

## СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИЙСКИЕ АКЦИИ: ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ ИЛИ БИРЖЕВЫЕ ФОНДЫ

© 2016

*Г.Ф. Абрамов*, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Финансы и кредит»

*Р.Р. Сергазиева*, аспирант кафедры «Финансы и кредит»

*Российский университет дружбы народов, Москва (Россия)*

**Ключевые слова:** паевой инвестиционный фонд; биржевой фонд; инвестирование в ценные бумаги; российский фондовый рынок; управление активами.

**Аннотация:** С появлением нового финансового инструмента – биржевого фонда – появляется все больше вопросов о его эффективности и преимуществах перед другими финансовыми инструментами. Ежегодные темпы роста рынка биржевых фондов составляют в среднем 30 %. За последние десять лет активы под управлением биржевых фондов выросли быстрее, чем активы популярных взаимных фондов. Цель работы – рассмотреть варианты инвестирования средств в российские акции и выбрать наиболее эффективный финансовый инструмент на сегодняшний день. Проводятся детальные расчеты инвестирования в российский паевой инвестиционный фонд (ПИФ) «Открытие – Индекс ММВБ» и крупный зарубежный биржевой фонд на основе российских акций Market Vectors Russia ETF (RSX). Также для сравнения приводятся данные и расчеты вложения средств в американский биржевой фонд SPDR S&P 500 ETF. При этом рассматриваются два варианта вложения средств: разовое и ежегодное инвестирование. Полученные результаты позволяют выбрать наиболее эффективный инструмент и способ вложения средств. Кроме того, приводятся основные проблемы развития рынка биржевых фондов в России, среди которых следует отметить отсутствие законодательной базы. В России биржевые фонды регулируются как ПИФы, в результате чего они лишаются преимуществ и теряется смысл самой идеи создания данного инструмента, получившего всеобщее распространение на мировом финансовом рынке. Даются рекомендации по решению существующих проблем, так как интерес к биржевым фондам со стороны частных и институциональных инвесторов велик, но на данный момент на рынке торгуются только зарубежные биржевые фонды.

В российских источниках информации все чаще появляется информация о таком зарубежном инвестиционном инструменте, как ETF (Exchange Traded Funds), или, иными словами, биржевых фондах. Однако имеющаяся информация зачастую непоследовательная и неполная, и ее по-прежнему недостаточно. В данной статье мы рассмотрим биржевой фонд как инструмент инвестирования в российские акции в сравнении с паевым инвестиционным фондом. Аналогичный принцип распространяется и на инвестирование в зарубежные активы. Сравним суммы активов под управлением ПИФов, взаимных фондов, биржевых фондов, а также величины фондовых рынков России и США (см. рис. 1).

Так, сумма активов на основе базы данных биржевых фондов EFTFI под управлением биржевых фондов составляет 3 трлн долл. Это почти в 10 раз меньше, чем сумма активов под управлением всех существующих взаимных фондов. Отметим, что за десять лет активы под управлением биржевых фондов выросли более быстрыми темпами, чем активы взаимных фондов [5, с. 20]. Десять лет назад отношение активов биржевых фондов к активам взаимных составляло 3 % [6]. На данный момент отношение российских ПИФов к сумме активов взаимных фондов составляет лишь 0,03 %. При этом на Московской бирже обращается всего 11 зарубежных биржевых фондов с общей суммой активов 105 млн долл. [3].

Сумма активов биржевых фондов, обращающихся на Московской бирже, по отношению к мировому рынку биржевых фондов также пока не очень большая. Таким образом, индустрия инвестиционных фондов в России находится на менее популярном уровне, чем за рубежом.

Сумма активов биржевых фондов под управлением компании Vanguard превышает весь российский фондо-

вый рынок. А активы биржевых фондов компании iShares более чем в два раза превышают капитализацию фондового рынка России. В расчете учитываются только биржевые фонды. Так, например, компания Vanguard является также управляющей компанией взаимных фондов, то есть разница между размером фондового рынка России и всех активов под управлением Vanguard и iShares еще больше, чем представлено на рисунке 1.

К тому же капитализация российского фондового рынка составляет около 2 % от стоимости фондового рынка США. Если же брать фондовый рынок всего мира, то здесь российский рынок будет занимать менее 1 % [1]. Таким образом, если игнорировать зарубежные рынки, то за пределами портфеля инвестора останется 99 % стоимости мирового рынка.

