

Акционерный инвестиционный фонд (АИФ)

-

1. ОАО, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, а деятельность регулируется Законом «Об АО»;

2. допускает широкий выбор типов фондов, и Приказом ФСФР не допускается деятельность акционерных венчурных фондов и ипотечных фондов.

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) -

- обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в ДУ УК учредителем (учредителями) ДУ с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей ДУ, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой УК (ст. 10 Закона «Об ИФ»);
- «денежный пул», сформированный из средств вкладчиков, который в дальнейшем УК на основе договора о ДУ размещает в определенные активы.

Договор доверительного управления:

- лежит в основе взаимодействия пайщика, ПИФа и УК;
- одна сторона (учредитель управления) передает другому лицу (доверительному управляющему) в распоряжение имущество, принадлежащее учредителю управления на правах собственности;
- имущество ПИФа является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности;
- имеет срок действия, указываемый в правилах ДУ ПИФом, но не более 15 лет.

Организации – участники ПИФа:

- управляющая компания (УК);
- специализированный депозитарий;
- регистратор;
- аудитор.

Инвестор может приобрести пай напрямую у УК, у ПИФа или у агента по размещению и выкупу паев. Агенты: только юрлица - профучастники РЦБ, имеющие лицензию на брокерскую деятельность; действуют от имени и за счет УК на основании договора поручения или агентского договора, а также выданной ею доверенности.

Доходы пайщиков ПИФов

- *ПИФ не является юрлицом, т.е. плательщики налога на доходы в виде прироста стоимости пая - юридические и физические лица как пайщики фонда.*
- **Доход от владения паем возникает только в момент его реализации (выкупа).**
- ***Дивидендов по инвестиционным паям не начисляется.***

Типы ПИФов и требования к ним:

- Открытые;
- Интервальные;
- Закрытые.

Требования к минимальной сумме для формирования ПИФа: для открытых и закрытых - 2,5 млн. рублей, для интервальных - 5 млн. рублей.

Лицензия - на 5 лет, после чего может быть продлена по заявлению лицензиата.

С учетом состава активов АИФ/ПИФ может быть:

- **Фондом денежного рынка;**
- **Фондом облигаций;**
- **Фондом акций;**
- **Фондом смешанных инвестиций;**
- **Фондом прямых инвестиций (за исключением открытых и интервальных ПИФов);**
- **Фондом особо рискованных (венчурных) инвестиций (за исключением АИФ, а также открытых и интервальных ПИФов);**
- **Фондом фондов;**
- **Фондом недвижимости (за исключением открытых и интервальных ПИФов);**
- **Ипотечным фондом (за исключением АИФ, а также открытых и интервальных ПИФов);**
- **Индексным фондом (с указанием индекса).**

Инвестиционный пай

- **именная ценная бумага**, удостоверяющая долю владельца в праве собственности на имущество, составляющее ПИФ, право требовать от УК надлежащего ДУ ПИФом, право на получение денежной компенсации при прекращении договора ДУ ПИФом со всеми владельцами инвестиционных паев ПИФа;
- наряду с ипотечным сертификатом участия относят к особому виду – ***ценным бумагам коллективного инвестирования***;
- по закону имеет **признаки**:
 - не признается эмиссионной ценной бумагой;
 - не имеет номинальной стоимости;
 - имеет бездокументарную форму выпуска;
 - свободно обращаются на РЦБ.

Основное отличие инвестиционных паев и эмиссионных ц/б:

- Инвестиционный пай закрепляет *вещное* право – право общей собственности на имущество, входящее в имущественный пул, которым признается имущественный комплекс.
- Эмиссионные ценные бумаги не закрепляют вещных прав их владельцев, а только обязательственные права.

Другое отличие пая от эмиссионной ц/б:

- Пай не имеет эмитента в смысле, какой присущ эмитенту эмиссионной ц/б. Правом выдавать паи наделяются компании, управляющие имущественным пулом.
- Для эмиссионных ц/б недопустима замена обязанного лица – эмитента: для любой ц/б ее эмитент является единственным обязанным лицом. Для инвестиционного пая возможна замена обязанного лица – доверительного управляющего.

Стоимость чистых активов (СЧА)

- разница между стоимостью активов фонда и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счет этих активов;
- определяется для АИФ - ежемесячно, а для ПИФов - после завершения их формирования:
 - для открытых – каждый рабочий день;
 - для интервальных – ежемесячно на последний день месяца либо на последний день срока приема заявок на приобретение, погашение и обмен паев;
 - для закрытых – ежемесячно на последний день месяца либо в случае погашения паев или увеличения количества выданных паев – на день, следующий за днем окончания приема заявок на приобретение паев.

