15-osios Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencijos „Mokslas – Lietuvos ateitis“
2012 metų teminės konferencijos straipsnių rinkinys ISSN 2029-7149 online

Verslas XXI amžiuje
Business in XXI Century ISBN 978-609-457-095-7

INVESTICINIŲ FONDŲ VALDYMAS IR VERTINIMAS

Rasa Kuodzevičiūtė
Vilniaus Gedimino technikos universitetas
El. paštas: r.kuodzeviciute@gmail.com

Santrauka. Nagrinėjama investicinių fondų valdymo ir vertinimo problematika. Pateikta investicinių fondų valdymo struktūra, aprašyti jos elementai. Apžvelgtas investicinių fondų akcininkų apsaugos mechanizmas ir palyginti skirtingi investicinių fondų valdymo bei organizavimo būdai. Apžvelgiant pagrindinius investicinių fondų vertinimo rodiklius, išnagrinėti Šarpo ir Treynoro koeficientai, Jenseno rodiklis. Aprašytas kiekvieno rodiklio taikymo vertinimui pagrįstumas bei tikslingumas. Analizuoti Treynoro ir Mazuy pasiūlytas investicinių fondų valdytojų gebėjimo numatyti rinkos pokyčius vertinimo modelis ir investicinių fondų efektyvumo vertinimo modeliai: absoliūčieji (besąlyginiai), sąlyginiai beta, sąlyginiai alfa–beta. Nustatyta, kad mokslininkai skiria vis didesnį dėmesį įvairiems vertinimo modeliams, išvestiems iš praktikoje naudojamų investicinių fondų vertinimo rodiklių.

Reikšminiai žodžiai: investicinio fondo valdymas, vertinimo rodikliai, Šarpo koeficientas, Treynoro koeficientas, Jenseno rodiklis, efektyvumo vertinimo modelis.

Įvadas

Pastaruoju metu daugelyje valstybių investicinių fondų valdymas ir vertinimas yra viena iš labiausiai analizuojamų temų. Taip yra todėl, kad dėl savo teikiamų privalumų investiciniai fondai ir jų veikla įgauna vis didesnį vaidmenį.

Investiciniai fondai, diversifikuodami investicijų portfelį, sumažina investavimo riziką. Jie yra valdomi profesionalių investavimo specialistų, nuolat stebinčių ir analizuojančių rinką, todėl fondo dalyviams svarbiausia yra tinkamas fondų rezultatų vertinimas. Dėl šios priežasties investiciniai fondai suteikia investavimo galimybę ir tiems individualiems investuotojams, kurie neturi daug žinių apie finansų rinkas ir įvairius investavimo objektus (Gavrilova 2011; Shahzad *et al.* 2010).

Šio straipsnio *tikslas* – išnagrinėti investicinių fondų valdymą ir pagrindinius investicinių fondų vertinimo rodiklius ir modelius. Tyrimo *objektas* – investicinių fondų valdymo ir vertinimo problema.

Straipsnio tikslui pasiekti keliami tokie *uždaviniai*:

- pateikti investicinio fondo valdymo struktūrą ir apibūdinti jos elementus;
- išanalizuoti pagrindinius investicinių fondų vertinimo rodiklius;
- apžvelgti mokslininkų siūlomus investicinių fondų vertinimo modelius.

Taikomi *metodai* – mokslinės literatūros analizė ir apibendrinimas.

Investicinio fondo valdymas ir organizavimas

Investicinis fondas nėra vienas didelis subjektas. Įvairios funkcijos – investavimas, dokumentų tvarkymas, apsauga ir kitos – yra paskirstytos tarp dviejų ar daugiau įmonių. Pats investicinis fondas yra organizuojamas kaip atskira korporacija, kuri priklauso jos akcininkams (Gitman, Joehnk 2005; Tamošiūnienė, Kucko 2003).

Faktiškai visi investiciniai fondai yra valdomi iš išorės. Jie neturi savo darbuotojų, operacijoms vadovauja bendrovės ar nepriklausomi asmenys, su kuriais sudarytos sutartys (Investment Company Institute, 2007).

