

Эрдман Г. В.

**1000% за 5 лет,  
или  
Правда о паевых  
инвестиционных  
фондах**

2-е издание,  
исправленное

## **Содержание**

Предисловие .....	9
Что такое паевой фонд .....	12
Немного истории .....	12
Принципиальное отличие .....	14
Чей портфель? .....	16
Покажите «бумажку» .....	19
Немного географии .....	20
История повторяется .....	24
Кто управляет фондом .....	25
Шаг вправо, шаг влево, прыжок на месте – расстрел .....	26
Всем оставаться на своих местах .....	28
Великолепная пятерка и вратарь .....	29
А где же финики? .....	30
Категории и типы фондов .....	35
Тише едешь – дальше будешь .....	36
Паевые фонды облигаций .....	36
Кто не рискует, тот не пьет шампанское! .....	37
Паевые инвестиционные фонды акций .....	37
Совсем немного теории	
от любителя практики .....	41
И к умным, и к красивым .....	43
Паевые фонды смешанных инвестиций .....	43

Типы фондов .....	45
Красная книга рынка коллективных инвестиций России .....	48
Фонды любят счет .....	50
 <b>Плюсы инвестирования</b>	
в паевые фонды.....	52
Контроль со стороны государства .....	52
Ликвидность .....	54
Налоговые льготы .....	55
Не нужны специальные знания .....	56
Экономия времени .....	57
Доступность .....	57
Простота .....	60
Небольшие издержки .....	60
Диверсификация инвестиций .....	61
История паевых инвестиционных фондов .....	62
 <b>Минусы инвестирования</b>	
в паевые фонды.....	64
Хоть стой, хоть падай .....	65
Фонд заказывали? .....	67
Сколько стоит пай? .....	68
«Украшаем витрину» .....	68
Большие издержки .....	69
Что не заработал, то украл .....	70
 <b>Инвестирование .....</b>	
1/10 .....	76
А знаете ли вы? .....	78
Первый критерий отбора .....	79
Второй критерий отбора .....	81

Третий критерий отбора .....	85
Четвертый критерий отбора .....	92
Пятый критерий отбора .....	95
Шестой критерий отбора .....	97
 <b>Система отбора паевых инвестиционных фондов .....</b>	
Первый основной критерий отбора .....	102
Второй основной критерий отбора .....	102
Третий основной критерий отбора .....	104
Вынужденный критерий отбора .....	105
Первый вспомогательный критерий отбора .....	107
Второй вспомогательный критерий отбора .....	107
Третий вспомогательный критерий отбора .....	108
 <b>Инвестиционный портфель .....</b>	
Структура портфеля .....	111
Два притока, один исток .....	113
Как составить эффективный портфель только из паевых фондов .....	114
Пенсионная часть инвестиционного портфеля .....	115
Основная часть инвестиционного портфеля .....	117
Доходная часть инвестиционного портфеля .....	118
Благотворительная часть инвестиционного портфеля .....	121
Пример .....	122

<b>Принципы успешного инвестирования .....</b>	124
Первый базовый принцип .....	124
Второй базовый принцип .....	126
Третий базовый принцип .....	128
Четвертый базовый принцип .....	131
Сочетая все принципы вместе .....	132
Первые шаги .....	133
Шаг 1 .....	133
Шаг 2 .....	133
Шаг 3 .....	134
Шаг 4 .....	134
Шаг 5 .....	134
Пару слов о свободе .....	135
Инвестиционный журнал .....	136
А что если? .....	136
А что делать, если стоимость пая резко падает? .....	136
А что делать, если аналитики говорят о том, что паи надо продавать? .....	138
А что делать, если ходят слухи о том, что ... ..	139
А что делать, если мне понадобились деньги? .....	140
<b>Послесловие .....</b>	141

## Отзывы о книге

Согласен с автором, что вопрос инвестирования в ПИФы имеет мировоззренческий аспект: верите ли вы в рост экономики своей страны, готовы ли вы рисковать, вкладывая свои часто ограниченные сбережения в капитал крупнейших российских предприятий, и доверяете ли вы при этом финансовым посредникам, в том числе управляющим компаниям. Если нет – ПИФы не для вас, а деньги лучше хранить в американских долларах. Если же вы оптимист – действительно встает вопрос, как правильно распорядиться своими финансовыми ресурсами, и в случае решения инвестировать средства в ПИФы – как правильно выбрать фонд и управляющую компанию. Именно в этом книга Генриха Эрдмана может реально помочь.

Эдвард Жук  
Управляющий ПИФом «Базовый»,  
Генеральный директор  
УК «Кэпитал Эссет Менеджмент»  
тел. (095) 255-82-94  
[www.casm.ru](http://www.casm.ru)

С большим интересом прочел книгу Г. Эрдмана «1000% за 5 лет, или Правда о паевых инвестиционных фондах». Очень важно как можно шире информировать население о новых инвестиционных возможностях, которые появились на российском рынке за последние несколько лет. На мой взгляд, книга может помочь человеку разобраться в том многообразии ПИФов, которые сформировались за последние 5 лет и

которые еще возникнут в ближайшем будущем. Генрих Эрдман предлагает достаточно серьезную и в тоже время понятную обычному человеку технологию инвестирования собственных средств, которая может обеспечить хороший доход на сроках 5 и более лет.

Щеглов Александр  
Исполнительный директор  
ОАО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»  
тел. (095) 737-00-99, факс (095) 737-64-99  
[www.zerich.ru](http://www.zerich.ru)

Любители жанра острогужетной литературы с не меньшим удовольствием прочтут эту книгу и почувствуют некоторые интриги финансового мира.

Фактический материал книги основан на реальных статистических данных, подкрепленных маркетинговым исследованием.

Задача читателя – сделать правильные выводы из прочитанного и принять единственно верное финансовое решение. Ваши деньги того заслуживают. Они должны всегда работать на вас.

Данная книга является финансовым лоцманом по «подводным рифам» коллективных инвестиций. В ней рассмотрен опыт работы наиболее успешных, доходных управляющих компаний в течение нескольких лет управления инвестиционными фондами. Особенно интересна и полезна эта книга для тех инвесторов, которые ценят свое время и хотят выгодно и надежно разместить свои личные сбережения.

Эта книга позволяет читателю сделать правильный выбор управляющей компании в соответствии с его инвестиционными предпочтениями по одному из важнейших параметров риск/доходность.

Валентин Гуськов  
Начальник отдела по работе  
с физическими лицами ИФК «Солид»  
тел. (095) 797-96-20, доб. 52-07  
[www.solid-ifc.ru](http://www.solid-ifc.ru)

## Предисловие

Друзья, мы живем в великое время! Время перемен, время, когда наш уровень свободы велик, как никогда. Время, когда возможности открыты перед каждым из нас. Для того чтобы было с чем сравнивать, нам необходимо обратиться к истории.

Десять тысяч лет назад выживание было основной задачей для человека. Что мог противопоставить человек природным катаклизмам, диким животным и постоянным проблемам с пропитанием? Думаю, в то время было очень мало возможностей для того, чтобы чувствовать себя свободным и счастливым человеком. Средний возраст человека едва превышал 30 лет.

Всего лишь 500 лет назад многие из наших предков мечтали о физической свободе. Рабство, в котором находилась большая часть человечества, не давало шанса преуспеть в жизни. Жизнь не принадлежала человеку, так как человек не принадлежал себе.

Двадцать лет назад мы мечтали о свободе слова, о возможности работать на себя, о возможности отличаться от других. С помощью новой свободы мы хотели выразить себя, занимаясь любимым делом, осуществляя проекты своей мечты. Мы живем в великое время, но понимаем ли мы это? Осознаем ли мы то, что

сотни миллиардов наших предков мечтали о том, что нам предоставлено с рождения?

Так уж устроен мир, что наши возможности начинают интересовать нас с того момента, как только мы отвечаем на вопрос «А для чего мы живем?». Вопрос, который терзает человека во все времена и в любой ситуации. Один из моих наставников свободы Паоло Коэльо однажды сказал: «Основа нашей жизни – в вопросе: что я здесь делаю? Но на этот вопрос нет ответа, и в своих книгах я его не ищу. Почему мы здесь, в конечном итоге не важно. Важно то, что мы здесь и должны добиться лучшего».

Да, именно так – добиться лучшего, используя каждый шанс, любую возможность! Возможно ли добиться лучшего без материальной свободы? Думаю, да! Но в какой мере? Сможем ли мы сделать и получить больше, не имея материальных преград? Ответ тот же: да. Вот тут мы и делаем самый главный выбор в своей жизни: бороться за свою свободу, совершенствоваться, улучшать свою жизнь – или плыть по течению, оправдывая это тем, чего еще нет, или тем, чего еще не дала нам жизнь.

Так сложилось, что с ранних лет я – неискоренимый романтик, не желающий верить статистике, которая говорит, что только 5% населения Земли готово бороться за свою жизнь, изменяя себя, а не пытаясь изменить других. Я склонен верить, что нас, готовых преодолевать все и вся на своем пути, гораздо больше, чем к нам вскоре присоединятся и другие.

Способов стать финансово свободным много. Даже если мы решим их просто перечислить, то, поверьте, на это уйдет не один день. При этом я всегда искал способ, который можно было бы назвать универсальным, то есть такую возможность, которая позволила бы

стать финансово свободным независимо от профессии, уровня образования, навыков, таланта, наличия стартового капитала и связей. Один из таких способов – передавать свои накопления в управление профессионалам. Индивидуально работать с вашими средствами возьмутся только при условии большого капитала, поэтому остается второй вариант – коллективные инвестиции, то есть паевые инвестиционные фонды.

Выбрав для рассмотрения одну из самых популярных инвестиционных возможностей – паевые фонды, я предлагаю разобраться в том, насколько они эффективны да и вообще приведут ли они нас к финансовой свободе. И, прежде чем мы начнем, я хотел бы поделиться следующим наблюдением: порой мы более грамотны в вопросах внешней политики, футбола, погоды, в конце концов, в вопросах, которые нас даже не затрагивают, нежели в элементарных вопросах личного финансового положения. Уверен, к вам это относится в меньшей степени хотя бы потому, что вы читаете эти строки. И все же, если вас не устраивает такое положение вещей и вы уже стали задумываться над тем, стоит ли инвестировать в паевые инвестиционные фонды, на какой доход можно рассчитывать? Если инвестировать, то как сделать правильный выбор? Когда стоит инвестировать? Как часто? Сколько? На какой период? Если вы ищете ответы на эти вопросы, тогда нам явно по пути. Вы спросите: почему эти вопросы стоит поставить именно сейчас? Ответ прост: потому, что количество паевых фондов в России увеличилось только в 2004 году со 154 до 273. И хочу вас предупредить: это только начало! В ближайшие годы количество паевых фондов в России превысит 1000. И, не изучив эти вопросы сегодня, мы вряд ли сможем сделать правильный выбор завтра.

## Что такое паевой фонд

*Паевой инвестиционный фонд* – это сложенные вместе средства пайщиков, на которые управляющая компания приобретает ценные бумаги, разрешенные паевым фондам законодательством РФ. То есть инвесторы, которые не хотят активно заниматься размещением и управлением своих денег, не имея знаний или времени, передают их в управление компании, которая и обязуется это делать согласно своей инвестиционной декларации.

## Немного истории

Первые паевые фонды в нашей стране появились в 1996 году, вплоть до конца 2002 года появление нового паевого фонда было редкостью. Ну а в 2003 году количество новых фондов превысило количество всех существующих до этого года фондов. О росте популярности паевых инвестиционных фондов в 2003 году говорит хотя бы то, что совокупность активов всех фондов выросла с 12,7 до 76,2 миллиардов рублей! А это как никак – шестикратный рост!

Если посмотреть на рынок коллективных инвестиций стран с большой историей капитализма, то мы увидим, что, например, в Европе количество управляющих

компаний практически перевалило за 800! Ну а законодателем моды в сфере инвестиционных фондов можно с уверенностью назвать США. Около 6000 взаимных фондов, в которые инвестируют свои сбережения более 100 миллионов американцев! Безусловно, эти цифры впечатляют и убеждают нас в том, что сама идея передачи денег в управление профессионалам пользуется большой популярностью во всем мире. Индустрия, существующая более 80 лет, доказала, по крайней мере, свою востребованность.

Исторически идея коллективных инвестиций для получения дальнейшего дохода присуща человеку с давних времен. Мы всегда стремились объединить свои сбережения для получения прибыли. Много тысячелетий назад человек понял, что, отдав часть своих денег купцу, отправляющемуся в дальний путь за товаром, можно затем получить хороший доход. Семьи на протяжении многих веков вносили свой денежный пай, создавая кампании и предприятия. Путешественники, мечтавшие открыть новые земли, собирали кампании, участникам которых обещали в случае удачи часть добытых территорий. Многие войны с незапамятных времен представляют собой инвестиционные проекты с целью захвата земель, а также природных и человеческих ресурсов. Естественно, победители с лихвой оправдывали свои капиталовложения. Взять для примера создание великой армии Чингисхана, который, захватывая улус за улусом, предоставлял возможность предводителям, вложив ресурсы в общий котел, продолжать сражение уже на его стороне, щедро раздавая дивиденды пайщикам после побед.

Банки стали первой юридически организованной системой капиталовложений, позволившей построить

взаимоотношения инвесторов и промышленников, а также тех, кто желает сберечь деньги, и тех, кто их хочет взять в простой потребительский кредит.

С появлением биржи предприятия начали размещать акции и облигации своих предприятий, предлагая инвесторам присоединиться к получению взаимовыгодных дивидендов. Сама идея стать проводником между мелкими инвесторами и предприятиями, размещающими свои акции на бирже, стала основой и поворотным моментом в развитии всего капитализма. То есть мы можем с уверенностью сказать, что паевые фонды, а точнее, управляющие компании этих фондов, являются естественным продуктом эволюции экономических отношений между инвесторами и бизнесменами.

## Принципиальное отличие

Но возникает вопрос – в чем разница между коллективными инвестициями и другими формами капиталовложений? Прежде всего – в прозрачности системы коллективных инвестиций. Даже в такой высокоорганизованной системе, как банковская, мы не увидим такого уровня отчетности перед вкладчиками, как в системе коллективных инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Ежедневная отчетность перед пайщиками и проверяющими организациями, прежде всего о стоимости пая и составе портфеля фонда, делает паевые инвестиционные фонды одним из самых прозрачных инструментов для инвестирования.

Второе глобальное отличие – категория фонда, показывающая определенную направленность, которой придерживается паевой фонд в своих инвестициях,

выражая это в инвестиционной декларации, открытой для всех. Инвестор без труда может понять стратегию работы фонда на рынке, его позицию по отношению к риску и доходности.

Контроль со стороны государственных органов позволяет говорить о том, что за всю историю существования паевых инвестиционных фондов в России не было ни одного случая мошенничества или невыплаты денег за паи фонда инвесторам.

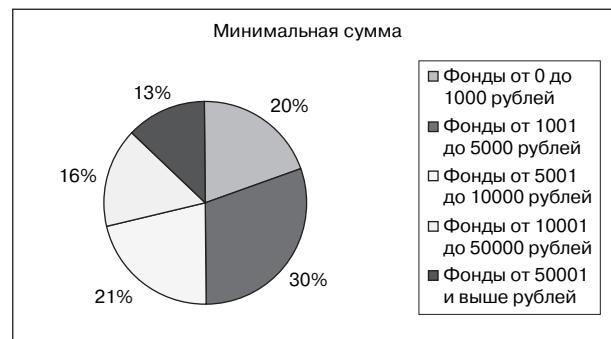


Рис. 1

Доступность для мелких и средних инвесторов отличает паевые фонды от многих других форм капиталовложения. Прежде всего, я имею в виду минимальный стартовый капитал, с которым можно прийти в управляющую компанию для приобретения паев фонда. Разброс предложений достаточно большой – от 0 до нескольких миллионов рублей. Но все же в среднем эта цифра примерно равна 5000 рублям, являясь доступной для мелких, а тем более и средних инвесторов. На рис. 1 показаны в процентном

отношении от общего количества паевые фонды с различными требованиями к стартовому капиталу. Ну а повторное приобретение в большинстве фондов чаще всего ограничено минимальной суммой в одну тысячу рублей, что позволяет создавать универсальные инвестиционные стратегии как с большим, так и с малым капиталом.

## Чей портфель?

Итак, паевые инвестиционные фонды выступают посредниками между физическими или юридическими лицами и – чаще всего – биржей. Основной задачей фонда является не получение дохода, а размещение денег пайщиков на бирже. Поэтому доход или убыток фонда зависит не от работы фонда, а от инструментов, в которые управляющая компания проинвестировала средства пайщиков. А вот второстепенной задачей является уже получение дохода фонда и, соответственно, его вкладчиков.

Инвестируя в акции и облигации открытых акционерных обществ, государственные ценные бумаги РФ и субъектов федерации, банковские депозиты или объекты недвижимости, паевые фонды создают портфель, из которого мы с вами можем увидеть процент инвестиций в данный инструмент в процентном выражении от общего числа активов фонда. У инвесторов паевых фондов появляется уникальная возможность инвестировать в различные отрасли российской экономики, размещая свои активы в одном фонде. Такую диверсификацию частный инвестор может совершить самостоятельно только при наличии солидного капитала.

Успех или неудача в работе паевого инвестиционного фонда напрямую зависит от того, насколько грамотно составлен портфель. Давайте посмотрим табл.1, в которой представлен состав портфеля одного из фондов.

**Таблица 1**

Вложение на 30.09.04	Процент в инвестиционном портфеле
АВТОВАЗ	1,2
АВТОВАЗ-прив	1,7
Аэрофлот	0,5
ВолгаТелеком	1,2
ГМК Норильский никель 5	5,7
Дальсвязь-прив	1,9
СибирьТелеком	1,7
СибирьТелеком-прив	1,7
Центр Телеком	0,1
Южная телекоммуникационная компания	0,9
Уралсвязьинформ	0,8
Уралсвязьинформ-прив	1,2
Сберегательный банк РФ	4,7
Связь Республики Коми	0,3
Сургутнефтегаз	3,3
Сургутнефтегаз-прив	2,7
Транснефть-прив	2,0
Татнефть-прив	0,9
Пивоваренная компания Балтика	0,3
Ростелеком	1,3
НПК ИРКУТ	2,7
Мобильные ТелеСистемы	0,8

**Таблица 1** (окончание)

<b>Вложение на 30.09.04</b>	<b>Процент в инвестиционном портфеле</b>
Сберегательный банк РФ-прив	0,8
Урало-Сибирский банк	0,6
Росбизнесконсалтинг	0,1
ЮКОС	2,3
РАО ЕЭС-обл2	0,3
ВымпелкомФинанс-обл1	0,4
Илим Палл Финанс-обл1	1,7
Башкирэнерго-обл2	1,6
Камаз Финанс ООО обл1	0,5
RU26001LEN	0,1
Газпром-обл3	1,7
Волга-обл1	0,7
Дальсвязь обл1	1,7
Красный Восток Инвест-обл1	1,6
Русский Алюминий Финансы-обл2	1,5
УралСвязьИнформ-обл 2006	1,6
Алроса-обл19	1,7
АвтоВАЗ (обл 2)	1,5

Между прочим, открытый паевой инвестиционный фонд «Поддержка» получил для своих пайщиков самый большой доход среди всех российских фондов за 2003 год. Этот показатель равен 81,68%. Но хотелось бы предупредить, что результаты успешной работы фонда в прошлом не являются гарантией прибыли в будущем.

## **Покажите «бумажку»**

Приобретая пай, инвесторы тем самым образуют паевой фонд. *Пай* – это именная ценная бумага, дающая владельцу право претендовать на собственность в паевом фонде. Информация о владельце пая заносится в специальную программу и представляет собой электронный документ. В обычном, бумажном виде пай не представлены, но ценность их от этого не становится меньше. Документом, который инвестор получает на руки, является выписка из реестра фонда. В выписке и указывается количество паев фонда, которые принадлежат инвестору.

Пай – это, прежде всего, право на получение назад вложенных денег и дохода, конечно, если был прирост капитала у всего фонда, а он, в свою очередь, зависит от роста стоимости ценных бумаг, в которых управляющий фонд разместил деньги пайщиков. Если же капитал фонда уменьшился, то и денег пайщик получит меньше, чем он проинвестировал в покупку пая.

На этапе формирования фонда управляющая компания в произвольном порядке устанавливает стоимость пая, которая не может меняться до окончательного формирования фонда. Как только фонд приступает к реальным инвестициям денег пайщиков, стоимость пая не может быть фиксированной и меняется относительно изменения стоимости активов фонда. Например, если фонд инвестирует свой капитал в акции и на день определения стоимости пая суммарная стоимость акций выросла, то и стоимость пая, соответственно,

тоже вырастет. Расчет стоимости пая производится следующим образом: стоимость чистых активов паевого фонда делится на количество паев. Формула расчета стоимости пая и сам расчет строго регулируются государством, и поэтому паевой фонд не может произвольно устанавливать стоимость пая. Это и есть ключевой момент в системе паевых инвестиционных фондов, так как результат работы фонда мы как раз и можем увидеть по тому, как растет или падает стоимость пая фонда. Информация о стоимости пая является открытой, поэтому пайщики могут постоянно определять свой потенциальный доход в зависимости от того, как изменилась стоимость пая с момента покупки. Почему потенциальный? Потому, что, не продав свой пай, вы не сможете получить свою прибыль. Пай не приносит дивидендов, невозможно также по паю получить процент прибыли, но, продав часть паев, вы можете зафиксировать часть прибыли.

