

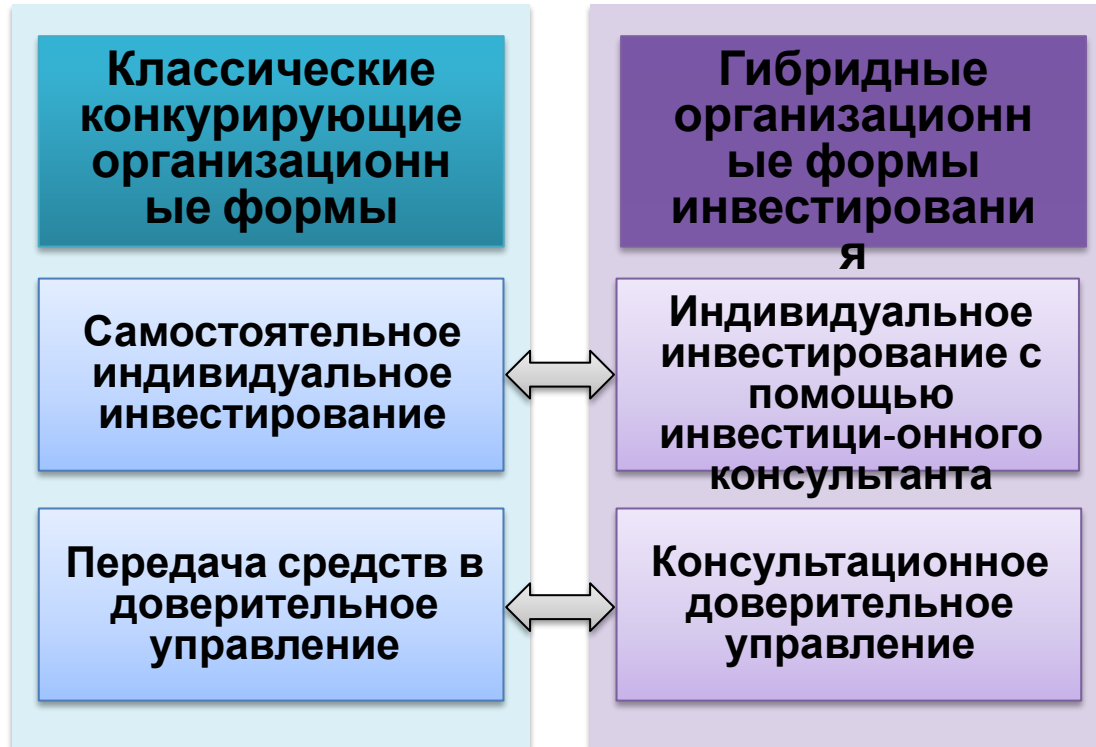
Тема 7. Фонды коллективного инвестирования

- 1 Индивидуальное или коллективное инвестирование: достоинства и недостатки
- 2 Доверительное управление и паевые инвестиционные фонды
- 3 Пенсионная система и негосударственные пенсионные фонды

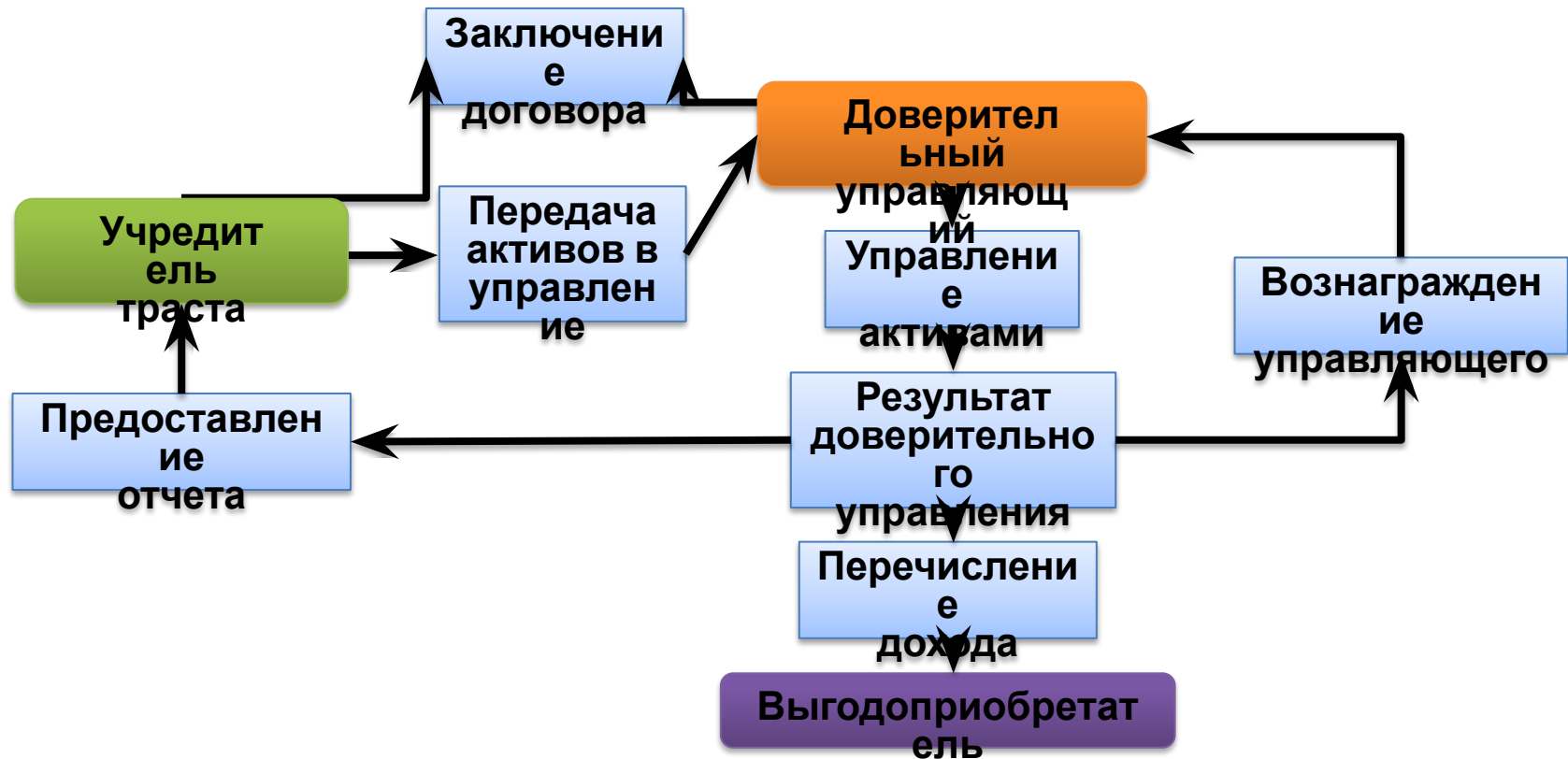
Видео фрагмент 1. Конкурирующие организационные формы инвестирования