Investicinį fondą valdo direktorių taryba, kurią renka akcininkai susirinkimo metu. Direktoriai yra atsakingi už fondo reikalų valdymo priežiūrą. Jiems yra keliami labai aukšti įstatymo reikalavimai, nes direktoriai saugo akcininkų pinigus. Be to, direktorių taryba turi priimti praktinius sprendimus, nustatyti procedūras, tikrinti investicijų patarėjo, platintojo ir kitų veiklą (Tamošiūnienė, Kucko 2003).

Kiti svarbūs investicinio fondo valdymo dalyviai yra valdymo įmonė, investicijų patarėjas, platintojas, depozitoriumas, finansų makleris, nepriklausomas finansininkas.

Valdymo įmonė valdo investicinio fondo kasdienes operacijas ir prižiūri kitas įmones, kurios tiekia paslaugas fondui. Per pastaruosius dešimtmečius susikūrė valdymo įmonių, valdančių po kelias dešimtis įvairios paskirties fondų. Tokios valdymo įmonės yra vadinamos fondų šeimomis. Pavyzdžiui, „Invesco“, „Fidelity“,

„Vanguard“, „American Century“, „Dreyfus“. Paprastai valdymo įmonės teikia ir investicijų patarėjo paslaugas.

Investicijų patarėjas valdo fondo portfelį, remdamasis fondo prospekte numatytais uždaviniais ir strategijomis. Jis taip pat perka ir parduoda akcijas arba obligacijas. Paprastai investicijų patarėjo funkcijas atlieka pinigų valdytojas (valdo portfelį ir priima sprendimus, ką pirkti ir parduoti), vertybinių popierių analitikai (analizuoja vertybinius popierius ir ieško perspektyvių investicinių galimybių) ir prekybininkai (palankiausiomis kainomis perka ir parduoda vertybinius popierius).

Platintojas tiesiogiai ar per tarpininkus (pvz.: brokerius ar komercinius bankus) parduoda fondo akcijas visuomenei.

Depozitoriumas saugo fondo vertybinius popierius ir kitą turtą, nedalyvaudamas investiciniuose sprendimuose (Gitman, Joehnk 2005; Investment Company Institute 2007).

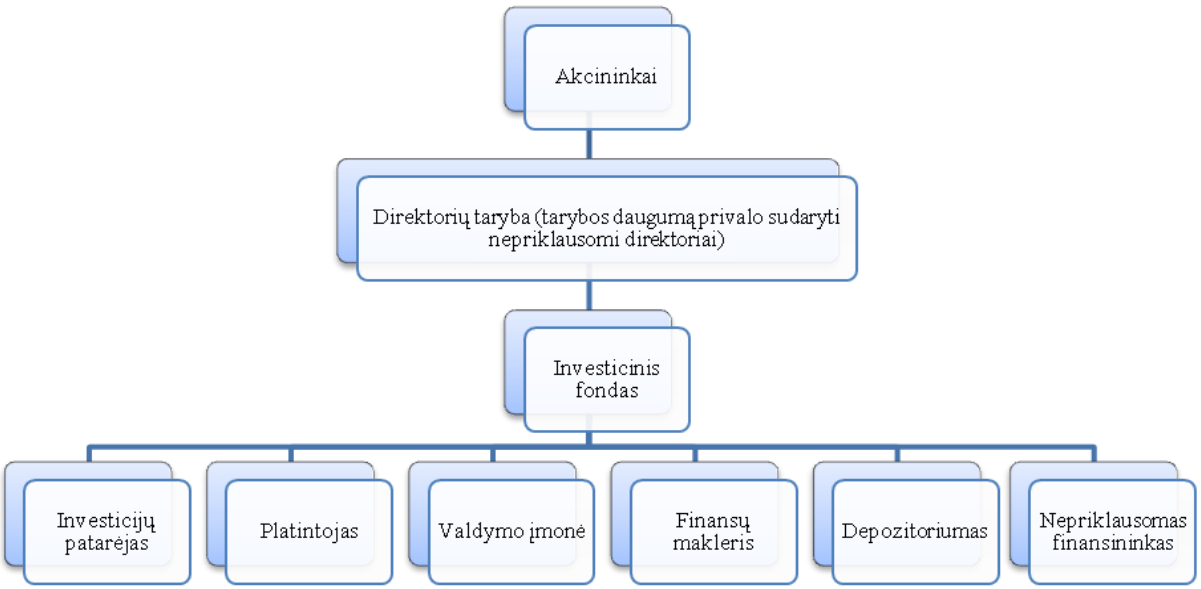
Finansų makleris registruoja akcininkų prašymus įsigyti ir išpirkti fondo akcijas, atlieka atitinkamus įrašus jų sąskaitose, skaičiuoja ir išmoka dividendus, ruošia ir siunčia akcininkams išrašus iš jų sąskaitų, informaciją apie mokesčius ir kitus pranešimus (Tamošiūnienė, Kucko 2003).

