

УДК 330.322

## Инновационные формы реализации финансового капитала в современной экономической системе

**Сабиров М.Р.**Аспирант кафедры экономической теории  
Университета управления «ТИСБИ»

*В статье раскрывается понятие коллективного инвестирования как инновационной формы реализации финансового капитала; выявляются особенности его становления и функционирования в современной российской экономической системе.*

*Ключевые слова: финансовый капитал, инвесторы, коллективные инвесторы, инновационные формы реализации финансового капитала.*

В экономической системе любого общества наблюдается устойчивая тенденция обновления форм движения финансового капитала в зависимости от конъюнктуры рынка, которая формируется под воздействием потребностей хозяйствующих субъектов различных секторов экономики в финансовых средствах. Также известно, что одним из наиболее оптимальных источников формирования финансового капитала традиционно выступают сбережения населения, которое, как правило, предпочитает высоколиквидные и преимущественно краткосрочные вложения. В то время как отдельные хозяйствующие субъекты и экономика в целом всегда нуждаются не только в краткосрочных, но и в долгосрочных инвестициях. Это противоречие служит основной причиной возникновения финансовых посредников, которые осуществляют перераспределение финансового капитала и согласование различных интересов инвесторов в разнообразных традиционных и инновационных формах его реализации во взаимодействии финансового и реального секторов экономики. К инновационным формам реализации финансового капитала в современной российской экономической системе относятся коллективные формы его реализации.

Понятию коллективного инвестирования в наибольшей степени соответствует инвестиционный тип финансовых посредников. «Коллективное инвестирование» как инновационная форма и механизм функционирования финансового капитала, отражает осознанное и целенаправленное взаимо-

действие хозяйствующих субъектов реального и финансового секторов экономической системы по поводу вложения денег (сбережений) относительно мелких инвесторов в единый фонд под управлением профессионального менеджера в расчете на последующее их прибыльное вложение. То есть в процессе коллективного инвестирования из средств большого числа мелких инвесторов формируются значительно более крупные финансовые посредники, формирующие более крупные денежные пулы, которые затем инвестируются в ценные бумаги, недвижимость или какие-то другие активы, приносящие доход в виде прибыли.

Любой финансовый институт может появиться лишь в свое время, когда сформирован или хотя бы начинает формироваться круг потенциальных клиентов, а их взгляды соответствуют предлагаемым концепциям. Предоставление инвестиционных услуг гражданам нашей страны развивается уже достаточное время, чтобы создать таких клиентов. Одними из первых на российском финансовом рынке появились банки и чековые инвестиционные фонды (ЧИФы). Банки с самого начала предлагали легкодоступную пониманию населения модель депозита под проценты, а ЧИФы использовались, в основном, для вложения инвестиционных чеков, которые были выданы населению в рамках приватизационной кампании.

Основными недостатками чековых фондов были значительные ограничения по выбору объектов инвестирования и двойное налогообложение – сначала

общей прибыли, затем чистой прибыли, предназначенной для дивидендов. Таким образом, чековые фонды показали свою нежизнеспособность и на смену ЧИФам в 1996 г. пришли паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

В отличие от других форм коллективного инвестирования, которые создавались при низком уровне нормативно-правового регулирования, паевые инвестиционные фонды стали создаваться только после того, как была разработана и принята солидная правовая база для них – более 30 нормативных актов (разрабатываться нормативные акты стали с августа 1995 г., а первые ПИФы появились в ноябре 1996 г.).

Паевым инвестиционным фондам присущ ряд положительных черт. Среди них следует отметить доступность, т.е. ПИФы не требуют большого стартового капитала. Фонды не требуют также наличия специальных экономических знаний у вкладчиков фонда, профессиональное управление активами фонда осуществляют квалифицированные специалисты [1, с. 65].

Достоинством ПИФов является также жесткий контроль со стороны государства. В каждодневной работе ПИФа принимают участие три организации – управляющая компания, специализированный депозитарий, ведущий учет имущества и осуществляющий контроль за исполнением управляющей компанией правил доверительного управления, и специализированный регистратор, который учитывает права собственности на паи ПИФов. Все они имеют лицензии на соответствующий вид деятельности. Кроме того, периодически отчетность о деятельности управляющей компании и каждого отдельного ПИФа направляется в федеральную службу для контроля. Раз в год достоверность бухгалтерской документации и отчетности как самой управляющей компании, так и каждого ПИФа проверяется аудитором.

Необходимо также отметить, что имущество ПИФа хранится не на счетах управляющей компании, а на отдельных счетах самого фонда, чтобы избежать манипулирования деньгами вкладчиков. Таким образом, деньги управляющей компании и ПИФа всегда разделены.

