

Структурные сдвиги в развитии российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов

Чекункова Инна Александровна,

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансового мониторинга и финансовых рынков ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»
E-mail: iakolesnik@mail.ru

Грузднева Екатерина Николаевна,

доцент кафедры финансового мониторинга и финансовых рынков; начальник отдела аспирантуры и докторантуры ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»
E-mail: gruzdneva_k@mail.ru

В статье анализируется динамика развития российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) в период действия ограничительных и санкционных мер в отношении российской экономики. Целью работы является определение влияния событий 2020 и 2022 годов на структурную динамику стоимости чистых активов (СЧА) ЗПИФов. Используются методы логического, сравнительного и статистического анализа, в частности расчет годовых темпов роста СЧА каждой категории фондов, а также абсолютных и относительных показателей изменения структуры. Исследование позволило выявить особенности в развитии российского рынка ЗПИФов в период с 2018 по 2024 года, а именно: 1) в результате экономических потрясений в сегменте для квалифицированных инвесторов увеличилась доля СЧА комбинированных фондов и произошел сдвиг в пользу СЧА фондов, в основе которых лежат финансовые, а не реальные активы; 2) для неквалифицированных инвесторов структура СЧА ЗПИФов практически не изменяется в периоды кризисов. Результаты показали необходимость дальнейшего развития рынка коллективного инвестирования в форме закрытых фондов особенно для розничных инвесторов, что означает формирование таких регуляторных условий их функционирования, которые позволили бы сделать инвестиционные паи ЗПИФ доступными для массового участника рынка.

Ключевые слова: закрытый паевый инвестиционный фонд, рынок коллективных инвестиций, структурные сдвиги, стоимость чистых активов ПИФ

В условиях экономических и финансовых ограничений для российской экономики, связанных с действием санкций, актуализируется проблема поиска внутренних источников долгосрочных, не спекулятивных, инвестиций в реальный сектор. Важным в обеспечении притока финансовых ресурсов на долгий срок является развитие инструментов пассивного инвестирования, которые в том числе представлены паями инвестиционных фондов. За период 2020–2024 года, охватывающий пандемию Covid-19 и ужесточение санкций, число паевых инвестиционных фондов выросло с 1531 ед. до 3230 ед., то есть в 2,1 раз. Это стало, своего рода ответом, с одной стороны, на растущий спрос на долгосрочное финансирование со стороны предприятий различных отраслей, а с другой стороны – на запрос инвесторов в применении надежных способов вложения денежных средств, включая профессиональное управление активами и с возможностью получения дополнительной выгоды (например, налогового вычета).

В исследовании Коноваловой М.Е. и Недорезовой Е.С. [6] установлено, что до в 2017 и 2018 гг. доходность ПИФов превышала инфляцию и ставку по депозитам, при том, что сам инструмент – инвестиционный пай, признан менее рискованным в отличие от акций компаний. Следует отметить, что наиболее распространенной формой ПИФов для квалифицированных инвесторов является закрытая, а для неквалифицированных инвесторов с начала 2024 года наблюдается превышение их количества над числом открытых ПИФов за счет снижения пороговых сумм вложения денежных средств. Поэтому, затрагивая проблему привлечения инвестиций в реальный сектор, следует учитывать значимость ЗПИФов на российском финансовом рынке.

Тропина Ж.Н. [13] в своем исследовании 2022 года отмечает положительные регуляторные изменения на рынке ЗПИФов, которые, несомненно, являются одним из драйверов его развития. Какое место занимают ЗПИФ на российском рынке коллективного инвестирования охарактеризовано в работе Поповой Т.А. и Сосновской Д.А. [10], также авторы провели оценку риска и доходности инвестирования в российские ЗПИФ недвижимости, которая показала, что данный механизм инвестиций незначительно эффективнее, чем приобретение в собственность реальных активов. Преимущество инвестиций в недвижимость опосредовано через закрытые инвестиционные фонды определены в работе Седипковой С.В. [11], которые в целом заключаются в том, что порог инвестиций ниже, чем

при покупке самого объекта недвижимости, что обеспечивает диверсификацию инвестиций, а также в том, что есть возможность минимизировать налоговые выплаты.

