Реферат

Инвестиционные фонды

План

Инвестиционные фонды

Стратегии инвестиционных фондов.

Стратегии открытых инвестиционных фондов

Выбор инвестиционного фонда

## Инвестиционные фонды[[1]](#footnote-1)

В данной лекции покажем специфику работы *инвестиционных* *фондов*, их разнообразие и возможности индивидуальных *инвесторов* увеличить доходность их *инвестиций* с помощью *инвестиционных* *фондов*.

Участники спроса и предложения излишков капитала включаются в состав следующих основных групп: правительство и связанные с ним институты; местные органы власти; компании из различных секторов экономики; частные лица (домашние хозяйства). Связь между участниками финансовой системы осуществляется двумя основными группами институтов:

1) финансовыми институтами для прямого контакта (*Direct Financial Institutions*);

2) финансовыми посредниками (*Financial Intermеdiaries*).

1. Виды инвестиционных фондов

Обычно индивидуальные инвесторы не располагают значительными средствами или просто опасаются играть на рынке ценных бумаг. Чтобы обезопасить свои средства и максимизировать прибыль они обращаются к финансовым посредникам и приобретают акции, эмитируемые различными инвестиционными компаниями, также называемыми инвестиционными фондами (Investment Funds).

Существуют два основных вида инвестиционных фондов:

*открытые фонды* (Open-End Funds), также называемые взаимными фондами (Mutual Funds);

*закрытые фонды* (Closed-End Funds), также называемые публичными фондами (Publicly Traded Funds).

*Фонды с открытым доступом* осуществляют сделки непосредственно с инвесторами и всегда готовы продать или купить свои паи по текущей стоимость чистых активов, то есть в любое время инвестор может купить или продать паи взаимного фонда. Когда инвесторы покупают или продают паи, появляются денежные потоки от или к взаимному фонду.

*Фонды с закрытым доступом* имеют определенное число эмитированных паев, которые инвесторы покупают или продают на открытом рынке как акции. Так как рыночная цена растет и падает в зависимости от спроса и предложения в данный момент цены паев этих фондов будут с премией или (в большинстве случаев) со скидкой от стоимости их чистых активов.

Если инвестор желает, чтобы рыночная цена каждого пая отражала прямо стоимость чистых активов фондового портфеля, фонд с открытым доступом более предпочтителен, чем фонд с закрытым доступом.

*Открытые (взаимные) фонды*

Взаимный фонд - это инвестиционная компания, организованная консультационной фирмой и предлагающая акционерам фонда специфические инвестиционные объекты. Когда кто-либо покупает паи фонда, он становится ее собственником. Оптимальный размер фонда с обычными акциями составляет от 50 млн. до 1 млрд. долл. Эти инвестиционные компании аккумулируют средства больших групп лиц, ставящих общие инвестиционные цели и имеющих однонаправленные финансовые интересы. Набранные средства используются для покупки ценных бумаг, которые и формируют портфель компании. Вид и количество этих ценных бумаг определяются специально назначенным человеком, называемым менеджером портфеля (Portfolio Manager) или инвестиционным советником (Investment Adviser). От его решения зависят все изменения состава портфеля: покупка, продажа, замена одного вида ценных бумаг другим и пр.

## Стратегии инвестиционных фондов

Для управления компанией акционеры выбирают совет директоров, который занимается работой и составлением портфеля фонда. Консультационная фирма, организующая компанию, выбирает инвестиционного советника и управляющего операциями. За эту услугу она получает годовую таксу (от 0,5 до 1% чистых активов), которая меняется в зависимости от размера фонда.

Часто считается, что инвестиционная консультационная фирма - собственник фонда. В действительности собственниками являются акционеры компании, и они могут голосовать о найме другого инвестиционного консультанта, если работа фонда неудовлетворительна.

Все взаимные фонды регулируются (в США - Комиссией по ценным бумагам и биржам). Проспекты, которые описывают фонд, его инвестиционные объекты и риск, должны быть предоставлены каждому потенциальному инвестору.

