

УДК 346.7

*Нуреева Элеонора Илгезовна,  
студентка*

*4 курс, Оренбургский институт (филиал) ФГБОУ ВО "Московский  
государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина  
(МГЮА)" Россия, г. Оренбург*

*Хабибуллина Аделина Рафаиловна,  
студентка*

*4 курс, Оренбургский институт (филиал) ФГБОУ ВО "Московский  
государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина  
(МГЮА)"*

*Россия, г. Оренбург*

*Научный руководитель: Захарова Александра Эдуардовна,  
кандидат юридических наук, доцент*

*доцент кафедры «Предпринимательского и  
природоресурсного права»*

*Оренбургский институт (филиал) ФГБОУ ВО "Московский  
государственный юридический университет имени О.Е. Кутафина  
(МГЮА)"*

*Россия, г. Оренбург*

## **ОСНОВЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ И ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ**

*Аннотация: Несмотря на усилия международного сообщества по минимизации последствий недавнего глобального финансово-экономического кризиса продолжают оставаться нерешенные проблемы, прежде всего, институциональная проблемам – участия институциональных инвесторов в зарождении и распространении кризисных явлений практически по всему*

миру. Располагающие огромными средствами, институциональные инвесторы способны своими массированными спекулятивными операциями привести финансовый мир к новому кризису. В данной статье рассмотрены и исследованы различные аспекты анализа инвестиционной деятельности институциональных инвесторов, с точки зрения назначения инвестиций.

**Ключевые слова:** недвижимость, инвестиции, институциональные инвесторы, институциональные условия, финансовые риски, управляющая компания, инвестиционные фонды.

**Annotation:** *Despite the efforts of the international community to minimize the consequences of the recent global financial and economic crisis, there are still unresolved problems, first of all, the institutional problem - the participation of institutional investors in the emergence and spread of crisis phenomena almost all over the world. Having huge funds, institutional investors are able to lead the financial world to a new crisis with their massive speculative operations. In this article, various aspects of the analysis of the investment activity of institutional investors, from the point of view of the purpose of investments, are considered and investigated.*

**Keywords:** *real estate, investments, institutional investors, institutional conditions, financial risks, management company, investment funds.*

Институционализация общества выступает определяющим фактором социальных взаимодействий в процессах общественного развития. Во второй половине XX в. осознание важной роли социальных институтов, которые обеспечивают эффективность коллективной деятельности людей в экономической сфере, происходит в форме возникновения в 60-х годах «новой институциональной экономики» (Д. Норт, О. Уильямсон и др.) [2, с. 13]. Основоположник институционализма в экономической науке Т. Веблен утверждал, что существо любого экономического института составляют усвоенные широкими слоями населения системы ценностей, устойчивые

совокупности социальных норм и стандартов поведения, установки и схемы мировосприятия. По выражению Т. Веблена, институты - это образ мышления.

Инвесторы являются современными аккумуляторами финансовых средств, полученных от множества физических и юридических лиц. Они ставят перед собой задачу собрать оптимальный портфель успешных вложений, инвестируя агрегированные финансовые ресурсы, полученные от физических и юридических лиц. Удачно сформированный инвестиционный портфель позволяет создать успешную стратегию управления и иметь стабильный доход от вложений. Современная тенденция в международной практике состоит в понижении доли финансового сектора и повышении удельного веса институциональных инвесторов при распределении денежных ресурсов на рынке вложений. Развивающийся высокими темпами рынок коллективных инвестиций, а также возросшие требования объективной реальности поставили перед законодательством ряд задач: расширить правила игры на рынке коллективных инвестиций в целом и паевых инвестиционных фондов в частности, удовлетворить стремление участников рынка применять новые виды инвестирования и привлечения денежных средств инвесторов, а также увеличить правовое поле институтов инвестирования до общемировых стандартов [1, с. 20]. Для институциональных инвесторов более характерна консервативная стратегия инвестирования, при которой инвестор на протяжении продолжительного периода следит за повышением курсовой стоимости его портфеля. Специфика институциональных инвесторов заключается в том, что пакет акций одного акционерного общества — объекта инвестирования, которые могут держать в своем портфеле такие инвесторы, обычно не может быть больше 20% от всего уставного капитала общества. Объем инвестиционного вклада в уставный капитал создает прецедент на право контроля, а также право косвенного или прямого управления. Поэтому доля в капитале является первоочередной точкой зависимости прав инвестора и его возможностей влияния на корпоративное управление.

Институциональные инвесторы, формируя инвестиционный портфель и управляя им, получают доход от роста курсовой стоимости ценных бумаг и процентного дохода по выплатам от ценных бумаг. При этом работа по размещению активов, принадлежащих институциональным инвесторам, происходит по двум направлениям: (1) определение типа инвестиционного (финансового) актива, который будет составлять часть инвестиционного портфеля; (2) определение объема распределения инвестиционных ресурсов в зависимости от типа финансовых активов и их доходности. Что касается правовых аспектов деятельности именно институциональных инвесторов, то эти юридические лица передают компании значительные финансовые ресурсы, привлеченные ими от частных лиц, и становятся ее акционерами. Индивидуальные инвесторы обычно не стремятся пользоваться своими правами по участию в управлении компанией, однако их не может не волновать, обеспечиваются ли равные возможности со стороны контролирующих акционеров и их менеджеров.

