

Билиходзе Георгий Васильевич
студент магистратуры
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: bilihodze_g@mail.ru

Научный руководитель
Станик Наталья Андреевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: NStanick@fa.ru

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКОВ.

Аннотация: в статье дана специфика деятельности основных групп институциональных инвесторов, функционирующих как на российском рынке, так и на рынках развитых стран, автором проведена оценка масштабов деятельности отдельных представителей институциональных инвесторов.

Ключевые слова: коллективные инвесторы, институциональные инвесторы, риск, доходность, волатильность.

Bilikhodze Georgy Vasilievich
master's student
Financial University under the government
of the Russian Federation
e-mail: tatusss@mail.ru

Scientific adviser
Stanik, Natalia Andreevna
associate Professor, Department of financial markets and banks
Financial University under the government of the Russian Federation
e-mail: NStanick@fa.ru

INSTITUTIONAL INVESTORS OF THE WORLD AND RUSSIAN MARKETS.

Abstract: the article gives the specifics of the activities of the main groups of institutional investors, operating both in the Russian market and in the markets of developed countries, the author assesses the scale of activity of individual representatives of institutional investors.

Key words: collective investors, institutional investors, risk, profitability, volatility.

Масштабы участия институциональных инвесторов в инвестиционных процессах на развитых рынках в течение последних десятилетий постоянно увеличиваются, множество мелких частных инвесторов выбирают структуры институционального инвестирования в качестве наиболее квалифицированных посредников при инвестировании. Роль институциональных инвесторов должна усилиться в ближайшие годы и на российском рынке.

В научной литературе существует множество трактовок понятия инвестор и их классификаций в зависимости от различных признаков. Поэтому прежде чем приступать к подробному анализу поведения инвесторов на финансовых рынках, следует определить, что же вкладывается в это понятие:

- Инвестор — это физическое лицо или организация, размещающие капитал, с целью получения прибыли в последующих периодах¹.
- Инвесторы — это субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающих их целевое использование в соответствии с законодательством².

¹ Словарь русского языка: В 4-х т. / РАН, Ин-т лингвистич. исследований; Под ред. А. П. Евгеньевой. — 4-е изд., стер. — М.: Рус. яз.; Полиграфресурсы, 2009. — 231 с.

² Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 25.12.2018)

- Инвесторы — это лица способные самостоятельно осуществить все практические действия, связанные с реализацией инвестирования, от принятия решения об инвестициях до получения прибыли от реализации инвестиционного проекта³.

Исходя из приведенных определений, можно заключить, что инвестором может быть как физическое, так и юридическое лицо, осуществляющее деятельность по размещению собственных и заемных средств в виде инвестиций, имея цель в виде получения прибыли в будущем, придерживаясь собственной стратегии и руководствуясь нормами законодательства. Также необходимо принимать во внимание, что субъекты финансового рынка, передающие свои средства в доверительное управление какой-либо организации с целью их последующего финансирования по усмотрению управляющей компании, не являются инвесторами в классическом понимании, так как лично не участвуют в принятии инвестиционных решений.

Идентифицируя субъектов финансового рынка, следует понимать, что их состав, значимость и активность напрямую зависит от экономической ситуации и этапа развития рынка, так как на различных стадиях в мировом хозяйстве присутствует свой набор инструментов и участников, который изменяется вместе с процессом развития экономических и финансовых отношений. Процесс глобализации и стирания границ между субъектами финансового рынка провоцирует многочисленные сделки слияний и поглощений, которые приводят к формированию многофункциональных организаций, работающих сразу в нескольких направлениях.

На современном этапе существует несколько классификаций инвесторов в зависимости от ряда признаков. Главным отличием индивидуальных инвесторов от институциональных является то, что последние представляют собой по сути финансовых посредников, в то время как первые сами владеют портфелями ценных

³ Ершова И.В. Предпринимательское право. Правовое сопровождение бизнеса. Учебник для магистров / Ершова И.В. — 1-е изд. — М: "Проспект", 2017. — 111 с.

