

4. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

УДК 330.322.12:336.714

ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК МЕХАНІЗМУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ З ТОЧКИ ЗОРУ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА

Андрейчикова А.М., асистент

ДВНЗ «Національний гірничий університет»

У статті розглядається спосіб перетворення заощаджень населення на інвестиції шляхом участі в спільному інвестуванні. Проаналізовано за рядом критеріїв переваги та недоліки спільного інвестування порівняно з відкриттям банківських депозитів та самостійним інвестуванням на ринку цінних паперів. Визначено основні перешкоди, подолання яких сприятиме розвитку спільного інвестування в Україні.

Ключові слова: ринок спільного інвестування, заощадження населення, інститути спільного інвестування, банківські депозити, проблеми спільного інвестування.

Андрейчикова А.Н. ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ИНСТИТУТОВ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАК МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЧАСТНОГО ИНВЕСТОРА / ГВУЗ «Национальный горный университет», Украина

В статье рассматривается способ преобразования сбережений населения путем участия в совместном инвестировании. Проанализированы по ряду критериев преимущества и недостатки совместного инвестирования в сравнении с открытием банковских депозитов и самостоятельным инвестированием на рынке ценных бумаг. Определены основные препятствия, устранение которых будет способствовать развитию совместного инвестирования в Украине.

Ключевые слова: рынок совместного инвестирования, сбережения населения, институты совместного инвестирования, банковские депозиты, проблемы совместного инвестирования.

Andreychikova A.N. ADVANTAGES AND DISADVANTAGES OF JOINT INVESTMENT INSTITUTIONS AS A MECHANISM OF INVESTMENT IN TERMS OF PRIVATE INVESTOR / SHEI "National Mining University", Ukraine

This article discusses a way to convert personal savings by participating in joint investments. The advantages and disadvantages of joint investment in comparison with the opening of bank deposits and the independent investment in the securities market are analyzed on several criteria. The main obstacles the removal of which will facilitate the development of joint investment in Ukraine are defined.

Key words: market joint of investment, personal savings, joint investment institutions, bank deposits, the problem of joint investment.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Однією з основних проблем досягнення стабільних темпів зростання економіки України залишається нестача інвестицій у реальний сектор. Відчувається незацікавленість комерційних банків у забезпеченні довгострокового кредитування і недостатність бюджетних коштів. Тому, на наш погляд, слід звернути увагу на заощадження громадян України як на потенційне джерело інвестицій. В усьому світі найефективнішими інвесторами вважаються внутрішні – переважно пересічні громадяни, які несуть свої заощадження в банки, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, купують акції певних компаній та товариств і отримують від цього певний зиск. Заощадження є величезним прихованим джерелом інвестиційних ресурсів. Для перетворення цих заощаджень на інвестиції необхідний дієвий і ефективний ринковий механізм. Таким механізмом вважається ринок цінних паперів, який дає змогу залучати необхідні кошти, у тому числі за рахунок спільного інвестування. Сьогодні активи пайових трастів Великобританії складають близько 150 млрд. фунтів стерлінгів, активи інститутів спільного інвестування Франції перевищили 500 млрд. доларів, а в США за статистикою більше 80% громадян є учасниками інвестиційних фондів [1].

В Україні активність населення в процесі спільного інвестування має стійку позитивну тенденцію, хоча в порівнянні з банківськими депозитами обсяги їхньої участі в ІСІ все ще дуже незначні. Також слабкою є

активність наших громадян у порівнянні з іншими країнами, незважаючи на більш високу прибутковість українських ІСІ. Ситуація не зміниться доти, доки українські громадяни не почнуть сприймати інститути спільного інвестування як ефективний механізм збереження та примноження заощаджень.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню проблем формування фондового ринку України і використання ринкових методів залучення інвестицій присвячені роботи українських вчених Д. Казимира, А. О. Золковер, В. В. Мороза, А. Домрачева, В. Г. Кабанова. Окремі аспекти ефективного функціонування інститутів спільного інвестування висвітлені в працях В. Ф. Столярова, П. Перконос, А. Камінського.