При формировании портфеля возникают следующие вопросы:

1. Какие активы включать в свой портфель (российские или зарубежные)?
2. Какие финансовые инструменты следует для этого использовать?

На наш взгляд, инвестиционный портфель не должен состоять из активов только одной страны, важно диверсифицировать свой портфель, вкладываться как в развитые, так и в развивающиеся страны. Ведь разные активы по-разному реагируют на происходящие события [7, с. 23]. При поиске ответа на второй вопрос необходимо исходить из ряда факторов: объективных (налоги, комиссии, следование базовому активу и т. д.), субъективных (сумма, цели, сроки и т. д.) [8, с. 56–63].

Сравним два способа инвестирования в российские акции – с помощью паевого инвестиционного фонда (ПИФа) и зарубежного биржевого фонда (ETF). Рассмотрим два фонда – российский ПИФ «Открытие –

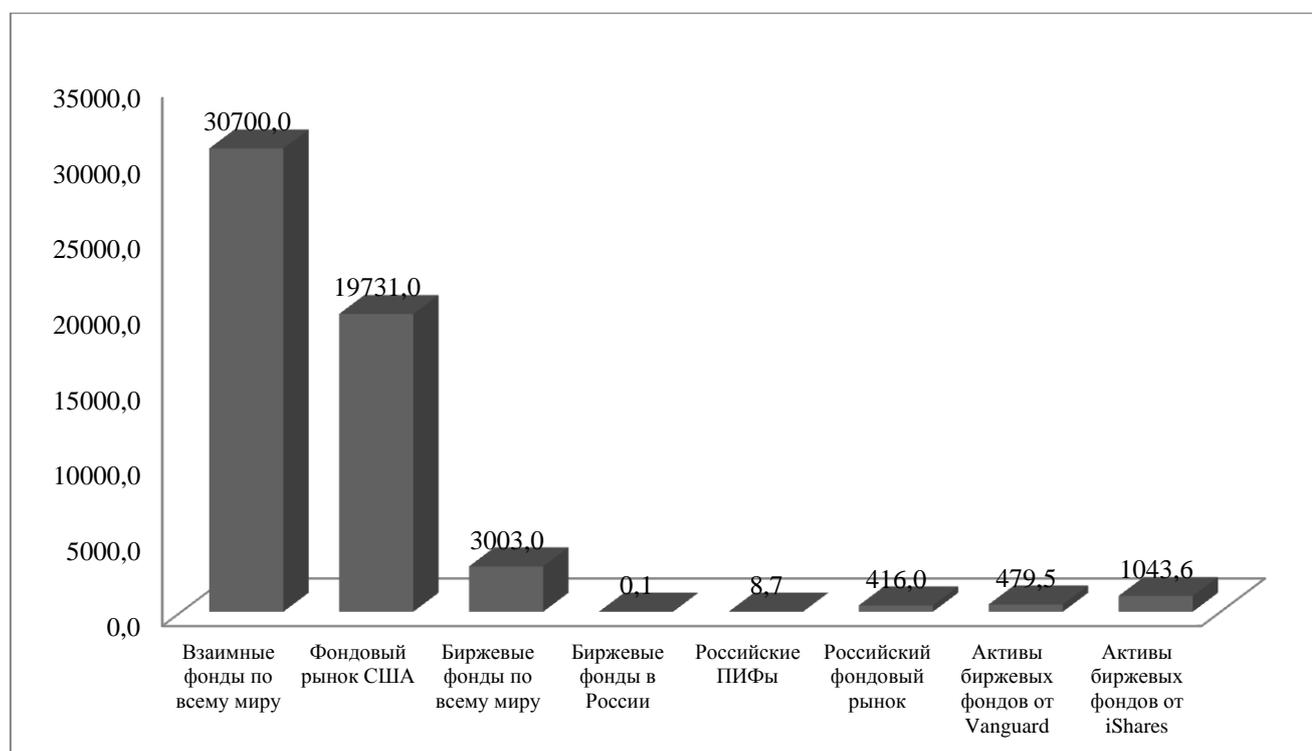


Рис. 1. Сумма активов инвестиционных фондов и величины фондовых рынков, млн долл. США [1–4]

Индекс ММВБ» с наиболее низкими комиссиями среди других индексных ПИФов и крупный зарубежный биржевой фонд на основе российских акций Market Vectors Russia ETF (RSX) [9] (см. табл. 1).