Nepriklausomas finansininkas tvirtina fondo finansines ataskaitas (Investment Company Institute 2007).

Visi šie investicinio fondo valdymo elementai yra pavaizduoti investicinio fondo struktūroje (žr. 1 pav.).

Toks pareigų paskirstymas yra skirtas apsaugoti investicinio fondo investuotojus/akcininkus. Žinoma, investicinio fondo investuotojas praras savo pinigus, jei akcijos ar obligacijos vertė kris. Tačiau tai yra vienintelė rizika, su kuria jis susiduria, nes galimybė, jog investicinis fondas žlugs beveik neegzistuoja. Taip yra todėl, kad be minėto pareigų paskirstymo vienintelė jungtis tarp investicinio fondo ir valdymo įmonės yra sandoris, kuris privalo būti reguliariai atnaujinamas. Viena iš šio sandorio sąlygų yra ta, jog fondo aktyvai – akcijos, obligacijos, pinigai ir kiti portfelio vertybiniai popieriai – niekada negali atsidurti valdymo įmonėje, kita – kiekvienas fondas privalo turėti direktorių tarybą ar patikėtinius, kurie, kaip jau buvo minėta anksčiau, yra renkami akcininkų ir atsako už valdymo įmonės sąskaitų vedimą ir sandorių atnaujinimą (Investment Company Institute 2007; Tamošiūnienė, Kucko 2003).

Investicinis fondas gali būti valdomas aktyviai arba pasyviai. Aktyvus investicinių fondų valdymas – tai toks valdymo būdas, kai investiciniam portfeliui stengiamasi atrinkti patraukliausias investicines priemones,



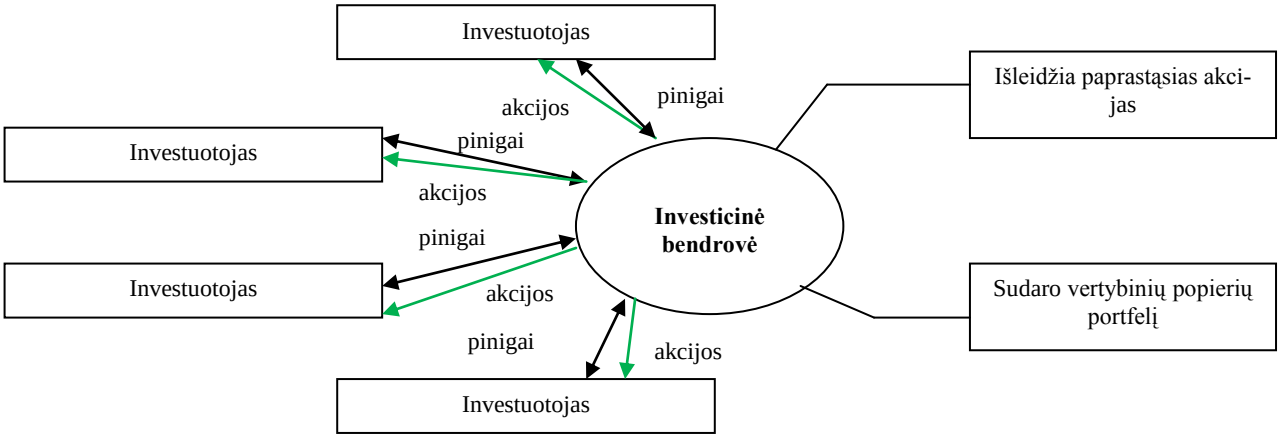
1 pav. Investicinio fondo struktūra (Investment Company Institute, 2007)

