

## Антикризисное регулирование паевых инвестиционных фондов в Российской Федерации

**Паевой инвестиционный фонд** – форма коллективного инвестирования, при которой средства инвесторов объединяются в единый портфель с целью получения прибыли от него и последующего распределения полученной прибыли между этими инвесторами.

**Паевой инвестиционный фонд** – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией<sup>1</sup>.

Рынок паевых инвестиционных фондов является на сегодняшний день одним из наиболее выгодных способов коллективного инвестирования по следующим основным причинам:

- наличие особого режима налогообложения (в частности, текущие операции фонда не облагаются налогами, инвестором уплачивается налог только при продаже пая);
- надежная инфраструктура фонда за счет перекрестного контроля множества его участников;
- диверсификация инвестиционных рисков;
- профессиональное управление;
- ликвидность вложений;
- лицензирование и жесткий контроль за деятельностью со стороны ФСФР.

По своему усмотрению инвестор может выбрать наиболее предпочтительный по операционной структуре тип фонда (открытый, закрытый и интервальный); по направлению инвестирования (ПИФ акций, ПИФ облигаций, ПИФ смешанных инвестиций и т.д.).

В условиях нестабильности на финансовых рынках перед регулирующими органами особо остро стоит задача сохранения и обеспечения эффективной деятельности паевых инвестиционных фондов. В частности, Федеральная служба по финансовым рынкам России (ФСФР России) одной из ключевых задач в данном направлении ставит повышение прозрачности деятельности и защиту прав и интересов инвесторов, а также повышение финансовой и юридической грамотности среди потенциальных инвесторов ПИФов.

Основными антикризисными мерами регулирующих государственных органов по повышению прозрачности рынка в данном сегменте можно отметить следующие:

- 1) введение дополнительного лицензионного требования к профучастникам в виде обязанности по раскрытию информации о структуре собственности лицензиата<sup>2</sup>;

<sup>1</sup> п.1 ст.10 ФЗ от 29.11.2001 N 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»

<sup>2</sup> Приказ ФСФР от 7 октября 2008г. №08-39/пз-н «О внесении изменений в порядок лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, утвержденный приказом ФСФР России от 6 марта 2007г.

2) увеличение административной ответственности профучастников за нарушение срока и порядка раскрытия информации (сумма штрафа на физических лиц выросла в среднем в 7 раз, юридических – более чем 17 раз)<sup>1</sup>;

3) установлена обязанность профессиональных участников рынка ценных бумаг раскрывать расчет размера собственных средств (показатель, соответствующий нормативам достаточности, устанавливаемый ФСФР России), в сети Интернет<sup>2</sup>.

Среди мер ФСФР России по снижению рисков при инвестировании в паевые инвестиционные фонды, повышения гарантий исполнения профучастниками своих обязательств перед клиентами можно отметить следующие меры:

1) были повышены нормативы достаточности собственных средств для управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов на 10 млн. руб. (с 1 января 2009г. - 40 млн. руб., предлагается увеличить до 60 млн. руб.)<sup>3</sup>;

2) изменился порядок расчета собственных средств для профучастников (стал более чувствительным к их рискам)<sup>4</sup>;

3) подготовлен проект изменений порядка расчета стоимости чистых активов в паевых инвестиционных фондах (облигации, по которым наступил дефолт, будут оцениваться по рыночной, а не номинальной стоимости), что позволит видеть реальную стоимость проблемных активов.

Дальнейшая работа по этому направлению предполагает введение пруденциального надзора на фондовом рынке. Подобный тип регулирования, направленный на выявление ранних признаков финансовых проблем и регулярный контроль текущего положения дел, в России существует только в банковской сфере.

Предполагается введение обязательных принятых в мире нормативов при осуществлении профессиональной деятельности, в частности, такие как норматив собственных средств, ликвидности, финансовой устойчивости (надежности), долговой нагрузки на капитал, покрытие собственными средствами заемного капитала. Пруденциальный надзор предполагается осуществлять на нескольких уровнях<sup>5</sup>:

---

№07-21/пз-н.

<sup>1</sup> Ст.15.19 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях" от 30.12.2001 N 195-ФЗ.

<sup>2</sup> Приказ ФСФР РФ от 23.10.2008 N 08-40/пз-н "О внесении изменений в нормативы достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, утвержденные Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 24 апреля 2007 г. N 07-50/пз-н".

<sup>3</sup> Приказ ФСФР от 24 апреля 2007г. №07-50/пз-н «Об утверждении нормативов достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов».

<sup>4</sup> Приказ ФСФР от 23 октября 2008г. №08-41/пз-н «Об утверждении положения о порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

<sup>5</sup> Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 N 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года».

I. внутренний - обеспечить независимость служб внутреннего контроля профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также ввести требования к управлению финансовыми рисками, возникающими у финансовых посредников. В частности, необходимо закрепить обязанность участников финансового рынка определять лицо, ответственное за организацию управления указанными рисками или создавать самостоятельное структурное подразделение по управлению рисками. При этом для специалистов по управлению рисками внутри организации устанавливаются соответствующие квалификационные требования;

II. саморегулируемых организаций (СРО). ФСФР России предполагает предоставить СРО возможности по сбору отчетности профучастников, а также возложить на них функции анализа такой отчетности, ее обобщения и раскрытия;

III. ФСФР России. При этом предполагается использование принципа пропорциональности осуществления надзора, заключающийся в необходимости применения надзорных требований к участникам рынка исходя из их размера, сферы деятельности, характера проводимых операций и рисков соответствующих операций. Также предполагается введение временной администрации и возможность введения ФСФР России в компанию специального уполномоченного от регулятора.