Развитие гибридных организационных форм инвестирования



Взаимодействие участников доверительного управления



Формы оплаты услуг доверительного управляющего

- Установление вознаграждения управляющего в процентах от стоимости портфеля
- Вознаграждение управляющего от прироста стоимости портфеля (от инвестиционного дохода)
- Вознаграждение управляющего в зависимости от превышения прироста стоимости портфеля по сравнению с фондовым индексом

Условия индивидуального доверительного управления

Компания, банки	Рекомендуемая минимальная сумма	Комиссия за управление, % от средней стоимости активов в год	Комиссия за успех
Альфа - капитал	15 млн. руб.	0,5-1%	10-20% от дохода
Атон-менеджмент	От 5 млн. руб.	2%	20% от дохода
Брокеркредитсервис	От 2 млн. руб.	2%	15% от дохода
Газпромбанк	От 15 млн. руб.	0,75-2%	10-20% от дохода
Уралсиб	13,5 млн. руб.	1,75-2%	16-20% от дохода

Видео фрагмент 2. Паевые инвестиционные фонды

**Паевой инвестиционный фонд – это
имущественный комплекс без
образования юридического лица.**

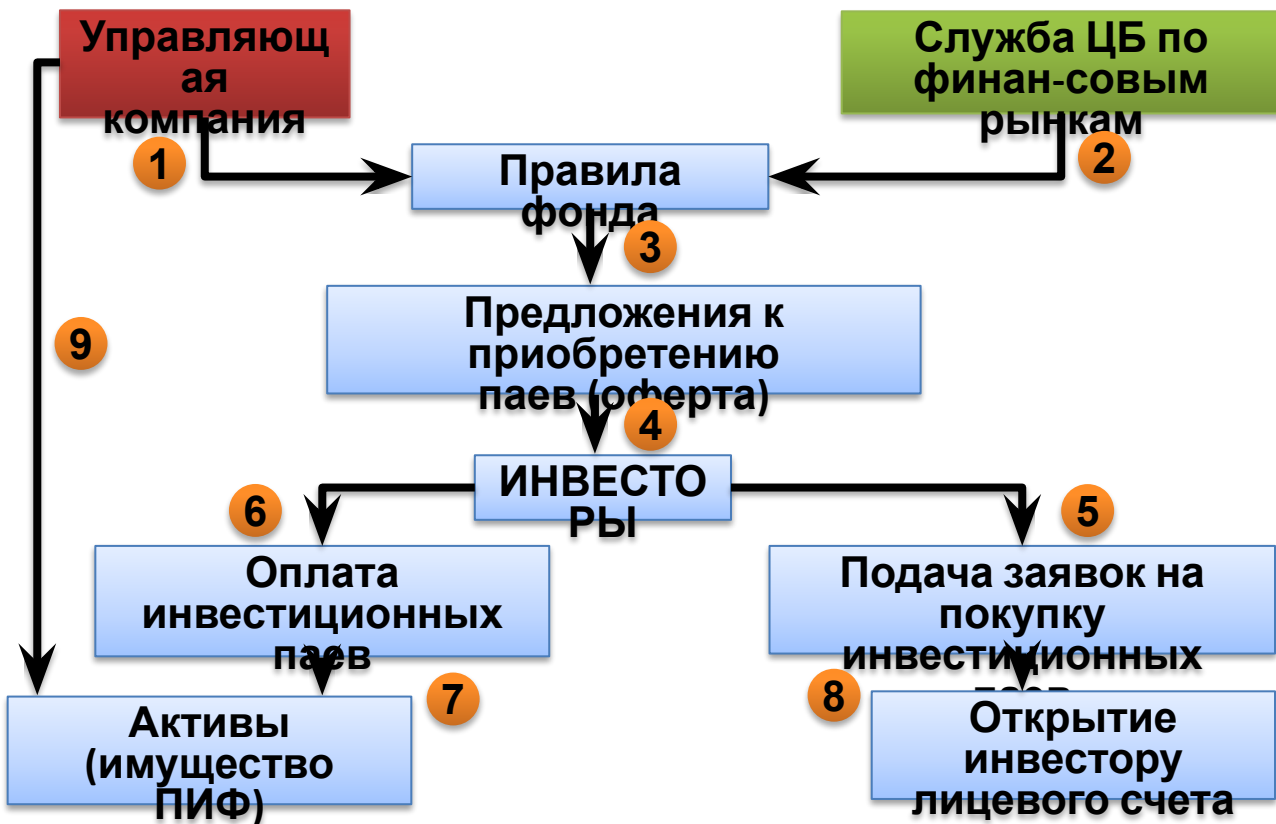
Видео фрагмент 2.

