Михайлов, Алексей Юрьевич. Оценка эффективности использования активов инвестиционного фонда : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Михайлов Алексей Юрьевич; [Место защиты: Ин-т экономики РАН].- Москва, 2013.- 120 с.: ил. РГБ ОД, 61 14-8/972

**Введение к работе**

*Актуальность исследования.* На сегодняшний день Россия относится к  
странам с развивающимися рынками. Форсированное развитие финансового  
рынка - обязательное условие реализации принятой стратегии на создание  
Международного Финансового Центра. В этих условиях формирование  
оптимальных технологий и научно-методическая поддержка

институциональных участников фондового рынка крайне важны. В настоящее время активно меняются подходы к распределению активов инвестиционных фондов. Каждый отдельный инвестиционный фонд имеет собственную стратегию использования активов в зависимости от целей деятельности.

Как показывают исследования данной проблемы применительно к российской действительности, в настоящее время требуется фундаментальное исследование вопросов повышения эффективности использования активов инвестиционного фонда.

Актуальность исследования обусловлена также необходимостью рационального выбора инвестиционного фонда инвестором, опирающимся на свои инвестиционные предпочтения, а также организации управления активами внутри конкретного инвестиционного фонда управляющим фонда. Вопрос оценки качества работы того или иного инвестиционного фонда и на сколько один фонд, в соответствии с целями инвестирования, предпочтительнее другого, является одним из актуальных вопросов, который ставят перед собой инвесторы, выбирая наиболее привлекательное место размещения собственных средств.

Особенности инвестиционного фонда, как особого объекта управления, обуславливают необходимость разработки методического подхода к построению организационной структуры и использованию тех или иных методов использования активов инвестиционного фонда, а также к оценке

эффективности использования активов инвестиционного фонда с учетом различных организационных структур и методов управления.

*Степень научной разработанности проблемы.* Методической основой написания работы послужили труды отечественных ученых А.Е. Абрамова, Н.И. Берзона, И.С. Букиной, В.К. Бурлачкова, И.Ю. Варьяша, М.И. Гельвановского, Б.В. Губина, А.Ю. Лайкова, Л.Н. Лыковой, В.Д. Миловидова, Я.М. Миркина, В.К. Сенчагова, М.М. Соколова, Д.Е. Сорокина, О.С. Сухарева, А.О. Шабалина, Р.Т. Юлдашева и других.

В развитие теоретико-методической базы, необходимой для формирования стратегии инвестиционного фонда, внесли свой вклад следующие зарубежные авторы: Аль Джанаби, И. Адизеса, Р. Акоффа, И. Ансоффа, Б. Бернанке, А. Гринспена, П. Кругмана, С. Лоуренса, Р.К. Мертона, Г.М. Марковица, ЭЛ. Наймана, Дж. Робинсона, Дж. Сороса, У.Ф. Шарпа, Дж. Швагера, К. Швайзера и других.

*Область исследования* соответствует специальности 08.00.10 -«Финансы, денежное обращение и кредит» (п. 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования», п. 6.4 «Теория и методология проблемы портфельной политики в области ценных бумаг» и п. 6.8 «Методология оценки доходности финансовых инструментов» паспорта специальностей ВАК Министерства образования и науки РФ (экономические науки).

*Объектом* исследования являются инвестиционные фонды, осуществляющие портфельные инвестиции в различные классы ценных бумаг (аллокацию), финансы инвестиционного фонда и финансовый инструментарий инвестирования.

*Предметом* — механизмы и методы, используемые для повышения эффективности инвестиционных фондов, и оценка использования финансов

инвестиционных фондов в соответствии с современной портфельной теорией и пути повышения эффективности финансового инструментария инвестирования.

Данное исследование направлено на решение проблем, связанных с выбором инвестиционного фонда и уровня риска, потенциальными и текущими инвесторами инвестиционных фондов. К тому же, результаты исследования могут быть использованы управляющими компаниями и инвестиционными фонды, а также инвестиционными подразделениями центральных и коммерческих банков в целях увеличения эффективности использования активов.

*Целью работы* является разработка научно обоснованных рекомендаций по повышению эффективности стратегии использования активов различных типов инвестиционных фондов.

*Научная гипотеза* работы состоит в рассмотрении использования различных методик и механизмов для повышения эффективности использования активов инвестиционного фонда.

В соответствии с поставленной целью, в работе поставлены *следующие задачи:*

уточнить сущность стратегии использования активов применительно к различным типам инвестиционных фондов;

предложить в основу определения эффективности стратегии использования активов инвестиционного фонда авторскую методику для определения отношения инвестора к риску;

провести ранжирование инвестиционных фондов в России (по данным РБК за 2008 — 2011 гг.) на основе критериев риска и доходности;

разработать механизм выбора финансовой стратегии

инвестиционного фонда, позволяющий осуществлять переход от менее

эффективной стратегии к более эффективной;

- уточнить пути повышения аллокативной эффективности на основе  
доходности и рискованности функционирования инвестиционных фондов.

