

8.7. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СТРАТЕГИЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Сачев Л.В., аспирант кафедры «Финансы и кредит»

Всероссийская государственная налоговая академия Минфина РФ

Мировой финансовый кризис оказал существенное влияние на изменение не только стратегий инвесторов, которые осознали необходимость в финансовом планировании своих активов, но также и на развитие российского рынка коллективных инвестиций.

Для обозначения слова «кризис» в китайском языке существует два иероглифа – один из них означает «опасность», а другой – «шанс» или «возможность». Любой кризис несет в себе либо потенциальную опасность либо возможность. Там где существуют потенциально большие опасности находятся и величайшие возможности для роста.

Доказательством этому служит 2009 г., тот самый, когда было столько неясности и неразберихи на фондовом рынке, но нашлись те немногие, кто не побоялся и вложил денежные средства в ценные бумаги и как стало видно позднее, через считанные месяцы мог «игриво» распоряжаться доходом, чувствуя себя настоящим инвестором.

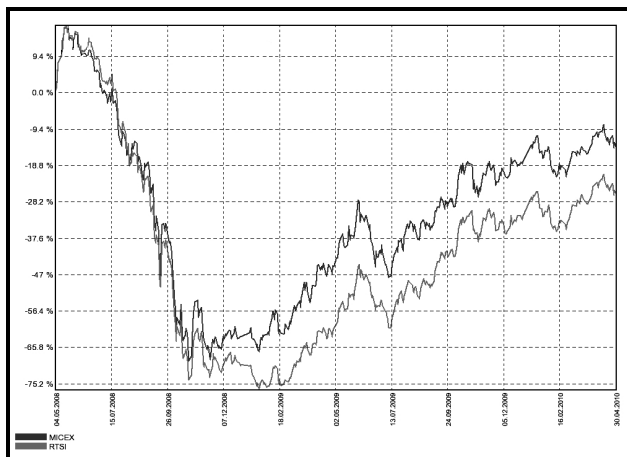


Рис. 1. Российские фондовые индексы (1 мая 2008 г. -30 апреля 2010 г.)

Оценивая результаты 2009 г., рынок вырос почти в два раза от минимальных уровней осени 2008 г. (рис. 1). Таким образом, давая возможность существенно преумножить свои сбережения на росте котировок акций российских эмитентов. Так, фонды «широкого» рынка (фонды акций и индексные фонды) потеряли в стоимости пая в течение 2008 г. более 70% от своих максимальных значений, в то время как за первое полугодие 2009 г. рост стоимости пая составил более 50%, а по итогам года – свыше 100%. В свою очередь фонды облигаций во время тяжелой ситуации на рынке 2008 г. снизились более чем на 20% от максимальных значений, но менее чем через полгода, одни из первых восполнили потери и рост стоимости пая составил более 65% по итогам 2009 г.

Управляющие компании (УК) столкнулись с тяжелой ситуацией на рынке коллективных инвестиций. По дан-

ным Национальной лиги управляющих (НЛУ) (табл. 1) [3], суммарная стоимость чистых активов (СЧА) паевых инвестиционных фондов (ПИФ) уменьшилась по итогам 2008 г. на 29,55% (226,48 млрд. руб.), а по итогам 2009 г. сократилась еще на 40,29% (217,59 млрд. руб.) по отношению к данным 2008 г. Необходимо отметить, что несмотря на отрицательную динамику стоимости СЧА ПИФ за кризисные годы, категории открытых (ОПИФ) и интервальных (ИПИФ) фондов, ориентированные на «широкий» спрос розничных инвесторов, показали положительную динамику по итогам 2009 г. по отношению к значениям 2008 г.:

- СЧА ОПИФ увеличилась на 58,29% (27,46 млрд. руб.);
- СЧА ИПИФ показала рост на 66,01% (8,7 млрд. руб.)

Таблица 1

СУММАРНАЯ СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Руб.

