

УДК 336.6

ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКИХ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

Н.Н. Казанская

Северо-Западный институт управления – филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Санкт-Петербург, email: kazanskaya-nn@ranepa.ru

Аннотация. В статье рассматривается влияние экономических санкций на функционирование паевых инвестиционных фондов (ПИФов) в России. В рамках исследования проанализированы сущность, правовая база и организационная структура ПИФов, а также выявлены ключевые тенденции, сопровождающие развитие данной отрасли в современных условиях. В частности, проведен анализ динамики изменения численности ПИФов на российском рынке, структуры стоимости их чистых активов по типу, а также доходность ПИФов. Все изменения на данном рынке классифицированы по определенным критериям и охарактеризованы.

Ключевые слова: паевые инвестиционные фонды, санкции, управляющая компания, стоимость чистых активов, диверсификация активов, инвесторы, доходность.

FEATURES OF FUNCTIONING OF RUSSIAN UNITED INVESTMENT FUNDS UNDER SANCTIONS

N.N. Kazanskaya

Northwest Institute of Management – branch of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, St. Petersburg, email: kazanskaya-nn@ranepa.ru

Abstract. The article examines the impact of economic sanctions on the functioning of mutual investment funds (MIFs) in Russia. The article analyzes the essence, legal framework, and organizational structure of MIFs, and identifies key trends in the development of this industry in modern conditions. In particular, the article analyzes the dynamics of changes in the number of MIFs on the Russian market, the structure of their net asset value by type, and the profitability of MIFs. All changes in this market are classified according to specific criteria and characterized.

Keywords: mutual investment funds, sanctions, management company, net asset value, asset diversification, investors, profitability.

Дата поступления статьи в редакцию: 11.08.2025

Дата принятия статьи в печать: 18.09.2025

Введение

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) играют значимую роль в современной финансовой системе, предоставляя инвесторам возможность коллективного инвестирования в различные активы. В условиях экономических санкций, введенных против России, функционирование ПИФов подверглось значительным изменениям, что обусловлено необходимостью адаптации к новым экономическим реалиям.

Основной законодательной базой, на основе которой регулируется деятельность ПИФов, является Федеральный закон от 29.11.2001 года № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». В соответствии с законом ПИФ – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей 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 [1].

Основная инфраструктура ПИФов включает управляющую компанию, специализированного депозитария, регистратора, аудитора, независимого оценщика, агентов по выдаче и погашению паев. Регулирующую функцию выполняет служба Банка России по финансовым рынкам. Управляющая компания заключает с инвесторами договор доверительного управления и имеет право осуществлять управление имуществом, составляющим паевой фонд, за вознаграждение. Инвесторы вкладывают деньги или имеющееся у них имущество в единый фонд, который покупает на общие средства те активы, которые определены его стратегией. Фонд не является юридическим лицом, а функционирует при управляющих компаниях. Доход инвесторов зависит от прироста стоимости инвестиционных паев. У них нет фиксированного процентного дохода или дивидендов.

Агентами по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев могут быть только специализированные депозитарии, профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензию на осуществление брокерской деятельности или деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, кредитные организации, страховые организации и иностранные страховые организации, а также негосударственные пенсионные фонды [1]. «Специализированный депозитарий – организация, которая осуществляет хранение имущества, составляющее паевой фонд, а также производит контроль за сделками с этим имуществом» [2].

Аудитор проводит проверки правильности учета и отчетности в управляющей компании. А оценщик при необходимости производит оценку стоимости имущества.

На развитие ПИФов оказывает влияние множество факторов, связанных с политической и экономической обстановкой. Из-за санкций 2022 г. фондам приходится адаптировать свою деятельность к условиям рынка. Поэтому исследование показателей деятельности ПИФов в России на современном этапе является весьма актуальным и имеет огромное значение для формирования стратегии их деятельности в условиях санкций.

Цель исследования

Целью настоящего исследования является анализ динамики развития российского рынка ПИФов в условиях санкций и характеристика основных изменений в их деятельности.

Методы исследования

Базой исследования послужили законодательные акты, посвященные регулированию деятельности ПИФов на российском рынке. В частности, был изучен терминологический аппарат, связанный с типами и инфраструктурой ПИФов. Для достижения цели был использован набор таких методов, как наблюдение, сравнение, а также статистический, логистический и описательный методы.

