

## Глава 14

---

### инвестиционные фонды

---

Существует несколько юридических определений инвестиционных фондов. В Российской Федерации впервые определение инвестиционного фонда было дано в Положении "О выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР" (утверждено Постановлением Правительства РСФСР 28.12.91 г. № 78). В данном документе инвестиционные фонды отнесены к инвестиционным институтам (участникам рынка ценных бумаг, осуществляющим деятельность с ценными бумагами как исключительную), и деятельность инвестиционного фонда определялась как "выпуск акций в целях мобилизации денежных средств инвесторов и их вложения от имени фонда в ценные бумаги, а также на банковские счета и во вклады, при котором все риски, связанные с такими вложениями, все доходы и убытки от изменений рыночной оценки таких вложений в полном объеме относятся за счет владельцев (акционеров) этого фонда и реализуются ими за счет изменения текущей цены акций фонда. Указанные операции являются исключительным видом деятельности инвестиционного фонда" (см. указанное Положение, пункт 19). Позднее появились специализированные инвестиционные фонды приватизации, аккумулирующие приватизационные фонды граждан (с 1992 г.), паевые инвестиционные фонды (с 1995 г.), общие фонды банковского управления (с 1996 г.).

С экономической точки зрения **инвестиционный фонд** – это механизм аккумулирования денежных средств мелких инвесторов (юридических и физических лиц) в единый денежный пул и последующего профессионального управления этими средствами как единым портфелем.

Можно выделить ряд основных преимуществ, которые обеспечивает инвестиционный фонд своим инвесторам.

- ❖ **Профессиональное управление активами инвестиционных фондов.** Работа на финансовом рынке требует специальных знаний и профессиональной подготовки, которыми не владеет широкая публика. Кроме этого, для эффективного инвестирования необходима

оперативная информация о финансовых активах, профессиональных участниках рынка ценных бумаг, о состоянии и тенденциях рынка и т.д., анализом которой занимаются целые подразделения. Но и этого недостаточно. Мало принять правильное профессиональное решение. Необходимо еще и суметь вовремя реализовать это решение на практике. Естественно, такими возможностями в комплексе не обладает даже крупный индивидуальный капитал. Возникает необходимость обратиться за помощью к профессионалам финансового рынка. Одна из возможностей – инвестирование через инвестиционные фонды, активы которых управляются только профессиональными участниками рынка ценных бумаг, имеющими соответствующее разрешение со стороны государства (лицензию).

- ⇓ **Снижение риска инвестирования.** Вся деятельность на финансовых рынках связана с риском, то есть с возможностью потерь как инвестированных сумм, так и доходов по ним. Вложения в инвестиционный фонд не устраняют риск, но существенно снижают его, в первую очередь за счет диверсификации активов фонда. Инвестиционный портфель фонда формируется из многих видов ценных бумаг, имеющих разную доходность и степень риска. Таким образом, риск для всех инвесторов инвестиционного фонда усредняется и снижается по сравнению с риском индивидуальных инвестиций. Даже незначительная по размеру инвестиция, сделанная через инвестиционный фонд, обезличиваясь в "общем котле", обеспечивает необходимую степень диверсификации вложений, невозможную при самостоятельном выходе мелкого инвестора на финансовый рынок.
- ⇓ **Снижение затрат на управление инвестициями.** Инвестиционный фонд в качестве крупного инвестора дает возможность снизить затраты на управление инвестиционным портфелем по двум направлениям: во-первых, выступая оптовым покупателем, инвестиционный фонд может получить существенные льготы в цене по сравнению с мелким розничным покупателем, как и на любом другом рынке. Во-вторых, инвестиционный фонд снижает операционные и накладные расходы в расчете на единицу инвестирования (затраты на перерегистрацию прав собственности, информационно-аналитическое обслуживание и т.д.).
- ⇓ **Повышенная надежность вложений в инвестиционные фонды.** Поскольку деятельность инвестиционных фондов затрагивает ин

тересы огромного числа мелких вкладчиков, сами инвестиционные фонды очень строго контролируются государством. На развитых финансовых рынках инвестиционные фонды функционируют в соответствии со специальными законами, принятыми в отдельных странах. Права инвесторов защищены юридически и фактически путем эффективно работающих механизмов контроля за инвестиционными фондами. К сожалению, этого пока нельзя сказать о России.

