

СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ

Робота присвячена проблемам формування ринку інвестиційних фондів. Визначено сутність та структуру інститутів спільного інвестування як елементу інвестиційного ринку України.

Ключові слова: інвестиції, інститути спільного інвестування, корпоративні інвестиційні фонди, компанії з управління активами.

Дослідження проблеми інвестування економіки завжди знаходилося у центрі уваги наукової думки. Це обумовлено тим, що інвестиції торкаються найглибших основ господарської діяльності, визначають процес економічного зростання загалом.

У сучасних умовах інвестиції виступають найважливішим засобом забезпечення умов виходу з економічної кризи, структурних зрушень у національній економіці, зростання технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- і макрорівнях. Активізація інвестиційного процесу є одним із найнадійніших механізмів соціально-економічних перетворень.

Сьогоднішня характеризується доволі високими темпами зростання інвестиційних можливостей населення. Тому досить актуальним є пошук нових ефективних способів здійснення інвестицій. У світовій практиці од-ним із найдієвіших механізмів, що дозволяє акумулювати ресурси дрібних інвесторів, а також формувати з них значні масиви інвестицій, які вже потім спрямовуються, як правило, в найперспективніші галузі економіки, є інститути спільного інвестування (ІСІ). Крім того, для великих інвес-торів ІСІ також є привабливим інструмен-том, за допомогою якого вони мають змогу розподіляти фінансові ризики по проектах з різним ступенем ризикованості, а також у деяких випадках здійс-нити оптимізацію власних грошових пото-ків.

В усьому світі інститути спільного інвестування користуються попи-том як у населення, так і юридичних осіб вже багато років. Висока популярність і темпи розвитку індустрії спільного інвес-тування зумовлені високою доходністю ІСІ в умовах помірних ризиків, що дося-гається за рахунок диверсифікації та про-фесійного управління інвестиційними ре-сурсами, а також наявних переваг в оподаткуванні [5].

Механізм спільного інвестування є серйозною конкурентною альтернативою банківсь-ким вкладам, так у США кожна друга сім'я є учасником ІСІ. Інститути спільного інвестування поширені не лише в США – багато ІСІ ведуть діяльність у Європі та Азії.

Проблемі вивчення засад функціонування інститутів спільного інвестування в реаліях української економіки присвячені праці багатьох вчених. Так серед вітчизняних фахівців вагомий внесок у дослідження цього питання зробили

Є. Григоренко, А. Єрьоменко, В. Кабанова, С. Мошенський та ін.. Попри значну кількість наукових робіт, у яких досліджується сутність та принципи функціонування ринку спільного інвестування загалом та інститутів спільного інвестування зокрема, дослідження структури, напрямків діяльності таких установ, а також визначення перспектив подальшого розвитку є надзвичайно актуальними для сучасної економіки.

Метою статті є аналіз закономірностей формування і розвитку фінансового посередництва в Україні. Для цього необхідно визначити сутність ІСІ, дослідити структуру, обсяги та склад активів, оцінити регіональний розподіл інвестиційних фондів.

Ідея об'єднання активів з метою спільного інвестування вже давно отримала широку популярність у всьому світі. Історія ІСІ почалась ще в ХІХ сторіччі в Нідерландах, коли наказом короля Вільяма І в 1822 році був створений перший фонд взаємного інвестування. Більшість дослідників вважають батьківщиною інвестиційних фондів США, пов'язуючи дату їх виникнення із створенням у 1924 році першого американського пайового фонду – Massachusetts Investors Trust [6].

В Україні інвестиційні фонди почали виникати після прийняття Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» (2001р) [1-3]. Інститути спільного інвестування – це інвестиційні фонди, метою діяльності яких є акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери, корпоративні права та інші види нерухомості, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку. Тобто ІСІ виступають посередником між інвестором та емітентом, це нова для українського інвестора можливість вкладення своїх заощаджень з метою їхнього примноження.