Паевые инвестиционные фонды

Характерные черты ПИФ:

- Объединение средств мелких вкладчиков
 - Сумма взносов подтверждается количеством паев
 - Передача имущества фонда в доверительное управление управляющей компании, имеющей лицензию на управление активами ПИФ и НПФ
 - ПИФ не является налогоплательщиком, так как не является юридическим лицом
- Налогом облагается доход вкладчика, который возникает при продаже пая

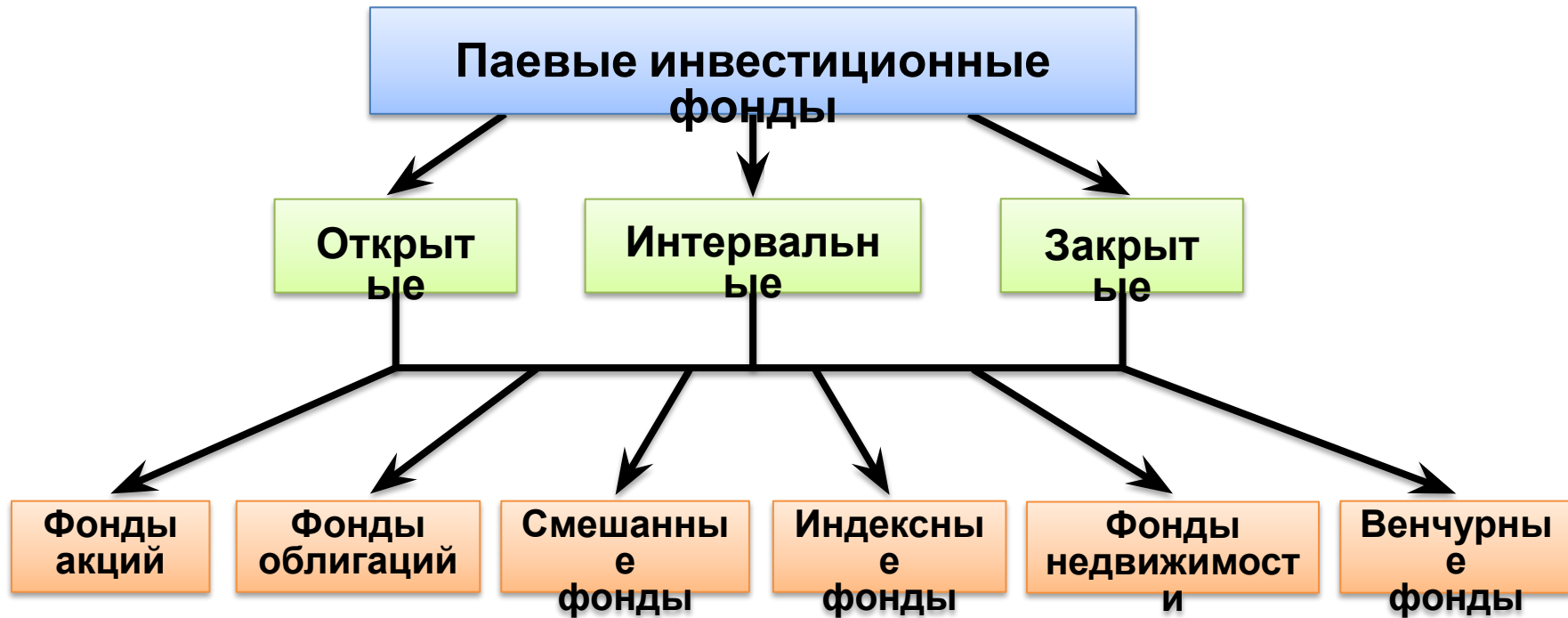
Размещение инвестиционных паев



- 1 - разработка правил фонда
- 2 - регистрация правил фонда
- 3 - публикация правил фонда
- 4 - оценка инвесторами предложений управляющей компании
- 5 - акцепт оферты
- 6 - покупка инвестиционных паев
- 7 - формирование активов ПИФ
- 8 - открытие инвестору лицевого счета в реестре владельцев паев
- 9 - управление активами фонда

Видео фрагмент 3.

Виды паевых инвестиционных фондов



Виды паевых инвестиционных фондов по возможности покупки/продажи паев

- Открытые фонды. Инвестор имеет возможность приобрести паи или предъявить паи к выкупу управляющей компании ежедневно. Высокий уровень ликвидности.

Виды паевых инвестиционных фондов по возможности покупки/продажи паев

- **Интервальные фонды.** Инвестор имеет возможность приобрести паи или предъявить паи к выкупу управляющей компании только в установленные периоды времени, но не реже 1 раза в год. Средний уровень ликвидности.

Виды паевых инвестиционных фондов по возможности покупки/продажи паев

- **Закрытые фонды** создаются на длительный срок. Погашение паев происходит при ликвидации фонда. Низкий уровень ликвидности.

Количество ПИФ по состоянию на 01.01.2014г.