бумаг и получают с них доход⁴. Отсюда вытекает разграничение этих субъектов по функциям и целям их деятельности: у индивидуальных инвесторов это главным образом получение прибыли, в то время как коллективные инвесторы, в силу того, что их инвестиционный портфель формируется за счет средств участников, обладают расширенным перечнем функций. К функциям институциональных инвесторов часто относят аккумулирование сбережений, диверсификацию рисков, эффективное распределение ресурсов, снижение издержек, например, информационных издержек, издержек, связанных с контролем за инвестициями).⁵

Единого мнения относительно определения коллективного инвестора в российской практике до сих пор не сформировалось, поэтому приведем несколько наиболее полных определений, сформулированных отечественными и международными теоретиками:

- Институциональные инвесторы – это финансовые посредники, инвестирующие денежные средства физических и юридических лиц в акции, облигации и прочие инструменты на фондовом рынке с целью получения прибыли.⁶
- Институциональные инвесторы – это в основном страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные компании, аккумулирующие сбережения в фондах для последующего инвестирования на рынке.⁷
- Институты коллективных инвестиций представляют собой объединения активов, в которых инвестор имеет право на долю результатов конкретного портфеля.⁸

⁴Шарп, У. Инвестиции: пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 352 с.

⁵Рынок коллективных инвестиций. -РА Эксперт.URL: <https://raexpert.ru/strategy/conception/part4/1> (дата обращения: 10.01.2019)

⁶ Ноздрева И. Е. Небанковские институциональные инвесторы: зарубежный и отечественный опыт// дис. – М.- 2002 – 42 с.

⁷ Final report on elements of international regulatory standards on fees and expenses of investment funds// IOSCO – 2004

⁸ Thompson J., Choi S-M., Government Systems for Collective Investment Schemes in OECD Countries// OECD, Paris, 2001.

Вне зависимости от формы, коллективные инвесторы обладают рядом отличительных черт, подчеркивающих особенности характера их деятельности на рынке финансовом рынке: средства привлекаются через размещение ценных бумаг / заключение договоров (в частности, о доверительном управлении); аккумулированные средства инвестируются в различные финансовые и нефинансовые активы; доход составляют дивиденды и проценты от сделок с имуществом, образующим фонд; доходы от инвестирования распределяются пропорционально доле участия между инвесторами.⁹

Таким образом, институциональные инвесторы представляют собой с одной стороны посредников, имеющих своей целью инвестирование средств участников для извлечения прибыли, а с другой – совокупность специализированных организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность. В последние годы роль коллективных инвесторов усиливается вместе с повышением макроэкономического дисбаланса и развитием глобализации, так как играть на рынках с большой волатильностью удастся с лучшим финансовым результатом тем субъектам, у которых есть достаточный объем информации и профессиональных ресурсов, чтобы извлекать из сложившейся ситуации повышенную прибыль, а не терпеть убытки. Частные инвесторы, имеющие собственный капитал, всегда ищут способы разместить его, с получением от этого дохода, что и предлагают институциональные инвесторы, имея преимущество перед банковскими организациями в виду большей ставки доходности на вложенные средства. Существует некоторая специфика определения коллективных инвесторов с институциональной точки зрения, присутствуют определенные отличия одних представителей коллективных инвесторов от других.

⁹Арсеньев В.В. Паевые инвестиционные фонды / В.В Арсеньев. –М: Альпина Пабlishер, 2005. – 144 с.

В отечественной¹⁰ и международной¹¹¹² практике различается перечень организаций, входящих в группу коллективных инвесторов из-за различных принципов классифицирования организаций. В России более распространена классификация по организационно-правовой форме, в США – по функционалу, в Европе – по способам осуществления инвестиций.

Таблица 1. Формы коллективного инвестирования.

Российская Федерация	USA	Europe
Паевый инвестиционный фонд (ПИФ)	Mutual fund	Unit trusts
Акционерный инвестиционный фонд (АИФ)	Hedge fund	Invested companies with fixed capital
Кредитный союз (КС)	Exchange-Traded fund	Invested companies with variable capital
Инвестиционный банк (ОФБУ)	Unit investment trust	Common contractual funds
Негосударственный пенсионный фонд (НПФ)	Non – state pension fund	-

Источник: составлено автором работы на основании нормативной базы РФ и США

¹⁰Указ Президента РФ "Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров" № 408 от 21 марта 1996 г.