Паевые инвестиционные фонды, являясь институтами финансового рынка, весьма подвержены изменениям макроэкономической конъюнктуры. Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов в России за 2019–2020 гг. был проведен Киселевой Н.П. [5], на основе которого сделан вывод о том, что неблагоприятная конъюнктура финансового рынка приводит к снижению показателей рынка ПИФов, при этом его и развитие наблюдается в периоды стабильности и роста. Закрытые инвестиционные фонды недвижимости не являются исключением, этот сегмент также реагирует на общее состояние экономики и финансового рынка. Например, в работе Павловой А.В. [9] был отмечен значительный рост рынка ЗПИФ в пандемийный 2020 год на фоне роста спроса на недвижимость, как объект инвестиций со стороны населения.

Исследование влияния кризисов на структурную динамику всего рынка коллективных инвестиций по категориям фондов в зависимости от активов, лежащих в их основе, было проведено в работе Семерниной Ю.В. и Челпановой В.А. на данных 2003–2013 гг. [12], результаты которого доказали подверженность рынка структурным сдвигам под воздействием неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

Гипотезой настоящего исследования является предположение о том, что в периоды экономической нестабильности возможны структурные сдвиги на российском рынке закрытых паевых инвестиционных фондов.

Для проверки сформулированной гипотезы авторами предлагается воспользоваться подходом, который был применен в исследовании Семерниной Ю.В. и Челпановой В.А. [12], базирующийся на расчете двух показателей 1) степени интенсивности абсолютного структурного сдвига и 2) коэффициента Гатева. По второму из названных показателей существуют пределы рассчитанной величины от 0 до 1: чем ближе показатель к 1, тем сильнее изменение структуры [3].

В нашей работе предложено применить данную методику для оценки структурных сдвигов на рынке закрытых паевых инвестиционных фондов для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов отдельно в 2018–2024 гг. Этот период максимально охватывает доступные однородные по методологии формирования и представления базы данных о деятельности ЗПИФов и включает в себя следующие временные отрезки:

- 1) июнь 2018 – декабрь 2019 гг. – период до экономических потрясений 2020 и 2022 годов;
- 2) январь 2020 – декабрь 2021 гг. – пандемия Covid-19 и её последствия;
- 3) январь 2022 – декабрь 2024 гг. – период ужесточения экономических ограничений для российской экономики.

Первый период характеризуется ростом популярности ЗПИФов среди физических и юридических лиц

в качестве инвесторов, эксперты Банка России [7] его связывают с деофшоризацией инвестиций.

Второй период характеризуется притоком частных инвесторов на рынок ЗПИФов, который связан с формированием фондов, ориентированных на вложения в первичные размещения акций иностранных компаний [8], а такие фонды более доступны для розничных инвестиций, имея более низкий порог входа. В этот же период доступность ЗПИФов для розничных инвесторов обеспечил и сам Банк России, внося изменения в Указание «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» [1], предусматривающие снижение суммы входа в закрытые ПИФ для неквалифицированных инвесторов.

Третий период охарактеризовался увеличением числа и СЧА ЗПИФов в том числе за счет вынужденной необходимости перевести ряд фондов других типов в закрытый, в связи с тем, что в их основе находятся заблокированные активы, это в свою очередь изменило уровень ликвидности данного сегмента рынка инвестиционных паев.

На российском рынке ЗПИФы для квалифицированных инвесторов представлены одиннадцатью категориями. При этом за исследуемый период реально функционировало семь категорий (зафиксирована стоимость чистых активов). С 2019 года СЧА приравнялась к нулю таких ЗПИФ, как ипотечные, смешанных инвестиций и хедж, с 2023 года – рентных, а на конец 2024 года – кредитных (табл. 1).