Паевые инвестиционные фонды	Открытые	Интервальные	Закрытые	Итого
Акции	186	18	34	238
Облигации	80	-	2	82
Смешанные	105	19	40	164
Индексные	32	-	-	32
Денежного рынка	9	1	1	11
Фондов	39	1	-	40
Товарного рынка		8	-	8
Хеджфонды		9	20	29
Недвижимости			662	662
Ипотечные			8	8
Венчурные			62	62
Прямых инвестиций			50	50
Рентный			84	84
Кредитный			85	85
Художественных ценностей			2	2
Долгосрочных прямых инвестиций			47	47
Всего	451	56	1007	1514

Стоимость чистых активов паевых фондов по состоянию на 01.01.2014 г. (млрд. руб.)

Паевые инвестиционные фонды	Итого
Акции	81
Облигации	57
Смешанные	78
Индексные	3
Денежного рынка	2
Фондов	3
Товарного рынка	1
Недвижимости	178
Ипотечные	2
Художественных ценностей	0
Рентные	178
Всего	583

Примечание: информация о хеджфондах, венчурных фондах, фондах прямых инвестиций и кредитных фондах в соответствии с законодательством не раскрывается

Видео фрагмент 4.

Эффективность деятельности лучших и худших ПИФов (с декабря 2012 г. по декабрь 2013 г.)

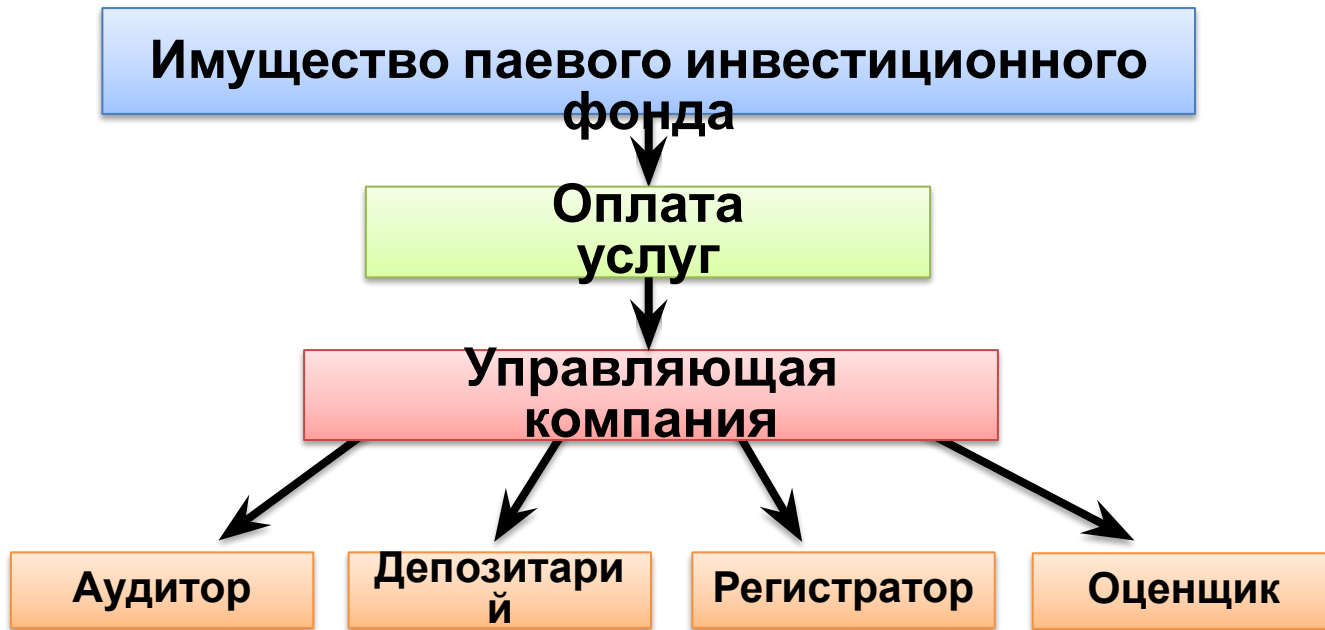
Фонд	Управляющая компания	Доходность %
Сбербанк Телекоммуникации	Сбербанк	54,80
Сбербанк Глобальный интернет	Сбербанк	46,60
ВТБ Фонд Телекоммуникаций	ВТБ Капитал	46,30
Останкино Фонд Телекоммуникаций	УК Банка Москвы	45,10
Райффайзен Потребительский сектор	Райффайзен Капитал	45,00
Интерфин Энергия	Интерфин Капитал	-41,60
Сбербанк Электроэнергетика	Сбербанк	-44,20
Альфа-Капитал Электроэнергетика	Альфа-Капитал	-45,00
Райффайзен Электроэнергетика	Райффайзен Капитал	-45,50
Энергетическая перспектива	УРАПСИБ	-48,40

Стабильность деятельности взаимных фондов в США

Эффективность в начальный период	Эффективность в следующем периоде	
	Верхняя половина	Нижняя половина
Верхняя половина	62%	38%
Нижняя половина	37%	63%

Исследование Гетцмана и Ибботсона

Инфраструктура ПИФ



Расходы, связанные с деятельностью паевых инвестиционных фондов

- **Вознаграждение управляющей компании**
- **Расходы на оплату услуг аудитора, депозитария, регистратора**
- **Надбавка при покупке инвестором пая**
- **Скидка при продаже инвестором пая**

Видео фрагмент 5. Демографические тенденции (Численность населения в 1995 г. = 100%)