⇨ **Высокая ликвидность инвестиций в инвестиционные фонды.**

Ликвидность вложений на развитых финансовых рынках обеспечивается тем, что инвестор по своему желанию может продать свой "пай" в любой момент либо на вторичном рынке – на фондовой бирже, либо, потребовав выкупа этого "пая" самим инвестиционным фондом (или его управляющей компанией). Российский рынок ценных бумаг, одной из основных проблем которого является неликвидность, это преимущество инвестирования через инвестиционные фонды пока не может реализовать.

⇨ **Налоговые льготы.** Во многих странах инвестиции в инвестиционные фонды обеспечивают более льготное налогообложение инвесторов как юридических, так и физических лиц, по сравнению с индивидуальными инвестициями.

Естественно, за все перечисленные преимущества инвестору инвестиционного фонда приходится "платить". Эта "плата" определяется как оплата услуг по управлению активами фонда, депозитарного обслуживания фонда, услуг аудитора фонда и т.д. Однако в хорошо работающих фондах доля перечисленных затрат низка и значительно перекрывается повышенными доходами для инвесторов от инвестиций в данный фонд.

Необходимо акцентировать внимание на то, что вложения в инвестиционный фонд не устраняют риска инвестирования, а только снижают его. В конечном итоге риск ложится на самого инвестора. Инвестор принимает решение, как именно распорядиться своими средствами – положить их в банк, самостоятельно покупать те или иные ценные бумаги и производные финансовые инструменты, оставить деньги на текущем счете или хранить их в виде наличных средств, вложить в инвестиционный фонд или купить страховой или пенсионный полис и т.д. Если выбор делается в пользу инвестиционного фонда, сам инвестор решает, какой именно фонд он выбирает, то

есть за инвестором остается инициатива и принятие решения, а значит и риск, с этим решением связанный.

Рассматривая сущность инвестиционного фонда как инвестиционного посредника, как механизм снижения риска для индивидуального инвестора, нельзя не сказать и о другой "стороне медали". Инвестиционные фонды, аккумулируя мелкие вклады, направляют их через механизм финансового рынка в экономику страны, обеспечивая ее, таким образом, необходимыми финансовыми ресурсами. Тем самым деньги мелких инвесторов работают на них дважды: с одной стороны, они приносят непосредственный доход от инвестиций, с другой стороны, они "работают" на экономический потенциал государства, а значит и на всех его граждан. Получается, что инвестиционные фонды – это не только привлекательный способ инвестирования сбережений, но и важное звено в системе финансового посредничества, необходимая составляющая эффективного распределения капитала в национальной экономике. В конечном итоге именно это является причиной того, что во многих странах мира в последние десятилетия количество самих инвестиционных фондов и размеры их активов стремительно растут.

По **организационно-правовой форме** инвестиционные фонды подразделяются на следующие виды:

- акционерные, или корпоративные;
- контрактные;
- трастовые.

По **возможности привлечения новых вкладчиков и возврата инвестиций**, сделанных в фонд, инвестиционные фонды делятся на следующие виды:

- открытые;
- закрытые.

Независимо от вида инвестиционного фонда, его **операционная структура** состоит из следующих компонентов:

- управляющая компания;
- депозитарий;
- регистратор;
- аудитор;
- агенты по размещению и выкупу паев;

- независимый оценщик имущества (в случаях, когда это необходимо).

В настоящее время в Российской Федерации существуют следующие виды инвестиционных фондов:

- акционерные фонды (инвестиционные фонды и специализированные инвестиционные фонды приватизации, которые по Указу Президента "О дальнейшем развитии деятельности инвестиционных фондов" от 23.02.98 г. № 193 преобразуются в Открытые акционерные общества);
- паевые инвестиционные фонды (открытые и интервальные);
- общие фонды банковского управления.