Взаимные фонды особенно важны для инвесторов, желающих большего разнообразия своих портфелей и быстрого получения прибыли. Большинство консультационных фирм управляют несколькими взаимными фондами, и каждый фонд из этой семьи имеет различные инвестиционные объекты. Часто только одним телефонным звонком инвестор может переместить свои деньги из одного фонда в другой, который выполняет иную инвестиционную программу или преследует новую инвестиционную стратегию.

Как и для отдельных видов ценных бумаг, менеджмент - важный элемент деятельности и для взаимных фондов. Поэтому прежде чем инвестировать, сначала необходимо изучить работу фонда за последние 5-10 лет и сравнить ее с работой других фондов с подобными целями. Необходимо иметь в виду, в какие самые большие области инвестирует фонд, как двигаются активы фонда, каков процент наличных денег, каковы текущие доклады менеджеров в прессе и прочие показатели.

Кроме таксы за продажу инвесторы взаимных фондов платят некоторые специализированные таксы за маркетинг и за риск неблагоприятных изменений конъюнктуры рынка (иногда их называют "12b-1 планы"). Расходы "12b-1" обычно составляют 0,5% активов фонда.

Как было отмечено ранее, взаимные фонды готовы в любой момент выкупить или продать свои паи по номинальной стоимости (NAV - Net Asset Value). Если фонд известен и популярен, котировки его паев могут быть открыты в финансовых разделах крупных газет. Стоимость каждого пая зависит от стоимости ценных бумаг в портфеле.

Фонд эмитирует и выпускает в обращение свои акции, которые и предлагаются общественности. За каждой из них стоит часть капитала, содержащегося в портфеле фонда. В отличие от акций компаний, количество которых строго определено, количество акций, эмитируемых и размещаемых открытыми инвестиционными фондами, не ограничено. После первоначальной эмиссии фонд периодически выпускает акции с целью удовлетворения спроса инвесторов, одновременно покупая и находящиеся в обращении акции. Это признак, в соответствии с которым фонды этого типа классифицируются как открытые.

Открытые фонды предлагают свои акции инвесторам по цене для общественности (Public Ogertng Price - POP}. Она может быть равна чистой стоимости акции (Egal to NAV) или выше нее (Higher Than NAV). В зависимости от этого критерия различают фонды:

открытые фонды с надбавкой - нагруженный (Load Funds);

открытые фонды без надбавки - ненагруженный (Unload Funds, No-Load Funds).

Когда инвестор покупает нагруженный фонд, сбор с продажи (называемый "груз" - Load) немедленно выводится из инвестирования для компенсации расходов продавца, который продает паи фонда. Эта такса обычно более 6 долл. В ненагруженном фонде пай покупается прямо от инвестиционной компании, и инвестор не платит таксу. Оба вида фонда совершают одинаковые финансовые операции. В принципе для капиталовложения предпочтителен ненагруженный фонд, воспользоваться нагруженным фондом целесообразно, если только инвестор имеет убедительную причину, потому что в конце пятилетнего периода, чтобы были равны оба портфеля, портфель нагруженного фонда должен расти ежегодно на 2% быстрее ненагруженного.

*Возвращаемость инвестиций в открытые фонды.*

Инвестиции в открытые фонды могут принести доход инвестору в виде:

части от процентов, выплачиваемых по государственным облигациям и облигациям корпораций, если таковые содержатся в портфеле фонда (Interest Income);

части дивидендов, выплачиваемых по привилегированным и обыкновенным акциям, входящим в портфель фонда (Dividends Income);

при распределении положительной разности между ценой покупки и продажи ценных бумаг из состава портфеля (Capital Gain Distribution).

Для вычисления процента возвращаемости от инвестиционного фонда используется следующая формула:



где ЧСкп - чистая стоимость акций в конце рассматриваемого периода (NAV at the end of period);

ЧСнп - чистая стоимость в начале периода (NAV at the beginning of period);

Дд - доход в виде дивидендов (Dividends Income);

Дрк - доход от роста капитала (Capital Gain Distribution);

Пв - процент возвращаемости.

