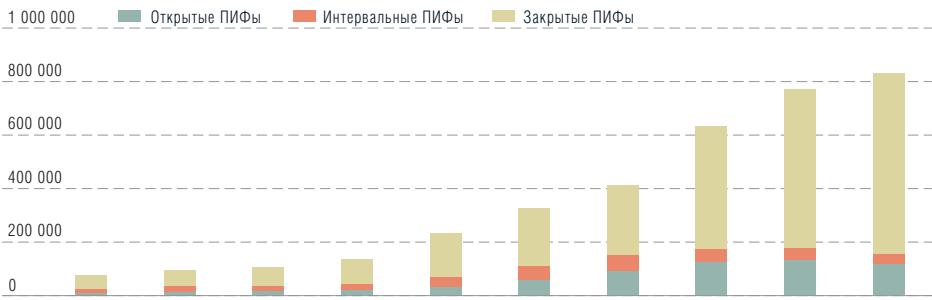




ДИНАМИКА РЫНКА ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ (СУММА ЧИСТЫХ АКТИВОВ РАБОТАЮЩИХ ПИФОВ, МЛН РУБ.) ПО ДАННЫМ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЛИГИ УПРАВЛЯЮЩИХ.

рых большой горизонт инвестирования и которым интересно планировать свои доходы на длительный период. Вместе с тем отмечу, что создание кредитного фонда — довольно трудоемкий и сложный с чисто технологической точки зрения процесс, поэтому на их появление в ближайшее время я бы не рассчитывал».

Наталия Плугарь, в свою очередь, не согласна, что кредитные фонды смогут рассчитывать на серьезные объемы вложений со стороны институциональных инвесторов в первую очередь из-за существующих в настоящее время на рынке законодательных ограничений. «Кредитные фонды в принципе, наверное, были бы интересны институциональным инвесторам,— говорит она.— Например, негосударственным пенсионным фондам — для них данный продукт был бы более доходен, чем, скажем, ипотечные фонды, хотя и несколько более рискован. Физические лица тоже могли бы заинтересоваться данным продуктом. Также можно было бы надеяться поискать клиентов среди компаний, хотя и придется долго объяснять, чем им данный продукт интересен. Однако главная беда в том, что в настоящее время пенсионные фонды просто не смогут купить паи кредитного ПИФа. Согласно сегодняшним требованиям, паи, приобретаемые НПФ, не обязательно должны иметь котировки, но они должны быть допущены к торгам. А кредитные фонды, как фонды для квалифицированных инвесторов, просто не имеют право выходить на публичный рынок. Есть, конечно, еще страховые компании, на которые подобные ограничения не распространяются, зато существует другое: у страховщиков в паевые фонды может быть вложены не более 5% активов. Я думаю, что в ближайший год эта проблема не решится и, соответственно, рынок кредитных фондов особого интереса для управляющих компаний представлять не будет. Так что кредитные фонды — инструмент перспективный, но в нынешней ситуации он не пойдет».

РЕНТНЫЕ ФОНДЫ Рентные фонды — это «подвид» существующих в настоящее время фондов недвижимости, ориентированный на получение дохода не от строительства, а от арендной платы. Рентные фонды смогут существовать в форме акционерных фондов или закрытых ПИФов; их паи предназначены для широкого круга инвесторов.

В состав активов рентных фондов могут входить денежные средства включая иностранную валюту на счетах и во вкладах в кредитных организациях; недвижимое имущество и право аренды недвижимого имущества; акции акционерных инвестиционных фондов и инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов, относящихся к категории рентных фондов; паи и акции некоторых типов иностранных инвестиционных фондов; долговые инструменты.