Незважаючи на велику кількість наукових розробок у сфері розвитку ефективно функціонуючого ринку цінних паперів і, насамперед, ринку спільного інвестування, залишається багато невирішених питань. Актуальність і, водночас, складність дослідження потенціалу розвитку інститутів спільного інвестування пояснюється тим, що відповідний сегмент фінансового ринку з'явився в Україні відносно недавно. І хоча сьогодні розвиток ринку спільного інвестування демонструє досить високі темпи, залишається ряд проблем – таких як відсутність в українському законодавстві чіткого визначення того, що таке ринок спільного інвестування, якою повинна бути оптимальна кількість суб'єктів спільного інвестування, недостатня ефективність механізму залучення коштів інвесторів (насамперед, дрібних інвесторів) та інше.

Значний внесок у визначення сутності та місця ринку спільного інвестування здійснюють К. Клименко, Т. Кравченко, А. Чернявський. Проблему залучення заощаджень населення висвітлюють у своїх працях О. Франченко [2], О. Ю. Бестужева [3] та інші.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою даного дослідження є аналіз діяльності, виявлення переваг та недоліків інститутів спільного інвестування порівняно з альтернативними механізмами перетворення заощаджень на інвестиції. А також з'ясування причин недовіри населення до процесу спільного інвестування. Порівняння проводитиметься за рядом критеріїв: вимоги до рівня кваліфікованості інвестора, доходність, ліквідність вкладень, витрати вкладника, ризик втрати вкладень, захист інвестора, інформаційна відкритість, оподаткування, фінансова доступність.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Існують три види фінансових посередників: депозитний (комерційні банки та кредитні союзи), контрактно-зберігаючий (пенсійні фонди та страхові компанії) та інвестиційний (професійні учасники ринку цінних паперів, тобто, інститути спільного інвестування). В усьому світі саме інститути спільного інвестування відіграють важливу роль у формуванні інвестиційного клімату. У країнах Західної Європи учасниками інвестиційних фондів є 80% населення. У той час як у Росії це всього 2,5%, а в Україні – 0,37% [4, с. 55].

Населення України володіє значним інвестиційним потенціалом. За різними оцінками накопичення громадян України складає не менше 80 млрд. доларів. Водночас, тільки третина цих коштів розміщена на депозитах у банківських установах, що на 1 січня 2011 року, за даними НБУ, становило 271,7 млрд. грн. [5, с. 30] Переважна частина грошових накопичень населення перебуває у готівковій формі і є потенційним джерелом інвестицій. За статистичною інформацією українці витрачають свої заощадження таким чином: інвестиції в цінні папери – 1%, купівля золотих прикрас – 2%, у розвиток власного бізнесу – 2%, рахунок у банку в валюті – 3%, купівля готівки – 7%, рахунок у банку в гривні – 33%, готівка в гривні – 40%, інше 12% [6, с. 77]. Майже половину коштів населення тримає на руках, і ці гроші не працюють на вітчизняну економіку, що є величезними втратами для неї.

Формування ринку спільного інвестування в Україні починалося в 1994 році з метою роздержавлення власності в умовах переходу до ринкової економічної системи. У період проведення безкоштовної приватизації роль інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній була досить значна. Але із започаткуванням грошового етапу приватизації виникла необхідність створити якісно нові для України, класичні по суті і функціях, інститути спільного інвестування, а саме корпоративні та пайові інвестиційні фонди, а також забезпечити їхню діяльність відповідно до світових норм і стандартів, більш зрозумілих як вітчизняним так і іноземним інвесторам. Тому з 2001 року з прийняттям Закону «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» з'явилася можливість створення інститутів спільного інвестування, головною відмінністю яких стала можливість працювати не з приватизаційними паперами, а з грошовими коштами юридичних та фізичних осіб. Це дало можливість розвивати дієві механізми приватного інвестування в реальний сектор економіки.

