РАЗДЕЛ XII. ФОНДОВЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

Гаранина С.А., Журавлева Е.О.

Инвестиционные фонды: виды и преимущества

Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского
(Россия, Омск)

doi: 10.18411/lj-03-2020-35

idsp: ljjournal-03-2020-35

Аннотация

Предложена классификация инвесторов на РЦБ, отмечены преимущества коллективных инвестиций, рассмотрены 3 формы инвестиционных фондов в мировой практике и 2 формы – в российской, проведен сравнительный анализ АИФа и ПИФа.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, коллективные инвестиции, инвестиционные фонды.

Abstract

Proposed a classification of investors on the securities market, noted the advantages of collective investments, examined 3 forms of investment funds in world practice and 2 forms in Russia, a comparative analysis of the AMF and the mutual fund was carried out.

Key words: securities market, collective investments, investment funds.

К основным субъектам рынка ценных бумаг относят государство, эмитентов, инвесторов и профессиональных участников.

Институт инвестиционных фондов основан на инвесторе. В ст. 2 Федерального закона от 22.04.96 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» сказано, что инвестор – лицо, владеющие ценными бумагами на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец). Отталкиваясь от данного определения, попробуем классифицировать инвесторов по их статусу.

Таблица 1.

Классификация инвесторов по их статусу

Индивидуальные	ФЛ (в том числе ИП), вкладывающие в ценные бумаги свои личные сбережения. На развитых РЦБ их доля мала.
Юридические лица	Корпоративные и унитарные.
Коллективные (институциональные)	Инвесторы, у которых свободные денежные средства для инвестирования образуются в силу характера их деятельности; это посредники между инвесторами и объектами инвестирования: страховые организации, негосударственные пенсионные фонды, АИФы и ПИФы.
Профессиональные (квалифицированные)	В первую очередь - это брокеры, дилеры и управляющие, а также депозитарии в качестве номинальных владельцев ценных бумаг.
Органы власти	Федерального, регионального и местного уровней.

Составлено по источникам [1, 2, 3]

Закон делит инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных. Предложение ввести 4 категории инвесторов: особо защищённые неквалифицированные, простые неквалифицированные, простые квалифицированные и профессиональные квалифицированные, - не получило одобрения профессионального сообщества, к тому же сам ЦБ РФ хочет, чтобы система подталкивала неквалифицированных граждан к доверительным управляющим и коллективному инвестированию.

Коллективные инвестиции – форма аккумуляции денежных средств вкладчиков (мелких и не только), которая благодаря профессиональному управлению позволяет сохранить и приумножить средства. Преимущества коллективной формы инвестирования для населения:

- Имущество – в распоряжении лицензированного профессионального участника рынка ценных бумаг. Недостаток времени, профессиональных знаний и навыков – вот препятствия для ФЛ, заинтересованных в сохранении и приумножении своих сбережений. В инвестиционных фондах (ИФ) на основе анализа инструментов, эмитентов, состояния, тенденций и перспектив рынка принимаются и своевременно реализуются профессиональные решения.
- Невысокий первоначальный капитал для инвестирования по сравнению со стоимостью минимального лота на бирже. Доступность инвестиций, требующих больших первоначальных вложений.
- Снижение риска. В фонде риски «обезличиваются, объединяются и усредняются» [4, с. 2]. Объединение большого числа индивидуальных сбережений позволяет хорошо диверсифицировать вложения.
- Снижение расходов на единицу инвестиций (вознаграждения, перерегистрация прав, информационно-аналитическое обслуживание) за счет увеличения масштабов операций и льгот фонду как «оптовому покупателю».
- Большой выбор готовых инвестиционных стратегий и схем.
- Госзащита интересов мелких инвесторов. ИФ – объект государственного регулирования и контроля; специальное законодательство.
- Высокая ликвидность инвестиций. Инвестор может либо в любое время продать пай на вторичном РЦБ и потребовать выкупа пая (в зависимости от типа фонда).
- Налоговые льготы. Во многих странах инвестиции в ИФы подлежат более льготному налогообложению по сравнению с индивидуальными инвестициями.
- Прозрачная инфраструктура: средства пайщиков отделены от средств управляющей компании (далее – УК) и хранятся в спецдепозитарии.

«Стоимость» указанных преимуществ складывается из оплаты услуг по управлению активами и услуг депозитарного обслуживания, более высокого риска и отсутствия гарантированного государством возврата инвестиций. Однако при грамотном управлении возможно и снижение рисков, и хорошая прибыль.

Инвестиционный фонд – механизм аккумуляции денежных средств мелких инвесторов в единый денежный пул и последующего профессионального управления этими средствами как единым портфелем [2, с. 134]. Денежные средства и другое имущество фонд привлекает посредством размещения акций или заключения договоров доверительного управления.

