

DOI: 10.12737/24217

Трошин А.С., д-р экон. наук, доц.,
Носов С.М., студент

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова

БИРЖЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ ETF – КАК ИНСТРУМЕНТ АКТИВИЗАЦИИ РАЗВИТИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

sergey_nosov94@mail.ru

Развитие мирового финансового рынка способствует постоянной диверсификации финансовых инструментов. Сравнительно недавно на российском фондовом рынке появился такой финансовый инструмент, как биржевой инвестиционный фонд ETF. Принцип формирования данного фонда в некоторой степени схож с широко известными Паевыми инвестиционными фондами. Главное отличие, а скорее, даже преимущество данного фонда перед Паевыми инвестиционными фондами заключается именно в многофункциональности и большей свободе действий инвестора с паями ETF. В данной статье было проведено исследование, характеризующее сильные и слабые стороны ETF, а также разобрана структура формирования и многофункциональности паев ETF.

Ключевые слова: ETF, биржевые инвестиционные фонды, FinEx, Московская биржа, Российский фондовый рынок, инвестиционные паи, паи, ПИФы.

В период экономического спада, оттока инвестиций и снижения производственной активности наиболее актуальным становится вопрос эффективного капиталовложения и структуризации инвестиционных портфелей как для предприятия, так и для частных инвесторов. Нестабильность внутреннего сектора экономики значительно повышает риски в рынке ссудного капитала и в инвестиционных операциях. Среди данных рисков можно выделить следующие:

- неплатежеспособность заёмщика по долговым обязательствам;
- неплатежеспособность по текущим обязательствам;
- снижение темпа оборачиваемости рынка ссудного капитала;
- отсутствие равновесия спроса и предложения на рынке ссудного капитала и др.

Если учитывать перечисленные риски, то направление свободных денежных потоков не будет являться инвестиционно-привлекательным. Ко всему прочему, не имея статуса «квалифицированного инвестора», инвестор ограничен в рамках российского фондового рынка, что является косвенным следствием возврата в реальный сектор экономики.

Появление биржевых инвестиционных фондов ETF (Exchange Traded Funds) на Основном рынке Московской биржи позволило инвесторам «выйти» на зарубежный рынок, не имея для этого специального статуса. Возможность инвестирования в индексы ведущих мировых экономик может значительно повысить уровень диверсификации инвестиционных портфелей. Более упрощенная система выхода инвесторов за рамки национального рынка позволит снизить степень зависимости от данного рынка, что по-

влечет за собой решение ряда проблем, а также поспособствует активизации производственной активности.

Биржевые инвестиционные фонды ETF представляют собой новый вид финансового инструмента для торговли на фондовом рынке. Ценная бумага ETF определяется динамикой движения биржевых инструментов, лежащих в основе данного фонда, также она обладает высокой ликвидностью, что упрощает её куплю/продажу и значительно снижает комиссионные издержки инвестора [1].

Особенность биржевых инвестиционных фондов заключается в возможности коллективного инвестирования, которое позволяет инвестору принимать активное участие в голосовании на собраниях акционеров и получении дивидендов. Также основным преимуществом фонда ETF будет являться то, что активы фонда сегрегированы, и каждый участник будет нести риски в рамках своего пая, несмотря на то, что управляющая компания будет являться. Выпуск акций фонда ETF осуществляется управляющей компанией, которая посредством приобретения биржевых инструментов, формирует индекс ценной бумаги ETF (рис.1).

В роли маркет-мейкеров выступают международная компания GoldenbergHelmeyer, базирующаяся в Лондоне и ФК «Открытие». Благодаря поддержанию достаточного уровня ликвидности, инвесторы могут совершать сделки объемом в 10–15 млн. руб. без расширения спреда. В целом, торговля данными бумагами (ETF) не отличается от торговли обычными акциями [8].

Биржевые инвестиционные фонды подразделяются на два вида:

1. Фонды открытого типа: участник фонда может приобретать и продавать паи ETF каждый рабочий день.

2. Фонды закрытого типа (CEF): участник фонда может совершать операции в определенные дни, установленные управляющей компанией.

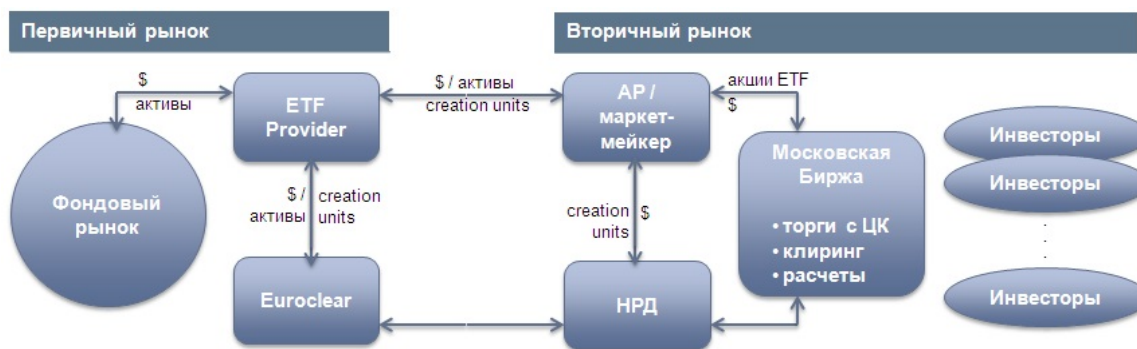


Рис. 1. Принцип обращения фондов ETF[6]

Для инвесторов, участвующих исключительно в рамках российского фондового рынка, биржевой инструмент ETF может восприниматься как аналог ПИФа (Паевого инвестиционного фонда). Но главное их различие заключается в том, что сделки с паями ETF можно совершать точно также, как и с акциями в рамках Основного рынка Московской биржи.