Fig. 1. The structure of an investment fund

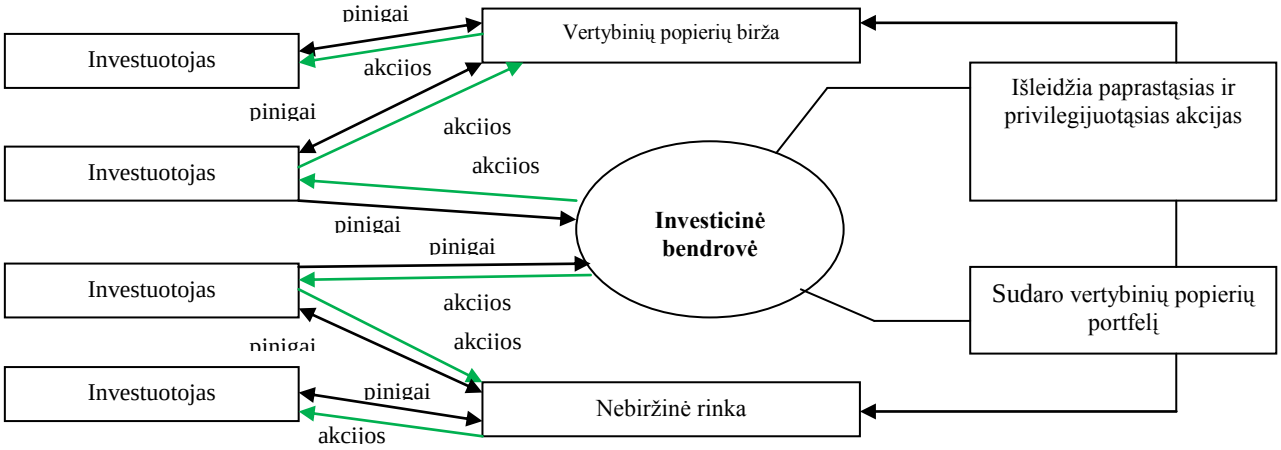
kurių grąža smarkiai priklauso nuo sektoriaus, regiono bei įsigijimo ir pardavimo momento. Dėl šios priežasties daug dėmesio skiriama didžiausią augimo potencialą turintiems regionams, sektoriams ar atskiroms įmonėms bei optimaliam investicinių priemonių įsigijimo ir pardavimo momentui nustatyti.

remiasi vertybiniais popieriais įeinančiais į tam tikrą indeksą (OMX BalticBenchmark Fund).

Atsižvelgiant į investicinio fondo operacinę sistemą, jis gali būti organizuojamas kaip atvirasis arba uždarasis investicinis fondas (žr. 2 pav.). Tai dažniausiai



Atvirasis investicinis fondas



Uždarasis investicinis fondas

2 pav. Atvirasis ir uždarasis investiciniai fondai (Mačerinskienė, Volodskienė 2006)

Fig. 2. Open-End and Closed-End Investment Funds

Nors aktyvaus valdymo tikslas yra pelnas, dažniausiai siekiama gauti grąžą didesnę nei vidutinė tos rinkos grąža. Siekdami savo tikslų aktyvūs valdytojai ieško naudingos informacijos bei ją analizuoja, pasitelkdami daugybę metodų.

