

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2023.54.12.079

## Экономические санкции и инвестиционные фонды в России: препятствия и пути развития

**Русева Виктория Любенова**

Аспирант,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
125167, Российская Федерация, Москва, просп. Ленинградский, 49/2;  
e-mail: 8847113@mail.ru

### Аннотация

В данной статье рассматривается важный аспект экономического развития России – развитие инвестиционных фондов, особенно в условиях санкционного давления. Статья подчеркивает преимущества инвестиционных фондов перед другими институтами коллективного инвестирования и указывает на трудности, связанные с низкой информационной прозрачностью и рисками инвестирования. Также отмечается недостаточность развития биржевых инвестиционных фондов и повышение уровня недоверия частных инвесторов к рынку паевых инвестиционных фондов. Статья предлагает исследование путей развития инвестиционных фондов в условиях санкционного давления и рекомендации для инвесторов и управляющих компаний по повышению информационной прозрачности и уменьшению рисков инвестирования.

### Для цитирования в научных исследованиях

Русева В.Л. Экономические санкции и инвестиционные фонды в России: препятствия и пути развития // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2023. Том 13. № 3А. С. 473-481. DOI: 10.34670/AR.2023.54.12.079

### Ключевые слова

Экономическое развитие России, инвестиционные фонды, санкционное давление, преимущества, информационная прозрачность, риски инвестирования, паевые инвестиционные фонды, недоверие инвесторов, исследование, рекомендации.

## Введение

Паевые инвестиционные фонды являются наиболее эффективным способом сохранения и увеличения капитала как для частных инвесторов, так и для других институтов коллективного инвестирования. Инвестиционные фонды имеют значительные преимущества перед аналогичными институтами коллективного инвестирования в решении задач по сбережению и капитализации сбережений. Они отличаются большей оптимальностью на рынке коллективного инвестирования именно в вопросах получения дохода.

Развитие паевых инвестиционных фондов связано с наличием различных факторов и сдерживающих механизмов, при этом они могут носить различный характер как экономического, так и политического спектра.

В силу повышения санкционного давления на российскую экономику это отражается и на паевых инвестиционных фондах, в частности, наряду с существующими проблемами, связанными с низкой информационной прозрачностью о доходности фондов, добавляются и риски инвестирования, которые обусловлены выполнением управляющей компанией своих обязанностей или приостановлением операций с паями, при этом владельцы паев, стремясь эффективно сохранить свои активы, могут допустить принятие решений по приобретению или погашению, могут оказаться в убытке, оставив свою часть иным участникам фонда, а также при выходе из фонда с большим плюсом риски и убытки ложатся на плечи иных участников фонда. С учетом растущей неопределенности, связанной с широким спектром санкций и незащищенностью вложений инвесторов в паевые инвестиционные фонды, можно утверждать, что биржевые инвестиционные фонды развиты недостаточно.

Наблюдается тенденция повышения уровня недоверия частных инвесторов к рынку паевых инвестиционных фондов, что в целом влияет на поток привлекаемых средств, а также приводит к снижению управляющих компаний и фондов, потому как эффективной стратегии функционирования паевых инвестиционных фондов в целом и управляющих компаний в частности в разрезе как типичных рисков биржевого рынка, так и санкционных рисков не выработано.

## Основная часть

Деятельность паевых инвестиционных фондов основана на осуществлении главной задачи – привлечение сбережений населения и их грамотная трансформация в инвестиции, но, несмотря на достаточно продолжительное существование паевых инвестиционных фондов, наблюдается их слабая развитость, а нарастания динамики санкций приводит к уязвимости их структурных компонентов [Лаврищева, 2019, 98- 103].

Анализ основных проблем, связанных с деятельностью паевых инвестиционных фондов в условиях санкционного влияния, а также рекомендации по их отстранению представлены в таблице 1.

