

**Жупанин В. В.,**

провідний економіст Управління залучення

та супроводження корпоративних клієнтів

ВАТ "Державний експортно-імпортний банк України"

## **ПАЙОВІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ**

Для забезпечення стабільного розвитку підприємства України потребують значних фінансових ресурсів. Тому формування механізмів залучення коштів є одним із найважливіших і актуальних завдань. Капітал засновників та банківські кредити не завжди надають змогу отримати необхідні ресурси для успішного ведення бізнесу. Отже, сьогодні назріла необхідність акумулювання вільних коштів фізичних осіб та вливання їх в економіку через фінансових посередників.

Проблеми небанківських фінансових установ, зокрема залучення заощаджень населення, досліджувалися в теоретичних та практичних розробках багатьох провідних вчених-економістів. Так, проблема формування ресурсів зазначених установ та вивчення їх впливу на економічний розвиток аналізувалися в роботах відомих зарубіжних науковців, серед яких Е. Гілл, Дж. Едвін Долан, Б. Едвардс, А. Абрамов та ін. У нашій країні дослідження у даному напрямку здійснювали О. З. Ватаманюк, А. А. Афанасьєв, М. І. Савлук, В. В. Риси́н, Ю. А. Смоляр та ін. В їхніх роботах ґрунтовно розглянуто основні проблеми діяльності небанківських фінансових установ, висвітлено сучасні методи залучення вільних коштів населення. Проте ці наукові праці не дають відповідей на питання про способи прискорення залучення заощаджень населення в економіку України через фінансове посередництво інвестиційних фондів.

Метою дослідження є розгляд досвіду США та Росії, вивчення нинішнього стану діяльності інвестиційних фондів в Україні та пошук шляхів щодо прискорення їх розвитку.

Для інвестора пайові інвестиційні фонди – це один з доступних способів заробляти, вкладаючи заощадження в цінні папери. Популярність таких фондів на Заході останнім часом зростає високими темпами. При цьому слід відмітити їх безперечні переваги порівняно з рештою видів накопичення і заощадження, хоча населення зазвичай більше довіряє кошти банківським установам. По-перше, інвесторові не обов'язково володіти спеціальними знаннями або професійними навиками (як при самостійному інвестуванні на ринку). По-друге, законодавчо пайовик досить добре захищений від будь-яких можливих неправомірних дій керуючих компаній. І по-третє, пайові фонди – прибутковий інструмент інвестування.

Для підтвердження перспективності таких шляхів вкладення вільних коштів варто звернутися до історії. Як відомо, інтерес громадян різних країн до накопичення особистих заощаджень завжди був дуже великий, практика інвестування формувалася сторіччями і стала невід'ємною частиною життя майже 50 % жителів Європи і Сполучених Штатів Америки.

Про значення фондів у накопиченні капіталу свідчить їх зростаюча частка у фінансових активах США (табл. 1).

Таблиця 1

**Співвідношення кредитно-фінансових інститутів США у накопиченні капіталу, %**

Інститути	1975	2000
1. Комерційні банки	37,4	21,3
2. Кредитно-ощадні асоціації	18,8	8,8
3. Страхові компанії	17,6	15,3
4. Пенсійні фонди	13,9	26,6
5. Взаємні фонди	2,0	13,1
6. Інші	10,3	14,9

Джерело: Гаврилов А. А. Инвестиционные компании и паевые инвестиционные фонды// Аудитор. – 2003. – № 1. – С. 25.

Перший інвестиційний фонд був заснований в серпні 1822 р. у Бельгії. У 1849 р. такий фонд було створено в Швейцарії і в 1952 р. – у Франції. Як масове явище вони стали з'являтися у Великобританії й США. Тоді трасти орієнтувалися на крупних клієнтів, а дрібним інвесторам доводилося користуватися послугами фінансових брокерів. Через зростання числа дрібних інвесторів виникла необхідність створення інституту їх консультування. В 1899 р. у США утворюється перша інвестиційно-консультаційна компанія, до 1910 р. таких компаній було вже 10.