## **Немного географии**

Купить или продать паи можно как в управляющей компании паевого фонда, так и у агентов паевого фонда. На конец 2004 года паи фондов можно приобрести более чем в 120 городах России. Агентские сети управляющих компаний все дальше и дальше проникают в регионы, предоставляя при этом больше возможностей для частных инвесторов в регионах. Для того чтобы приобретать паи фонда, необязательно постоянно приезжать в управляющую компанию или к ее агенту. Оформив многоразовую заявку, вы можете приобретать паи данного фонда, перечисляя деньги через

любой банк из любой точки России. Давайте посмотрим, в каких городах на сегодняшний день можно приобрести и продать паи инвестиционных фондов (табл. 2).

**Таблица 2**

**Города, в которых можно купить паи на 21.10.2004 (всего 122)**

Москва	Абакан	Альметьевск
Арзамас	Архангельск	Астрахань
Балы	Барнаул	Белгород
Белебей	Белорецк	Бийск
Бирск	Благовещенск	Благовещенск (Башкортостан)
Братск	Брянск	Верхнеяркеево
Владивосток	Владимир	Волгоград
Волжский	Вологда	Воронеж
Воскресенск	Давлеканово	Дмитров
Дубна	Дюртюли	Екатеринбург
Железногорск	Жуковский	Заволжье
Зея	Иваново	Ижевск
Иркутск	Ишимбай	Йошкар-Ола
Казань	Калининград	Калуга
Каменск-Уральский	Кемерово	Кириши
Коломна	Кострома	Краснодар
Красноярск	Кумертау	Курган
Лениногорск	Липецк	Магадан
Мелеуз	Месягутово	Миасс
Мурманск	Набережные Челны	Находка
Нефтекамск	Нефтеюганск	Нижневартовск
Нижнекамск	Нижний Новгород	Нижний Тагил
Новгород	Новобурейский	Новокузнецк
Новороссийск	Новосибирск	Новый Уренгой

**Таблица 2 (окончание)****Города, в которых можно купить паи на 21.10.2004 (всего 122)**

Норильск	Одинцово	Октябрьский
Омск	Орел	Оренбург
Орехово-Зуево	Орск	Павлово
Пенза	Пермь	Петрозаводск
Петропавловск-Камчатский	Подольск	Райчихинск
Ростов-на-Дону	Рязань	Салават
Самара	Санкт-Петербург	Саратов
Свободный	Сергиев-Посад	Серпухов
Сибай	Смоленск	Ставрополь
Старый Оскол	Стерлитамак	Стрежевой
Ступино	Сургут	Сыктывкар
Тверь	Тольятти	Томск
Туапсе	Туймазы	Тула
Тюмень	Ульяновск	Уфа
Учалы	Хабаровск	Химки
Челябинск	Южно-Сахалинск	Якутск
Янаул	Ярославль	

Если мы с вами посмотрим на то, что происходит на инвестиционном рынке США, то увидим, что в конечном итоге появились инвестиционные супермаркеты, в которых физические лица могут выбрать паи различных типов и категорий тысяч паевых инвестиционных фондов в одном месте.

Пионером этой идеи стал Чарльз Шваб в начале 90-х годов прошлого века. Ситуация на рынке США складывалась таким образом, что в 80-х годах количество паевых фондов росло со скоростью арифметической прогрессии. Мелкие инвесторы столкнулись

с проблемой выбора фонда, с невозможностью, например, приобрести паи различных фондов в одном месте для диверсификации своего портфеля. Именно этой ситуацией и воспользовался Чарльз Шваб, организовав компанию One Source. Эта компания предлагала своим клиентам покупать в одном месте паи различных фондов без дополнительных надбавок и таким образом экономила время и деньги своих клиентов, а также предоставляла большой спектр выбора взаимных фондов.

Самые крупные управляющие компании в США показали отсутствие гибкости и не решились представить свои фонды в супермаркете Шваба. И, как известно, они поплатились за свой консерватизм. Идея настолько понравилась инвесторам, что произошел огромный отток клиентов из тех фондов, паи которых невозможно было купить у Шваба. Ситуация заставила изменить мнение управляющих крупных фондов. В конечном счете они согласились платить Швабу 0,3% от суммы привлеченных средств за то, что он представит их фонды в своем супермаркете для своих клиентов, но время было упущено, и клиенты, соответственно, тоже.

Еще одним плюсом в появлении One Source стало то, что новые фонды теперь не должны были тратить огромные деньги для привлечения своих клиентов, а также на создание агентских сетей, что позволило сократить издержки фондов с 8% до 0%. Как мы знаем, в конечном счете за издержки фондов платим мы, инвесторы. С тех пор появился не один супермаркет фондов в США, но именно благодаря Швабу фонды получили такую популярность и доступность. Думаю, теперь вы понимаете, что в нашем случае революция

еще впереди. Тот рост количества фондов, с которым мы с вами столкнемся в ближайшее десятилетие, привлечет в эту индустрию миллионы клиентов. Приятно быть пионером? Думаю, прежде всего, выгодно! Потому что новые инвесторы привнесут на рынок новые деньги, а это естественным образом скажется на росте экономики и в конечном итоге на росте капитала, размещенного в экономике, в которой каждый пайщик фондов имеет свою часть, пусть и не очень большую.

## **История повторяется**

Практически то же самое происходит и у нас. Крупные управляющие компании отказали первому паевому супермаркету в России «Алор» в праве предоставлять их фонды в своих пунктах. Уверен, что история все расставит на свои места и многие управляющие компаний не раз пожалеют о пассивности, проявленной в данном вопросе. Ну а если говорить о положительной стороне этой истории, то более 40 паевых фондов представляет «Алор» своим клиентам уже в 12 городах России. Убежден в том, что это только начало и вскоре практически в каждом городе нашей страны можно будет приобрести паи любого фонда.

## **Кто управляет фондом**

Каждый пайщик может быть уверен в том, что государство в лице ФКЦБ (Федеральной комиссии по ценным бумагам) России (с апреля 2004 года ФСФР – Федеральной службы по финансовым рынкам) никогда не допустит к управлению деньгами пайщиков ненадежные компании. Достаточно сложная процедура получения лицензии предусматривает допуск к лицензированию только тех компаний, которые обладают средствами более 20 миллионов рублей, а также квалифицированным персоналом. Руководитель управляющей компании должен иметь опыт работы свыше двух лет в финансовых компаниях. Кроме того, руководитель должен пройти процесс аттестации ФСФР России. Каждая из компаний, обслуживающих паевой инвестиционный фонд, – а это специализированный депозитарий, специализированный регистр, независимый оценщик, агенты по продаже и выкупу паев, – также должна иметь соответствующую лицензию ФСФР. Исключением является лишь аудитор фонда. Позже мы обсудим вопросы контроля за управляющей компанией, но даже на этапе ее формирования можно сказать, что организовать такую компанию могут только специалисты с опытом работы и достаточным капиталом для управления инвестициями пайщиков.

## **Шаг вправо, шаг влево, прыжок на месте – расстрел**

Управляющая компания осуществляет доверительное управление в интересах пайщиков фонда только в рамках закона «Об инвестиционных фондах» и постановлений ФСФР России. Например, управляющая компания не может использовать деньги пайщиков для операций, не описанных в инвестиционной декларации фонда, которую, в свою очередь, также регистрируют в ФСФР. Приведем пример инвестиционной декларации фонда «Паллада–Поддержка»:

### **Инвестиционная декларация фонда «Паллада–Поддержка»:**

1. Денежные средства, находящиеся в одной кредитной организации, на счетах и во вкладах могут составлять **не более 25%** стоимости активов.
2. Оценочная стоимость государственных ценных бумаг Российской Федерации, государственных ценных бумаг субъектов Российской Федерации, муниципальных ценных бумаг, облигаций российских хозяйственных обществ может составлять **не более 40%** стоимости активов.
3. Не менее двух третей рабочих дней в течение одного квартала оценочная стоимость акций российских акционерных обществ должна составлять **не менее 50%** стоимости активов.
4. Оценочная стоимость государственных ценных бумаг Российской Федерации или государственных ценных бумаг субъектов Российской Федерации одного выпуска может составлять **не более 35%** стоимости активов.

5. Оценочная стоимость ценных бумаг одного эмитента (за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации и государственных ценных бумаг субъектов Российской Федерации) может составлять **не более 15%** стоимости активов.
6. Количество обыкновенных акций открытого акционерного общества может составлять **не более 10%** общего количества размещенных обыкновенных акций этого акционерного общества, по которым зарегистрированы отчеты об итогах выпуска.
7. Оценочная стоимость ценных бумаг, не имеющих признаваемых котировок, может составлять **не более 10%** стоимости активов.

ФСФР не дает управляющим компаниям использовать средства фондов незаконным образом или совершать слишком рискованные вложения средств пайщиков. Также управляющие компании не могут произвольно рассчитывать прибыль фонда.

Кроме того, я хочу отметить, что ФСФР запрещает управляющим компаниям тратить более 10% в год от средств фонда на расходы по управлению фонда. К этим расходам относятся, например: вознаграждение управляющей компании, депозитария, регистратора, аудитора и независимого оценщика. К сожалению, за безопасность приходиться платить именно нам, ведь комиссионное вознаграждение вычитывают из активов фонда.

Управляющие компании также должны предоставлять всю информацию о работе фонда, о компаниях, обслуживающих фонд, о стоимости пая, величине активов фонда, структуре портфеля фонда. Кроме того, они обязаны предоставлять отчет о работе фонда по итогам года. Ну и самое главное – выполнять продажу

и покупку паев фонда в соответствии с правилами фонда. Например, максимальный срок погашения паев инвестора для всех фондов, то есть выдача денег за продажу паев, осуществляется не позднее чем через 15 дней после подачи заявки. Опыт показывает, что, как правило, этот срок колеблется в пределах от 4 до 8 дней.

## **Всем оставаться на своих местах**

Более 30 нормативных актов, которые Федеральная комиссия по рынку и ценным бумагам разработала для регулирования работы управляющих компаний, позволяет осуществлять многосторонний перекрестный контроль организаций, отвечающих за деятельность управляющих компаний и их фондов.

Подводя итог, можно отметить, что контроль за паевыми фондами из всех финансовых инструментов является самым строгим в России.

Итак, ФСФР составляет нормы, затем лицензирует управляющие компании паевых фондов и наконец контролирует их работу. Можно еще долго рассказывать о том, как государство пытается организовать работу фондов таким образом, чтобы процесс инвестирования стал безопасным, но лучшим подтверждением деятельности ФСФР являются результаты, а они таковы: структура паевых инвестиционных фондов является самой прозрачной и открытой для инвесторов России. И, как я уже отметил, следствием этого можно назвать, прежде всего, отсутствие мошенничества в работе паевых фондов, а также отсутствие случаев невыдачи денег за продажу паев фонда.

## **Великолепная пятерка и вратарь**

Если мы посмотрим на долю всех активов на рынке коллективных инвестиций в России, то увидим, что 85,37% из них находятся в управлении пяти самых крупных управляющих компаний. Хотя тенденция эта меняется, управляющих компаний становится больше, а доля активов первых пяти становится меньше. Например, по итогам 1999 года доля первых пяти управляющих компаний от всех активов составляла 95,8%. Уверен, что эта тенденция продолжится в основном за счет прихода на рынок коллективных инвестиций большего числа частных инвесторов, а также благодаря появлению новых управляющих компаний в регионах. На рис. 2 показано 10 самых крупных управляющих компаний.



Десять самых крупных управляющих компаний по итогам 2003 года.  
Данные Национальной лиги управляющих.

Рис. 2

## А где же финики?

В этом разделе я не буду рассказывать об особенностях работы фондов и их управляющих компаний в зависимости от их критерииев и типов. Я хочу лишь заложить основы правильного понимания того, что делает управляющая компания, а что нет.

Итак, нас интересует не только безопасность работы управляющих компаний, но еще и возможность получать доход от деятельности фонда. Как мы помним, основной задачей управляющей компании является размещение денег пайщиков фонда на рынке согласно инвестиционной декларации. Обещание приносить доход управляющая компания инвестору никогда не даст. Но, несмотря на то что прямой обязанности получать доход для пайщиков у паевых фондов нет, у них есть понимание того, что это необходимо делать. В зависимости от задач фонда, например, таких как: развиваться параллельно с рынком, обыгрывать фондовый рынок, быть более прибыльным, чем банковский депозит, – и строится стратегия работы фонда.

Вот вам пример – инвестиционная стратегия открытого паевого инвестиционного фонда акций «Солид-Инвест» под управлением ЗАО «Солид-Менеджмент»: **Стратегией инвестирования фонда является активное управление портфелем ликвидных акций («голубых фишек») российских предприятий. Цель – получение дохода, превышающего уровень доходности рынка акций при среднем уровне риска. В инвестиционный портфель включаются ценные бумаги, имеющие высокий потенциал роста<sup>1</sup>.** Посмотрев на результаты

<sup>1</sup> Данные с сайта компании.

работы фонда, можно сказать, что выполнение поставленной задачи фонду удается. За период его работы с 24 октября 2003 года по 24 октября 2004 года доходность инвестиций составила 28,61%, а индекс Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), как отражение рынка акций, за тот же период дал доход в 10,45%, индекс фондовой биржи РТС составил –0,09%.

Еще один пример – инвестиционная цель Открытого паевого инвестиционного фонда акций «ПРОФИТ-Акции» под управлением ОАО «Альянс Росно Управление Активами». Этот фонд **инвестирует имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, преимущественно в акции предприятий нефтяного, энергетического и телекоммуникационного секторов.** Предназначен для долгосрочных инвесторов, стремящихся получить максимальный доход и готовых принять высокий риск, связанный с инвестициями в акции<sup>1</sup>. Результаты работы фонда составили –2,24% за период с 21 октября 2003 года по 21 октября 2004 года. Выполнена ли задача? На 50% – да! Высокий риск, а вот где максимальный доход?

Продолжим. Вот инвестиционные цель и стратегия Открытого паевого инвестиционного фонда «Фонд Акций» под управлением ЗАО «Пиоглобал Эссет Менеджмент».

### Инвестиционная цель

Прирост стоимости портфеля. «Фонд Акций» рассчитан на инвесторов, готовых к высокой степени риска.

<sup>1</sup> Данные с сайта компании.

## Инвестиционная стратегия

Средства «Фонда Акций» инвестируются в обыкновенные и привилегированные акции российских эмитентов, чья доля в активах фонда может составлять от 50% до 100%. Тем не менее до 10% активов фонда может быть инвестировано в российские облигации, однако эта возможность предусмотрена лишь на случай затяжной неблагоприятной конъюнктуры фондового рынка. Обычно доля акций в портфеле фонда составляет от 80% до 100%. При этом предпочтение отдается наиболее ликвидным бумагам хорошо известных российских эмитентов, являющихся лидерами в своих отраслях (так называемым «голубым фишкам»). Высокая степень ликвидности таких бумаг дает возможность оперативно управлять структурой инвестиционного портфеля фонда. Отбор акций происходит на основе тщательного фундаментального анализа эмитентов, а также оценки текущей стоимости акций относительно их долгосрочного потенциала роста. Активы фонда могут быть инвестированы и в бумаги эмитентов «второго эшелона», которые имеют меньшую степень ликвидности, однако либо характеризуются высоким потенциалом роста, либо существенно недооценены рынком по таким показателям, как активы, продажи, прибыль, потенциал роста и денежные потоки эмитента. Все бумаги в портфеле «Фонда Акций» имеют официально признаваемые котировки. С целью обеспечения диверсификации портфеля фонда стоимость ценных бумаг одного эмитента не может превышать 15% общей стоимости активов фонда<sup>1</sup>.

Результат работы фонда за тот же период – 0,57%. Достигнута ли цель? Вам судить, ведь цель сформулирована нечетко. Хотя и очень подробно.

<sup>1</sup> Данные с сайта компании.

Приведенные примеры объединяет, прежде всего, то, что это паевые инвестиционные фонды акций, работающие на одном рынке, в одних и тех же условиях. При этом само собой разумеется, что инвесторы вкладывают свои деньги в надежде на получение прибыли. А вот стратегии у фондов разные. Как раз от выбора стратегии, четкого формулирования задачи в декларации и от их выполнения зависит результат деятельности паевого фонда. Хотя могу сказать, что результат работы фондов «Солид-Инвест» и «Фонда Акций» за последние 3 года примерно одинаковый: 203% и 204% соответственно.

И все-таки отойдем от конкретных примеров и посмотрим на ситуацию в целом: вроде бы одни инструменты, один рынок, одна общая задача, а результаты работы совершенно разные. Причина этого факта – человеческий фактор, от него не уйти, тем более в искусстве управления деньгами. Естественно, ни один фонд не признается, что задача получения дохода для инвестора, к сожалению, не является для управляющих фонда даже второстепенной. Но мы знаем, как обойти такие фонды, и обязательно вернемся к этому вопросу позже.

Если мы разберем примеры с фондами, имеющими задачу следовать за рынком, немного обыграть депозитные вклады в банках или помочь уберечь свои сбережения от инфляции, то придем к тому же самому выводу: искусство управления активами дано не всем. Одна из задач этой книги – разработать инвестиционный портфель, основываясь только на паевых инвестиционных фондах, в основном на тех, которые будет обыгрывать рынок год за годом. Критерии отбора фондов

и их управляющих компаний помогут нам выбрать для инвестиций те фонды и их управляющие компании, которые достигают поставленных целей не только для себя, но и для нас, инвесторов. Научиться это делать необходимо еще и потому, что рост числа управляющих компаний так же велик, как и рост всего рынка (табл. 3).

**Таблица 3**

Год	Число созданных управляющих компаний
2000	3
2001	14
2002	40
2003	47

Рост числа управляющих компаний за 2000–2003 гг. по данным Национальной лиги управляющих.

Понятно, что государственным органам удается достаточно хорошо контролировать создание и работу управляющих компаний, но никто и никогда не сможет вам гарантировать определенный доход в любой области инвестирования, в том числе и в области коллективных инвестиций. Прежде чем выбирать какой либо паевой инвестиционный фонд, нам необходимо понять, на какие типы и категории они подразделяются.

## Категории и типы фондов

В зависимости от категории паевого инвестиционного фонда можно судить о степени риска и потенциале дохода, на который мы можем рассчитывать, инвестируя деньги в фонд и тем самым защищая интересы инвестора.

Основных категорий фондов шесть:

- фонды денежного рынка;
- фонды облигаций;
- фонды смешанных инвестиций;
- фонды акций, в том числе индексные фонды;
- венчурные фонды;
- фонды недвижимости.

Самыми распространенными являются фонды облигаций, акций и смешанных инвестиций. А фонды недвижимости и венчурные фонды являются исключением из правил, так как стали появляться только в 2003 году и пока набирают обороты. Мировая практика показывает, что, например, фонды недвижимости входят в число самых стабильных.

Давайте рассмотрим три наиболее популярные категории фондов.

## Тише едешь – дальше будешь

### Паевые фонды облигаций

Из названия становится ясным, что основной приоритет в инвестировании направлен на капиталовложение в облигации. *Облигация* – это ценная бумага, удостоверяющая право владельца на получение ее номинальной стоимости с процентами в заранее предусмотренный срок. Являясь наименее рискованными для капиталовложений, фонды облигаций разрабатывают стратегию с наименьшей степенью риска. Считаю, что фонды облигаций – это отличная и более эффективная альтернатива банковскому депозиту. Капиталовложение в фонд облигаций подходит, прежде всего, для краткосрочных инвестиционных стратегий. В табл. 4 показаны результаты работы лучших открытых паевых инвестиционных фондов облигаций за последние 12 месяцев.

**Таблица 4**

Название фонда облигаций	Процент прибыли за последние 12 месяцев
КИТ – Фонд облигаций	26,81
Лидер Финанс	20,13
Универсальный	17,98
Русские облигации	17,87
Финансист	15,94

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих на 22.10.2004.

Хотя и на больших отрезках времени некоторые фонды облигаций способны показывать хорошие результаты. Это прекрасно видно в табл. 5.

**Таблица 5**

1 год	2 года	3 года	5 лет
КИТ – Фонд облигаций 26,62%	ЛУКОЙЛ Фонд облигаций 49,84%	Илья Муромец Консервативный 80,42%	Илья Муромец 712,03%

В таблице представлены открытые фонды облигаций.  
По данным Национальной лиги управляющих на 21.10.2004.

А если брать средние результаты работы паевых инвестиционных фондов облигаций по итогам года, то мы увидим, что в 2002 году они составили 22–28%, а в 2003 году – 10–20%.

### Кто не рискует, тот не пьет шампанское!

### Паевые инвестиционные фонды акций

Паевые инвестиционные фонды акций являются полной противоположностью фондов облигаций, конечно, если мы говорим о задачах, степени риска и доходности. По этим признакам они уступают только венчурным фондам. Инвестируя деньги вкладчиков в

акции предприятий российской федерации, фонды акций являются очень рискованными для капиталовложений на короткий промежуток времени. Но если мы с вами посмотрим на результаты работы паевых фондов акций на отрезке от 10 лет и более, то увидим, что чаще всего они дают стабильно хороший результат. Рынку паевых инвестиционных фондов в России всего 8 лет. Да и до 2002 года количество фондов было небольшим. Поэтому мои выводы сделаны на основе результатов работы взаимных фондов США и Европы. В нашем же случае за основу результатов работы паевых фондов можно брать период в пять лет. Десять паевых фондов акций, работающих более 5 лет, показывают вполне приемлемый результат (табл. 6).

**Таблица 6**

Паевые инвестиционные фонды акций	Прирост стоимости пая за период 5 лет, %
Нефтяной дата оценки: 30. 09.2004	247,79
Энергия дата оценки: 30.09.2004	350,76
Монтес Аури ДВИ	516,90
Паллада КБ	534,60
ПиоГлобал ФА	548,90
Петр Столыгин	619,88
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	686,83
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	726,34
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	764,86
Добрый Никитич	988,54

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 22.10.2004.