Первые торговые операции с паями ETF зарегистрированы в 1990 году на Торонтской Фондовой бирже. В настоящий момент наибольшая доля рынка ETF сосредоточена в США – 71 %. В Европе доля составляет порядка 17 %, а Азии 12 %. На европейском рынке наибольшую долю занимает Ирландия, в которой зарегистрировано около 30 % ETF. Не удивительно, что в 2013 году паи ETF на Московской бирже были представлены ирландской компанией FinEx[4].

Торги паями ETF на Московской бирже начались в апреле 2013 г. В настоящий момент на Московской бирже торгуются 12 ETF на еврооблигации российских корпоративных эмитентов в рублях и долларах, на золото, фондовые индексы Германии, Японии, Австралии, Великобритании, Китая, а также на индекс РТС и индекс на краткосрочные казначейские облигации США. (табл. 1) [6].

На сегодняшний день большинством инвесторов воспринимаются паи ETF как аналог паев ПИФа, поэтому необходимо выделить ряд отличий между двумя инвестиционными инструментами:

1. Формирование фонда. Образование ПИФа может занимать до нескольких месяцев. В это время протекает аккумуляция денежных средств участников и покупка производных финансовых инструментов. В то время как образование фонда ETF сравнимо с первичным разме-

щением акций на рынке, сформированный фонд позволяет иметь более высокую ликвидность своих базовых активов. Также держатели акций ETF получают дивидендные выплаты в размере суммы дивидендов акций, входящих в портфель биржевого инвестиционного фонда.

2. Процент отклонения биржевого индекса от бенчмарка. Бенчмарк представляет собой показатель для оценки финансового рынка или его сегментов, как правило, он выражен фондовыми индексами – в России таким индексом является ММВБ. Среднегодовое отклонение российских ПИФов от динамики индекса ММВБ (бенчмарка российской экономики) составляет 5 %, в то время, как отклонения ETF от их бенчмарков равно 1% [1].

3. Операции спаями фонда. В паевом инвестиционном фонде индивидуальный инвестор может совершать операции приобретения и погашения паев напрямую с управляющей компанией. Также данная операция, в рамках российского законодательства, осуществляется в течение трех дней со дня подачи заявки. В то время как паи ETF можно приобрести мгновенно на фондовой бирже через брокера, который имеет право прямой покупки пая в управляющей компании с целью его перепродажи индивидуальному инвестору [1].

4. Комиссия за управление инвестиционным портфелем. В ПИФах комиссия составляет от 1,5 до 6 % среднегодовой стоимости чистых активов. В биржевых инвестиционных фондах комиссия за управления взимается в размере 0,3–0,6 %.

5. Раскрытие информации. Открытые ПИФы публикуют информацию о структуре портфеля ежеквартально. Фонды ETF – ежедневно.

6. Определение стоимости пая. В открытых ПИФах стоимость определяется ежедневно в

момент закрытия торговой сессии. В фондах ETF определение стоимости происходит ежеми-

нута, в зависимости от динамики движения биржевых котировок.

Таблица 1

Перечень ETF, допущенных к торгам на Московской бирже [6]

	Фонды ETF	Наименование провайдера ETF	Базовый актив	Класс акций	Тикер
1	FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF (RUB)	FinEx Funds plc	Еврооблигации российских корпоративных эмитентов	Рублевый класс акций	FXRB
2	FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Еврооблигации российских корпоративных эмитентов	Долларовый класс акций	FXRU
3	FinExGold ETF (USD)	FinEx Physically Backed Funds plc	Золото	Долларовый класс акций	FXGD
4	FinEx MSCI Germany UCITS ETF (EUR)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI Germany	Класс акций в евро	FXDE
5	FinEx MSCI USA Information Technology UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI USA InformationTechnology	Долларовый класс акций	FXIT
6	FinEx MSCI Japan UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI Japan	Долларовый класс акций	FXJP
7	FinEx MSCI Australia UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI Australia	Долларовый класс акций	FXAU
8	FinEx MSCI USA UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI USA	Долларовый класс акций	FXUS
9	FinEx MSCI United Kingdom UCITS ETF (GBP)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI UnitedKingdom	Класс акций в фунтах стерлингов	FXUK
10	FinEx MSCI China UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса MSCI China	Долларовый класс акций	FXCN
11	FinEx UCITS ETF (RUB)	FinExFundsplc	Краткосрочные казначейские облигации США (1-3 month US Treasurybills)	Рублевый класс акций	FXMM
12	FINEX RUSSIAN RTS EQUITY UCITS ETF (USD)	FinEx Funds plc	Акции, входящие в состав индекса РТС	Долларовый класс акций	FXRL

7. Спекулятивная торговля. Ценные бумаги ETF могут быть использованы в рамках спекулятивных сделок, в том числе при совершении открытия и закрытия свопов в течение одной торговой сессии. Также возможно открытие и

закрытие сделок с помощью маржинального кредитования (кредитного плеча).

