

УДК 336.767.017.2

DOI 10.51691/2500-3666_2021_2_6

ПЕРВИЧНЫЙ И ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК ПАЕВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В РОССИИ

Яковлев П.А.

бакалавр экономических наук,

Национальный исследовательский университет "Высшая школа экономики",

Москва, РФ

Аннотация

В статье рассмотрены основные тенденции развития паевых инвестиционных фондов в России за последнее десятилетие, проанализированы основные показатели деятельности фондов (сумма чистых активов, доходность, структура активов) в динамике. Было выявлено, что популярность коллективного инвестирования в России растет, был проведен анализ причин такого роста среди розничных инвесторов. Обозначены основные преимущества и недостатки различных видов паевых фондов, в частности выявлено, что присутствует тенденция к увеличению притока средств в открытые паевые фонды. Приведены основные отличительные особенности первичного и вторичного рынка паев, подчеркивается вклад существования вторичного рынка в общее развитие рынка инвестиционных фондов. На основе полученных статистических данных выявлены проблемы развития рынка коллективного инвестирования, такие как низкая ликвидность и невысокий уровень финансовой грамотности населения, а также ключевые перспективы, такие как высокая доходность, умеренный риск и проработанное законодательство.

Ключевые слова: инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, коллективное инвестирование, фондовый рынок, ПИФ, типы и категории ПИФов, акции, облигации

***PRIMARY AND SECONDARY MARKET OF UNITS OF INVESTMENT
FUNDS IN RUSSIA***

Yakovlev P.A.

bachelor of Economics,

National Research University "Higher School of Economics",

Moscow, Russian Federation

Annotation

This paper discusses the main trends in the development of mutual investment funds in Russia over the past decade, analyzes the main performance indicators of investment funds (the amount of net assets, profitability, asset structure) in dynamics. It was revealed that the popularity of collective investment among retail investors in Russia is instantly growing, and the reasons for this were represented. The main advantages and disadvantages of various types of funds are indicated, in particular, it was found that there is a tendency to an increase in the inflow of money into open-end mutual funds. Furthermore, the main distinctive features of the primary and secondary market for units are given, emphasizing the importance of secondary market contribution to the overall development of the investment funds market. Using the statistical data obtained, the problems of the development of the collective investment market, such as low liquidity and low level of financial literacy of the population, as well as key prospects, such as high profitability, moderate risk and well-developed legislation, were identified.

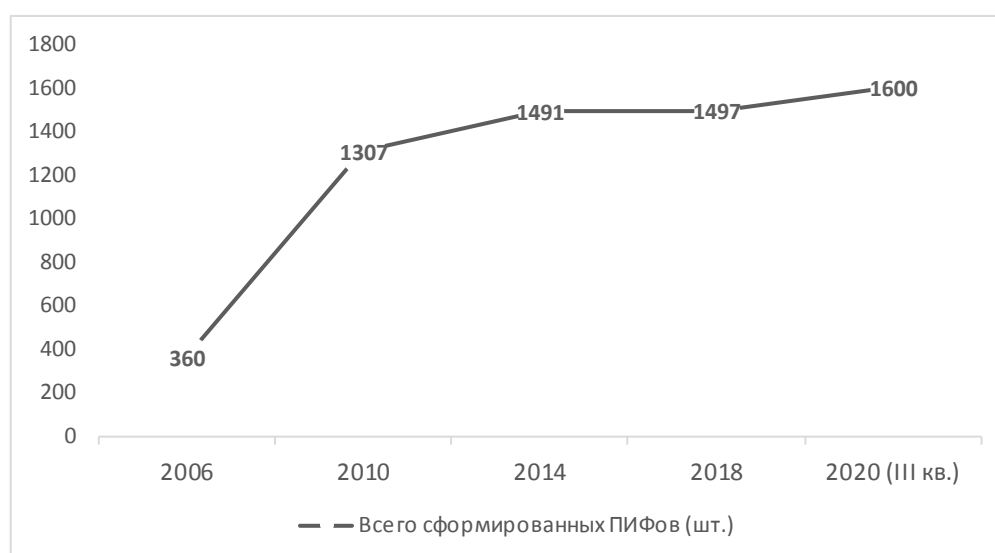
Keywords: mutual fund, unit, shares, bonds, collective investment, financial markets, stock exchange, investment funds.