«Так где же риск?» – спросите вы. В вышеупомянутом примере есть риск оказаться в фонде, который дал 250%, а не 1000%. Хотя в любой управляющей компании вам скажут, что результаты, показанные в прошлом, не являются гарантией результатов в будущем. Большинство паевых фондов акций инвестирует от 70% и более в «голубые фишки» российского рынка акций. Делается это для стабилизации работы фонда.

Фонды акций растут вместе с ростом фондового рынка и экономики той страны, в которую и производятся инвестиции. И вы должны осознавать, что, инвестируя в паевые фонды акций России, вы инвестируете в российскую экономику, причем в большинстве случаев в самый ее авангард. Минимизация рисков на больших промежутках времени для меня аргументируется, прежде всего, результатами работы взаимных фондов в США и Европе. Какие бы кризисы там ни происходили, какой бы спад ни наступал (кстати, не все там так безоблачно, как нам кажется на первый взгляд), чаще всего на десятилетнем отрезке времени мы видим рост. То же самое происходит и у нас. Например, в октябре 2003 года начался затяжной спад, связанный с делом ЮКОСА, но что мы видим, выбрав 12 лидеров среди паевых фондов акций? То, что рынок через 12 месяцев вырос (!) – табл. 7. Несмотря на то что на протяжении всего года сотни аналитиков пытались нам доказать, что наступил «конец света», многие журналы на своих страницах «погорючили» нашу экономику, и я уже не говорю о «голубых экранах», захлебнувшихся в своих мрачных прогнозах. Собака лает – караван идет! Средние показатели результатов работы паевых фондов акций за 2002 год составляют от 35% до 50%, а за 2003 год – от 32% до 82%.

**Таблица 7**

Паевые фонды акций	Результаты работы за последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	21,19%
Поддержка дата оценки: 30.09.2004	22,43%
Ермак ФКИ	22,88%
Нефтяной дата оценки: 30.09.2004	23,58%
ЦЕРИХ Фонд Акций	26,56%
Солид-Инвест	30,52%
Энергия дата оценки: 30.09.2004	30,85%
РЕГИОН Фонд Акций	32,49%
Базовый	32,69%
Перспектива	36,09%
Стоик	47,69%
Высокие технологии дата оценки: 30.09.2004	50,38%

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 22.10.2004.

Результаты, результаты и только результаты являются реальным мерилом и отражением любой ситуации в нашей жизни. Поэтому берусь утверждать: инвестирование в паевые инвестиционные фонды акций при правильно созданной стратегии и диверсифициированном портфеле на длительные промежутки времени является менее рискованным, нежели краткосрочное инвестирование без всякой стратегии и портфеля.

И все-таки о полном отсутствии рисков, связанных с размещением капитала в паевых инвестиционных фондах акций России, говорить нельзя. Существуют риски

изменения политического строя в стране, риски ухудшения макроэкономической ситуации в целом. Также можно говорить о сильном влиянии развития рынков вокруг России, например США или стран Евросоюза. Именно поэтому я и акцентирую внимание читателя на важности разработки диверсифицированного портфеля, включающего в себя не только паи фондов акций.

## **Совсем немного теории от любителя практики**

С одной стороны, мы вряд ли можем представить Россию без Газпрома, РАО ЕЭС, Сбербанка или Ростелекома? Я думаю, такая картина возможна только в случае исчезновения самой страны. И это значит, что есть огромная доля безопасности, если мы говорим об инвестициях в «голубые фишки» российской экономики.

Давайте ответим на второй вопрос: кто может остановить эволюцию и прогресс? Звучит странно, но именно прогресс двигает экономику любой страны вверх. Темпы роста экономики во всем мире за последние 25 лет опережают темпы роста экономики за весь XX век. Развитие экономики всего мира в XX веке в сотни раз превзошло по своим результатам развитие любой отрасли в XIX веке. И это невозможно остановить, как нельзя остановить весь процесс развития человечества.

И, наконец, третий аргумент: Россия – богатейшая страна в мире, если мы говорим о природных ресурсах. Например, она превосходит по ресурсным запасам США в три раза, а Западную Европу – в 300 раз! Экономика страны будет развиваться, основываясь даже только на добыче, переработке и продаже сырья.

Соединив все три фактора, я с уверенностью смотрю в будущее и со всей ответственностью готов заявить: долгосрочные инвестиции в российскую экономику – мероприятие более чем выгодное, способное приносить сверхприбыль ее инвесторам.

Но, с другой стороны, рыночные реформы могут быть свернуты. Может произойти крайне неблагоприятное изменение цен на ресурсы и экспортные товары российского производства, вследствие чего инвесторы потеряют некоторую, а то и большую часть своих активов, размещенных в акциях российских предприятий.

Какой же вывод можно из всего этого сделать? Несмотря на то что эффективная стратегия, гармоничный портфель и большой срок инвестирования заметно снижают риски, все-таки существует вероятность того, что с рынком акций любой страны может что-либо произойти. А если есть хоть доля риска, то мы не можем говорить о 100-процентной безопасности инвестирования через управляющие компании в предприятия России. Поэтому каждый из нас должен осознать – высокая доходность на рынке акций – это премия за риск!

Было бы глупым создавать портфель, целиком и полностью состоящий из паев фондов акций, но и в тоже время мы можем говорить о разумности использования такого инструмента, как паи фондов акций в своем портфеле. Гармоничное использование инструментов с различной степенью риска – это привилегия успешных инвесторов.

## **И к умным, и к красивым**

### **Паевые фонды смешанных инвестиций**

Являясь золотой серединой между паевыми фондами облигаций и акций, паевые фонды смешанных инвестиций стремятся показывать более высокие результаты, нежели фонды облигаций, при риске гораздо меньшем, чем фонды акций. Инвестируя первую часть портфеля в акции, а вторую в облигации, паевые фонды смешанных инвестиций находят баланс в двух основных частях портфеля в зависимости от ситуации на рынке. Например, на растущем фондовом рынке преобладает часть акций, а на падающем – облигаций. Конечно, так поступают не все паевые фонды смешанных инвестиций. Некоторые принципиально не реагируют на ситуацию, наблюдая за происходящим со стороны, а некоторые из-за большой суммы активов не могут быстро реагировать на ситуацию на рынке. Происходит это оттого, что на российском рынке существуют акции и облигации различной степени ликвидности. И если в портфеле есть большая доля низколиквидных активов, а сумма активов большая, то и процесс перевода, например, акций в облигации становится затяжным. В табл. 8 показана пятерка лучших фондов смешанных инвестиций за последние 12 месяцев.

**Таблица 8**

<b>Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций</b>	<b>Доход за последние 12 месяцев</b>
Титан	47,63%
Капитал	38,52%
Проспект фонд первый	37,39%
Альфа Капитал	37,07%
Профессиональные инвестиции	34,92%

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 25.10.2004.

Как мы видим, доходы фондов смешанных инвестиций выше, чем у фондов облигаций за тот же период и практически такие же, как у открытых фондов акций (см. табл. 6). Произошло это потому, что за последние 12 месяцев было 2 затяжных спада, во время которых смешанные фонды ушли в облигации, а во время роста – соответственно, в акции. А если мы посмотрим на средние результаты работы смешанных фондов за последние два года, то увидим, что за 2002 год они составляли от 25% до 40%, а за 2003 год – от 18% до 44%.

Ну, вот все и встало на свои места. Как мы видим, паевые фонды акций более доходны, чем паевые фонды смешанных инвестиций, а последние более доходны, чем паевые фонды облигаций. То же самое мы увидим и на отрезке в пять лет: лучшие фонды акций опережают смешанные фонды и фонды облигаций. Сравните для этого табл. 9 с табл. 10. И чем больше срок, тем большее доходность паевых фондов акций по отношению к фондам других категорий. Но, как мы помним, фонды акций очень рискованы на коротких

отрезках времени, чего не скажешь о паевых фондах смешанных инвестиций и облигаций.

**Таблица 9**

<b>Паевые инвестиционные фонды акций</b>	<b>Результат работы фонда за последние 5 лет</b>
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	730,16%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	769,25%
Добрый Никитич	1 001,63%

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 25.10.2004.

**Таблица 10**

<b>Паевые инвестиционные фонды смешанных инвестиций</b>	<b>Результат работы фонда за последние 5 лет</b>
Алемар – сбалансированные инвестиции дата оценки: 30.09.2004	170,35%
Партнерство	218,74%
ПиоГлобал ФС	365,62%

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 25.10.2004.

## Типы фондов

Каждая из категорий фондов делится еще и на типы, первый из них открытый. *Открытыми* фонды называют потому, что инвесторы могут подать заявку как на приобретение, так и на погашение паев фонда в любой рабочий день. Заявка исполняется не сразу, обычно на это уходит несколько дней. Но в любом случае мы можем говорить о том, что пайщики открытых фондов имеют возможность покупать и продавать паи круглый год.

Второй тип – *интервальные фонды*. Свое название они получили оттого, что работают с инвесторами всего несколько раз в год. Обычно интервалы открыты для приобретения и погашения паев четыре раза в год сроком по две недели. Спрашивается, а почему инвесторы вкладывают в них деньги? Дело в том, что ФСФР разрешает управляющим интервальных фондов вкладывать до 50% средств в бумаги, которые низколиквидны на бирже. Они рискованы, их невозможно быстро продать, но они и очень прибыльны, особенно если инвестировать в эти акции на продолжительный промежуток времени. Кроме того, управляющим компаниям интервальных фондов необязательно хранить на своих счетах минимальный денежный остаток, что позволяет запускать в дело все средства пайщиков.

Разница в результатах работы лучших открытых и интервальных фондов акций показана в табл. 11 и 12. Инвестор, выбирая между открытыми и интервальными фондами, делает выбор между степенью риска. У вас еще будет возможность увидеть, как, применяя нашу инвестиционную стратегию только с паевыми фондами, мы можем использовать преимущества двух типов фондов, обходя при этом их недостатки.

**Таблица 11**

<b>Открытые паевые фонды</b>	<b>Результат работы за 2003 год</b>
Базовый	57,01%
Петр Столыпин	55,04%
Солид-Инвест	52,03%
ПиоГлобал ФА	51,53%
Паллада КБ	45,79%

По данным Национальной лиги управляющих.

**Таблица 12**

<b>Интервальные паевые фонды</b>	<b>Результат работы за 2003 год</b>
Поддержка	81,68%
ЛУКойл Перспективных вложений	67,21%
ЛУКойл Отраслевые инвестиции	66,78%
ЛУКойл Первый	66,53%
Высокие технологии	56,24%

По данным Национальной лиги управляющих.

К третьему типу мы можем отнести *закрытые паевые инвестиционные фонды*. Собирая пул инвесторов на этапе формирования фонда, закрытый паевой фонд оговаривает срок возврата инвестиций заранее. То есть в течение определенного периода времени, например пяти лет, инвестор фонда не имеет право погасить свои пая и забрать проинвестированные деньги. Имея еще меньше ограничений, чем интервальные паевые фонды, управляющие компании закрытых паевых фондов имеют более широкие инвестиционные возможности и, соответственно, меньшие ограничения в структуре активов фонда. Поэтому прибыль у закрытых фондов зачастую довольно большая, хотя никаких обязательств фонд перед пайщиками, естественно, не берет. Закрытые паевые инвестиционные фонды имеют возможность работать на рынке недвижимости, безусловно, это открывает инвесторам новые возможности инвестиционного рынка России. Но, к сожалению, вход на этапе формирования закрытого фонда обычно исчисляется миллионами, что не позволяет инвесторам с небольшим капиталом участвовать в его работе. Закрытых фондов в России еще не так уж и много, история их

работы невелика, но уже сегодня можно с уверенностью говорить о том, что у закрытых паевых фондов большое будущее. Результаты работы некоторых закрытых фондов приводят многих в восторг (табл. 13).

**Таблица 13**

Закрытые паевые инвестиционные фонды	Результаты работы фондов за последние 12 месяцев
Объединенный Сибирский	720,57%
Медиаинвест	149,97%
Информационные технологии	66,95%

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 26.10.2004.

Хотя не нужно думать, что все закрытые фонды показывают такие результаты, есть фонды, которые за такой же отрезок времени показали прирост стоимости активов около 10%, что даже меньше, чем у фондов облигаций.

## Красная книга рынка коллективных инвестиций России

Пока не получили большой популярности, но все же присутствуют на российском инвестиционном рынке следующие фонды:

- фонд фондов (один фонд);
- индексные фонды (три фонда);
- закрытые венчурные фонды (три фонда).

Фонд фондов – из названия ясно, что фонд собирается инвестировать свои деньги в паевые инвестиционные фонды. Напоминает матрешку. Приобретая паи фонда, инвестор покупает паи сразу нескольких фондов. Лично у меня возникает вопрос – зачем мне платить еще 3–4% управляющей компании за то, что она инвестирует мои сбережения в различные паевые инвестиционные фонды?

Индексные фонды очень популярны во всем мире. Портфель таких фондов зеркально отражает состав акций, которые входят в тот или иной индекс. В нашем случае все три индексные фонда – это «зеркало» индекса ММВБ. Можно сказать, что, инвестируя в индексные фонды, мы инвестируем в экономику страны. Спад экономики приводит к спаду индекса, рост – к подъему. Уже в тот момент, когда писалась эта книга, я получил долгожданную новость: формируется первый индексный фонд на основе индекса ММВБ 10. Это новый виток в развитии рынка паевых инвестиционных фондов в России. Дело в том, что индекс ММВБ 10 – это российский аналог индекса Доу Джонса США, а фонды, основанные на индексе Доу Джонса, являются самыми популярными и востребованными инвесторами Америки.

Венчурные паевые инвестиционные фонды привлекают к себе обычно самых крупных игроков рынка коллективных инвестиций, выставляя при этом минимальный вход в миллионах. Занимаясь особо рискованными операциями, венчурные фонды способны приносить сверхприбыль своим пайщикам.

## Фонды любят счет

Если мы посмотрим на сумму активов, то увидим, что доля рынка интервальных и закрытых паевых фондов по отношению к открытым фондам выглядит гораздо большей. Посмотрев хотя бы на четверку лидеров управляющих компаний по сумме активов, можно увидеть, что их основа – это интервальные и закрытые фонды.

А вот по количеству открытых паевых фондов гораздо больше, чем закрытых и интервальных, – рис. 3. Это еще одно подтверждение того, что закрытые и интервальные фонды привлекают к себе крупных игроков рынка коллективных инвестиций, а открытые фонды – мелких и средних.



Рис. 3

Смешанные фонды являются лидерами рынка из общего количества паевых фондов, далее идут паевые фонды акций, облигаций и набирающие ход паевые фонды недвижимости (рис. 4). Как мы видим,

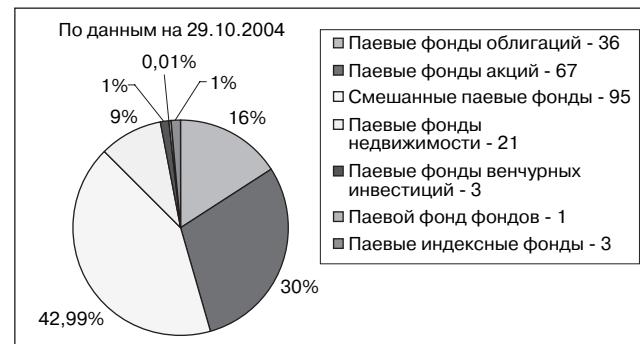


Рис. 4

большая часть управляющих компаний в обязательном порядке создает смешанные фонды, предлагая своим инвесторам стратегию «и волки сыты, и овцы целы». Но если мы возьмем за основу не количество, а сумму активов всех фондов, то самая большая доля будет у фондов акций, венчурных и фондов недвижимости.

Делая вывод, можно сказать, что для краткосрочных стратегий подходят открытые паевые инвестиционные фонды смешанных инвестиций и облигаций: инвестируя в них, пайщик может быть уверен в малом, но стабильном доходе, хотя, как мы видели, на растущем рынке смешанные фонды могут показать достаточно приличный результат. А вот для долгосрочных стратегий лучше подойдут открытые, интервальные и закрытые паевые инвестиционные фонды акций, включая индексные фонды, а для некоторых других стратегий – венчурные фонды и фонды недвижимости.

## **Плюсы инвестирования в паевые фонды**

Проанализировав несколько лет назад возможность инвестирования в паевые инвестиционные фонды, я отметил для себя 10 причин, которые и подтолкнули меня к капиталовложению в эти фонды. Каждая из 10 причин является аргументом с отличной доказательной базой. Это ни в коем случае не предположение, а истина, проверенная многими, в том числе и мною, на практике. Вообще, все, о чем я пишу на страницах этой книги, основано только на практике и не допускает ни йоты теории.

### **Контроль со стороны государства**

В разделе об управляющих компаниях мы уже видели, какую роль на себя взяло государство в контроле за созданием и работой паевых инвестиционных фондов. В первую очередь это связано с тем, что все нормативные акты составлялись на рубеже 1995 и 1996 годов, в отличие от всех остальных финансовых и инвестиционных структур, для которых база нормативных документов создавалась во время «законодательного вакуума»

с 1991 по 1994 год. Если мы говорим о нормативных документах, то одним словом – это правила, на основе которых и ведется управление компанией и в конечном итоге фонда. Так вот, эти правила не противоречат друг другу, а естественным образом продолжают друг друга, что так редко можно встретить в нормативных документах сегодня.

Во-вторых, во время лицензирования, после которого можно создавать управляющую компанию, принципиальным вопросом является уровень знаний и опыта работы в подобных финансовых структурах. Только пройдя тестирование, управляющий может получить лицензию ФСФР. Немаловажным фактором для допуска к лицензированию является также собственный капитал будущей управляющей компании, превышающий 600 тысяч долларов. Лицензирование также должны пройти все партнеры управляющей компании, которые будут обслуживать фонд, и, наконец, сотрудники управляющей компании, занимающие должности, которые относятся непосредственно к управлению средствами фонда.

В-третьих, контроль за деятельностью управляющей компании фонда со стороны государства состоит в доскональных проверках, а также в прозрачной отчетности самого фонда.

В-четвертых, государство придерживается особой схемы управления средствами пайщиков, при которой, например, все активы фонда хранятся не на счетах управляющей компании, а в специальном депозитарии, который, в свою очередь, прозрачен для ФСФР. Если управляющая компания решит провести сделку, не соответствующую инвестиционной

декларации, то специализированный депозитарий не даст на них согласия и не проведет эту сделку. А в случае закрытия управляющей компании пайщики могут быть спокойны, так как управляющая компания не имеет доступа к активам фонда. Или, например, специальный регистратор, отвечающий за ведение реестра владельцев инвестиционных паев фонда, независим от самого фонда и управляющей компании. В реестре за каждым пайщиком прописана его доля в инвестиционном фонде. В свою очередь, цепочку контроля из четырех независимых друг от друга организаций замыкает аудитор, который проверяет правильное ведение учета и отчеты управляющей компании.

Более грамотной схемы взаимоотношений, а также системы управления и контроля над финансовыми и инвестиционными структурами, на мой взгляд, в России нет.

## **Ликвидность**

Для рынков с развивающимися рыночными отношениями, к которым можно отнести инвестиционный рынок России, вопрос ликвидности становится одним из самых важных. Ликвидность паев инвестиционных фондов не вызывает никаких сомнений. Любой инвестор, владеющий паями любого паевого инвестиционного фонда, имеет возможность в любой рабочий день погасить его и получить свои деньги в течение следующих 15 дней. Конечно, если мы говорим об открытых фондах. Интервальные фонды предоставляют такую возможность в среднем четыре раза в год. А вот

закрытые фонды заранее оговаривают срок возврата денег со своими инвесторами, но в любом случае мы можем говорить о гарантии ликвидности. Прошу не путать с гарантией получения прибыли на свои инвестиции, которую вам не даст ни один управляющий фонда.

Ликвидность многих финансовых инструментов в России, например некоторых акций второго эшелона, сделки по которым происходят раз в неделю, да и то порой в небольшом количестве, вызывает большое сомнение. Конечно, я не утверждаю, что инвестировать в такие предприятия бессмысленно, наоборот, они очень часто преподносят большие сюрпризы. Но инвестировать в такие предприятия через паевые инвестиционные фонды намного удобнее, ведь нам не придется сталкиваться с вопросами ликвидности при выводе денег из фонда. А как мы помним, портфель многих фондов включает в себя акции предприятий, которые сегодня низколиквидны, но в перспективе очень доходны.

## **Налоговые льготы**

Так как паевые инвестиционные фонды не являются юридическими лицами, то их прибыль не облагается налогом. Это позволяет говорить о том, что на долю пайщиков за счет этих льгот приходится больше прибыли. Ставки по налогам в нашей стране делают рынок инвестиций вообще очень привлекательным. Например, пайщик после вывода своих средств из фонда заплатит всего 13% от прибыли! Не от дохода, а от прибыли! Например, иностранные граждане, которые

проинвестируют деньги в российские паевые инвестиционные фонды, в этом случае заплатят 30% от прибыли. Понятно, что если паи проданы с убытком, то налог не взимается вообще.

Существует схема, по которой инвестор может быть освобожден от уплаты налога на прибыль; некоторые управляющие компании даже помогут сделать это. Уход от налога на прибыль легален. Если, например, вы продаете паи с доходом до 125 тысяч рублей, то можете воспользоваться имущественным вычетом, то есть снизить облагаемые налогом доходы. Но хочу отметить, что такую операцию инвестор может проводить только один раз в год.

Налоговые льготы для паевых фондов, а также скромный налог на прибыль для пайщиков делают еще более привлекательной возможность инвестировать в паевые инвестиционные фонды. Мы даже не представляем, как нам завидуют пайщики фондов Европы и США, где нет таких выгодных условий для инвестирования.