Перший пайовий фонд в близькому до сучасного бачення вигляді був створений в 1924 р. у США і називався Massachusetts Investory Trust. Його активи вирости за перший рік існування з 50 000 дол. США до 392 000 дол. США, при цьому число пайовиків не перевищило 200 чол. У 1924 р. США охопила економічна криза. Природно, що це був не найвдаліший період для реклами і просування нового інструменту інвестування. Недовір'я інвесторів, відсутність відповідного законодавства – все це ускладнювало активний розвиток нової індустрії. Ситуація почала мінятися після 1940 р., коли було розроблено і ухвалено спеціальний закон про пайові фонди, що регламентує їх роботу. До сьогодні експерти вважають, що це був найпродуманіший і чітко прописаний закон. Це підтверджує і той факт, що з 1940 р. і до нашого часу не зареєстровано жодного випадку банкрутства пайових фондів. Незважаючи на ухвалені в США Закон про траст в 1939 р. та Закон про інвестиції в 1940 р., до 50-х рр. індустрія пайових фондів росла дуже поволі. Проте в середині 50-х після сильного падіння відсотків по банківських депозитах, що не покривали навіть поточних темпів інфляції, приватні інвестори звернули серйозну увагу на пайові фонди. Саме тоді з'явилися ППФи, орієнтовані на вкладення в іноземні валюти та іноземні валютні активи.

Валютні фонди пропонували своїм інвесторам купувати на їх гроші консервативні іноземні інструменти, які приватний інвестор не міг придбати самостійно. Ставки за цими інструментами приносили до 20 % річних. Так відкрилось “друге дихання” у індустрії ППФів, які роками намагалися

переконати інвесторів вкладати гроші в акції безпосередньо. Фінансовий ринок був достатньо простий, і потреби в професійних керівниках у потенційних інвесторів не виникало. Якщо в 1951 р. під управлінням знаходилося 57 млн дол. США, розміщених на 22 тис. рахунків, то в 1960 р. на 179 тис. рахунків було вже 540 млн дол. США, а до 1963 р. ці цифри збільшилися відповідно до 1 млрд дол. США і 324 тис. рахунків. До кінця 60-х рр. існувало вже близько 270 фондів, сумарні активи яких становили 48 млрд дол. США. В 80-х рр. число фондів ще більше зросло завдяки поліпшенню інвестиційного клімату й росту капіталізації американських компаній. Однак вибуховим в історії фондів виявився період 90-х рр. Так, у США фонди вирости з 1,6 трлн дол. США в 1992 р. до 5,5 трлн дол. США в 1998 р. У країнах ЄС – з 1 трлн дол. США в 1992 р. до 2,6 трлн дол. США в 1998 р. Збільшилася й частка пайовиків серед населення: так, у США вона зростає з 6 % в 1980 р. до 27 % у 1992 р., і до 44 % – в 1998 р. Якщо порівнювати з банківськими депозитами, то в 1980 р. інвестиції в ПФИ становили 8,3 % банківських депозитів; в 1990 р. – 37,3 %, а в 1994 р. – 75,2 %.

На сьогоднішній день тільки в США налічується близько 10 000 ПФИв, сумарні активи яких становлять близько 7 трлн дол. США. У Європі – близько 3 трлн євро. Майже третина американців (більше 95 млн чол.) вклали свої засоби саме в такі фонди.

У 1999 р. вкладення у ПФИ досягли 327 млрд дол. США, що склало близько 3/5 всіх вкладень інвесторів. У Німеччині вартість чистих активів пайових фондів становить 6 % від ВВП, в Італії – 9 %, у Франції – 48 %, у США – більше 50 %.

Сьогодні у США провідне положення займають взаємні фонди (табл. 2). Такі фонди, як “Фіделіті”, “Дрейфус”, “Венгард” і “Франклін” завоювали в США й у західному світі досить широке визнання завдяки своїй інвестиційній діяльності й перебувають на вершині піраміди інвестиційних компаній відкритого типу. В інших західних країнах також існують взаємні фонди. Однак у США вони є найбільш динамічними і винахідливими. Ряд фахівців у США вважають, що фонди перетворилися у свого роду альтернативу банківській системі країни. Вони створюють вільний рух капіталу, на що неспроможні банки, діяльність яких обмежена різними нормами. Взаємні фонди являють собою витончений механізм залучення заощаджень населення й перетворення їх в інвестиції.