8. Выплата дивидендов. В ПИФах дивиденды реинвестируются, т.е. полученная прибыль инвестиционной деятельности вкладывается в новые инвестиционные проекты. В фондах

ETF есть два вида распределения дивидендов. Первый – это реинвестирование, второй – получение (перевод) на банковский счет участника суммы дивидендов [6].

9. Покупка иностранных ценных бумаг. На сегодняшний день на Московские биржи только 2 из 12 ETF номинированы в рублях. При покупке ETF номинированных в валюте происходит автоматическая конвертация по текущему биржевому курсу. Данная особенность позволяет инвесторам приобретать иностранные ценные бумаги без специального брокерского счета [7].

Таким образом, отметим преимущественные характеристики биржевых инвестиционных фондов перед ПИФами:

- низкая совокупная комиссия за управление инвестиционным портфелем;
- возможность совершения спекулятивных сделок;
- упрощенная система совершения паевых операций;
- определение стоимости пая;
- возможность самостоятельно распоряжаться дивидендами;
- высокий уровень корреляции с бенчмарками финансового рынка;
- возможность приобретения иностранных ценных бумаг, без специального брокерского счета, совершения внебиржевых операций и наличия валютного контрагента.

Регулирование ETF в Российской Федерации осуществляется на основании ФЗ-39 «О рынке ценных бумаг», ст. 51.1 «о допуске иностранных ценных бумаг» и также Приказом ФСФР 10/5 пн-з о нормах допуска ETF. Нормы допуска ETF детализированы в «Правилах листинг Московской биржи».

По результатам проведенного исследования следует отметить, что ETF как инструмент биржевой торговли значительно превосходит аналогичного ему ПИФа. Ряд преимуществ, получаемый инвестором после покупки данного пая, дает возможность для более детальной диверси-

фикации портфеля и снижению рисков. Отрицательной стороной будет являться неоптимальная законодательная база РФ, которая местами ущемляет широкий спектр возможности данного инструмента. Также следует добавить, что возможность совершения сделок с паями ETF возможна в рамках внебиржевого рынка с участием валютного контрагента в режиме DVP по адресной цене сделки.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Аипов А.Н. Биржевые инвестиционные фонды (ETF): особенности инструмента и перспективы развития на российском фондовом рынке // Финансы и кредиты. 2016. №7(679). С.42–47.
2. Носов С.М., Ткаченко Ю.А. Анализ динамики курса рубля к доллару // Белгородский экономический вестник. 2016. №1(81). С.137–140.
3. Божков Ю.Н., Ковалева Т.Н., Носов С.М. Специфика инвестиционных процессов в российской экономике // Вестник Белгородского государственного технологического университета имени В.Г. Шухова. 2016. № 8. С. 246–250.
4. Никифорова В.Д., Сергеев И.Г. Специфика предпринимательской деятельности российских инвестиционных фондов в условиях глобального финансового кризиса // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент». 2014 №2(17). С.17–27.
5. Беломытцева О.С., Ерыгина Н.С. Развитие ETF в Российской Федерации // Проблемы учета и финансов. 2015. № 4(20). С.58–62.
6. Фонды ETF на Московской бирже [Электронный ресурс] // Московская биржа. Фонды ETF на Московской Бирже URL: <http://moex.com/s221> (дата обращения: 27.12.2016).
7. Библиотека ETF [Электронный ресурс] // FinEx. Библиотека ETF URL: <https://finexetf.ru> (дата обращения: 27.12.2016).

Troshin A.S., Nosov S.M.

STOCK INVESTMENT FUNDS ETF - AS A TOOL FOR ACTIVATION OF REAL SECTOR OF ECONOMY

The development of the world financial market contributes to the ongoing diversification of financial instruments. Relatively recently in the Russian stock market there is such a financial instrument exchange traded Fund ETF. The principle of formation of such a Fund is to some extent similar to the long familiar to us mutual funds. The main difference advantage of the Fund before unit investment trusts lies in the versatility and greater freedom of action of the investor a shares ETF. In this article a study showing the strengths and weaknesses of ETFs mutual Funds before, and dismantled the structure for the formation and versatility of the ETF shares.

Key words: ETF, exchange traded funds, FinEx, Moscow exchange, Russian stock market, investment units, shares, mutual Funds.

Трошин Александр Сергеевич, доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента и внешнеэкономической деятельности.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова

Адрес: Россия, 308012, Белгород, ул. Костюкова, д. 46

E-mail: as_troshin@inbox.ru

Носов Сергей Максимович, студент кафедры стратегического управления.

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова

Адрес: Россия, 308012, Белгород, ул. Костюкова, д. 46

E-mail: sergey_nosov94@mail.ru