Pasyvus investicijų valdymas – tai toks valdymo būdas, kai siekiama, jog investicijų grąžos ir rizikos charakteristikos atitiktų tam tikro rinkos segmento ar indekso grąžą bei riziką. Tai atliekama suformuojant bei išlaikant portfelį, identišką rinkos segmento ar indekso kompozicijai. Investavimas pagal indeksą yra pasyvaus investavimo forma, kai portfelio sudarymas

užsienio praktikoje taikomi investicinių fondų sudarymo tipai. Atvirieji investiciniai fondai pasižymi tuo, kad investuotojas turi teisę bet kada pareikalauti parduoti investicinių fondų vienetus ir atgauti investuotas lėšas einamosios dienos rinkos kaina. Todėl investuotojais tokiuose fonduose gali būti bet kokie fiziniai ir juridiniai asmenys, o jų skaičius nėra ribojamas. Tuo tarpu uždarieji investiciniai fondai išleidžia fiksuotą kiekį investicinių fondų vienetų ir jas išplatinę dažniausiai riboja investicinių fondų vienetų išpirkimą – investuojama iš anksto nustatytam laikotarpiui. Todėl investuotojų skaičius dažniausiai yra ribotas ir griežtai fiksuotas (Mačerinskienė, Volodzkienė 2006; Plakys 2008).

Pagrindiniai investicinių fondų vertinimo rodikliai

L. F. Agudo ir J. L. Sarto Marzalas (2004) išskiria tris pagrindinius investicinių fondų efektyvumo vertinimo rodiklius:

- Šarpo koeficientą;
- Treynoro koeficientą;
- Jenseno rodiklį.

Šarpo rodiklis (1966) kitaip yra vadinamas atlygio už kintamumą koeficientu. Šis koeficientas naudojamas įvertinti investicinio fondo efektyvumą, atsižvelgiant į tai, kaip efektyviai turto grąža kompensuoja investuotojo prisiimtą riziką. Be to, remiantis grąžos efektyvumo rodikliu ir diversifikacija, šis rodiklis gali įvertinti investicinio fondo valdytojo sugebėjimą atsižvelgti į visą riziką (Rutkauskas, Martinkutė 2007; Shahzad *et al.* 2010; Khalid *et al.* 2010). Jis apskaičiuojamas iš fondo vidutinio pelningumo atimant vidutinę nerizikingą pelno normą ir gautą rezultatą padalijant iš rizikos mato – standartinio nuokrypio. Standartinis nuokrypis parodo, kiek fondo pelningumas buvo nukrypęs nuo vidutinio pelningumo (Gavrilova, 2011; Rutkauskas, Martinkutė 2007):

$$SR = \frac{(PR - RFR)}{PSD}, \qquad (1)$$

čia: *SR* – Šarpo rodiklis; *PR* –portfelio (fondo) grąža; *RFR* – nerizikinga pelno norma; *PSD* – metinės fondo grąžos standartinis nuokrypis.

Taigi Šarpo rodiklis parodo, kiek investicijos grąžos vienetų generuoja vienas prisiimtos rizikos vienetas. Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo geriau. Jei Šarpo rodiklis yra didesnis už kitų fondų, jo veikla yra efektyvesnė (Gavrilova, 2011; Rutkauskas, Martinkutė, 2007).

Šarpo rodiklis yra tinkamas investicinių fondų efektyvumo vertinimui, nes jis:

- plačiai naudojamas ir geriausiai žinomas efektyvumo vertinimo rodiklis;
- apibūdina du svarbiausius bet kokios investavimo strategijos aspektus: riziką ir grąžą;
- geriausiai suprantamas ir lengvai apskaičiuojamas efektyvumo rodiklis;
- suteikia galimybę palyginti skirtingų krypčių ir strategijų fondus (Gavrilova 2011; Elling 2008).

Tuo tarpu Treynoras išskyrė dviejų rūšių riziką: sisteminę ir nesisteminę. Sisteminė rizika – tai rizika, kuri yra susijusi su rinka ir negali būti panaikinta diversifikuojant investicijas. Šios rizikos lygis yra nustatomas remiantis beta koeficientu. Treynoras teigė, jog laukiama investicinio fondo grąža priklauso nuo beta koeficiento. Tuo tarpu nesisteminė rizika – tai specifinė įmonės rizika, kurios galima išvengti diversifikuojant investicijas.