Отметим, что данные фонды созданы на базе разных индексов. ПИФ создан на базе индекса ММВБ, а биржевой фонд – на базе индекса Market Vectors Russia Index [9]. Соответственно, есть различия в составе и структуре фондов (см. рис. 2 и 3).

В состав российского фонда входит большее количество ценных бумаг – 47, в то время как в биржевой фонд – 38. При этом основные ценные бумаги в обоих фондах совпадают, но структура активов различается [10]. В биржевом фонде Market Vectors Russia ETF нет

такого явного доминирования акций «Лукойла», «Газпрома» и Сбербанка, как в ПИФе «Открытие – Индекс ММВБ». Топ-10 ценных бумаг в биржевом фонде имеют меньшую долю в активах, чем у ПИФа. Соответственно, в биржевом фонде они имеют меньшее влияние, чем в ПИФе.

Кроме того, в фондах есть различия и в структуре активов в разрезе отраслей экономики. Биржевой фонд Market Vectors Russia ETF имеет более ровную структуру, хотя также с преобладанием нефтегазового сектора (42 %) (см. рис. 2 и 3). Сравнивая суммы активов, отметим, что у биржевого фонда явное преимущество – около 2 млрд долл. (более 131 млрд руб.), в то время как у российского ПИФа – 62 млн руб. [10].

Таблица 1. Состав российских фондов

	ПИФ «Открытие – Индекс ММВБ»	Market Vectors Russia ETF (RSX)
Базовый актив	Индекс ММВБ	Market Vectors Russia Index
Количество ценных бумаг	47	38
Состав активов	Топ-10 ценных бумаг	Топ-10 ценных бумаг
	«Газпром» – 14,60 %	«Газпром» – 7,67 %
	«Лукойл» – 12,10 %	«Лукойл» – 7,43 %
	Сбербанк – 9,19 %	«Магнит» – 7,30 %
	«Магнит» – 7,22 %	Сбербанк – 6,95 %
	«Новатэк» – 5,82 %	«Новатэк» – 5,49 %
	«Норильский никель» – 5,68 %	«Норильский никель» – 5,30 %
	«Банк ВТБ» – 4,75 %	«Татнефть» – 5,05 %
	«Сургутнефтегаз» – 3,71 %	«Банк ВТБ» – 4,57 %
	«Роснефть» – 3,68 %	«Сургутнефтегаз» – 4,55 %
	«МТС» – 3,08 %	«Роснефть» – 4,52 %

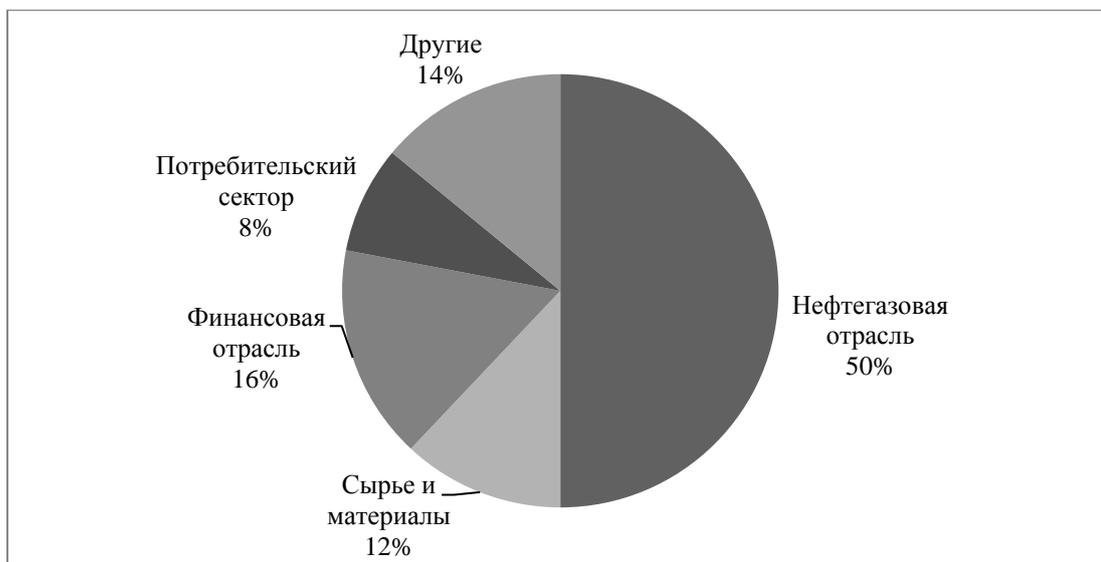


Рис. 2. Структура активов ПИФа «Открытие – Индекс ММВБ»