Примем, что рассматриваемая нами инвестиционная компания XYZ показала следующие цифры в 2000-2001 гг.:

чистая стоимость в конце периода (декабрь 2001 г) - 1б,52 долл.;

чистая стоимость в начале периода (январь 2000 г) - 15,70 долл.;

доход в виде дивидендов - 0,75 долл.;

распределенный доход от прироста капитала - 0,15 долл.

После подстановки в формулу получаем:

( (16,52-15,7) +0,75+0,15) / 15,7=1,72/15,70=0,109, или 10,9%

Процент возвращаемости равен 10,9%.

## Стратегии открытых инвестиционных фондов

Прежде чем выбрать подходящий для ваших инвестиций фонд, необходимо хорошо ознакомиться как с инвестиционными целями, изложенными в его проспекте, так и с видом ценных бумаг, входящих в состав его портфеля. Рекомендуется вкладывать средства в фонд, цели которого совпадают с вашими воззрениями. Классификация открытых инвестиционных фондов осуществляется по двум основным признакам:

инвестиционные цели фонда;

тип ценных бумаг, входящих в его портфель.

В зависимости от инвестиционных целей различают четыре основных вида инвестиционных фондов:

фонды с целью увеличения капитала (Growth Funds);

фонды с целью роста дохода (Income Funds);

фонды с целью роста капитала и дохода (Growth and Income Funds);

фонды с целью балансирования инвестиций (3alanced Funds).

*Фонды с целью увеличения капитала (Growth Funds.* Фонды этой группы сосредоточены на ценных бумагах, от которых ожидается увеличение стоимости в долгосрочной перспективе. Подходящими для этой цели инструментами считаются обыкновенные акции компаний, которые воздерживаются от выплаты дивидендов, поскольку реинвестируют прибыль в расширение бизнеса. Стабилизация производства компании и улучшение ее финансовых результатов делает ее акции привлекательными для инвесторов, а рост спроса приводит к увеличению стоимости акций. Это, со своей стороны, благоприятно отражается на чистой стоимости фонда, держащего в своем портфеле такие акции. Выбор акций этого типа, однако, несет и большой риск, который будет оправдан, только если компания достигнет обещанных финансовых результатов.

(*Income Funds) Фонды с целью роста дохода.* Они преследуют периодическое получение дохода в виде дивидендов по акциям и процентам по облигациям, составляющим портфель фонда. Подбираются ценные бумаги компаний, которые выплачивают высокие дивиденды и проценты. Инвестор пользуется, прежде всего, доходом, полученным в результате распределения дивидендов и процентов, и в значительно меньшей степени - от роста стоимости акций из портфеля фонда.

*Фонды с целью роста капитала и дохода (Growth and Income Funds).* Стратегия фонда направлена на одновременный рост стоимости акций и регулярное получение дивидендов. В портфеле фондов этой группы преобладают обыкновенные акции. Инвестор имеет возможность пользоваться как ростом стоимости акций, так и распределением дивидендов.

*Сбалансированные фонды (фонды с целью балансирования инвестиций Balanced Funds).* У них целью является предохранение инвестированного капитала компромиссной ценой - умеренным доходом от дивидендов и небольшим ростом стоимости акций портфеля. Выбор ценных бумаг сообразен циклическим особенностям экономического развития. В периоды подъема предпочтительнее акции с высокими дивидендами, а во время спада покупаются облигации в качестве средства защиты от снижения курса акций. Фонды этой категории подходят инвесторам, которые ориентируются на безопасность инвестиций в ущерб размеру возвращаемости. Они предпочитают маленький риск возможности большего дохода при повышенном уровне риска.