Treynoro koeficientas (1965) (atlygio už nepastovumą koeficientas) yra išreiškiamas kaip gautas perteklinis pelningumas, tenkantis vienam rizikos vienetui. Perteklinis pelningumas nustatomas kaip portfelio pelningumo ir laisvos nuo rizikos pelno normos per nagrinėjamą vertinimo laikotarpį skirtumas. Treynoro koeficiente rizikos matas yra sisteminė rizika, apibrėžiama fondo beta koeficientu (Rutkauskas, Martinkutė 2007; Shahzad *et al.* 2010; Khalid *et al.* 2010):

$$TR = (PR - RFR)/beta, \qquad (2)$$

čia: *TR* – Treynoro koeficientas; *PR* –portfelio (fondo) grąža; *RFR* –nerizikinga pelno norma; *beta* – portfelio (fondo) beta koefic
+ientas.

Kuo didesnis Treynoro koeficientas, tuo geriau (Rutkauskas, Martinkutė 2007).

Jenseno rodiklis (1968) parodo laukiamą fondo pelningumą, kuris apskaičiuojamas:

$$EPR = RFR + beta\,(MR - RFR), \qquad (3)$$

čia: *EPR* – laukiamas portfelio (fondo) pelningumas; *RFR* – nerizikinga pelno norma; *MR* – rinkos pelningumas; *beta* – portfelio (fondo) beta koeficientas.

Skirtumas tarp turimo ir laukto fondo pelningumo vadinamas alfa. Jei turimas fondo pelningumas viršija lauktą fondo pelningumą, alfa yra teigiamoji. Tuomet sakoma, kad fondas yra veiksmingas rinkos atžvilgiu (Rutkauskas, Martinkutė 2007: 345; Khalid *et al.* 2010).

Nors aptarti investicinių fondų efektyvumo vertinimo rodikliai yra plačiai taikomi praktikoje, mokslinėje literatūroje yra aktyviai diskutuojama dėl kai kurių rodiklių naudojimo tikslingumo. Pavyzdžiui, Jenseno rodiklis parodo ne visiškai teisingą rezultatą dėl atsirandančios statistinės paklaidos, kuri sumažina alfa rodiklį ir neigiamai įvertina fondo valdytojų sugebėjimą numatyti rinkos pokyčius (Gavrilova 2011). Dėl šios priežasties mokslininkai siūlo įvairius investicinių fondų vertinimo modelius.

Investicinių fondų vertinimo modeliai

1966 m. Treynoras ir Mazuy pristatė modelį, išvestą iš Jenseno koeficiento ir skirtą įvertinti investicinių fondų valdytojų gebėjimą numatyti rinkos pokyčius:

$$R_{i,t} = \alpha_i + R_{f,t} + \beta_i\left(R_{m,t} - R_{f,t}\right) + \gamma_i\left(R_{m,t} - R_{f,t}\right)^2 + \varepsilon_{i,t}, \qquad (4)$$

čia: $R_{i,t}$ – i-tojo fondo grąža; α_i – investicinio fondo valdytojo sugebėjimo valdyti fondą matas; $R_{f,t}$ - nerizikingos investicijos grąža; β_i - sisteminės rizikos matas; $R_{m,t}$ – rinkos grąža; γ – rinkos laiko rodiklis; $\varepsilon_{i,t}$ - tikimybinė ir fondo specifinė grąža.

Jei alfa rodiklis Treynoro-Mazuy modelyje yra teigiamas, valdytojai sugeba gerai valdyto fondą. Tuo tarpu teigiamas gama rodiklis atspindi fondo valdytojų sugebėjimą numatyti rinkos pokyčius ir atitinkamai į juos reaguoti, perskirstant fondą. Kai fondo grąža yra didesnė nei nerizikingos investicijos grąža, valdytojas į fondo sudėtį turėtų įtraukti didesnės rizikos, priešingu atveju - mažesnės rizikos vertybinių popierių (Gavrilova 2011; Markovič Hribernik, Vek 2011).