## **Не нужны специальные знания**

Составить инвестиционный портфель, вливать в него поступающие средства, реагировать на изменения рынка, выводить деньги в нужное время и затем инвестировать в нужное место – все это требует определенных навыков. Заметьте, я не утверждаю, что все команды управляющих компаний умеют это делать, но уверен, что управляющие порядка 10% компаний компетентны

в этих вопросах. Наша задача – отобрать эти 10% и доверить им наши активы.

А для тех, кто вообще не хочет вникать в вопросы инвестирования, капиталовложения в паевые инвестиционные фонды – это, пожалуй, самое большое преимущество и один из самых эффективных способов вложения денег.

## **Экономия времени**

А для меня самым большим преимуществом является возможность экономии времени. Мы можем долго спорить о ценности различных ресурсов жизни, но, пожалуй, самым ценным из них является время! Его невозможно купить за деньги. Давайте представим ситуацию, в которой на рынке инвестиций не было бы паевых инвестиционных фондов, а желание инвестировать было бы прежним. Для этого многим пришлось бы бросить свою работу или тратить то время, которое планировали посвятить отдыху и общению с женой и детьми. Уезжая в отпуск, нам надо было бы выводить свои деньги с рынка или вообще никуда не уезжать. То есть нам бы пришлось делать выбор, который лишил бы нас либо времени, либо возможности заниматься инвестированием.

## **Доступность**

Очень важным преимуществом паевых инвестиционных фондов можно также назвать доступность. Я имею в виду минимальный стартовый капитал, с которым

человек может прийти в управляющую компанию. Имея даже несколько тысяч рублей, мелкий инвестор может заниматься инвестированием через паевые фонды. В табл. 14 я привожу примеры компаний, которые готовы оформить заявку на приобретение паев своих фондов даже с суммой в 1000 рублей.

**Таблица 14**

<b>Название паевого инвестиционного фонда</b>	<b>Тип фонда</b>	<b>Минимальная сумма, руб.</b>
Траст Второй	интервальный	1 000
Алор – Индекс ММВБ	открытый	1 000
Паллада ГЦБ	открытый	1 000
КИТ – Фонд акций второго эшелона	интервальный	1 000
ВИТУС – Фонд акций	интервальный	1 000
ВИТУС – ФОНД НАКОПИТЕЛЬНЫЙ	интервальный	1 000
Нефтегазовая отрасль	открытый	1 000
Пифагор – фонд акций	открытый	1 000
ПиоГлобал ФС	открытый	1 000
ПиоГлобал ФО	открытый	1 000
ПиоГлобал ФА	открытый	1 000
Максвелл Капитал	открытый	1 000
Александр Невский	интервальный	1 000
Алор - Эквилибриум	открытый	1 000
Алор – Экстрим	открытый	1 000
Траст–Первый	открытый	1 000
Тольятти–Инвест Облигаций	открытый	1 000
Солид–Инвест	открытый	1 000
Центр Равновесия	открытый	1 000
Финам Первый	открытый	1 000

**Таблица 14 (окончание)**

<b>Название паевого инвестиционного фонда</b>	<b>Тип фонда</b>	<b>Минимальная сумма, руб.</b>
Тактика	открытый	1 000
Стратегия	интервальный	1 000
Астерком – фонд сбалансированный	открытый	1 000
Пифагор – фонд облигаций	открытый	1 000
Первый фонд фондов	открытый	1 000
Рождественка	открытый	1 000
Резерв	открытый	1 000
Алор – Фонд региональных акций	открытый	1 000
Пифагор – фонд смешанных инвестиций	открытый	1 000
Вы финансист	открытый	1 000

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 28.10.2004.

Факт остается фактом: сегодня некоторые паевые инвестиционные фонды приносят своим инвесторам больше дохода, чем, например, услуга доверительного управления многих профессиональных участников инвестиционного рынка России, где вход для инвестора в среднем ограничен суммой в размере 100 тысяч долларов. То есть у мелкого инвестора появилась возможность получать такой же доход, какой получают крупные игроки инвестиционного рынка России. Перебирая все варианты от возможности самостоятельного управления капиталом на бирже до инвестиций в недвижимость, я могу с уверенностью заявить, что рынок паевых инвестиционных фондов является самым доступным для частного инвестора.

## **Простота**

С момента первого звонка в управляющую компанию фонда до получения выписки всю процедуру можно охарактеризовать как доступную и быструю. В разделе «Первые шаги» мы подробно поговорим о том, как это происходит. Но сейчас я хочу отметить, что для оформления заявки на приобретение паев фонда достаточно иметь только паспорт и немного свободного времени. Так же просто и вывести свои деньги из фонда, правда, для этого вам понадобится два раза прийти в управляющую компанию: первый раз подать заявку, второй раз получить свои деньги.

Управляющая компания, являясь налоговым агентом, самостоятельно производит расчет и вычет 13% от вашей прибыли. Поэтому вам не нужно совершать долгую процедуру оформления налоговой декларации по своему месту жительства.

## **Небольшие издержки**

Я хочу, чтобы вы поняли один момент: на любого инвестора паевого инвестиционного фонда работает целый штат высокообразованных людей, занимающийся управлением активов фонда, постоянно оптимизируя свой портфель к изменениям рынка. И за это пайщик отдает в среднем 5% в год от своих проинвестированных денег. Причем неважно, проинвестировали вы 100 миллионов рублей и платите 5 миллионов в год – или

1000 рублей и отчисляете на издержки фонда 50 рублей в год. В эти суммы также входит оплата безопасности инвестора, так как управляющая компания оплачивает услуги депозитария, оценщика и других организаций, способствующих безопасности и прозрачности работы фонда. К примеру, передавая свои деньги в доверительное управление, инвестор в среднем платит около 10% от суммы капиталовложений в год. Для самостоятельной покупки акций и облигаций на бирже инвестору зачастую необходимо оплачивать услуги депозитария, Интернет-провайдера, аналитика. На этом фоне издержки пайщика выглядят более чем приемлемо. Как я уже заметил, главным преимуществом является то, что инвестор платит процент от суммы, а не установленный взнос.

## **Диверсификация инвестиций**

В портфеле паевых инвестиционных фондов мы обычно встречаем акции и облигации предприятий, которые работают в различных отраслях российской экономики. Это позволяет инвестору хранить «яйца» в разных корзинах. Примером служит табл. 1. Конечно, спады или подъемы одной отрасли сказываются на всем рынке, но диверсификация портфеля позволяет сделать его более безопасным. Обычному инвестору создать такой портфель порой не под силу хотя бы потому, что для этого необходимо большое количество средств.

## История паевых инвестиционных фондов

Первый паевой инвестиционный фонд появился в США еще в 1924 году. Развиваясь эти фонды стали ближе к 70-м годам, а в конце 80-х произошел настоящий бум и расцвел этой индустрии. Результаты говорят о том, что паевые инвестиционные фонды – это один из самых безопасных способов инвестирования денег, способный на протяжении большого промежутка времени давать хороший финансовый результат.

Например, фонд акций «Templeton» появился на свет в 1954 году. Если бы мы купили пай этого фонда в далеком 1954 году на 10000 долларов, а продали бы их в 2001 году, то наш капитал превышал бы сумму в 3,5 миллиона долларов США! Поистине впечатляющий результат. История показывает, что паевой инвестиционный фонд как форма взаимоотношений между инвесторами и управляющими выдержала испытание временем, показывая при этом хорошие результаты.

История российских паевых фондов несмотря на свою молодость также показывает достаточно хорошие финансовые результаты, особенно если сравнивать их с эталонными показателями (табл. 15).

**Таблица 15**

Доход за год, %	Фонд	Управляющая компания
59,62	Стоик	Управляющая компания Промышленно-строительного банка
50,75	Титан	Управляющая компания Промышленно-строительного банка

**Таблица 15 (окончание)**

Доход за год, %	Фонд	Управляющая компания
50,38	Высокие технологии	Управляющая компания Менеджмент Центр
49,38	Перспектива	Управляющая компания Мономах
42,71	РЕГИОН Фонд Акций	Регион Эссет Менеджмент
40,63	ЦЕРИХ Фонд Акций	Управляющая компания ЦЕРИХ
38,61	Базовый	Управляющая компания инвестиционных фондов Кэпитал Эссет Менеджмент
37,59	Солид-Инвест	Солид Менеджмент
37,07	Альфа-Капитал	Управляющая компания Альфа-Капитал
35,07	Профессиональные инвестиции	Управляющая компания Атон-Менеджмент
<b>Эталонные показатели</b>		
22,61	Изменение индекса ММВБ	
17,14	Индекс РТС (долл.)	
12,01	Индекс РТС (руб.)	
-4,38	Курс доллара США	
10	Средняя ставка по депозитам физических лиц в российских рублях (данные на август 2004 года)	
10,9	Годовая инфляция за последние 12 месяцев данные на сентябрь 2004 года)	

Данные предоставлены Национальной лигой управляющих.  
Дата оценки: 29.10.2004.

Думаю, что 10 причин, которые я вам представил в этой главе, имеют достаточно много аргументов для того, чтобы сделать выбор в пользу паевых инвестиционных фондов. Но не бывает бочки меда без ложки дегтя!

## Минусы инвестирования в паевые фонды

В нашем случае «ложка дегтя в бочке меда» может стать довольно большой. Дело в том, дорогие читатели, что я пытаюсь показать вам предмет обсуждения со всех сторон, и даже с таких, о которых обычно умалчивают.

Но сначала о псевдоминусах. Многие считают самым главным минусом паевых инвестиционных фондов отсутствие обязательств со стороны управляющей компании перед инвесторами по вопросу возврата средств (как минимум) в таком же объеме, как и в момент покупки. То есть управляющие компании не гарантируют рост стоимости пая. Встав на защиту управляемцев, я хочу сказать, что, во-первых, инвестору не нужно искать гарантий роста в мире инвестиций: как вам никто не может гарантировать, что наступит завтрашний день, точно так же никто не способен предугадать поведение рынка. Во-вторых, я считаю любой спад рынка возможностью купить еще больше хороших бумаг по бросовым ценам, конечно, если мы говорим о рынке фондов акций, где инвестору вообще трудно быть пессимистом. Метод, на основе которого выстроена моя инвестиционная стратегия, позволяет получать доход даже в тех ситуациях, когда рынок по

итогам периода закрывается с минусом. Но об этом позже, а теперь пристегните ремни.

### Хоть стой, хоть падай

Большинство управляющих паевых инвестиционных фондов из года в год проигрывают средним показателям рынка! Нонсенс, но это факт! Только за прошедшие 12 месяцев (по данным на 29.10.2004) 69 фондов проиграли индексу ММВБ. Так вот, выиграть удалось только 36 фондам. Поверьте моему опыту – это очень хороший результат, обычно соотношение выглядит еще более ужасающим, чем 2/1. А если сравнить с более агрессивным индексом ММВБ 10, то картина будет еще более шокирующей.

Долгое время я списывал это на неопытность и молодость управленцев, но когда это стало повторяться из года в год, я стал искать другие причины происходящего. Проанализировав практически все аспекты работы управляющих компаний, я сделал вывод, который ввел меня в состояния стопора. Управляющим большинства компаний неважно, превосходит их фонд средние показатели рынка или нет! Для их бизнеса это не имеет принципиального значения. Бродя бы, такое отношение не имеет никакой логики. Ведь чем выше результат, тем больше привлекательность паевого фонда для инвесторов. Но не тут-то было. Зачем тратить деньги на управление фондом? Ведь можно организовать дорогую рекламную компанию – заметьте, за счет средств пайщиков – для привлечения новых инвесторов. Такой простой способ развития своей управляющей компании привлек к себе уже большое количество сторонников.

Например, берем процент роста фонда за лучший месяц работы фонда, скажем 15%. И выстраиваем на этом компанию. Конечно, 15% – это отличный результат, но ведь никто не говорит о том, что за последующие 2 месяца эта цифра может упасть до 2%. Масштабы этой деятельности принимают такие огромные размеры, что об этом невозможно не говорить. Примеров таких рекламных компаний множество, ведь как-то людям приходит в голову инвестировать деньги в подобные фонды. Так уж устроен человек – выбирает то, что знакомо, то, что находится у него на виду.

Доказать это невозможно, так как профессионалы, напрягая все части тела, утверждают, что ежедневно ведут упорную борьбу с рынком, пытаясь отвоевать у него как можно больше денег для пайщиков. Но у меня к этим ребятам вопрос: как надо было составить портфель фонда, чтобы при росте фондового рынка на 23% за последние 12 месяцев можно было показать результат ниже 10,9%, что даже ниже уровня инфляции! А таких паевых инвестиционных фондов акций целых 9 из 25, которые вообще за это время не превысили уровень инфляции. Думаю, что при всем энтузиазме многим частным инвесторам, которые не считают себя профессионалами, не дотянуть до этого фантастического результата.

Пока большая часть управляющих компаний получает свой доход от общего числа активов фонда, а не от результатов работы, ситуацию никто не сможет изменить.

## **Фонд заказывали?**

Нас ждет горячая тема, друзья! Не спрашивайте меня, почему я не называю имен и опускаю названия компаний в этой главе. Это не оттого, что затрудняюсь их назвать, а от беспокойства за свою жизнь. Так уж случилось, что она у меня одна. И все-таки! Давайте представим себе ситуацию – предприятие «Х», нуждаясь в притоке новых средств, выпускает облигации. Для лучшей ликвидности облигаций создается паевой инвестиционный фонд, который за деньги инвесторов проводит рекламу, собирая деньги новых инвесторов, которые частично размещаются (хорошо, что есть ограничения в инвестиционной декларации) в облигациях данного предприятия. А представим, что таких фондов три: облигационный, смешанный и фонд акций, приучающий чуть-чуть облигаций. То же самое делается и для притока денег в акции предприятий, но, к счастью, в меньшем масштабе.

Называя такие фонды заказными, я с уверенностью могу сказать, что эти схемы, с одной стороны, недоказуемы, но, с другой стороны, и не криминальны. Ведь все легально, все по нормативам. Но вот только инвестору от этого не легче, не ради этого он доверял фонду свои деньги. К счастью, такие фонды редкость, по крайней мере, я встречаю их не так часто. Наша задача – научиться их обходить, выработав систему отбора паевых фондов.

## **Сколько стоит пай?**

В мировой практике встречалось много случаев того, как управляющие фондов завышали стоимость паев. Один из способов – накачка портфеля. За несколько дней до отчетного периода управляющие фонда покупают в большом количестве акции компаний, которые уже есть в их портфеле. Тем самым они намеренно разгоняют их в цене, что приводит к искусственному увеличению стоимости активов фонда. Как только отчеты сданы и стоимость пая известна, фонд быстро сбрасывает ненужные акции. Это приводит к неминуемому спаду стоимости пая, но ведь результат достигнут – о фонде говорят. Чаще всего к таким хитростям прибегают интервальные фонды. Но опять, как и в предыдущем случае, осуществляемые операции являются легальными.

## **«Украшаем витрину»**

Управляющий паевого фонда представляет отчет о структуре портфеля фонда к определенным датам. По структуре портфеля пайщики судят о профессионализме управляющего фонда. Именно поэтому перед отчетом некоторые управляющие «украшают витрину» своего фонда. Те акции, которые росли на протяжении последних месяцев, срочным порядком покупаются в портфель, и наоборот, те, что падали, убираются из него. Таким образом, происходит «косметический ремонт» портфеля, говорящий о профессионализме управляющего, выбравшего такие хорошие акции. На реальном

результате это не сказывается никак, а вот пыль в глаза пустить можно.

## **Большие издержки**

Чувствую, что вы удивлены! Если нет, то внимательнее прочтайте предыдущую главу, в которой есть раздел «Небольшие издержки». Здесь не наблюдается каких-либо расхождений. В прошлый раз мы говорили о том, что инвестору часто выгоднее отдавать деньги в управление компании, сокращая тем самым свои издержки. В этот же раз я хочу остановить ваше внимание на том, что издержки большей части управляющих компаний слишком высоки. Ведь нам есть с чем сравнивать: на управление взаимными фондами в США тратится в среднем в 2 раза меньше, чем в России! Конечно, на рынке существует тенденция к снижению издержек, ведь конкуренция уже сейчас давит на управляющих. Но она недостаточна! Я не требую того, чтобы управленцы экономили на бумаге или скрепках, но мы-то с вами знаем, что на этих деньгах и выстраиваются рекламные компании большинства фондов. То есть нашими же деньгами нас и окучивают.

Более того, некоторые фонды совсем не хотят снижать издержки, даже если их сумма чистых активов выросла за последние годы в сотни раз! Естественно, я понимаю, что выросли и издержки по управлению фонда, ведь управлять большими активами намного сложнее, чем малыми. Но в любом случае издержки не пропорциональны тем сборам, которыми нас облагают многие фонды.

## **Что не заработал, то украл**

Очень много пишут и говорят о схемах вывода денег из паевых инвестиционных фондов, при которых управляющие фондов под прикрытием разных операций совершают вывод денег из фонда «на сторону».

Подобные дела практически недоказуемы, но общеизвестны. Один из управляющих крупной компании, которая вот уже три года показывает один из лучших результатов на рынке паевых фондов, в приватной беседе откровенно удивлялся тому, что остальным участникам рынка коллективных инвестиций не удается показать такой же хороший результат. По его словам, он не делает ничего особенного в своей работе. Единственное объяснение, к которому он пришел, было связано как раз с возможностью вывода части активов из таких фондов.

Мы еще долго можем перемалывать кости управляющим паевых фондов, изыскивая минусы в их деятельности, но, честно говоря, я не вижу в этом никакого смысла. Во-первых, список вышеперечисленных недостатков уже велик, а во-вторых, мы говорим лишь о части компаний (пусть и большей), подрывающих общее представление о рынке паевых инвестиционных фондов. Моя задача – не находить эти недостатки, а обходить их в своем выборе, делая ставку на тех, кому важна репутация управляющей компании в виде доходов, которые получают инвесторы. То есть речь идет о тех, кто зарабатывает потому, что зарабатывают их клиенты.

Так как же это сделать? Вы удивитесь, но я утверждаю, что это сделать просто! Нельзя выбирать фонды, основываясь на рекламе, на результатах последнего квартала или года или на списке бумаг, представленных в фонде. К выбору метода отбора фонда необходимо отнестись так же серьезно, как к выбору машины или спутницы жизни. Всю последующую часть книги мы будем осваивать критерии выбора фондов. Затем, объединив их, создадим систему последовательного отбора фондов. После этого обсудим структуру инвестиционного портфеля и наконец освоим стратегию инвестирования в паевые фонды, которая поможет вам стать финансово свободным человеком. Думаю, стоит потратить время на то, чтобы стать финансово грамотнее, ведь именно эта малая толика знаний и дает самую большую прибыль. Но прежде чем мы этим займемся, нам нужно выяснить, для чего необходимо инвестирование.

самые маленькие деньги. Так уж устроен мир: 80% людей получают всего лишь 20% всех денег.

## Инвестирование

Многие годы заниматься инвестированием мог только ограниченный круг людей. Причин для этого было много. Инвестирование в России в том виде, в котором существует сейчас, стало зарождаться с приходом капиталистических отношений. Долгое время обычному человеку дорога в мир капиталовложений была заказана.

Одной из причин рассматриваемой ситуации было отсутствие большого стартового капитала, который необходим для инвестирования. Другой причиной было отсутствие у инвесторов информации о своих возможностях. Сегодня заниматься инвестированием могут даже пенсионеры. Но останавливает людей именно стереотипное представление, будто заниматься инвестированием могут только «толстосумы» в галстуках и белых рубашках, в частности молодые ребята со специальным образованием, которые занимаются управлением денег «воротил» нашей страны. Отсутствие элементарной осведомленности лишает 99% людей, живущих сегодня в нашей стране, возможности улучшить свою жизнь.

На рис. 5 показана пирамида занятости населения. В основании пирамиды располагается самая большая армия человечества – наемные служащие. Работая на других людей и государство, наемные служащие получают



Рис. 5

На следующей ступеньке находятся те, кто работает на себя, – частные предприниматели. Большой уровень ответственности привлекает к себе меньшее количество людей. Разумеется, частные предприниматели гораздо больше рисуют, вкладывают и, что естественно, больше зарабатывают.

Некоторые из них начинают привлекать труд других людей, образуя предприятия и новую ступень нашей пирамиды – ступень бизнесменов. Им приходится нести еще больший крест ответственности, ведь они должны обеспечить работой и заработной платой не только себя, но и наемный персонал. Чем больше человек рискует, чем больше вкладывает ресурсов, чем больше несет ответственности, тем больше у него шансов преуспеть в жизни. Один из моих друзей, Алексей Луконин, всегда говорит: «Умея делать то, чего не умеют делать другие, ты получишь то, чего не дано получить другим». Как точно

подмечено! В этой простой фразе лежит ответ на вопрос: «Почему мне так мало платят?» – «Потому, что эту работу могут делать многие!»

Инвесторы представляют самую меньшую по количеству людей ступень пирамиды, но самую высокооплачиваемую. Вкладывая свои активы в дело других людей, инвесторы законно получают часть своей прибыли. Но самый главный ресурс, которым владеют инвесторы, – это время. Ведь в момент инвестирования в дело на тебя работают деньги, инвестор же при этом остается свободным. И в то же время инвестиции – это риск. Поэтому управление своим капиталом можно назвать балансом между доходом и риском.