Рынок коллективных инвестиций, неотъемлемой частью которого является рынок паев паевых инвестиционных фондов (далее ПИФ) начал свое развитие в России относительно недавно. Своеобразной датой отсчета можно считать 21 марта 1996 года, когда был издан указ “Об утверждении комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров” [6]. Данным документом в том числе регулируются права инвесторов, работающих с ПИФами. Из вышесказанного можно сделать вывод, что рынок паевых инвестиционных находится на начальном этапе развития.

В связи с этим, только в последнее десятилетие инвестиции в паевые инвестиционные фонды становится более привлекательным инструментом как для профессиональных, так и для рядовых инвесторов. Однако относительно невысокая степень развития фондового рынка в России сказывается и на темпах развития рынка коллективного инвестирования. Следовательно, как на первичном, так и на вторичном рынке паев существуют проблемы, затрудняющие развитие данного сегмента рынка. В данной статье будет проведен анализ существующих проблем с целью выявления причин и поиска возможных решений. Кроме того, необходимо обозначить дальнейшие перспективы и тенденции развития данного рынка, для чего будет проведен динамический анализ. В ходе анализа были выявлены тенденции к дальнейшему росту значимости ПИФов в России, однако также обнаружены некоторые проблемы, являющиеся препятствием к развитию в будущем.

Основные тенденции развития ПИФов в России

Как уже было сказано выше, за период с 1996 по 2020 рынок паевых инвестиционных фондов постепенно, но развивается. Так, по данным Банка России, за период с 2006 года по 2020 год наблюдается значительное увеличение числа сформированных паевых инвестиционных фондов с 360 в 2006 (на 01.01.2006) до 1600 в 2020 (по статистике за 3 квартал), что говорит о восходящей тенденции на данном рынке в целом (рис. 1) [9].



*Рис. 1. - Количество сформированных паевых инвестиционных фондов
(Источник: Банк России)*

Рост привлекательности ПИФов для инвесторов и в целом расширение рынка паев связаны с несколькими основными причинами. Во-первых, покупая пай инвестиционного фонда, то есть вкладывая средства в общий фонд, инвестор тем самым передает средства управляющей компании, которая будет осуществлять операции (инвестиции в акции, облигации и другие ценные бумаги. Самому инвестору в данном случае не приходится самостоятельно заниматься анализом рынка, диверсификацией портфеля, осуществлять
Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

операции купли – продажи ценных бумаг. Всем вышеперечисленным занимается управляющая компания ПИФа. Кроме того, не требуется глубоких знаний в области финансовых рынков. Поэтому паевые фонды постепенно становятся привлекательными для начинающих инвесторов, чей уровень финансовой грамотности позволяет грамотно выбрать фонд для вложения средств, но недостаточен для самостоятельного анализа рынка и инвестиций в более сложные инструменты.

