

Характеристика деятельности и стратегии инвестирования закрытых и интервальных паевых инвестиционных фондов на российском финансовом рынке

Научный руководитель – Мерекина Елена Владимировна

Ломоносов Александр Александрович

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: alexander_lomonosov@mail.ru

В современных условиях динамического развития инвестиционного рынка, усложнения его структуры и появления новых внешних вызовов, требующих быстрой адаптации, многие российские инвесторы обращают свое внимание на инструменты коллективного инвестирования. Ускорение инфляционных процессов снижает востребованность традиционных пассивных стратегий. Инвесторы находятся в поисках альтернативных стратегий активного инвестирования с целью обыграть рынок и получить многократную доходность в долгосрочной перспективе. Именно такие стратегии и предлагают интервальные и закрытые паевые инвестиционные фонды (ИПИФы и ЗПИФы). Однако для успешного управления такими инструментами необходим глубокий анализ стратегий, которые определяют эффективность их функционирования. Такие фонды [2]:

- обладают специфической стратегией, отличной от принятой на рынке;
- зачастую имеют существенный объем активов под управлением и высокий минимальный размер принимаемых инвестиций [5];
- управляют портфелем на основе анализа и прогнозирования изменений макроэкономической обстановки и финансовой политики (макро-фонды);
- имеют повышенный рыночный (процентный) риск вследствие возможности использования фондами заемных средств и инвестирования в активы с повышенным уровнем риска.
- могут занимать позицию, отличную от принятого на рынке консенсуса;
- в большинстве случаев доступны только квалифицированным инвесторам, толерантным к высокому уровню риска.

Актуальность темы также обусловлена документом Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов», в котором определена необходимость дальнейшего развития инструмента ЗПИФов как одного из приоритетных направлений развития финансового рынка: в частности, обозначена необходимость совершенствования регулирования таких фондов, введение возможности выпуска разных классов инвестиционных паев. Кроме того, по данным Банка России [3], среди инструментов коллективных инвестиций на отечественном фондовом рынке наибольшая доля по объему активов под управлением приходится на ЗПИФы и ИПИФы, доступные преимущественно узкому кругу юридических и физических лиц, тогда как доля инструментов для неквалифицированных инвесторов (ОПИФов и БПИФов) составляет только около 10%. Несмотря на это, их специфика мало изучена: основное внимание отечественных исследователей сосредоточено на изучении открытых и биржевых фондов, а роль закрытых и интервальных ПИФов недооценена. Например, в работе [1] авторы проводят оценку эффективности управления портфелем ПИФов с применением адаптированной трехфакторной модели Фамы-Френча, однако расчеты проведены

только для ОПИФов, доля которых незначительна, в связи с чем выводы не могут быть экстраполированы на весь рынок ПИФов.

Целью данной работы является характеристика деятельности закрытых и интервальных паевых инвестиционных фондов в России, а также определение перспектив их дальнейшего развития. Для анализа деятельности фондов в исследовании используются следующие методологические подходы: анализ размера активов под управлением и показатели доходности в зависимости от выбранной стратегии, индексный метод, адаптированные зарубежные методы расчета эффективности фондов.

Результаты проведенного исследования показывают, что наибольшую долю в структуре активов ЗПИФов занимают акции российских эмитентов, вклады в уставные капиталы организаций, паи российских ПИФов и недвижимость – в общей сложности 67%. В то время как существенная доля активов ИПИФов приходится на корпоративные и государственные облигации (в сумме 46%). Исходя из полученных данных о структуре сделан вывод о том, что стратегии ЗПИФов и ИПИФов основываются на принципах диверсификации портфеля и инвестированием в более рискованные активы.

По результатам проведенных расчетов за период с 2022 по 2024 годы на основе данных Мосбиржи [4], 13 из 30 отобранных для анализа фондов со стоимостью чистых активов свыше 100 миллионов рублей имеют высокие коэффициенты Шарпа или Стерлинга. При этом отсутствует прямая зависимость между типом фонда и эффективностью вложений по соотношению риска и доходности: так, среди указанных тринадцати фондов есть фонды недвижимости, комбинированные фонды, а также фонд облигаций. Показано, что доходность вложений не зависит и от количества пайщиков фондов: высокие результаты показывают как фонды с единичными пайщиками, так и фонды с тысячами владельцев. Длина выборки обусловлена тем, что 2022 год можно считать новым периодом в развитии отечественного рынка ценных бумаг, и данные за более ранние периоды не релевантны в текущих условиях.

По итогам проведенного анализа можно сделать вывод, что закрытые и интервальные паевые инвестиционные фонды, являясь крупными участниками фондового рынка, инвестируют в различные классы активов с использованием активных инвестиционных стратегий: комбинация длинных и коротких позиций по инструментам, арбитражные стратегии, торговля с плечом и другие. Несмотря на то, что закрытые и интервальные фонды для неквалифицированных инвесторов в отдельных случаях показывают высокий уровень доходности, большая часть фондов предназначена только для квалифицированных инвесторов в виду высокого уровня риска. По состоянию на конец октября 2024 года объем активов под управлением таких фондов составляет 16,5 трлн рублей (33% ВВП). В условиях западных санкций и ограниченных возможностей для российских инвесторов за рубежом, востребованность таких фондов увеличивается, что заставляет управляющие компании искать новые пути развития. С учетом близких характеристик исследуемых типов фондов с зарубежными хедж-фондами [2], в том числе использования вышеупомянутых активных стратегий, представляется возможным продолжить перенимать стратегии для дальнейшего развития рынка коллективных инвестиций. В частности, управляющим компаниям ЗПИФов и ИПИФов следует обратить внимание на такие стратегии как секьюритизация проблемных активов и стратегия развивающихся рынков.

Источники и литература

- 1) Колганова Е.А., Безмертная Е.Р. Модификация трехфакторной модели Фамы-Френча и ее применение для оценки эффективности управления портфелями инвестиционных фондов России / Финансы: теория и практика, 2023.

- 2) Ломоносов А.А. Перспективы стратегии активного инвестирования на примере хедж-фондов / Вестник Института экономики Российской академии наук, 2024.
- 3) Данные официального сайта Банка России. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/RSCI/>
- 4) Данные официального сайта Мосбиржи <https://www.moex.com>
- 5) Данные официального сайта <https://investfunds.ru/>