Суть роботи інститутів спільного інвестування полягає в тому, що вони через емісію і продаж цінних паперів фонду дрібним інвесторам створюють ресурсну базу, яку потім інвестують в цінні папери, нерухомість, валюту та інші активи. Відповідно до закону, напрямками вкладень ІСІ можуть бути цінні

папери інших емітентів, корпоративні права, об'єкти нерухомості, дорогоцінні банківські метали, кошти на депозитних рахунках у банках. Причому напрямки вкладення коштів інвесторів значною мірою залежать від виду та типу фонду. Для кожного типу і виду інвестиційних фондів визначено, в які активи, і в яких пропорціях можуть бути вкладені кошти інвесторів, а які заборонені для інвестування. Ці особливості закріплені в Положенні ДКЦПФР фондового ринку про склад і структуру активів інвестиційних фондів (Рішення ДКЦПФР №12 від 11.01.2002). Напрями вкладення коштів інвесторів представлено на рис. 1. Завдяки різниці умов діяльності інвестиційні фонди мають можливість враховувати інтереси як ризикованих інвесторів, так і тих, хто не бажає ризикувати власними грошима, а також інтереси фізичних і юридичних осіб.

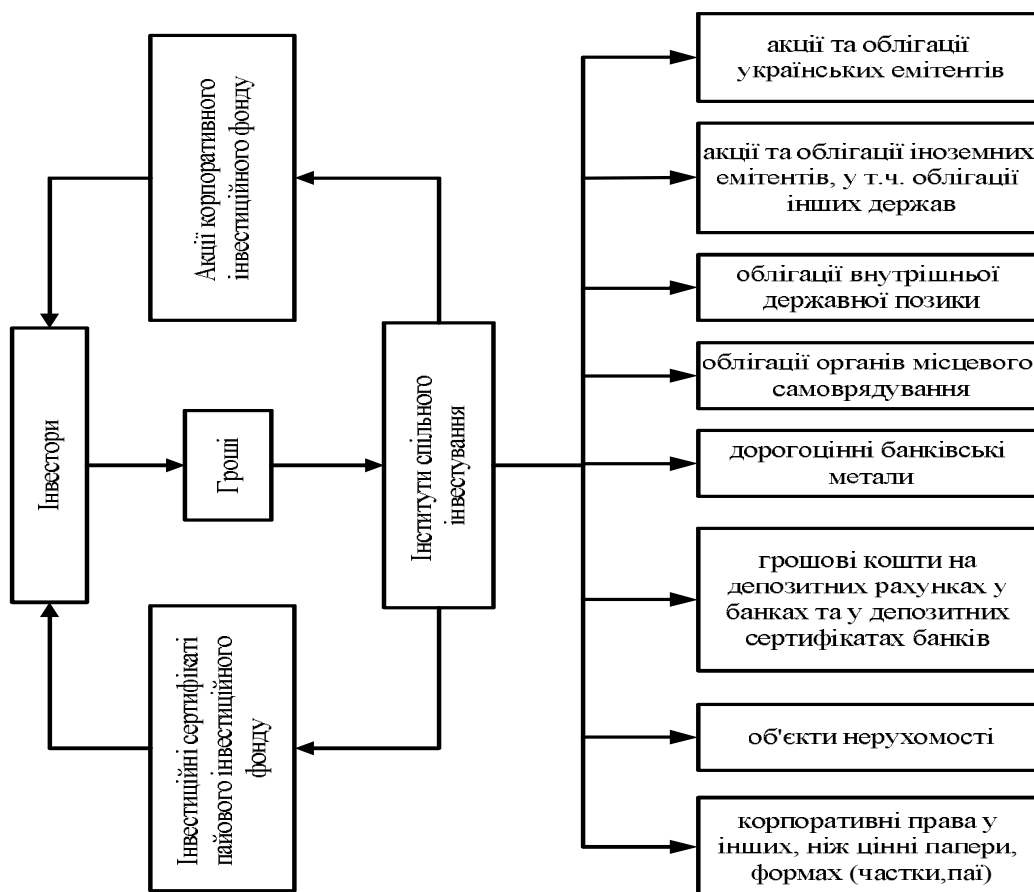


Рис. 1. Напрями вкладення коштів інвесторів інститутами спільного інвестування
Складено за [7]

Згідно із Законом «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» інститути спільного інвестування можна класифікувати за різними критеріями (рис. 2).

За організаційно-правовим устроєм інститути спільного інвестування діляться на корпоративні та пайові інвестиційні фонди. Корпоративні інвестиційні фонди створюються у формі відкритого акціонерного товариства і провадять виключно діяльність із спільного інвестування. Пайові інвестиційні фонди – це активи, які належать інвесторам на правах спільної власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами.