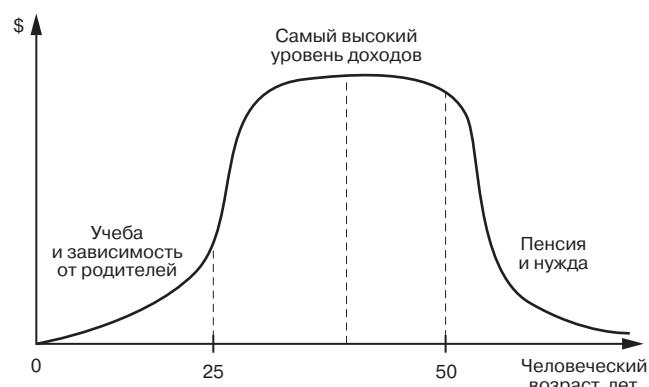


Рис. 6

Мир не стоит на месте, и сегодня инвестированием может заниматься любой человек. Не имеет значения,

работаете ли вы или учитесь, занимаетесь бизнесом или работаете на себя. Останавливают только отсутствие информации о возможностях и стереотипы мышления. При этом хочу вас заверить, что инвестирование – это не только возможности, но и жизненно важная необходимость. На рис. 6 показан график зависимости доходов обычного человека от трех ярко выраженных периодов его деятельности.

Первый и третий периоды мы можем назвать пассивными. В первом периоде (с момента рождения и в среднем до 20–25 лет) мы еще не имеем возможности получать стабильно высокий доход, находясь на попечении родителей и государства. А вот в третьем периоде (начинается в среднем в 55–60 лет) мы уже не можем получать стабильно высокий доход, и он, естественно, падает. По статистике, большая часть населения в этом возрасте выходит на пенсию, а доход, как мы знаем, пенсия приносит довольно маленький. Именно поэтому два упомянутых периода мы и отнесем к пассивным.

Второй же отрезок (от 25 до 55 лет) относится к активному периоду жизни. В этот период наш уровень дохода, в отличие от двух предыдущих, зависит исключительно от нас. Мы сильны, здоровы, молоды, и нам кажется, что так будет всегда. Но, если оглянуться вокруг и посмотреть повнимательней, мы увидим людей, которые борются за свое выживание. Зачастую отсутствие денег не позволяет купить не только одежду и продукты, но даже и лекарства, что приводит к проблемам со здоровьем. Почему же мы, зная, что нас может ждать в будущем, надеемся на авось и не делаем ничего сегодня для защиты своего завтра? Убедительного ответа у меня нет. Скорее всего, нам не прививают

мудрое отношение к жизни с детства. Ведь именно в детстве происходит формирование основ нашего поведения в жизни. И если мы видим родителей, которые зарабатывают для того, чтобы тратить, то и сами чаще всего повторяем эту модель в будущем. Но, к счастью, все можно изменить.

Представьте себе ситуацию – вы отправились со своими детьми в поход на три дня, взяв с собой 10 л питьевой воды. Будете ли вы экономны или растратите всю воду за день? Естественно, чувствуя ответственность за своих детей, вы рассчитаете потребление воды на все три дня. Так почему же в жизни большинство из нас поступает прямо противоположно? Недальновидны? Безответственны?

Что же делать? Я знаю только один выход из ситуации – создать состояние, которое поможет нам не только предвосхищать трудности, но и с каждым годом улучшать нашу жизнь. Мудрость сильных мира сего помогла уже многим людям стать финансово свободными, используя для этого всего десятую часть ежемесячного дохода. Совсем скоро вы поймете, что хоть сумма инвестиций и имеет большое значение, но все-таки не решающее. Даже если ваши доходы оставляют желать лучшего, вы можете за активную часть жизни создать состояние, которое позволит вам стать богатым человеком.

## 1/10

Самой разумной суммой для инвестирования можно назвать именно одну десятую часть вашего ежемесячного дохода. С одной стороны, эта сумма доступна, с другой – необременительна для бюджета. В момент

проведения моего семинара в этом месте обычно возникают самые большие прения.

Мне и так не хватает денег, которые я зарабатываю, я не могу удерживать так много средств из семейного бюджета, – говорят некоторые участники семинара.

Есть только два пути решения этой проблемы. Первый – увеличивать доходы, например, подрабатывая или вовсе сменив вид деятельности. Второй – уменьшить расходы, планируя свое потребление и составляя бюджет. И, конечно, самое оптимальное – это постоянно работать как над увеличением доходов, так и над оптимизацией своих расходов. Но так как эта книга не посвящена данным вопросам, мы остановимся на этом, ответив еще на один вопрос.

А можно ли запускать в инвестиции более 10% от дохода? Конечно, можно, но я хотел бы вас предупредить: вопрос не в том, чтобы экономить больше, а в том, чтобы найти баланс в правильном распределении доходов. Один из участников моего семинара похвастался, что экономит более 50% от своих доходов! Но когда мы стали обсуждать это, выяснилось, что ему при этом приходится отказываться практически от всего. Я был в шоке, ведь вопрос не в том, чтобы максимально обеспечить свое будущее, а в том, чтобы при этом не жертвовать настоящим. Мы живем один раз, по крайней мере в этом мире, и забывать об этом, помешавшись на экономии, – значит лишить себя возможности быть счастливым. Жизнь – это то, что мы не сможем купить себе ни за какие деньги.

По своему опыту могу сказать, что в первые месяцы мне удавалось инвестировать только 10% от своего дохода, но, как только заработки пошли в гору, я стал

инвестировать от 20% до 30% дохода. Иногда я мог инвестировать даже 40%, а то и 50% от заработка, но вместо этого я предпочитал улучшать качество жизни своей семьи. Самое важное при этом – откладывать каждый месяц. Это должно войти в привычку, которая придет на смену старой – тратить все заработанные деньги. Дав себе слабину, не удержавшись от искушения потратить деньги в текущем месяце, вы заметите, что в следующем месяце произойдет то же самое. Так уж устроен человек – он является рабом своих привычек. Ясная цель прививает дисциплину, а затем и постоянство. Знайте, что плодами вашей мудрости вы сможете накормить многие поколения своих потомков.

## **А знаете ли вы?**

А знаете ли вы, что, инвестируя всего лишь один доллар в день под 20% годовых, через 32 года вы станете обладателем суммы, превышающей один миллион долларов, или пассивного дохода в двести тысяч долларов в год?

Введите 10% от своего ежемесячного дохода в программу «Калькулятор мечты», выберите процентную ставку и срок, на протяжении которого вы собираетесь ежемесячно инвестировать свои деньги. Результат заставит вас понять, что вы можете получить при грамотном отношении к деньгам. Программу «Калькулятор мечты» можно абсолютно бесплатно взять на моем сайте [www.fullfreedom.ru](http://www.fullfreedom.ru). Рассчитайте различные варианты процентных ставок с различными сроками инвестирования.

Так стоит ли научиться выбирать паевой инвестиционный фонд?

## **Первый критерий отбора**

Освоить простейшие универсальные критерии отбора фондов может абсолютно любой человек. Простота, доступность и результативность метода – вот на чем базируется данная система отбора фондов. Из семи представленных критериев отбора паевых фондов первый является самым простым, но очень надежным. Не зря в народе говорят: «Старый друг лучше новых двух». Конечно же, я имею в виду то, что фонд и его управляющая компания должны выдержать проверку временем. Это в меньшей степени относится к индексным фондам акций, так как они развиваются параллельно с ростом фондового рынка и всей экономики в целом. Но в большой степени это касается тех фондов, которые управляются вручную. Наиболее эффективным барьером, который мы можем выставить в этом случае, я считаю срок 5 лет и более с момента образования фонда. Правда, в данный момент я делаю исключение, уменьшая этот срок до 3 лет, так как количество паевых фондов, открытых пять лет назад, – небольшое. Это видно в табл. 16 и 17.

### **Таблица 16**

---

**Список открытых паевых инвестиционных фондов акций, существующих на рынке 5 лет и более**

---

Добрыня Никитич

---

Петр Столыпин

---

ПиоГлобал ФА

---

Паллада КБ

---

Монтес Аури ДВИ

---

По данным Национальной лиги управляющих на 01.11.2004.

**Таблица 17****Список открытых паевых инвестиционных фондов акций, существующих на рынке 3 года и более**

Добрый Никитич

Петр Столыгин

ПиоГлобал ФА

Паллада КБ

Монтес Аури ДВИ

Базовый

Перспектива

Солид-Инвест

Алемар – активные операции

Ермак ФКИ

По данным Национальной лиги управляющих на 01.11.2004.

Проанализировав многолетний рынок взаимных фондов США, я убедился, что данный критерий является необходимым. Ведь количество фондов, показавших в начале работы «хороший выстрел», было очень большим. Но спустя несколько лет 90% из них ни разу не попали в 100 лучших взаимных фондов США. А еще половина из оставшихся 10% почти всегда оказывалась за чертой ТОП 50 (50 компаний с лучшими показателями дохода за отдельно взятый период).

Одним из факторов происходящего я вижу рост активов фонда. Чем он больше, тем сложнее им управлять. Чем больше диверсификация портфеля, тем больше операций по фонду.

Вторым фактором я считаю эйфорию от первых успехов, которая заставляет думать не о выгоде инвесторов, а о «ширине своих карманов», новых автомобилях и других увлечениях. К сожалению, некоторые управляющие не поняли самого главного, первый успех – это только повод и шанс для того, чтобы работать еще усердней.

Третий фактор – это то, что всегда будут те, у кого это получается лучше, и те, кому не дан этот навык свыше. Те, кто принимает верные решения, и те, кто это делает время от времени. Первых немного: 10–15% от общего числа фондов, но и их нам достаточно для того, чтобы преуспеть. Поэтому при всем моем желании вложить свои сбережения в паевой фонд, показавший «чудо-результат» в последнем квартале или за последний год, я останавливаюсь, ибо есть первый критерий. Я убеждался в правоте своего выбора сотни раз.

## **Второй критерий отбора**

Следующий критерий – это стоимость чистых активов фонда. Активы фонда складываются из стоимости ценных бумаг и суммы денежных средств фонда, исключая обязательства фонда. Конечно, нельзя говорить, что чем больше средств в фонде, тем больше людей выбрали фонд и это свидетельствует о хорошей репутации и популярности фонда. Хотя рациональное зерно в этой мысли есть. Давайте посмотрим на десять самых состоятельных паевых фондов (табл. 18).

**Таблица 18**

<b>Фонд</b>	<b>Тип фонда</b>	<b>Стоимость чистых активов, руб.</b>
Стратегические инвестиции дата оценки: 29.10.2004	ЗА	18 645 606 601 92
Ресурс дата оценки: 29.10.2004	ЗА	16 146 022 428 67
Медиаинвест дата оценки: 29.10.2004	ЗА	9 026 355 833 73
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	ИА	7 963 193 526 38
Инвестиционный дата оценки: 29.10.2004	ЗА	4 031 057 224 04
Стратегия Инвест Третий дата оценки: 30.09.2004	ЗА	4 006 642 459 62
Стратегия Инвест Второй дата оценки: 30.09.2004	ЗА	3 515 263 657 83
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	ИА	3 297 743 349 65
Стратегия Инвест Первый дата оценки: 30.09.2004	ЗА	3 095 644 493 95
Нефтяной дата оценки: 29.10.2004	ИА	2 668 293 433 13

**ЗА** – Закрытый паевой инвестиционный фонд акций.

**ИА** – Интервальный паевой инвестиционный фонд акций.  
По данным Национальной лиги управляющих на 02.11.2004.

Как мы видим, в ТОП 10 входят только закрытые и интервальные фонды акций. Со временем к ним присоединяются закрытые венчурные фонды и закрытые фонды недвижимости. Это происходит оттого, что профессиональные игроки, в отличие от большинства частных инвесторов, вкладывают свои деньги в очень рискованные проекты на большой промежуток времени. И уж

точно в ТОП 10 мы никогда не увидим открытые фонды, хотя, как мы знаем, некоторые из них могут поспортить по доходности со многими интервальными фондами. Конечно, это не значит, что открытые фонды не популярны, наоборот, для большинства инвесторов с небольшим капиталом именно те условия, которые предъявляют открытые фонды, и являются приемлемыми. Я хочу лишь заметить, что фонды в этом случае необходимо рассматривать только в своих типах, так же как и при рассмотрении во всех критериях отбора. Раз мы уже начали анализировать работу открытых паевых инвестиционных фондов акций в предыдущей главе, то давайте в том же ключе и продолжим. В табл. 19 представлены ТОП 10 в категории «Самые крупные фонды по стоимости чистых активов».

**Таблица 19**

<b>Название открытого инвестиционного паевого фонда акций</b>	<b>Сумма чистых активов фонда в рублях</b>
Добрыня Никитич	2 127 857 174,82
ПиоГлобал ФА	910 031 456,86
Петр Столыпин	707 099 686,03
Базовый	253 279 751,15
Паллада КБ	218 529 266,64
Алемар – активные операции	171 289 190,34
Солид-Инвест	160 399 404,88
Монтес Аури ДВИ	158 645 887,35
Стоик	157 194 960,88
Перспектива	156 818 768,07

По данным Национальной лиги управляющих на 02.11.2004.

Как мы видим, тройка лидеров достаточно хорошо оторвалась от всех остальных. Дело в том, что они созданы одними из первых в России, хотя это не приносит результаты их деятельности. Например, открытый паевой инвестиционный фонд «Добриня Никитич» занимает 13-е место по сумме чистых активов среди всех паевых фондов. Сумма чистых активов говорит прежде всего, о том, какой опыт управляющая компания имеет в работе с большим количеством активов. Для обычного человека нет разницы между продажей 100 и 100000 акций и последующим приобретением других, к тому же с прибылью для своих инвесторов. Но, безусловно, это не так, в фондах с небольшой суммой чистых активов переместить 2% активов можно за несколько минут, а в фондах с большой суммой активов этот процесс может затянуться на неделю.

Задача для управляющих заключается даже не в том, как найти самые доходные инструменты, а в том, как сделать фонд гибким, быстро реагирующим на изменения рынка.

Семь последующих фондов, на мой взгляд, находятся примерно в одной нише по сумме чистых активов. И это говорит о большом опыте работы с крупным капиталом. Многие фонды с маленькими активами быстрее реагируют на изменения рынка, что выводит их фонды в лидеры по доходности. В фонд начинают течь новые денежные активы, клиенты выстраиваются в очередь со своими сбережениями. И, как только фонд становится крупным, удержаться на таком же хорошем уровне доходов по отношению к рынку удается немногим, а точнее сказать – единицам.

Самый маленький открытый паевой инвестиционный фонд по сумме активов – фонд «Сообразительный», управляющая компания «Корабел». Сумма чистых активов фонда – 2 453 466 71 рублей на 2.11.2004. Таким маленьким активом может управлять даже начинающий инвестор. Но если сравнить с активами паевого фонда «Добриня Никитич», которые превышают активы «Сообразительного» практически в тысячу раз, то можно сказать, что управляющие первого фонда, работая со своими активами, преодолели в тысячу раз больше препятствий, решили гораздо больше задач и имеют опыт в 1000 раз ценнее, чем управляющие второго фонда. Именно это дает нам право говорить о том, что сумма активов фонда может сказать нам об уровне опыта управляющих фонда. Хотя, как вы понимаете, сумма чистых активов не является решающим критерием для выбора фонда.

### **Третий критерий отбора**

Как я уже писал, ФСФР не разрешает управляющим компаниям тратить более 10% из средств фонда на его управление. Конкуренция заставляет управляющие компании уменьшать свои расходы, чтобы быть более привлекательным для инвестора. В отличие от инвестора, который выбирает фонд по красоте названия или по близости расположения к дому, мы с вами будем выбирать, в том числе, и по сумме издержек фонда. Чем меньше издержек, тем больше средств остается в фонде. Соответственно, тем большая потенциальная стоимость пая и, в конце концов, доход пайщика.

Первая из издержек – вознаграждение управляющего фондом. Практически все управляющие за свою работу берут не от показателей доходности фонда, а процентом от средней стоимости чистых активов в течение финансового года. Каждый оценивает свою работу по-разному. В табл. 20 и 21 мы видим 10 самых высокооплачиваемых и низкооплачиваемых в процентном выражении управляющих открытыми паевыми инвестиционными фондами акций.

**Таблица 20**

<b>Название фонда и управляющей компании</b>	<b>Вознаграждение управляющего фондом</b>
Тольятти-Инвест Акций под управлением ЗАО Управляющая компания Инвест-Менеджмент	5%
Метрополь Золотое руно под управлением ООО Управляющая компания МЕТРОПОЛЬ	5%
Солид-Инвест под управлением ЗАО Солид-Менеджмент	4,248%
Ермак ФКИ под управлением ЗАО Ермак	4,2%
Базовый под управлением ООО Управляющая компания инвестиционных фондов Кэпитал Эссет Менеджмент	4,19%
ПиоГлобал ФА под управлением ЗАО ПИОГЛОБАЛ Эссет Менеджмент	3,6%
УралСиб Фонд Акций под управлением ООО Аккорд Эссет Менеджмент	3,6%
Райффайзен – Акции под управлением ООО Управляющая компания Райффайзен Капитал	3,6%
Перспектива под управлением ООО УК Мономах	3,5%
Пифагор – фонд акций под управлением ОАО Управляющая компания Пифагор	3,5%

ТОП 10 по самому большому вознаграждению управляющих открытыми паевыми инвестиционными фондами акций.  
Данные Национальной лиги управляющих на 03.11.2004.

**Таблица 21**

<b>Название фонда и управляющей компании</b>	<b>Вознаграждение управляющего фондом</b>
Профит-Акции под управлением ОАО АльянсРосно Управление Активами	1,2%
Националъ – МТЭК акции под управлением ООО Компания по управлению инвестициями Националъ	2%
РУСС-ИНВЕСТ паевой фонд акций под управлением ЗАО Управляющая компания РУСС-ИНВЕСТ	2%
Паллада КБ под управлением ЗАО Паллада Эссет Менеджмент	2,5%
РЕГИОН Фонд Акций под управлением ЗАО Регион Эссет Менеджмент	2,5%
Стоик под управлением ООО Управляющая компания Промышленно-строительного банка	2,5%
Стремительный под управлением ЗАО Управляющая компания КОРАБЕЛ	2,5%
Сообразительный под управлением ЗАО Управляющая компания КОРАБЕЛ	2,5%
ТРИНФИКО Фонд роста под управлением ЗАО Управляющая компания ТРИНФИКО	2,9%
Атон – Фонд акций под управлением ООО Управляющая компания Антон-Менеджмент	3%

ТОП 10 по самому маленькому вознаграждению управляющих  
открытыми паевыми инвестиционными фондами акций.  
Данные Национальной лиги управляющих на 03.11.2004.

Редким и приятным исключением стала позиция фонда акций «Интраст» под управлением компании с одноименным названием, где управляющий будет получать 15% от увеличения стоимости пая, умноженного на количество паев, но не более 7,5% от активов фонда. То есть управляющий зарабатывает, только если зарабатывают инвесторы! И уж совсем я не понимаю

управляющих компаниями интервальных фондов акций «Металлургия капитал» и «Витус фонд акций», которые берут из денег пайщиков на оплату своей работы соответственно 8,1% и 7%! На что и за что? Думаю, на этот вопрос мы не услышим вразумительного ответа.

Конечно, для нас выгодней иметь дело с фондами, где оплата работы управляющего меньше, ведь проценты, которые идут на оплату управленцам, вычитаются из денег инвесторов. Уверен, что с каждым годом эти проценты будут падать, ведь конкуренция между фондами становится все больше и больше, так же как и число грамотных инвесторов, для которых каждый вопрос при выборе фонда должен быть важен.

Вторая издержка – это оплата услуг депозитария, аудитора, регистратора и оценщика, которая колеблется в пределах от 0,6% до 3,2% у открытых фондов акций. У меня всегда возникает вопрос, почему примерно одна и та же работа оценивается с разницей в 5 раз? И вы думаете, мне был дан конкретный ответ? «Откатывать деньги из фондов можно по-разному, например таким образом», – сказал мне один из управляющих фондами. Именно эта издержка, как и последующая, является лакмусовой бумажкой, или своеобразным тестом, на честность по отношению к пайщикам, хотя это только частное мнение дотошного инвестора.

Расходы за счет фонда тоже вычитываются из имущества паевого инвестиционного фонда, являясь еще одной из издержек. В данном случае разница между самыми

экономными и самыми скромными открытыми паевыми фондами акций составляет 35 раз! Например, самый маленький процент издержек – 0,1%, а самый большой – 3,5%. Как раз эта издержка и финансирует все рекламные проекты фонда. То есть мы платим за то, чтобы фонд посредством рекламы привлекал внимание других потенциальных инвесторов! Более несуразной картины я не видел. Я уверен, что вы все уже понимаете сами и вряд ли хотите отдавать свои деньги, заведомо зная, что с вами поступают не совсем честно.

Надбавка, которую берет фонд при покупке паев инвестором у управляющей компании, также относится к издержкам фонда. Естественно, что эти издержки тоже бывают разными. Но, к счастью, они у инвестора на виду и поэтому не очень разбросаны друг от друга в сумме процентов. У открытых паевых инвестиционных фондов акций они колеблются от 0% до 1,5%. Да и то, чаще всего можно освободиться от этой издержки вообще, так как при внесении большой суммы в фонд надбавка в большинстве случаев не применяется. Надбавку также может снимать агент фонда, который имеет право продавать и покупать паи фонда. Это может произойти лишь в том случае, если вы приобретаете паи фонда у его уполномоченного агента. Это очень удобно для жителей регионов России, где, например, не расположен фонд, но имеется его представитель, то есть агент. Надбавка агента не превышает 1,5% и поэтому является достаточно приемлемой для инвестора.