Показатель	2007 г.	2008 г.	2009 г.
ПИФ, итого	766 555 466 730,78	540 076 038 448,35	322 494 320 002,58
ОПИФ	134 952 081 379,93	47 105 363 511,71	74 574 108 128,50
ИПИФ	43 741 640 410,15	13 176 498 419,88	21 878 474 481,13
Закрытые	587 861 744 940,70	479 794 176 516,76	226 041 737 392,95

Это было связано с тем, что 2008 г. стал тяжелейшим годом для мировой и российской экономики, об этом свидетельствуют следующие основные события:

- масштабное падение цены на нефть;
- дело «Мечела»;
- юго-осетинский конфликт;
- кризис ликвидности;
- рецессия мировой экономики.

Российский рынок является развивающимся фондовым рынком, в связи с этим реагирует сильнее на то или иное событие, тем более, если оно носит негативный характер.

В тот самый момент, когда в 2008 г. рынок откатился к уровням 2003-2004 г., инвесторы активно погашали инвестиционные паи, несмотря на колоссальные убытки, далее открывали банковские депозиты в надежде сохранить то немногое что осталось. Валюта депозитов различалась среди предпочтений населения – российские рубли, далее в связи с резким ослаблением рубля – доллар США, а затем и евро, предпочтения изменялись, а вместе с тем, снова потери на процентах и кросс-курсах. Так, большинство людей сделали чудовищные ошибки по отношению к своим активам: когда российский фондовый рынок был на пике (май, 2008 г.) и позитив преобладал над реальностью – инвесторы активно приобретали инвестиционные паи, затем (октябрь, 2008 г.) теряя силы наблюдать, как падает фондовый рынок – погашали инвестиционные паи. Несложный математический расчет показывает, что если котировки ценных бумаг снизились на 80%, то для того чтобы их стоимость вернулась на прежние уровни, необходим рост на 400%. Потенциал просто колоссальный (!), но эмоции преобладали...

Далее, весной 2009 г. фондовый рынок начал подавать первые признаки жизни за счет уникальных чудодейственных сил появившейся ликвидности. Повышающую динамику российский фондовый рынок продемонстрировал практически на протяжении всего периода и по итогам 2009 г. стал лучшим по темпам роста за последние годы, тем самым доказав игрокам дважды одну и ту же истину – необходимо входить на фондовый рынок надолго и делать на регулярной ос-

нове дополнительные приобретения, имея при этом железные нервы.

Что изменилось в психологии российских инвесторов? Думаю, что немного: боюсь, что те, кто инвестировал в 1-м полугодии 2008 г. и так поспешно погашал инвестиционные паи уже осенью – получил лишь один негатив, и таких пайщиков УК потеряли, быть может, навсегда; тот, кто инвестировал, наоборот, в конце 2008 г., а таких было крайне мало, – почувствовали себя финансовыми гуру и устремились на брокерское обслуживание, опираясь на тот «опыт и знания», что они получили на быстро растущем рынке; были и те, кто, несмотря на отрицательный опыт, возвращался, при этом достаточно долгое время переживая «бурю» в депозите, открывали позиции, но стали чуть более активными в принятии решений: так, проводя аналогию с брокерским обслуживанием – делали и делают постоянные спекулятивные обмены, доказывая тем самым, что только так возможно заработать на фондовом рынке, забывая о том, что ПИФ являются инвестиционным, а не спекулятивным инструментом; многие инвесторы в силу каких-либо обстоятельств или просто не думая о плохом, предпочли забыть о том, что у них имеются вложения в ПИФ, ожидая лучших времен.

Хотелось бы отметить, что УК пришлось во многом пересмотреть инвестиционные стратегии, отношение к своим клиентам и задуматься все больше о том, как стать более доступными и открытыми в понимании для простых инвесторов (!), которые практически отсутствуют на российском фондовом рынке. Причинами может служить:

- крайне низкая финансовая грамотность населения;
- существование финансовых пирамид в смутные 1990-е гг., а ведь именно в это время начался период становления российского рынка коллективных инвестиций;
- отсутствие необходимости в финансовом планировании своих активов;
- спекулятивный интерес без фундаментальной инвестиционной составляющей;
- страх перед новым и внутренние комплексы;
- негативный опыт родных и близких на рынке ценных бумаг;
- недоступность инвестиций в понимании населения.

Кроме того, необходимо обратить внимание на роль государства, которое выступает относительно нейтрально в отношении развития рынка коллективных инвестиций. Возможно, недостаточно действенны и малозначительны меры проводимые для развития этого вопроса в сравнении с усилиями, предпринимаемыми в отношении банковских депозитов.

