

УДК 330.142.211

КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ**М.В. МОРОЗ***(Представлено: И.А. СТРОГАНОВА)*

Расширение финансового рынка предполагает функционирование различных видов инвестиционных фондов. В статье представлены результаты классификации и сравнительного анализа инвестиционных фондов. Рассмотрены сущность инвестиционных фондов, достоинства и недостатки коллективного инвестирования, представлена авторская классификация инвестиционных фондов. Систематизированы требования к составу и структуре активов инвестиционных фондов, представлена их сравнительная характеристика.

В настоящее время существует широкий перечень инвестиционных альтернатив, включающий как непосредственное вложение средств в те или иные активы, так и специально создаваемые инвестиционные продукты, предполагающие участие инвестора в финансовых рынках при помощи посредников. При этом именно инвестиционные фонды являются основным финансовым институтом, созданным для привлечения средств мелких физических лиц с целью их инвестирования в экономику.

Одной из весомых причин низкого уровня активности частных инвесторов является отсутствие информации, знаний и понимания сущности инвестиционных фондов. Систематизация информации о видах и целях функционирования инвестиционных фондов, их классификация, сравнительный анализ и характеристика, по нашему мнению, могут существенно повысить интерес частных инвесторов к этому институту коллективного инвестирования и к инвестициям в ценные бумаги в целом.

Большинство авторов выделяют два вида основных вида инвестиционных фондов [2]:

- К первому относятся акционерные, существующие в формате открытого акционерного общества.
- Ко второму – паевые инвестиционные фонды открытого и закрытого типов.

Остановимся более подробно на функционировании паевого инвестиционного фонда (далее ПИФ) Паевой инвестиционный фонд (далее - ПИФ):

Принадлежащая на праве общей долевой собственности владельцам инвестиционных паев и находящаяся в доверительном управлении управляющей организации совокупность денежных средств, полученных в качестве оплаты инвестиционных паев. Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом.

Открытый ПИФ - предоставляет владельцу пая право требовать от УО выкупа пая не реже одного раза в месяц.

Интервальный открытый ПИФ - предоставляет владельцу пая право требовать от УО выкупа пая не реже одного раза в год.

Закрытый ПИФ предоставляет владельцу пая право на участие в общем собрании владельцев паев, право на получение дивидендов по инвестиционному паю. Владелец инвестиционных паев закрытого ПИФ не вправе требовать от УО выкупа принадлежащих ему паев, если иное не установлено правилами ПИФа.

Инвестиционный пай – именная бездокументарная ценная бумага, подтверждающая права владельца на долю в праве собственности на имущество ПИФа.

Расчетная стоимость инвестиционных паев - стоимость, рассчитанная как отношение стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда к общему количеству инвестиционных паев этого фонда, размещенных на момент окончания текущего рабочего дня.

Инвестиционные паи свободно обращаются на организованном либо неорганизованном рынках. Учет инвестиционных паев осуществляется в депозитарной системе. Владельцами инвестиционных паев не могут быть управляющая организация, специализированный депозитарий, аудиторская организация оценщик.

Рассмотрим более подробно функционирование акционерного инвестиционного фонда (далее - АИФ):

- Открытое акционерное общество – самостоятельное юридическое лицо.
- Доля имущества, предназначенного для собственных нужд, в общем объеме имущества АИФ не может составлять более 20%.
- Акционерами АИФ не могут быть управляющая организация, оценщик, специализированный депозитарий, аудиторская организация.
- АИФ вправе эмитировать только простые (обыкновенные) акции.
- АИФ обязан составлять бухгалтерскую и (или) финансовую отчетность, в том числе, в соответствии с МСФО.

– АИФ вправе самостоятельно управлять имуществом, предназначенным для инвестирования, только в отношении денежных средств и финансовых инструментов. В иных случаях все имущество, предназначенное для инвестирования, должно быть передано в доверительное управление УО.

– Имущество, предназначенное для инвестирования, должно учитываться и храниться в специализированном депозитарии.

Акционерный инвестиционный фонд (АИФ), в соответствии со ст. 2 ФЗ «Об ИФ», определен собой как открытое акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты.

Белорусское законодательство определяет АИФ как открытое акционерное общество, осуществляющее аккумуляцию и инвестирование денежных средств [3].

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – это обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией (ст. 10 ФЗ «Об ИФ»).

АИФ выпускает акции и является классическим представителем закрытых инвестиционных фондов. ПИФ осуществляет выпуск паев и относится к типу открытых инвестиционных фондов.