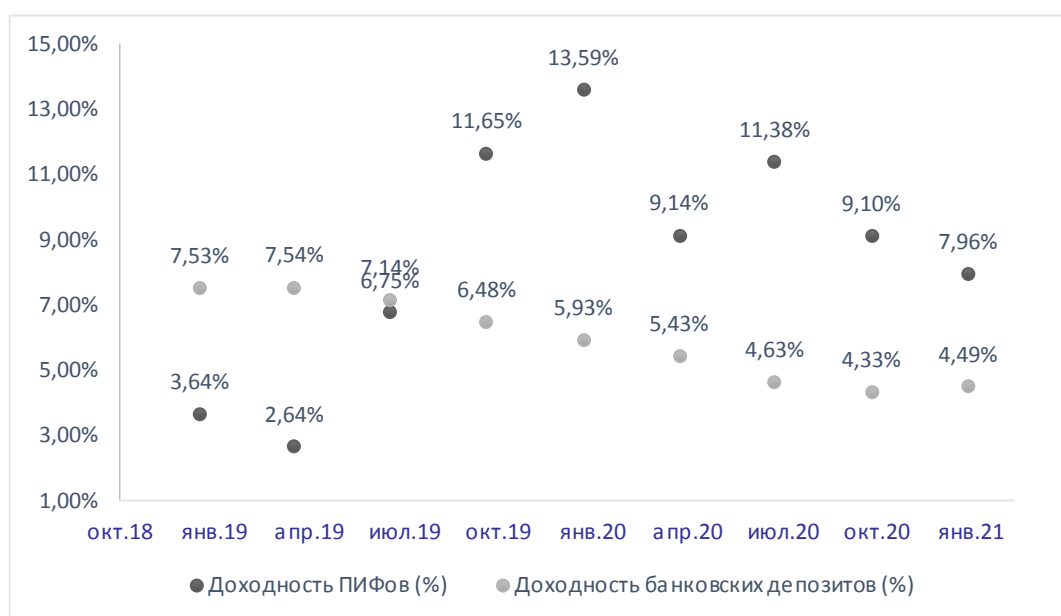


Рис. 2. - Графики доходности ПИФа и банковских вкладов (Источник: Банк России, УК Альфа-Капитал)

Во-вторых, инвестирование в ПИФ является своего рода альтернативой открытию банковского депозита. По степени защищенности и относительно невысокой степени риска ПИФы близки к депозитам [6]. Однако ключевым отличительным фактором в данном случае является доходность. В среднем, ПИФы обладают большей доходностью, чем банковские депозиты. Как видно из статистики за 2019 – 2021 гг., на протяжении большей части периода доходность от инвестиций в один из существующих ПИФов [14], а именно

фонда “Альфа – Капитал Облигации Плюс”, который является фондом с умеренным уровнем риска (соответственно, обладает меньшей по сравнению с более рискованными фондами доходностью), была выше максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объём депозитов физических лиц [5] (рис. 2). Стоит отметить, что данный фонд выбран случайным образом в качестве иллюстрации, причем фонд не занимает высоких позиций в рейтинге ПИФов по доходности.

Следующим преимуществом инвестирования в ПИФы является относительно небольшой порог для выхода на рынок. У каждого инвестиционного фонда существует свой собственный “порог входа”, то есть стоимость одного пая, которая в среднем составляет от 10000 рублей [РБК, Интернет-ресурс], однако согласно данным портала Investfunds, стоимость паев некоторых ПИФов (данные на 04.02.2021) может быть существенно меньше (табл. 1) [13].

Таблица 1 – стоимость паев некоторых ПИФов (на февраль 2021)

Фонд	Пай, руб.
Альфа - Капитал Облигации Плюс	4843,03
Атон - Фонд Облигаций	2861,79
БКС Российские акции	398,65
ВТБ - Индекс ММВБ	128,74

Данная информация позволяет сделать вывод, что покупка пая инвестиционного фонда является доступной для инвесторов любого уровня, а также для людей с низким и средним уровнем дохода. Из этого следует еще одно преимущество ПИФов – низкая цена пая способствует притоку большого

числа инвесторов и соответственно (несмотря на маленькую стоимость пая) объем средств в общем фонде получается существенным, что позволяет управляющей компании грамотно выстроить инвестиционную стратегию, диверсифицировать портфель и инвестировать в наиболее перспективные активы.

Рост популярности ПИФов также связан с тем, что в России разработана система регулирования рынка паев, выпущено несколько нормативно-правовых актов, направленных на регулирования данного сегмента рынка. Важно отметить, что за деятельностью управляющей компании (далее УК) осуществляется внешний контроль. Так, законодательством предусмотрен договор УК со специализированным депозитарием, который ведет реестр владельцев паев ПИФа и осуществляет хранение активов фонда, оценщиком и аудиторской компанией, что повышает доверие со стороны инвесторов и способствует увеличению количества пайщиков. Кроме того, контроль осуществляется также со стороны Банка России – при формировании паевого инвестиционного фонда на завершающей стадии в Банк России направляется документ (отчет) об окончании формирования, на основании которого (а также на основании его проверки) будут внесены изменения в реестр ПИФов [15]. В законодательстве также четко прописано, какую ответственность несет управляющая компания перед держателями паев. Так, компания должна возместить реальный ущерб в случае нарушения Федерального закона в отношении пайщиков, неправильного определения суммы, выплачиваемой пайщику при погашении пая и т.д. [15].