Результаты исследования

В настоящее время в России функционируют несколько типов ПИФов, характеристика которых представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Типы ПИФов в России [3]

Кроме того, участников рынка ПИФов группируют на квалифицированных и неквалифицированных инвесторов. К квалифицированным инвесторам относятся частные лица или компании, которые получили соответствующую квалификацию и приобрели доступ к более широкому набору финансовых инструментов.

Анализ динамики изменения численности ПИФов на российском рынке, представленный на рисунке 2, позволил сделать вывод об общем увеличении количества фондов в анализируемых периодах.



Рис. 2. Число ПИФов в РФ за 2023–2025 гг., ед. [4]

Как видно, наибольшую долю в структуре ПИФов имеют закрытые фонды, число которых также показывает устойчивую тенденцию к увеличению. Это можно объяснить возможностью получить больший доход в этих фондах, обычно такие ПИФы формируются под долгосрочный проект.

Биржевые ПИФы появились только в 2018 г. и первоначально пользовались популярностью благодаря невысокой стоимости пая, а также возможности свободной их купли-продажи. Однако, как видно на рисунке, в настоящее время они занимают незначительную долю в структуре ПИФов. Санкции против Мосбиржи, Национального расчетного депозитария, ограничения на биржевые торги российскими ценными бумагами повлияли на деятельность биржевых фондов.

Важно отметить, что ЗПИФы функционируют как для компаний, так и для частных лиц. Фонды для частных лиц подразделяются на массовые, небольшие и индивидуальные при условии наличия только одного или двух пайщиков. На рисунке 3 показано распределение стоимости чистых активов (СЧА) по группам ЗПИФ.

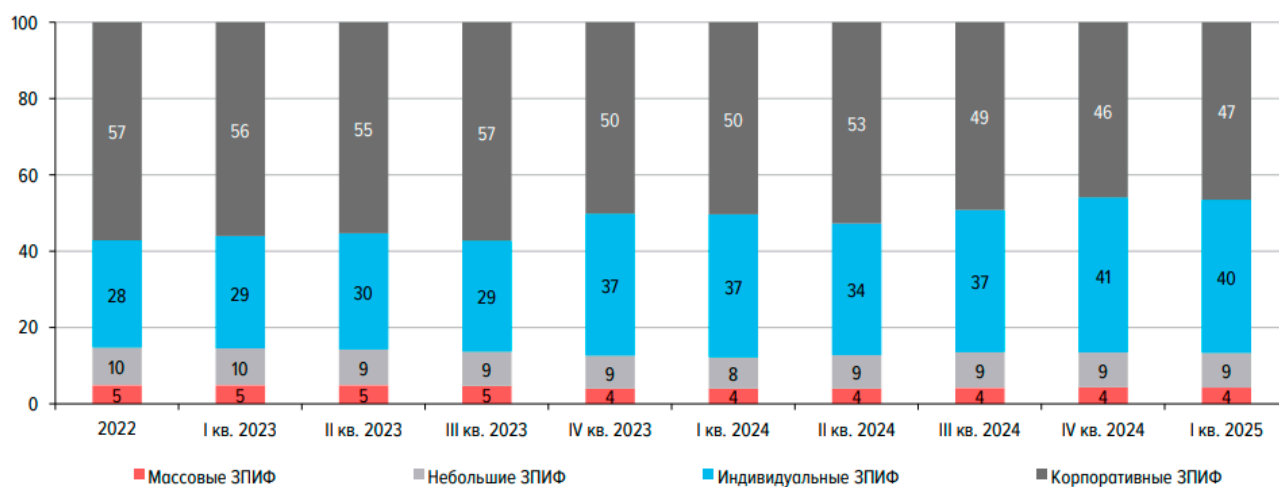


Рис. 3. Структура СЧА по группам ЗПИФ, % [5]