ПИФ не является юридическим лицом и представляет собой имущественный комплекс (портфель активов). Приобретая пай, инвестор фактически заключает с управляющей компанией договор доверительного управления, при этом имущество фонда остается собственностью пайщиков. В самом общем случае пайщик не определяет стратегию инвестирования фонда. Инвестиционная декларация утверждается управляющей компанией фонда, а пайщик, выбирая фонд, соглашается с инвестиционной стратегией этого фонда, «присоединяется к инвестиционной декларации».

Инвестиционные фонды делятся на открытые и закрытые. И те, и другие используют средства инвесторов и управляются профессиональными менеджерами, стремящимися максимально диверсифицировать портфель фонда посредством избранной инвестиционной стратегии. Разница заключается в том, каким образом фонд структурирован с точки зрения собственности.

Открытые фонды выпускают и выкупают обратно свои акции по требованию, т.е. тогда, когда инвестор вкладывает деньги или погашает акции. Это обычно происходит ежедневно, и суммарные активы фонда растут или уменьшаются по мере притока или оттока средств. Чем больше инвесторов захотят участвовать в подобном фонде, тем больше акций он выпустит, причем их количество не влияет на цену отдельной бумаги.

Закрытые фонды подобно публичным компаниям, выпускают определенное число акций, размещаемых в ходе IPO и затем торгуемых на бирже, как любые другие акции. Стоимость акций закрытого фонда определяется не общей стоимостью его активов, а спросом инвесторов на его акции.

Сравнительная характеристика АИФ и ПИФ представлена в таблице 1.

Как уже указывалось ранее, ПИФ относятся к типу открытых инвестиционных фондов, то есть могут выпускать неограниченное количество паев и обязаны осуществлять их выкуп, однако условия обращения паев таких фондов могут иметь различные ограничения, которые предопределяются видом фонда: открытый, закрытый или интервальный.

Открытый ПИФ (ОПИФ) является классическим представителем открытых инвестиционных фондов. ОПИФ регулярно (ежедневно) осуществляет оценку стоимости своих активов, определяет стоимость пая на каждый день и каждый день осуществляет их реализацию и выкуп, количество паев, находящихся в обращении, может варьироваться ежедневно.

Интервальный ПИФ (ИПИФ) также осуществляет реализацию и выкуп своих паев, но в четко установленные сроки – «периоды открытия интервала». Интервал открывается не реже одного раза в год (обычно это 2–4 раза в год) на срок, равный двум неделям. Даты открытия и закрытия интервала фиксированные, они прописаны в правилах доверительного управления фондом.

Закрытый ПИФ (ЗПИФ), как и все ПИФы, относится к типу открытых инвестиционных фондов, однако в этом фонде инвестор может продать свои только после закрытия фонда. ЗПИФ создается под какой-то проект, и выкуп паев осуществляется после его завершения. Закрытый фонд создается для прямых инвестиций, на срок 1–15 лет. Такой тип фондов удобно создавать для осуществления среднесрочных инвестиций, поскольку он позволяет покупать значительные пакеты акций или недвижимость, так как нет необходимости поддерживать высокий уровень ликвидности и опасаться внезапного оттока средств пайщиков. Часто проектом, реализация которого является целью создания ЗПИФа, выступает строительство того или иного объекта недвижимости. Создание ЗПИФа позволяет не только аккумулировать необходимые для строительства средства, но и получить определенные налоговые льготы.

На основании данных в таблице 1 можно сделать вывод о том, что существует множество сравнительных характеристик акционерных и паевых инвестиционных фондов и каждая имеет свои критерии. Перечень сравнительных характеристик может быть дополнен.

Каждый из названных ПИФов (ОПИФ, ЗПИФ, ИПИФ) в своих правилах о доверительном управлении имуществом фонда может установить дополнительные условия и ограничения по обращению паев. В результате в теории и практике функционирования инвестиционных фондов получают распространение еще два вида фондов: биржевой ИФ и ИФ, пай которого ограничен в обороте.