При выкупе пая управляющие фонда могут применить скидку. То есть приобрести у вас пай обратно дешевле их стоимости со скидкой. В большинстве случаев скидка не применяется вообще, особенно если вы продержали свои деньги в фонде более 180 дней. Краткосрочным инвесторам придется заплатить от 0% до 3% за вывод денег из фонда. Ту же меру к пайщику может применить и агент. Тем самым управляющие компании стимулируют инвестора вкладывать свои деньги в фонд на продолжительный промежуток времени. Как мы помним, надбавками нас стимулировали инвестировать больше, а скидками, получается, на более длительный промежуток времени. На мой взгляд, достаточно разумный шаг со стороны управляющих компаний.

Сложив все издержки вместе, мы увидим реальную картину того, какую часть себе берет управляющая компания из чистых активов фонда. В табл. 22 представлено 10 открытых паевых инвестиционных фондов акций с наибольшими издержками.

**Таблица 22**

<b>Название управляющей компании и открытого паевого инвестиционного фонда акций</b>	<b>Максимальная сумма всех издержек фонда</b>
Ермак ФКИ под управлением ЗАО Ермак	12,7%
Тольятти-Инвест Акций под управлением ЗАО Управляющая компания Инвест-Менеджмент	10,6%
Монтес Аури ДВИ под управлением ЗАО Управляющая компания паевыми инвестиционными фондами Монтес Аури	10,4%
УралСиб Фонд Акций под управлением ООО Аккорд Эссет Менеджмент	10%

**Таблица 22 (окончание)**

<b>Название управляющей компании и открытого паевого инвестиционного фонда акций</b>	<b>Максимальная сумма всех издержек фонда</b>
Петр Столыпин под управлением ЗАО Объединенная Финансовая группа ИНВЕСТ	9,98%
Метрополь Золотое руно под управлением ООО Управляющая компания МЕТРОПОЛЬ	9,6%
ДИТ – Фонд Акций под управлением ООО Дойчер Инвестмент Траст	9,3%
Весна под управлением ООО Управляющая компания Вектор	9%
Райффайзен – Акции под управлением ООО Управляющая компания Райффайзен Капитал	8,3%
АК БАРС – Доходный под управлением ООО Управляющая компания АК БАРС КАПИТАЛ	8,2%

10 фондов с самыми большими издержками по данным Национальной лиги управляющих на 5.11.2004.

А в табл. 23 приведено 10 открытых паевых инвестиционных фондов акций с наименьшими издержками.

**Таблица 23**

<b>Название управляющей компании и открытого паевого инвестиционного фонда акций</b>	<b>Максимальная сумма всех издержек фонда</b>
Профит-Акции под управлением ОАО АльянсРосно Управление Активами	3%
Националь – МТЭК акции под управлением ООО Компания по управлению инвестициями Националь	3,3%
РЕГИОН Фонд Акций под управлением ЗАО Регион Эссет Менеджмент	3,8%
Перспектива под управлением ООО УК Мономах	4,6%

**Таблица 23** (окончание)

<b>Название управляющей компании и открытого паевого инвестиционного фонда акций</b>	<b>Максимальная сумма всех издержек фонда</b>
Алор – Экстрем под управлением ООО Управляющая компания АГАНА	4,838%
Капиталъ-Акции под управлением ООО Управляющая компания Капиталъ	4,9%
Капиталъ-Перспективные вложения под управлением ООО Управляющая компания Капиталъ	4,9%
ОЛМА-фонд акций под управлением ООО Управляющая компания ОЛМА-ФИНАНС	5,05%
Атон – Фонд акций под управлением ООО Управляющая компания Антон-Менеджмент	5,5%
РУСС-ИНВЕСТ паевой фонд акций под управлением ЗАО Управляющая компания РУСС-ИНВЕСТ	5,9%

10 фондов с самыми маленькими издержками по данным Национальной лиги управляющих на 5.11.2004.

Разница в издержках между первым и вторым списками составляет практически 2 раза. В некоторых случаях 5% и более. Через 10 лет эти 5% превращаются в 50%. Кому хочется отдать на 50% больше из своих активов за 10 последующих лет? Практика показывает многим, что исправить эту ситуацию может только информация, надеюсь, теперь она у вас есть.

## Четвертый критерий отбора

Пришло время поговорить о доходности, на основании которой многие инвесторы чаще всего делают выбор

паевого инвестиционного фонда. Уверен, что выбирать фонд таким образом намного лучше, чем выбирать его по месторасположению относительно своего дома. Доходность – это самый простой и явный способ определить эффективно работающий фонд. Доходность, или прибыль фонда, выражается в процентном увеличении стоимости одного пая. Понятно, что чем выше доходность фонда, тем это выгоднее для пайщика. Логично было выбирать фонд только по этому показателю. Но, к сожалению, результаты, показанные фондом в прошлом, не являются гарантией того, что такие же результаты будут показаны в будущем. Поэтому в отборе фондов мы будем использовать семь критериев, благодаря которым и выявим потенциальных лидеров будущего.

Рассматривая показатели доходности за малый период, мы не можем адекватно оценивать картину в целом, поэтому лидеры по доходности за период в месяц, квартал, год должны еще показать эффективность своей работы на большом промежутке времени. Для полноты картины я всегда рассматриваю доходность за три промежутка времени: один год, два и три года соответственно. Как я уже писал ранее, сейчас очень трудно производить анализ работы фондов на пятилетнем промежутке времени, так как их количество будет совсем маленьким и мы не увидим адекватную картину. Хотя, безусловно, начиная с 2007 года стоит добавить к рассмотрению пятилетние результаты работы фондов.

В табл. 24 представлены результаты работы пяти лучших открытых паевых инвестиционных фондов акций по показателю доходности за различные промежутки времени.

**Таблица 24**

<b>Название паевого фонда</b>	<b>Доход за последний год</b>	<b>Доход за последние 2 года</b>	<b>Доход за последние 3 года</b>
Перспектива	52,35%	102,67%	232,32%
Базовый	45,92%	120,20%	363,95%
Солид-Инвест	42,48%	117,27%	205,19%
Добрый Никитич	38,82%	96,30%	248,44%
Алемар – активные операции	27,09%	105,71%	
ПиоГлобал ФА		198,55%	

Доходность открытых паевых инвестиционных фондов акций по данным Национальной лиги управляющих на 1.11.2004. Представлены только фонды, работающие более трех лет.

Если фонд показывает хороший результат на разных промежутках времени, то мы можем говорить о стабильности в его работе. По-настоящему параметр стабильно хороших результатов мы с вами увидим через 3–4 года, так как к этому моменту число фондов в каждой из категорий намного вырастет, но даже сейчас мы можем выявить явных лидеров.

Хочу отметить, что стоимость пая уже исключает из себя все издержки управляющей компании, поэтому инвесторы готовы платить больше управляющему в случае, если фонд показывает хорошие результаты. То есть такой критерий, как доходность, преобладает над таким критерием, как издержки. Совсем скоро мы

поговорим о приоритетах в критериях отбора и последовательности использования критериев при отборе паевых инвестиционных фондов.

Доходность – это обратная сторона риска. Многие фонды показывают хорошие результаты в тот момент, когда рынок растет, но в периоды спада лишь некоторым удается выйти из воды сухими. Соотношение доходности и риска позволяет произвести анализ, при котором мы можем выбрать не только самый быстрорастущий фонд, но и самый стойкий.

## Пятый критерий отбора

Спринтер и марафонец в одном лице. Быстрый и выносливый. Готовый не только бить, но и держать удар. Эффективный не только тогда, когда легко, но и когда достаточно трудно. Именно таким должен быть в идеале паевой инвестиционный фонд. Для того чтобы разглядеть такой «бриллиант», лучше всего опереться на несколько показателей, одним из которых будет доходность/риск. Проще говоря, доходность мы делим на риск, где доходностью считается среднемесячная доходность фонда, а риском – волатильность фонда (то есть среднеквадратичное отклонение стоимости пая фонда). Вам не нужно производить расчеты самостоятельно, ссылку на коэффициент доходность/риск вы всегда найдете на моем сайте [www.fullfreedom.ru](http://www.fullfreedom.ru). Исследования, которые провели Екатерина Жукова и Виталий Окулов из «АВК-Аналитика», показывают, что при выборе фондов по

показателям доходности за годичный период и на основе коэффициента доходности/риска ровно через 12 месяцев после отбора лучшими по доходам оказываются фонды, выбранные по второму критерию.

Чем выше коэффициент доходности/риска, тем лучше для инвесторов. Основная идея этого критерия заключается в том, чтобы выбрать фонд, который ведет себя хорошо не только в тот момент, когда фондовый рынок растет, но и тогда, когда он падает. Во время спада на фондовом рынке фонды, выбранные только исходя из критерия доходности, опускались в своей стоимости гораздо больше, чем фонды, выбранные по критерию доходности/риска. Как раз это и позволяло фондам, выбранным по последнему критерию, быть более стабильными и, соответственно, более доходными.

Естественно, что мы, как и в предыдущем разделе («Четвертый критерий отбора паевого инвестиционного фонда»), будем рассматривать только фонды, проработавшие на рынке более 3 лет. Давайте посмотрим на табл. 25, в которой показаны 5 лучших фондов по коэффициенту доходности/риска с лучшими результатами за различные периоды времени.

**Таблица 25**

Название фонда	Коэффициент доходности/риска за последний год	Коэффициент доходности/риска за последние 2 года	Коэффициент доходности/риска за последние 3 года
Перспектива	0,72%	0,51%	0,46%
Добрыня Никитич	0,54%		0,49%

**Таблица 25 (окончание)**

Название фонда	Коэффициент доходности/риска за последний год	Коэффициент доходности/риска за последние 2 года	Коэффициент доходности/риска за последние 3 года
Солид-Инвест	0,48%	0,51%	0,51%
Базовый	0,46%	0,47%	0,54%
Алемар – активные операции	0,43%	0,47%	0,43%
Паллада КБ		0,46%	0,43%

По данным Национальной лиги управляющих на 1.11.2004.

Фонды, из года в год попадающие в список лучших фондов по обсуждаемому критерию, заслуживают того, чтобы быть выбранными для капиталовложения. Есть еще один критерий, который может сравняться по своей эффективности с показателем доходности/риска, – это рейтинг паевых инвестиционных фондов, который публикует Национальная лига управляющих.

## Шестой критерий отбора

Начинающему инвестору достаточно трудно встретиться с таким рейтингом. Почему? Ответ на этот вопрос остается для меня большой загадкой. Может быть, оттого, что он издается в основном в электронном формате на нескольких сайтах. Может, оттого, что большинству компаний по понятным причинам невыгодно показывать

данный рейтинг своим клиентам. Но знаю одно: данный рейтинг является отражением результатов работы фондов по некоторым параметрам: времени работы, доходности, риску и сумме чистых активов. Основной расчет, на базе которого и составляется рейтинг, производится по методу Шарпа. Коэффициент Шарпа учитывает не только соотношение доходности/риска, но и то, насколько доходность фонда превышает риск при вложении денег. Чаще всего за основу ставки с минимальным риском берется рублевый депозит сроком в 13 месяцев. В табл. 26 представлен рейтинг, в который вошли открытые и интервальные паевые инвестиционные фонды акций. Чем выше коэффициент, тем выше рейтинг. «Пять звезд» присваивается только тем фондам, которые стали явными лидерами по отношению к остальным фондам, после расчетов коэффициента Шарпа, но, даже если фонд получил оценку «четыре звезды», мы можем говорить о высокой оценке деятельности фонда.

**Таблица 26**

Фонд	Тип	Коэф-фициент Шарпа	Взвешенная сумма чистых активов, млн. руб.	Рейтинг	Управляющая компания
Базовый	ОА	0,50	61,02	*****	Кэпитал Эссет Менеджмент
ЛУКойл Фонд Перспективных вложений	ИА	0,45	1 786,03	****	УРАЛСИБ
ЛУКойл Фонд Отраслевых Инвестиций	ИА	0,45	2 513,71	****	УРАЛСИБ

**Таблица 26 (окончание)**

Фонд	Тип	Коэф-фициент Шарпа	Взвешенная сумма чистых активов, млн. руб.	Рейтинг	Управляющая компания
Добриня Никитич	ОА	0,44	748,42	****	Тройка Диалог
ЛУКойл Фонд Первый	ИА	0,44	6 104,71	****	УРАЛСИБ
Поддержка	ИА	0,43	42,65	****	Паллада Эссет Менеджмент
Солид-Инвест	ОА	0,42	43,39	***	Солид
Энергия	ИА	0,41	24,77	(***)	Мономах
Нефтяной	ИА	0,40	977,76	***	Менеджмент-Центр
Перспектива	ОА	0,38	55,90	***	Мономах
Паллада КБ	ОА	0,37	38,91	***	Паллада Эссет Менеджмент
Пиоглобал ФА	ОА	0,36	326,77	***	PIOGLOBAL AM
Индекс РТС		0,36		***	
Алемар – активные операции	ОА	0,34	54,07	***	Алемар
Высокие технологии	ИА	0,34	419,94	***	Менеджмент-Центр
Петр Столыпин	ОА	0,33	189,55	***	ОФГ Инвест
Монтес Аури ДВИ	ОА	0,32	72,13	***	Монтес Аури
Ермак ФКИ	ОА	0,21	6,63	(*)	Ермак

Рейтинг фондов акций с 28 сентября 2001 по 30 сентября 2004 года.

**Примечание:** маленький размер активов фондов «Энергия» и «Ермак ФКИ» не позволяет им участвовать в рейтинге.

Рейтинг обновляется несколько раз в год. Его последнюю версию вы всегда найдете на моем сайте [www.fullfreedom.ru](http://www.fullfreedom.ru).

Конечно, нельзя утверждать, что лидер рейтинга обязательно покажет и дальше такой хороший результат, но с уверенностью можно говорить о том, что управляющие данного фонда умеют действовать в различных ситуациях с одинаковым мастерством.

Звезды можно как набрать, так и растерять, ведь рынок и ситуация меняются с каждым днем достаточно быстро, но если мы возьмем за правило иметь дело только с теми фондами, которые попадают в первую четверть рейтинга в своей категории и в своем типе, то, уверен, мы не промахнемся.

## **Система отбора паевых инвестиционных фондов**

Семиступенчатая стратегия отбора ПИФов, прежде всего, позволяет нам отбросить те фонды, которые не заслуживают от нас никакого внимания, ну а для того чтобы найти действительно лучшие ПИФы, я рекомендую воспользоваться более точными критериями, такими как показатели коэффициентов Шарпа, Альфы и Беты. Но, к сожалению, самостоятельно произвести расчеты очень трудно, ведь для этого требуются дополнительное программное обеспечение, информация и время. При этом вы всегда сможете найти на нашем сайте [www.rich4you.com](http://www.rich4you.com) информацию о фондах, которые являются чемпионами в своих типах и категориях.

Используя три основных, один вынужденный и три вспомогательных критерия, мы с вами отберем паевые инвестиционные фонды для дальнейшего инвестирования.

## **Первый основной критерий отбора**

Выбирая фонд, необходимо учитывать его категорию и тип. То есть если мы собираемся инвестировать в открытый облигационный паевой инвестиционный фонд, то нам нельзя рассматривать его с фондами других типов и категорий.

Как мы уже выяснили, в расчет стоит брать только те фонды, которые существуют более 3 лет на рынке коллективных инвестиций России. На протяжении всей книги мы большей частью анализировали работу открытых паевых инвестиционных фондов акций. Поэтому отбор фондов мы проведем именно в этой категории. На сегодняшний день существует 10 открытых фондов акций, проработавших более 3 лет. Это хорошо видно в табл. 17. Все остальные открытые фонды акций пока что не попадают под данный критерий и поэтому в дальнейшем не будут рассматриваться.

## **Второй основной критерий отбора**

На данном этапе нашего изложения мы оставим только те фонды, которые входили в первую пятерку фондов, показавших лучшие результаты по доходности хотя бы один раз за последние 1, 2 и 3 года. Но, как я уже писал ранее, через несколько лет имеет смысл

рассматривать 1-, 2-, 3- и 5-летний отрезки времени. В табл. 24 мы видим, что таких фондов 6, то есть 4 оставшихся наш дальнейший отбор не прошли. Это фонды «Петр Столыпин», «Паллада КБ», «Монтес Аури ДВИ» и «Ермак ФКИ».

Поставим баллы лучшим фондам за каждое «призовое» место в первой пятерке на любом отрезке времени. 5 баллов – за первое место, 4 – за второе, 3 – за третье, 2 – за четвертое и, соответственно, 1 балл – за пятое место в рейтинге доходности. Посмотрите на табл. 27, в которой я приставил баллы за результаты работы на различных промежутках времени, основываясь на данных табл. 24.

**Таблица 27**

Название фонда	Баллы за 1 год	Баллы за 2 год	Баллы за 3 год	Сумма баллов
Перспектива	5	3	3	11
Базовый	4	5	5	14
Солид-Инвест	3	4	2	9
Добриня Никитич	2	1	4	7
Алемар – активные операции	1	2		3
ПиоГлобал ФА			1	1

Баллы за доходность последних лет по данным Национальной лиги управляемых на 1.11.2004.

Суммируя баллы, мы получаем своеобразный рейтинг доходности за различные периоды времени. Для дальнейших расчетов нам необходимо перейти

к следующему основному критерию – коэффициенту доходности/риска.

## **Третий основной критерий отбора**

Как мы помним, критерий на основе коэффициента доходности и риска отбирает фонды гораздо эффективнее, чем просто отбор на базе доходности. В табл. 25 мы видим список лидеров по критерию доходности/риска. В нем мы не находим фонда «ПиоГлобал ФА», значит, он не прошел отбор по данному критерию, и мы убираем его из нашего списка. Зато в списке есть фонд «Паллада КБ», который, как мы помним, не прошел наш отбор по предыдущему критерию, и поэтому в нашем рейтинге он находится чисто формально. Так же как и в предыдущем случае, мы проставляем баллы за разные промежутки времени по той же системе. В табл. 28 уже проставлены баллы по указанной выше системе.

**Таблица 28**

Название фонда	Баллы за 1 год	Баллы за 2 год	Баллы за 3 год	Сумма баллов
Перспектива	5	4,5	2	11,5
Добрый Никитич	4		3	7
Солид-Инвест	3	4,5	4	11,5
Базовый	2	2,5	5	9,5
Алемар – активные операции	1	2,5	0,5	4
Паллада КБ		1	0,5	1,5

Баллы за коэффициент доходности/риска по данным Национальной лиги управляющих на 1.11.2004.

Давайте объединим баллы за два последних критерия и выведем общий рейтинг. Как мы видим в табл. 29, тройку лидеров составляют фонды: «Базовый», «Перспектива» и «Солид-Инвест», набравшие наибольший результат. Именно эти фонды, на мой взгляд, являются лучшими в данной категории для инвестирования на данный момент расчета. Как вы понимаете, через несколько месяцев ситуация может немного измениться и в эту тройку попадет кто-то другой.

**Таблица 29**

Название паевого фонда	Сумма баллов
Базовый	23,5
Перспектива	22,5
Солид-Инвест	20,5
Добрый Никитич	14
Алемар – активные операции	7

Со временем количество фондов, преодолевших 3-летний барьер своего существования, очень сильно вырастет. И, естественно, список фондов, прошедших основные критерии, тоже увеличится. У нас нет цели отобрать именно три фонда, впоследствии таких фондов может быть 5, а то и 7. Правда, в данном случае лидерство первых трех фондов выглядит достаточно весомо.

## **Вынужденный критерий отбора**

Вынужденным он является только для людей с малыми инвестиционными возможностями. Дело в том, что вынужденный критерий – это ограничение,

установленное управляющей компанией в виде минимальной суммы для приобретения пая в инвестиционном фонде. В нашем случае они такие, как в табл. 30.

**Таблица 30**

Название фонда	Первоначальный минимальный взнос рублей	Минимальный взнос при повторном инвестировании рублей
Открытый паевой инвестиционный фонд акций Базовый	50000	50000
Открытый паевой инвестиционный фонд акций Перспектива	50000	10000
Открытый паевой инвестиционный фонд акций Солид-Инвест	1000	1000

Сумма минимальных инвестиций в фонды.

Особое внимание обратите на сумму минимального капиталовложения при повторном обращении в фонд. Она не должна превышать 10–20% от вашего ежемесячного дохода. То есть если ваши ежемесячные отчисления превышают сумму в 50000 рублей, то вам подойдут все три фонда. Если превышает 10000 рублей, то вам подойдут два фонда, а если они меньше 10000 рублей, то только один. Это связано с той инвестиционной стратегией, которую мы будем рассматривать в дальнейшем.

Итак, ваш список либо остался прежним – это значит, что у вас есть стablyно хороший источник доходов, – либо сократился до нескольких или даже до одного фонда.

## Первый вспомогательный критерий отбора

Если в вашем списке остался один фонд, то я вас поздравляю, вы его уже отобрали. А вот те, кто продолжает поиск, должны теперь воспользоваться вспомогательными критериями. Первый из них – это сумма чистых активов фонда. В нашем случае сумма активов фондов «Базовый» и «Перспектива» находятся примерно в одной нише и поэтому сделать выбор, основываясь на данном критерии, достаточно сложно.

Данный критерий очень хорошо применять, когда в вашем списке остаются фонды разных «весовых категорий». Например, если вам необходимо выбрать из двух фондов и при этом сумма чистых активов первого в 5–10 раз больше суммы чистых активов второго, то, естественно, стоит сделать выбор в пользу первого. В данной ситуации я рекомендую учитывать и второй вспомогательный критерий.

## Второй вспомогательный критерий отбора

Этот критерий – издержки фонда. Фонд с большими издержками отнимает у инвестора больше потенциальной прибыли. В случае если разница превышает несколько процентов, можно делать выбор в пользу паевого фонда с меньшими издержками. Ну а если нет, то воспользуйтесь последним вспомогательным критерием.