Единообразное определение понятия «институциональный инвестор» в литературе отсутствует. Так, американские специалисты подразумевают под ними пенсионные и инвестиционные фонды, англичане добавляют страховые компании, немецкие ученые — банки [4, с. 44].

Под институциональными инвесторами (ИИ) будем понимать финансовые институты, аккумулирующие временно свободные денежные средства физических и юридических лиц и размещающие их на финансовых (и иных) рынках с целью эффективного вложения [5, с. 8].

Несмотря на наличие довольно значительного числа показателей, характеризующих состояние и развитие отдельных сегментов финансового рынка и институциональных инвесторов на них (банковский и страховой рынки и в меньшей степени сектор коллективных инвестиций), комплексная система таких индикаторов, пригодная для целей анализа деятельности всего спектра институциональных инвесторов и влияния их деятельности на

социально-экономическое развитие региона, до сих пор не сформирована. Это объясняется, во-первых, разнородностью институциональных инвесторов (в рассмотрении берутся как самостоятельные организации, так и формы коллективного инвестирования) и, соответственно, большим спектром неоднородных данных об их деятельности (из-за чего отсутствует общая база для сравнения и анализа), а во-вторых, фрагментарностью статистического наблюдения по отдельным типам институциональных инвесторов (к примеру, кредитные потребительские кооперативы, не имея уполномоченного государственного органа регулирования, статистически практически не описаны). В то же время все более актуальными становятся вопросы о влиянии деятельности институциональных инвесторов на социально-экономическое положение территории, а также роль институциональных инвесторов в инвестиционном развитии страны, субъекта РФ и т.д.

В институциональных исследованиях инвестиционной деятельности, определяющей является проблема формирования, совершенствования институциональной структуры инвестирования, создания необходимой его инфраструктуры. Так, к инфраструктуре инвестирования относятся следующие институты: инвестиционные банки, инвестиционные компании, брокеров, фонды — страховые, пенсионные.

К институтам инвестиционной инфраструктуры относятся: а) банковская система (Центральный банк, коммерческие, ипотечные, внешнеторговые и др. банки); б) информационные системы; в) системы институционально-правовых положений, конкретизирующих кредитные, бюджетные, налоговые, ценовые, финансовые, амортизационные, земельные, арендные, лизинговые, трастовые и другие отношения; г) инвестиционные фонды и финансовые компании; д) инвестиционные консультанты.

Современная институциональная структура инвестиционной деятельности России характеризуется низким уровнем развития банков, особенно инвестиционных, бирж, страховых и трастовых компаний,

финансово-промышленных групп и мелкого бизнеса, транспортно-энергетической, социальной систем, нормативно-правовых положений, актов, законов и т.п. Для создания рационального инвестиционного климата должна быть сформирована достаточно универсальная институциональная структура, включающая общие подсистемы ее обеспечения.

Информационно-консультативная подсистема представляет собой базу данных (сбор, обработка, передача информации, консультации) об инвестициях, проектах и должна характеризоваться надежностью.

Для этого необходимо: а) повышать информационную прозрачность инвестиционных проектов через выполнение стандартных требований публичности допустимого объема информации, содержащейся в инвестиционных проектах; б) усилить ответственность за достоверность, объективность инвестиционной информации; в) ограничить возможности корыстного использования должностными лицами доступной информации;

Организационная подсистема формируется из государственных институтов регулирования инвестиционной сферы и саморегулирующихся структур. К числу государственных институтов относятся Министерство финансов РФ, Федеральная антимонопольная служба, Центральный банк РФ, Федеральная служба по финансовым рынкам и другие органы. К институтам саморегулирования помимо фондовых и товарных бирж следует отнести ассоциации банков, торгово-промышленные палаты, гильдии брокеров, инвесторов, холдинги и другие институты.

Контролирующие институты объективно необходимы для переходной экономики, когда субъекты хозяйствования начинают нести полную ответственность за результаты инвестирования. Одной из функций этой подсистемы является контроль над реализацией инвестиционных программ как инструмент концепции субъектно-социальной ответственности.

Развитие институциональной структуры объективно должно способствовать повышению склонности инвестировать не только в реальный

сектор, но и в инновации, а также осуществлять структурные, реальные, портфельные, прямые инвестиции, в том числе в человеческий капитал.

Для этого могут быть использованы традиционные подсистемы рыночной и инвестиционной инфраструктуры одновременно при ограниченности ресурсов для решения приоритетных для рационализации инвестиционного климата задач должен применяться дифференцированный подход к конкретным склонностям к инвестированию.