#### Учебные цели

1. Понять сущность инвестиционных фондов.
2. Рассмотреть конкретные виды инвестиционных фондов и их особенности.
3. Выявить и доказать преимущества инвестиционных фондов по сравнению с индивидуальным инвестированием на финансовых рынках.
4. Рассмотреть функции управляющей компании, депозитария, регистратора, аудитора и других структурных подразделений инвестиционных фондов.
5. Дать определение стоимости чистых активов инвестиционного фонда, порядка ее расчета, порядка расчета стоимости акции или пая инвестиционного фонда, понять механизм рыночного ценообразования на акции фондов различного вида.
6. Проанализировать проблемы формирования и развития системы коллективных инвестиций в России.

#### Основные термины и понятия

***Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой***

1	Институциональные инвесторы	А	инвестиционный фонд, количество акций (паев) которого может постоянно изменяться и который выкупает свои акции (паи) у своих вкладчиков
---	-----------------------------	---	---

*Продолжение табл.*

2	Инвестиционный фонд	Б	компания – профессиональный участник рынка ценных бумаг, функционирующая на основании лицензии и заключившая с инвестиционным фондом договор об управлении активами фонда
3	Акционерный инвестиционный фонд	В	форма инвестиционного фонда, чаще всего используемая в Великобритании, которая предусматривает наличие дополнительного лица – попечителя, гарантирующего соответствие деятельности фонда требованиям законодательства и обязательствам фонда
4	Контрактный инвестиционный фонд	Г	профессиональные участники рынка ценных бумаг или иные предусмотренные законодательством лица, на основании договора поручения или комиссии с инвестиционным фондом осуществляющие деятельность по размещению и выкупу акций (паев) инвестиционного фонда
5	Трастовый инвестиционный фонд	Д	имущественный комплекс без создания юридического лица, доверительное управление имуществом которого осуществляет управляющая компания в целях прироста этого имущества
6	Открытый инвестиционный фонд	Е	лицо, действующее на основании лицензии и заключившее договор с инвестиционным фондом на проведение аудиторских проверок учета и отчетности, связанных с доверительным управлением имуществом инвестиционного фонда

7	Закрытый инвестиционный фонд	Ж	профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий хранение сертификатов ценных бумаг и/или учет и переход прав на ценные бумаги, принадлежащие инвестиционному фонду
---	------------------------------	---	---

*Продолжение табл.*

8	Паевой инвестиционный фонд	З	инвестиционный фонд, учрежденный в форме акционерного общества
9	Управляющий инвестиционного фонда	И	юридические лица, у которых свободные денежные средства для инвестирования в ценные бумаги образуются в силу характера их деятельности
10	Депозитарий инвестиционного фонда	К	инвестиционный фонд, количество паев (акций) в котором неизменно и который не имеет обязательства выкупать свои паи (акции) у вкладчиков
11	Аудитор инвестиционного фонда	Л	профессиональный участник рынка ценных бумаг, заключивший договор с инвестиционным фондом и осуществляющий деятельность по ведению реестра вкладчиков фонда
12	Регистратор инвестиционного фонда	М	лицо, имеющее соответствующее разрешение и заключившее договор с инвестиционным фондом об оценке имущества, составляющего инвестиционный фонд, и осуществляющее независимую оценку данного имущества по рыночной стоимости
13	Независимый оценщик инвестиционного фонда	Н	инвестиционный фонд, создание которого инициируется управляющей компанией, а отношения между управляющим и вкладчиками фонда формируются на основании договора (контракта) об управлении средствами вкладчика

14	Агенты по размещению и выкупу акций или паев инвестиционного фонда	О	механизм аккумулирования денежных средств мелких инвесторов (юридических и физических лиц) в единый денежный пул для последующего профессионального управления этими средствами как единым портфелем
----	--	---	--