Залежно від строку дії інститути спільного інвестування можуть бути строковими (створюються на певний строк, після закінчення якого ліквідуються або реорганізуються) або безстроковими (створюються на невизначений термін).

За порядком здійснення діяльності інститути спільного інвестування поділяються на відкритого, закритого або інтервального типу. Інститут відкритого типу може здійснювати викуп емітованих цінних паперів на вимогу інвестора у будь-який час, закритого типу не зобов'язуються викупати цінні папери до моменту своєї ліквідації або реорганізації, а інститути інтервального типу проводять процедуру викупу своїх цінних паперів протягом раніше визначеного строку.

Закон «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» чітко регламентує напрями інвестування залучених інститутами коштів і, в залежності від цього, вони розподіляються на диверсифіковані або недиверсифіковані, в тому числі, венчурні фонди.

Управління активами інститутів спільного інвестування здійснює компанія з управління активами – господарське товариство, яке діє на підставі ліцензії.

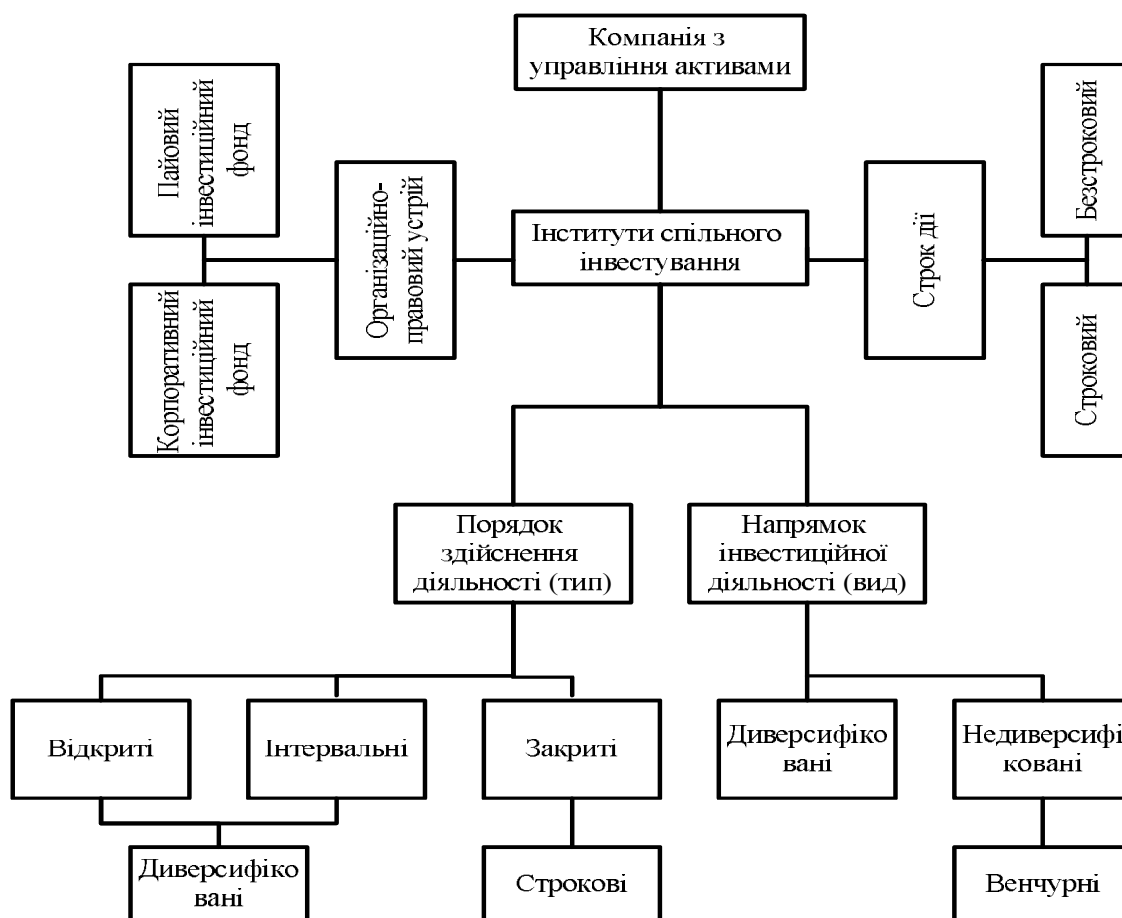


Рис. 2. Види інститутів спільного інвестування
Складено за [7]

Незважаючи на те, що за експертними оцінками кількість КУА в Україні повинна становити від 20 до 40, на даний момент динаміка кількісного розвитку КУА і ІСІ досить вражаюча (табл. 1). У період з 2003 по 2013 роки кількість інститутів спільного інвестування зростає з 6 до 1326 одиниць [8, 9].

