

## **ОБЪЕКТИВНАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ, СУЩНОСТЬ И ФОРМЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ**

Проблемами развития и становления инвестиционных фондов в Республике Казахстан и за рубежом занимались многие ученые, в разных источниках по разному расшифровываются понятия «инвестиции» и «инвестиционные фонды», их группировка.

Без инвестиционных фондов невозможно благоприятное развитие экономики страны в целом, а также отдельных ее элементов, организаций и институтов.

У многих субъектов рынка имеются определенные сбережения, которые им хотелось бы приумножить, поэтому появляется необходимость их вложить и найти институты рынка, которые бы этому удовлетворяли (безрисковые вклады, возможность получения в будущем своих денег и дивидендов, то есть возврат того, что вложено, и, как минимум, получение дополнительного дохода). Для этого и создаются инвестиционные фонды.

Классификация видов и форм инвестиционных фондов в различных источниках различна, в Казахстане в основном существуют акционерные и паевые инвестиционные фонды.

Инвестиционный фонд Казахстана является акционерным обществом и подчиняется непосредственно национальному фонду «Казына». За рубежом такие фонды принято называть суверенными, а у нас – национальными, но от названия смысл не меняется, и все они непосредственно являются государственными структурами.

Паевые инвестиционные фонды принято подразделять на открытые, закрытые и интервальные.

Наиболее полностью формы инвестиционных фондов рассмотрены в статье Сергея Зацепы, директора по маркетингу инвестиционной компании «Доходные инвестиции», находящейся на официальном сайте RFCA. Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) можно классифицировать по следующим параметрам:

- ◆ по используемым финансовым инструментам;
- ◆ по условиям покупки/продажи паев;
- ◆ по отраслевой специализации.

В зависимости от направления инвестирования денег вкладчиков фонды делятся на несколько типов.

**Первый тип – фонды акций.** Как можно судить по названию, такие ПИФы имеют в своих активах исключительно акции различных компаний. Практика показывает, что такие фонды показывают наибольшую доходность, но вместе с тем и в большей мере подвержены колебаниям рынка. Таким образом, данный вариант лучше всего подходит агрессивным инвесторам, то есть тем, кто обладает хорошей выдержкой и готов переждать возможные периоды падения ради существенного дохода в среднесрочной и долгосрочной перспективах.

**Второй тип – фонды облигаций.** Активы таких фондов состоят исключительно из облигаций. В связи с этим их доходность, как правило, составляет всего 10–15% годовых и сопоставима с доходностью банковских депозитов. Безусловное преимущество таких паевых фондов заключается в том, что стоимость облигаций слабо зависит от колебаний рынка, поэтому уменьшение стоимости пая практически исключено. Однако и прилично заработать, участвуя в таких фондах, не удастся. Вкладывать деньги в ПИФы облигаций можно посоветовать тому, кто хочет сохранить деньги с доходностью, незначительно превышающей инфляцию. Кроме того, некоторые эксперты рекомендуют при начале падения рынка переводить средства из ПИФов акций в облигационные фонды.

Теоретически это правильно, но на практике комиссия за перевод активов из фонда акций в фонд облигаций и обратно может съесть весь полученный доход. К тому же неправильный выбор точки выхода из акций при падении и точки входа при росте рынка может еще сильнее «срезать» доходность. Так что такое жонглирование фондами под силу только опытным

инвесторам. Профессионально переводами вложений из акций в облигации занимаются смешанные фонды.

**Третий тип – смешанные фонды (фонды смешанных инвестиций).** Это ПИФы, в активах которых могут быть как акции, так и облигации в различных пропорциях. В смешанных фондах акции выступают в качестве инструмента получения дохода, а облигации – в качестве инструмента сохранения средств. В зависимости от ситуации на фондовом рынке большая часть активов может быть переведена либо в акции, либо в облигации. Таким образом, смешанные фонды позволяют получить высокий доход, если фондовый рынок растет, и сохранить средства при его падении. Однако доходность, которую показывают смешанные фонды, в целом ниже, чем у фондов акций, а риск в целом выше, чем у фондов облигаций. Дело в том, что при резком падении рынка управляющий может не успеть достаточно быстро перевести активы в облигации. Доходность, которую показывают смешанные фонды, в целом ниже, чем у фондов акций, а риск в целом выше, чем у фондов облигаций.