*Научная новизна* исследования заключается в обосновании, разработке и апробации авторской методики ранжирования инвестиционных фондов по параметру рискованности, механизма выбора (переключения) стратегии использования активов инвестиционного фонда, позволяющей повысить эффективность управления финансами инвестиционного фонда.

*Научная новизна* подтверждается следующими полученными лично автором научными результатами, выносимыми на защиту:

- уточнена сущность стратегии использования активов применительно к  
различным типам инвестиционных фондов, а именно: в отличие от взглядов  
отечественных ученых (Абрамов А.Е, Осипова О.А.) в работе предложена  
авторская трактовка сущности стратегии использования активов  
инвестиционного фонда с учетом риска ликвидности его активов, что позволило  
научно обосновать стратегию использования активов инвестиционного фонда и  
на её основе сформулировать авторский алгоритм выбора инвестиционной  
стратегии индивидуальным инвестором.

- в основу определения эффективности стратегии использования  
активов инвестиционного фонда положена авторская методика для определения  
отношения инвестора к риску, для чего выделено 3 классификационные группы  
риска на основе индивидуального отношения инвестора к риску, которая в  
отличие от предложенных западными учеными (А.Дж. Фредман, Е.Ф. Фама),  
учитывает только индивидуальное отношение, как российских, так и  
иностранных инвесторов к риску, что позволяет разрабатывать эффективные  
индивидуальные стратегии управления активами.

- проведено ранжирование инвестиционных фондов в России (по данным  
РБК за 2008 - 2011 гг.) на основе критериев риска и доходности и выделены

группы рискованности (в отличие от известных рейтингов, данное ранжирование учитывает индивидуальное отношение инвесторов к риску), что позволило сделать выводы о системной неэффективности функционирования инвестиционных фондов в России.

разработан механизм выбора финансовой стратегии инвестиционного фонда, позволяющий осуществлять переход от менее эффективной стратегии к более эффективной, о необходимости использования которого указывали современные исследователи инвестиционных стратегий (Р.А. Джагер, Р.Е. Кокорев), что позволяет повысить эффективность использования активов инвестиционных фондов.

внесены дополнения в методику оценки аллокативной эффективности на основе доходности и рискованности функционирования инвестиционных фондов в части влияния риска ликвидности в целях увеличения эффективности функционирования инвестиционного фонда.

*Теоретической основой* исследования является бихевиоризм, позволяющий рассматривать стратегии использования активов инвестиционного фонда с точки зрения обеспечения наилучшей надежности и эффективности функционирования с точки зрения индивидуального инвестора.

*Методологической основой* исследования является системный подход, рассматривающий стратегии использования активов инвестиционного фонда с точки зрения современной портфельной теории с учетом оптимизации организационной структуры управления, риска ликвидности в целях повышения эффективности использования активов инвестиционного фонда.

В исследовании используются следующие *методы научного познания:* наблюдение, сбор информации, сравнение, эксперимент, анализ и синтез, моделирование, статистико-математические методы, исторический метод, экспертный метод.

*Практическая значимость* работы заключается в доведении основных методических положений и теоретических разработок до уровня практических рекомендаций, которые могут быть использованы инвестиционными фондами, управляющими компаниями, консалтинговыми компаниями и другими инвестиционными агентами, работающими как в России, так и за рубежом.

*Апробация работы.* Основные положения и результаты работы были доложены во время выступлений соискателя на научно-практических конференциях: круглом столе: «Денежно-кредитное регулирование», Москва, 2009 г., ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве РФ»; круглом столе кафедры «Философия»: «Мировой экономический кризис», Москва, 2010 г., ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве РФ»; круглом столе: «Развитие институтов финансового рынка и регулирование их деятельности», Москва, 2012 г., ФГОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ»; всероссийском конкурсе научно-исследовательских работ бакалавров, магистров и аспирантов в области экономических наук в рамках Всероссийского фестиваля науки 2011, Москва, 2011 г., РЭУ им. Г.В. Плеханова; международном Форуме Молодых Лидеров GLOBE 2012, Москва, 2012 г., МГИМО МИД России; третьей ежегодной Международной студенческой научно-практической конференции «Финансовые рынки будущего», Москва, 2012 г., ФГОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ»; международной научно-практической конференции «Гайдаровский форум-2013 «Россия и мир: вызовы интеграции».

Результаты исследования применяются в деятельности инвестиционной компании ООО «Столичная финансовая группа» и компании Multiplywealth Ltd., предоставляющей услуги по распределению активов, что подтверждается справками о внедрении.

*Публикации.* По теме исследования опубликовано 7 публикации общим объемов 19 п.л. на русском и английском языке. Из них 5 публикации общим объемом 5 п.л. (авторский объем - 2,37 п.л.) - в научных журналах, определенных ВАК Минобрнауки России.

*Структура работы.* Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы общим объемом 130 страниц машинописного текста без приложений. В работе содержится 16 рисунок, 10 формул и 6 приложений.