Несомненным достоинством паевых фондов является широкая диверсификация вложений, а также экономия на транзакционных издержках с учетом масштабов инвестиционной деятельности.

Паевой инвестиционный фонд состоит из средств, переданных инвесторами в доверительное управление. Размещением этих средств занимается управляющая компания, которая за свои услуги удерживает определенное вознаграждение, но такая схема открывает перед инвесторами широкие возможности.

Во-первых, имея небольшие сбережения, недостаточные для работы с ценными бумагами напря-

мую через биржу, инвестор становится участником экономического развития всей страны, ведь на средства фонда приобретаются порой бумаги нескольких сотен различных компаний. И инвестор с небольшими суммами получает выгоду от совокупного роста всех этих компаний.

Во-вторых, не обладая серьезным опытом в работе с инструментами фондового рынка, инвестор получает профессиональные услуги высококвалифицированных специалистов, которые размещают его средства и работают на увеличение его дохода. Важное преимущество в данном случае заключается в том, что интересы инвестора и управляющей компании совпадают и ориентированы на рост стоимости вложений, так как значительная статья доходов управляющей компании приходится на определенную долю участия в доходе инвестора. При этом расходы инвестора на такие услуги малы по сравнению с индивидуальным управлением.

В-третьих, работая с инвестиционным фондом, инвестор получает более выгодные условия покупки-продажи ценных бумаг, что увеличивает его потенциальный доход. Одно дело, когда инвестор приобретает с помощью брокера 1 акцию, и совсем другое – когда его управляющая компания приобретает через брокера 0,1 % акций того же эмитента. Во втором случае издержки приобретения будут в разы ниже, так как большинство брокеров используют регрессивную ставку комиссии за оборот. Кроме того, следует отметить значительное снижение рисков инвестора благодаря более широкой диверсификации бумаг; экономию времени, которое не надо использовать для получения соответствующего образования и ежедневного мониторинга финансовых рынков; возможность выхода за географические пределы собственного региона и инвестирования в экономики разных стран или, наоборот, участия в развитии национальной экономики, инвестируя в фонды, работающие с бумагами компаний своей страны [2, с. 15].

Выступая в роли финансовых посредников, различные виды паевых инвестиционных фондов предлагают инвесторам свои, заранее определенные, правила игры. Учитывая специфику объектов инвестирования, применяемые инвестиционные стратегии, предпочтения инвесторов, каждый паевой фонд имеет свои особенности. Поэтому очевидна необходимость классификации паевых инвестиционных фондов: разделение фондов по категориям помогает сделать более прозрачными цели инвестирования, однозначно определяет ориентиры по доходности и рискам, позволяет добиться сопоставимости результатов [3, с. 25].

В мире классификация инвестиционных фондов имеет достаточно широкие и размытые границы – общепринятых категорий нет. Как правило, критерии и правила группировки устанавливаются наци-

ональным законодательством, стандартами саморегулируемых организаций, методиками рейтинговых агентств и правилами, принимаемыми участниками рынка. Однако тенденции к унификации прослеживаются.

Рассмотрим данную классификацию более подробно. Федеральный закон № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» выделяет три типа паевых инвестиционных фондов по признаку наличия у пайщиков права требовать от управляющей компании погашения принадлежащих им инвестиционных паев: открытые, интервальные и закрытые ПИФы.

Открытый паевой инвестиционный фонд – это фонд, инвестиционный пай которого дает право владельцу этого пая требовать от управляющей компании погашения своего пая в любой рабочий день. Средства открытых фондов вкладываются в высоколиквидные активы, которые можно всегда легко реализовать на фондовом рынке.

Интервальный паевой инвестиционный фонд – это фонд, инвестиционный пай которого дает право владельцу этого пая требовать от управляющей компании погашения своего пая в течение определенного срока – интервала, который устанавливается правилами фонда. ФЗ «Об инвестиционных фондах» устанавливает, что пай могут предъявляться к погашению не реже одного раза в год. Постановление ФКЦБ № 23/пс «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен паев ПИФов и порядке выплаты денежной компенсации при погашении инвестиционных паев закрытого ПИФа» устанавливает, что период приема заявок на приобретение, погашение и обмен паев должен составлять не менее двух недель. При этом срок приема указанных заявок может начинаться не ранее чем через два месяца по истечении предыдущего срока приема заявок.