Так, в настоящее время весомым стоп-фактором для большинства потенциальных инвесторов на российском фондовом рынке является риск, связанный с частичной потерей суммы, поэтому одним из основных преимуществ банков перед УК является система страхования вкладов.

В этой связи идея Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) создать компенсационный фонд для пайщиков российских ПИФ приобретает все более зримые очертания. Отчисления УК на страхование рисков ПИФ должны быть вдвое ниже существующих ставок страховых взносов, которые банки отчисляют в Агентство по страхованию вкладов, так как риски в данном случае меньше.

Но, дело в том, что разработкой концепции законопроекта «О компенсациях гражданам на рынке ценных бумаг» вплотную ФСФР начала заниматься еще с 2006 г.

Внесение законопроекта в Правительство РФ планировалось весной 2007 г. Однако ФСФР России в марте 2007 г. заявила о переносе сроков разработки законопроекта на начало 2008 г.

Законопроект «О компенсациях гражданам на рынке ценных бумаг» планировалось рассмотреть и утвердить до конца 2008 г. Однако он до сих пор не утвержден, и это приводит к постоянным дискуссиям специалистов в средствах массовой информации о необходимости данного законопроекта.

Вместе с тем, осенью 2008 г., государство, опасаясь паники среди населения, изменило условия возмещения по вкладам, путем гарантии вкладчику выплаты в размере 100% суммы вкладов в банке, но не более 700 000 руб. При расчете суммы возмещения по вкладам в иностранной валюте пересчитываются по курсу Центрального банка РФ на дату наступления страхового случая, а суммы денежных требований банка к вкладчику вычитаются из суммы вкладов [1].

Но тем не менее определенные сдвиги в развитии рынка коллективных инвестиций все же есть. Так, с 1 января 2010 г. после внесения поправок в Налоговый кодекс РФ (НК РФ) налог на доходы физических лиц при обмене паев больше не взимается [2]. В 2005-2008 гг. Министерство финансов РФ (Минфин РФ) выпустило ряд писем, касающихся налогообложения операций по обмену инвестиционных паев, в которых был сделан вывод о наличии налогооблагаемого дохода при осуществлении вышеуказанных операций. Позиция НЛУ по этому вопросу состояла в том, что при обмене инвестиционных паев в порядке, установленном ст. 22 Федерального закона «Об инвестиционных фондах», отсутствует факт купли-продажи инвестиционных паев и факт погашения инвестиционных паев, то есть у налогоплательщиков – физических лиц не возникает объекта налогообложения.

Для решения возникшего вопроса НЛУ совместно с ФСФР России была проделана работа на этапе подготовки изменений в Федеральный закон №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», так рабочей группой НЛУ было предложено скорректировать формулировку закона в отношении определения понятия обмена. Это предложение нашло отражение в новой редакции Федерального закона №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»: «Обмен инвестиционных паев осуществляется путем конвертации инвестиционных паев одного паевого инвестиционного фонда (конвертируемые инвестиционные паи) в инвестиционные паи другого паевого инвестиционного фонда (инвестиционные паи, в которые осуществляется конвертация) без выплаты денежной компенсации их владельцам. При этом имущество, стоимость которого соответствует расчетной стоимости конвертируемых инвестиционных паев, передается из паевого инвестиционного фонда, инвестиционные паи которого конвертируются, в состав паевого инвестиционного фонда, в инвестиционные паи которого осуществляется конвертация» [4].

Весной 2008 г. НЛУ совместно с Институтом профессиональных бухгалтеров был создан и начал свою работу Экспертный совет по методологии бухгалтерского учета, отчетности и вопросам налогообложения на финансовых рынках. Предложения профессионального сообщества по актуальным аспектам деятельности, и в первую очередь по решению вопроса налогообложения физических лиц при обмене инвестиционных

паев были доведены до государственных органов исполнительной власти, регулирующих деятельность на финансовом рынке и Государственной Думы РФ с целью внесения необходимых поправок в налоговое законодательство [2].