**Четвертый тип – фонды фондов.** Их активы состоят из паев других инвестиционных фондов. Как правило, ПИФы фондов создают мелкие управляющие компании, которые с удовольствием покупают паи крупных, известных фондов.

Такие фонды анализируют деятельность других паевых фондов, в основном ПИФов акций, и распределяют свои активы между лучшими из них. Однако их доходность всегда будет меньше доходности ведущих ПИФов акций, поскольку в состав портфеля включены паи менее доходных фондов. Фонды фондов не получили широкого распространения в России, так как имеют достаточно высокий риск и при этом меньшую доходность, чем ведущие ПИФы акций.

**Пятый тип – индексные фонды.** Отличие этих фондов в том, что они инвестируют средства в индекс – особый портфель, составленный из наиболее ликвидных акций российских предприятий. Как правило, такие фонды выбирают индекс ММВБ (Московской межбанковской валютной биржи) – основной торговой площадки для российских акций. В индекс ММВБ входят акции Газпрома, Северстали, Банка Москвы, Седьмого Континента, Сбербанк и других крупнейших российских компаний. В настоящее время вложения в индексные фонды являются очень рискованными, поскольку поведение индекса ММВБ довольно нестабильно. Однако в годы взрывного роста российского фондового рынка (2005–2006 гг.) лишь немногие ПИФы акций смогли добиться более высокой доходности, чем индекс ММВБ. В настоящее время вложения в индексные фонды являются очень рискованными, поскольку поведение индекса ММВБ довольно нестабильно.

**Шестой тип – венчурные фонды.** Такие ПИФы инвестируют средства вкладчиков в акции или создание особо рискованных (венчурных) компаний, которые в случае успеха могут принести сверхдоход. Разумеется, вложение денег в венчурные фонды связано с максимально возможным риском, но и потенциальная доходность у них также максимальна. Кроме того, активы венчурных фондов, как правило, низколиквидны, то есть их невозможно быстро продать. Поэтому венчурные фонды обычно бывают закрытыми и в редких случаях – интервальными (что это такое, мы расскажем чуть ниже). Данные фонды подходят агрессивным инвесторам, готовым принять большой риск в долгосрочной перспективе ради возможного очень высокого дохода.

**Седьмой тип – фонды недвижимости.** Средства участников таких ПИФов инвестируются и в построенную недвижимость, и в строящуюся. В силу низкой ликвидности активов подобные ПИФы бывают только закрытыми и создаются обычно строительными компаниями, поскольку такая форма финансирования строительства очень удобна.

Какой фонд предпочесть: открытый, интервальный или закрытый? Итак, условия покупки пая ПИФа – это вторая задача, которую должен решить потенциальный инвестор, выбирая инвестиционный фонд.

Преимущество **открытых ПИФов (ОПИФ)** состоит в том, что пай можно купить или продать в любой рабочий день в офисе компании, которая управляет выбранным вами фондом. Большинство представленных на российском рынке ПИФов относится именно к открытому типу.

А вот паи **интервального ПИФа (ИПИФ)** можно купить или продать только в определенные промежутки времени (интервалы), которые оговариваются при создании такого паевого фонда.

Как правило, интервал открывается один раз в квартал и длится две недели. Преимущество интервального ПИФа перед открытым заключается в потенциально более высокой доходности. Это объясняется тем, что управляющий фондом уверен, что в течение интервала деньги из фонда выводиться не будут, поэтому он может покупать бумаги на все имеющиеся средства и продавать их только к концу интервала. Минусом интервального фонда является то, что продать паи можно только в определенное время, которое может совпасть со спадом на фондовом рынке.

Паи **закрытого ПИФа (ЗПИФ)** можно купить только при создании фонда, а продать только после завершения срока работы фонда. Причем данный срок составляет от 1 года до 15 лет. Таким образом, закрытый фонд представляет собой особый случай интервального фонда с одним длинным промежутком. Большинство ЗПИФ создаются под определенные бизнес-цели (например, строительство квартала элитной недвижимости) с заранее определенным кругом участников – юридических лиц. Соответственно количество ЗПИФов, доступных для частного инвестирования, невелико. Преимущество закрытых ПИФов заключается в том, что при успешной реализации проекта, под который создавался ПИФ, вкладчик может получать сверхприбыль. Недостатки ЗПИФов – невозможность вывести деньги из ПИФа до завершения срока работы фонда и высокие риски, которые принимают на себя вкладчики.