Tuo tarpu i nvesticinių fondų efektyvumo vertinimui siūloma naudoti:

1. Absoliučius (besąlyginius) modelius. Pavyzdžiui, Carharto investicinių fondų efektyvumo vertinimo modelį:

$$r_{it} = \alpha_i + \beta_{1i} r_{mt} + \beta_{2i} SMB_t + \beta_{3i} HML_t + \beta_{4i} PR1YR_t + \varepsilon_{it}, \quad (5)$$

čia: $r_{it}=(R_{it} - R_{ft})$, R_{it} – i-tojo fondo grąža t laikotarpiu; R_{ft} – nerizikinga norma; ε_{it} - tikimybinė ir fondo specifinė grąža; $r_{mt}=(R_{mt} - R_{ft})$ – perteklinė fondo portfelio grąža; SMB_t – grąžos skirtumas tarp mažo ir didelio portfelio t laikotarpiu; HML_t – grąžos skirtumas tarp mažos vertės vertybinių popierių portfelio ir didelės vertės vertybinių popierių portfelio t laikotarpiu; $PR1YR_t$ – grąžos skirtumas tarp efektyvių vertybinių popierių portfelio ir neefektyvių vertybinių popierių portfelio (momento efektas) t laikotarpiu.

   Kaip matome, investicinių fondų efektyvumo matas yra alfa rodiklis, kuris įvertinamas, remiantis keturių veiksnių modeliu. Šis modelis siūlomas, nes yra efektyvesnis nei Jenseno rodiklis.

2. Sąlyginius beta modelius, kuriuose fondo beta rodiklis priklauso nuo visuomenės informacijos. Šie modeliai teigia, kad yra laiko kitimas portfelio beta rodikliuose priklausomai nuo informacijos Z_t, taip, kad kad $\beta_{it} = b_{0i} + B_2'(z_t)$, kur z_t yra vektorius, reiškiantis Z_t nuokrypį nuo jo absoliučios reikšmės. Modelis atrodo taip:

$$r_{it+1} = \alpha_i + b_{0i}(r_{bt+1}) + B_i'(z_t r_{bt+1}) + \varepsilon_{it+1} \quad (6)$$

   čia: $r_{bt}+1$ – perteklinė rinkos portfelio grąža.

3. Sąlyginius alfa–beta modelius. Manoma, kad alfa rodiklis taip pat, kaip ir beta rodiklis, gali tiesiškai priklausyti nuo z_t. Todėl $\alpha_{it} = \alpha_{0i} + A_i'(z_t)$, o investicinio fondo efektyvumo įvertinimo modelis (Cuthbertson *et al*. 2008; Otten, Bams, 2004):

$$r_{it+1} = \alpha_{0i} + A_i'(z_t) + b_{0i}(r_{bt+1}) + B_i'(z_t r_{bt+1}) + \varepsilon_{it+1} \quad (7)$$

Kaip matome, daugiausiai investicinių fondų vertinimui mokslininkai siūlo naudoti įvairius vertinimo modelius, išvestus iš pagrindinių praktikoje naudojamų vertinimo rodiklių.

Išvados

Investiciniai fondai neturi savo darbuotojų, operacijoms vadovauja bendrovės ar nepriklausomi asmenys, su kuriais sudarytos sutartys, t. y. fondai yra valdomi iš išorės.

Priklausomai nuo investicinio fondo operacinės struktūros, jis gali būti atvirasis arba uždarasis.

Pagrindiniais investicinių fondų efektyvumo vertinimo rodikliais yra laikomi trys: Šarpo koeficientas, Treynoro koeficientas; Jenseno rodiklis.

Mokslinėje užsienio literatūroje yra aktyviai diskutuojama dėl kai kurių pagrindinių investicinių fondų efektyvumo vertinimo rodiklių (pavyzdžiui, Jenseno rodiklio) naudojimo tikslingumo. Todėl mokslininkai nagrinėja ir siūlo kitus investicinių fondų vertinimo būdus, t. y. įvairius vertinimo modelius, išvestus iš praktikoje naudojamų investicinių fondų vertinimo rodiklių, tokių kaip Jenseno ir beta rodikliai. Šie vertinimo modeliai yra tobulinami, papildant juos naujomis charakteristikomis, kurios lemia tikslesnį investicinio fondo efektyvumo vertinimą.