Українське спільне інвестування знаходиться на початковому етапі і не набуло поки що значного поши-рення. Це пояснюється невисоким рівнем розвитку усього ринку інвестиційних послуг. На діяльність суб'єктів інвестиційного сектору негативно впливають нестабільна економічна, політична та соціальна ситуація в країні, а також недосконала правова база. Особливий вплив на рівень інвестицій в Україну спричинила світова економічна криза. Однак останнє десятиріччя характеризується поживавленням

діяльності ІСІ, про що свідчить зростання кількості інститутів спільного інвестування та збільшення їхніх активів. У багатьох регіонах України утворюються нові ІСІ, покращуються їхні фінансові результати, що безперечно позитивно впливає на розвиток ринку інвестиційних послуг.

Інвестиційні фонди – оптимальний варіант інвестування коштів, які об'єднують у собі можливості зростання фондового ринку і не вимагають значних фінансових затрат.

Кошти окремих приватних інвесторів збираються в єдиний портфель і завдяки цьому інвестуються на більш вигідних для клієнтів умовах, ніж якби кожен з них інвестував свої кошти самостійно. Передаючи їх у довірче управління (купуючи цінні папери інвестиційного фонду), інвестор звільняється від усіх труднощів самостійного інвестування, отримує при цьому підвищену доходність порівняно з іншими інвестиційними альтернативами.

Інвестиційний фонд – це інвестиційний інститут, ресурси якого утворюються за рахунок випуску власних цінних паперів і продажу їх дрібним

інвесторам з метою залучення заощаджень широких верств населення. Кошти вкладаються від імені інвесторів у цінні папери держави та інших компаній, у банківські вклади. З огляду на економічну сутність інвестиційного фонду чинне законодавство України використовує поняття «інститут спільного інвестування», пояснюючи його як корпоративний, або пайовий інвестиційний фонд, який залучає грошові кошти інвесторів для подальшого інвестування в цінні папери інших емітентів, корпоративні права і нерухомість з метою отримання прибутку. Так до ІСІ належать пайові та корпоративні інвестиційні фонди. Пайові інвестиційні фонди (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності. Компанія з управління активами інституційних інвесторів це господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління [5].

У сучасній економічній теорії ІСІ класифікують [6] за кількома ознаками (рис. 1).