¹¹ Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) – Directive 2009/65/EC. URL: https://ec.europa.eu/info/law/undertakings-collective-investment-transferable-securities-ucits-directive-2009-65-ec_en

¹² Financial Industry Regulatory Authority / FINRA – Types of Investments. URL: <https://www.finra.org/investors/types-investments>

Формы коллективного инвестирования в Соединенных Штатах очень похожи на российские. Паевые инвестиционные фонды являются самым распространенным видом коллективного инвестирования в России и представляет собой имущественный комплекс, складывающийся из взносов пайщиков, передающих свои средства в доверительное управление управляющей компании и получающих взамен ценные бумаги (паи), пропорционально вложенным в фонд инвестициям. Переданное имущество пайщиков остается их собственностью, однако управляющая компания имеет право распоряжаться им в целях максимизации доходности осуществляемых вложений. Пайщик не получает ни дивидендов, ни процентов со сделок, его доход состоит лишь в увеличении рыночной стоимости бумаг в составе имущества фонда. Здесь возникает и обратная сторона вложений в ПИФы: управляющая компания не гарантирует пайщикам прибыль, так как цена активов, входящих в ее портфель, может как расти, так и падать. Передача или продажа паев зависит от формы ПИФа. При открытом типе инвестор может продать или купить свой пай в любой день; при интервальном типе это возможно только в определенные периоды («периоды открытия интервала»), которые открываются в среднем 2-4 раза в год на две недели. Закрытые паевые инвестиционные фонды, как правило, имеют целевое назначение, и пайщики могут продавать свои доли лишь после завершения проекта, под который данный фонд был открыт (обычно это период от 1 до 15 лет). Также в зависимости от объекта инвестирования, ПИФ может быть фондом акций, облигаций, денежного рынка, смешанных инвестиций, фондов, недвижимости, венчурных инвестиций. Для каждого из этих видов законодательно закреплена перечень активов, в которые управляющая компания имеет право вкладывать денежные средства (эта информация должна содержаться в инвестиционной декларации фонда)¹³.

¹³ Коллективные инвестиции на мировых финансовых рынках: учеб. пособие / [О. А. Школик, Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева, Л. И. Юзвович ; под общ. ред. О. А. Школика] ; М-во образования и науки Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2017. — 156 с

Акционерные инвестиционные фонды являются разновидностью инвестиционных фондов, предметом деятельности которого является инвестирование в ценные бумаги и иные объекты, которые предусмотрены законодательством.¹⁴ В России акционерные фонды не получили широкого распространения по сравнению с ПИФами, однако в Европе и США они пользуются спросом. Задачи и цели деятельности АИФа такие же, как и у паевого инвестиционного фонда, однако, чтобы инвестировать средства в деятельность такого фонда, необходимо купить его акции, которые котируются на открытом рынке. Отсюда повышенная ликвидность вложений, которыми можно распоряжаться, продавая акции фонда на бирже.

Кредитные союзы представляют собой добровольное и самоуправляемое объединение лиц с целью создания коллективного денежного фонда для аккумуляции денежных средств и использования их для кредитования производственных и потребительских нужд или для страхования своих членов.¹⁵ Кредитный союз в отличие от ПИФов является юридическим лицом. Основным поводом инвестирования в такую организацию для вкладчика является возможность в дальнейшем получить ссуду на приемлемых условиях, так как из-за ограниченного числа членов, кредитный союз может при минимальных издержках оценить кредитоспособность заемщика не только по его финансовому состоянию, но и по его порядочности по отношению к союзу.

Негосударственные пенсионные фонды представляют собой форму некоммерческой организации, одной из целей деятельности которой является социальное (пенсионное) обеспечение вкладчиков. Специфическими видами деятельности таких фондов является: негосударственное пенсионное обеспечение, страхование по обязательному пенсионному страхованию, страхование по

¹⁴Об инвестиционных фондах: Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 31.12.2017)

¹⁵Кредитные союзы. Теория и практика. Учебное пособие / Под общей редакцией Плахотной Д. Г. — 2000. — 240 с.