В закрытых паевых инвестиционных фондах владелец пая не вправе требовать от управляющей компании погашения своих паев до истечения срока работы фонда, т.е. закрытый ПИФ предопределяет участие в нем с начала его формирования и до закрытия фонда. При этом срок действия договора доверительного управления не должен быть менее трех лет с начала срока формирования этого ПИФа и не должен превышать 15 лет. В доверительное управление закрытым паевым фондом, кроме денежных средств, может также передаваться иное имущество, предусмотренное инвестиционной декларацией фонда.

Закрытые паевые фонды (ЗПИФ) – это особый тип ПИФов на рынке коллективных инвестиций в силу того, что они обладают рядом особенностей, не свойственных открытым и интервальным ПИФам.

Паевые инвестиционные фонды также можно классифицировать в зависимости от состава активов, в которые управляющие компании инвестируют

средства фондов. «Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов», утвержденное Приказом ФСФР № 08-19/пз-н, выделяет 14 категорий фондов: фонды денежного рынка; фонды облигаций; фонды акций; фонды смешанных инвестиций; фонды особо рискованных (венчурных) инвестиций; фонды прямых инвестиций; фонды фондов; рентные фонды; фонды недвижимости; ипотечные фонды; индексные фонды; кредитные фонды; фонды товарного рынка; хедж-фонды.

Кроме рассмотренной классификации фондов по объектам инвестирования, ПИФы также можно классифицировать в зависимости от целей инвестирования. Выделяют три типа инвестиционных фондов:

- фонды дохода – ориентированы на получение доходных выплат (в качестве активов обычно выступают государственные или корпоративные облигации);

- фонды роста – ориентированы на рост капитальной стоимости инвестиций (в качестве активов наиболее часто используются акции);

- смешанные фонды – фонды дохода и роста преследуют обе цели.

Кроме указанных выше классификационных признаков, ПИФы также можно классифицировать в зависимости от предполагаемого срока инвестирования, в зависимости от степени риска и доходности, а также в зависимости от категории инвесторов: для квалифицированных инвесторов и неквалифицированных.

Таким образом, в настоящее время в России функционируют инновационные коллективные фонды трех типов, которые обеспечивают реализацию финансового капитала: открытые, интервальные и закрытые фонды. Законодательно установлено классифицирование паевых фондов на 14 категорий. Фонды отличаются друг от друга характером инвестирования средств, а, следовательно, уровнем риска и доходностью. Поэтому инвестору, прежде чем выбирать, куда вкладывать деньги, необходимо ознакомиться с инвестиционной стратегией фонда и оценить степень риска, который необходимо будет принять на себя при вложении денежных средств в тот или иной фонд.

Учитывая возрастающий интерес физических лиц к вложениям в инновационные финансовые инструменты с возможной высокой доходностью и разумной долей риска, можно предположить, что на текущем этапе модернизации финансового сектора российской экономики динамика вложений в ПИФы как инновационные коллективные фонды реализации финансового капитала будет возрастать.

*Литература:*

1. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 376 с.
2. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. – М.: Инфра-М, 2007. – 198 с.
3. Буренин А.П. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. – М.: 1 Федеративная Книготорговая компания, 2006. – 352 с.
4. Гражданский кодекс РФ. Ч.1, 2 / Сборник кодексов РФ. – М.: «Лига-Пресс», 2007. – 50 с.
5. Посталюк М.П. Инновационные отношения в экономической системе: теория, методология и практика. – Казань: Изд-во Казан. ун-та, 2006 – 331 с.
6. Об инвестиционных фондах: федеральный закон от 29 ноября 2001 г., № 156-ФЗ (ред. от 06.12.2007). – Информ.-правов. система «Эксперт-Гарант». – Версия от 10.06.08 г.
7. Булгака К.А., Вaleyko В.П., Петрушина П.А. Банки и рынок. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 156 с.
8. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ. Под ред В.В. Ковалёва. – СПб.: Экономическая школа, 2007. – 380 с.
9. Московская межбанковская валютная биржа (электронный ресурс). – URL: <http://www.micex.ru>
10. Об утверждении положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов: приказ ФСФР от 20 мая 2008 г. № 08-19/пз-н – Информ.-правов. система «Эксперт-Гарант». – Версия от 10.06.08 г.
11. Национальная лига управляющих (электронный ресурс). – URL <http://www.nlu.ru>
12. Российская торговая система. Фондовая биржа (электронный ресурс). – URL: <http://www.rts.ru>

**Innovative Forms of Finance Capital Fulfillment in the Current Economic System**

*M. Sabirov*  
*University of Management «TISBI»*

*The author of the article defines the notion of collective investment as an innovative form of finance capital fulfillment and peculiarities of its development and functioning in the current Russian economic system.*

*Key words: finance capital, investors, collective investors, innovative forms of finance capital fulfillment.*