Несмотря на довольно быстрое и существенное развитие рынка коллективных инвестиций за последние десятилетия, российский рынок значительно отстает как от развитых стран (США, Великобритания), так и от некоторых развивающихся стран. Так, под данным Банка России, на 2017 год

отношение активов ПИФов к ВВП составляло от 3% до 4% [9]. В то же время, в Бразилии – стране со схожим уровнем развития экономики в целом и фондового рынка в частности, ПИФы по активам составляют более 40% [17]. Такие существенные различия объясняются не только относительно невысоким уровнем развития фондового рынка в России, но и некоторыми другими факторами, присущими российскому рынку. Они будут рассмотрены ниже.

Первичный рынок паев

В случае, если инвестор, желающий приобрести пай, для этого обращается непосредственно в управляющую компанию (например, лично обращается в офис УК или же контактирует с агентом), то данная операция относится к первичному рынку паев. В связи с ростом популярности рынка коллективных инвестиций увеличивается количество пайщиков, поэтому необходим показатель, характеризующий объем вложений в паевой инвестиционный фонд. Таким показателем может считаться *сумма чистых активов* (далее СЧА) ПИФа, то есть стоимость имущества фонда, оставшаяся после вычета всех обязательств.

Несмотря на то, что в 2018 году количество ПИФов снижалось, СЧА и количество инвесторов за этот год существенно выросло. Так, по данным портала РИА Рейтинг, суммарная стоимость активов ПИФов (учитывались только публичные фонды) за первый квартал выросла на 19,6 % и достигла 266 миллиардов рублей. Кроме того, количество инвесторов, отдавших предпочтение ПИФам также незначительно выросло, на 2,7 % относительно начала года [7]. Для лучшего понимания проблемы можно отследить тенденции изменения СЧА в исторической перспективе.

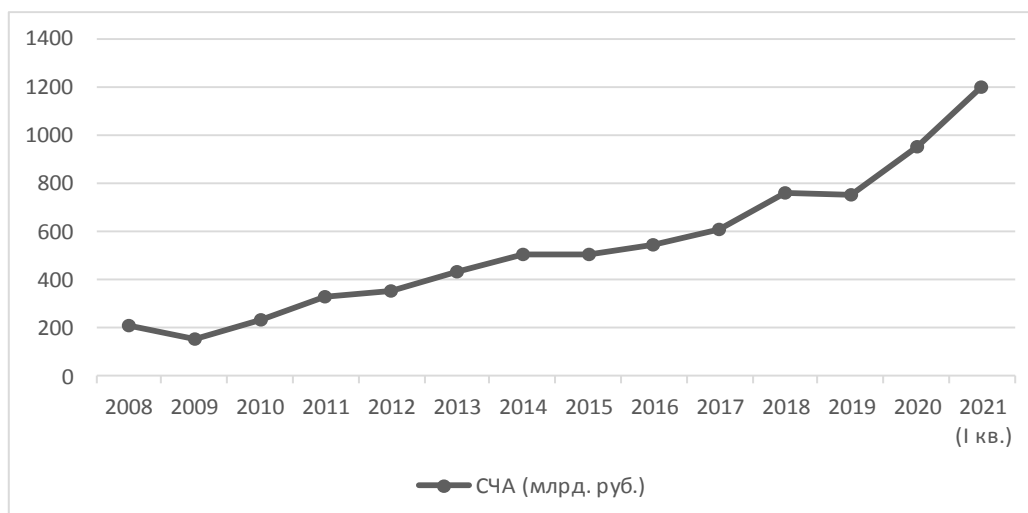


Рис. 3. - Стоимость чистых активов ПИФов (Источник: Investfunds)