Таблиця 1 – Динаміка кількісного розвитку КУА і ІСІ [8, 9]

Рік	Кількість КУА	Кількість ІСІ
1.01.2003	5	6
1.01.2004	32	29
1.01.2005	88	105
1.01.2006	159	284
1.01.2007	228	519
1.01.2008	334	577
1.01.2009	409	888
1.01.2010	380	985
1.01.2011	339	1095
1.01.2012	341	1125
14.03.2013	349	1326

Це все є свідченням того, що ринок спільного інвестування в Україні динамічно розвивається й поступово відіграє все вагомішу роль в українській фінансовій системі, а сам процес спільного інвестування є досить перспективним напрямком бізнесу.

Але не треба забувати, що ринок спільного інвестування все ще перебуває в стані становлення. Тому, швидше за все, одні суб'єкти будуть залишати його, а більш успішні учасники розподілять ринок поміж собою. Як бачимо, внаслідок фінансової кризи вже відбулося невелике звуження ринку у 2009-2011 роках, яке проявилось в уповільненні виходу на ринок нових учасників – як компаній з управління активами, так і фондів, частина яких «згорнула» свою діяльність внаслідок тривалого відтоку коштів

інвесторів, інша – так і не вийшла на норматив. Щодо компаній з управління активами, то додатковий тиск на кількість учасників ринку надалі чинитиме необхідність дотримуватися підвищених вимог до мінімального обсягу власних коштів компанії (з 1 січня 2010 року – 7 млн. грн.).

Сьогодні існують три близькі за змістом варіанти вкладання коштів з метою отримання доходу: банківські депозити, самостійна діяльність на ринку цінних паперів або валютних ринках і участь у спільному інвестуванні.

Якщо порівнювати участь населення в інвестиційних фондах і внесках на депозитні вклади, то результати досить вражаючі. Так, у 2006 році кошти фізичних осіб в інвестиційних фондах становили 389,13 млн. грн. у той час як на банківських депозитах було 106885 млн. грн. У США участь у спільному інвестуванні в 1,5 рази перевищує депозитні вклади, у Франції – в 1,18 рази. У Польщі кошти в спільному інвестуванні складають 16% від депозитних вкладень, у Росії – 3%, а в Україні менше 1% [4, с. 55]. Спробуємо проаналізувати переваги та недоліки цих альтернатив з точки зору приватного інвестора за рядом критеріїв.

1. Вимоги до рівня кваліфікованості інвестора.

У разі обрання варіанту банківського депозитного рахунку вкладнику майже не потрібні ніякі спеціальні знання та вміння. У випадку участі в спільному інвестуванні необхідно, як мінімум, знати про існування такого варіанту та мати уявлення про те, що таке інститут спільного інвестування, компанія з управління активами, механізм спільного інвестування та які вимоги висуваються до якості управління активами інвестиційних фондів. Навпаки, самостійне керування інвестиціями вимагає високого рівня підготовки та кваліфікації. Сьогодні пересічному громадянину практично неможливо самостійно спрогнозувати динаміку вартості акцій без розуміння прогностичних параметрів економіки та цінових параметрів продукції підприємства.

2. Доходність.