Таблиця 2

**Найбільші взаємні (пайові) фонди США**

Взаємні (пайові) фонди	Активи, млрд дол. США	Частка ринку, %
1. Фіделіті Інвестмайтс	164,3	10,2
2. Мерілл Лінч	107,6	6,7
3. Венгард	92,6	5,8
4. Дрейфус	75,8	4,7
5. Франклін Каліфорнія Текс Фрі Інком Фанд	64,6	4,0

Продовження табл. 2.

Взаємні (пайові) фонди	Активи, млрд дол. США	Частка ринку, %
6. Капітал Рисерч	62,1	3,9
7. Дін Віттер	52,9	3,3
8. Кемпер	45,4	2,8
9. Федерайтед	45,2	2,8
10. Шиарсон	45,1	2,8

Джерело: Абрамов А. Проблемы и перспективы биржевого рынка инвестиционных паев ПИФов// Биржевое обозрение. – 2004. – № 2 (4). – С. 50–53.

Проте слід зазначити, що ринок цінних паперів таких фондів залишається позабіржовим<sup>1</sup>.

Зважаючи на подібні тенденції розвитку економіки України та Росії, розглянемо детальніше досвід нашого північного сусіда по залученню заощаджень у пайові інвестиційні фонди.

Стан інвестиційної діяльності у Росії сьогодні характеризується обмеженими можливостями внутрішніх нагромаджень. Приватні інвестори не можуть повною мірою компенсувати нестачу капіталовкладень для прискорення економічного розвитку. Підвищення інвестиційної активності багато в чому залежить від результативності сформованого в цей час інституціонального середовища для інвестиційної діяльності, що припускає впровадження ефективних форм організації інвестиційного процесу, в тому числі створення інвестиційних банків, пайових інвестиційних фондів, лізингових й інвестиційних компаній, а також подальший розвиток ринку корпоративних цінних паперів.

Створення пайових інвестиційних фондів у Росії почалося у 1996 р. й вже наприкінці року їхнє число досягло 13. Сьогодні в Росії нараховується близько 50 пайових фондів під керуванням 27 керуючих компаній.

Пайові фонди розміщують кошти інвесторів і повідомляють про регулярні котирування купівлі-продажу паїв. Завдяки ПІФам у Росії виник принципово новий ринок колективних інвестицій, який може акумулювати близько 30 млрд дол. США, що зберігаються на руках у населення. Держава здійснює контроль за роботою таких фондів. Кожний фонд має керуючу компанію, незалежного агента по розміщенню паїв, реєстратора. Депозитарій, як правило, одержує ліцензію Федеральної комісії з ринку цінних паперів, що від імені держави стежить, щоб на даний ринок не потрапили непрофесіонали або керівники із сумнівною репутацією.

Щоб бути цікавою для приватного інвестора, прибутковість фондів повинна перевищувати прибутковість банківських депозитів. Це пояснюється тим, що, гарантуючи клієнтам виплату певного відсотка по депозитах, ризики коливання кон'юнктури покриваються депозитними ставками банків, які зазвичай занижені. Пайові ж фонди рівень прибутковості, як правило, не встановлюють, і ризики приймають на себе самі клієнти. Пайовики одержують, за винятком

<sup>1</sup> Абрамов А. Проблемы и перспективы биржевого рынка инвестиционных паев ПИФов// Биржевое обозрение. – 2004. – № 2 (4). – С. 52.

комісійних, рівно стільки, скільки приносять у цей момент інвестиції. Це особливо важливо при зниженні ставок за банківськими депозитами.

Компанії, що створюють фонди, розраховують на керування активами цілого сімейства фондів, орієнтованих на вкладення в держоблігації, акції й валютні активи.

Пайові фонди в Росії залежно від структури свого портфеля діляться на фонди акцій, фонди облігацій і змішані фонди. Фонди акцій – це більша прибутковість інвестицій, але й високий ризик; фонди облігацій відносно менші, але стабільніші доходи; змішані фонди, що вкладають засоби як в акції, так і в облігації – це щось середнє між двома першими варіантами. Розподіл на фонди акцій, облігацій або змішані фонди є умовним й може визначатися лише за структурою портфеля фонду, який публікується щокварталу.