**Таблица 1 – Проблемы паевых инвестиционных фондов и предложения по их решению в условиях санкций**

Проблема	Суть и содержание	Пути решения
Низкий уровень информативности и прозрачности о	На сайтах ПИФов информация о доходности вложений в паевые	Для паевых инвестиционных фондов должна быть создана своя форма отчетности, которая подлежала бы обязательной публикации с

Проблема	Суть и содержание	Пути решения
доходности паевых инвестиционных фондов	инвестиционные фонды фактически отсутствуют (квартальная, годовая)	включением информации (аналитическая отчетность) о доходности и результативности вложений. В силу санкционного давления эта рекомендация носит принципиальный характер, который позволит частным инвесторам формировать инвестиционные портфели исходя из доходности ПИФов
Отсутствие адекватной оценки и раскрытия информации о рисках инвестирования в паевые инвестиционные фонды	Данная проблема также строится на отсутствии информации о динамике коэффициента риск/доходность для паевых инвестиционных фондов и является одной из основных проблем, с которой сталкиваются инвесторы. Кроме того, также отсутствует информация об изменении соотношения доходности портфеля с доходностью рынка в разные периоды времени. Эта проблема усложняет понимание динамики доходности и рисков при инвестировании в паевые фонды	Введение обязательной оценки коэффициента риск/доходность и индекса ММВБ может значительно повысить эффективность стратегии управления рисками, связанными с инвестированием в паевые инвестиционные фонды. Это позволит не только планировать сделки в условиях санкций, но и рассчитывать их доходность, учитывая риски. Оценка коэффициента риск/доходность поможет инвесторам оценить потенциальные риски и возможную доходность при инвестировании в конкретный паевой фонд. Оценка индекса ММВБ также поможет в планировании инвестиций и расчете возможной доходности. В целом, введение таких мер позволит использовать стратегию управления рисками, свойственную паевым инвестиционным фондам, с большей эффективностью и точностью
Инвестиции не обладают достаточной степенью защищенности	Инвесторы, которые вкладывают деньги в паевые инвестиционные фонды, подвержены различным рискам, включая потерю всего вложенного имущества. Это связано с тем, что инвестиции в ПИФы не всегда обладают должной степенью защиты от колебаний на рынке, возможного банкротства управляющей компании и иных недобросовестных операций, которые могут быть совершены со стороны УК	Для решения проблемы, связанной с недостаточной защитой инвестиций в паевые инвестиционные фонды, важно внедрить систему страхования инвестиционных вложений. Для этого необходимо обязать управляющие компании ежеквартально вносить страховые платежи, аналогичные тем, что приняты в банковской сфере. Это должно быть обязательным условием для всех УК. Такая мера позволит уменьшить риски для инвесторов и повысить уровень защиты их вложений. Отдельное внимание должно быть уделено комплектному анализу деятельности управляющих компаний с расчетом их состоятельности и механизмов управления рисками, что должно повлиять на размеры страховых взносов
Биржевые инвестиционные фонды имеют низкий уровень развития на российском рынке	В настоящее время российский биржевой рынок в полном своем функциональном соответствии отсутствует, что обусловлено законодательными ограничениями, которые и тормозят развитие фондов в силу низкой заинтересованности финансовых посредников. В отличие от других институтов коллективного инвестирования, стоимость паев биржевых фондов определяется в	В контексте санкционных условий существования российских паевых инвестиционных фондов важно предусмотреть не только детальную доработку законодательства, но и сформировать разграничения между биржевыми фондами и паевыми инвестиционными фондами. Так, например, выделить биржевые фонды в отдельный финансовый инструмент. В этом случае нужно и определить нормы по налогообложению с целью исключения двойного налогообложения. Это поспособствует

Проблема	Суть и содержание	Пути решения
	режиме реального времени по итогам торгов и полностью зависит от доходности фонда. В России же стоимость пая фиксируется лишь на конец рабочего дня, что не соответствует принципам биржевых фондов и оказывает влияние на индекс доходности, который становится условным	не только активизации развития рынка биржевых фондов, но и позволит инвесторам апеллировать большим набором финансовых инструментов для нивелирования возможных рисков в условиях санкционного давления

Представленный перечень мероприятий не является исчерпывающим, но при этом он позволит значительно повысить привлекательность рынка паевых инвестиционных фондов, что приведет к его развитию в условиях санкций, при этом положительно скажутся данные шаги и на формировании эффективности системы коллективного инвестирования.

Эффективное развитие системы коллективного инвестирования способствует увеличению ВВП, а также привлечению значительных объемов долгосрочного инвестиционного финансирования на российский финансовый рынок, что обеспечивает необходимый уровень инновационного развития экономики. Нужно учитывать и тот факт, что это возможно при должном механизме по защите прав инвесторов за счет сформированной системы страхования инвестиций. Тем самым это позволит эффективно развивать финансовую систему в условиях нестабильности в Российской Федерации [Шапкин, 2020, 544].