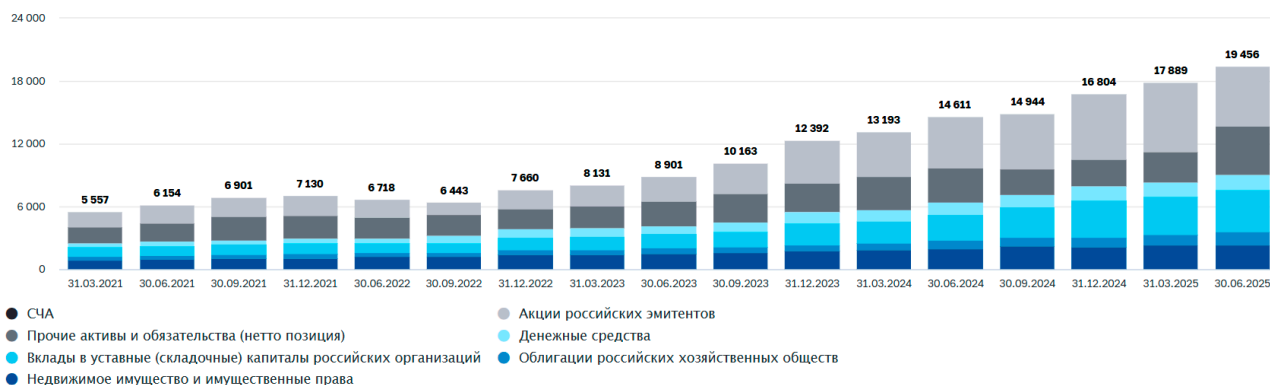


Рис. 4. Структура СЧА ПИФов по типу активов, млрд руб.

Таблица 1

Динамика изменения доходности ЗПИФов в России

Группа ЗПИФ	1 кв. 2024	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	1 кв. 2025
Массовые	1,8	-0,8	5,9	4,7	3,5
Небольшие	7,1	17,5	1,8	12,3	4,1
Индивидуальные	6,1	3,8	7,7	9	4,2
Корпоративные	3,3	4,4	-5,7	5,3	3,2

По информации ЦБ РФ активы индивидуальных фондов показывают значительный рост, их удельный вес достиг 40 %. Пайщики используют данный ресурс для ухода от санкционных рисков в условиях невозможности использования зарубежных финансовых инструментов. Доля массовых и небольших ЗПИФ незначительна. Основной объем нетто-притока приходится на корпоративные ЗПИФ (47%), но наблюдается тенденция к снижению величины.

В 2022 г. все виды ПИФов, среди активов которых были иностранные бумаги, столкнулись с блокировкой работы. Согласно данным Банка России, активы 2,7 млн пайщиков на общую сумму 379 млрд руб. были заблокированы. Для решения проблемы ЦБ РФ предложил разделить первоначальный ПИФ на две части – заблокированную часть активов перевести в амортизируемый закрытый паевой инвестфонд (ЗПИФ-А), а ликвидные активы оставить в основном ПИФе и по нему возобновить операции. Также Банк предоставил возможность выбрать вариант полного изменения первоначального ПИФа на ЗПИФ-А, а затем в течение года реализовать ликвидные активы и вернуть инвесторам деньги.

Еще одной особенностью российского рынка ПИФов можно назвать преобладание квалифицированных инвесторов. По итогам первого полугодия 2025 года общее количество ПИФов составило 3406 фондов, среди которых 636 – для неквалифицированных инвесторов. Объем СЧА ПИФов составил 19 434 млрд. руб. Из них по квалифицированным инвесторам – 16 352 млрд. руб., а по неквалифицированным инвесторам – 3 082 млрд. руб. Эта ситуация объясняется тем, что квалифицированные инвесторы имеют возможность вкладывать средства в дорогие активы. Кроме того, с 2023 г. в условиях санкций сократился перечень возможных вложений для частных лиц [6].

Структура СЧА ПИФов на российском рынке по типу активов представлена на рисунке 4.

Анализ структуры портфелей ПИФов показал, что преобладающими инструментами на счетах пайщиков являются российские акции, динамика которых является положительной. Это связано с их потенциалом высокой доходности, несмотря на риски. Причинами роста также можно назвать активное продвижение этого инструмента управляющими компаниями, а также ростом фондового рынка в предыдущие годы. Облигационные фонды остаются популярными среди консервативных инвесторов, которые предпочитают минимизировать риски. [7]. Активно на российском рынке в настоящее время используется такой инструмент, как вложения во вклады в уставные капиталы российских организаций.

Деятельность ПИФов сопряжена с определенными рисками. Инвестор вправе определять приоритеты по соотношению риска и доходности при осуществлении вложений. Но вне зависимости от выбора инвестиционной стратегии для пайщиков исключительно важной является информация о доходности ПИФов.

ЦБ РФ опубликовал данные о доходности ЗПИФов. Результаты исследования представлены в таблице 1.