Крім того, всі фонди діляться на відкриті та інтервальні. У відкритих фондах пайовики можуть у будь-який день купувати й продавати свої паї, а в інтервальних – тільки в певні періоди – 2 – 4 рази на рік, коли відкриваються інтервали. Останні відкриваються на 1 – 2 тижні, за цей час до фонду вступають нові пайовики, у цей же час із фонду можуть виходити пайовики, продаючи керуючій компанії свої паї<sup>2</sup>.

Частка відкритих пайових інвестиційних фондів у сумарних активах галузі становить 13,4 %, а частка закритих – складає переважну більшість – 62,4 % (рисунок)<sup>3</sup>.

Загалом, у Росії на сьогодні вартість чистих активів (ВЧА) фондів стосовно валового внутрішнього продукту дорівнює близько 1,5 %. Для порівняння, до кінця 2002 р. сукупна вартість чистих активів російських ПФФВ становила менше 0,1 % ВВП, інвесторами фондів є близько 300 тис. російських громадян і компаній<sup>4</sup>.

У 2005 р. галузь російських пайових інвестиційних фондів розвивалася достатньо інтенсивно. Сукупна ВЧА зросла більш ніж в 2 рази – з 109,6 млрд до 232,3 млрд рос. руб. Кількість зареєстрованих пайових фондів збільшилася з 283 до 401, а працюючих пайових фондів (тобто тих, які почали формування портфелів) – з 273 до 395. Число керуючих компаній з ліцензіями на управління ПФФВ збільшилося з 177 до 231.

Випереджаючими темпами підвищувалася вартість активів закритих ПФФВ, внаслідок чого їх частка в сукупній ВЧА галузі зросла з 65,92 до 70,04 %. В абсолютному вираженні зростання сукупних активів більш ніж на 100 % продемонстрували не тільки закриті, а й відкриті фонди: їх ВЧА збільшилася з 14,67 млрд до 30,84 млрд рос. руб. За даними УАІБ, показники темпів зростання активів інтервальних фондів виявилися дещо нижчими: з 22,68 млрд до 38,77 млрд рос. руб.

<sup>2</sup> Гаврилов А. А. Инвестиционные компании и паевые инвестиционные фонды // Аудитор. – 2003. – № 1. – С. 27.

<sup>3</sup> Абрамов А. Современные тенденции развития рынка ценных бумаг открытых инвестиционных фондов // Биржевое обозрение. – 2004. – № 9 (11). – С. 9.

<sup>4</sup> Водовозова А. Паевые фонды – новая библия нашего времени // Финансовый контроль. – 2006. – № 4 (53). – С. 35