Как видно из диаграммы, построенной на основе данных портала Investfunds, на протяжении периода с 2008 года по 2021 год стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов увеличивалась, за исключением периода 2008 – 2009 (рис.3) [13]. Снижение СЧА в этот период можно объяснить последствиями экономического кризиса и снижению инвестиционной активности в целом по стране и, следовательно, данное снижение является скорее исключением. В 2019 году рынок паевых ПИФ снова показал прирост по всем показателям, как по доходности (как это можно видеть выше), так и по СЧА [9]. В 2020 году показатель СЧА российских ПИФов преодолел психологическую отметку в 1 триллион рублей, несмотря на краткосрочное снижение показателя в начале года в связи с ослаблением экономики в период кризиса COVID-19. В 2021 году рост продолжился, и нет оснований ожидать оттока средств из ПИФов, так как можно наблюдать высокий спрос на паи со стороны инвесторов в связи со снижением ставок по депозитам [9]. Таким образом, можно сделать вывод, что наблюдается

устойчивая тенденция к росту стоимости СЧА инвестиционных фондов, а значит растет доверие инвесторов к данному сегменту.

Проанализировав динамику изменения стоимости чистых активов в целом, необходимо рассмотреть каждый тип инвестиционного фонда отдельно, оценить рост СЧА в каждом случае. На данный момент можно выделить 4 типа ПИФов: открытые (далее ОПИФ), закрытые (далее ЗПИФ), интервальные (далее ИПИФ) и биржевые (далее БПИФ). Как уже было сказано выше, имущество, которое находится под управлением УК, является коллективной собственностью всех пайщиков. В соответствии с законодательством, пайщик вправе требовать с управляющей компании свою долю в общем фонде, то есть погашение пая. Именно по принципам погашения паев выделяют несколько типов ПИФов. Так, в случае открытого паевого фонда, управляющая компания может продавать и покупать пай в любой момент времени, а инвестор, соответственно, может вносить и выносить средства. Поэтому данная разновидность является наиболее привлекательной для инвестора, так как снижает риски инвестирования.

Другой разновидностью ПИФов является интервальный паевой фонд, для которого покупка и продажа паев, а также их погашение может быть осуществлены только в определенный период времени, например четыре раза в год продолжительностью две недели [10]. Чаще всего интервалы объявляются раз в квартал. Третьим типом является закрытый паевой фонд, особенность которого в том, что инвестор может приобрести пай только во время формирования фонда, а предъявить его к погашению только к концу срока функционирования фонда. Как видно из статистических данных, полученных Банком России, наибольший прирост в чистых активах, а также наибольшая доля (более 90%) в совокупных ЧА приходится на закрытые паевые инвестиционные фонды [9]. Тем не менее, в течении 2020 года только две

третьих всего притока средств в ПИФы приходилось на ЗПИФ, а четверть уже приходилась на ОПИФ [9]. Рост активов открытых ПИФов также наблюдался в 2016,2017,2018,2019 [9], что говорит о наличии тренда. Также существует тенденция к снижению СЧА закрытых ПИФов. Это можно объяснить тем, что открытые фонды больше ориентированы на работу с населением и непрофессиональными инвесторами, поэтому их популярность постепенно растет. Кроме того, данный феномен можно объяснить и тем, что доходность по депозитам постепенно падает (так, по данным ЦБ, за период 2014 -2017 средняя ставка по депозитам у крупнейших банков снижалась более чем вдвое [16]) и физические лица начинают искать более выгодную альтернативу вкладам, чем в полной мере является ОПИФ. ЗПИФы также являются достаточно популярными у инвесторов (о чем говорит СЧА), так как вложения в такой фонд обеспечены имуществом (фонды такого типа инвестируют в недвижимость). Тем не менее, при экономическом спаде и закономерном снижении ставок по аренде, доходность ЗПИФа может упасть [3], что в некоторой степени переводит внимание инвесторов на ОПИФы, которые инвестируют в более ликвидные и доходные активы.

Определенным прорывом в области коллективных инвестиций является создание на российском рынке биржевых паевых инвестиционных фондов (БПИФ). Данные фонды являются прямым аналогом ETF (англ. exchange-traded fund, ETF), которые очень популярны в западных экономиках. В настоящий момент на российском рынке существует небольшое количество БПИФов – например, БПИФ “Технологии 100” под управлением “Альфа Технологии 10” или “Сбербанк – Индекс МосБиржи полной доходности «брутто»”. Данный инструмент находится на начальном этапе развития в России, однако следует ожидать увеличения их значимости на рынке, в связи с рядом преимуществ. Основные отличия БПИФа от ОПИФа представлены в Таблице 2 [1].