Управляющие компании хорошо оценивают перспективы развития рентных фондов, причем большинство из них считают, что такие фонды вполне могли бы ориентироваться на массового инвестора. Наталия Плугарь:

ПО ЗАМЫСЛУ ФСФР ОСНОВНОЙ СФЕРОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КРЕДИТНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ ДОЛЖНО СТАТЬ РЕФИНАНСИРОВАНИЕ БАНКОВ, НАПРИМЕР, ПУТЕМ ВЫКУПА У НИХ КРЕДИТНЫХ ПУЛОВ

«Рентные фонды сродни по доходности фондам облигаций, но при этом у них будет минимальная волатильность, поскольку в нашей нынешней ситуации арендная плата может только возрастать, но никак не уменьшаться. Кроме того, на данном рынке есть совершенно неосвоенные сегменты, дающие базу для развития. Например, в России совершенно не развита аренда жилой площади. И ПИФы могли бы заполнить эту нишу, сдавать в аренду жилые помещения, причем делать это комплексно, целыми домами. Поэтому я считаю, что у рентных фондов большое будущее, причем именно в сегменте ритейла, и они могут составить неплохую конкуренцию банковским депозитам в силу малого уровня рисков. Мы рассматриваем идею создания рентных фондов, но, думаю, займемся этим только в будущем году».

Олег Телипко поддерживает коллегу: «Рентные фонды, в отличие от фондов недвижимости, не реже одного раза в год должны будут выплачивать промежуточный доход, что делает их привлекательными для частного инвестора. Кроме того, такие вложения достаточно прогрессивные, защищенные, поскольку сейчас очень популярны контракты на аренду на коммерческую недвижимость. Как ни странно, у нас так называемый ипотечный кризис затронул все сегменты рынка, кроме недвижимости, и у меня есть ощущение, что данный сектор так и останется исключением в данном плане, в частности, из-за наметившейся стагнации в строительстве. Последний фактор, кстати, тоже делает разумным выделение рентных фондов из общего класса фондов недвижимости. Так что рентный фонд мы обязательно будем делать».

Руководитель группы инвестиций в недвижимость «Ренессанс. Управление инвестициями» Екатерина Константинова также считает сегмент весьма перспективным, при этом полагая, что круг потенциальных инвесторов может быть существенно расширен. «Рентные фонды будут интересны для любой категории инвесторов,— полагает она,— ведь они считаются достаточно консервативными; по соотношению риск/доходность их можно условно отнести к категории инструментов с фиксированной доходностью, поскольку есть арендаторы, которые генерируют стабильный денежный поток рентных платежей. Поэтому для формирования консервативной части портфеля, которая должна присутствовать у любого инвестора, это очень хороший инструмент. Так что среди пайщиков могут быть и корпорации, и институциональные инвесторы, и частные лица».

И лишь Александр Пугач скептически оценивает перспективы привлечения в рентные фонды частных пайщиков. «Рентные фонды, как и кредитные, будут рассчитаны на достаточно консервативного инвестора, который хочет избавиться от волатильности и планировать свои денежные потоки и вложения. Клиентами будут институциональные инвесторы, у которых есть длинные деньги. Физических лиц подобные вложения вряд ли заинтересуют, поскольку у таких фондов будут не самые высокие доходности и на сегодняшний день серьезную конкуренцию им составляют депозиты в банках»,— поясняет он. ■

«ХОТЕЛИ РИСКИ ПОЛУЧИТЬ — ПОЛУЧИТЕ. НО ТОЛЬКО В ТЕ РУКИ, ГОЛОВЫ ПРИ КОТОРЫХ В СОСТОЯНИИ ЭТИ РИСКИ ОЦЕНИТЬ»

О ТОМ, КАКИЕ ЦЕЛИ ПРЕСЛЕДОВАЛА ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ, ВВОДЯ НОВЫЕ ТИПЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ И РАСШИРЯЯ ВОЗМОЖНОСТИ ВЛОЖЕНИЯ СРЕДСТВ ДЛЯ СУЩЕСТВУЮЩИХ, А ТАКЖЕ О ТОМ, КАК БУДУТ РЕГУЛИРОВАТЬСЯ РИСКИ НА РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ, В ИНТЕРВЬЮ ВВГ РАССКАЗАЛ ЗАМЕСТИТЕЛЬ РУКОВОДИТЕЛЯ ФСФР СЕРГЕЙ ХАРЛАМОВ.