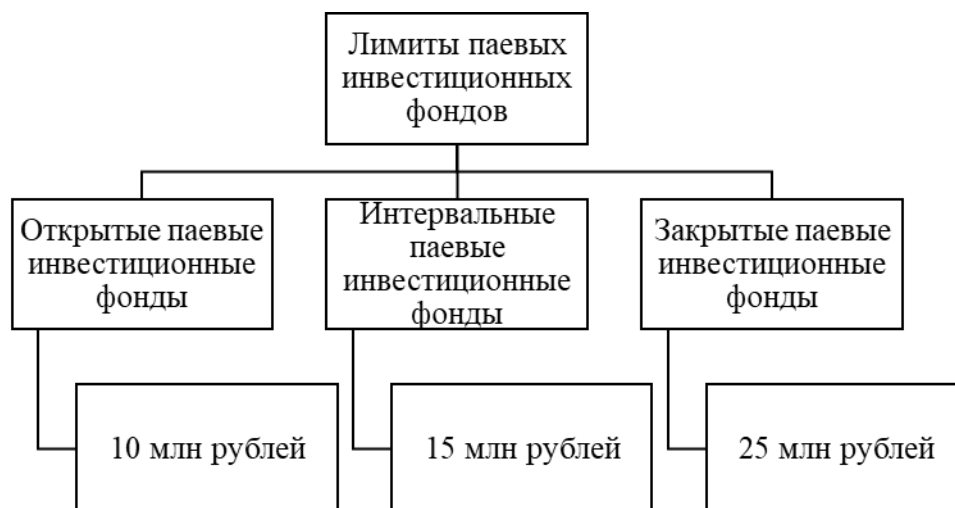
Эффективность и развитие рынка коллективного инвестирования зависят от тенденций и направлений, а также от правильной функциональной составляющей, которые, в свою очередь, определяются механизмами регулирования деятельности фондов. В 2016–2018 годах в структуре регулирования деятельности паевых инвестиционных фондов сформировались новые тенденции, но они не имели активного развития, на что повлияло возрастание санкционного давления, а это, в свою очередь, привело к переориентации системы коллективного инвестирования в силу возросших рисков и неопределенности.

Рассмотрим основные принципы и направления регулирования паевых инвестиционных фондов, которые характерны для системы коллективного инвестирования.

Паевые инвестиционные фонды регулируются Федеральным законом от 29.11.2011 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ, 2001]. Они являются объединением различных структур, каждая из которых выполняет определенные регулирующие функции и задачи по защите интересов учредителей. Это включает службу по финансовым рынкам Банка России, специализированный депозитарий, регистратор, агентов по выдаче и погашению паев, аудитора и независимого оценщика имущества. Управляющая компания отвечает за управление имуществом фонда и совершение сделок с ним. Инвесторы заключают с управляющей компанией договор доверительного управления, в котором указываются передаваемые в управление активы, наименование интересов, права и обязанности каждой стороны, процент вознаграждения управляющей компании и срок действия договора [Капитан, Барановский, 2020, 240].

Доход инвесторов зависит от прироста стоимости инвестиционных паев, при этом фиксированный процент или дивиденды им не характерны. При росте стоимости инвестиционного пая за учредителем управления закреплено право на подачу заявки на погашение и получение тем самым дохода.

Формирование фонда основано на достижении установленного минимального норматива стоимости имущества, который должен быть обеспечен управляющей компанией (рис. 1).



**Рисунок 1 – Лимиты при формировании паевых инвестиционных фондов**

Организация деятельности паевых инвестиционных фондов связана с непосредственной работой все ее структурных элементов, основой деятельности которых является обеспечение надежности и соблюдение гарантий. Необходимо отметить, что при осуществлении своей деятельности управляющие компании, специализированные депозитарии и регистраторы обязаны иметь соответствующую лицензию, выданную Банком России. Это является обязательным условием для получения права на осуществление указанных видов деятельности. С другой стороны, аудиторы и оценщики, занимающиеся работой с паевыми инвестиционными фондами, также должны иметь соответствующую лицензию, но уже от уполномоченных органов Правительства Российской Федерации.. Современные тенденции развития паевых инвестиционных фондов в системе коллективного инвестирования показывают необходимость активации вовлечения населения в процесс развития экономики, в частности в современных реалиях повышения санкционного давления. В таких условиях роль государства возрастает как субъекта по успешному функционированию паевых инвестиционных фондов и формированию оптимальных стратегий по нивелированию влияния санкций. В данном случае можно выделить ряд основных задач:

- рост и поддержание уровня благосостояния граждан в условиях санкционного давления;
- предложение наиболее интересных направлений коллективного инвестирования через сформированность стратегии управления ими;
- привлечение населения в государственно значимых инвестиционных проектах, которые имеют различные целевые направлений на национальном уровне и позволяют расширить систему коллективного инвестирования.

Тенденция притока на рынке паевых инвестиционных фондов обусловлена прежде всего причиной снижения ставок по банковским депозитам, но после событий февраля 2022 года управляющими компаниями были приостановлены операции по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, потому как в силу неопределенности невозможно определить стоимость активов фонда и рассчитать стоимость одного пая.

Нужно отметить, что в период с февраля 2022 года наблюдается рекордное повышение

максимальных ставок по вкладам, которые предлагаются крупными банками до 16% годовых, но, как показало время, уже в начале мая данные проценты были снижены до 9-11%. При этом для паевых инвестиционных фондов характерна доходность облигаций от 12 до 17% годовых [Кузнецов, Ермасов, Попкова, 2020, 181–193]. Привлекательность паевых инвестиционных фондов связана с их стабильностью и сокращением количества банков в результате проведенной Банком России политики по зачистке банковского сектора.

Однако следует отметить, что изменения в законодательстве, введенные в 2016 году по категорированию паевых инвестиционных фондов (Указ Банка России от 05.09.2016 № 4129-У «О составе и структуре активов паевых инвестиционных фондов»), упростили структуру рынка коллективных инвестиций. Таким образом, была введена новая градация по категориям фондов, что привело к упрощению структуры рынка коллективных инвестиций:

1. Число инвестиционных фондов, доступных для квалифицированных инвесторов, было уменьшено с 15 до 3. В настоящее время доступны только фонды финансовых инструментов, фонды недвижимости и фонды комбинирования.

2. Для неквалифицированных инвесторов число доступных фондов сократилось с 7 до 2 единиц. Сейчас доступны только фонды рыночных финансовых инструментов и фонды недвижимости. Такие изменения способствовали концентрации профессиональных управляющих компаний на рынке, что позволит им стимулировать развитие индустрии паевых инвестиционных фондов и поддерживать экономику страны в условиях роста санкционного давления.

Регулирование деятельности управляющих компаний имеет большое значение для эффективности паевых инвестиционных фондов, особенно в период неопределенности. В связи с этим с внесенными изменениями в Федеральный закон № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» были ужесточены требования к квалификации и деловой репутации руководителей финансовых организаций. В соответствии с новыми нормами был разработан перечень сотрудников управляющих компаний, назначение на должность которых должно быть согласовано с Банком России или Банк России должен быть уведомлен об этом определенным образом. Эти изменения позволяют говорить о росте спроса на профессиональные кадры на финансовом рынке, что в целом будет способствовать повышению качества управления инвестиционными фондами и уменьшению инвестиционных рисков, что в условиях санкционного давления позволяет нивелировать риски и подстраиваться под новые механизмы функционирования рынка.

Переход на единый электронный формат участников финансового рынка XBRL (формат по предоставлению финансовой отчетности) в 2018 году позволил значительно снизить риски в условиях санкций за счет решения следующих задач:

- система сбора и предоставления отчетности позволила значительно ее сократить и исключить дублирование;
- отчетные документы унифицированы и подчинены автоматизированным процессам, что позволяет повысить их достоверность и качество для заинтересованных лиц;
- прозрачность и открытость финансовой информации для участников рынка значительно улучшает результативность принимаемых решений, повышает эффективность аналитической работы при выборе инвестиционного фонда, портфеля и оценки рисков;
- унификация формата межведомственного и международного обмена информацией и данными в электронном формате.