## Т е с т ы

### *А. Укажите все правильные ответы*

1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД ЯВЛЯЕТСЯ
  - ★ инвестором
  - ★ эмитентом
  - профессиональным участником рынка ценных бумаг
2. ЗАКРЫТЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД СВОИ АКЦИИ У АКЦИОНЕРОВ
  - ★ выкупает
  - ★ не выкупает
3. ОТКРЫТЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД СВОИ АКЦИИ У АКЦИОНЕРОВ
  - ★ выкупает
  - ★ не выкупает
4. ЗАКРЫТЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД УЧРЕЖДАЕТСЯ В ФОРМЕ
  - ★ закрытого акционерного общества
  - ★ открытого акционерного общества
  - любого хозяйственного общества
5. ОТКРЫТЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД УЧРЕЖДАЕТСЯ В ФОРМЕ
  - ★ закрытого акционерного общества
  - ★ открытого акционерного общества
  - любого хозяйственного общества
6. ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ МОГУТ ЭМИТИРОВАТЬ СЛЕДУЮЩИЕ ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ:
  - ★ простые акции
  - ★ привилегированные акции
  - облигации
  - ✱ векселя
  - ⌘ инвестиционные паи



7. ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ МОГУТ ИНВЕСТИРОВАТЬ СВОИ СРЕДСТВА В

- ★ депозиты банков
- ★ корпоративные ценные бумаги
- государственные ценные бумаги
- ✱ драгоценные бумаги
- ⌘ иностранную валюту

8. ПОРТФЕЛЕМ АКЦИОНЕРНОГО И ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ МОЖЕТ УПРАВЛЯТЬ

- ★ сам инвестиционный фонд
- ★ управляющая компания
- управляющий (физическое лицо, имеющее лицензию на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг по управлению ценными бумагами)

9. РОССИЙСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО ПОЗВОЛЯЕТ УЧРЕЖДАТЬ АКЦИОНЕРНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ

- ★ только открытые
- ★ только закрытые
- открытые и закрытые

10. РОССИЙСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО ПОЗВОЛЯЕТ УЧРЕЖДАТЬ ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ

- ★ только открытые
- ★ только закрытые
- открытые и закрытые

11. ДОХОДЫ И УБЫТКИ ОТ ИЗМЕНЕНИЯ РЫНОЧНОЙ ОЦЕНКИ ВЛОЖЕНИЙ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ОТНОСЯТСЯ НА СЧЕТ

- ★ директоров фонда
- ★ учредителей фонда
- участников (вкладчиков) фонда
- ✱ управляющей компании

12. ОСНОВНЫМ ВИДОМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ЯВЛЯЕТСЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ

- ★ конкретных инвестиционных проектов, связанных со строительством и реконструкцией производственных мощностей
- ★ вложений от имени фонда в ценные бумаги
- инвестиционного консультирования своих вкладчиков

13. НЕЗАВИСИМЫЙ ОЦЕНЩИК ОЦЕНИВАЕТ ИМУЩЕСТВО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ПО ЦЕНЕ

- ★ номинальной
- ★ балансовой
- покупки
- ✱ продажи
- ⊕ рыночной

14. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАЙ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ ИНВЕСТОРАМ ПРАВО

- ★ получать дивиденды
- ★ требовать выкупа пая у инвестиционной компании
- участвовать в управлении инвестиционным фондом
- ✱ получать проценты на вложенный капитал

15. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАЙ ЯВЛЯЕТСЯ ЦЕННОЙ БУМАГОЙ

- ★ именной
- ★ на предъявителя
- ордерной

16. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАИ ЯВЛЯЮТСЯ ЦЕННОЙ БУМАГОЙ

- ★ эмиссионной
- ★ неэмиссионной

17. УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ПО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ ИМЕЕТ ПРАВО ОСУЩЕСТВЛЯТЬ СЛЕДУЮЩИЕ ВИДЫ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ:

- ★ дилерскую
- ★ доверительное управление имуществом инвестиционного фонда
- доверительное управление имуществом негосударственных пенсионных фондов
- ✱ депозитарную
- ⊕ клиринговую

18. АКТИВЫ ОТКРЫТЫХ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ МОГУТ СОСТОЯТЬ ИЗ