## **Третий вспомогательный критерий отбора**

Если предыдущие два критерия не помогли вам выявить явного лидера, то воспользуйтесь последним рейтингом фондов и сделайте выбор в пользу того фонда, который занимает в нем более высокую позицию. Ну а в случае если вы не нашли ваши фонды в рейтинге, я могу сказать вам только одно: проведите расчеты заново, так как этого не может быть. Данная система отбора паевых инвестиционных фондов работает так же хорошо, как и коэффициент Шарпа, на основе которого и выстраивается рейтинг, но, на мой взгляд, более точно. Это позволяет выбирать фонды с большей потенциальной доходностью.

Еще раз хочу подчеркнуть: невозможно выбрать фонд, который несколько лет подряд будет удерживать лидирующую позицию, принося своим пайщикам самую большую прибыль на рынке в своей группе. Именно поэтому стоит остановить свой выбор на паевых фондах, которые постоянно оказываются в группе лидеров, и инвестировать, распределяя свои активы между ними.

Разница прибыли 5% в год приводит к разнице общего капитала 50% через 10 лет. Поэтому к выбору фондов для капиталовложения стоит отнестись достаточно серьезно. Профессиональная система отбора (с результатами отбора вы можете ознакомиться на сайте [www.rich4you.ru](http://www.rich4you.ru)), в отличие от 7-ступенчатой универсальной системы, включает в себя более 20 различных критериев. И естественно то, что фонды, выбранные на

основе профессиональной системы отбора, способны принести своим пайщикам гораздо больше прибыли. Тем не менее самым важным аспектом универсального инвестирования является сочетание паевых инвестиционных фондов в портфеле и выбранная стратегия инвестирования.

## Инвестиционный портфель

*Инвестиционный портфель* – это набор финансовых инструментов. Портфель формируется исходя из тех задач, которые ставит перед собой инвестор. Для меня – уверен, что так же как и для большинства читателей, – одной из таких задач является финансовая свобода. Кроме того, мы затронем вопрос финансового обеспечения в момент наступления пенсионного возраста. Исходя из этого, мы проработаем структуру портфеля, держа в своем прицеле вышеупомянутые задачи.

Конечно, для каждого человека понятие финансовой свободы индивидуально. Но, на мой взгляд, финансовая свобода – это возможность заниматься тем, что тебе доставляет самое большое удовольствие в жизни, не встречая при этом материальных преград. Я не верю, когда мне кто-либо говорит: «Финансовая свобода для меня – это 1000 долларов в месяц пассивного дохода». Вполне возможно, это решит насущные проблемы, но не сделает вас свободным в целом.

Первая цифра, которую я себе поставил, составляла 2 миллиона долларов, и не потому, что она очень красиво звучит, а потому, что это примерно 20000 долларов

дохода в месяц в виде процентов в год (при условии прибыли в 12% годовых). К 20000 долларов я пришел с помощью упражнений, которые описаны в моей книге «Как получать деньги, ничего не делая, или Путь к финансовой свободе». Я знаю, что, не имея цифру своей материальной свободы, можно составить инвестиционный портфель. Но я также знаю, что у этого портфеля не будет финансовых задач, а значит, и будущего. Поэтому я настоятельно рекомендую выполнить упражнения, описанные в только что упомянутой книге, вычислив тем самым желанную сумму.

Что касается вопроса создания капитала, который должен обеспечить нас пассивным доходом, то здесь, я думаю, говорить вообще ничего не надо. Стоит просто посмотреть на тех людей, которые живут сейчас в постоянной нужде, получая от государства ничтожную по размерам пенсию.

### Структура портфеля

К сожалению, невозможно создать универсальный инвестиционный портфель, точно так же как нельзя приготовить еду, которая понравится каждому из нас. Ведь жизнь каждого имеет свои особенности, неповторимые задачи и разнообразные текущие проблемы. Мы привыкли к разному уровню жизни, и нас интересует совершенно различный пассивный доход, который мы планируем получать от своих капиталовложений. Поэтому рассматриваемая структура портфеля является своеобразным примером того, как можно диверсифицировать свои активы. Но она ни в коем случае не является прямой рекомендацией к действию.

Итак, пример. Первая часть – это пенсионная часть инвестиционного портфеля (ПЧИП). Задача пенсионной части портфеля – обеспечить финансовую свободу к моменту прекращения активной деятельности. Естественно, этот срок каждый определяет по-своему, но в целом можно сказать, что в среднем это возрастной интервал от 50 до 65 лет. Отнимите ваш возраст от предполагаемой даты выхода на пенсию, и вы получите примерный срок, на протяжении которого и будете создавать пенсионную часть своего портфеля.

Вторая часть – основная часть инвестиционного портфеля (ОЧИП). Задача данной части портфеля – генерирование и увеличение активов инвестора, то есть накопление и увеличение вашего основного капитала. Как долго будет выполняться эта задача? В большей степени это зависит от каждого из нас. Для меня этот срок сначала исчислялся 10 годами, но с ростом моего дохода сократился до 7 лет. В следующем разделе вы увидите систему расчетов, которая позволит вам определить примерный срок формирования этой части портфеля.

Доходная часть инвестиционного портфеля (ДЧИП) является третьей частью всего портфеля. Это, пожалуй, самая агрессивная его часть, потому что ее задача – получение максимальных доходов в короткие сроки. Как и в предыдущем случае, сроки выполнения поставленной задачи индивидуальны, поэтому вы сможете их определить, сделав расчеты на основе примера из следующего раздела.

И четвертая часть портфеля – это благотворительная часть инвестиционного портфеля (БЧИП). Думаю, что задачу объяснять не стоит, ведь понятно, что, когда

вы имеете что-либо в достатке, вы можете с радостью этим делиться. То есть вы можете отдавать на благотворительные цели, например, 10% от доходной части вашего инвестиционного портфеля.

Разработать индивидуальный портфель можно либо самостоятельно, либо с использованием опыта специалистов. С группой ведущих аналитиков России нам удалось создать дистанционную систему индивидуальной разработки портфеля, о которой вы можете подробнее узнать на сайте [www.rich4you.ru](http://www.rich4you.ru)

## **Два притока, один исток**

Как вы помните, оптимальной суммой для инвестиционных отчислений является от 10% до 20% вашего ежемесячного дохода. В данном примере эту сумму я предлагаю разбить на две части. Первую – в 20% от общей суммы отчислений – направляем в пенсионную часть портфеля. Вторую – в 80% – в основную часть инвестиционного портфеля. Одна из основ теории Марковица строится на идее инвестирования в разные части портфеля суммы в различных пропорциях. Проще говоря, нельзя хранить яйца в одной корзине. И даже в двух нельзя иметь одинаковое количество яиц.

«А где же доходная часть портфеля?» – обычно спрашивают меня на тренинге в этот момент. На то она и доходная, чтобы создаваться на основе прибыли. В нашем случае это прибыль из основной части инвестиционного портфеля. Через 12 месяцев после первой инвестиции в основной части портфеля уже сформирован небольшой капитал, который потенциально

может принести нам определенный доход. В нашем примере мы переводим 50% от дохода по итогам года из основной в доходную часть портфеля. Получается, что мы переложили половину прибыли из основной в доходную часть портфеля. Проводя такую операцию ежегодно, мы постепенно будем пополнять агрессивную часть портфеля заработанными активами из основной, более безопасной части. В следующем разделе мы на основе примера освоим структуру нашего инвестиционного портфеля.

## **Как составить эффективный портфель только из паевых фондов**

Я размещаю свои активы как в паевых инвестиционных фондах, так и непосредственно в акциях, облигациях российских и американских предприятий, сложных банковских депозитах, а также некоторых других инструментах. Кроме того, я считаю оптимальным использование такого инструмента, как недвижимость, особенно с ростом вашего капитала и долгожданным урегулированием законодательных дыр в данном вопросе. И, естественно, грамотно составленный портфель сочетает в себе различные по рискам и доходности инвестиционные инструменты.

Но, к сожалению, не все инвесторы хотят заниматься управлением своих активов напрямую без чьей-то помощи, например инвестируя их в акции или облигации через брокера. Да и найти хорошего брокера в регионах пока что достаточно трудно. Под словом

«хороший» я подразумеваю, прежде всего, брокера с высоким рейтингом надежности и без лишних комиссионных за обслуживание. К примеру, мой брокер не берет с меня деньги за хранение и обслуживание счета, на котором хранятся ценные бумаги, в отличие от 90% всех брокеров России. Также не берет дополнительную или минимальную плату и за другие операции и услуги, кроме комиссии за приобретение или продажу ценных бумаг.

Именно поэтому я задался идеей показать вам пример портфеля, основываясь исключительно на паевых инвестиционных фондах.

## **Пенсионная часть инвестиционного портфеля**

Пенсионная часть инвестиционного портфеля (ПЧИП) может состоять из инвестиций в один паевой инвестиционный фонд. Как мы помним, это самый долгосрочный проект наших капиталовложений, но и самый скромный по отчислениям в него. При этом хочу отметить, что по мере роста вашего капитала лучше диверсифицировать пенсионную часть портфеля, используя 2–3 паевых инвестиционных фонда и другие инструменты. На протяжении долгого времени я рекомендовал эту часть портфеля формировать в интервальных паевых инвестиционных фондах акций, облигаций или смешанных инвестиций. Я делал это потому, что интервальные фонды дают достаточно хороший доход, особенно на растущем фондовом рынке. Но так как инвесторам приходилось ждать по

3–4 месяца, пока интервал фонда для покупки паев будет открыт, то у многих не хватало терпения и они использовали деньги не по назначению, а проще говоря, тратили.

Именно поэтому в данном примере мы остановим свой выбор на открытом паевом инвестиционном фонде. Для примера возьмем любой индексный фонд на основе индекса ММВБ, ММВБ10, РТС. Поэтому если срок формирования пенсионной части вашего портфеля менее 10 лет, то стоит остановиться на капиталовложении в открытые фонды смешанных инвестиций или облигаций. Если же в вашем городе пока еще нет индексного фонда, то у вас остаются две возможности. Первая – приехать в город, в котором есть подобный фонд, оформить заявку и затем ежемесячно отчислять деньги через банк. Вторая – инвестировать в другие открытые фонды акций.

Индексные фонды стоит выбирать, прежде всего, по издержкам и надежности управляющей компании, потому что данный тип фондов управляет не вручную, а в виде «зеркала» индекса, отражая его развитие. Если результаты индекса сильно отличаются от результатов работы фонда, то мой вам совет – меняйте фонд.

Итак, лучшее место для формирования пенсионной части инвестиционного портфеля в нашем примере – один из выбранных открытых паевых инвестиционных фондов акций, облигаций или смешанных инвестиций. 20% от суммы ежемесячных отчислений должны быть проинвестированы в ПЧИП, и основой этих капиталовложений должна стать безопасность.

## **Основная часть инвестиционного портфеля**

Данную часть портфеля мы можем сформировать из отчислений как из одного, так и из нескольких открытых паевых инвестиционных фондов акций или смешанных инвестиций, все зависит от сроков формирования данной части портфеля. Вполне возможно, вы остановитесь на сочетании нескольких фондов, одним из которых будет фонд смешанных инвестиций, а другим – фонд акций. Единственное, что может помешать нам диверсифицировать портфель по двум–трем фондам, – это ограниченная сумма инвестиций или отсутствие пунктов продаж паев фондов в вашем городе. В любом случае выбирайте фонды только из первой пятерки чемпионов. При инвестировании в два фонда можно разбить сумму инвестиций на 2 равные части. Такой подход называется «наивной диверсификацией». Хотя, исходя из теории Марковица, лучше инвестировать неодинаковые суммы в разные паевые фонды. Например, в соотношении 40% к 60%.

Ну а если вы пока можете инвестировать только в один фонд, то обязательно выбирайте его по семи критериям, описанным выше, или воспользуйтесь списком чемпионов на нашем сайте. Конечно же, с ростом вашего капитала в данной части портфеля я рекомендую реинвестировать часть активов в еще несколько паевых инвестиционных фондов или, повысив уровень своего финансового образования, выбрать другие

инструменты, например индексируемые депозиты, недвижимость и облигации.

Не чаще чем раз в год стоит «просеивать» фонды еще раз, и если какой-либо фонд не войдет в первую четверть или список чемпионов, то, как вы понимаете, необходимо будет продать его паи и сделать выбор в пользу более успешного фонда. Хотя, как показывает практика из трех фондов, которые могут оптимально составлять наш портфель, за 1,5–2 года выпадает один, что вполне приемлемо при появлении большого количества новых фондов.

Итак, инвестируем в несколько (от одного до трех) открытых паевых инвестиционных фондов акций или смешанных инвестиций 80% от своих ежемесячных отчислений. Это и составит основную часть инвестиционного портфеля в нашем примере. Задача ОЧИП – это приумножение капитала, а стратегия – развитие вместе с развитием экономики и рынка.

## **Доходная часть инвестиционного портфеля**

Доходная часть (ДЧИП) формируется у нас не от потока прямых инвестиций, а из 50% прибыли, которые ежегодно будет приносить нам ОЧИП по прошествии 12 месяцев после первого размещения денег в открытом паевом инвестиционном фонде акций, смешанных инвестиций или группе паевых фондов. Если вы собираетесь перевести деньги в 13-й раз, вам необходимо произвести расчеты с целью выявления дохода за предыдущие 12 месяцев. Сделать это просто, если вы в

своей работе используете инвестиционный журнал. Вам необходимо умножить стоимость пая на день расчета на количество паев данного фонда. Информацию о количестве вы сможете найти в последней выписке, которую вам выдаст управляющая компания. А затем нужно будет отнять от полученной суммы все отчисления в данный фонд за последний год. Полученную сумму разбейте на две части, одну из которых мы с вами и отчислим в доходную часть портфеля. В случае если вы размещаете деньги в нескольких открытых фондах акций, вам необходимо произвести расчеты во всех фондах. Давайте обратимся к примеру.

Допустим, в течение года мы проинвестировали в покупку паев выбранного нами фонда или фондов 120000 рублей по 10000 рублей каждый месяц. Ровно через год после первой инвестиции стоимость всех паев составляет 140000 рублей. То есть наша прибыль за год составила 20000 рублей, соответственно, 50% – это 10000 рублей. Именно эту сумму нам необходимо инвестировать в ДЧИП, а именно в один из выбранных интервальных паевых инвестиционных фондов акций.

Как мы помним, в отличие от открытых фондов, интервальные фонды имеют гораздо больше возможностей для более рискованного капиталовложения и, соответственно, показывают более высокие результаты. Выбрав по системе семи критериев или из списка чемпионов интервальный паевой инвестиционный фонд акций, мы начинаем инвестировать в данную часть портфеля. Соответственно, в выбранный фонд нам необходимо переводить деньги только один раз в год, просчитав прибыль в ОЧИП и отчислив 50% от

дохода за годичный период. Это значит, что следующий расчет доходов, которые показывают наши капиталовложения, мы произведем ровно через один год. Ну и, как вы понимаете, данную операцию необходимо производить ежегодно. Агрессивная часть нашего портфеля состоит исключительно из капиталовложений в акции, мы можем себе это позволить при условии, что у нас есть безопасная часть портфеля; ДЧИП включает в себя не более 25% от суммы наших активов и пополняется исключительно за счет прибыли других частей портфеля (в нашем случае основной). Но в дальнейшем вы можете выбрать закрытый фонд недвижимости или венчурных инвестиций. В этом случае уделите особое внимание выбору управляющей компании, которая представляет паевой инвестиционный фонд.

Преследуя разные цели (безопасность, развитие и риск), мы с вами постарались составить диверсифицированный портфель с использованием только инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Достаточно часто меня обвиняют в том, что такой портфель подвержен высокой степени риска, ведь акции, которые входят в наш портфель, являются самыми нестабильными инструментами на любом инвестиционном рынке. Это действительно так! Но, как показывает практика, долгосрочные инвестиционные стратегии снижают степень риска и увеличивают доходность. Кроме того, наша инвестиционная стратегия, основанная на методе усреднения, позволяет зарабатывать именно в тот момент, когда рынок идет вниз, то есть акции снижаются в цене. Привыкайте – такова природа

всего процесса инвестирования. Риск – это его неотъемлемая часть, а награда за смелость – доходность.

Разработка стратегии, как и разработка портфеля, должна быть основана исключительно на ваших индивидуальных целях и задачах инвестирования. Например, существует как минимум три этапа инвестиционной стратегии, разработать которую вы можете на сайте [www.rich4you.ru](http://www.rich4you.ru). В одной из следующих глав мы рассмотрим принципы успешного инвестирования.

## **Благотворительная часть инвестиционного портфеля**

Нельзя сказать, что все богатые люди отдают десятину, так как это будет неправдой. Скорее всего, большинство богатых людей не делают этого, но можно с огромной уверенностью заявить, что десятину отдают счастливые люди. Этот процесс замкнут, как круг: мы отаем и чувствуем себя счастливыми людьми, мы счастливы, и поэтому мы притягиваем деньги.

Существуют законы природы, которые воздают дающим. С своеобразный эффект бумеранга. Запуская вовне любую мысль, слово, действие, материальную ценность, включая деньги, вы должны понимать: все вернется с еще большим эффектом. Но я более чем уверен, что дающий не думает в этот момент о том, что ему должно что-то вернуться. Потому что данные мысли присущи людям жадным, а жадный человек не решится отдать часть своих денег.

Для меня благотворительная часть инвестиционного портфеля – это инвестиции в паевой инвестиционный фонд той суммы, которую я готов в этом месяце отдать людям. Сумма активов на этом счету растет с каждым годом, и меня этот рост вдохновляет еще больше, нежели рост основной части инвестиционного портфеля. Пройдут годы, прежде чем прибыль от этой части инвестиционного портфеля будет помогать нуждающимся. Я уверен, что таким образом смогу не просто оказывать людям разовую помощь в течение своей жизни, но и смогу создать механизм, который будет работать многие десятилетия.

Одна из моих задач в этой жизни – собрать вокруг этой идеи тысячи людей, которые, являясь свободными, богатыми, здоровыми и счастливыми, будут готовы делиться благами с миллионами других людей!

## **Пример**

Давайте на примере освоим направление денежных потоков в созданном портфеле. При ежемесячных отчислениях в 10000 рублей наш инвестор направляет 2000 рублей в ПЧИП и 8000 рублей – в ОЧИП. То есть за год он инвестирует 24000 рублей в ПЧИП и 96000 рублей – в ОЧИП. Доходы от ПЧИП мы оставляем в данной части портфеля, не трогая, а вот 50% от дохода из ОЧИП переводим в ДЧИП. Рассчитав доход паев фонда из ОЧИП (допустим, он составил 20000 рублей за год), мы направляем 50%, то есть 10000 рублей, в выбранный интервальный паевой инвестиционный фонд. Для того чтобы не платить лишние издержки, связанные с куплей и продажей паев в

одном фонде, я рекомендую произвести взаиморасчеты между 50% дохода, которые вы собираетесь реинвестировать из ОЧИП в ДЧИП, и ежемесячным отчислением в ОЧИП. То есть, прежде чем инвестировать, в 13-й раз покупая паи фондов, посчитайте, может быть, завтра вам надо будет эти же паи продавать.

Еще раз хочу остановить ваше внимание на том, что данный портфель является примером и не должен восприниматься как инструкция к применению.

## Принципы успешного инвестирования

Принципы инвестирования – это основа инвестиционной стратегии, от которой зависит успех ваших капиталовложений.

### Первый базовый принцип

Первый принцип, который мы с вами рассмотрим, – это время, или срок, инвестиций. Для успеха нашей стратегии, основанной на инвестировании в акции и облигации через паевые инвестиционные фонды, время является самым важным фактором. Время снижает влияние риска на наши инвестиции до минимума. Но кроме этого время в инвестировании творит огромные чудеса. Давайте рассмотрим примеры того, как время увеличивает капитал даже с небольшими суммами инвестиций. Это хорошо видно в табл. 31.

Вполне возможно, этот пример станет стимулом для формирования пенсионной части портфеля. Конечно, я не призываю вас ждать так долго свою финансовую свободу, но позаботиться о своем будущем считаю нeliшним.

**Таблица 31**

Срок ежемесячных инвестиций	Капитал, долл.
5 лет	5 870
10 лет	26 097
20 лет	335 956
25 лет	1 163 508

При ежемесячном инвестировании 50 долларов под 25% годовых.

Я надеюсь, что вы серьезно приняли решение стать финансово свободным человеком. И в тот момент, когда вам в голову придет мысль взять даже небольшую часть прибыли, которую вам будут приносить ваши активы, вы остановитесь и не зарежете курицу, которая вам в будущем будет нести золотые яйца. Я не сторонник того, что дисциплина может помочь нам не тратить активы в различных ситуациях, так как знаю, что человек более эмоционален в своих поступках, нежели логичен и последователен. Дисциплина – это своего рода плотина, за которой копится неудовлетворенная потребность, и естественно, что наступает момент, когда плотина не выдерживает давления и дает течь.

Примеров из жизни можно привести сотни, но, на мой взгляд, самый яркий – это алкоголизм. Многие исследования показывают, что те больные, которые шли к выздоровлению, опираясь исключительно на силу воли, через некоторое время впадали в запой вновь. Лишение – это путь, ведущий к войне, которая начинается внутри, но достаточно быстро вырывается наружу.

Самым эффективным инструментом является мечта, четкое понимание своей цели, способное мотивировать человека к принятию последовательных решений.

Картинка моего будущего заставляет меня многие годы не трогать свои активы даже в тех ситуациях, когда жизнь пытается сделать обратное. Я не хочу потерять то, к чему стремлюсь, только потому, что я четко представляю себе свою цель.