Отдельно хочется отметить и введение Банком России новых требований к правилам

доверительного управления паевыми инвестиционными фондами для неквалифицированных инвесторов от 19.04.2022 года [ПИФ для частных инвесторов: новые правила, www]. Это сделано исключительно для помощи инвесторам в ориентировании при выборе фонда, если в названии паевого инвестиционного фонда имеется указание на актив, то в такой актив должно быть инвестировано не менее 80% имущественного фонда. При этом пайщики по новым правилам в отношении всех паевых инвестиционных фондов могут получать доход по паям и оплачивать его не только денежными средствами, но и иным имуществом (акциями, иными ценными бумагами и пр.).

Такие изменения обусловлены формированием более гибких правил, исходя из особенностей конкретного паевого инвестиционного фонда. На полное принятие правил и приведение их к новым требованиям участникам рынка отведено два года. Сделаны такие шаги для снятия избыточной нагрузки регуляторного характера на участников рынка в силу современного положения рынка и достижения максимума санкционного давления.

### Заключение

Подводя итоги, необходимо отметить, что, несмотря на введение законодательных и регулирующих норм относительно рынка паевых инвестиционных фондов, сохраняется отсутствие баланса, но инвестиционная привлекательность такого механизма не снижается, потому как более стабильна для инвесторов и показала свою состоятельность даже в период приостановки торгов. Но также нужно отметить, что на оптимизации регуляторной нагрузки на управляющие компании важно внедрять методологические основы стратегии управления такими видами финансовых инструментов. Это в настоящее время наиболее актуально: повышение финансовой грамотности как непосредственных инвесторов, так и управляющих компаний, регламенты и принципы нивелирования рисков на рынке с диверсификацией портфеля.

### Библиография

1. Капитан М., Барановский Д. Паевые инвестиционные фонды: современный подход к управлению деньгами. СПб.: Питер, 2020. 240 с.
2. Кузнецов С.И., Ермасов С.В., Попкова Н.А. Совершенствование анализа эффективности смешанного портфеля реальный финансовых инвестиций // Вестник Саратовского государственного технического университета. 2020. № 40. С. 181-193.
3. Лаврищева А.С. Формирование инвестиционного портфеля паевого инвестиционного фонда // Российское предпринимательство. 2019. № 1-1. С. 98-103.
4. Об инвестиционных фондах: федер. закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ // Собрание законодательства Российской Федерации. 2001. № 49. Ст. 4562.
5. ПИФ для частных инвесторов: новые правила. URL: [http://static.consultant.ru/obj/file/doc/bank\\_190422-pif.pdf](http://static.consultant.ru/obj/file/doc/bank_190422-pif.pdf).
6. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. 8-е изд. М.: Дашков и Ко, 2020. 544 с.
7. Котова К.Ю., Алексеева П.В. О необходимости совершенствования концепций бухгалтерского учета и отчетности в России // Актуальные вопросы современной экономики. 2019. № 1. С. 286 – 294.
8. Козинец, Н. В. Эволюция правового регулирования трансграничной электронной торговли в законодательстве США / Н. В. Козинец // Актуальные проблемы российского права. – 2015. – № 9(58).
9. Козинец, Н. В. Вопросы регламентации отношений, возникающих в сфере защиты прав потребителей при осуществлении электронной торговли / Н. В. Козинец // Конституция Российской Федерации и современный правопорядок : Московская юридическая неделя. Материалы XV Международной научно-практической конференции: в 5-ти частях, Москва, 28–30 ноября 2018 года. Том Часть 4. – Москва: Общество с ограниченной ответственностью "Перспектив", 2019. – С. 290-292.
10. Чудаев, А. В. Специфика инвестиционного менеджмента в инновационном секторе / А. В. Чудаев // Инновации

и инвестиции. – 2022. – № 8. – С. 123-127.

11. Чудаев, А. В. Построение и оптимизация системы стратегического управления с использованием системы сбалансированных показателей / А. В. Чудаев // Качество. Инновации. Образование. – 2008. – № 10(41). – С. 42-46.
12. Зарубин, С. Л. Применение цифровых финансовых активов в реальном секторе экономики / С. Л. Зарубин // . – 2023. – Т. 13, № 1-1. – С. 40-48.