профессиональному пенсионному страхованию.¹⁶Формируя пенсионные резервы и накопления, НПФы выплачивают инвесторам дополнительные (к государственной пенсии) средства, получая доход от передачи средств фонда в доверительное управление управляющей компании. Как и паевые инвестиционные фонды, НПФы могут быть открытого и закрытого типа. Особенностью закрытого негосударственного пенсионного фонда является группировка его участников по определенному критерию (например, одна отрасль работы, профессия, предприятие). Открытые формы не имеют подобных ограничений.

Общие фонды банковского управления (ОФБУ) осуществляют деятельность, схожую с инвестиционным банкингом. В отличие от ПИФов, инвесторы могут передавать в управление не только валюту, но и ценные бумаги, деривативы и в некоторых случаях даже драгоценные металлы. Но вместе с тем, ликвидность сертификата долевого участия, получаемого, как свидетельство передачи средств в доверительное управление, является намного ниже, чем паи ПИФов, свободно передаваемых и продаваемых. Один банк может иметь сразу несколько фондов управления, в зависимости от инвестиционной стратегии и сроков инвестирования.¹⁷

Хедж-фонд, как тип коллективного инвестирования, наиболее схож с фондами взаимного инвестирования (Mutual funds в США и ПИФ в России) из – за принципа их деятельности: инвесторы отдают деньги в доверительное управление управляющей компании, а та в свою очередь распоряжается ими, осуществляя вложения с целью максимизации доходности. Однако на этом все схожие черты заканчиваются, поэтому выделение таких фондов в отдельный вид инвесторов является необходимым. Хедж-фонды, в силу специфики осуществления своей деятельности на протяжении всего периода своего существования оказывали

¹⁶ Андросова Л.Н. Негосударственные пенсионные фонды в современной финансовой системе России / Л.Н. Андросова //Иновационная наука. - 2017. - №03-1/2017. – 23 с.

¹⁷Общие фонды банковского управления / Информационный портал Банки.Ру. URL: https://www.banki.ru/wikibank/obschie_fondyi_bankovskogo_upravleniya/ (дата обращения: 25.02.2019)

повышенное влияние на функционирование отдельных отраслей и даже мирового финансового рынка. Само название «хедж» появилось из-за возможности исключать или хеджировать риски, зарабатывая как на росте, так и на падении рынка. Сфера деятельности хедж-фондов слабо регулируется законодательно и не предусматривает ограниченного перечня активов для инвестирования, поэтому управляющие фондом по сути имеют в своем распоряжении весь доступный на рынке набор финансовых инструментов. Все это подкрепляется требованиями к собственному капиталу вкладчиков, который должен быть более \$ 1000000. В итоге получаем очень гибкую финансовую организацию с большим капиталом, способную при должном уровне управления обеспечить вкладчикам приличную долгосрочную доходность по вложениям. Однако эти же преимущества имеют и обратную сторону – низкое регулирование и чрезмерные вложения в неликвидные активы могут привести к быстрому разорению, что и произошло во время кризиса 2008 года в США.¹⁸

В мировой практике более распространено деление фондов в зависимости от сферы их деятельности. Например, в соответствии со статистикой ICI (investment company institute)¹⁹, фонды взаимного инвестирования делятся на 8 групп: equity, bond, mixed, money market, guaranteed, realestate, ETF, other.

Проанализировав приведенные данные на 4 квартал 2018 года, можно заключить, что общее количество действующих фондов составляет 118978, из которых на долю Америки приходится 23,8% от общего числа, на Европу – 47%, Азию и Океанию – 27,7%, Африку – 1,3%. Европейские фонды доминируют по количеству организаций в каждом сегменте рынка, вдвое превышая ближайшего конкурента, незначительно уступая лишь Азии на рынке капитала (на 108 организаций).

¹⁸Koh, Francis and KuoChuen. Investing in Hedge Funds: Risks, Returns and Pitfalls / Ferrell Focus Working Paper. – 2018. – 11 с.