Банківський відсоток є фіксованим, відомим спочатку і гарантованим. Але розмір його невисокий, приблизно 8-10% річних у валюті та 12-16% у гривні на сьогодні. У разі самостійного керування інвестиціями можна досягти більшого розміру прибутковості але це залежить, перш за все, від рівня кваліфікації та досвіду самого інвестора, наявності яких у пересічного громадянина малоймовірно. Доходи від участі в спільному інвестуванні складаються з дивідендів (тільки для закритих інвестиційних фондів) та приросту вартості цінних паперів інститутів спільного інвестування. Як правило, вони вищі ніж процент на банківському депозиті, оскільки, по-перше, керування коштами здійснюють професійні діячі, по-друге, вкладник інвестиційного фонду водночас є і його співвласником, тому отримує прибуток у повному обсязі (за винятком витрат на обслуговування процесу інвестування), у той час, як у банку прибуток від операцій після виплати відсотків вкладникам розподіляється між акціонерами банку. Та треба зазначити, що доходність вкладень в разі як участі у спільному, так і самостійного інвестування, не є гарантованою і може набувати як позитивного, так і від'ємного значення (тобто будуть мати місце збитки).

Згідно із законодавством, ні держава, ні компанія з управління активами не мають права давати будь-які гарантії та обіцянки щодо рівня майбутньої доходності її інвестиційної діяльності або безпеки інвестицій. Навпаки, вони зобов'язані інформувати інвесторів, що доходи, отримані від минулих вкладень, не гарантують доходів у майбутньому.

3. Ліквідність вкладень.

Якщо вкладник достроково забирає свої кошти з депозитного банківського рахунку, та при цьому скоріше за все, він не отримає обіцяний раніше відсоток у повному обсязі. Крім того, ми всі пам'ятаємо неодноразові випадки, коли під впливом ажіотажного відтоку коштів банки припиняли дострокову їх видачу. Перевагою самостійного управління інвестиціями є можливість швидкого реагування на ринкові коливання, змога у будь-який момент відволікати інвестовані кошти. Що стосується участі в спільному інвестуванні, вкладник може продати цінні папери інвестиційного фонду та отримати гроші в будь-який момент часу (для відкритих фондів) або в обумовлені інтервали часу (для інтервальних фондів) і згідно із законодавством, компанія з управління активами зобов'язана викупити в інвестора цінні папери за поточною вартістю чистих активів фонду.

4. Витрати вкладника.

Витрати вкладника у разі відкриття депозитного рахунку практично відсутні, але мають досить вагоме значення у разі самостійного інвестування та участі в спільному інвестуванні. Діючи самостійно, інвестор оплачує обслуговування торгового рахунку, облік операцій, доступ до торгового терміналу, комісійні брокеру та ін. Участь у спільному інвестуванні теж потребує певних витрат виплату винагороди компанії з управління активами, оплати послуг зберігача, реєстратора (депозитарія), оцінювача майна і аудитора та інші витрати, пов'язані з управлінням фондом (наприклад, комісійну

винагороду торгівцю цінними паперами або плату за відкриття та обслуговування рахунку). Але всі ці витрати враховуються при розрахунку вартості цінних паперів інститутів спільного інвестування, за якою вони розміщуються та викуповуються, і не повинні перевищувати 10% від середньорічної вартості чистих активів інвестиційного фонду.

5. Ризик втрати вкладень, захист інвестора.

Одним із найсуттєвіших чинників, які впливають на вибір інвестора, є ризикованість інвестиційного проекту. Чим більш ризиковим є проект, тим більшою буде ймовірність втрати або недоотримання очікуваного прибутку і, відповідно, тим меншою буде зацікавленість інвестора витратити кошти. Тому питання зменшення впливу ризику на інвестиційну діяльність та зведення втрат від нього до такого розміру, який не буде здійснювати вирішального впливу на прийняття рішень набуває особливу актуальність. Особливої уваги потребує проблема мінімізації таких ризиків, які не піддаються управлінню і важливе місце в цьому питанні належить такій складовій ринку цінних паперів як ринок спільного інвестування. Інститути спільного інвестування не тільки дають можливість українським інвесторам використовувати свої заощадження з метою їх примноження, а й дозволяють вирішити проблему ризикованості інвестицій методом розподілу впливу ризику між різними суб'єктами.