Максимальную доходность в 4 кв. 2024 г. показали небольшие ЗПИФ (12,3%). Доходность индивидуальных ЗПИФ составила 9%, корпоративных ЗПИФ – 5,3%, а массовых – 4,7%. А по итогам 1 квартала 2025 г. доходность всех фондов снизилась, но показала положительные значения.

При этом средневзвешенные доходности БПИФ и ОПИФ в 1 квартале 2025 г. выросли (до 5,3% и 6,1% соответственно). Росту доходности БПИФ способствовал более высокий уровень ставок денежного рынка на фоне значительной доли вложений в такие активы. Доходность ОПИФ увеличилась из-за ускорения роста российского рынка акций и корпоративных облигаций по итогам I квартала 2025 года. Динамика рынка российских государственных облигаций ухудшилась, но осталась положительной. Рост российских корпоративных облигаций и акций был обеспечен положительной динамикой в начале квартала, связанной с ожиданиями снижения геополитической напряженности [5].

В целом фондам пришлось пересматривать стратегии управления на фоне нестабильности на финансовых рынках. Это обусловлено как внешними, так и внутренними факторами, включая санкционное давление, ограничение доступа к международным рынкам капитала и колебания валютных курсов.

Проведенный анализ позволил сформулировать основные характеристики изменений в деятельности ПИФов в условиях санкций и классифицировать их по критериям (табл. 2).

Таблица 2

Характеристика изменений в деятельности ПИФов в условиях санкций

Критерий	Характеристика изменений
Количество ПИФов по типам	Наибольший удельный вес и увеличение в динамике количества ЗПИФов
Количество ПИФов по статусу инвесторов	Стабильное преобладание квалифицированных инвесторов
Структура СЧА по группам ЗПИФов	Наибольший удельный вес у корпоративных ЗПИФов, но снижение в динамике их СЧА, увеличение в динамике СЧА индивидуальных ЗПИФов
Структура СЧА по типу активов	Увеличение в динамике вложений в акции российских эмитентов и во вклады в уставные капиталы российских организаций
Доходность ПИФов	Рост средневзвешенной доходности БПИФ и ОПИФ и снижение доходности ЗПИФ в 1 квартале 2025 г.

Таким образом, современный рынок паевых инвестиционных фондов характеризуется преобладанием ЗПИФов. В структуре портфеля преобладают акции российских компаний, причем рост вложений может увеличиваться в условиях снижения геополитической напряженности. Ключевым трендом стало переуплотнение портфеля фондов на российские финансовые инструменты. Доходность ПИФов имеет положительные значения, но снижается в ЗПИФах.

Выводы

Исследование показало, что ПИФы играют важную роль в диверсификации инвестиционных рисков, но сталкиваются с серьезными вызовами в современных экономических условиях.

Снижение ключевой ставки влияет на привлекательность банковских депозитов и инвесторам рекомендуется переводить капитал в инструменты, более подходящие для заработка в изменяющихся условиях рынка. Поэтому рынок ПИФов имеет перспективы развития в основном для долгосрочных инвестиций при условии гибкой политики управляющих компаний и умения адаптироваться к изменениям на российском рынке. Кроме того, большое значение имеют действия ЦБ РФ в контексте формирования соответствующих условий. Это, прежде всего, расширение возможностей розничных фондов, формирование гарантийной государственной системы, а также ускорение операций с паями.

Литература

1. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционных фондах: Федеральный закон № 156-ФЗ от 29.11.2001 г. [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/ (дата обращения: 01.08.2025).
2. Вишневер В.Я., Кусков В.М., Недорезова Е. С. Тенденции и перспективы развития паевых инвестиционных фондов в системе коллективного инвестирования // Экономические науки. 2019. № 178. С. 19-24.
3. Литвин В.В. Развитие коллективного инвестирования в России: потенциал роста паевых инвестиционных фондов // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2022. Т. 12, № 5-1. С. 536-553. DOI: 10.34670/AR.2022.11.57.043.
4. Пенсионные фонды и коллективные инвестиции. Банк России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/RSCI/> (дата обращения: 25.07.2025).

5. Обзор ключевых показателей управляющих компаний. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/RSCI/review_uk (дата обращения: 05.07.2025).
6. НАУФОР: Рынок коллективных инвестиций 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://naufor.ru/tree.asp?n=30637> (дата обращения: 01.08.2025).
7. Бровко В.К., Рубинштейн Е.Д. Инвестиционные фонды в РФ: текущее состояние // В сборнике: Достижения науки и технологий (ДНИТ-IV-2025). 2025. С. 61-66.