Расчетная стоимость инвестиционного пая ПИФа определяется путем деления СЧА фонда на количество паев по данным реестра на момент определения расчетной стоимости.

Формы услуг доверительного управления в банках:

- 1) индивидуальное доверительное управление;
- 2) общие фонды банковского управления (ОФБУ).

Особенность кредитных организаций как доверительных управляющих - право управлять не только денежными средствами и ценными бумагами, но и драгметаллами, а также валютными ценностями клиентов.

Сущность ОФБУ

- Не является юридическим лицом.
- **Учредителем ДУ** выступает физическое или юридическое лицо, внесшее долю имущества в ОФБУ.
- **Объектами ДУ** могут быть денежные средства в валюте РФ и в иностранной валюте, ценные бумаги, природные драгоценные камни и драгоценные металлы, производные финансовые инструменты.
- **Доверительным управляющим** ОФБУ является кредитная организация, действующая на основании лицензии Банка России на осуществление банковских операций. Если объекты ДУ - ценные бумаги, то должна иметь лицензию профучастника РЦБ на ДУ ценными бумагами; если валютные ценности, драгметаллы и природные драгоценные камни - лицензию ЦБ РФ на операции с иностранной валютой и/или драгметаллами.

Условия ДУ в ОФБУ:

- **Условия ДУ определяются в договоре ДУ и/или общих условиях создания и управления имуществом ОФБУ, неотъемлемая часть которых - *инвестиционная декларация*, содержащая информацию о структуре портфеля ОФБУ.**
- **Присоединение к договору ДУ ОФБУ - путем приобретения сертификата долевого участия ОФБУ (*сертификат участия*), закрепляющего факт передачи имущества учредителем управления в ДУ и размер доли учредителя в имуществе ОФБУ; не является ценной бумагой, не представляет собой имущества и не может быть предметом сделок купли-продажи и др.**
- **Имущество ОФБУ - общее имущество владельцев сертификатов долевого участия на праве общей долевой собственности, и раздел или выдел из него доли в натуре не допускается.**
- **Владельцы сертификатов долевого участия несут самостоятельно риски убытков, связанных с возможным изменением рыночной стоимости имущества ОФБУ.**

Основные показатели деятельности ОФБУ

- стоимость чистых активов (СЧА) и стоимость номинального пая;
- номинальный пай - специальная учетная единица, которая отражает долю каждого учредителя управления в совокупных активах (имуществе) и доходах фонда, - используется исключительно для учета долей учредителей ОФБУ, не является ценной бумагой и не может быть предметом сделок;
- начальный денежный эквивалент номинального пая устанавливается доверительным управляющим при создании фонда и не меняется в течение срока "первичного присоединения», а по его окончании применяется текущий денежный эквивалент, который рассчитывается доверительным управляющим ежедневно исходя из СЧА.

Расчет СЧА, паев и дохода в ОФБУ

- Текущая СЧА ОФБУ – разность между суммарной стоимостью активов и величиной всех текущих обязательств (за исключением обязательств перед учредителями управления ОФБУ).
- Текущая стоимость номинального пая - отношение текущей СЧА ОФБУ к суммарному количеству паев.
- Вхождение новых учредителей в ОФБУ, возврат (частичный возврат) имущества из ОФБУ в течение следующего рабочего дня осуществляется по текущей стоимости пая: стоимость пая = СЧА/количество паев.
- Доход учредителю управления при выходе из ОФБУ - разница между стоимостью пая на дату приобретения и стоимостью пая на дату выхода из ОФБУ, умноженная на количество паев, принадлежащих учредителю управления.
- Выход из ОФБУ возможен в форме полного или частичного возврата имущества, при котором учредителю выплачивается текущая стоимость пая, умноженная на количество выводимых паев.