Таким образом, необходимо обеспечение институционального единства и координации законодательства по инвестициям субъектов РФ и самой Федерации в целом. Государственные институты должны играть весомую роль в становлении рационального инвестиционного климата, поскольку эффективные финансовые институты государства позволяют также регулировать, а точнее, предопределять неопределенность и риск. Инфраструктура инвестирования инноваций характеризуется новыми организационными технологиями в развитых странах, в качестве которых выступают технополисы, технопарки, бизнес-инкубаторы.

Кроме того, обобщение современного опыта участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития стало центральной проблемой многих исследований. В рамках данной проблемы была сформулирована гипотеза, согласно которой изучение накопленного зарубежного опыта как в отношении интеграции институциональными инвесторами принципов устойчивого развития в свою деятельность, так и в части мер государственного стимулирования и регулирования деятельности институциональных инвесторов позволит определить наиболее эффективные подходы к формированию национальных механизмов участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития.

Изучение опыта стран позволило сформулировать предложения для России по расширению участия институциональных инвесторов в

финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие [3, с. 80].

Предложения структурируются по следующим трем направлениям:

1) Совершенствование практик институциональных инвесторов. Так, перспективными для России могут быть признаны следующие практики, реализуемые институциональными инвесторами: разработка институциональными инвесторами требований, применяемых ко всем проектам в сфере устойчивого развития, в частности, направленных на сокращение выбросов парниковых газов, повышение эффективности использования природных ресурсов, защиту и улучшение природной среды, защиту или увеличение биоразнообразия, продвижение экологической устойчивости; введение обязательного соблюдения Принципов ответственного инвестирования (Principles for Responsible Investment (PRI); принятие институциональными инвесторами свода правил/принципов (кодекса) ответственного корпоративного управления.

Правила могут охватывать различные вопросы, включая политику институциональных инвесторов в отношении: а) видов будущих инвестиций; б) структуры инвестиций; в) рисков, включая способы измерения и управления рисками; г) ожидаемой долгосрочной отдачи от инвестиций (финансовой и нефинансовой);

2) Применение мер стимулирования участия институциональных инвесторов в финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост, показавших положительный опыт. Так, перспективным для России могут быть признаны: разработка дорожной карты, описывающей стратегию правительства по оказанию поддержки институциональных инвесторов в части финансирования перехода к устойчивому росту и зеленой экономике.

Основной контекст разработки дорожной карты должен заключаться в: а) совершенствовании системы регулирования инвестиций и инноваций; б) создании финансовых стимулов для инвесторов; в) повышении

информационной открытости в сфере устойчивого развития; г) создании Зеленого инвестиционного банка, который бы увеличил и ускорил инвестиции в инфраструктуру, поддержал экономический рост и способствовал достижению экологических целей в сфере развития ветровой энергетики.

3) Совершенствование государственного регулирования и государственная поддержка. Предлагается также рассмотреть целесообразность применения следующих мер по расширению участия институциональных инвесторов в финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост: финансовая поддержка разработок в области производства экологически чистых продуктов, услуг и технологий посредством поддержки проведения НИОКР и финансирования инноваций; создание стимулов по предоставлению финансовых гарантий для привлечения средств частных инвесторов в качестве источника финансирования объектов зеленой инфраструктуры.

В целом можно отметить, что российские институциональные инвесторы преимущественно вкладываются в предприятия и проекты традиционных отраслей, в то время как в мировой практике большие потоки финансовых средств стали направляться в развитие инновационной и кластерной экономики.

Таким образом, совершенствование инвестиционной политики институциональных инвесторов в России должно происходить, в первую очередь, за счет: совершенствования практики институциональных инвесторов, меры стимулирования и меры государственного регулирования и государственной поддержки.

### **Список литературы:**

1. Голева О.И. Понятие институционального инвестора в российской и зарубежной науке и практике / О.И. Голева // Актуальные проблемы

- формирования механизма функционирования финансового рынка Российской Федерации. — 2007. — № 3. — С. 12— 26.
2. Норт Д. Институциональные изменения: рамки анализа / Д. Норт // Вопросы экономики. — 1997. — № 3. — С. 11— 20.
  3. Огорокова О.А. Инвестиционная деятельность страховых институтов в условиях риска и в неопределенности / О.А. Огорокова, Л.К. Улыбина // Экономические науки. — 2015. — №7 — С. 75 — 84.
  4. Польщикова А.Е. Влияние институциональных инвесторов на корпоративное управление / А.Е. Польщикова // Право и экономика. — 2011. — № 8. — С. 44 —50.
  5. Черепанов Н.С. Правовое регулирование деятельности институциональных инвесторов: автореферат дис. ... кандидата юридических наук: 12.00.03 / Черепанов Никита Сергеевич; Моск. гос. ун-т им. М.В. Ломоносова; науч. рук. Е.П. Губин. — М., 2009. — 39 с.