## **Economic sanctions and investment funds in Russia: obstacles and ways of development**

**Viktoriya L. Ruseva**

Postgraduate Student,  
Financial University under the Government of the Russian Federation,  
125167, 49/2 Leningradskii av., Moscow, Russian Federation;  
e-mail: 8847113@mail.ru

### **Abstract**

This article examines an important aspect of Russia's economic development – the development of investment funds, especially in the conditions of sanctions pressure. The article emphasizes the advantages of investment funds over other collective investment institutions and points out the difficulties associated with low information transparency and investment risks. It also notes the insufficient development of exchange-traded investment funds and the increase in private investors' distrust of the market for mutual investment funds. The article proposes to study the ways of developing investment funds under sanctions pressure and provides recommendations for investors and management companies to increase information transparency and reduce investment risks.

### **For citation**

Ruseva V.L. (2023) Ekonomicheskie sanktsii i investitsionnye fondy v Rossii: prepyatstviya i puti razvitiya [Economic sanctions and investment funds in Russia: obstacles and ways of development]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 13 (3A), pp. 473-481. DOI: 10.34670/AR.2023.54.12.079

### **Keywords**

Economic development of Russia, investment funds, sanctions pressure, advantages, information transparency, investment risks, mutual investment funds, private investors' distrust, study, recommendations.

### **References**

1. Chudaev, A.V. Construction and optimization of a strategic management system using a system of balanced indicators / A.V. Chudaev // Quality. Innovation. Education. – 2008. – № 10(41). – Pp. 42-46.
2. Chudaev, A.V. Specifics of investment management in the innovation sector / A.V. Chudaev // Innovations and investments. – 2022. – No. 8. – pp. 123-127.
3. Kapitan M., Baranovskii D. (2020) *Paevye investitsionnye fondy: sovremennyyi podkhod k upravleniyu den'gami* [Mutual investment funds: a modern approach to money management]. Saint Petersburg: Piter Publ.
4. Kotova K.Yu., Alekseeva P.V. On the need to improve the concepts of accounting and reporting in Russia // Topical issues of modern economics. 2019. No. 1. pp. 286 – 294.

Viktoriya L. Ruseva



5. Kozinets, N. V. Evolution of legal regulation of cross-border electronic commerce in the US legislation / N. V. Kozinets // Actual problems of Russian law. – 2015. – № 9(58).
6. Kozinets, N. V. Issues of regulation of relations arising in the field of consumer protection in the implementation of electronic commerce / N. V. Kozinets // The Constitution of the Russian Federation and modern law and order: Moscow Legal Week. Materials of the XV International Scientific and Practical Conference: in 5 parts, Moscow, November 28-30, 2018. Volume Part 4. – Moscow: Prospect Limited Liability Company, 2019. – pp. 290-292.
7. Kuznetsov S.I., Ermasov S.V., Popkova N.A. (2020) Sovershenstvovanie analiza effektivnosti smeshannogo portfelya real'nyi finansovykh investitsii [Improving the analysis of the effectiveness of a mixed portfolio of real financial investments]. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta* [Bulletin of the Saratov State Technical University], 40, pp. 181-193.
8. Lavrishcheva A.S. (2019) Formirovanie investitsionnogo portfelya paevogo investitsionnogo fonda [Formation of the investment portfolio of a mutual investment fund]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo* [Russian Journal of Entrepreneurship], 1-1, pp. 98-103.
9. Ob investitsionnykh fondakh: feder. zakon ot 29 noyabrya 2001 g. № 156-FZ [On investment funds: Federal Law No. 156-FZ of November 29, 2001] (2001). *Sobranie zakonodatel'stva Rossiiskoi Federatsii. St. 4562* [Collection of Legislation of the Russian Federation. Art. 4562], 49.
10. *PIF dlya chastnykh investorov: novye pravila* [Mutual investment fund for private investors: new rules]. Available at: [http://static.consultant.ru/obj/file/doc/bank\\_190422-pif.pdf](http://static.consultant.ru/obj/file/doc/bank_190422-pif.pdf) [Accessed 16/02/2023].
11. Shapkin A.S. (2020) *Ekonomicheskie i finansovye riski. Otsenka, upravlenie, portfel' investitsii* [Economic and financial risks. Evaluation, management, investment portfolio], 8th ed. Moscow: Dashkov i Ko Publ.
12. Zarubin, S. L. The use of digital financial assets in the real sector of the economy / S. L. Zarubin // – 2023. – Vol. 13, No. 1-1. – pp. 40-48.