Все ПИФы различаются минимальным порогом входа в фонд. Чтобы стать пайщиком открытого ПИФа, вам будет достаточно и 1000 рублей. Если вы решили купить паи интервального фонда, то для этого уже потребуется сумма от 10 000 рублей. Минимальная сумма вложений в закрытый фонд – 50 000 рублей.

Кроме всех вышеперечисленных характеристик, ПИФам акций и облигаций присуща и так называемая отраслевая специализация. То есть управляющие отраслевым фондом вкладывают деньги исключительно в акции или облигации предприятий определенной отрасли, например электроэнергетики.

Такая специализация предполагает, что если фундаментальный анализ отрасли выявляет в ней больший потенциал роста, чем в среднем по рынку, то управляющий фондом предпочитает ценные бумаги данной отрасли остальным ценным бумагам и принимает на себя дополнительный риск ради более высокого дохода.

К наиболее популярным отраслевым специализациям относятся:

- ◆ банковский сектор;
- ◆ металлургия;
- ◆ нефтегазовая отрасль;
- ◆ розничная торговля;
- ◆ телекоммуникации;
- ◆ электроэнергетика.

В каждом из данных секторов представлены крупные предприятия с большим потенциалом роста. В то же время все перечисленные отрасли зависимы от государственного регулирования. Это вносит большую неопределенность в стоимость акций, поскольку могут быть выпущены законы, которые сильно скажутся на ожиданиях инвесторов как позитивно, так и негативно.

Отраслевые ПИФы – заманчивый вариант вложений. Но рекомендовать его стоит опытным инвесторам, способным делать собственные оценки справедливой цены акций предприятий отрасли. Потенциальный доход и риск ПИФов рассмотрен в таблице 1.

Таблица 1

**Потенциальный доход  
и риск паевых инвестиционных фондов**

Вид ПИФов	Риск	Потенциальный доход
Фонды акций	Высокий	Высокий
Фонды облигаций	Низкий	Низкий
Смешанные фонды	Средний	Средний
Фонды фондов	Выше среднего	Выше среднего
Индексные фонды	Высокий	Высокий
Венчурные фонды	Очень высокий	Очень высокий
Фонды недвижимости	Высокий	Высокий

Хотелось бы привлечь ваше внимание еще к одной проблеме. Многие частные инвесторы при выборе отраслевого фонда ориентируются на показатели предыдущих периодов, например первого квартала 2007 г. Но это неправильный подход, поскольку доходность данных фондов в большей степени зависит от ситуации в отрасли в целом, чем от мастерства управляющего.

Наглядным примером могут служить ПИФы электроэнергетики. В первые месяцы текущего года они показали высокий доход, но при последующей коррекции произошло снижение стоимости паев, что привело к оттоку вкладчиков из фондов электроэнергетики.

Таким образом, выбирать отраслевой ПИФ нужно на базе фундаментального анализа отрасли, а не на основе ранее достигнутых результатов того или иного фонда. В целом отраслевые ПИФы можно рекомендовать опытным инвесторам, способным делать собственные оценки справедливой стоимости акций предприятий отрасли»<sup>1</sup>.

Все вышесказанное можно представить на рисунке, который наглядно покажет классификацию инвестиционных фондов (рисунок 1).

