

Особенности работы инвестиционной компании в сравнении с другими инвестиционными институтами

В статье приведены результаты исследования и анализа различных инвестиционных институтов, проанализированы базовая и основные функции инвестиционных компаний и предмет ее деятельности. Также представлены примеры первых инвестиционных компаний России. Автором было представлено и исследовано ряд преимуществ банков, как инвестиционного института, инвестиционных компаний и инвестиционных фондов.

В современной российской практике выбрана модель одновременного участия банков, брокерских компаний, инвестиционных компаний и фондов в профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Поскольку банки и инвестиционные компании выполняют однотипные операции на рынке ценных бумаг, а именно инвестируют в ценные бумаги государственных, отечественных и иностранных частных компаний, международных финансовых институты, постольку между ними должно развернуться соперничество за доли этого рынка. При этом банки по своим правам, финансовой базе (размеры капитала, диверсификация активов и операций с ними), кадровому составу и материальному обеспечению - совершенно уникальный участник данного рынка. В то же время операции с ценными бумагами не являются основным для банков и они в значительной мере теряют преимущества специализации.

Банки в конкуренции на фондовом рынке имеют преимущества. На их стороне такие факторы, как:

1. большая финансовая надежность и устойчивость, диверсифицированность деятельности (операции с ценными бумагами не являются исключительным);
2. большие возможности в гарантировании размещения ценных бумаг;
3. комплексное расчетно-кассовое обслуживание по операциям с ценными бумагами и другим операциям.

Появление инвестиционных компаний со значительными уставными капиталами (первые компании в России начали появляться в начале 90-х годов XX века) помогли в большой степени ослабили указанные преимущества банков. На рынке стали появляться крупные игроки (андеррайторы). Андеррайтинг - базовая функция инвестиционной компании. Андеррайтинг (в значении, принятом на фондовом рынке) - это покупка или гарантирование покупки ценных бумаг при их первичном размещении для продажи публике.

Андеррайтер (в значении, принятом на фондовом рынке) - инвестиционный институт или их группа, обслуживающая и гарантирующая первичное размещение ценных бумаг, осуществляющая их покупку для последующей перепродажи частным инвесторам. В этом качестве он принимает на себя

риски, связанные с неразмещением ценных бумаг.

Таким образом, андеррайтинг ценных бумаг (термин, принятый повсеместно в международной практике) - является основной задачей, основной функцией инвестиционной компании, как это определено российскими законодательными актами.

Функции инвестиционной компании, как андеррайтера, повсеместно принятые в международной практике, отражены в следующей схеме:

Функции	Действия по выполнению функций
Подготовка эмиссии	Содействие в реорганизации компаний. Конструирование эмиссии совместно с эмитентом, юридическими фирмами, инвестиционными консультантами; оценивание эмитента. Оценивание эмитируемых ценных бумаг; установление связей между эмитентом и ключевыми инвесторами, членами синдиката по распространению ценных бумаг.
Распределение	Выкуп части или всей суммы эмиссии. Прямое распределение эмиссии (продажа непосредственно инвесторам). Продажа через эмиссионный синдикат, гарантирование рисков. Поддержка курса ценной бумаги на вторичном рынке в период первичного размещения
Послерыночная поддержка	Поддержка курса ценной бумаги на вторичном рынке (обычно в течение года)
Аналитическая и исследовательская поддержка	Контроль динамики курса ценной бумаги и факторов, на него влияющих

В российской практике произошла своеобразная подмена понятий. То, что мы называем инвестиционной компанией, в американской практике является инвестиционным банком. То, что мы называем инвестиционным фондом - в практике США и других стран считается инвестиционной компанией.

С другой стороны, в российской практике часто пытаются называть инвестиционным банком - финансовую компанию, привлекающую денежные средства путем выпуска акций или иными способами и вкладывающую их в разнообразные объекты - от ценных бумаг, недвижимости, земли, паев в различных обществах до договоров о совместной деятельности и предметов искусства.

