

Абляева С.Э, Поповская Е.В**ПИФ – КАК ЭФФЕКТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ**

Паевый инвестиционный фонд (ПИФ) – это активы, принадлежащие инвесторам на правах совместной собственности, пребывающие в управлении компании по управлению активами и учитывающиеся последней отдельно от результатов её хозяйственной деятельности. [1]

Паевые инвестиционные фонды – одна из наиболее обсуждаемых тем в периодических изданиях на сегодняшний день, поскольку ПИФы – один из самых эффективных методов экономии инвестиционных ресурсов в долгосрочных проектах.

Основные преимущества ПИФа:

- паевый инвестиционный фонд не является юридическим лицом, поэтому доходы инвестора ПИФа не подлежат налогообложению до того момента, пока он не продаст свой инвестиционный сертификат и, соответственно, не получит доход;
- государственное регулирование. Деятельность организаций, обслуживающих паевые инвестиционные фонды, лицензируются и регулируются ГКЦБФР. Инвесторы, средства которых привлечены в ПИФ путем частного размещения инвестиционных сертификатов, могут создавать наблюдательный совет для наблюдения за исполнением инвестиционных сертификатов, хранением активов фонда, ведением реестра собственников инвестиционных сертификатов, проведением аудиторских проверок деятельности фонда и оценки имущества фонда;
- профессиональное управление. Средствами инвесторов в паевых фондах управляют профессиональные менеджеры, квалификация которых подтверждена аттестатами Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку. Финансовые аналитики компании по управлению активами диверсифицируют инвестиции фонда, что существенно уменьшает зависимость инвестиционного портфеля от падения цен на акции или облигации отдельных компаний;
- система защита инвесторов, обеспеченная организацией паевого фонда: функция управления, хранения и учета средств фонда разделены между независимыми друг от друга структурами – управляющей компанией и специализированным депозитарием;
- паевые фонды дают возможность инвесторам стать участниками фондового рынка с высоким потенциалом дохода – рынка, доступного лишь крупным инвесторам;
- информационная прозрачность.

В Украине деятельность компаний по управлению активами (КУА) и управление инвестиционными фондами регламентированы Законом «Об институтах совместного инвестирования (паевых и корпоративных инвестиционных фондах)». В Украине разрешено создавать инвестиционные фонды двух типов: корпоративные и паевые. Корпоративный фонд создается в форме открытого акционерного общества, паевой – не является юридическим лицом, фондами обеих форм управляют компании по управлению активами. Для КУА деятельность по управлению активами является исключительной, причем она осуществляется на основе выданной регулятором (Гос.фин.услуг) лицензии.

Виды паевых фондов:

1. В зависимости от порядка осуществления деятельности:

- открытые, в которых выдача и погашение паев осуществляются в любое время по требованию инвестора;
- интервальные, которые осуществляют выдачу и погашение паев на протяжении обусловленного в проспекте эмиссии срока, но не реже одного раза в год;
- закрытые, в которых погашение паев, производится по окончании срока деятельности (в момент реорганизации или ликвидации фонда)

2. В зависимости от срока на который организуется ПИФ:

- срочный, если в проспекте эмиссии определен срок, на который создается ПИФ и по окончании которого ПИФ ликвидируется или реорганизуется;
- бессрочный, если ПИФ создается на неопределенный срок.

3. Инвестиционные фонды также делятся на диверсифицированные и недиверсифицированные.

- к диверсифицированным фондам законодательство предъявляет некоторые требования, к примеру, учреждение не может держать на депозитах, текущих счетах, в банковских облигациях более 30% активов, покупать более 5% акций одного эмитента и т. д. Только диверсифицированные фонды могут быть открытыми и интервальными. Недиверсифицированный фонд закрытого типа осуществляет лишь частное размещение и его активы более чем на 50% состоят из ценных бумаг, которые не допущены к торгам на бирже или в торгово-информационной системе, то такой фонд называется венчурным. Участниками венчурных фондов могут выступать только юридические лица [2, с. 103].

В мировой практике существует множество подходов к оценке качества управления фондами, которые принимают во внимание инвесторы. Большинство методик предусматривает сравнение динамики цены пая (акции) с сопоставимым базовым индикатором. В качестве последнего чаще всего применяют фондовый индекс. Однако в Украине еще не сложились фондовые индексы с масштабной и стабильной базой расчета.