Принциповою відмінністю інвестиційних фондів від банків є ступінь ризику. Внески в інститути спільного інвестування є більш ризиковими ніж банківські депозити. Як відомо, ризик і доходність вкладень знаходяться в прямій залежності. Ризик вкладень у банк найнижчий серед наших варіантів, але й прибутковість, як ми вже з'ясували, теж великою не буде. Найвищий рівень ризику втрати (недоотримання) коштів відчуває на собі індивідуальний інвестор. При цьому дія об'єктивних факторів посилюється дією суб'єктивних факторів, таких як рівень кваліфікованості, обізнаності, досвіду економічного суб'єкта, його можливість вчасного отримання інформації тощо. Зменшення ризику збитків у випадку спільного інвестування досягається завдяки тому, що:

- керують активами спеціалісти, які мають досвід, спеціальну освіту, можливість вчасного отримання інформації, можливість оперативно реагувати на зміни зовнішнього середовища, враховувати аналітичні дані, проводити диверсифікацію портфеля тощо;
- права інвесторів захищає Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові і корпоративні інвестиційні фонди)», згідно якого колективне інвестування підлягає жорсткому регулюванню з боку держави (Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку), а також аудитора і зберігача активів фонду;
- оскільки найризикованішими для інвесторів – фізичних осіб є вкладення в закриті інвестиційні фонди, законодавство обмежує участь таких осіб в інститутах спільного інвестування цього типу через заборону інвестування до венчурних та закритих недиверсифікованих фондів;
- функції управління, зберігання й обліку прав власності на цінні папери фонду розділені між незалежними один від одного структурами – компанією з управління активами, зберігачем і реєстратором (депозитарієм), тому компанія з управління активами не має можливості вивести активи з фонду без дозволу зберігача. Діяльність організацій, які обслуговують інвестиційні фонди, підлягає обов'язковому ліцензуванню і також регулюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- розрахункова вартість цінного паперу відкритого інвестиційного фонду визначається і оприлюднюється компанією з управління активами щодня і це дає змогу інвестору самостійно обирати момент продажу цінних паперів ІСІ у найбільш оптимальний момент часу. Для інтервального фонду вона визначається компанією з управління активами на день прийому заявки на продаж або купівлю цінних паперів фонду, а також на кінець кварталу.

6. Інформаційна відкритість.

Інформаційна відкритість – це ще одна перевага інвестиційних фондів. Учасник спільного інвестування має доступ до таких важливих параметрів, як перелік та координати всіх ліцензованих компаній з управління активами та інвестиційних фондів, активами яких вони управляють; аналітичні огляди результатів діяльності фондів за минулі періоди (тиждень, місяць, квартал, півріччя, рік), регламент інвестиційного фонду; проспект емісії цінних паперів фонду; може порівняти результати роботи різних компаній з управління активами та фондів; визначити, як змінюється вартість чистих активів і, відповідно вартість цінних паперів обраного фонду; порівняти досягнуті фондом результати з результатами інших фондів. Раз на квартал інвестори повинні отримувати довідку про склад і структуру активів фонду, яка дає можливість зрозуміти, в які активи вкладені гроші інвесторів. Для порівняння, у банку навряд чи нададуть інформацію про те, як збираються розпоряджатися грошима вкладника.

7. Оподаткування.

Оподаткування є досить важливим критерієм при виборі способу вкладення коштів. Найбільш привабливим серед наших варіантів з точки зору оподаткування є вкладання грошей у банк, тому що з доходу, отриманого в банку, податок не стягується.

У разі обрання варіанта самостійної діяльності на ринку цінних паперів приватний інвестор повинен сплатити 15% з різниці між сумою реалізації цінних паперів і фактично понесених витрат на їх придбання (куди входять документально підтверджені суми купівлі цінних паперів, комісії брокеру та інші витрати на облік операцій).

Учасники спільного інвестування сплачують податки з суми отриманих дивідендів або при реалізації цінних паперів інвестиційного фонду (оподатковується різниця між ціною їх придбання і ціною продажу). При цьому ставка податку і порядок оподаткування відрізняються залежно від того, фізичною або юридичною особою є інвестор і в якій формі він отримав свій дохід: для юридичної особи ставка податку становить 25%, для фізичної – 15% з різниці між ціною придбання і ціною продажу цінних паперів і 5% з доходу, отриманому у вигляді дивідендів за цінними паперами інвестиційного фонду. При цьому, на відміну від самостійного інвестування в цінні папери або об'єкти нерухомості, при якому доходи від операцій з цими активами або доходи, нараховані за цими активами (відсотки, дивіденди, орендна плата), потрапляють в оподатковуваний дохід інвестора, учасник інвестиційного фонду не сплачує податків до моменту виплати дивідендів за цінними паперами інвестиційного фонду або реалізації цих цінних паперів.