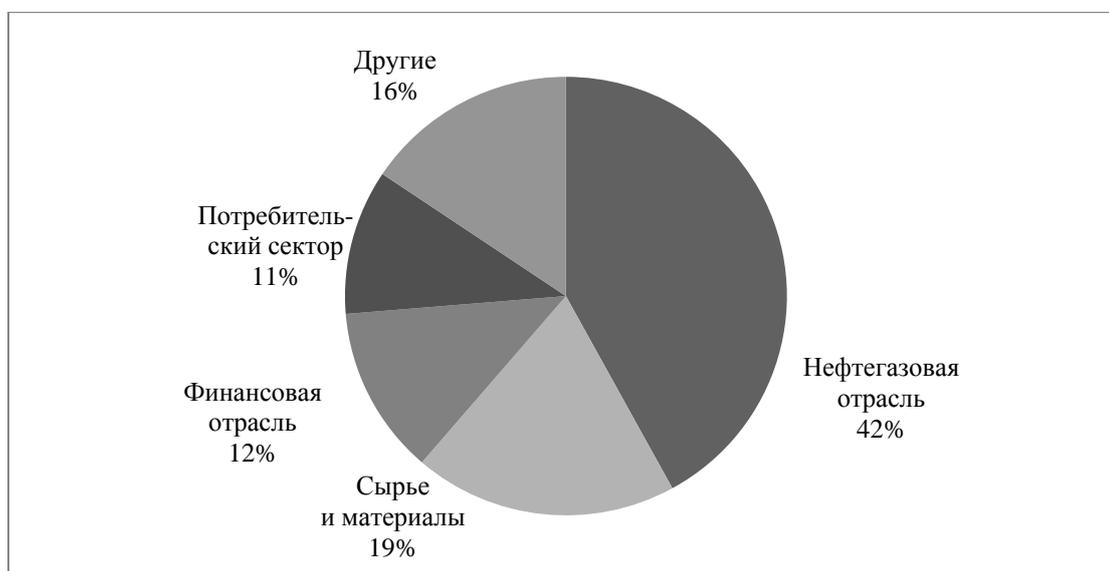


Рис. 3. Структура активов биржевого фонда Market Vectors Russia ETF (RSX)

По уровню комиссий за управление ПИФ опять уступает биржевому фонду – 0,99 % против 0,61 % [11]. Также нужно помнить о надбавках при приобретении и о скидках при продажах паев ПИФа. При этом если скидку можно обойти, держа паи больше года, то надбавки избежать невозможно.

Рассмотрим результаты индексов за период с 2008 года по 1 октября 2015 года. В таблице 2 представлена рублевая доходность. За последние 8 лет Market Vectors Russia Index показал результат чуть лучше, чем индекс ММВБ (среднегодовая доходность – 0,61 % против –1,72 %) (см. табл. 2). Отметим, что по индексу ММВБ не учитываются дивиденды по ценным бумагам, входящим в индекс, в то время как Market Vectors Russia Index дивиденды учитывает.

В ПИФе «Открытие – Индекс ММВБ» дивиденды также отражаются в итоговых результатах. Поэтому данный фонд показал более высокую доходность, чем

сам индекс ММВБ. Однако в 2010 и 2011 годах ПИФ показал хуже результат, чем индекс, несмотря на дивиденды.

Что касается биржевого фонда Market Vectors Russia ETF, то степень следования базовому индексу у данного фонда несильная. Так, в 2010 и в 2012 годах отклонения были выше среднего. Тем не менее за исследуемый период отклонение в среднегодовой доходности незначительное (–0,78 % у биржевого фонда и –0,61 % у индекса).

Отметим, что за рассматриваемый период оба фонда и индексы показали отрицательную доходность, в то время как американский биржевой фонд SPDR S&P 500 ETF показал высокую положительную доходность (19,53 %) с меньшим уровнем риска, рассчитанным как стандартное отклонение. Но это лишь конкретный период времени, который был более удачным для американских компаний и менее удачным для российских.