Таблица 1. Динамика стоимости чистых активов ЗПИФов для квалифицированных инвесторов (2019–2024)

Категория ЗПИФ	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Долгосрочных прямых инвестиций	-27%	-34%	-18%	-19%	-97%	29%
Ипотечный	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Комбинированный фонд	53%	13%	50%	19%	68%	34%
Кредитный	-57%	-6%	-78%	-17%	3%	-100%
Недвижимости	-33%	-38%	-35%	-11%	-36%	-5%
Особо рискованных (венчурных) инвестиций	-13%	3%	-67%	-97%	-28%	-22%
Прямых инвестиций	-16%	-17%	-22%	-37%	-52%	-1%

Категория ЗПИФ	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Рентный	-77%	9%	-4%	121%	-100%	0%
Смешанных инвестиций	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Фонд финансовых инструментов	4652%	46%	-2%	7%	0%	-2%
Хедж	-100%	0%	0%	0%	0%	0%

Источник: рассчитано и составлено автором по данным [2].

В пандемийный 2020 год наблюдается ускорение снижения СЧА таких фондов, как долгосрочных прямых инвестиций, недвижимости и прямых инвестиций. На этом фоне наблюдается смена тренда динамики СЧА рентных фондов и венчурных инвестиций. При этом замедление наблюдается в росте СЧА комбинированных фондов и фондов финансовых инструментов, а также в снижении СЧА кредитных фондов.

В 2022 году замедлился рост комбинированных фондов, а также продолжилось с меньшей скоростью снижение СЧА кредитных фондов, фондов недвижимости на фоне взрывного роста активов рентных фондов. Особое снижение за этот непростой для российской экономики год произошло в активах ЗПИФов, ориентированных на венчурные инвестиции.

Для неквалифицированных инвесторов на российском рынке существует семь категорий ЗПИФов, однако фонды товарного рынка прекратили функционировать в 2018 году, а фонды денежного рынка – в 2021 году. Поэтому в проводимый анализ включено пять категорий, динамика СЧА которых представлена в таблице 2.

Таблица 2. Динамика стоимости чистых активов ЗПИФов для неквалифицированных инвесторов (2019–2024)

Категория ЗПИФ	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Акции	-8%	-74%	10%	0%	0%	-8%
Недвижимости	-1%	1%	7%	26%	22%	18%
Рентный	-12%	-16%	0%	3%	-4%	28%
Смешанных инвестиций	11%	-11%	-15%	5%	1%	9%
Фонд рыночных финансовых инструментов	-100%	100%	101%	-46%	348%	29%

Источник: рассчитано и составлено автором по данным [2].

В 2020 году наблюдается значительное сокращение СЧА закрытых фондов акций и формирование активов фондов рыночных финансовых инструментов. В 2022 году отмечается ускорение роста СЧА фондов недвижимости на фоне снижения стоимости активов фондов финансовых инструментов.

Анализ динамики стоимости чистых активов ЗПИФов показал, что в целом рынок растет, так как в сложившихся экономических условиях интересы инвесторов и лиц, привлекающих инвестиции, совпадают: первым нужны надежные способы для инвестиций, вторым – инструменты для долгосрочного финансирования проектов. При этом экономические потрясения, локдаун 2020 года и ужесточение санкций 2022 года, отразились на изменении стоимости чистых активов ЗПИФов. В сегменте для неквалифицированных инвесторов возрастает роль фондов недвижимости, а для квалифицированных – становятся все более популярны комбинированные фонды. Это связано с тем, что различные инвесторы в условиях роста процентных ставок ищут возможности продолжать инвестировать в надежный актив – недвижимость, но на более «мягких» условиях, поскольку порог входа при покупке инвестиционного пая гораздо ниже, чем, например, первоначальный взнос по ипотеке. В это же время корпоративный сегмент, который представлен квалифицированными инвесторами, в условиях ограничений обращается к ЗПИФам как к инструменту секьюритизации и дальнейшей защиты от санкций реальных активов.

Для более детальной оценки структурных сдвигов в динамике российского рынка ЗПИФов предлагается провести расчет соответствующих коэффициентов.