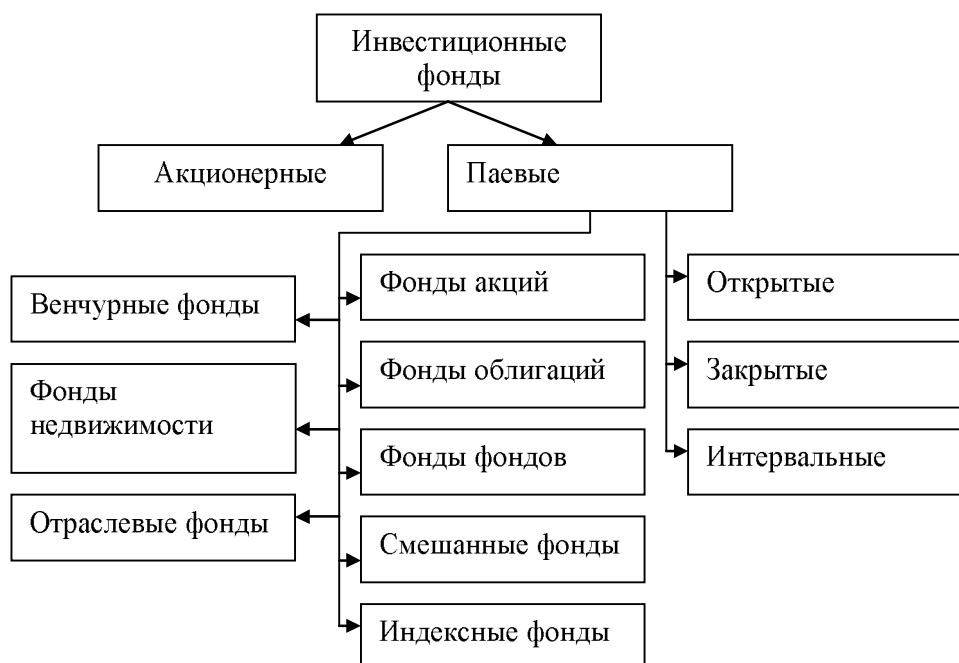


Рисунок 1. Классификация инвестиционных фондов

Примечание: рисунок разработан автором.

По данным сайта [fingramota.kz](http://fingramota.kz), паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – это форма коллективного инвестирования средств частных инвесторов. Если говорить упрощенно, то паевой инвестиционный фонд – это сложенные вместе деньги пайщиков (инвесторов), на которые приобретаются акции предприятий и другие активы, разрешенные действующим законодательством.

Взносы инвесторов объединяются в фонд под профессиональным управлением лицензированной управляющей компании. Преимущество данной формы инвестирования заключается в том, что фонд является крупным инвестором по сравнению с каждым отдельным участником фонда и поэтому обладает возможностью инвестировать с большей эффективностью. И если по депозиту вы получите гарантированную прибыль, скажем, 13% в год, то прибыль от деятельности фонда может быть и 20%, и даже 40%. И эта прибыль распределяется среди участников ПИФа пропорционально их взносам – инвестиционным паям. Каждый из вкладчиков фонда может приобрести один или несколько паев.

<sup>1</sup> Сергей Зацепя. ПИФы бывают разные // Сайт rfca.ru.

Но есть и минусы. Если в случае с депозитом все риски инвестирования берет на себя банк (обещая вкладчику гарантированный процент), а возврат вкладов при банкротстве банка гарантирован государством, то ПИФу инвестор доверяет свои сбережения на свой страх и риск. Возможные убытки фонда как результат неэффективного инвестирования делятся, так же как и прибыль, пропорционально взносам пайщиков. Да и сами ПИФы честно предупреждают: предыдущая доходность фонда не гарантирует прибыльности в будущем.

Поэтому для того чтобы правильно оценить свои риски на стадии выбора ПИФа, необходимо обладать хотя бы элементарными навыками в оценке деятельности управляющей компании, то есть быть финансово грамотным<sup>1</sup>.

В зарубежных источниках под инвестиционными фондами подразумеваются различные компании.

Например, Мухамедьярова Т.Т. в своей работе приводит классификацию инвестиционных фондов по организационной форме и в дополнение к ранее рассмотренным в этой статье видам фондов приводит такие формы, как «объединенный инвестиционный траст, коммандитное товарищество, контрактный фонд, фонд, выпускающий долговые обязательства», а по спецификации – такие формы, как «фонды денежного рынка, международные фонды, фонды ценных бумаг» и т.д.<sup>2</sup>.

Необходимость инвестиционных фондов продиктована временем, и вовремя созданные институты экономики только пойдут на пользу обществу, а правильная их организация зависит от самих участников этого рынка.

### Resume

In the article there given a classification of types and forms of the given funds in the Republic of Kazakhstan, there given advantages and there estimated the profitability rate of their assets.

---

<sup>1</sup> <http://www.fingramota.kz>.

<sup>2</sup> Мухамедьярова Т.Т. Формирование и развитие инвестиционных фондов в условиях перехода к рынку (на примере Республики Казахстан): дисс. ... канд. экон. наук. – Алматы, 2003.