¹⁹Investment company institute / Worldwide Mutual Fund Market. URL: <https://www.iciglobal.org/iciglobal/research/stats/ww>

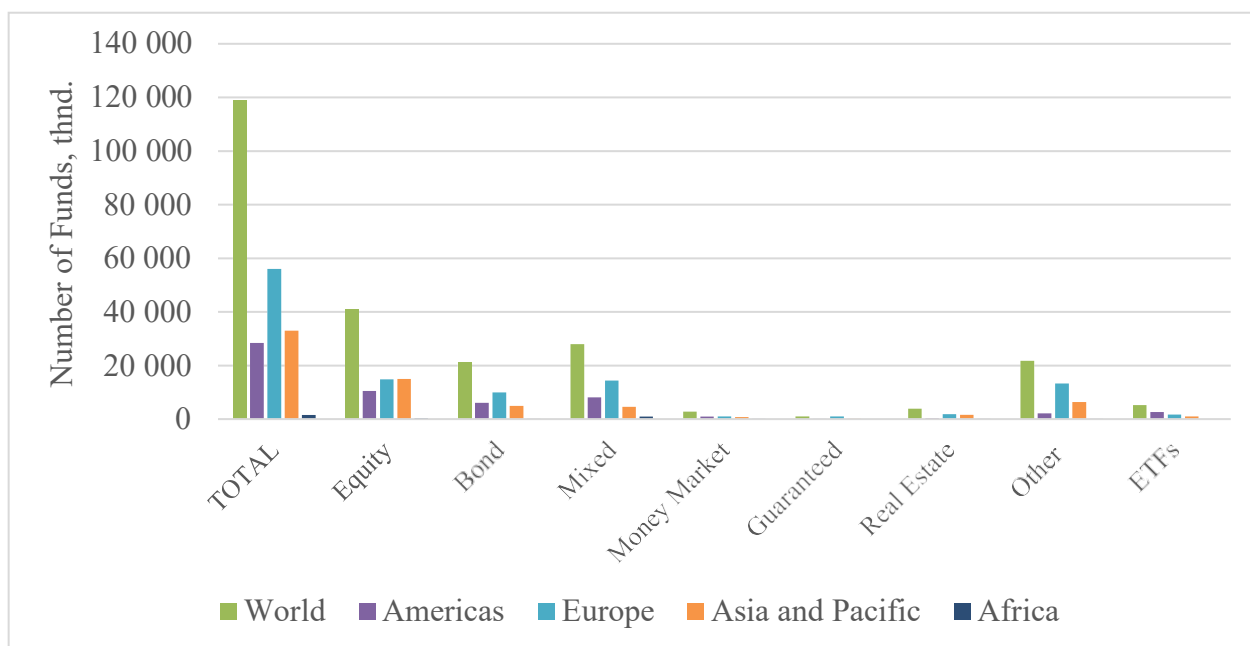


Рисунок 2. Количество фондов взаимного инвестирования на конец 2018г.

Источник: составлено автором на основе данных: Investment company institute / Worldwide Mutual Fund Market

При этом если посмотреть на величину чистых активов (активы за вычетом обязательств), доля американских фондов составляет половину (50,5%, \$23639819 млн.) от общего количества (\$46699696 млн.). Европейские фонды находятся на втором месте с 35,2% чистых активов. Африканские фонды взаимных инвестиций на данном этапе неконкурентоспособны по сравнению со своими оппонентами, составляя сотые доли процента как по количеству, так и по объему чистых активов. Российские фонды, входящие в кластер Asia and Pacific, пока что не имеют большого удельного веса в мировом финансовом рынке, учитывая, что основную долю в этом сегменте составляют крупные азиатские инвестиционные фонды, имеющие намного большую узнаваемость и стабильность в мировом масштабе.