СТРАНА	1995	2000	2010	2020	2030	2050
США						
Население	100,0	104,8	113,0	119,8	124,7	172,2
Демографическая нагрузка	19,2	19,0	20,4	27,6	36,8	38,4
ЯПОНИЯ						
Население	100,0	101,3	102,2	100,6	97,6	91,6
Демографическая нагрузка	20,3	24,3	33,0	43,0	44,5	54,0
ГЕРМАНИЯ						
Население	100,0	100,0	97,2	94,2	90,6	81,2
Демографическая нагрузка	22,3	23,8	30,3	35,4	49,2	51,9
ФРАНЦИЯ						
Население	100,0	102,2	104,9	106,9	107,8	106,1
Демографическая нагрузка	22,1	22,6	24,6	22,2	20,1	12,5

Демографические тенденции (продолжение)

СТРАНА	1995	2000	2010	2020	2030	2050
ИТАЛИЯ						
Население	100	100,1	98,2	95,3	91,9	82,6
Демографическая нагрузка	23,8	26,5	31,2	37,5	48,3	60
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ						
Население	100	101	102,2	103,5	103,9	102
Демографическая нагрузка	24,3	24,4	25,8	31,2	38,7	41,2
КАНАДА						
Население	100	105	113,2	119,7	123,1	122,7
Демографическая нагрузка	17,5	18,2	20,4	28,4	39,1	41,8
ШВЕЦИЯ						
Население	100	101,8	103,8	105,7	107	107
Демографическая нагрузка	17,4	26,9	29,1	35,6	39,4	38,6

Демографическая нагрузка определяется как соотношение численности населения в возрасте 65 лет и старше к численности населения в возрасте 15-64 лет (Источник: МВФ)

Прогноз демографических показателей России (на конец года)

Показатели	2006 год	2050 год	Изменение, %
Численность населения, млн. чел.	142	112,00	-21%
Численность лиц пенсионного возраста, млн. чел.	29	35	+20%
Численность населения в трудоспособном возрасте, млн. чел.	90	57	-37%
Коэффициент демографической нагрузки, %	32%	61%	-