- ★ любых государственных ценных бумаг Российской Федерации и субъектов Российской Федерации
- ★ ценных бумаг иностранных эмитентов, имеющих признаваемую котировку
- любых акций и облигаций российских акционерных обществ

- \* опционов и фьючерсов
- ⌘ ценных бумаг Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления, акций и облигаций российских открытых акционерных обществ, имеющих признанную котировку

19. АКТИВЫ ИНТЕРВАЛЬНЫХ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ МОГУТ СОСТОЯТЬ ИЗ

- \* любых государственных ценных бумаг Российской Федерации и субъектов Российской Федерации
- \* ценных бумаг иностранных эмитентов, имеющих признаваемую котировку
- любых акций и облигаций российских акционерных обществ
- \* недвижимости
- ⌘ имущественных прав на недвижимость

20. ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ ПРИОБРЕТАТЬ АКЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ И ПАИ ДРУГИХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ ПРАВО

- \* имеют
- \* не имеют

21. ОСУЩЕСТВЛЯТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПО ВЕДЕНИЮ РЕЕСТРА СОБСТВЕННИКОВ ПАЕВ ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ИМЕЮТ ПРАВО

- \* управляющая компания
- \* специализированный депозитарий
- специализированный регистратор
- \* любой профессиональный участник рынка ценных бумаг, имеющий лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра собственников ценных бумаг

22. ФУНКЦИЮ РАЗМЕЩЕНИЯ И ВЫКУПА ПАЕВ ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА МОЖЕТ ВЫПОЛНЯТЬ

- \* управляющая компания
- \* физические лица, заключившие договор с управляющей компанией
- профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензию на осуществление брокерских и дилерских операций
- \* профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензию на осуществление депозитарной деятельности

⌘ кредитные организации

23. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАЯ ДЛЯ ОТКРЫТОГО ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ НЕ РЕЖЕ ОДНОГО РАЗА В

- ★ день
- ★ месяц
- квартал
- ※ год

24. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАЯ ДЛЯ ОТКРЫТОГО ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ НЕ РЕЖЕ ОДНОГО РАЗА В

- ★ день
- ★ месяц
- квартал
- ※ год

25. ВЛАДЕЛЕЦ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПАЯ ИМЕЕТ ПРАВО ЕГО

- ★ продать
- ★ подарить
- завещать
- ※ передать в залог
- ⌘ вернуть управляющей компании

26. РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОСУЩЕСТВЛЯЕТ

- ★ Центральный банк
- ★ Министерство финансов
- Министерство государственного имущества
- ※ Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг
- ⌘ Министерство социальной защиты населения

***Б. Вставьте пропущенные слова или числа***

1. Паевой инвестиционный фонд, который осуществляет выкуп паев через определенные промежутки времени, называется ... паевой инвестиционный фонд.

2. Не менее ...% активов интервального паевого инвестиционного фонда должны удовлетворять требованиям ликвидности, установленным для открытых паевых инвестиционных фондов.

3. Период первичного размещения паев паевого фонда не может превышать ... месяцев.
4. Временной интервал, в течение которого управляющая компания интервального паевого фонда в России осуществляет прием заявок на приобретение и выкуп паев не может составлять менее ... рабочих дней.

### **Верно/Неверно**

*Определите: верны (В) или неверны (Н) следующие утверждения*

1. В Российской Федерации могут функционировать акционерные, контрактные и трастовые инвестиционные фонды.
2. Одна управляющая компания может управлять активами неограниченного числа инвестиционных фондов.
3. Депозитарий инвестиционного фонда кроме депозитарных функций выполняет также специфическую функцию контроля за деятельностью управляющей компании по управлению имуществом инвестиционного фонда.
4. С точки зрения налогового законодательства Российской Федерации быть инвестором паевого инвестиционного фонда выгоднее, чем акционерного инвестиционного фонда.
5. По российскому законодательству акции и паи открытых инвестиционных фондов могут свободно продаваться на рынке.
6. Цена акции закрытого инвестиционного фонда может изменяться в течение одного рабочего дня.
7. Цена акции или пая открытого инвестиционного фонда зависит от соотношения спроса и предложения на эти ценные бумаги
8. Контрактные инвестиционные фонды могут быть фондами открытого и закрытого типа.
9. В некоторых странах управляющая компания инвестиционных фондов имеет право осуществлять также функцию хранения активов инвестиционного фонда.
10. С юридической точки зрения инвестиционный фонд – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий функцию финансового посредничества.