В мировой практике выделяют 3 формы ИФов:

1) Корпоративные взаимные фонды – АО, инвестирующие от лица своих акционеров. Акционерам принадлежат обычные права владельцев акций. АО создается на неограниченный срок, а ликвидируется по решению общего собрания. Управление фондом может осуществлять совет директоров или УК, с которой заключен договор доверительного управления. Акции фонда можно приобрести либо у самого фонда (его УК или финансового консультанта при их размещении), либо на вторичном РЦБ.

Выделяют 2 типа корпоративных взаимных фондов: открытые и закрытые. Фонды открытого типа размещают и выкупают свои акции ежедневно, количество акций меняется постоянно, следовательно, меняется и величина самого фонда. Задача

управляющего – поддерживать высокую ликвидность, чтобы обеспечить выкуп акций в любой момент. Как правило, во время подъема РЦБ фонд увеличивает свои активы, во время спада – уменьшает. Котировки акций такого фонда меняются ежедневно в зависимости от рыночной стоимости портфеля. Такой тип фондов в РФ запрещен, т. к. согласно закону АО должно иметь фиксированную величину уставного капитала.

Второй тип фондов – фонд с фиксированным количеством акций. Редко встречается практика доп. эмиссии. Фонд не обязан выкупать акции, что дает возможность осуществлять более рискованные и долгосрочные вложения. Акции такого фонда могут обращаться как на биржевом (и иметь котировки), так и на внебиржевом РЦБ. Такое АО обязано не реже 1 раза в неделю публиковать информацию о СЧА.

2) Траксты. Здесь функция управления отделена от функции хранения активов. Первоначально траст представлял собой форму опеки наследуемого имущества, согласно которой доверенное лицо владеет и распоряжается имуществом в интересах бенефициара. Субъектами отношений в фонде являются: инвесторы (бенефициары), УК и попечитель (доверенное лицо / трасти). Между инвесторами и УК заключаются договоры траста, в соответствии с которыми: 1) функция УК – доверительное управление; она ответственна за управление активами; 2) попечитель – юридический собственник активов; он ответственен перед инвесторами за сохранность активов, защищает их права и следит за тем, чтобы УК действовала в рамках договора; 3) инвесторы становятся стороной договора после оплаты паев; имеют право голоса на собраниях, на которых решаются вопросы изменения условий траста.

3) Контрактная форма фонда – гражданско-правовой договор, который стороны заключают с целью осуществления инвестиций. Фонд не является ЮЛ. УК – инициатор создания фонда регистрирует правила фонда и предлагает инвесторам заключить контракты, в соответствии с которыми она будет осуществлять доверительное управление. В контракте оговариваются условия размещения и выкупа паев, размер вознаграждения УК, объекты инвестирования. Инвесторы не обладают правами акционеров и повлиять на управление фондом они могут лишь, реализуя свое единственное право – право покупать и требовать выкупа пая в любое время. Доход инвестора – разница между ценой приобретения и ценой выкупа пая.

В России существует 2 формы ИФов: корпоративная форма закрытого типа – АИФ и контрактная форма – ПИФ.

Отметим, что в отличие от всех остальных субъектов коллективного инвестирования ПИФ является субъектом без образования ЮЛ. Учитывая данное обстоятельство, проведем сравнительный анализ 2 видов российских ИФов.

Таблица 2.

Сравнительная характеристика АИФа и ПИФа

Критерий сравнения	АИФ	ПИФ
Понятие	АО, исключительный предмет деятельности которого – инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты.	Обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление УК учредителями доверительного управления и имущества, полученного в процессе такого управления.
Фирменное наименование	Должно содержать слова «АИФ» или «ИФ».	Должно содержать указание на состав и структуру активов фонда.
Наличие лицензии	Обязательно	Не требуется
Внутренние документы, регламентир. деятельность	Устав, инвестиционная декларация	Правила доверительного управления (в т. ч. инвестиционная декларация)
Органы управления	Общее собрание акционеров, совет	Нет (исключение – закрытый фонд)