Как можно видеть из таблицы, Биржевые ПИФы являются для инвестора более гибким инструментом, так как пай БПИФа является более ликвидным, информация более открытой и доступной, а комиссии менее существенные. Тем не менее, сегмент Биржевых фондов в России сильно отстает в развитии рынку США и других крупнейших экономик мира. С одной стороны, это связано с тем, что на российском рынке наблюдается недостаток ликвидности, а также малое количество индексов (два основных), в то время как в тех же США больше возможности для диверсификации. С другой стороны, недостаток популярности данного инструмента объясняется относительно невысоким уровнем финансовой грамотности населения. Решением данной проблемы может быть ориентация на всестороннее развитие финансовой грамотности населения.

Интересным также представляется структура ПИФов в зависимости от объектов инвестирования. Управляющая компания может инвестировать полученные от пайщиков средства в различные финансовые инструменты и сегмента рынка: например, фонды денежного рынка, фонды облигаций, фонды акций, фонд фондов и др. [12], а также были установлены возможные сочетания объекта инвестирования и типа ПИФа.

Таблица 2 – сравнительная характеристика ОПИФ и БПИФ

	Открытые ПИФы	Биржевые ПИФы
Цена	Заранее неизвестна стоимость приобретения и погашения	Изменяется в течение дня. Покупка/продажа производится на бирже
Структура фонда	Раскрывается один раз в квартал	Раскрывается биржей и доступна ежедневно онлайн

Ликвидность	Заявки на покупку/погашение исполняются несколько дней	Заявки по рыночной цене исполняются моментально
-------------	--	---

Однако с 2016 года (а именно с применения Указания Банка России “О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов”) система классификации фондов была упрощена. Количество фондов по категориям сократилось и на данный момент является следующей: для квалифицированных инвесторов доступно три категории – фонды финансовых инструментов, фонды недвижимости и комбинированные фонды; для неквалифицированных – фонды недвижимости и фонды рыночных финансовых инструментов [2]. Таким образом, для неквалифицированных инвесторов доступны фонды, инвестирующие в менее рисковые и наиболее понятные инструменты.

Структуру активов ПИФов по категориям и тенденции ее изменения можно проследить при помощи данных, полученных Банком России. Как видно из диаграммы (рис. 4) [9], наибольшая доля принадлежит облигациям российских эмитентов.

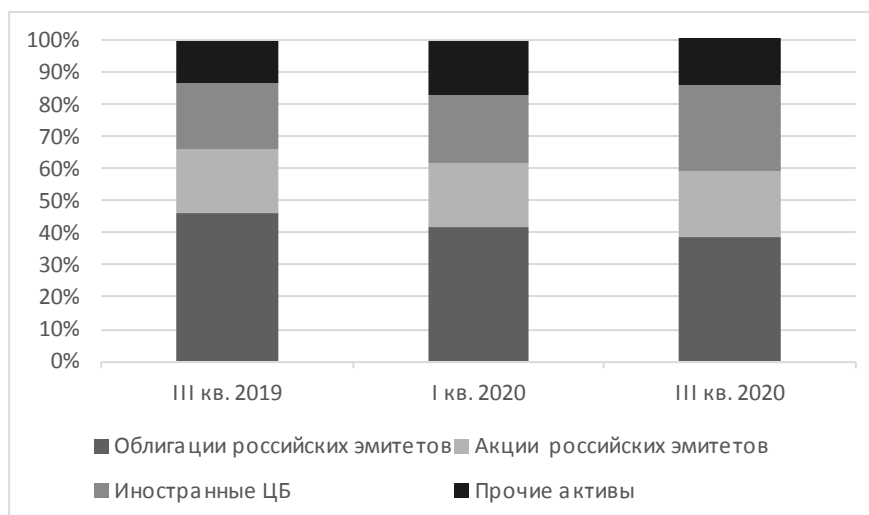


Рис. 4. - Распределение активов ОПИФов по категориям (Источник: Банк России)