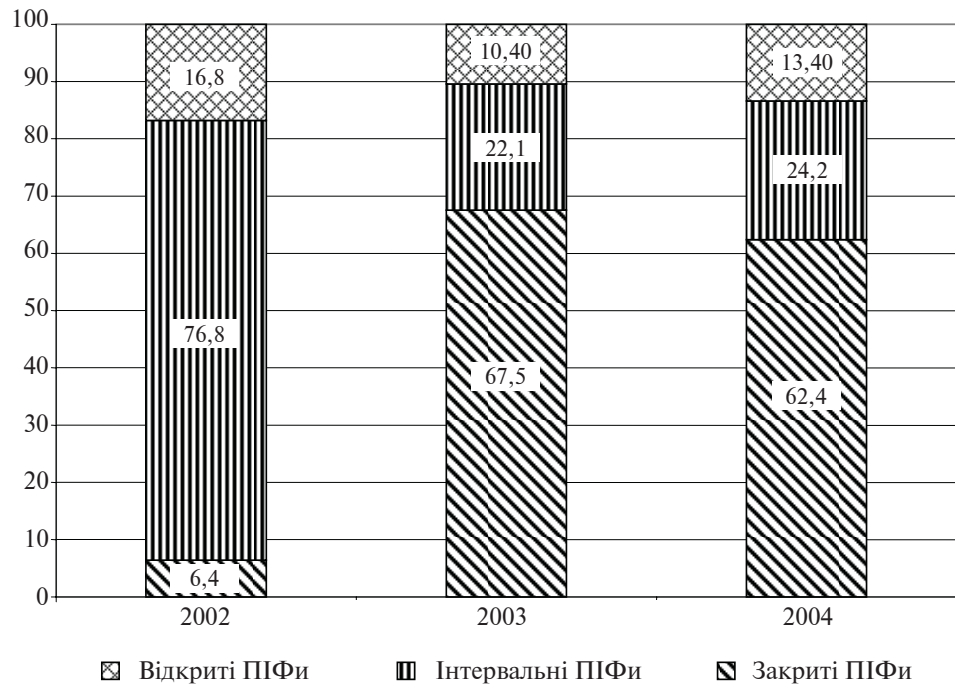


Рисунок. Питома вага вартості чистих активів ПФФів різних типів у Російській Федерації, %

В Україні перші інвестиційні фонди з’явилися порівняно недавно – у 1994 р. і стали важливим механізмом започаткування процесу масової приватизації, але для класичного спільного інвестування вони не були готові. У класичному вигляді, інвестиційні фонди почали створюватися в нашій країні у 2003 р., після ухвалення у 2001 р. Верховною Радою України Закону “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” № 2299-III від 15.03.2001 р.

Протягом останніх 5 років свого розвитку ринок вітчизняних інститутів спільного інвестування продемонстрував позитивну динаміку зростання та забезпечував інвесторам достатньо високий рівень інвестиційного доходу, який перевищував дохідність банківських депозитів. Таким чином, з’явилася нова для українського інвестора можливість вкладення своїх заощаджень з метою їх приросту, альтернативна звичним банківським депозитам.

В Україні здійснюють діяльність пайові та корпоративні інвестиційні фонди.

Пайові інвестиційні фонди – це активи, які належать інвесторам на правах спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) та враховуються окремо від результатів її господарської діяльності. Пайовий інвестиційний фонд:

- не є юридичною особою, створюється компанією з управління активами шляхом продажу (розміщення) інвесторам випущених нею інвестиційних сертифікатів;



- при підписанні договорів купівлі або продажу активів фонду КУА діє від свого імені;
- КУА веде облік результатів діяльності фонду окремо від власної господарської діяльності та інших інститутів спільного інвестування (ІСІ);
- мінімальний обсяг активів – 1 250 мінімальних заробітних плат, з 01.12.2006 р. – 500 000 грн.

Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ) – це інститути спільного інвестування, які створюються у формі відкритого акціонерного товариства і проводять діяльність виключно зі спільного інвестування. Корпоративний інвестиційний фонд:

- юридична особа у формі відкритого акціонерного товариства (ВАТ);
- статутний капітал фонду формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів та цінних паперів інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі або торговельно-інформаційній системі та об'єктів нерухомості, збільшення статутного капіталу здійснюється виключно за рахунок грошових коштів;
- не менше 70 % середньорічної вартості активів повинно інвестуватись у цінні папери;
- управління фондом (відповідно, його активами) здійснює КУА на підставі договору, органи управління фонду такі, як у ВАТ – загальні збори акціонерів та наглядова (спостережна) рада.

Залежно від порядку здійснення діяльності ІСІ поділяються на три типи:

- відкриті – якщо фонд або його КУА беруть на себе зобов'язання у будь-який час здійснювати викуп на вимогу інвестора цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або його компанією з управління активами);
- інтервальні – якщо фонд або його КУА беруть на себе зобов'язання здійснювати викуп на вимогу інвестора цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або його компанією з управління активами) протягом обумовленого у проспекті емісії терміну, але не рідше одного разу на рік;
- закриті – якщо фонд або його КУА не беруть на себе зобов'язання щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або його компанією з управління активами) до моменту припинення цього фонду.

ІСІ можуть бути строковими або безстроковими. Строковий ІСІ – створюється на певний термін, зазначений у проспекті емісії цінних паперів цього ІСІ, після закінчення якого зазначений ІСІ припиняє свою діяльність. Безстроковий ІСІ – створюється на невизначений строк. ІСІ закритого типу може бути лише строковим. ІСІ відкритого та інтервального типу – безстрокові.