*Виды открытых фондов в зависимости от типа ценных бумаг, включенных в их портфель.*

Ранее были рассмотрены открытые фонды, дифференцированные в зависимости от поставленных перед ними целей. После определения цели, фонды осуществляют подбор и покупку ценных бумаг для своего портфеля. В зависимости от типа и соотношения ценных бумаг, включенных в портфель, открытые фонды делятся на:

фонды обыкновенных акций (Common Stock Funds);

фонды привилегированных акций и облигаций (Preferred Stocks Bonds Funds);

балансированные фонды (Balanced Funds);

доходные (доходоносные) фонды (Income Funds);

фонды ценных бумаг денежного рынка (Money Market Funds);

фонды муниципальных облигаций (Municipal Bond Funds).

3. Стратегии покупки акций открытого фонда

Кроме уже упомянутых способов покупки акций непосредственно у фондов (при фонде без надбавки) или через посредника (при фонде с надбавкой) существуют возможности использования долгосрочных стратегий покупки. Наиболее популярными из них являются:

1. Добровольный план аккумулирования средств (Voluntary Accumulation Plan).

2. Договорной план аккумулирования средств (Contractual Accumulation Plan).

*Добровольный план аккумулирования средств.*

При этом плане инвестор открывает свой счет у посредника по продаже акций (при фондах с надбавкой) или в самой инвестиционной компании (при фондах без надбавки). Открытие осуществляется путем заполнения формуляра, в котором указываются точный размер сумм, подлежащих взносу, и дат, когда это будет осуществлено. На этот счет поступают все периодические взносы, взамен которых инвестор получает подтверждающую справку. Из внесенных сумм вычитаются комиссионные и надбавки, а остальная часть инвестиций поступает в фонд. Плановое аккумулирование используется большим числом инвесторов по двум причинам:

систематическое накопление средств в фонде;

возможность покупки максимального количества акций по заниженной цене из-за действия эффекта усредненной долларовой стоимости (Dollar-Cost Averagtng), часто получаемого при обыкновенных акциях.

*Договорной план аккумулирования средств*

Договорной план аккумулирования осуществляется путем заключения договора между инвестором и открытым фондом с надбавкой. Клиент декларирует,. что в течение достаточно длительного периода (не менее 10 лет) будет инвестировать в акции 'фонда определенную сумму. Эта стратегия особенно подходит инвесторам, имеющим точно определенную долгосрочную цель и волю сдерживать обещание фонду, периодически вкладывая определенные суммы.

Договор аккумулирования можно заключить следующим образом: непосредственно с фондом; с посредником при продаже акций; со специализированной компанией (Plan Company), которая занимается продажей инвестиционных планов. Специализированные компании публикуют проспект, в котором описаны условия предлагаемых ими планов инвестирования вместе с обязательствами обеих сторон.

## Выбор инвестиционного фонда

Инвестор, который решил вложить средства в акции открытого инвестиционного фонда, должен подробно ознакомиться. с результатами, достигнутыми различными инвестиционными компаниями в достаточно продолжительном периоде. Сравнение данных нескольких фондов дает возможность инвестору выбрать наиболее подходящий для его целей фонд. Данные для подобного сравнения можно найти как в специализированных изданиях, так и на финансовых страницах ряда ежедневных газет. Прежде чем остановиться окончательно на фонде или фондах, инвестор должен четко определить стоящую перед ним цель. Она может быть одной из следующих:

максимальный рост вложенного капитала;

рост капитала и доходов в долгосрочном периоде;

получение текущих доходов;

поддержание относительной стабильности осуществленных инвестиций;

комбинация некоторых перечисленных выше целей.

Инвесторы с консервативными воззрениями вероятно будут стремиться к безопасности инвестиций за счет меньшей возвращаемости. Любители риска обратятся к агрессивному фонду, где могут как выиграть, так и много потерять.

1. Хмыз О.В. Особенности работы инвестиционных фондов на финансовом рынке // Финансовый менеджмент. – 2004. – №2 // **http://www.dis.ru/fm/arhiv/2004/2/9.html** [↑](#footnote-ref-1)