Таблица 1. – Сравнительная характеристика акционерных и паевых инвестиционных фондов

Критерии для сравнения	АИФ	ПИФ
Имущества фонда	Подразделяется на имущество, предназначенное для инвестирования (инвестиционные резервы), и имущество, предназначенное для обеспечения деятельности органов управления УК	Имущество, составляющее ПИФ, обособляется от имущества УК, оно учитывается на отдельном балансе, и по нему ведется самостоятельный учет
Размещаемые ценные бумаги	Обыкновенные именные акции	Паи
Выкуп ЦБ	В порядке и случаях, предусмотренных ФЗ «об АО», и в случаях изменения декларации	ОПИФ и БПИФ – свободно в любой день. ЗПИФ и ИПИФ – в установленные сроки
Инвестиционная декларация	Утверждается общим собранием акционеров	ОПИФ – утверждается управляющей компанией, а пайщики присоединяются к ней. ЗПИФ и ИПИФ – устанавливается собранием
Структура управления	Высшее собрание акционеров, совет директоров, исполнительный орган управления, все субъекты управления, характерные для ПИФа	Основные субъекты управления управляющая компания, с пециализированный депозитарий, аудитор, оценщик, контролер
Собрание собственников	Предусматривается, к компетенции отнесены все важнейшие вопросы, связанные с деятельностью общества.	Предусматривается только в ЗПИФ
Полномочия УК	- Управление активами фонда -Управляющей компанией могут быть переданы полномочия единоличного исполнительного органа фонда	Доверительное управление

Источник: разработка на основе специальной литературы [1-4].

Особенностью и характерным признаком биржевого ПИФа (БПИФ) является обращение его паев на бирже. Реализуется это путем заключения соответствующего договора с брокерской компанией и включения в правила доверительного управления специального условия о том, что владельцы инвестиционных паев имеют право в любой рабочий день требовать от лица, уполномоченного управляющей компанией, приобрести все или часть принадлежащих им инвестиционных паев или продать их бирже. Достоинства такого ПИФа следующие [4]:

- инвестор имеет право в любое время продать свой пай на бирже;
- стоимость паев меняется в режиме реального времени;
- погашение паев происходит не у управляющего фонда, а уполномоченного – лица брокера.

От состава и структуры активов фонда зависит категория фонда: фонд денежного рынка, фонд смешанных инвестиций и т. д. Всего законодатель предусматривает возможность создания нескольких различных категорий инвестиционных фондов:

- 1) фонд денежного рынка – инвестирование преимущественно в краткосрочные высоколиквидные инструменты;
- 2) фонд облигаций – инвестирование преимущественно в долговые инструменты, инструменты с фиксированным доходом;
- 3) фонд акций – инвестирование преимущественно в акции;
- 4) фонд смешанных инвестиций – инвестирование преимущественно в ликвидные ценные бумаги;
- 5) фонд прямых инвестиций – прямое инвестирование – существенное участие в уставном капитале, инвестирование в зависимые и дочерние компании;
- 6) фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций – инвестирование преимущественно в ценные бумаги, повышенного риска;

7) фонд фондов – инвестирование преимущественно в ценные бумаги, выпускаемые инвестиционными фондами;

8) рентный фонд – инвестирование преимущественно в готовое недвижимое имущество или связанные с ним права;

9) фонд недвижимости – инвестирование преимущественно в строящееся недвижимое имущество или связанные с ним права;

10) ипотечный фонд – инвестирование преимущественно в требования по обязательствам, обеспеченным залогом, ипотечные ценные бумаги;

Состав и структура активов инвестиционных фондов должны отражаться в инвестиционной декларации фонда, которая, как и договор о доверительном управлении фондом, находится в открытом доступе.

В заключении результат проведенного исследования классификации инвестиционных фондов были выделены виды, такие как ПИФ и АИФ, критерии для сравнения могут быть расширены и дополнены. Приведенная классификация паевых инвестиционных фондов позволила выявить специфические особенности функционирования рассматриваемых ПИФов (ОПИФ, ЗПИФ, ИПИФ).

ЛИТЕРАТУРА

1. Яковлева, Н.А. Иностранные инвестиции как источник финансирования инноваций в Республике Беларусь / Н.А. Яковлева // Экономика и управление. - 2010. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://elibrary.miu.by/journals/item.eiup/issue.23.html>. – Дата доступа: 02.08.2021.
2. Часопіс "Банкаўскі веснік" № 4/369 люты 2007 года [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/bv/articles/1217.pdf>. – Дата доступа: 02.08.2021.
3. Инвестиционный Кодекс Республики Беларусь [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://kodeksy-by.com/investitsionnyj_kodeks_rb.htm. – Дата доступа: 02.08.2021.
4. Петрушкевич, Е. Структура и характер прямых иностранных инвестиций в Республике Беларусь / Е. Петрушкевич // Банкаўскі веснік [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.elibrary.ru/contents.asp?id=39246984>. – Дата доступа 02.08.2021.
5. Чижик В. П. Классификация, сравнительный анализ и характеристика инвестиционных фондов в России // Концепт. – 2015. – № 01 (январь). – ART 15005. – 0,6 п. л. – URL: <http://e-koncept.ru/2015/15005.htm>. – Дата доступа 02.09.2021.