Залежно від структури активів ІСІ поділяються на два види:

- диверсифіковані ІСІ – інвестиційні фонди, активи яких відповідають вимогам щодо інвестування коштів у різні інструменти ринку капіталів, що встановлені законом, і ці кошти можуть інвестуватися лише у цінні папери, на банківські депозити, а також, не більше як 5 % загальної вартості активів, у інші дозволені законодавством активи.

– недиверсифіковані ІСІ – інвестиційні фонди, щодо яких не існує таких жорстких вимог стосовно диверсифікації їх активів та які можуть здійснювати інвестиції у об'єкти нерухомості, у частки ТОВ тощо.

Відкриті та інтервальні ІСІ можуть бути лише диверсифікованими.

Закриті ІСІ – можуть бути як диверсифікованими, так і недиверсифікованими.

Існують ще венчурні інвестиційні фонди – це корпоративні або пайові недиверсифіковані інвестиційні фонди, активи яких більше, ніж на 50 % складаються з корпоративних прав і цінних паперів, які не котируються на фондових біржах, здійснюють виключно приватне розміщення емітованих ними цінних паперів і проводять досить ризиковану інвестиційну стратегію, зокрема, інвестиції у інноваційні проекти.

Фізичні особи не можуть бути учасниками венчурних КІФів та ПФФів, а також недиверсифікованих ПФФів<sup>5</sup>.

Відкритих фондів (найпривабливіших з погляду ліквідності) в Україні лише чотири: “Парекс український збалансований фонд”, “Парекс фонд українських облігацій”, “Класичний”, “Преміум-фонд збалансований”. Не всі з-поміж них можуть похвалитися високою дохідністю. Річ у тому, що відкриті фонди найбільш обмежені законодавством у своїй інвестиційній діяльності (наприклад, не можуть вкладати в акції, що є найприбутковішим інструментом, понад 40 % коштів, а також у банківські депозити – понад 30 % коштів). Цікаво, що в розвинених країнах і навіть у Росії відкриті фонди можуть інвестувати всі залучені кошти в один інструмент, приміром лише в акції чи в облігації. Закриті фонди на Заході створюються лише для інвестицій у високоризикові проекти, зокрема в цінні папери ринків, що розвиваються.

Компанії з управління активами, які прагнуть привабити клієнтів передусім дохідністю, створюють корпоративні закриті фонди. Саме фонди цього типу сьогодні залучили найбільший обсяг коштів фізичних осіб. Основний недолік закритих фондів – термін дії 3–15 років. Не беручи на себе зобов'язань з викупу акцій фонду до закінчення терміну його дії, КУА пропонують своїм клієнтам можливість достроково продавати акції у ПФТС. Але конвертувати пай у гроші через ПФТС не так просто. При цьому брокер фонду не несе відповідальності за неможливість продажу акцій фонду.

Інтервальні фонди – це здебільшого інститути, реорганізовані протягом 2002–2003 рр. із фондів, які у 90-х рр. були створені під ваучерну приватизацію. До цього часу активи більшості інтервальних фондів складаються з акцій дрібних і маловідомих підприємств, котрі не торгуються в ПФТС і мають реальну вартість, нижчу від номінальної. Хоча окремим інтервальним фондам, особливо новоствореним, уже властиві ринкові параметри, близькі до параметрів відкритих фондів.

Ще один важливий аспект діяльності фондів – спеціалізація. Одні фонди роблять ставку на акції, інші – на облігації чи нерухомість. Всупереч очікуванням фонди нерухомості, які з'явилися торік, не зацікавили грома-

---

<sup>5</sup> Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) № 2299-III від 15.03.2001 р.



дян. Такі фонди зазвичай працюють тільки з комерційною нерухомістю, диверсифікують вкладення за регіонами і за ступенем готовності об'єкта та ретельно відбирають девелоперські проекти, а тому вважаються надійнішими, ніж самостійні спекуляції на ринку житла.