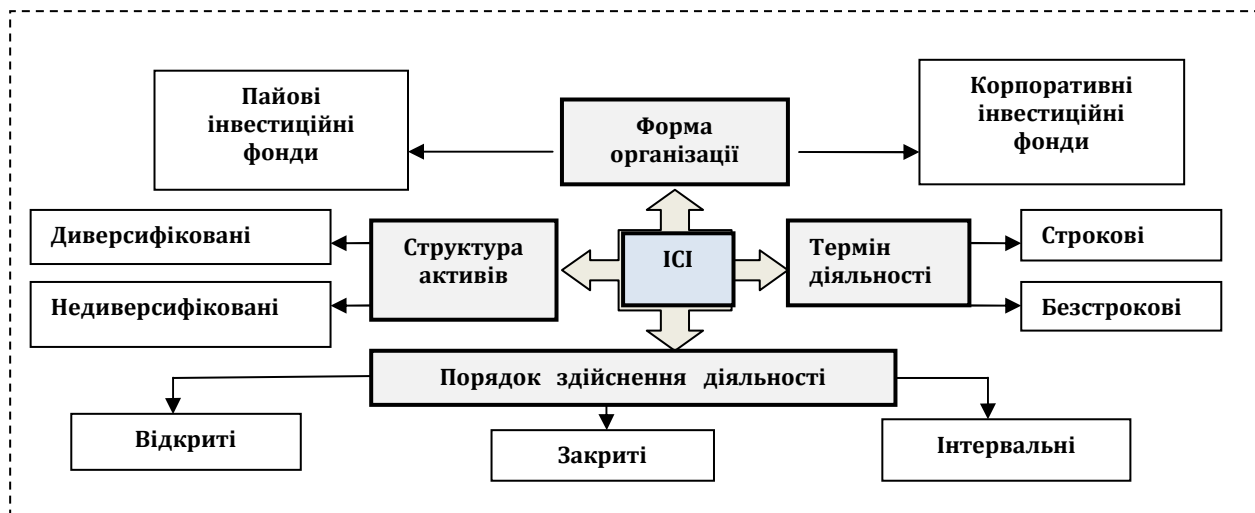


Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування

Поділ ІСІ залежно від порядку здійснення їх діяльності проводиться відповідно до терміну купівлі та продажу цінних паперів [6], серед них виділяють:

- відкриті – цінні папери такого фонду продаються та купуються інвесторами у будь-який час;
- інтервальні – цінні папери такого фонду можуть бути продані інвестору у будь-який час, а їхній викуп здійснюється на вимогу інвестора лише впродовж обумовленого у проспекті емісії терміну (інтервалу). Згідно із законом такий інтервал оголошується хоча б раз на рік;
- закриті – цінні папери такого фонду розміщуються у терміни, визначені проспектом емісії, вільно обертаються на ринку цінних паперів. Викупити цінні папери такого фонду можна після закінчення терміну дії. Фонд зобов'язаний викупити свої цінні папери після закінчення терміну дії Фонду.

Розмежування ІСІ за структурою активів відбувається залежно від того, чи обмежується коло інструментів ринку капіталів, чи ні. Відповідно до чинного законодавства відкриті та інтервальні ІСІ можуть бути лише диверсифікованими, а закриті ІСІ – лише строковими [4].

Окремою позицією виділяються венчурні фонди.

Венчурне інвестування, у класичному розумінні, полягає у наданні обігових коштів для невеликих високорентабельних підприємств, які зазвичай орієнтовані на інноваційну діяльність. Відповідно до українського законодавства венчурні інвестиційні фонди є недиверсифікованими ІСІ закритого типу, які здійснюють виключно приватне (закрите) розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних осіб та фізичних осіб [4]. Структура активів таких фондів не обмежується. Активами такого фонду також управляє КУА.

Регулювання діяльності ІСІ відбувається державними органами, в першу чергу – Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Також регулюючі функції може виконувати Антимонопольний комітет України, що слідкує за дотриманням усіма учасниками інвестиційного ринку законодавчо встановлених норм та нормативів. Важливим є також те, що усі учасники мають щоквартально звітувати про результати своєї діяльності з метою запобігання неправочинній діяльності та зловживанням.

Динаміка розвитку українського ринку спільного інвестування свідчить про те, що ця форма

інвестиційних фондів є актуальною і ефективною для національної економічної системи. Так, якщо на 01.01.2004 року в Україні налічувалося 105 інститутів

спільного інвестування, то на 01.01.2010 року функціонувало 1226 ІСІ (табл. 1), [8; 9; 10].

Таблиця 1. Динаміка офіційно зареєстрованих ІСІ в Україні*

Роки	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Зростання у 2010 відносно 2004 р., разів
Кількість ІСІ	105	284	519	834	1243	1201	1226	11,67

*Розраховано за даними [8,9,10] за відповідні роки.

Всього за період з 2004 року по 2010 рік кількість інвестиційних фондів зростає у 11,7 разів. Найбільші темпи зростання властиві початковому періоду (2004-2007 рр.) розвитку ІСІ. На той час на фінансовому ринку відбулося позавлення інвестиційної активності як серед населення, так і компаній. Певне зменшення кількості ІСІ за 2008-2010 роки є прагненням до консолідації ринку. Частково на цей

процес вплинули фінансова криза і необхідність приведення власного капіталу відповідно до нових нормативних вимог.

Аналіз структури інститутів спільного інвестування за видами і типами ІСІ (табл. 2) виділяє нові аспекти розвитку цього виду акумулювання ресурсів.