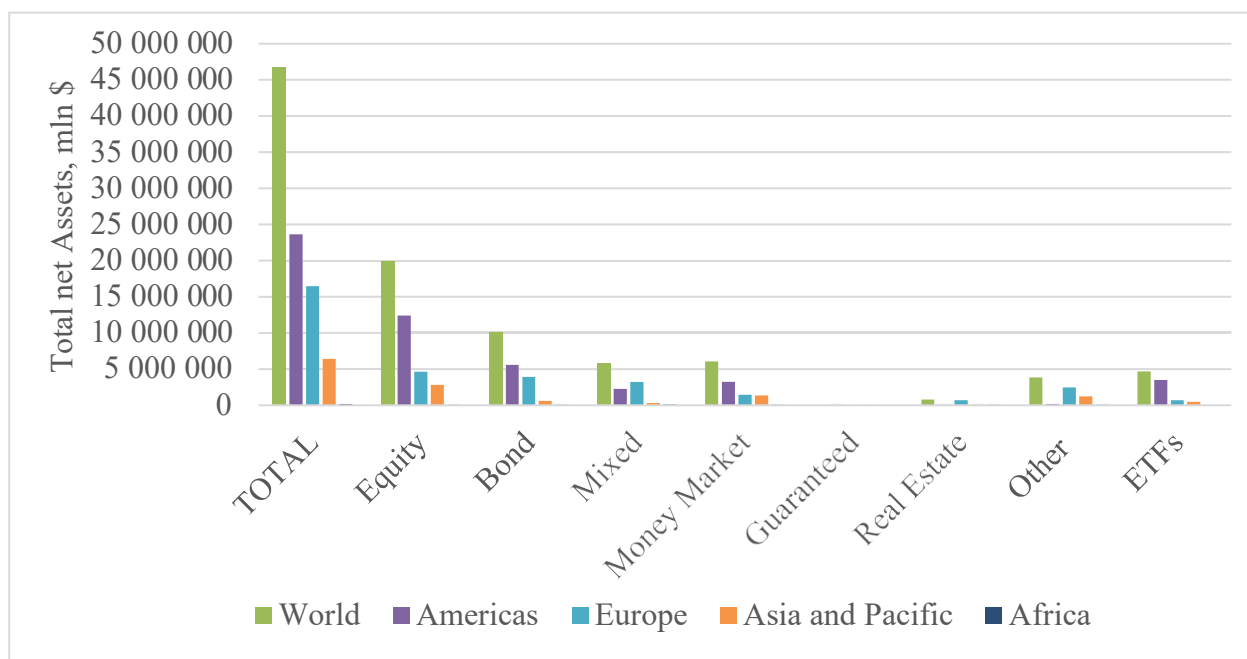


Рисунок 3. Объем чистых активов фондов взаимного инвестирования, 2018

Источник: составлено автором на основе данных: Investment company institute / Worldwide Mutual Fund Market

Таким образом, коллективные инвесторы являются сложной совокупностью институтов, взаимодействующих с различными субъектами финансового рынка с целью обеспечения максимизации доходности вложений или удовлетворения нужд своих членов. В нынешней ситуации коллективные инвесторы играют огромную роль в развитии экономических и финансовых отношений, аккумулируя огромные капиталы и вкладывая их в активы, тем самым сильно «двигая» цены на них. Крупные позиции, особенно недостаточно регулируемые государством (в случае хедж фондов), способны привести к крупным проблемам, как простых вкладчиков, так и экономик целых стран.

Литература.

1. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (ред. от 25.12.2018) [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».

2. Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 27.07.2010) "Об инвестиционных фондах" (принят ГД ФС РФ 11.10.2001) (ред. от 27.07.2010) [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
3. Федеральный закон от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 27.07.2010) "О негосударственных пенсионных фондах" (принят ГД ФС РФ 08.04.1998) (ред. от 27.07.2010) [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
4. Федеральная закон от 18.07.2009 N 190-ФЗ "О кредитной кооперации" (принят ГД ФС РФ 03.07.2009) [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
5. Указ Президента РФ "Об утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров" № 408 (от 21 марта 1996 г.) [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
6. Ноздрева И. Е. Небанковские институциональные инвесторы: зарубежный и отечественный опыт// дис.канд. экон. нау – М.- 2002 – 142 с.
7. Андропова, Н.Э. Воздействиефинансовой глобализации на трансформацию мировой финансовой архитектуры и проблемы участия России в этих процессах :дис. докт. экон. наук : 08.00.14 / Андропова Нелли Эдуардовна. – М., 2015. – 562 с.
8. Андросова Л.Н. Негосударственные пенсионные фонды в современной финансовой системе России. // Инновационная наука. - 2017. - №03-1/2017. – 23 с.
9. Арсеньев В.В. Паевые инвестиционные фонды / В.В Арсеньев. – М: Альпина Паблишер, 2005. – 144 с.
10. Аттали, Ж. Мировой экономический кризис... А что дальше? / Ж. Аттали. – СПб.: Питер, 2009. – 176 с.