Среди разрабатываемых мер ФСФР России по защите вложений инвесторов на финансовом рынке можно отметить следующие:

- создание общенациональной компенсационной схемы, включающей обязательную и компенсационные схемы. Фонд обязательного страхования будет формироваться за счет регулярных взносов профессиональных участников финансового рынка, добровольная часть будет поддерживаться за счет создания страховых фондов саморегулируемых организаций. Средства фондов будут дифференцироваться на субфонды, в частности, для управляющих организаций и инфраструктурных организаций. Более того, стоит вопрос о включении средств ПИФов в систему страхования банковских вкладов, поскольку данный финансовый инструмент как и депозиты является сбережением граждан, но никак не защищен в случае отзыва лицензии у кредитной организации, на счетах которой размещены средства ПИФа.

- меры по борьбе с финансовыми пирамидами. В частности, предполагается передать ФСФР России полномочия по контролю и надзору за рекламой финансовых услуг.

- осуществление финансового и юридического просвещения граждан в сфере финансовых рынков путем проведения ФСФР России публичных мероприятий, семинаров с участием различных представителей фондового рынка (в рамках Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года).

Поддержка данного сегмента финансового рынка способствовала некоторой стабилизации по ряду показателей, о чем свидетельствуют следующие факты.

По итогам первого полугодия 2009 года ПИФы продемонстрировали позитивную динамику, причем ПИФы акций показали доходность на уровне фондового рынка. Следует отметить, что количество ПИФов за год увеличилось с 1 056 до 1 079 на конец мая 2008г. и 2009г. соответственно<sup>1</sup>. При этом количество открытых и интервальных фондов уменьшилось (на 10% и 9% соответственно), количество закрытых увеличилось – на 17% (в основном это ПИФы недвижимости). О развитии отрасли коллективного инвестирования говорит то, что количество управляющих компаний, имеющих в управлении ПИФы, за первое полугодие 2009 года увеличилось почти на 10%.

Основной тенденцией в обращении паевых фондов является укрупнение, что обусловлено в частности увеличением числа ПИФов недвижимости, имеющих преимущественно крупных инвесторов. Кроме этого, многие фонды стали использовать преимущества от наличия «квалифицированных инвесторов». В частности, это подтверждает появление на рынке кредитных и хедж-фондов, предназначенных для таких инвесторов.

Общероссийские тенденции на рынке коллективных инвестиций нашли отражение и на территории Уральского региона. Так, преобладающим видом ПИФов в УрФО являются именно закрытые ПИФы недвижимости, среди которых многие во втором квартале 2009г. получили статус инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов.

По данным РО ФСФР России в УрФО, стоимость чистых активов паевых фондов (СЧА) по Уральскому федеральному округу за первое полугодие выросла практически по всем субъектам, но значительное снижение показателя по открытым ПИФам по России снизило совокупную долю СЧА ПИФов УрФО более чем на 1,5% (см. табл. 1).

Таблица 1

**Стоимость чистых активов ПИФов Уральского федерального округа<sup>2</sup>**

Период Типы ПИФ	СЧА ПИФ УрФО (млн. руб.)		Изм. за I полугодие 2009,%	Доля СЧА ПИФ УрФО в СЧА ПИФ РФ,%		Изм. за I полугодие 2009,%
	на 01.01.2009	на 01.07.2009		на 01.01.2009	на 01.07.2009	
<b>Открытые всего, в т.ч.</b>	<b>124,38</b>	<b>141,38</b>	<b>+15,2</b>	<b>0,26</b>	<b>0,23</b>	<b>-11,5</b>
Свердловская область	5,52	10,82	+96	0,01	0,02	100
Челябинская область	118,86	130,56	+10	0,25	0,21	-16
Тюменская область	-	-	-	-	-	-
<b>Интервальные всего, в т.ч.</b>	<b>12,72</b>	<b>19,9</b>	<b>+56,4</b>	<b>0,09</b>	<b>0,11</b>	<b>+22,2</b>
Свердловская область	12,72	19,9	+56,4	0,09	0,11	+22,2
Челябинская область	-	-	-	-	-	-
Тюменская область	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> РО ФСФР России в УрФО

<sup>2</sup> www.nlu.ru

Период Типы ПИФ	СЧА ПИФ УрФО (млн. руб.)		Изм. за I полугодие 2009,%	Доля СЧА ПИФ УрФО в СЧА ПИФ РФ,%		Изм. за I полугодие 2009,%
	на 01.01.2009	на 01.07.2009		на 01.01.2009	на 01.07.2009	
<b>Закрытые всего, в т.ч.</b>	<b>10 539</b>	<b>11 229,84</b>	<b>+6,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,01</b>	<b>+11,6</b>
Свердловская область	9 974,22	10 493,71	+5,2	1,7	1,88	+10,5
Челябинская область	565,6	685,68	+21,2	0,09	0,12	+33,3
Тюменская область	-	50,45	-	-	0,08	-
<b>Всего:</b>	<b>10 676,92</b>	<b>11 391,12</b>	<b>+6,6</b>	<b>1,82</b>	<b>1,79</b>	<b>-1,6</b>

Выгоды коллективной формы инвестирования будут способствовать в дальнейшем развитию таких финансовых инструментов как паевые инвестиционные фонды. Антикризисное регулирование в свою очередь призвано способствовать его совершенствованию исходя из сочетания усиления контроля и надзора за организациями, обеспечивающими функционирование фондов со стороны ФСФР, внутреннего контроля и контроля со стороны СРО, а также создания гибких механизмов осуществления деятельности с учетом кризисных явлений.

Ведущий специалист-эксперт  
РО ФСФР России в УрФО  
Целищева А.В.