Таблица 2. Доходность фондов [9; 11]

	ПИФ «Открытие – Индекс ММВБ»	Индекс ММВБ	Market Vectors Russia ETF	Market Vectors Russia Index	SPDR S&P 500 ETF
Сумма активов	62 млн руб.		131,81 млн руб.		
Комиссии	0,99 % Надбавка: 0–1,5 % Скидка: 0–1 %		0,61 %		
<b>Доходность в рублях</b>					
2008	–67,83 %	–67,20 %	–69,25 %	–69,92 %	–24,37 %
2009	122,19 %	121,10 %	145,37 %	143,65 %	30,09 %
2010	21,69 %	23,20 %	22,20 %	30,71 %	15,95 %
2011	–17,64 %	–16,90 %	–24,15 %	–24,30 %	7,64 %
2012	13,59 %	5,20 %	8,82 %	5,14 %	9,42 %
2013	4,06 %	2,00 %	7,07 %	6,71 %	42,58 %
2014	–6,00 %	–7,10 %	–5,37 %	–4,17 %	95,03 %
1 октября 2015 г.	22,21 %	17,64 %	21,81 %	22,12 %	11,51 %
Среднегодовая доходность	–0,34 %	–1,72 %	–0,78 %	–0,61 %	19,53 %
Риск	49,97 %	49,55 %	57,25 %	57,15 %	32,53 %

Такое различие в доходности показывает, насколько российские и зарубежные активы могут по-разному реагировать на рыночную ситуацию, что хорошо со стороны диверсификации инвестиционного портфеля.

Рассмотрим результаты инвестирования на конкретных инвестициях и цифрах. Проанализируем два варианта: ежегодное инвестирование 50 000 руб. с 2008 по 2015 год и разовое инвестирование 400 000 руб. При этом в октябре 2015 года инвестор продает свои паи. При открытии ПИФ учитываем надбавку 0,9 % от вносимой суммы. Для биржевого фонда рассматривался

вариант инвестирования через зарубежного брокера (комиссия брокера может быть как выше, так и ниже, чем в данном примере). Комиссия за сделку при покупке или продаже паев – 6 долл., комиссия за вывод средств с брокерского счета после продажи паев биржевого фонда – 40 долл.

Как видно из таблицы 3, при разовом инвестировании и ПИФ, и биржевой фонд показали убыток, в отличие от варианта с периодическим инвестированием 50 000 руб. в год. В обоих вариантах инвестирования ПИФ показал лучший результат по сравнению с биржевым фондом (см. табл. 3) [9; 11].

Таблица 3. Результаты инвестирования в фонды

	ПИФ «Открытие – Индекс ММВБ»	Market Vectors Russia ETF	SPDR S&P 500 ETF	ПИФ «Открытие – Индекс ММВБ»	Market Vectors Russia ETF	SPDR S&P 500 ETF
	1 вариант: разовое инвестирование 400 000 руб.			2 вариант: ежегодное инвестирование 50 000 руб.		
2008	127 162	122 945	302 384	15 940	15 320	37 679
2009	282 541	301 669	393 371	146 513	159 833	113 827
2010	343 824	368 640	456 114	239 136	256 196	189 749
2011	283 174	279 613	490 961	238 133	232 113	257 872
2012	321 657	304 275	537 209	327 290	306 800	336 677
2013	334 716	325 787	765 953	392 608	381 833	551 067
2014	314 633	308 293	1 493 839	416 051	408 473	1 171 910
1 октября 2015 г.	384 513	375 531	1 665 780	569 561	558 247	1 362 351
С учетом налогов и комиссий	383 188	372 601	1 449 228	495 518	485 675	1 185 245

При инвестировании через зарубежного брокера при получении прибыли заплатить НДФЛ нужно в любом случае. Но также возможно инвестировать в биржевые фонды через зарубежные страховые компании, и тогда результат будет немного иным. Например, налог может быть снижен, но значительную роль в конечном результате будут играть комиссии. Так, в реальных условиях инвестор сам выбирает для себя способ инвестирования, исходя из сроков, суммы и целей. Необходимо также помнить о налоговых льготах российских инструментов: при инвестировании через индивидуальный инвестиционный счет или в случае если паи приобретены с 2014 года и не продавались в течение трех лет, можно избежать уплаты налога, и это, конечно, отразится на конечном результате.