Literatūra

Agudo, L. F.; Marzal, J. L. S. 2004. An analysis of Spanish investment fund performance: some considerations concerning Sharpe‘s ratio. *The International Journal of Management Science*, 32: 273–284.

Aktyvus ir pasyvus valdymas [interaktyvus]. OMX Baltic Benchmark Fund [žiūrėta 2011 m. spalio 19 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.indexfund.lt/lt/pages,id.113 >.

Cuthbertson, K., *et al.* 2008. UK Mutual Fund Performance: Skill or Luck? *Journal of Empirical Finance.* 15: 613–634.

Elling, M. 2008. Does the Measure Matter in the Mutual Fund Industry? *Financial Analysts Journal*, 64(3): 54–66.

Gavrilova, I. 2011. Lietuvos investicinių fondų veiklos vertinimas, atsižvelgiant į riziką ir savalaikiškumą, iš *Verslas XXI amžiuje* [Business in XXI Century]: 14-osios Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencijos „Mokslas – Lietuvos ateitis“, įvykusios Vilniuje, įvykusios Vilniuje 2011 m. vasario 3 d., pranešimų medžiaga. Vilnius: Technika.

Gitman, L. J.; Joehnk, M. D. 2005. *Fundamentals of Investing*. Boston: Pearson/Addison Wesley. 718 p.

Investment Company Institute. 2007. *A Guide to Understanding Mutual Funds* [interaktyvus] [žiūrėta 2011 m. spalio 18 d.]. Prieiga per internetą:

<http://www.ici.org/pdf/bro_understanding_mfs_p.pdf>.

Khalid, S. I., *et al.* 2010. Performance Evaluation of Close-ended Mutual Funds by Investment Objectives in Pakistan's Economy. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(4): 193–219.

Mačerinskienė, I.; Volodzkienė, L. 2006. Investicinių fondų klasifikavimo ir veiklos specifika, *Verslas, vadyba ir studijos* 19–32.

Markovič Hribernik, T.; Vek, U. 2011. Mutual Fund Performance in Slovenia: An Anlysis of Mutual Funds with Investment Policies in Europe and the Energy Sector. *South East European Journal of Economics & Business* 6(1):, 61-69.

Otten, R.; Bams, D. 2004. How to Measure Mutual Fund Performance: Economic Versus Statistical *Relevance. Accounting and Finance* 44: 203–222.

Plakys, M. 2008. Investiciniai fondai Europos Sąjungos ekonominėje erdvėje, *Verslas, vadyba ir studijos* 277–289.

Rutkauskas, A. V.; Martinkutė, R. 2007. *Investicijų portfelio anatomija ir valdymas:* monografija. Vilnius: Technika. 360 p.

Shazdad, A., *et al.* 2010. Performance Evaluation of Mutual Funds in Pakistan for the Period of 2004–2008. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(4): 347–359.

Tamošiūnienė, R.; Kucko, I. 2003. Investicinio fondo integraliojo turto ir įsipareigojimų portfelio sudarymas, *Verslas: teorija ir praktika*, 4(1): 52– 60.

INVESTMENT FUND MANAGEMENT AND EVALUATION

R. Kuodzevičiūtė

Abstract

Issues of investment fund management and evaluation are analyzed. Investment fund management structure is provided, its elements are described. The paper review investment fund shareholder protection mechanism and compares different investment fund management and organization techniques. Also following investment fund performance indicators are examined: Sharpe and Treynor ratios, Jensen index. Model to evaluate ability of the investment fund managers to anticipate market changes provided by Treynor and Mazuy and investment fund performance evaluation models (unconditional, beta-conditional, conditional alpha-beta) are analyzed. It was found that researchers are paying more and more focus on different evaluation models, derived from mutual fund performance indexes used in practice.

Keywords: fund management, performance indicators, Sharpe ratio, Treynor ratio, Jensen index, effectiveness evaluation model.