Рост СЧА также обеспечен в основном ростом СЧА фондов облигаций (т.к. фонды облигаций показывали рост активов на протяжении 2018 – 2020 гг., в то время как активы фондов остальных категорий, за исключением фондов акций, оставались примерно на том же уровне). Это может быть связано с тем, что облигации среди всех представленных категорий представляют собой наименее рискованный актив, что привлекает инвесторов. Кроме того, постепенно повышается СЧА фондов акций в связи с ростом популярности такого финансового инструмента среди розничных инвесторов.

Вторичный рынок паев

Первичный рынок не является единственной возможностью приобретения пая для инвестора. Так как по закону пай инвестиционного фонда является ценной бумагой, то он может обращаться на бирже, а инвестор может продать или купить пай на вторичном рынке, что позволяет значительно уменьшить риски, связанные с невозможностью продать в любой момент времени (актуально для ИПИФов и ЗПИФов). Вторичный рынок позволяет

купить/продать пай фонда в любой момент времени, взаимодействуя с владельцами паев и их потенциальными покупателями. Это позволяет обойти проблему инвесторам в ЗПИФы и ИПИФы, продажа паев которых возможна только в определенное время.

Другим преимуществом вторичного рынка является существенно более низкая комиссия. При покупке/продаже пая на бирже, брокер берет с инвестора значительно меньшую комиссию по сравнению с комиссией управляющей комиссией или комиссией специального агента УК, чья комиссия обычно еще выше. Кроме того, может сложиться такая ситуация, что в конкретном месте может не быть офиса УК или специального агента. В этом случае первичный рынок паев становится недоступным для инвестора. Вторичный рынок – доступен практически из любой точки и дает возможность совершать операции дистанционно. На основе сказанного основные отличия первичного и вторичного рынка паев можно объединить в таблицу (Таблица 3).

Таблица 3 – сравнительная характеристика первичного и вторичного рынка паев

	Первичный рынок	Вторичный рынок
Как заключаются сделки	С управляющей компанией или агентом	На бирже или внебиржевом рынке
Уровень комиссий	Достаточно высокие	Существенно ниже
Удобство работы	Необходим личный контакт (наличие офисов)	В любое время работы биржи, дистанционно

Тем не менее, существует также один существенный недостаток совершения сделок на вторичном рынке. Он связан с относительно небольшим

количеством паев, торгуемых на Московской бирже. По данным портала InvestFuture, к началу 2019 года на Московской бирже торговалось всего 147 паев ПИФов, что существенно ниже показателей западных бирж. Кроме того, на бирже МОЕХ наблюдается очень низкая ликвидность по данному финансовому инструменту. Так, например, объем сделок по паю открытого паевого инвестиционного фонда «ВТБ – Фонд Акций» составляет всего около 32 млн. руб. в январе (за торговый день) и около 22 млн. руб. в феврале 2021 года (за торговый день) [8]. Объем сделок по менее крупным фондам с менее известными УК остается существенно меньшим.

Объяснить относительно невысокое количество представленных паев и низкую ликвидность можно объяснить несколькими причинами. Во-первых, рынок паев в России еще недостаточно развит и с необходимостью повышения ликвидности паев на бирже заинтересованы основном ОПИФы, так как стратегии ЗПИФов и ИПИФов носят другой характер и преследуют другие цели (в связи с тем, что ЗПИФы не платят налог с имущества и прибыли и инвестируют в низколиквидные активы (например, недвижимость)) [13]). Кроме того, листинг паев на Московской бирже сопряжен с определенными трудностями, так как необходимо соответствовать достаточно существенным требованиям [2].