### Упражнения и задачи

1. Портфель открытого инвестиционного фонда состоит из денежных средств и пяти видов ценных бумаг. В таблице 14.1 представлены данные об изменении стоимости имущества фонда за период в один месяц. На основании данных таблицы рассчитайте стоимость чистых активов инвестиционного фонда на начало и конец периода, а также стоимость размещения и выкупа паев, если надбавка и скидка с цены пая составляет 2%. Рассчитайте доходность вложения средств в данный фонд в годовых процентах (без учета налогообложения). Полученные данные занесите в таблицу.

Таблица 14.1

#### ДАННЫЕ О СОСТАВЕ ИМУЩЕСТВА ОТКРЫТОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА

	На начало периода	На конец периода
1	2	3
Количество паев	1 000	1 500
Денежные средства в рублях	10 000	8 000
Денежные средства в иностранной валюте (доллары США)	2 000	1 900
Валютный курс (руб. за 1 дол. США)	20	22,5
Акции X (штук)	1 000 000	1 000 000
Рыночная цена акции X (руб. за 1 акцию)	4,5	4,6
Государственные облигации Y (штук)	20 000	10 000
Рыночная цена облигации Y (дол. за 1 облигацию)	420	400
Акции A (штук)	500	300
Рыночная цена акции A (руб. за 1 акцию)	2 000	2 000
Государственные облигации B (штук)	5 000	4 000
Рыночная цена государственной облигации B (руб. за 1 штуку)	700	900
Облигации C (штук)	1 000	1 200
Рыночная цена облигации C (руб. за 1 штуку)	500	490

Стоимость чистых активов инвестиционного фонда (в рублевом выражении)	
Стоимость чистых активов инвестиционного фонда (в долларах США)	
Изменение стоимости чистых активов инвестиционного фонда, выраженной в руб., %	100
Изменение стоимости чистых активов инвестиционного фонда, выраженной в дол. США, %	100

Продолжение табл. 14.1

1	2	3
Стоимость пая (выраженная в рублях)		
Стоимость пая (выраженная в долларах США)		
Доходность вложения, рассчитанная на основе рублевой стоимости пая, без учета надбавок и скидок с цены пая, %		
Доходность вложения, рассчитанная на основе стоимости пая, выраженной в долларах США, без учета надбавок и скидок с цены пая, %		
Доходность вложения, рассчитанная на основе рублевой стоимости пая, с учетом надбавок и скидок с цены пая, %		
Доходность вложения, рассчитанная на основе стоимости пая, выраженной в долларах США, с учетом надбавок и скидок с цены пая, %		

2. На вторичном рынке акция закрытого инвестиционного фонда стоит 13 руб. Чистые активы фонда составляют 1 200 000 рублей. Всего фондом выпущены и находятся в обращении 100 000 акций. *Рассчитайте абсолютную и относительную величину премии, с которой продаются акции фонда. Какие можно сделать предположения о ближайших перспективах положения данного фонда на рынке?*

### Проблемы

1. В Российской Федерации в настоящий момент не принят закон об инвестиционных фондах, как это сделано во многих странах с развитыми финансовыми рынками. *Сформулируйте основные положения*

*такого закона исходя из российской экономической, политической, социальной, правовой ситуации. Рассмотрите следующие разделы закона:*

- основные определения;
- классификация инвестиционных фондов;
- структура управления инвестиционными фондами разных типов и операционная структура;
- порядок регистрации и лицензирования;
- органы и порядок регулирования деятельности инвестиционных фондов;
- эмиссия ценных бумаг инвестиционного фонда;
- порядок деятельности инвестиционного фонда;
- аффилированные лица инвестиционного фонда, меры по предотвращению конфликта интересов;
- состав и структура активов инвестиционного фонда;
- учет и отчетность инвестиционного фонда;
- права вкладчиков инвестиционного фонда;
- порядок раскрытия информации инвестиционным фондом.