Але найпопулярнішими серед населення є фонди, які більшу частину активів інвестують в акції. Цікаво, що структура портфелів більшості фондів подібна – це переважно акції таких галузей, як металургія, машинобудування та енергетика. Втім, навіть за дуже схожих портфелів, дохідність фондів нерідко суттєво різниться. Вищу дохідність демонструють компанії з більшим досвідом роботи на фондовому ринку та з інвестфондами зокрема. Не менш важливий аспект діяльності інвестфондів і компаній, які ними управляють, – різноманітні комісійні. Чим менші комісійні під час придбання та продажу паїв, а також чим менша винагорода КУА за управління активами фонду, тим більше отримає вкладник.

Основні доходи інвестфонди України одержують за рахунок купівлі акцій підприємств металургії, енергетики та машинобудування. Від 40 до 90 % залучених коштів фонди вкладають саме в ці галузі. Характерний приклад – відкритий фонд “Класичний”, який інвестував у вказані галузі 38 % коштів (загалом законодавством дозволено інвестувати в акції 40 %)<sup>6</sup>.

Відтак, за даними УАІБ, тільки за 2005 р. проведено емісії акцій інвестиційних фондів на 26,03 млрд грн, а динаміка у порівнянні із минулими роками є дуже високою. Емісія інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів у 2003 р. становила 0,97 млрд грн; у 2004 р. – 2,01; у 2005 р. – 26,03 млрд грн.

Корпоративні інвестиційні фонди емітували у 2005 р. значно менше пайових, але тенденція також позитивна. Емісія акцій корпоративних інвестиційних фондів у 2003 р. становила 143,27 млн грн, у 2004 р. – 150,35 млн грн, у 2005 р. – 836,86 млн грн.

Всього в Україні на кінець 2005 р. діяло 282 інвестиційні фонди, найбільше з яких зареєстровано у м. Києві (60 % від загальної кількості), Дніпропетровській (12,5 %) та Львівській (15,0 %) областях.

Дещо скромнішою є ситуація із реальним залученням інвестицій. Загальний обсяг активів ІСІ на початок року складав 6,1 млрд грн, що становить лише 8 % від депозитних вкладів населення та 1,5 % ВВП.

Загальна чиста вартість активів дорівнює 4,9 млрд грн, у тому числі венчурних фондів – 4,5 млрд грн, невенчурних – 400 млн грн.

Водночас частка цінних паперів ІСІ, які належать фізичним особам, становить 1 % від їх загальної кількості. У відкритих публічних фондах вона дорівнює 46 %, або 12,9 млн грн, в інших – 35,6 млн грн.

Це суттєво відрізняє ситуацію зі спільним інвестуванням в Україні від ситуації в інших країнах світу, де населення є не менш активним учасником спільного інвестування, ніж юридичні особи<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> *Наумець І.* Ризики на паях // *Контракти.* – 2006. – № 08. – С. 18.

<sup>7</sup> *Григоренко Є. М.*, 18-та Науково-практична конференція “Управління активами: від кількості до якості” // <http://www.uaib.com.ua/files/fl150192344.doc>.

Підсумовуючи наведене, варто зазначити, що необхідним є підвищення вимог до звітності інститутів спільного інвестування. Це сприятиме як посиленню контролю за їх діяльністю, так і поглибленню аналізу означених процесів. Так, деякі фонди купують недостатньо ліквідні цінні папери, що може спричинити проблеми під час розрахунків з їхніми учасниками. Трапляються випадки, коли фонди намагаються штучно підняти вартість цінних паперів на пов'язаних з ними біржових майданчиках. Для попередження цієї ситуації доцільно підвищувати вимоги до організаторів торгівлі. З метою збільшення довіри населення необхідно підвищити рівень інформування щодо позитивних результатів роботи ефективно працюючих фондів та різних аспектів діяльності пайових інвестиційних фондів як найменш ризикованих і найбільш ліквідних.

**Література:**

1. *Рисін В. В.* Залучення заощаджень населення фінансовими посередниками. – Львів: ЛБІ НБУ, 2005. – 213 с.
2. *Смоляр Ю.* Зарубіжний досвід організації заощаджень населення та можливості його використання в Україні // Банківська справа. – 2003. – № 1. – С. 80.