Зарубежные термины (США)	Отечественные аналоги	Содержание понятия
Инвестиционный банк = компания по ценным бумагам (в функциях, относящихся к первичному рынку)	Инвестиционная компания	Институт, выступающий посредником между эмитентами и инвесторами при первичном размещении ценных бумаг, включая покупку выпусков и их последующую перепродажу. В США деятельность коммерческих и инвестиционных банков разделена, последние имеют специальное правовое регулирование

Инвестиционная компания – это объединение (корпорация) вкладывающее капитал посредством прямых и портфельных инвестиций и выполняющее некоторые функции коммерческих банков. Инвестиционные компании представлены холдинговыми компаниями, финансовыми группами и финансовыми компаниями.

Холдинговая компания представляет собой головную компанию, владеющую контрольным пакетом акций других акционерных обществ, называемых дочерними предприятиями, и специализирующуюся на управлении. Финансовой холдинговой компанией является компания, более 50% капитала которой составляют ценные бумаги других эмитентов и иные финансовые активы.

Данная компания имеет право осуществлять исключительно инвестиционную деятельность. Финансовая группа – это объединение предприятий, связанных в единое целое, но, в отличие от холдинга не имеющее головной фирмы, специализирующейся на управлении.

Финансовая компания – это корпорация, финансирующая выбранный по некоторому критерию узкий круг других корпораций и не осуществляющая диверсификации вложений, свойственных другим компаниям, и, в отличие от холдинга, не имеющая контрольных пакетов акций финансируемых ею корпораций.

Инвестиционная компания (в российском понимании) имеет специфический оборот средств. Его структура (показаны основные статьи) хорошо поясняет, как она работает и в чем состоит главный предмет ее деятельности.

Размещение ресурсов	Привлечение ресурсов
Вложение средств в ценные бумаги, связанные с их первичным выпуском в обращение	Выпуск собственных ценных бумаг:
Прочие вложения в ценные бумаги (для поддержания их	а) акции для формирования акционерного капитала, б) облигации для формирова-

вторичного рынка) Банковские счета	ния заемного капитала. Денежные ссуды банков и авансы по операциям с цен- ными бумагами.
---------------------------------------	---

Итак, основной предмет деятельности инвестиционной компании (в российском понимании) - определение условий и подготовка новых выпусков ценных бумаг, покупка их у эмитентов с тем, чтобы потом совершить перепродажу ценных бумаг инвесторам, гарантирование размещения, создание синдикатов по подписке или групп по продаже новых выпусков. Однако, так же, как и в западной практике, деятельность инвестиционной компании этим не может ограничиться. Инвесторы заинтересованы в поддержании активного вторичного рынка только что выпущенных ценных бумаг. Поэтому инвестиционная компания может оставить у себя часть выпуска для активной торговли ими на вторичном рынке в качестве "макетмэйкера" (инвестиционная компания также имеет право работать в качестве финансового брокера через торговую биржу).

При этом операции с ценными бумагами должны быть исключительным видом деятельности российских инвестиционных компаний.

В России с середины 1991г. - 1992г. действовали несколько крупных финансовых структур (ВПИК - военно-промышленная инвестиционная компания, РИНАКО - Российское инвестиционное акционерное общество, НИ-ПЕК - Народная нефтяная инвестиционно-производственная евроазиатская корпорация и др.). В момент их образования они собрали значительные по тому времени денежные капиталы (0,8 - 1,2 млрд. рублей), которые в высокоинфляционной обстановке 1992г. (инфляция 2500-2600% в год), при задержке до конца года масштабной приватизации и глубоком кризисе в этот период российского рынка ценных бумаг превратились в быстро обесценивающуюся (за год в 25-26 раз) бумажноденежную массу.

Структура активов и операций инвестиционных компаний полностью не соответствовали требованиям к этим финансовым институтам, предъявляемым российским законодательством, как к участникам рынка ценных бумаг. Дело в том, что и по первоначальному замыслу, и по инфляционной необходимости эти компании должны были вкладывать свои деньги не только в ценные бумаги, сколько осуществлять прямые денежные вложения в недвижимость, в капиталы действующих предприятий, и в большей степени - в краткосрочные коммерческие проекты.