Для расчета уровня эффективности инвестиций в фонды чаще применяют коэффициент Шарпа. Этот показатель предусматривает сопоставление премии за риск, которую получает инвестор, с риском, которому он подвергается при вложении средств в фонд. Чем выше коэффициент Шарпа, тем эффективнее инвестиционный фонд. Этот коэффициент рассчитывается по формуле:

$$k = \frac{R_i - R_{free}}{\sigma_i}, \text{ где}$$

R_i — доходность пая (акции);

R_{free} — безрисковая доходность (учетная ставка НБУ);

σ_i — среднеквадратичное (стандартное) отклонение (волатильность) доходности пая (акции).

Рейтинговая оценка	Значение коэффициента Шарпа	Расшифровка рейтинговой оценки
A	>1	Наивысший уровень эффективности
B	0,4–0,99	Хороший уровень эффективности
C	0–0,39	Рыночный уровень эффективности
D	<0	Управление фондом неэффективно

Рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» из 34 фондов, функционирующих в Украине, которые сообщили на собственных сайтах, что у них в управлении есть публичные фонды, определило рейтинг фондов с помощью коэффициента Шарпа.

Группа, с наивысшим уровнем эффективности.

Наиболее эффективным является фонд «Народный», которым управляет ОАО «Кинто». Он представляет собой классический диверсифицированный фонд, 46% активов которого размещены в акции. Коэффициент Шарпа составил 1,08

Фонд «УкрСиб Стабильный доход» на 98,6% состоит из облигаций, создатели позиционируют его как альтернативу депозитам. КУА за счет привязки к ценным бумагам с фиксированной процентной ставкой удалось сгладить колебания акций этого фонда и коэффициент Шарпа оказался одним из самых высоких – 1,23. Похожая ситуация сложилась и у фонда «УкрСиб Стратегические инвестиции»: здесь почти 95,5% средств фонда вложено в облигации и только 4% – в акции. Коэффициент Шарпа – 1,03

Группа с хорошим уровнем эффективности.

«Премиум-фонд» (ООО «Управляющая компания "Сократ"»), 87% средств этого учреждения вложено в акции. Коэффициент Шарпа 0,763.

«Синергия Бонд» (ОАО «Кинто») показал прирост цены пая (акции) за девять последних месяцев на уровне 13%. Коэффициент Шарпа – 0,63.

Группа с рыночным уровнем эффективности.

В этой группе средний темп прироста цены пая (акции) составил 31% (41% годовых). Такой уровень доходности не предлагают населению даже кредитные союзы, так что рыночный стандарт, установленный фондами на финансовом рынке страны, имеет наивысший уровень доходности среди финансовых институтов, услуги которых доступны населению. Наиболее эффективными стали фонды «Альтус–сбалансированный» (ООО КУА «Альтус Эссете Активитис») с темпом прироста цены пая за девять месяцев 41,4% и «Автоальянс–портфолио» (ЗАО «Автоальянс – XXI Век») – 36,5%. Коэффициент Шарпа у этих фондов составляет 0,22 [3].

По данным Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса (УАИБ), на начало 2007 года в стране действовало 228 компаний по управлению активами (КУА), которые управляли 579 инвестиционными фондами. Общий объем активов, находящихся под управлением КУА, в начале года оценивался почти в 17 млрд гривен. Профильная ассоциация прогнозирует, что к концу 2007–го этот показатель вырастет до 40 млрд гривен.

Сегмент публичных инвестиционных фондов будет активно развиваться, они составят конкуренцию банкам по привлечению средств населения. Прежде всего это связано с ростом экономики, дальнейшим развитием фондового рынка, увеличением степени информированности населения и предприятий об услугах по управлению активами. Скорее всего, компании по управлению активами придут к более четкой специализации по видам бизнеса. Отрасль уже успела стать социально значимой: через фонды осуществляется финансирование строительных проектов, компании по управлению активами получили возможность управлять пенсионными фондами.

Источники и литература

1. Закон «Об институтах совместного инвестирования (паевых и корпоративных инвестиционных фондах)».
2. Капитан М, Барановский Д. Паевые фонды: современный подход к управлению деньгами. – СПб.: Питер, 2005
3. www.expert.ua