В таблице 3 приводятся результаты расчета коэффициентов на рынке ЗПИФов для неквалифицированных инвесторов. Согласно результатам анализа можно сделать вывод о том, что структура рынка ЗПИФов в сегменте неквалифицированных инвесторов за рассматриваемый период (2018–2024) претерпела незначительные изменения.

Таблица 3. Значения коэффициентов изменения структуры российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для неквалифицированных инвесторов, %

Коэффициент	2018–2019 гг.	2020–2021 гг.	2022–2024 гг.
Степень интенсивности абсолютного структурного сдвига	5,85%	13,67%	11,70%
Коэффициент Гатева	8,06%	16,15%	14,19%

Источник: рассчитано и составлено автором по данным [2].

При этом наиболее выраженный сдвиг произошел в период пандемии Covid-19 и реализации её последствий (2020–2021). Это произошло благодаря появлению на рынке фондов рыночных финансовых инструментов в заметной доле – около

10% (до этого их вес составлял менее 1%) наряду с сокращением объемов СЧА фондов акций, смешанных инвестиций и рентных фондов. Указанная динамика СЧА названных фондов продолжилась и в период ужесточения санкций (2022–2024), в результате чего структура рынка претерпела аналогичные изменения, но с меньшей интенсивностью.

Обратная ситуация наблюдается на рынке закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Рассчитанные коэффициенты структурных сдвигов демонстрируют, что интенсивность изменения рынка замедляется в рассматриваемый период (2018–2024).

Согласно расчетам, представленным в таблице 4, наибольшие изменения рынок претерпел в допандемийный период (2018–2019). Это произошло за счет сокращения объемов СЧА практических всех категорий фондов, кроме комбинированных (рост их СЧА составил 85,11% [2]) и фондов финансовых инструментов (в 66,42 раз [2]).

Таблица 4. Значения коэффициентов изменения структуры российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов (с учетом СЧА комбинированных фондов), %

Коэффициент	2018–2019 гг.	2020–2021 гг.	2022–2024 гг.
Степень интенсивности абсолютного структурного сдвига	18,24%	7,87%	4,13%
Коэффициент Гатева	17,89%	7,31%	3,43%

Источник: рассчитано и составлено автором по данным [2].

В последующие периоды интенсивность структурных сдвигов на рынке ЗПИФ для квалифицированных инвесторов снижается. Об этом свидетельствует уменьшение процента сдвига по двум рассчитанным показателям.

Следует заметить, что с 2019 года доля комбинированных фондов стала превышать 80% и этот рост в абсолютном и весовом значении продолжался. По нашему мнению, это могло сгладить оценку структурных сдвигов, интенсивность которых в доле других фондов может в реальности оказаться гораздо выше полученных в таблице 4 значений.

В связи с этим, коэффициенты были пересчитаны без учета стоимости чистых активов комбинированных ЗПИФов, результаты представлены в таблице 5.

Таблица 5. Значения коэффициентов изменения структуры российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов (без учета СЧА комбинированных фондов), %

Коэффициент	2018–2019 гг.	2020–2021 гг.	2022–2024 гг.
Степень интенсивности абсолютного структурного сдвига	19,50%	23,22%	29,84%
Коэффициент Гатева	27,14%	36,17%	40,11%

Источник: рассчитано и составлено автором по данным [2].

Убрав из анализа категорию фондов, концентрирующую в себе наибольшую долю рынка, можно увидеть, что структурные сдвиги по мере ухудшения геэкономической конъюнктуры интенсифицируются. Из рынка практически уходят фонды венчурных, долгосрочных и просто прямых инвестиций, сокращается объем СЧА фондов недвижимости и наряду с этим возрастает СЧА фондов финансовых инструментов.