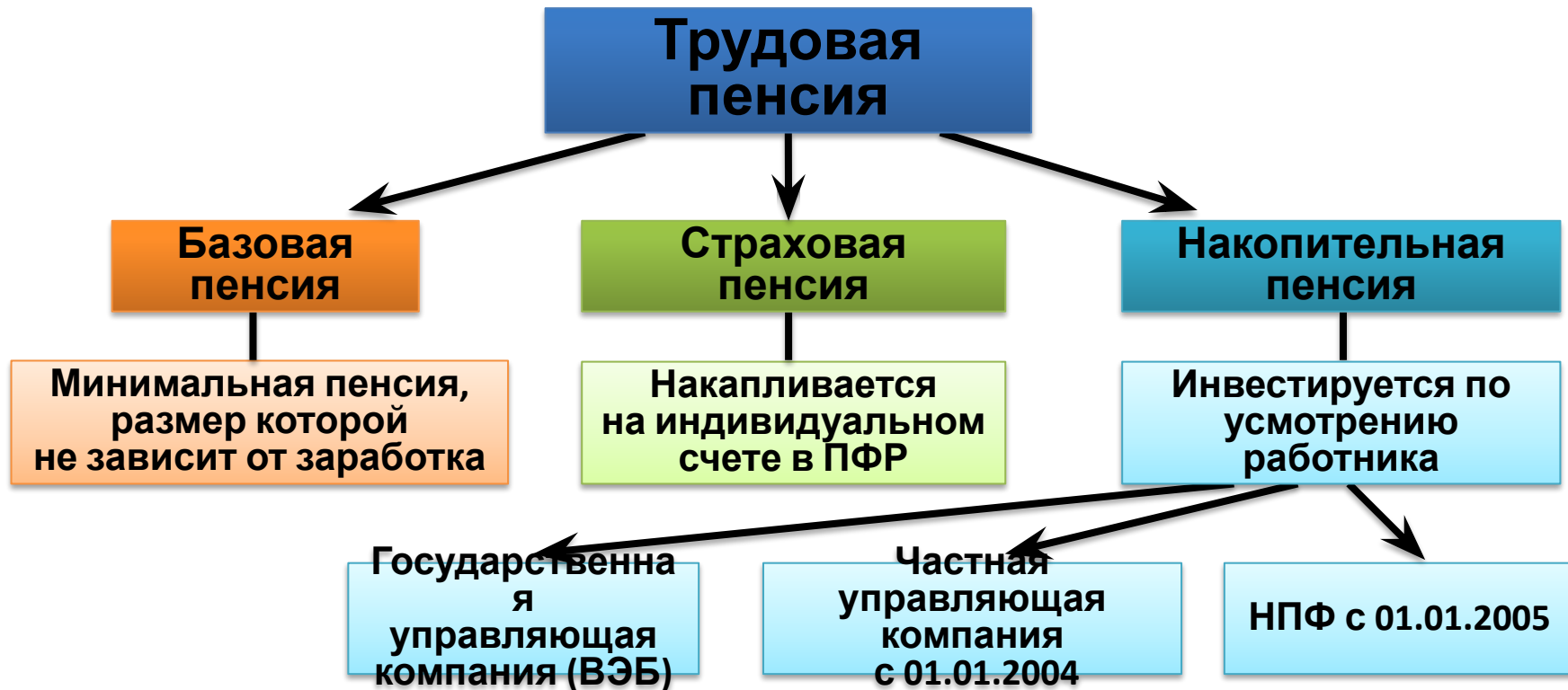
расчеты экспертной экономической группы

Видео фрагмент 6. Основное содержание пенсионной реформы

**→ Переход на накопительные
принципы в системе
обязательного пенсионного
обеспечения**

**→ Развитие системы
негосударственного пенсионного
обеспечения**

Структура государственных пенсионных накоплений



Накопления в системе обязательного пенсионного обеспечения

Дата	Сумма пенсионных накоплений, всего, млрд. руб.	в том числе			
		ВЭБ		Управляющие компании млрд. руб.	НПФ млрд. руб.
		млрд. руб.	%		
01.01.2003	47,2	45,6	96,6	1,6	-
01.01.2004	95,6	92,4	96,6	3,2	-
01.01.2005	98,5	94,4	95,8	3,0	1,1
01.01.2006	183,9	176,3	95,8	5,6	2,0
01.01.2007	286,4	267,1	93,3	9,4	9,9
01.01.2008	401,8	362,9	90,3	12,2	26,8
01.01.2009	387,8	343,1	88,5	9,1	35,5
01.01.2010	572,6	480,6	83,9	14,8	77,2
01.01.2011	914,8	739,9	80,9	19,5	155,4
01.01.2012	1756,3	1333,7	76,5	28,8	393,8
01.01.2013	2347	1643,3	70,0	34	669,2

Доходность пенсионных накоплений в ВЭБе

Год	Доходность годовых, %		Инфляция , %
	Портфель ГЦБ	Расширенный портфель	
2005	12,18	-	10,92
2006	5,67	-	9
2007	5,98	-	11,87
2008	-0,46	-	13,28
2009	9,72	9,52	8,8
2010	8,2	7,6	8,8
2011	5,9	5,47	6,1
2012	8,47	9,21	6,6
2013 (9 мес.)	7,5	6,9	6,3

Результаты управления пенсионными накоплениями граждан в системе обязательного пенсионного обеспечения в 2012 году

Управляющая компания	Доходность, (% годовых)
Лучшие компании	
Альянс Инвестментс	13,51
Солид Менеджмент	10,79
БНП Париба	10,7
ВТБ Капитал	10,51
Базис - Инвест	9,63
Худшие компании	
Промышленные традиции	1,65
АГАНА	1,55
Открытие	1,0
Финам Менеджмент	0,23
Тринфико	-0,66

Структура трудовой пенсии по возрастным категориям работающих

1. Мужчины и женщины до 1967 г.р.

Базовая часть

Страховая часть

2. Мужчины и женщины 1967 г.р. и моложе

Базовая
часть

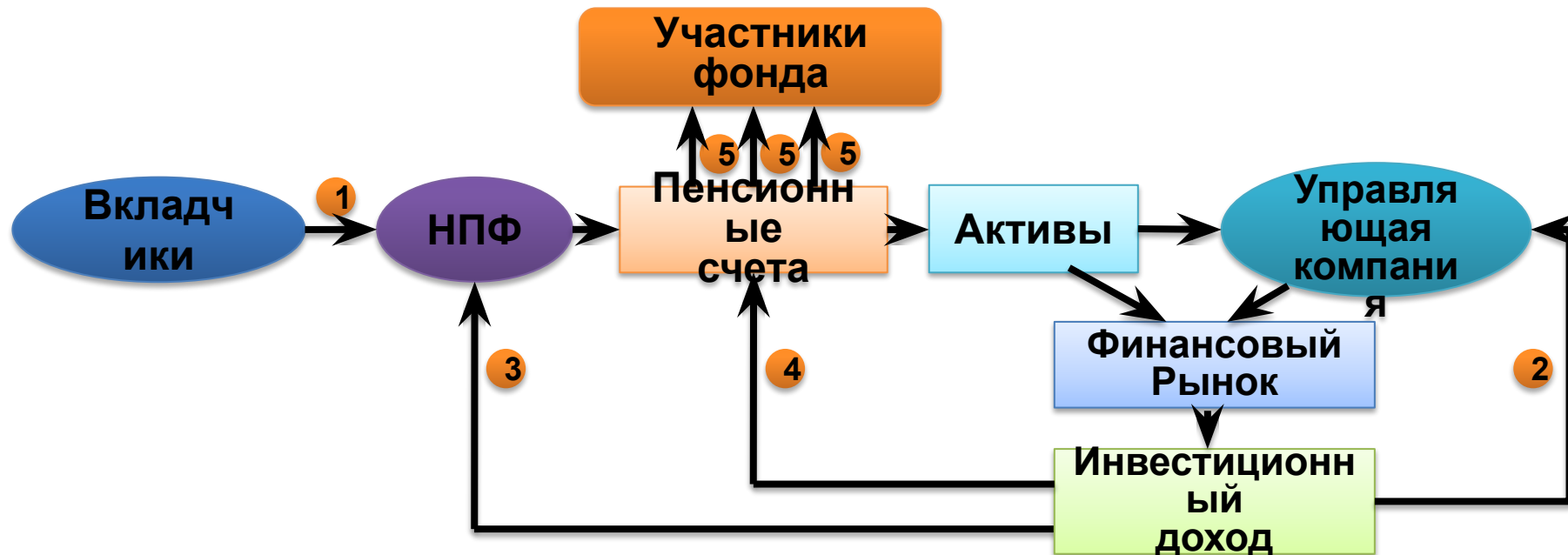
Страховая
часть

Накопительна
я часть

Прогнозируемая структура пенсионных выплат (%)

Виды пенсий	2010 г.	2020 г.	2030 г.	2040 г.	2050 г.
Базовая пенсия	43,6	47,2	47,2	40	32,9
Страховая пенсия	56,4	52,8	47,2	40	34,2
Накопительная пенсия	-	-	5,6	20	32,9
Всего	100	100	100	100	100