В итоге Федеральным законом от 25 ноября 2009 г. № 281-ФЗ были внесены и с 1 января 2010 г. вступили в силу долгожданные изменения в ст. 214.1 НК РФ: «В случае обмена (конвертации) инвестиционных паев одного паевого инвестиционного фонда на инвестиционные паи другого паевого инвестиционного фонда, осуществленного налогоплательщиком с российской УК, осуществляющей на момент обмена (конвертации) управление указанными фондами, финансовый результат по такой операции не определяется до момента реализации (погашения) инвестиционных паев, полученных в результате обмена (конвертации). При реализации (погашении) инвестиционных паев, полученных налогоплательщиком в результате такого обмена (конвертации), в качестве документально подтвержденных расходов налогоплательщика признаются расходы по приобретению инвестиционных паев, которыми владел налогоплательщик до их обмена (конвертации)» [2].

Долгожданные изменения в НК РФ явились еще одним положительным моментом для стимулирования развития российского рынка коллективных инвестиций и увеличения числа его участников. Но вместе с тем, остается достаточно много вопросов, которые ждут своего решения. Как следствие, многие его потенциальные участники находятся в неопределенном статусе решения относительно размещения своих активов. В связи с этим, какие возможно дать советы или рекомендации начинающим инвесторам в сложившейся кризисной ситуации?

Самое главное и правильное – это то, что инвестировать нужно! Безусловно, универсальной формулы, которая каждому ее владельцу на 100% гарантировала бы успешный результат, просто нет, но есть опыт, который проверен временем и мировой практикой.

Так, необходимо понять, что ПИФ – это не блажь избранных, а доступный финансовый инструмент, позволяющий получать доход от роста российского фондового рынка. ПИФ позволяет «выйти» на фондовый рынок через УК, которой доверено заниматься управлением денежных средств фонда. Следовательно, инвестору нет необходимости тратить большое количество времени изучая аналитические обзоры, получать дополнительное финансовое образование и т.д. Но вместе с тем, не стоит забывать о том, что существует рыночный риск, который компенсируется большей доходностью по сравнению с банковским депозитом, в свою очередь последний обеспечивает сохранность денежных средств, но доход, как правило, ниже инфляции.

Далее рассмотрим более подробно сравнительную характеристику следующих финансовых инструментов: банковский депозит и ПИФ (табл. 2).

Итогом может служить правомерный вывод о том, что банковский депозит и паевой инвестиционный фонд не являются аналогом и конкурентом друг друга, напротив, на каждый минус одного, находится плюс другого, что вместе доказывает то, что успех заключается в единстве! Таким образом, необходимо рассматривать вложение в депозиты и фонды, как составляющие единого целого.

Таблица 2

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Показатель	Банковский депозит	Паевой инвестиционный фонд
Цель	Сохранить денежные средства	Накопить и приумножить денежные средства
Доход	Гарантированный, но невысокий доход	Потенциально более высокий доход, который проверен временем и мировой практикой
Риск	Риск ограничен системой страхования вкладов (не более 700 000 руб.)	Риск (рыночный), который снижается при соблюдении принципов успешного инвестирования

Соответственно, в какой пропорции и в какие депозиты и фонды вкладывать – решает сам инвестор, исходя из целей и сроков размещения денежных средств. Тем более, развитие банковской системы и фондового рынка позволяет сделать выбор из того многообразия, что в настоящий момент предлагается населению.

Рассмотрим более подробно принципы успешного инвестирования для широкого круга потенциальных инвесторов.

1. Вкладывать денежные средства в ПИФ необходимо осознанно: риск прямо пропорционален доходу.
2. ПИФ является долгосрочным финансовым инструментом [4].
3. Выбирая ПИФ, необходимо обратить свое внимание на срок деятельности УК и ее рейтинг.
4. В ПИФ необходимо размещать денежные средства в объеме, не превышающем сумму вложений в банковский депозит.
5. Консервативным инвесторам стоит обращать свое внимание на классические фонды:
 - фонды облигаций;
 - сбалансированные фонды;
 - фонды акций;
 - индексные фонды.
6. Необходимо раскладывать все «яйца» по разным корзинам, тем самым выбирая фонды с разными инвестиционными стратегиями [5].
7. Регулярно дополнительно инвестировать денежные средства, по возможности, увеличивая сумму очередного приобретения.
8. При падении фондового рынка правильно покупать, а не продавать инвестиционные паи ПИФ, всегда приятно приобрести хорошего качества актив по более низкой цене [4].