Инвестиционная компания может основывать открытые и закрытые паевые фонды, которые осуществляют деятельность, связанную с совместным инвестированием в порядке, установленном Положением для инвестиционных фондов. Информацию о деятельности взаимного фонда инвестиционная компания обязана подавать общим сборам акционеров (участников) не реже чем раз на год.

Для осуществления совместного инвестирования инвестиционные

фонды, а также инвестиционные компании, которые основали паевые фонды, выпускают инвестиционные сертификаты, которые предъявляются для размещения среди участников. Средства, полученные от участников, открытые фонды инвестируют в ценные бумаги иных эмитентов.

Главными функциями инвестиционных фондов и инвестиционных компаний является диверсификация инвестиций и управление инвестиционным портфелем, в который входят ценные бумаги разных эмитентов и другие виды фондовых инструментов. В соответствии с ситуацией данные финансовые посредники осуществляют покупку-продажу ценных бумаг, перераспределяя капитал в перспективные отрасли и предприятия. Для осуществления этого инвестиционные фонды и инвестиционные компании создают специализированную структуру - инвестиционный руководитель, которая действует, как руководитель - распоряжается денежными средствами, формирует портфель инвестиций, выступает представителем и консультантом по вопросам инвестирования, маркетинга.

Эффективность деятельности инвестиционных фондов и инвестиционных компаний зависит от профессионализма, знаний и умений основной фигуры – управляющего инвестиционным портфелем, менеджеров, персонала фирмы в целом. Законодательством накладываются определенные ограничения на деятельности инвестиционных фондов и инвестиционных компаний. Инвестиционные фонды и компании являются примером чистых инвестиционных инвесторов, то есть образуются с одной целью – для осуществления инвестиционной деятельности. Для функционирования рынка необходимы продавцы, покупатели, а также иные участники, представляющие интересы первых на рынке, и др. участники, осуществляющие профессиональную деятельность.

Сейчас важное значение в развитии инвестиционной деятельности, имеет вопрос инвестиционной привлекательности объектов приватизации, учитывая фактическое отсутствие единой методики определения интегрального показателя или системы показателей. Кроме того, для определения рейтинга портфеля необходимо принимать во внимание разные технологические и отраслевые особенности предприятий, оценки и уровень платежеспособности предприятия, оценки эффективности выпуска и прибыльности ценных бумаг, ожидаемые социальные последствия акционирования. Много финансовых посредников использует для оценки инвестиционной привлекательности баланс предприятия, отчет о финансовых результатах и их использование. Детальный анализ инвестиционной привлекательности предусматривает группировку показателей по цели использования.

Приоритетными направлениями для привлечения и поддержки стратегических инвесторов являются те, где Россия имеет традиционные производства, владеет необходимым ресурсным потенциалом и формирует значительную потребность рынка в соответствующей продукции. Инвестиционная деятельность в России еще находится в состоянии становления, причем этот процесс отстает от потребностей реформирования экономики. В этом прояв-

ляется взаимозависимость всей экономической системы и инвестиционной деятельности, которая является источником финансирования хозяйственного механизма.

Сегодня от эффективности инвестиционной политики зависят состояние производства, положение и уровень технической оснащенности основных фондов предприятий народного хозяйства, возможности структурной перестройки экономики, решение социальных и экологических проблем.

Список литературы:

1. Блохина Т.К., Институциональные инвесторы и рынок ценных бумаг. Анализ, практика, перспективы, М., Диалог-МГУ, 1998 г., 305 с.;
2. Брейли Р., Майерс С., Принципы корпоративных финансов., пер. с англ. М., «ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997., 1120 с.;
3. Волков Ю.Г., Диссертация. Подготовка, защита, оформление, Практическое пособие, М., Гардарики, 2002, 160 с.;
4. Евстигнеев В.Р. Портфельные инвестиции в мире и России: выбор стратегии, УРСС, М.,2002, 304 с.;
5. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития, М, Финансовая академия при Правительстве РФ, 312 с.;