

Фрайс Вероника Эдуардовна, Старший преподаватель,
Уральский государственный экономический университет, г. Екатеринбург
Frais Veronika Eduardovna, Ural State University of Economics

АДАПТАЦИЯ СОВРЕМЕННОГО РЫНКА БИРЖЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ К ГЕОПОЛИТИЧЕСКИМ ШОКАМ ADAPTATION OF THE MODERN MARKET OF EXCHANGE INVESTMENT FUNDS TO GEOPOLICAL SHOCKS

Аннотация: Современная инфраструктура фондового рынка России благоприятна для частных инвесторов. Дополнительно улучшить результат инвесторов способно грамотное применение налоговых льгот. Резюмируем только, что в результате разрыва многочисленных финансовых связей отрасль биржевых фондов перестала работать в прежнем режиме и предпосылок к быстрому исправлению этой ситуации нет.

Ключевые слова: биржевые инвестиционные фонды, коллективные инвестиции, фондовый рынок

По информации директора Департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России О.Ю. Шишлянниковой, порядка трех миллионов пайщиков не могут управлять своими вложениями в иностранные ценные бумаги в составе паевых инвестиционных фондов [1].

По оценке первого заместителя председателя Банка России В. Чистюхина, общая стоимость заблокированных в НРД иностранных ценных бумаг (активы ETF + БПИФов) составляет 6 трлн руб [2]. Более того, с учетом геополитической обстановки до сих пор сохраняется угроза полной конфискации активов российских розничных инвесторов.

Вынесем субъективное, но аргументированное суждение: обвинять инвесторов в том, что они не учли геополитические риски, нельзя, к этому оказались не готовы и профессиональные участники рынка. Тем более что индустрия, стремясь зарабатывать на комиссиях, сама активно предлагала клиентам следовать принципам международной диверсификации и осуществлять регулярные вложения в иностранные ценные бумаги [3].

Как отмечает А.Е. Абрамов, одной из причин увеличения интереса индивидуальных инвесторов к ценным бумагам иностранных компаний стало ограниченное предложение финансовых инструментов от местных эмитентов. Этот тренд также поддерживался легкостью доступа к зарубежным бумагам на Московской и Санкт-Петербургской биржах с помощью мобильных приложений от всех ведущих российских брокеров, которые открывали счет и давали доступ к торгам буквально за пять минут [4, с. 22], [5].

Еще одна мера, которую реализовал регулятор, связана с мониторингом риска дальнейших инвестиций российских управляющих компаний в иностранные ценные бумаги в составе паевых инвестиционных фондов. Если управляющие компании, невзирая на внешние и внутренние риски, все же будут приобретать, к примеру, американские и европейские активы, Банк России может указать финансовым организациям на фидуциарную ответственность [6], [7].

Наконец, в течение 2022-2023 гг. поэтапно решался вопрос с судьбой более чем 50 БПИФов, в составе которых оказались заблокированные иностранные ценные бумаги. Подавляющее большинство из них, с долей ИЦБ не менее 10 процентов от СЧА, были к началу 2024 года трансформированы в специальный ЗПИФ-А (амортизационный) [5].

По факту, управляющие компании будут просто ждать возможности разблокировки активов и открытия доступа к биржевым площадкам, на которых паи таких ЗПИФов смогу быть реализованы по ценам, отвечающим интересам инвесторов. Какие-либо точные сроки погашения паев определить невозможно, остались и сложности с расчетом СЧА фондов [9].



По мнению автора, выбранный способ исполнить обязательства перед пайщиками не является оптимальным, и вызывает у инвесторов негативные ассоциации с «заморозкой» на долгий срок накопительной части пенсий граждан.

Одновременно с попытками регулятора и профессиональных участников рынка решить вопрос с заблокированными иностранными активами российские резиденты в течение 2022-2023 гг. массово открывали банковские и брокерские счета за рубежом как в дружественных, так и недружественных странах. Это было вызвано как желанием продолжать приобретать различные финансовые инструменты в других валютах, так и стремлением сохранить возможность международной диверсификации при управлении инвестиционным портфелем. Только в 2022 году по оценке Forbes на зарубежные брокерские счета инвесторы вывели 228 млрд руб., в 16 раз больше, чем годом ранее [6].

Позитивным фактором при этом стала постепенная адаптация отечественной индустрии коллективных инвестиций к новым реалиям.

По итогам 2023 года розничные клиенты вложили в биржевые фонды свыше 200 млрд руб. На фоне повышения ключевой ставки основной приток денег пришелся на фонды денежного рынка, но у инвесторов также были востребованы фонды акций, облигаций и драгметаллов [6].