Классификация ОФБУ

- В зависимости от валюты инвестирования - ***рублевые и валютные фонды.***
- В зависимости от стиля управления - фонды ***активного управления*** и ***индексного инвестирования.*** При активном управлении управляющий берет функцию ограничения риска на себя и формирует портфель в соответствии с заявленными целями, стратегией и тактикой управления, а при индексном инвестировании формирование портфеля происходит в соответствии с базовым индексом.
- В зависимости от соотношения доходности и риска - фонды агрессивных стратегий, фонды умеренных стратегий, фонды консервативных стратегий.
- В зависимости от возможности входа и выхода из фонда и периодов получения доходов - фонды разделены на типы: открытые, интервальные и закрытые.
- В зависимости от видов активов, которые составляют инвестиционный портфель – фонды акций, облигаций, валютных ценностей.

Конкурентные преимущества ПИФов и ОФБУ

ПИФЫ

ОФБУ

ОФБУ

1. Являются широко известным продуктом.
2. Обладают налоговыми преимуществами.
3. Паи фондов обладают ликвидностью и возможностью широкого распространения.
4. Имеется жесткая система регулирования, что повышает защиту инвесторов.
5. Имеются возможности инвестирования в недвижимость.

1. Предоставляет гораздо больший спектр объектов инвестирования, в т.ч. любые ценные бумаги (включая векселя), драгоценные металлы и камни.
2. Возможен вход в фонд клиентов ценными бумагами.
3. Деятельность достаточно свободна в нормативном плане, что позволяет создавать более гибкие продукты для разных категорий клиентов.

Сравнительные преимущества и недостатки ПИФов и ОФБУ

- Система ПИФов обладает достаточно высокой степенью надежности и защищенности прав инвесторов, заложенной на законодательном уровне.
- Особенность и отличие ОФБУ от ПИФов - для их работы не нужны спецдепозитарий и спецрегистратор ; эти функции могут выполнять подразделения самого банка (доверительного управляющего), что способствует увеличению потенциальной прибыльности для управляющего либо снижению издержек инвестора.
- Вместе с тем операционный риск в ОФБУ выше.

Доходы и расходы учредителей ОФБУ

- Доход аналогично ПИФу - при изъятии средств из фонда, но возможна выплата периодического дохода. Эти выплаты не фиксированные (как у депозитов), а зависят от текущей доходности управления. Периодичность выплат - ежемесячно, ежеквартально, раз в полгода и раз в год.
- Минимальные суммы, как и у ПИФов, - от 1000 (5000) рублей до сотен тысяч (зависит, на кого рассчитан фонд - частных инвесторов или юрлиц). Средства можно забрать в любое время, доля выплачивается в рублях.
- ОФБУ, как и ПИФ, взимает комиссию при продаже пая инвестором. Она списывается по итогам года или при изъятии средств. Комиссия управляющего - до 15%, а доп.комиссия - в размере 1-1,5% с клиента в качестве компенсации за управление фондом.

Индивидуальное доверительное управление

- Если инвестор обладает существенно большей суммой, чем требуется для вступления в ИФ, для него открываются преимущества индивидуального ДУ ценными бумагами.
- Индивидуальным ДУ занимаются профучастники РЦБ, имеющие лицензию на ДУ ценными бумагами – инвестиционные, управляющие компании и банки.

Объекты индивидуального ДУ:

- Денежные средства, валюта, ценные бумаги, паи, уставный капитал фирмы, земля и другая недвижимость, имущественные комплексы (предприятия и прочие), нематериальные активы.
- Главный объект ДУ - ценные бумаги, но не все из них могут быть объектом управления, в т.ч.:
 1. переводные и простые векселя;
 2. чеки;
 3. депозитные (сберегательные) сертификаты банков и иных КО, сберкнижки на предъявителя;
 4. складские свидетельства любых видов и иные товарораспорядительные ц/б.

Преимущества и недостатки индивидуального ДУ

- Основное преимущество – возможность создания любой стратегии с учетом потребностей клиента. Основные стратегии зависят от соотношения в портфеле акций и облигаций, обеспечивая различные варианты доходности и риска.
- Разнообразие инвестиционных стратегий значительно шире в сравнении с ПИФаами, но доступно инвесторам с более солидными суммами - от 10-25 тысяч долларов и выше, а иногда миллионы рублей.
- За эти преимущества приходится платить больше, чем в ПИФе: вознаграждение управляющего - в % годовых от стоимости активов за период и доле дохода клиента (может составлять до 30%).

Отличительные особенности ПИФ и ДУ

Главное различие – в ПИФах средства клиентов объединяются в один общий фонд для дальнейшего управления им по одной стратегии, а в индивидуальном ДУ персональный портфельный менеджер управляет портфелем клиента по стратегии, разработанной специально с учетом его потребностей.