Таблиця 2. Структура ІСІ в розрізі видів та типів, %

Дата	Всього	Пайові інвестиційні фонди					Корпоративні інвестиційні фонди	
		відкриті	інтервальні	Закриті диверсифіковані	Закриті недиверсифіковані	Венчурні	Закриті недиверсифіковані	Венчурні
01.01.2005	100,0	1,0	16,2	1,0	5,7	64,8	3,8	7,6
01.01.2006	100,0	1,4	6,7	1,1	7,0	70,1	7,0	6,7
01.01.2007	100,0	1,9	4,8	0,6	5,6	72,6	8,1	6,4
01.01.2008	100,0	3,2	4,2	0,5	3,6	72,3	10,6	5,6
01.01.2009	100,0	3,6	4,6	0,5	2,5	71,6	12,0	5,1
01.01.2010	100,0	3,2	4,8	0,8	2,6	70,1	13,4	5,1

*Розраховано за даними [8,9,10] за відповідні роки.

Як бачимо з таблиці 2, найбільшу частку ІСІ складають пайові венчурні інвестиційні фонди, тобто найбільш ризиковані. За аналізований період їхня частка зростає (з 64,8% до 70,1%). Поширеність їх пояснюється порівняно високим рівнем доходності. Протилежну тенденцію виявляють інтервальні фонди. Скорочення їх частки є свідченням втрати популярності серед інвесторів. Причиною цього є, насамперед, нечітко виписане законодавство стосовно інтервальних фондів, це створює умови для зловживань та не дає можливості використовувати цей вид фондів як ефективний інструмент.

Серед корпоративних інвестиційних фондів більш популярними є закриті недиверсифіковані фонди. Їхня частка зростає у 3,5 рази за вказаний період часу, натомість частка корпоративних венчурних фондів зменшилась. Зазначимо, що корпоративні інвестиційні фонди – це відкриті акціонерні товариства, тобто самостійні юридичні особи. Венчурні фонди є більш ризикованими, оскільки їхні активи більш ніж на 50% повинні складатися з цінних паперів, якими не торгують на фондовій біржі. Це є приватні компанії, і у випадку невдачі уся відповідальність у межах своїх часток несуть безпосередньо вкладники. Також на утримання венчурного ВАТ йде більше коштів, аніж на створення фонду в управлінні КУА, яка діє постійно (як у випадку пайових венчурних фондів). Основна перевага недиверсифікованих фондів – відсутність жорстких правил щодо складу активів фонду, керівництво ВАТ може довільно вибрати активи, в які вкладатиме залучені кошти.

Розподіл інститутів спільного інвестування за регіонами України виявляє значний ступінь їх

концентрації в м. Києві та Київській області (70,0%), на другому місці – Дніпропетровська (9,0), на третьому – Харківська області (7,0%) і на решту областей припадає 16%. Лідерство означених областей пояснюється зосередженням там значної частини промисловості країни, що і дає поштовх для пошуків нових шляхів залучення інвестицій. А відсутність інститутів спільного інвестування в переважній кількості областей є виявом з боку інвесторів недовіри до нового, а також вдоволеністю наявним рівнем доходності банківських депозитів.

Розширення мережі доступних для населення інвестиційних фондів є частиною економіко-соціального розвитку. Наприклад, розширення мережі банківських установ у нових містах та селищах відкриває нові можливості для місцевих фізичних та юридичних осіб, а саме - швидко здійснювати розрахунки по всьому світу, використовувати кредитні кошти для фінансування своєї діяльності, розміщувати депозити в зручному для себе відділенні банку. Так само і з інвестиційними фондами – чим більше локальних фондів створено, тим більше людей можуть скористатись послугами ІСІ, тобто вкласти заощаджені кошти у цінні папери та отримати прибуток.