По данным сервиса Investfunds на 31.12.2023 г. общая стоимость чистых активов БПИФов превысила 380 млрд руб., преодолев предыдущий рекорд 2021 года. В целом на Мосбирже свободно торговались паи 69 биржевых фондов, из них 30 фондов на акции, 23 фонда на облигации, 5 фондов денежного рынка, 5 фондов на драгметаллы и 6 фондов на смешанные активы [2].

Обзор ключевых показателей брокеров за III квартал 2023 года свидетельствует о том, что паи фондов занимали порядка 8% от общего объема всех финансовых инструментов (такая пропорция сохранялась и в 2021, и в 2022 году). При этом БПИФы опережали другие типы инвестиционных фондов (ОПИФы, ИПИФы и ЗПИФы) по числу новых клиентов [4].

На рисунке 1 представлена структура активов на брокерском обслуживании за период с четвертого квартала 2020 г. по третий квартал 2023 г.



Рисунок 1 – Структура активов на брокерском обслуживании [2].

Оценив современное состояние биржевых фондов на российском фондовом рынке, обозначив основные вызовы их функционирования, попробуем сделать следующие выводы и дать рекомендации по решению проблем.

С одной стороны, работа оставшихся на торгах БПИФов в целом вернулась к спокойному ритму, хотя сузилась ликвидность и выросли биржевые спреды. С другой стороны, инвесторы на продолжительный период (а в худшем случае навсегда) утратили возможность распоряжаться своими активами, вложенными в ETF и БПИФы с иностранными ценными бумагами.



Паевые инвестиционные фонды позиционировались регулятором как наиболее удобный и безопасный инструмент для неквалифицированных розничных инвесторов, позволяющий максимально диверсифицировать их вложения и снизить риски. По парадоксальному стечению обстоятельств, именно работа БПИФов и ETF оказалась одним из наиболее уязвимых мест в инфраструктуре российского фондового рынка.

По мнению автора, следует в разумные сроки либо найти способ разблокировать все иностранные активы клиентов, либо запустить механизм компенсации гражданам России за потерянные вложения (например, обмен паев на денежные средства по справедливой рыночной цене). От решения этой проблемы напрямую зависит восстановление доверия людей к российскому фондовому рынку, которое формировалось такими усилиями властей и финансового сообщества.

Предстоит также постепенно вернуть инвесторам возможность международной диверсификации активов в пределах родной юрисдикции, переориентировав вложения с «запада» на «восток» (к примеру, открыв доступ к Шанхайской и Гонконгской фондовым биржам). Ценные бумаги при этом должны храниться не на территории США и ЕС, а в депозитариях дружественных России стран.

Таким образом, необходимо всячески развивать внутренний фондовый рынок, продолжать расширять линейку российских биржевых фондов, повышать ликвидность уже торгуемых паев.

Список литературы:

1. Пайщикам заблокировали активы на 379 млрд руб.: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/14842705>. – Дата обращения: 15.01.2024.
2. ЦБ предложил механизмы выхода частных инвесторов из замороженных акций: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://quote.rbc.ru/news/article/62ac49789a79479f825c5221>. – Дата обращения: 17.01.2024.
3. Фрайс, В. Э. Фундаментальный анализ, как «трекер» формирования оптимального инвестиционного портфеля, ориентированного на базис биржевого фонда / В. Э. Фрайс // Финансовый бизнес. – 2023. – № 11 (245). – С. 261-266. – EDN RBLMDL.
4. Абрамов А.Е. Российский фондовый рынок: тенденции, вызовы, ориентиры развития / А.Е. Абрамов, А.Д. Радыгин, М.И. Чернова // Вопросы экономики. – 2021. – № 11. – С. 5-32.
5. Фрайс, В. Э. Модель Марковица как фундамент формирования оптимального портфеля ценных бумаг российских компаний / В. Э. Фрайс, Р. Н. Бахтина // Журнал прикладных исследований. – 2023. – № S1. – С. 25-29. – DOI 10.47576/2949-1878_2023_S1_25. – EDN ZRZQVN.
6. Юзвович, Л. И. Тренды портфельного инвестирования, ориентированного на стоимость и рост / Л. И. Юзвович, М. И. Львова // Финансовые рынки и банки. – 2023. – № 2. – С. 111-116. – EDN KKCRXE.
7. Ларькова, Е. А. Разработка биржевых паевых инвестиционных фондов с учетом повестки по устойчивому развитию на российском рынке / Е. А. Ларькова // Финансовая жизнь. – 2024. – № 1. – С. 79-83. – EDN BXQATG.