Соблюдение инвестором этих принципов способствует минимизации риска в инвестиционном портфеле, а самое главное, получению более высокого финансового результата.

Одним из главных принципов успешного инвестирования является регулярность и постоянство, или метод средней стоимости, который представляет собой лучший метод покупки инвестиционных паев на волатильном рынке Российской Федерации. Таким образом, приобретая инвестиционные паи регулярно, инвестор получает возможность покупать их не только в те моменты, когда рынок растет, но и тогда, когда рынок снижается (рис. 2).

Доказательством этому служит следующий пример: у инвестора имеется сумма 15 000 руб., срок инвестирования более одного года. Сравним результаты инвестиций в разных случаях (табл. 3, 4).

Простой пример демонстрирует эффективность применения метода средней стоимости при инвестировании денежных средств инвестором. Так, разница возникла не только в доходности, но и в количестве приобретенных паев, каждый из которых составляет конкурентное преимущество одного инвестиционного портфеля инвестора от другого.

Таблица 4

ИНВЕСТИРУЯ ЧАСТИЧНО, В СООТВЕТСТВИИ С МЕТОДОМ СРЕДНЕЙ СТОИМОСТИ, ПО 1 000 РУБ. ЕЖЕМЕСЯЧНО

Дата приобретения	Сумма инвестиций, руб.	Индекс РТС	Количество, шт.
01.04.2004 г.	1 000	749	1,34
01.05.2004 г.	1 000	636	1,57
01.06.2004 г.	1 000	557	1,80
01.07.2004 г.	1 000	585	1,71
01.08.2004 г.	1 000	545	1,83
01.04.2004 г.	1 000	584	1,71
01.04.2004 г.	1 000	648	1,54
01.04.2004 г.	1 000	666	1,50
01.04.2004 г.	1 000	611	1,64
01.01.2005 г.	1 000	606	1,65
01.02.2005 г.	1 000	640	1,56
01.03.2005 г.	1 000	714	1,40
01.04.2005 г.	1 000	680	1,47
01.05.2005 г.	1 000	669	1,49
01.06.2005 г.	1 000	667	1,50
Стоимость приобретенных паев на 08.07.2005 г.	17 766	749	23,71
Доходность	18.44%		

В завершение хотелось бы отметить следующее: в жизни каждый из нас ежедневно делает выбор в решении того или иного вопроса, порой этот выбор дается нелегко, как правило, приходится достаточно долго размышлять и думать. В текущей ситуации, в вопросе финансов, многим из нас становится понятным, что банковский депозит является самым доступным и простым финансовым инструментом, но вместе с тем, заработать на нем не удастся, параллельно имеются другие инструменты, которые не менее доступны для широкого круга инвесторов и просты в понимании – это ПИФ. Они предоставляют своим инвесторам возможность именно накопить и преумножить свой капитал. В этой связи хочется надеяться на то, что, уже однозначно скоро, население сможет воспользоваться также просто, как например банковским депозитом, вложением денежных средств в ПИФ. А вопрос построения инвестиционного портфеля из вложения денежных средств в банковский депозит и ПИФ будет пользоваться все большей популярностью среди широкого круга потенциальных инвесторов.