Важливими характеристиками діяльності фондів є обсяги та склад активів ІСІ. За їхнім станом можна визначити потужність фонду, напрям діяльності, оцінити ризики. Так інвестиційні фонди, активи яких складаються з цінних паперів, що обертаються на фондовій біржі, державних облігацій та інших надійних складових, є менш ризикованими. Тому дослідження активів інвестиційних фондів є

одним із найважливіших напрямів аналізу діяльності ІСІ. За даними Української Асоціації інвестиційного бізнесу період 2007-2011 рр. характеризується

збільшенням вартості активів, що по суті є показником нарощення потужностей, (табл. 3).

Таблиця 3. Обсяги активів ІСІ та коштів, залучених у банківську систему відносно до ВВП

Показник	01.01.2007 р.	01.01.2008 р.	01.01.2009 р.	01.01.2010 р.
Кошти, залучені банками, у % до ВВП	33,86	39,92	22,64	20,18
Активи ІСІ, у % до ВВП	3,15	5,82	6,66	11,14

*Розраховано за даними [8-10] за відповідні роки.

Загальна вартість активів ІСІ у 2010 році порівняно з 2007р зросла на 55,14% і склала 105 866,59 млн. грн. У результаті такого зростання частка вартості активів ІСІ у ВВП збільшилася з 3,15% у 2007 році до 11,14% у 2010р., у той час, як частка коштів, залучених до банківської системи, у ВВП зменшилася з 33,86% до 20,18%.

За аналізований період змінювалися не лише частки, а й кількісне співвідношення названих показників. Тобто співвідношення активів ІСІ до коштів, залучених банками у 2010 році, зросло з 14,6% до 29,1%, що пов'язано з відтоком депозитних коштів з банків наприкінці 2010 року.

Вітчизняний фінансовий ринок формується в умовах трансформаційних процесів в економіці країни, а механізм його функціонування визначає потенційні можливості впливу на економіку. З огляду на те, що фінансовий ринок є специфічним способом організації та взаємодії елементів системи, актуальним є створення відповідних фінансових інститутів, здатних забезпечити ефективний розвиток фінансового ринку країни і виконання ним основної функції – трансформації заощаджень в інвестиції. На сьогодні в Україні створення фінансових інститутів – учасників фінансового ринку – відбувається досить нерівномірно, що призводить до відсутності можливості їх ефективного функціонування і відсутності довіри з боку власників заощаджень.

Основним напрямом оптимізації діяльності інвестиційних фондів на сьогодні має стати збереження наявних активів, зниження ризиків і вдалий вибір складових інвестиційного портфеля.

Список літератури

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди) [Текст] : закон України від 15.03.2001 р. № 2299-III
2. Про цінні папери та фондовий ринок [Текст] : закон України 3480-IV від 23.02.2006 р.
3. Про акціонерні товариства [Текст] : закон України № 514-VI від 17.09.2008 р.
4. Шкура, І. С. Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в Україні [Текст] / І. С. Шкура // Академічний огляд. – 2009. – № 2. – С. 60-66.
5. Що таке інститути спільного інвестування (ІСІ)? [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi/5909.html
6. Колесник, О. С. Інститути спільного інвестування: світовий досвід та українські перспективи [Текст] : монографія / О. С. Колесник. – К., 2010. – 142 с.
7. Косова Т. Д. Фінансові інститути в системі управління інвестиційним процесом [Текст] : монографія / Т. Д. Косова. – Донецьк: Норд-Прес, 2008. – 338 с.
8. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2008 року [Електронний ресурс] // Українська

асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/

9. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2009 року [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/

10. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2010 року [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/

РЕЗЮМЕ

Мазуренко Ольга

Состояние и тенденции развития институтов совместного инвестирования в Украине

Работа посвящена проблемам формирования рынка инвестиционных фондов. Исследованы сущность институтов совместного инвестирования как элемента инвестиционного рынка Украины и их структура.

RESUME

Mazurenko Olga

Status and trends of joint investment institutions in Ukraine

In work the analysis of preconditions of formation of the market of investment funds is carried out. The essence of institutes of joint investment, as an element of the investment market of Ukraine is researched.

Стаття надійшла до редакції 17.04.2012 р.