BUSINESS GUIDE: В чем была основная идея нововведений на рынке инвестиционных фондов?

СЕРГЕЙ ХАРЛАМОВ: Изменения в законодательство об инвестиционных фондах прежде всего вызваны изменением подходов в регулировании схем коллективного инвестирования. Это закономерный процесс. К 2007 году отрасль коллективных инвестиций исчерпала все те возможности, которые предоставляло правовое регулирование, основанное на «традиционных» подходах, что потребовало качественных изменений для дальнейшего развития. «Традиционный» подход, основанный на защите имущественных интересов инвестора, уравнивал всех инвесторов по толерантности к риску и предусматривал введение жестких ограничений к деятельности операторов финансового рынка. «Новый» подход акцентирует внимание на требования к самому оператору рынка, а его деятельность ограничивается лишь в той мере, которая необходима для защиты имущественных интересов неквалифицированных инвесторов. В результате законодательство проводит четкое разделение инвесторов на квалифицированных, то есть умеющих оценить и принять на себя риск инвестиций, и неквалифицированных, имущественные интересы которых принудительно защищаются государством. Такое же разделение проводится по финансовым инструментам и услугам — на предназначенные для квалифицированных инвесторов и разрешенные для публичного предложения.

BG: Какие конкретно новые инструменты станут доступны инвесторам?

С. Х.: Например, появились рентные фонды. Это часть фондов, которые раньше относились к категории фондов недвижимости. Но до сих пор не было разделения на фонды, которые занимаются строительством недвижимости,

и рентные фонды, которые зарабатывают на сдаче в аренду приобретенной ими недвижимости. Мы решили выделить рентные фонды в отдельную категорию, поскольку эти фонды несут небольшие риски и рассчитаны в основном на розничных инвесторов. Кроме того, целью подобного выделения была идея в дальнейшем урегулировать некоторые вопросы налогообложения таких фондов.

Еще одна новая категория — это кредитные инвестиционные фонды. Поскольку законом предусматривается для фондов квалифицированных инвесторов возможность предоставления ими займов, мы давно вели речь о том, чтобы через такие фонды осуществлять рефинансирование. До сих пор данная идея у нас реализовывалась только через ипотечные фонды. Теперь могут быть созданы фонды и для рефинансирования других видов банковских кредитов.

BG: То есть они должны скупать пулы прав требований по таким кредитам?

С. Х.: Фактически да. Мы в свое время долгое время на эту тему общались с банковскими ассоциациями и РСПП, но в рамках старого законодательства не решились воплотить эту идею в жизнь. С появлением понятия фондов для квалифицированных инвесторов это стало возможным.

Еще одна новая категория инвестфондов, вводимых нашим нормативным актом, — фонды товарного рынка. Понятно, что востребованность таких фондов достаточно велика. Соответствующие активы приобретаются ОФБУ, есть и металлические банковские счета, есть различного рода производные инструменты, которые появились в биржевом обращении. Для приобретения такого рода активов мы и ввели фонды товарного рынка.

И последняя новая категория — это хедж-фонды. Эти фонды смогут приобретать самые рискованные активы.

«КРУПНЫХ ИГРОКОВ, У КОТОРЫХ В СПЕКУЛЯТИВНЫХ ОПЕРАЦИЯХ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ УЧАСТВУЕТ ВЕСЬ КАПИТАЛ, В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ НЕ СУЩЕСТВУЕТ. А ХЕДЖ-ФОНД ПОЗВОЛЯЕТ СОЗДАТЬ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА, РАЗМЕР КОТОРЫХ БУДЕТ В РАЗЫ ПРЕВЫШАТЬ КАПИТАЛИЗАЦИЮ САМОГО ФОНДА»