Видео фрагмент 7. Схема деятельности негосударственного пенсионного фонда



1 – взносы вкладчиков; 2 – вознаграждение управляющей компании; 3 – отчисления на содержание фонда; 4 – начисление инвестиционного дохода; 5 – пенсионные выплаты

Динамика изменений пенсионных резервов и пенсионных выплат российских НПФ

У пенсионеров с учетом выплат из НПФ коэффициент замещения составляет около 40% (исследование журнала «Консультант»)

Год	Пенсионные резервы на начало года, млрд. руб.	Пенсионные выплаты, млрд. руб.
2000 г.	10,5	0,6
2005 г.	169,8	7,6
2006 г.	277,4	10,6
2007 г.	411,7	13,6
2008 г.	472,9	17,5
2009г.	462,9	22,2
2010 г.	564,4	26,6
2011 г.	643,3	31,3
2012 г.	700,3	36,6
2013 г.	758,1	30,5 (9 мес.)

Динамика числа участников нпф и лиц, получающих пенсии (на начало года)

Число участников НПФ составляет около 10% от занятого в экономике России населения

Год	Число участников, тыс. чел.	Участники, получающие пенсии	
		тыс. чел.	доля, %
2001	3 319	279	8,4
2002	3 963	331	8,4
2003	4 365	351	8,1
2004	5 194	428	8,3
2005	5 531	501	9,1
2006	6 059	705	11,6
2007	6 318	791	12,5
2008	6 757	1 026	15,2
2009	6 746	1 131	16,8
2010	6 757	1 274	18,8
2011	6 609	1 358	21,5
2012	6 596	1 471	22,3
2013	6 781	1 537	22,7

Пенсионные резервы крупнейших НПФ на начало 2013 г.

N/N	Фонд	Резервы на 01.01.2013 г.	
		(млрд. руб.)	доля на рынке, %
1	Газфонд	304,00	40,10
2	Благосостояние	184,80	24,40
3	Транснефть	42,50	5,60
4	Электроэнергетики	32,20	4,20
5	НПФ Нефтегарант	20,00	2,60
6	НПФ Телеком – Союз	18,30	2,40
7	Лукойл – Гарант	17,40	2,30
8	Ханты-Мансийский НПФ	16,20	2,10
9	Наследие (Нор. Никель)	13,40	1,80
10	Национальный НПФ	10,00	1,30
	Всего по НПФ	758,1	100

Соотношение суммы пенсионных резервов с размером ВВП, %

Страна	2005	2006	2007	2008	2009
Австралия	80%	90%	110%	93%	82%
Канада	58%	63%	62%	51%	63%
Дания	34%	32%	32%	48%	43%
Финляндия	69%	71%	71%	61%	77%
Германия	4%	4%	5%	5%	5%
Нидерланды	122%	126%	138%	113%	130%
Норвегия	7%	7%	7%	6%	7%
Португалия	13%	14%	14%	12%	13%
Испания	7%	8%	8%	7%	8%
Швейцария	117%	120%	119%	101%	н/д
Великобритания	79%	83%	79%	64%	н/д
США	75%	79%	79%	58%	68%
Россия	1,59%	1,52%	1,43%*	1,11%*	1,45%*

Видео фрагмент 8. Нормативы, регулирующие риски инвестирования пенсионных резервов

1 Требования к гарантированной доходности инвестиций:

- ➔ В финансовые инструменты с установленной доходностью должно инвестироваться не менее 50% пенсионных резервов.

Видео фрагмент 8. Нормативы, регулирующие риски инвестирования пенсионных резервов

2 Требования к диверсификации инвестиций:

- В один объект – не более 20% пенсионных резервов
- В ценные бумаги, не имеющие признанных котировок - не более 20% пенсионных резервов
- В ценные бумаги учредителей и вкладчиков - не более 30% пенсионных резервов

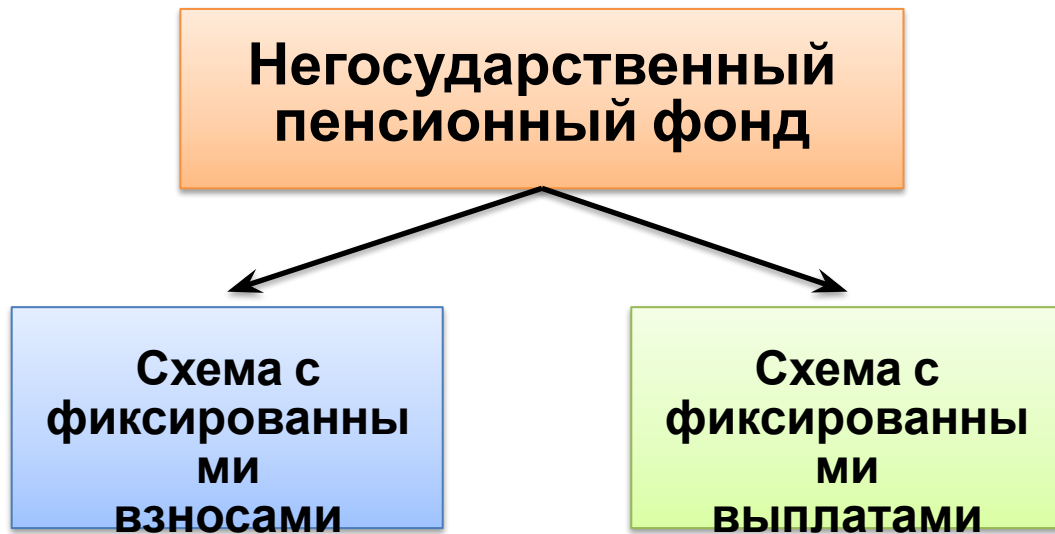
Средняя доходность от инвестирования пенсионных резервов российских НПФ