В таблице 3 наряду с данными о ПИФе и биржевом фонде российских акций представлены данные по биржевому фонду SPDR S&P 500 ETF. Результаты инвестирования в данный финансовый инструмент показали значительные положительные итоги. При этом разовое инвестирование принесло больше доходности, чем ежегодное вложение средств, что можно объяснить устойчивой рублевой доходностью американских акций за исследуемый период. Сама доходность российских акций то падала, то росла, поэтому ежегодные инвестиции оказались менее предпочтительным вариантом. Следует учитывать, что будущие результаты инвестирования в зарубежные и российские акции могут быть другими.

Подводя итоги, мы можем сказать, что низкокзатратный российский ПИФ вполне может подойти для инвестирования в российские акции. Однако следует учитывать его дополнительные риски в виде резкого увеличения комиссии за управление, что практически не встречается в биржевых фондах.

Например, в течение 2015 года управляющая компания фонда «Газпромбанк – Индекс ММВБ», бывшего до этого момента низкокзатратным фондом, резко увеличила комиссию за управление с 1,7 до 4,1 %. Поэтому важно помнить и учитывать данный риск при принятии решения [2]. Инвестировать в биржевые фонды можно, если инвестор хочет вложиться в российские компании в валюте или его интересует специальный индекс, например, индекс акций российских компаний малой капитализации.

В законодательстве Российской Федерации биржевых фондов не существует, так их развитие на национальной бирже сдерживается за счет законодательных ограничений. В настоящий момент биржевые фонды подпадают под закон «Об инвестиционных фондах», как и ПИФы. Поэтому все преимущества биржевых фондов в России исчезают.

Важным достоинством биржевых фондов является то, что инвестор может проводить с данной ценной бумагой любые операции, как и с акциями. И в отличие от ПИФа, паи которого торгуются только в стране его учреждения из-за отсутствия процедуры листинга, паи биржевых фондов могут обращаться и на зарубежных фондовых биржах [12, с. 66].

В условиях российского законодательства любой держатель пая фонда может обратиться в управляющую компанию с заявкой о погашении паев [13, с. 7]. Поэтому управляющая компания всегда должна иметь доста-

точную часть средств или иметь возможность в любой момент продать бумаги фонда, чтобы погасить паи. Если следовать данному принципу в торговле с биржевым фондом, следование индексу станет весьма условным, а само управление – неэффективным. Очевидно, что законодательное регулирование биржевых фондов в соответствии с правилами для ПИФов лишает смысла саму идею биржевых фондов [14].

Таким образом, законодательная система, стремящаяся защитить пайщиков фонда, серьезно затрудняет обращение биржевых фондов на российском рынке. Остро также встает вопрос юрисдикции в связи с включением в биржевой фонд различных типов активов [15]. Профессиональные участники уверены в необходимости изменения законодательства о биржевых фондах, постоянно ведут активные попытки внедрения биржевых фондов, однако к настоящему моменту до торгов на Московской бирже допустили только ирландскую управляющую компанию с биржевыми фондами.

Как может показаться на первый взгляд, паи открытых индексных ПИФов схожи с индексными биржевыми фондами, но здесь схожесть лишь в идеологии, а по всем другим параметрам они значительно проигрывают классическим биржевым фондам [4]. В России у институциональных и частных инвесторов интерес к биржевым фондам велик, но пока запросы удовлетворяются лишь за счет зарубежных биржевых фондов. Поправки в законодательство стали бы сильным импульсом для развития сектора инвестиционных услуг в России [16, с. 21–32].

На сегодняшний день в России в рамках действующего законодательства повторить механизм создания и погашения биржевого фонда невозможно, так как закон «Об инвестиционных фондах» не допускает вывода имущества фонда в неденежной форме при погашении его паев [17]. Без возможности арбитражного ценообразования все попытки создать биржевой фонд в России будут приводить к созданию очередного индексного фонда, который допущен к торгам на бирже [18, с. 12–18]. Возможным решением могло бы стать закрепление биржевого инструмента и принципов его функционирования на уровне закона «Об инвестиционных фондах», а также закрепление допустимой структуры активов в Приказе «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» [19].

Кроме того, необходимо решить вопрос с налогообложением по созданию и погашению долей биржевого фонда в неденежной форме. К тому же проработка вопроса о кросс-листинге биржевых фондов, выпущенных на ведущие мировые индексы, позволила бы российским инвесторам вкладывать в мировую экономику, работая на внутреннем рынке. Будущее финансового рынка за индексными инструментами, потому российским инвесторам важно освоить данный инструмент и начать развивать свой собственный рынок биржевых фондов [20].