Проведенный структурно-динамический анализ рынка закрытых паевых инвестиционных фондов позволил сделать следующие выводы:

- 1) рынок ЗПИФов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, характеризуется высоким уровнем концентрации (более 80% СЧА рынка относится к комбинированным фондам), причем эта особенность прогрессирует в течении рассматриваемого периода;
- 2) в результате экономических потрясений (пандемия и ужесточение санкций) сегментация рынка ЗПИФов для квалифицированных инвесторов, без учета комбинированных фондов, принципиально изменилась в пользу фондов, в основе которых лежат финансовые, а не реальные активы;
- 3) изменение структуры российского рынка закрытых паевых инвестиционных фондов, предназначенных для неквалифицированных инвесторов, очевидны лишь в период 2018–2019 гг., при этом экономические потрясения не оказали значительного влияния на неё.

При этом, несмотря на высокую концентрацию рынка, вызванную ростом комбинированных фондов, нельзя не отметить рост значимости ЗПИФов недвижимости. В рассматриваемый период объемы СЧА таких фондов, предназначенных для неквалифицированных инвесторов, значительно выросли, что, конечно, вызвано такими драйверами, как в целом взрывной рост строительства в эти годы, снижение пороговых суммы для входа в данные фонды и повышение прозрачности информации о торгах паями на фондовой бирже (с 3 квартала 2024 года на МосБирже рассчитывается Индекс фондов недвижимости [4]). В связи с этим, перспективным является дальнейшее исследование факторов развития рынка закрытых паевых фондов, основным активом которых является недвижимость.

Литература

1. О внесении изменений в Указание Банка России от 05 сентября 2016 года № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов»: указание Банка России от 21 марта 2022 года № 6093-У: Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Динамические ряды основных показателей деятельности паевых инвестиционных фондов и акционерных инвестиционных фондов [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://cbr.ru/statistics/RSCI/activity_uk_if/stat_pif_aif/
3. Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Е51 Общая теория статистики: Учебник / Под ред. И.И. Елисе-

евой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 656 с. – С. 624.

4. Индекс МосБиржи фондов недвижимости полной доходности [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.moex.com/ru/index/MREFTR>
5. Коновалова, М.Е. Паевые инвестиционные фонды в системе коллективного инвестирования инноваций / М.Е. Коновалова, Е.С. Недорезова // Экономика и управление инновациями – 2019. – № 2 (9). – С. 56–69. DOI: 10.26730/2587-5574-2019-2-56-69
6. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов 2019 год [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27853/review_paif_19Q4.pdf
7. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов 2020 год [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32224/review_pif_aif_20Q4.pdf
8. Павлова, А.В. Коммерческая недвижимость и закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости как объекты частных инвестиций в 2021 году / А.В. Павлова // Экономика, предпринимательство и право. – 2021. – Т. 11, № 5. – С. 1245–1270. DOI 10.18334/epp.11.5.112045
9. Попова, Т.А. Эффективность инвестирования в закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости / Т.А. Попова, Д.А. Сосновская // Сибирская финансовая школа. – 2023. – № 1(149). – С. 63–71. DOI 10.34020/1993-4386-2023-1-63-71.
10. Седипкова, С.В. Паевые инвестиционные фонды недвижимости как инструмент коллективных инвестиций в России и США / С.В. Седипкова // Мир экономики и управления. – 2019. – Т. 19, № 2. – С. 65–75. DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-2-65-75 Киселева Н.П. Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов // Инновации и инвестиции. 2022. № 3. С. 80–85.
11. Семернина, Ю.В. Структурно-динамический анализ российского рынка паевых инвестиционных фондов / Ю.В. Семернина, В.А. Челпанова // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. – № 41(392). – С. 10–19.
12. Тропина Ж.Н. Закрытые паевые инвестиционные фонды, инвестирующие в объекты недвижимости. Перспективы развития / Ж.Н. Тропина // Сибирская финансовая школа. – 2022. – № 2. – С. 31–35. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-2-31-35

STRUCTURAL CHANGES IN THE DEVELOPMENT OF THE RUSSIAN MARKET OF CLOSED-END MUTUAL FUNDS

Chekunkova I.A., Gruzdnova E.N.