11. Богл, Д. Не верьте цифрам! Размышления о заблуждениях инвесторов, капитализме, «взаимных» фондах, индексном инвестировании, предпринимательстве, идеализме и героях / Д.Богл. – М.: АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР, 2013. – 545 с.
12. Братов А.Б. Хедж-фонды как вид альтернативных инвестиций. // Финансы, Денежное обращение и кредит. – 2014. - №83. – 19 с.
13. Волков, А.М. Усиление макропруденциального надзора в ЕС, Мировая экономика и международные экономические отношения / А.М. Волков // МЭ и МЭО. – 2011. – №7(80). – С.217
14. Головин, М. Финансовая глобализация и ограничения национальной денежно-кредитной политики / М. Головин // Вопросы экономики. – 2007. – №7. – С. 20-34
15. Дынкин, А.А. Мировая экономика: прогноз до 2020 года / А.А. Дынкин, И.С. Королев; под. общ. ред. А.А. Дынкина. – М.: Магистр, 2008. – 429 с.
16. Забула Н.А. Формирование эффективной модели хеджевых фондов на финансовом рынке России : дис. канд. экон. наук : 08.00.10 / Забула Наталья Анатольевна. – М., 2010. – 189 с.
17. Здоровенин В.В. Хедж-фонды: инвестиционная деятельность и оценка ее эффективности / В.В. Здоровенин. – М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2008. – 139 с.
18. Зуев В.Н. Глобальное экономическое регулирование / В.Н. Зуев. – М.: Магистр. 2011. – 576 с.
19. Ершова И.В. Предпринимательское право. Правовое сопровождение бизнеса. Учебник для магистров / Ершова И.В. — 1-е изд. — М: "Проспект", 2017. — 111 с.
20. Коллективные инвестиции на мировых финансовых рынках: учеб. пособие / [О. А. Школик, Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева, Л. И. Юзвович ; под общ. ред. О. А. Школика] ; М-во образования и науки Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2017. — 156 с.

21. Кривошеев В.В. Регулирование деятельности хедж-фондов. // Финансовые исследования. – 2016. - №4» - 12 с.
22. Кредитные союзы. Теория и практика. Учебное пособие / Под общей редакцией Плахотной Д. Г. — 2000. — 240 с.
23. Миркин, Я.М. Англо-русский толковый словарь по финансовым рынкам. Свыше 13000 терминов / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 778 с.
24. Смирнов, Ф.А. Деконструкция мировой финансово-экономической архитектуры. Часть 2.4 Хедж-фонды / Ф.А.Смирнов // Новый университет, Серия «Экономика и право». – 2013. – №10(32). – С. 24 – 41.
25. Тропина Ж.Н. Роль негосударственных пенсионных фондов в инвестиционном процессе.// Вестник ИЭАУ. 2017.№15. С.19
26. Тропина Ж.Н. Специфика организации процесса реализации инвестиционных проектов посредством паевых инвестиционных фондов. Вестник ИЭАУ.2016.№13. С.21.
27. Тропина Ж.Н. Инвестиционные стратегии, реализуемые в рамках закрытых инвестиционных фондов недвижимости. Вестник ИЭАУ.2015.№11. С.105-110.
28. Тропина Ж. Н. Эволюция институтов коллективного инвестирования российского финансового рынка. // Вестник ИЭАУ.2015.№7. С.11.
29. Хасбулатов, Р.И. Современное состояние мировой экономики и базовые конструкции экономической политики / Р.И. Хасбулатов // Вестник РЭУ им. Г.В.Плеханова. – 2013. – №9 (63). – С. 5-13
30. Шарп, У. Инвестиции: пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 352 с.
31. A. Khari. Hedge Funds: 1997 Asian Financial Crisis / Khari A // Bepress. – 2017. - №11. – 21 p.
32. BCG Global Asset Management Market-Sizing Database –2018. URL: http://image-src.bcg.com/Images/BCG-The-Digital-Metamorphosis-July-2018-R_tcm9-197509.pdf