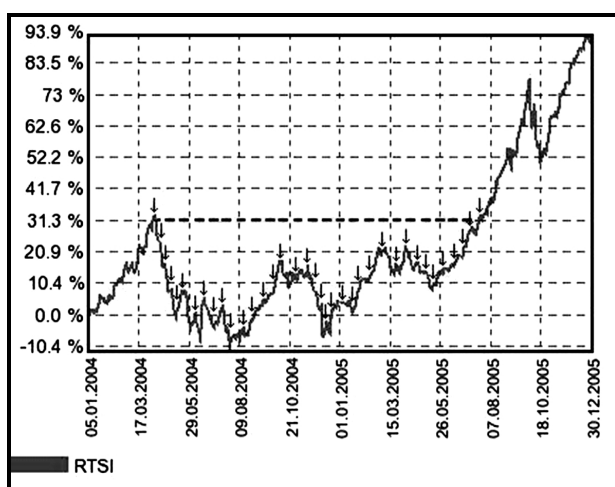


Рис. 2. Динамика индекса РТС

Таблица 3

ИНВЕСТИРУЯ СУММУ 15 000 РУБ. ЕДИНОРАЗОВО

Дата	Стоимость приобретенных паев, руб.	Индекс РТС
01.04.2004 г.	15 000 ¹	749
01.05.2004 г.	12 739	636
01.06.2004 г.	11 156	557
01.07.2004 г.	11 717	585
01.08.2004 г.	10 916	545
01.09.2004 г.	11 697	584
01.10.2004 г.	12 979	648
01.11.2004 г.	13 340	666
01.12.2004 г.	12 238	611
01.01.2005 г.	12 138	606
01.02.2005 г.	12 819	640
01.03.2005 г.	14 301	714
01.04.2005 г.	13 620	680
01.05.2005 г.	13 400	669
01.06.2005 г.	13 360	667
Стоимость приобретенных паев на 08.07.2005 г.	15 000	749
Доходность	0.00%	

¹ Количество приобретенных паев: 20,03 шт.

Литература

1. Агентство по страхованию вкладов [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.asv.org.ru/>
2. Все о паевых фондах [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://finanspf.ru>.
3. Национальная лига управляющих [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nlu.ru>.
4. Паевые инвестиционные фонды (все о ПИФах для частного инвестора) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pif-investisii.blogspot.com/2009/12/kak-investirovat-v-pif.html>

Ключевые слова

Кризис; управляющая компания; индекс; фондовый рынок; система страхования вкладов; компенсационный фонд для пайщиков; банковский депозит; паевой инвестиционный фонд; принципы успешного инвестирования; метод средней стоимости.

Сачёв Лев Владимирович

РЕЦЕНЗИЯ

Рецензируемая статья освещает вопросы развития российского рынка коллективных инвестиций в текущих условиях кризиса. Мировой финансовый кризис предопределил необходимость пересмотра управляющими компаниями инвестиционных стратегий, их отношения к клиентам для того, чтобы стать более доступными и открытыми в понимании для простых инвесторов, поэтому рассмотренные автором практические рекомендации потенциальным инвесторам являются весьма своевременными при формировании инвестиционного портфеля и свидетельствуют об актуальности данной проблемы.

Следующей группой вопросов, которую освещает автор, являются вопросы дальнейшего законодательного регулирования российского рынка коллективных инвестиций. Автором анализируются поправки в закон «Об инвестиционных фондах» и в Налоговый кодекс РФ, а также дается сравнительная характеристика банковским депозитам и вложениям в паи ПИФов, и предлагаются принципы успешного инвестирования для широкого круга потенциальных инвесторов.

В этой связи необходимо отметить научный интерес и практическую значимость предлагаемых автором статьи вариантов решения перечисленных проблем.

На наш взгляд, наиболее важными можно считать следующие положения статьи: анализ новаций российского законодательства, предложение принципов успешного инвестирования для широкого круга потенциальных инвесторов и обоснование эффективности применения метода средней стоимости при инвестировании денежных средств инвестором.

Статья рекомендуется для опубликования в открытой печати.
Ишина И.В., д.э.н, профессор, заведующий кафедрой «Финансы и кредит» Всероссийской государственной налоговой академии Минфина РФ

8.7. IMPROVEMENT OF INVESTING STRATEGIES AT RUSSIAN MARKET

L.V. Sachev, Post-graduate Student
«Financial and Credit» Department

Tax Academy

World financial crisis had a big impact not only on investors' strategies, who understood the necessity of planning their financial assets, but also on the development of mutual funds market

Literature

1. NLU // <http://www.nlu.ru/pifs-sravn.htm>
2. NLU // <http://www.nlu.ru/stat-scha.htm>
3. Agency on insurance of holdings // <http://www.asv.org.ru/>
4. Ration funds // <http://finanspf.ru/step1.php>
5. UITs (all about UITs for private investors) // <http://pif-investisii.blogspot.com/2009/12/kak-investirovat-v-pif.html>

Keywords

Crisis; managing company; index; fund market; system of insurance of holdings; compensative fund for shareholders; bank deposit; UIT; principles of the successful investing; method of average cost.