Тем не менее биржевые фонды идеально подходят для России, обладая такими ключевыми характеристиками, как ликвидность, прозрачность и эффективность. Биржевые фонды – очень полезный инструмент для достижения поставленных инвестиционных целей и для реализации инвестиционной стратегии. Биржевые фонды

очень хорошо подходят для многостороннего инвестирования. Например, инвестор может включить в свой портфель несколько акций с сильной положительной корреляцией, но при этом еще воспользоваться биржевым фондом необходимого направления для уменьшения систематического риска. Это также позволит инвесторам хеджировать риски.

Биржевые фонды могут успешно использоваться инвесторами в распределении активов. С помощью биржевого фонда возможно сформировать уникальный портфель, каждая часть которого будет иметь внутреннюю структуру инвестиций определенного класса. Особенно это эффективно при долгосрочном инвестировании средств с точки зрения низких налоговых сборов и комиссионных.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Статистический сборник от компании Investment Company Institute, 1 января 2015. URL: [ici.org](http://ici.org).
2. Статистические данные от компании Bloomberg, 13 августа 2015. URL: [bloomberg.com](http://bloomberg.com).
3. Статистические данные от компании FinEx, 22 сентября 2015. URL: [finex-etf.ru](http://finex-etf.ru).
4. База данных биржевых фондов от компании ETFGI, 1 сентября 2015. URL: [etfgi.com](http://etfgi.com).
5. Ferri R.A. *The ETF book: all you need to know about exchange-traded funds*. USA: Wiley, 2007. 386 p.
6. Статистические данные от компании Investfunds.ru, 1 сентября 2015. URL: [investfunds.ru](http://investfunds.ru).
7. Nadig D., Hougan M. *ETF Briefing book*. New York: Index Universe, 2011. 34 p.
8. Витвицкий М. Виды Exchange-Traded Funds (ETF) и их значение для инвестора // Портфельный инвестор. 2008. № 5. С. 56–63.
9. Статистические данные управляющей компании Открытие, 1 октября 2015. URL: [open-am.ru/ru/mutual-funds/oipif-index-micex/](http://open-am.ru/ru/mutual-funds/oipif-index-micex/).
10. Пособие по биржевым фондам от компании Alletf. URL: [alletf.ru/articles/chto\\_takoe\\_etf/](http://alletf.ru/articles/chto_takoe_etf/).
11. Методическое пособие по биржевым фондам компании Investing, 1 октября 2015. URL: [ru.investing.com/etfs/](http://ru.investing.com/etfs/).
12. Абрамов А. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. М.: Альпина Бизнес Букс, 2011. 416 с.
13. Резго Г.Я., Кетова И.А. Биржевое дело. М.: Финансы и статистика, 2010. 272 с.
14. Путеводитель по российскому рынку капитала: паевые инвестиционные фонды. М.: Коммерсант XXI, 2011. 158 с.
15. Poterba J., Shoven J. Exchange traded funds: a new investment option for taxable investors // *Social science research network*, 2012, no. 1. P. 1–15.
16. Gold M. The new model index fund // *Social science research network*, 2001, no. 7. P. 1–8.
17. РФ. Об инвестиционных фондах : федеральный закон № 156-ФЗ от 29 ноября 2001 г. // Консультант Плюс: информационно-правовая система. URL: [consultant.ru](http://consultant.ru).
18. Филатов И.С. Проблемы инвестиционной политики в индустриальной экономике и переходного типа // Вопросы экономики. 2011. № 1. С. 21–32.
19. РФ. Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов: приказ Федеральной службы по финансовым рынкам N 10-79/пз-н от 28 декабря 2010 г. // Консультант Плюс: информационно-правовая система. URL: [consultant.ru](http://consultant.ru).
20. Шевцов А.В. Инвестиционные фонды // Деньги и кредит. 2010. № 8. С. 12–18.