Основные выводы

В качестве заключения можно сказать следующее: рынок коллективных инвестиций начал формироваться в России относительно недавно и все еще находится на начальном этапе развития. Тем не менее, за последние два десятилетия данный сегмент рынка активно развивался, о чем свидетельствуют статистические данные (а именно: рост стоимости чистых активов ПИФов, увеличение количества сформированных ПИФов, увеличение доходности

инвестиций пайщиков), рост популярности среди населения, хорошо проработанное законодательство, появление первых биржевых фондов, а также развитие вторичного рынка паев, то есть включение паев в список ценных бумаг, торгующихся на бирже и постепенное увеличение числа таких паев. Однако, следует сказать, что по уровню развития сегмента коллективных инвестиций, российский рынок значительно отстает от рынка США, Великобритании, других развитых стран, а также некоторых развивающихся (Бразилия).

В целом, можно наблюдать тенденцию к увеличению значимости ПИФов на российском рынке и существовании перспектив дальнейшего развития. Для ускоренного развития данного сегмента следует обратить внимание на существующие проблемы (недостаток ликвидности, низкая финансовая грамотность населения и недостаточное развитие инфраструктуры рынка) и способствовать их решению.

Библиографический список:

1. Биржевые паевые фонды (ETF) // Сбербанк - Управление активами. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.sberbank-am.ru/individuals/etf/> (дата обращения: 22.12.2020).
2. Виды паевых инвестиционных фондов (использование ПИФов) // Pifconsulting. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: http://www.pifconsulting.ru/articles/articles_343.html (дата обращения: 16.12.2020).
3. Вкусный пай: стоит ли сейчас вкладываться в открытые ПИФы // РБК. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.rbc.ru/money/20/09/2017/59c0f3669a79470b192ec70a> (дата обращения: 16.12.2020).
4. Володин С. Н., Шамина Ю. В. Первичный и вторичный рынки инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов в России и за рубежом // В кн.: Фондовый рынок: современное состояние и возможности для частного инвестора. XIV Межвузовская научная конференция, Москва, 16 мая 2017 г.: Сборник научных трудов / Науч. ред.: Н. И. Берзон, С. Н. Володин. М. : КУРС, 2017. С. 64-73.
5. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц // Банк России. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.cbr.ru/statistics/avgprocstav/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=1.01.2019&UniDbQuery.To=1.01.2021> (дата обращения: 24.01.2021).

6. Доходность ПИФов. В какие ПИФы вложить деньги и стоит ли это делать? // Комсомольская правда. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kp.ru/guide/dokhodnost-pifov.html> (дата обращения: 18.12.2020).

7. Крупнейшие ПИФы России по итогам первого квартала 2018 года // РИА Рейтинг. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: http://www.riarating.ru/investment_companies/20180607/630096251.html (дата обращения: 22.12.2020).

8. Московская Биржа. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQIF&code=RU000A0JR282> (дата обращения: 07.02.2021).

9. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов // Банк России. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://www.cbr.ru/analytics/RSCI/review_pif_aif/ (дата обращения: 20.01.2021).

10. Паевые фонды в России: стоит ли вкладывать деньги? // InvestFuture. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://investfuture.ru/pifs_about (дата обращения: 15.11.2020).

11. Пенсия за свой счет // РБК. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <http://www.rbcplus.ru/news/5bd22c7f7a8aa9551eb48ea4> (дата обращения: 22.12.2020).

12. ПИФы и основные альтернативы им // Корпоративный менеджмент. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL:

<https://www.cfin.ru/finmarket/investfunds.shtml> (дата обращения: 15.11.2020).

13. Статистика рынка паевых инвестиционных фондов // Investfunds – сайт об инструментах для частных инвесторов. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://investfunds.ru/funds-statistics/> (дата обращения: 24.01.2021).

14. Стоимость пая и СЧА ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс» // УК «Альфа-Капитал». – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://www.alfacapital.ru/disclosure/pifs/opif_akop/ (дата обращения: 07.02.2021).

15. Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" // КонсультантПлюс. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/60eabbb1a5a757649994f1a09ea29163659b000e/ (дата обращения: 18.12.2020).

16. Частники поверили управляющим // Коммерсантъ. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3496408?query=%D0%9E%D0%9F%D0%98%D0%A4> (дата обращения: 23.12.2020).

17. Чем заменить депозиты // Ведомости. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2018/02/27/752089-zamenit-depoziti> (дата обращения: 10.12.2020).

Оригинальность 81%