Rostov State University of Economics

This paper presents the analysis of the dynamics of the development of the Russian closed-end mutual fund market during the period of restrictive and sanctioned measures against the Russian

economy. The objective of the work is to determine the impact of the situations of 2020 and 2022 on the structural dynamics of the net asset value (NAV) of closed-end mutual funds. The methods of logical, comparative and statistical analysis were used, in particular, the calculation of the annual growth rates of the NAV of each category of closed-end funds, as well as absolute and relative indicators of changes in the structure. The study revealed the features of the Russian mutual fund market in the period from 2018 to 2024, namely: 1) in the segment for qualified investors the share of combined funds has increased and there has been a shift in favor of combined funds based on financial rather than real assets as a result of the economic shocks; 2) for unqualified investors, the structure of mutual funds practically unchanged during periods of crisis. The results showed the need for further development of the collective investment market in the form of closed-end funds, especially for retail investors. This means the formation of such regulatory conditions for their functioning that would make investment units accessible to a mass market participant.

Keywords: closed-end mutual fund, collective investment market, structural changes, the value of the mutual fund's net assets.

References

1. On Amendments to Bank of Russia Instruction № 4129-U dated September 5, 2016 "On the Composition and Structure of Assets of Joint-Stock Investment Funds and Assets of Mutual Investment Funds": Bank of Russia Instruction № 6093-U dated March 21, 2022: Access from the ConsultantPlus reference and legal system.
2. Dynamic Series of Key Performance Indicators of Mutual Investment Funds and Joint-Stock Investment Funds [Electronic Resource] – Access Mode: https://cbr.ru/statistics/RSCI/activity_uk_if/stat_pif_aif/
3. Eliseeva I.I., Yuzbashev M.M. E51 General Theory of Statistics: Textbook / Ed. by I.I. Eliseeva. – 5th ed., revised. and add. – M.: Finance and Statistics, 2004. – 656 p. – P. 624.
4. Moscow Exchange Index of Real Estate Funds of Total Return [Electronic resource] – Access mode: <https://www.moex.com/ru/index/MREFTR>
5. Konovalova, M.E. Mutual investment funds in the system of collective investment of innovations / M.E. Konovalova, E.S. Nedorezova // Economy and management of innovations – 2019. – № 2 (9). – P. 56–69. DOI: 10.26730/2587-5574-2019-2-56-69
6. Review of key indicators of mutual and joint-stock investment funds 2019 [Electronic resource]. – Access mode: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27853/review_paif_19Q4.pdf
7. Review of key indicators of mutual and joint-stock investment funds 2020 [Electronic resource]. – Access mode: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32224/review_pif_aif_20Q4.pdf
8. Pavlova, A.V. Commercial real estate and closed-end mutual real estate investment funds as objects of private investment in 2021 / A.V. Pavlova // Economy, entrepreneurship and law. – 2021. – Vol. 11, № 5. – P. 1245–1270. DOI 10.18334/epp.11.5.112045
9. Popova, T.A. Efficiency of investing in closed-end real estate mutual investment funds / T.A. Popova, D.A. Sosnovskaya // Siberian Financial School. – 2023. – № 1(149). – P. 63–71. DOI 10.34020/1993-4386-2023-1-63-71.
10. Sedipkova, S.V. Real estate mutual investment funds as a collective investment instrument in Russia and the USA / S.V. Sedipkova // The World of Economics and Management. – 2019. – Vol. 19, № 2. – P. 65–75. DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-2-65-75 Kiseleva N.P. Statistical analysis of mutual investment funds' activities // Innovations and Investments. 2022. № 3. P. 80–85.
11. Semernina, Yu.V. Structural and dynamic analysis of the Russian mutual investment fund market / Yu.V. Semernina, V.A. Chelpanova // Economic analysis: theory and practice. – 2014. – № 41(392). – P. 10–19.
12. Tropina Zh.N. Closed-end mutual investment funds investing in real estate. Development prospects / Zh.N. Tropina // Siberian Financial School. – 2022. – № 2. – P. 31–35. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-2-31-35