Годы	Доходность годовых, %
2004	8
2005	25
2006	22
2007	7
2008	-26
2009	37
2010	15
2011	-2
2012	7
2013 (9 мес.)	5

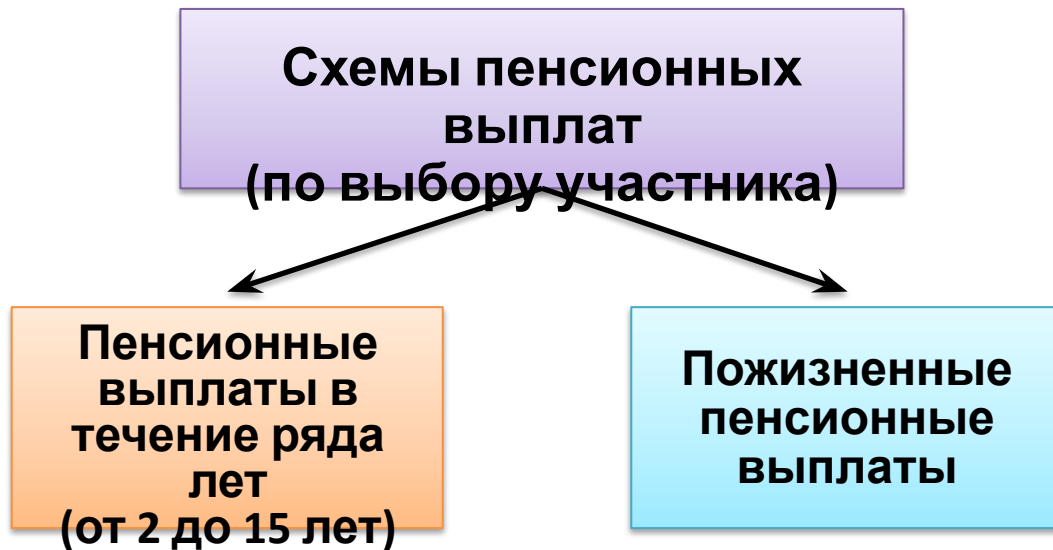
Расходы негосударственного пенсионного фонда на оплату услуг

- 1 Вознаграждение управляющей компании:**
 - не более 10% инвестиционного дохода
 - не более 1% стоимости чистых активов
- 2 Вознаграждение депозитария:**
 - не более 0,1% стоимости чистых активов
- 3 Отчисления на содержание исполнительной дирекции НПФ:**
 - не более 15-20% инвестиционного дохода

Схемы формирования пенсионных накоплений



Схемы пенсионных выплат



Пример расчета взносов работодателя и гарантированных выплат

Исходные данные:

- Возраст работника: **35 лет**
- Пенсионный возраст: **60 лет**
- Средняя продолжительность пенсионных выплат: **15 лет**
- Гарантированный годовой размер пенсии: **20 000 долл.**
- Доходность пенсионного фонда: **7%**

Пример расчета взносов работодателя и гарантированных выплат

Расчет:

- 1 Приведенная стоимость 15-годичной ренты в 20 000

долл.

$$PV_{\text{ренты}} = 20000 \times K_{7\%,15} = 20000 \times 9,108 = 182160 \text{ долл.}$$

- 2

Сумма годового взноса компании в течении 25 лет

$$\text{Взнос} = 182160 / K_{7\%,25} = 182160 / 63,249 = 2880 \text{ долл.}$$

Текущая оценка аннуитета (приведенная стоимость будущих денежных потоков) за период при неизменной процентной ставке

Годы	Годовая процентная ставка									
	1%	2%	...	5%	6%	7%	...	14%	15%	...
1	0,99	0,98		0,95	0,94	0,94		0,88	0,87	
2	1,97	1,94		1,86	1,83	1,81		1,65	1,63	
3	2,94	2,84		2,72	2,67	2,62		2,32	2,28	
4	3,90	3,81		3,55	3,47	3,39		2,91	2,86	
5	4,85	4,71		4,33	4,12	4,1		3,43	3,35	
...										
10	9,47	8,98		7,77	7,36	7,02		5,22	5,02	
15	13,87	12,85		10,4	9,71	9,11		6,14	5,85	
20	18,05	16,35		12,5	11,5	10,6		6,62	6,26	

Будущая оценка аннуитета (будущая стоимость равновеликих платежей) за период при неизменной процентной ставке

Годы	Годовая процентная ставка									
	1%	2%	...	5%	6%	7%	...	14%	15%	...
1	1,00	1,00		1	1	1		1	1	
2	2,01	2,02		2,05	2,06	2,07		2,14	2,15	
3	3,03	3,06		3,15	3,18	3,22		3,44	3,47	
4	4,06	4,12		4,31	4,38	4,44		4,92	4,99	
5	5,10	5,20		5,53	5,64	5,75		6,61	6,74	
...										
10	10,46	10,95		12,6	13,2	13,8		19,3	20,3	
15	16,10	17,29		21,6	23,3	25,1		43,8	47,6	
20	22,02	24,30		33,1	36,8	41		91	102	
25	28	32,03		47,7	54,9	63,2		182	213	

График изменения пенсионного счета