На своем сайте я разместил программу «Калькулятор мечты», которая позволяет не только рассчитывать предполагаемую прибыль, но также распечатывать полученный результат. Я рекомендую поместить ваш расчет в рамку и повесить на самое видное место в вашем доме. Это позволит вам в любой ситуации видеть то, что вы можете потерять завтра, допустив слабость сегодня.

Итак, время – один из самых важных факторов успешного инвестирования, позволяющих даже небольшие инвестиции превратить в состояние. Минимальный срок рекомендованного мною инвестирования в паевые фонды акции равен 10 годам, правда, этот срок можно немного сократить, применяя и другие принципы успешного инвестирования.

## **Второй базовый принцип**

Процентная ставка, или процент прибыли, на который наши доходы выросли за определенный период, – это как раз то, за что мы с вами боролись, отбирая паевые инвестиционные фонды. Разница в несколько процентов очень существенна как на среднем, так и на большом промежутке времени. Каждый раз, когда я говорю, что наша стратегия превосходит эталоны фондового рынка в среднем на несколько процентов в год или что, эффективно выбрав фонды, мы сможем получать на 3–4% прибыли в год больше, я имею в виду

то, что эти несколько процентов через призму лет образуют огромную разницу в нашем капитале. Это хорошо видно в табл. 32, где представлены расчеты с различными процентными показателями.

**Таблица 32**

Процент прибыли	Капитал, долл.	Ежемесячный доход с имеющейся капитала при данном проценте прибыли, долл.
10	41,447	345
20	111,570	1,860
22	138,078	2,531
25	191,587	3,991
30	336,687	8,417

При ежемесячном инвестировании 100 долл. в месяц на протяжении 15 лет.

Разница в 5% приводит к разнице в 5000 долларов ежемесячного дохода через 15 лет при одном и том же проинвестированном капитале. Правда и в том, что 20%, 25% и 30% прибыли в год – это достаточно хороший результат работы фонда. Могу вас заверить, что процент прибыли намного важнее суммы, которую вы готовы инвестировать. Посмотрите на табл. 33, здесь показаны различные суммы инвестиций с различными процентными ставками прибыли.

**Таблица 33**

Процент прибыли	Сумма инвестиций, долл.	Капитал, долл.
20	200	223,140
25	150	287,381
30	75	252,515

При ежемесячном инвестировании на протяжении 15 лет.

Я думаю, теперь вы понимаете, почему мы так тщательно выбирали фонды по различным критериям, а также скрупулезно составляли инвестиционный портфель.

Процент прибыли – это тот результат, который мы ждем от работы управляющей компании паевого инвестиционного фонда. При этом мы можем увеличить свои доходы, эффективно используя следующий базовый принцип успешного инвестирования.

### Третий базовый принцип

Третий принцип успешного инвестирования – это постоянство, или метод простого усреднения, при котором мы ежемесячно приобретаем паи фондов. Не раз в год или квартал, а именно каждый месяц. Даже если ваши доходы были невелики и вам кажется, что инвестиция в этом месяце будет формальной, вам все равно необходимо приобрести паи фондов. Это залог успеха простейшей формы метода усреднения. Для того чтобы понять, как работает метод усреднения, нам необходимо рассмотреть то, как развивается рынок в целом.

Многие эксперты оценивают рынок одним словом – «волны». Если задаться целью переложить данную тенденцию на плоскость, то она выглядит примерно так, как показано на рис. 7.

Приобретая паи инвестиционных фондов ежемесячно, мы получаем возможность покупать их не только в те моменты, когда рынок взлетает, но и тогда, когда рынок идет вниз. Ежемесячное инвестирование, основанное на методе усреднения, – это неотъемлемая часть нашей стратегии, которая предоставляет возможность

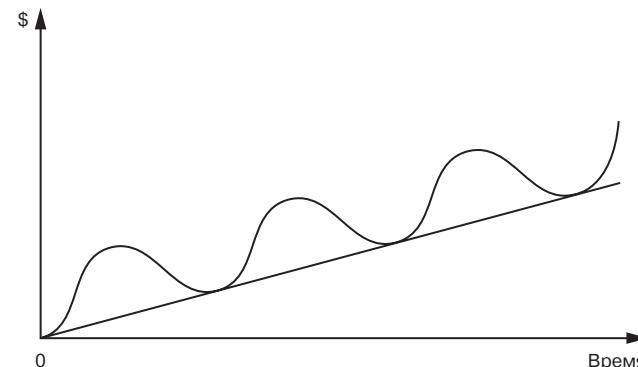


Рис. 7

получать дополнительную часть прибыли. Это хорошо видно в табл. 34.

Таблица 34

Фонд	Покупка паев на сумму и надбавок, руб.	Периодичность покупки паев	Период	Прибыль без учета скидок
Добрыня Никитич	40,000	Одновременно	С 10.10.03 по 10.02.04	-0,29% или -0,86% годовых
Добрыня Никитич	40,000	Раз в месяц по 10,000	С 10.10.03 по 10.02.04	8,25% или 24,5% годовых

Произошло это потому, что после первичного размещения денег в фонде стоимость пая резко пошла вниз, так и не успев выйти на прежний ценовой уровень к моменту продажи. При разовом приобретении мы, естественно, потеряли бы, а вот при усредненном у нас появилась возможность 3 раза приобрести паи на

«дне». И в тот момент, когда стоимость пая поползла в гору, мы оказались с прибылью. Метод усреднения, благодаря которому мы приобрели паи 4 раза по 10000 рублей, намного эффективнее примитивного метода одной покупки именно на падающем рынке. Это прекрасная возможность для нас быстрее прийти к финансовой свободе.

Мне кажется, еще лучше рынок сравнивать с пружиной, которая в момент спада при различных обстоятельствах, причем неважно каких, сгибается. Но ничто не может ее удержать в таком состоянии, и она обязательно, разогнувшись, выстрелит с размахом, и рынок возьмет свое с лихвой. Затем динамика утихает, пружина сжимается, и весь процесс повторяет свой цикл вновь и вновь. Это хорошо видно на рис. 8. Безусловно, это примитивный вид объяснения работы

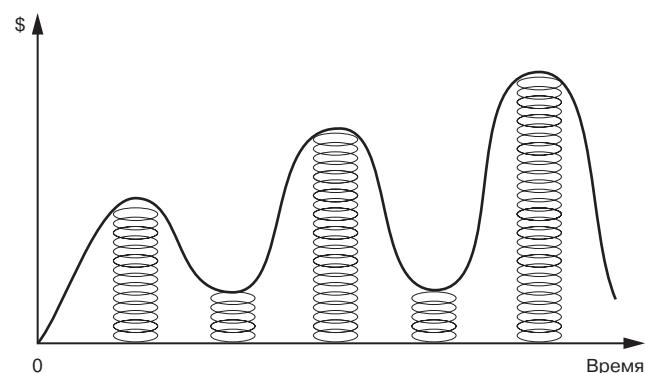


Рис. 8

фондового рынка. И нельзя утверждать, что рынок будет расти всегда. РОС? Да! Будет расти? Этого сказать не может никто. Но то, что метод усреднения является лучшим методом покупки инструментов на волотильном рынке России, можно утверждать с уверенностью.

При этом огромное количество аналитиков будет призывать вас продавать свои ценные бумаги, рассказывая, что сейчас очень опасно покупать, но я вас хочу склонить только к одному – не ловите моменты, не страйтесь обыграть рынок, следуйте простой, но очень эффективной методике усреднения. Знайте, что метод усреднения – это самый простой, но и самый эффективный способ получения большей прибыли при инвестировании в паевые инвестиционные фонды.

Финансово свободным человеком можно стать при любых инвестиционных отчислениях (я имею в виду, что количество денег не влияет на успех в инвестировании) – это факт, проверенный временем. Но инвестиционный капитал может сжать время и быстрее привести к сладкому слову «свобода».

#### **Четвертый базовый принцип**

Эта книга не преследует цели увеличить доходы от вашей работы или вашего бизнеса, мы говорим только о прибыли в области инвестиций. При этом мы должны четко понимать, что от ваших успехов в основном виде деятельности зависит скорость, с которой вы движетесь к финансовой свободе. Время – это ресурс, который мы не сможем приобрести ни за какие деньги. Охота за свободой – это, прежде всего, охота за временем, которое мы хотим посвятить своим любимым делам, своему

предназначению. Чем больше капитал инвестиций, тем быстрее мы добиваемся поставленных целей. Но нельзя забывать и о том, что, каким бы большим ни был инвестиционный капитал, мы не сможем добиться успеха, не придерживаясь других принципов успешного инвестирования в паевые инвестиционные фонды.

Рассмотрим пример из табл. 35.

**Таблица 35**

Сумма инвестиций в месяц, долл.	Результат через 10 лет, долл.	Результат через 15 лет, долл.	Результат через 20 лет, долл.
10	5 219	19 159	67 191
100	52 190	191 590	671 910
1000	521 900	1 915 900	6 719 100

При условии ежемесячного инвестирования и 25% прибыли в год.

Как мы видим, сумма, которую мы инвестируем, прямо пропорционально увеличивает итоговый капитал. Если вы помните, разные показатели сложенного процента увеличивали капитал с прогрессией (см. табл. 32). Это значит, что процент прибыли важнее суммы инвестиций. Это еще раз подтверждает важность работы по отбору фондов и формированию инвестиционного портфеля, в котором должны присутствовать инструменты с различной степенью риска.

## Сочетая все принципы вместе

Самый идеальный вариант – это ежемесячно инвестировать большой капитал на продолжительный промежуток времени, правильно выбрав фонды и широко диверсифицировав портфель. Для этого

теперь у вас есть все, по крайней мере, я надеюсь на то, что вы не зря потратили время, читая эту книгу. Осталось сделать самое главное – первые шаги, которые переведут всю вышеописанную теорию в успешную практику.

## Первые шаги

Я очень волновался, когда делал первые шаги в инвестировании. Но та поддержка, которую оказал мне наставник, помогла превратить эти шаги в цепочку доступных и последовательных действий.

### Шаг 1

Сделайте звонок в управляющую компанию фонда и уточните адрес и наличие филиала банка в офисе компании, а также договоритесь о дате и времени вашей встречи. Телефоны и адреса всех управляющих компаний можно найти на сайте [www.nlu.ru](http://www.nlu.ru).

### Шаг 2

В случае, если в офисе управляющей компании фонда нет филиала банка, вам необходимо открыть текущий счет до востребования в любом банке России. При выборе банка обратите внимание на процент, который берет банк за перевод ваших денег на счет управляющей компании. Чем он меньше, тем, естественно, лучше для вас. Как только вы открыли счет, можете сразу положить на него деньги, предназначенные для инвестирования в паевой фонд.

Ну а если филиал банка находится в филиале управляющей компании, то обычно процент за перевод будет

равен 0. Поэтому сразу отправляйтесь на встречу с менеджером по работе с клиентами управляющей компании выбранного паевого инвестиционного фонда.

### **Шаг 3**

На встречу обязательно возьмите с собой паспорт и реквизиты вашего банковского счета. Эти документы необходимы для оформления заявки на приобретение паев фонда. Рекомендую сразу оформить заявку на многократное приобретение паев, которая позволит вам ежемесячно переводить деньги в управляющую компанию. Если вы хотите получать выписку по почте, то обязательно сообщите об этом менеджеру, с которым вы будете оформлять документы.

### **Шаг 4**

Переведите деньги на счет управляющей компании, обязательно указывая название выбранного паевого инвестиционного фонда. В заявке на приобретение будут представлены все реквизиты вашей управляющей компании.

### **Шаг 5**

Получите выписку о количестве приобретенных паев с датой их покупки и их стоимостью. Если вы решили получать выписку в офисе управляющей компании, то вам необходимо заехать за ней через 5–7 рабочих дней после покупки. Ну а если вы заказали получение выписки по почте, то вам необходимо подождать в среднем 2–3 недели, в течение которых

вам должны будут сообщить о том, что в ближайшем почтовом отделении вас ждет заказное письмо. Именно в нем вы и найдете выписку, в которой будет указана дата приобретения, стоимость и количество паев фонда.

Все пять шагов можно пройти за один день, а правильней сказать, за несколько часов.

### **Пара слов о свободе**

Мне кажется, что свобода должна проявляться даже в мелочах. Поэтому вам не придется ежемесячно повторять процедуру оформления. Для последующего приобретения паев фонда вам нужно просто прийти в банк и перевести деньги на счет управляющей компании на основе многократной заявки. Никаких очередей, длительных процедур оформления, только несколько минут ежемесячно, и вы абсолютно свободны. Это также отличная возможность для тех, кто приезжает издалека специально в город, в котором находится филиал или агент управляющей компании паевого инвестиционного фонда.

Но, как вы помните, один раз в год вам необходимо произвести расчеты в ОЧИП, определить 50% прибыли, которые вам принесли ваши инвестиции, и продать часть паев фонда. Вот для этого вам нужно еще один раз прийти в офис управляющей компании и оформить необходимые документы.

Тот уровень свободы, который предоставляет нам инвестирование, не сравним ни с одним другим видом деятельности, это выражается хотя бы в том, что

управляющая компания самостоятельно вычтет 13% от прибыли, и вам не нужно совершать поход к своему налоговому инспектору. Мелочь, а приятно!

## **Инвестиционный журнал**

Для того чтобы весь процесс инвестирования стал еще более удобным, я разработал инвестиционный журнал на основе того, которым пользуюсь сам уже не один год. Он позволяет вести учет всех операций, еще проще расчитывать прибыль и наблюдать за тем, как растет ваш капитал. Инвестиционный журнал вы можете абсолютно бесплатно скачать с сайта [www.fullfreedom.ru](http://www.fullfreedom.ru) в разделе «Клуб».

## **А что если?**

На протяжении большого промежутка времени на фондовом рынке и вокруг него будут проходить различные события и ситуации. Что делать? Как на них реагировать? Именно об этом я хочу поговорить в этом разделе.

### **А что делать, если стоимость пая резко падает?**

Падение стоимости пая может быть вызвано только двумя причинами. Первая из них – управляющая компания перестала обыгрывать рынок. В принципе, это происходит достаточно редко, ведь если вы будете отбирать фонд из числа чемпионов, то вероятность рассматриваемой ситуации практически равна нулю. Но

все-таки если это произошло, то, как я и рекомендовал, во время анализа рынка паевых инвестиционных фондов, который стоит проводить раз в год, в ваш список попадет другой фонд, куда вы и переведете свои инвестиции. Так что ситуация разрешится сама собой.

Второй причиной может стать затяжное падение рынка, что само по себе достаточно хорошо для инвестора с долгосрочной инвестиционной стратегией, каковыми мы и являемся. Чем больше пружину скжали, чем дольше ее сдерживали в таком состоянии, тем стремительней и размашистей она выстрелит. Поэтому продолжайте ежемесячно приобретать паи выбранных фондов, рассматривая сложившуюся ситуацию как возможность приобрести бумаги по бросовым ценам. История доказала, что те смельчаки, которые после кризиса 1998 года в нашей стране скупали ценные бумаги за бесценок, к настоящему моменту увеличили свой капитал в сотни раз. Кризис – это время больших возможностей. Действуйте, придерживаясь выбранной стратегии, и время вознаградит вас за вашу мудрость. Кроме того, правильно диверсифицировав свой портфель, вы будете получать доход от таких инструментов, как облигации и депозиты.

И все-таки давайте представим себе такую ситуацию: рынок не отыграл обратно, экономика страны не растет, реформы свернуты, поменялся строй. Конечно же, это маловероятно, но, во всяком случае, возможно. Что тогда? Тогда вы можете со спокойной душой сказать, что сделали все, чтобы обеспечить свое будущее, инвестируя лишь 10-ю часть своего дохода. А теперь представьте, что все получилось, что рынок развивался и дальше так, как это было на протяжении

всей истории капитализма, а вы не использовали эту возможность. Что тогда? Выбирать вам. Я свой выбор сделал, так же как его уже сделали 100 миллионов человек в США. И даже если этот путь для меня окажется тупиковым, я найду в себе силы и уже другой дорогой доберусь до свободы.

### **А что делать, если аналитики говорят о том, что паи надо продавать?**

Большинство аналитиков заработало имя следующим образом: исходя из того, что рынок может пойти в краткосрочном промежутке времени либо вверх, либо вниз с вероятностью 50/50, аналитики смело дают те или иные прогнозы, зная, что и ошибиться они могут 1 раз из 2, исходя из той же статистики. Поэтому более половины прогнозов у большей части аналитиков сходятся. Остается дело за малым: засунуть подальше свои промахи и выставить напоказ свои победы. Причем спустя небольшой промежуток времени аналитики и сами начинают верить в свою способность предсказывать поведение рынка.

Друзья, не обращайте внимания на эти псевдопрогнозы. Не читайте газеты с рекомендациями, не смотрите программы с советами. Продолжайте действовать, зная, что победа на инвестиционном рынке была всегда за теми, кто последовательно придерживался своей долгосрочной стратегии. Хочу заметить, что я не имею в виду следующее: никогда не пересматривайте структуру своего портфеля.

*Наоборот, делайте это каждый год.*

*Выберите всего лишь один фонд.*

*Нет, совсем не так! Держите свои активы в 5–7 фондах различных типов как минимум. Диверсифицируйте свой портфель в зависимости от поставленных задач.*

*Не пересматривайте работу фонда.*

*Делайте это каждый год.*

Разработайте свою стратегию один раз и ничего больше не делайте.

*Совсем не так! Разработайте как минимум три этапа. Делайте портфель более безопасным с каждым годом. Корректируйте стратегию ежегодно.*

*Размещайте свои активы только в фондах акций.*

*Нет! В зависимости от сроков и задач инвестируйте в фонды облигаций и смешанных инвестиций. Инвестируйте в индексируемые депозиты, евробонды, ГКО, ОФЗ, недвижимость. Во все, в чем вы компетентны.*

Прочитав эту книгу, более не делайте ничего! Этой книги достаточно, чтобы вы преуспели в жизни!

*Ну это уж слишком. Уверяю вас, это только первый шаг. Изучайте, набирайтесь опыта. Мир инвестиций огромен! Уделяйте ему хотя бы час в месяц.*

### **А что делать, если ходят слухи о том, что...**

Не опускайтесь до уровня сплетен, о чем бы они ни были. В одном конце города кто-то чихнул, в другом уже рассказывают об эпидемии, поразившей весь город. Я уверен, что большая часть слухов – это последовательность неправильно переданной информации. Обращайте внимание на две вещи. Первая – входят ли

ваши фонды в список чемпионов. И вторая – не пора ли мне реструктуризовать портфель и пересмотреть стратегию. А слухи оставьте тем, кто принимает решение в соответствии с информацией, основанной на мнении бедных, сами же следуйте опыту богатых. Только факты и никаких предположений.

### **А что делать, если мне понадобились деньги?**

Пожалуй, это самая распространенная ситуация – когда сегодня вы приняли решение обеспечить свое будущее, добиться финансовой свободы, а завтра обстоятельства сложились так, что вам срочно понадобились эти деньги. Может, мой ответ покажется вам жестким и вы найдете тысячу причин и оправданий, чтобы не следовать ему, но он звучит так: делайте все, что угодно, но ни в коем случае не убивайте свое будущее! Ситуация, в которой вы находитесь, решится, если она действительно заслуживает этого. Вы обязательно найдете выход, но только не за счет своих инвестиций, за которыми стоят ваши мечты.

Не уверен, что вам хотелось бы объяснять своим внукам, что вы не стали состоятельными за всю свою жизнь оттого, что в вашей жизни произошла такая-то ситуация. В нашем мире существуют либо оправдания, либо результат, третьего не дано.

### **Послесловие**

Взвесив все плюсы и минусы, я принял решение ежемесячно инвестировать часть своего дохода в паевые инвестиционные фонды.

Паевые инвестиционные фонды – это возможность участвовать в развитии экономики нашего государства, получая прибыль по мере того, как оно развивается. Знаю, что некоторые достаточно скептически настроены в отношении будущего России, но уж точно к этим некоторым я никогда не относил себя. Даже в те минуты, когда наша страна переживала одно потрясение за другим, я верил в могущество и величие нашего будущего. На нашей стороне абсолютно все: история, дух, вера, воля, русский характер, который преодолеет любые преграды на своем пути. Сегодня я вижу, что растет количество инвестиций, направленных в экономику страны через паевые инвестиционные фонды, и чем большее количество людей станет помогать развитию капитализма в России, будучи инвесторами, тем быстрее будет подниматься наш уровень жизни. Быть состоятельным в свободной стране – вот о чём мечтали миллионы людей, которым было не суждено родиться в наше время. У нас эта возможность есть, и один из вариантов ее реализации – это

совместные коллективные инвестиции в паевые фонды. Используете ли вы эту возможность? Ответ даст время, но я хочу попросить вас об одном: если вы не используете эту возможность, не обвиняйте в этом других, потому что жизнь вам предоставляла шанс, но вы не нашли в себе сил его использовать. На своих семинарах я каждый месяц встречаю людей, которые не готовы принять на себя ответственность за свою жизнь, оправдывая свои неудачи различными обстоятельствами. Нам приходится много работать с ними, прежде чем они меняют отношение к себе, к окружающему миру и к тем возможностям, которые дает жизнь. Я готов это делать из месяца в месяц, ибо вижу при этом, что мир для всех нас становится совсем другим.

Сейчас я понимаю, насколько важным было мое решение работать над своей финансовой свободой, ведь мне остается буквально несколько шагов до того момента, когда я смогу попробовать ее первые плоды. И дело даже не в том, что паевые инвестиционные фонды и другие инвестиционные инструменты за последние годы дали сверхприбыль. А в том, что появилось ощущение безопасности и уверенности в завтрашнем дне, и в том, что я получаю огромное удовольствие, когда вижу, как мои друзья, знакомые и просто участники семинаров становятся богатыми, свободными и счастливыми.