33. Bloomberg report. «Asset Management Outlook to 2025». URL: <https://www.bloomberg.com/company/announcements/optimistic-forecasts-aum-growth-asset-management-industry-overinflated-according-new-survey/> (дата обращения 20.04.2019).
34. Bonnefoy P.K. Macro Strategy Is Dead. Long Live Global Macro / P.K. Bonnefoy // The Hedge fund journal. – 2018. - №31. – 8 p.
35. Ciara Connolly. Road Dedicated Short Bias Hedge Funds: Diversification and Alpha during Financial Crises / Department of Accounting, Finance & Information Systems University College Cork. – 2017. – 3 p.
36. Dhar R.B. The Trade of the Century / R.B. Dhar // Priceconomics. – 2014. - №61. – 2 p.
37. Europe Finance / EPFC Group Member. URL: <https://www.europe-finance.ru/fixed-income-arbitrage> (дата обращения 03.03.2019)
38. Final report on elements of international regulatory standards on fees and expenses of investment funds// IOSCO – 2004
39. Financial Industry Regulatory Authority / FINRA – Types of Investments. URL: <https://www.finra.org/investors/types-investments>
40. F.I. Nikolai and D.H. Robinson. The long road towards ESG integration. URL: <https://expertinvestoreurope.com/the-long-road-toward-esg-integration/>
41. Hsieh D. A. / Measuring the market impact of hedge funds / Fung W. Hsieh D. A // Journal of Empirical Finance. – 2018. - №7(1). - 1–36 p.
42. HFR Hedge Fund Strategy Definitions – Relative value / Hedge Fund Research. URL: <https://www.hedgefundresearch.com/hfr-hedge-fund-strategy-definitions-relative-value> (дата обращения 01.03.2019)
43. Guide to sound practices for European hedge fund managers, The Alternative Investment Management Association Limited (AIMA), 2017. – 116 p.
44. Investment company institute / Worldwide Mutual Fund Market. URL: <https://www.iciglobal.org/iciglobal/research/stats/ww>
45. Koh, Francis and KuoChuen. Investing in Hedge Funds: Risks, Returns and Pitfalls / Ferrell Focus Working Paper. – 2018. – 11 p.

46. Prof. D.C. Raposo. The impact of hedge funds on financial markets since 1990 / Raposo D.C. // ISCTE Business School, Departamento de Finanças. 2014. – 52 p.
47. Ram Navakadacham. Performance Analysis of Hedge Fund Strategies: Macro and Micro Factors // London School of Economics & Political Science (LSE). – 2015. – 9 p.
48. The Digital Metamorphosis - Global Asset Management 2018 / The Boston Consulting Group
49. Thompson J., Choi S-M., Government Systems for Collective Investment Schemes in OECD Countries// OECD, Paris, 2001.
50. Tornell A.V. The Mexican peso crisis: Sudden death or death foretold? / A.V. Tornell // Journal of International Economics, Elsevier. - №41(3-4). - 265-283 p.
51. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) – Directive 2009/65/EC. URL: https://ec.europa.eu/info/law/undertakings-collective-investment-transferable-securities-ucits-directive-2009-65-ec_en
52. United States Code, 2006 Edition, Supplement 4, Title 26 - INTERNAL REVENUE CODE
53. Yuval Atsmon, Ari Kertesz, and Ireena Vittal. Is your emerging-market strategy local enough? // McKinsey & Company. – 2016. – 11 p.
54. 2018 Preqin Global hedge fund report / Preqin. URL: <https://docs.preqin.com/samples/2018-Preqin-Global-Hedge-Fund-Report-Sample-Pages.pdf>