2. Во многих экономически развитых странах система коллективного инвестирования хорошо развита и играет важную роль в развитии хозяйства страны в целом и в финансовом положении мелких вкладчиков, в частности. В Российской Федерации система коллективного инвестирования ведет отсчет своего существования с начала чековой приватизации государственного имущества в 1992 г. Было учреждено несколько сотен инвестиционных фондов приватизации, аккумулирующих приватизационные чеки граждан (ЧИФов). *Проанализируйте ситуацию и дайте ответы на следующие вопросы.*

- *В чем основные причины неудачной деятельности подавляющего большинства ЧИФов?*
- *С какими проблемами сталкиваются паевые инвестиционные фонды в своей деятельности?*
- *В какой степени налогообложение коллективных инвестиций способствует или мешает их развитию?*
- *В какой степени защищены права самих паевых инвестиционных фондов и их вкладчиков на российском рынке?*
- *Каковы перспективы развития инвестиционных фондов в России и факторы, их определяющие?*



*3. Рассмотрите основные положения и проанализируйте особенности функционирования других (кроме инвестиционных фондов) видов институциональных инвесторов в России:*

- общих фондов банковского управления (ОФБУ);
- негосударственных пенсионных фондов;
- страховых организаций;
- кредитных союзов.

*Какую экономическую роль выполняет каждый из перечисленных видов институциональных инвесторов?*

*Каковы направления конкурентной борьбы между институциональными инвесторами разного вида? Каковы в целом перспективы развития рынка услуг отрасли коллективного инвестирования в России? Перечислите основные факторы, их определяющие.*

#### Темы докладов и рефератов

1. Эмиссия ценных бумаг акционерных и паевых инвестиционных фондов.
2. Виды институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг и особенности их инвестиционной деятельности.
3. Перспективы развития паевых инвестиционных фондов в России.
4. Сферы, методы и особенности конкурентной борьбы институциональных инвесторов в России.
5. Общие фонды банковского управления: состояние и перспективы развития.
6. Кредитные союзы и их роль в финансировании домохозяйств.
7. Характеристика оборота средств институциональных инвесторов.
8. Проблемы налогообложения инвестиционных фондов.
9. Система коллективного инвестирования в США (Франции, Германии, Великобритании, Японии).

#### Литература

Указ Президента РФ "О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики РФ" от 26.07.95 г. № 765.

Указ Президента РФ "О дальнейшем развитии деятельности инвестиционных фондов" от 23.02.98 г. № 193.

*Миловидов В.Д.* Паевые инвестиционные фонды. М., 1996.

Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996. Гл. 8.

*Штольте П.* Инвестиционные фонды: Пер. с нем. М., 1996.

#### ОТВЕТЫ

##### *Основные термины и понятия*

1-И. 2-О. 3-З. 4-Н. 5-В. 6-А. 7-К. 8-Д. 9-Б. 10-Ж. 11-Е. 12-Л. 13-М. 14-Г.

##### *Тесты*

**А.** 1-1, 2. 2-2. 3-1. 4-2. 5-2. 6-1, 5. 7-1, 2, 3, 5. 8-2. 9-3. 10-1. 11-3. 12-2. 13-5. 14-2. 15-1. 16-1. 17-2, 3. 18-2, 5. 19-2, 3, 4, 5. 20-2. 21-2, 3. 22-1, 3, 4, 5. 23-1. 24-4. 25-1, 2, 3, 4, 5. 26-4

**Б.** 1-Интервальный. 2-50. 3-трех. 4-14

##### *Верно/Неверно*

1-Н. 2-В. 3-В. 4-В. 5-В. 6-В. 7-Н. 8-Н. 9-Н. 10-Н

##### *Упражнения и задачи*

2. Премия равна 1 руб., или 8,33%. Инвесторы ожидают роста стоимости акций данного фонда