фондом	директоров, исполнительные органы	
Размер имущества фонда	Фиксированный уставный капитал и фиксированное количество обыкновенных акций; возможна доп. эмиссия.	Зависит от типа фонда
Требования к имуществу фонда	Имущество для обеспечения деятельности фонда отделено от имущества для инвестирования, переданного в доверительное управление УК.	Имущество фонда обособляется от имущества пайщиков, УК и иного имущества, находящегося в управлении данной УК; УК учитывает его на отдельном балансе, и по нему ведется самостоятельный учет.
Оплата акций (паев)	Денежными средствами или имуществом, предусмотренным инвестиционной декларацией. Неполная оплата запрещена.	Зависит от типа фонда. Возможна неполная оплата паев при их размещении.
Выкуп акций	В порядке и в случаях, предусмотренным 208-ФЗ, и в случае изменения инвестиционной декларации.	Обязан осуществлять выкуп; особенности выкупа зависят от типа фонда.
Полномочия УК	Управление (доверительное управление); доп. – полномочия единоличного исполнительного органа.	Доверительное управление
Права инвесторов	Все права владельцев обыкновенных акций: 1) на участие в общем собрании акционеров с правом голоса; 2) на получение дивидендов; 3) на получение части имущества при ликвидации АО.	Основные права: 1) право собственности на имущество, составляющее фонд; 2) требовать от УК надлежащего доверительного управления; 3) на получение денежной компенсации при прекращении фонда. Наличие и особенности других прав зависят от типа фонда и нюансов управления.
Дополнительные возможности инвесторов	Утверждение на общем собрании акционеров инвестиционной декларации; остальные компетенции установлены 208-ФЗ.	Собраний пайщиков нет (исключение – закрытый фонд), инвестиционная декларация разрабатывается и утверждается самой УК.
Доход	Дивиденды и разница между ценой приобретения и ценой продажи (выкупа) акции.	Разница между ценой покупки и ценой продажи (выкупа) пая.
Особенность налогообложения	Двойное: налог на прибыль и налог с дивидендов и на доходы по операциям с акциями.	Налог на доходы по операциям с инвестиционными паями.
Банкротство	Возможно	Невозможно

[Составлено авторами]

Прокомментируем некоторые моменты.

Во-первых, АИФ - ЮЛ, которое осуществляет профдеятельность, следовательно, оно должно иметь устав и лицензию АИФа, для получения которой необходимо соответствовать лицензионным требованиям (размер собственных средств и др.)

Имущество АИФа принадлежит на праве собственности самому фонду как ЮЛ. Имущество, составляющее ПИФ, является общим имуществом пайщиков и принадлежит им на праве общей долевой собственности. АИФ как ЮЛ может от своего имени приобретать и осуществлять права, нести обязанности, совершать сделки. Действия в отношении имущества ПИФа, осуществление прав, зафиксированных ценными бумагами (в ч. право голоса) осуществляет УК.

Во-вторых, помимо характерных для обоих фондов субъектов (УК, спецдепозитарий и др.), в АИФе, как и в любом АО, есть совет директоров и

исполнительный орган, регулярно проводятся общие собрания. Значит, есть статья управленческих расходов, возможны сложности при принятии инвестиционных решений. ПИФ не нуждается в органах управления, а управленческие расходы УК, приходящиеся на данный фонд, могут быть снижены, если данная УК управляет несколькими фондами.

В-третьих, по общему правилу АО не обязано выкупать свои акции, т. е. после первичного размещения акции обращаются только на вторичном РЦБ. Исключение составляют случаи, указанные в 208-ФЗ, и изменение инвестиционной декларации.

В-четвертых, в АИФе на общем собрании утверждается инвестиционная декларация, избирается совет директоров, который впоследствии заключает договор доверительного управления с УК. Собраний пайщиков в ПИФе закон не предусматривает (кроме ЗПИФа). Инвестор не определяет правила управления, а, выбрав определенный фонд, соглашается с правилами и инвестиционной декларацией, разработанными УК. Внести изменения в правила вправе только УК.

В-пятых, недостаток АИФа - двойное налогообложение. АО как собственник инвестиций платит налог на прибыль, а его акционеры – налог с дивидендов и на доходы по операциям с акциями. ПИФ не является налогоплательщиком. Его УК не платит налог на прибыль, образующуюся в фонде, поскольку она формируется не на ее балансе. В течение всего срока действия ПИФа образующаяся в нем прибыль не подвергается налогообложению, а в полном объеме реинвестируется, увеличивая базу для роста доходов. ФЛ и ЮЛ платят налог на доходы по операциям с паем (ст. 214.1. и ст. 280 НК РФ).

Таким образом, АИФ – акционерное общество, созданное акционерами целью получения дохода за счет инвестирования их аккумулированного капитала в те или иные активы. Инициатором создания ПИФа является УК, которая, разработав инвестиционную стратегию, предлагает инвесторам заключить с ней договоры. Сам же фонд выступает объектом гражданских прав и обязанностей.

1. Базовый курс по рынку ценных бумаг [Текст]: учебное пособие / О.В. Ломтатидзе, М.И. Львова, А.В. Болотин и др. – М.: КноРус, 2010. 448 с.
2. Галанов, В. А. Рынок ценных бумаг [Текст] / В.А. Галанов. – М.: ИНФРА-М, 2007. 379 с.
3. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учеб. пособие / под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. – СПб.: Питер, 2013. 384 с.
4. Чижик, В. Н. Классификация, сравнительный анализ и характеристика инвестиционных фондов в России [Электронный ресурс]: // Концепт. 2015. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-sravnitelnyy-analiz-i-harakteristika-investitsionnyh-fondov-v-rossii> (дата обращения: 24.08.2019).