#### REFERENCES

1. Statistical yearbook of the company Investment Company Institute of January 1, 2015. URL: [ici.org](http://ici.org).
2. Statistical data from the company Bloomberg of August 13, 2015. URL: [bloomberg.com](http://bloomberg.com).
3. Statistical data from the company FinEx of September 22, 2015. URL: [finex-etf.ru](http://finex-etf.ru).
4. Base exchange-traded funds data from the company ETFGI of September 1, 2015. URL: [etfgi.com](http://etfgi.com).
5. Ferri R.A. *The ETF book: all you need to know about exchange-traded funds*. USA, Wiley Publ., 2007. 386 p.
6. Statistical data from the company Investfunds.ru of September 1, 2015. URL: [investfunds.ru](http://investfunds.ru).
7. Nadig D., Hougan M. *ETF Briefing book*. New York, Index Universe Publ., 2011. 34 p.
8. Vitvitskiy M. Kinds of Exchange-Traded Funds (ETF) and their meaning for investor. *Portfelnyy investor*, 2008, no. 5, pp. 56–63.
9. Statistical data from the company Opening of October 1, 2015. URL: [open-am.ru/ru/mutual-funds/oipif-index-micex/](http://open-am.ru/ru/mutual-funds/oipif-index-micex/).
10. Manual for exchange-traded funds from the company Alletf. URL: [alletf.ru/articles/chto\\_takoe\\_etf/](http://alletf.ru/articles/chto_takoe_etf/).
11. Methodological guidelines on exchange traded funds company Investing of October 1, 2015. URL: [ru.investing.com/etfs/](http://ru.investing.com/etfs/).
12. Abramov A. *Investitsionnye fondy: dokhodnost i riski, strategii upravleniya portfelem, obekty investirovaniya v Rossii* [Investment funds: profitability and risks, strategies of portfolio management, objects of investing in Russia]. Moscow, Alpina Biznes Buks Publ., 2011. 416 p.
13. Rezgo G.Ya., Ketova I.A. *Birzhevoe delo* [Stock-exchange industry]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2010. 272 p.
14. *Putevoditel po rossiyskomu rynku kapitala: paeve investitsionnye fondy* [Guidebook on the Russian capital market: unit investment funds]. Moscow, Kommersant XXI Publ., 2011. 158 p.
15. Poterba J., Shoven J. Exchange traded funds: a new investment option for taxable investors. *Social science research network*, 2012, no. 1, pp. 1–15.
16. Gold M. The new model index fund. *Social science research network*, 2001, no. 7, pp. 1–8.
17. RF. Federal law «On investment funds» of November 29, 2001 № 156-FZ. (In Russ.).
18. Filatov I.S. Problems of investment policy in the industrial economy and the economy of transition type. *Voprosy ekonomiki*, 2011, no. 1, pp. 21–32.
19. RF. On approval of the Regulations on the composition and structure of assets of joint-stock investment funds and assets of mutual funds: order of the Federal Service for Financial Markets N 10-79/пз-н dated December 28, 2010. (In Russ.).
20. Shevtsov A.V. Investment funds. *Dengi i kredit*, 2010, no. 8, pp. 12–18.

**COMPARATIVE ANALYSIS OF INVESTING INTO RUSSIAN SHARES:  
MUTUAL INVESTMENT FUNDS OR EXCHANGE-TRADED FUNDS**

© 2016

**G.F. Abramov**, PhD (Economics), assistant professor of Chair “Finance and credit”

**R.R. Sergazieva**, postgraduate student of Chair “Finance and credit”

*Peoples' Friendship University of Russia, Moscow (Russia)*

*Keywords:* unit investment fund; exchange-traded fund; financial investment; Russian stock market; asset management.

*Abstract:* With the introduction of a new financial instrument – an exchange-traded fund – more and more questions arise about its effectiveness and advantages over other financial instruments. The exchange-traded funds market is growing by average 30 % annually. For the past ten years, assets run by ETFs have grown faster than assets of popular mutual funds. The purpose of this study is to consider the options for investing capital in Russian stocks, and choose the most effective financial instrument currently available. The paper presents the detailed calculation of investment in the Russian Unit Investment Fund (UIF) “Opening – MICEX Index” and the largest foreign exchange-traded fund based on the Russian stocks Market Vectors Russia ETF (RSX). As a comparison, the authors provide data and calculations of investment in the US exchange-traded fund SPDR S & P 500 ETF. In this case, two options for investing are considered: one-time and annual investments. The results enable to choose the most effective tool and a way of investing the funds. Moreover, the paper reveals the main difficulties in the market development of exchange-traded funds in Russia, and absence of proper legislative framework is one of the key issues. In Russia, the exchange-traded funds are regulated like unit investment funds; thus, they are deprived of benefits, and the idea of creating such a tool that has received a general spread on the global financial market loses its sense. The authors provide recommendations to solve the existing problems, as the interest in exchange-traded funds on the part of private and institutional investors is great, but at the moment, the market is only trading the foreign exchange-traded funds.