8. Фінансова доступність.

Банківські депозитні вклади майже не обмежують суму початкового внесення. Практично в кожному інвестиційному фонді визначена мінімальна сума, яку інвестор має вкласти при вступі до фонду. Ця сума може коливатися від 10 грн. до мільйонів, що в принципі дає змогу участі приватного інвестора в спільному інвестуванні. З іншого боку, самостійне інвестування потребує досить значного стартового капіталу.

Таким чином, з точки зору приватного інвестора участь у спільному інвестуванні за багатьма параметрами поступається зберіганню коштів на банківському депозиті.

Серед основних причин, усунення яких сприяло б сьогодні і в подальшому активізації фізичних осіб на ринку спільного інвестування, можна виділити такі:

1. Основним учасником спільного інвестування є забезпечене населення, яке має тимчасово вільні грошові кошти, тому особливо важливою для формування ресурсної основи і нормального функціонування ринку спільного інвестування є наявність достатньої кількості заощаджень у людей.
2. Чим вищий рівень розвитку економіки, тим активніше люди залучаються до спільного інвестування. Однією з передумов зменшення ресурсної бази можна назвати погіршення загальної економічної ситуації в країні, яке включає в себе девальвацію національної валюти, інфляцію, зростання безробіття, зростання цін на комунальні послуги та продукти харчування, дефіцит коштів у домогосподарств на покриття поточних витрат та ін.
3. Не сприяє зростанню інвестиційної активності населення така структура доходів, коли 40% їх формується за рахунок соціальної допомоги та інших трансфертних виплат. Причому громадяни половину наявних коштів, не довіряючи навіть банкам, або зберігають вдома у вигляді готівки, або використовують для купівлі іноземної валюти [6, с. 80].
4. Більшість громадян просто не володіють інформацією про технології спільного інвестування. В Україні лише близько 1% населення коли-небудь брали участь в інвестиційних фондах, а близько 70% взагалі нічого не знають про можливості інвестування на фондовому ринку [6, с. 77]. З одного боку, наявність докладної інформації про існування і напрями інвестування ІСІ в спеціалізованих засобах масової інформації, діловій пресі і фахових виданнях позитивно характеризує такий вид діяльності, говорить про відкритість і підвищує рівень довіри потенційного інвестора. З іншого боку, якщо розглядати як цільову аудиторію фізичних осіб, то цілком природно, що середньостатистичний українець практично не читає такого роду видання і не відвідує сайти, на яких розміщується інформація про спільне інвестування.
5. На тлі загальної недовіри до подібного роду фондів спільного інвестування, яка сформувалася в 90-ті роки минулого сторіччя, коли не рідкісними були випадки фінансового шахрайства, посиленню негативного ставлення до інвестиційних фондів чимало сприяв загальний панічний настрій, який формувалася засобами масової інформації починаючи з 2008 року, коли на тлі світової фінансової кризи лівова частка новин стосувалася пророкувань фінансово-економічних катастроф, масових банкрутств і т.д.
6. Ефективність формування портфелів інститутів спільного інвестування об'єктивно обмежена наявністю (а точніше, відсутністю) привабливих фінансових інструментів, недостатнім рівнем розвитку

організованого фондового ринку, а також недостатнім рівнем професіоналізму багатьох компаній з управління активами. Сьогодні серед всіх можливих інструментів для розміщення активів найбільш оптимальними і менш ризикованими є банківські депозитні рахунки, рахунки в банківських металах та облігації банків з іноземним капіталом. Багато компаній або зменшують розмір дивідендів або припиняють їх виплату взагалі, що не сприяє зацікавленості розміщення залучених коштів в акції цих компаній, адже для того, щоб будь-які акції стали цікаві інвестору, вони повинні давати співставну або більшу прибутковість, ніж інструменти з фіксованою прибутковістю або банківські депозити.

7. Крім об'єктивних причин, які гальмують розвиток процесу спільного інвестування, існує суб'єктивний, так званий, людський фактор, який формує недовіру: рівень професійної підготовки, кваліфікація, досвідченість менеджерів, керуючих активами, їх уявлення про допустимі рівні ризику, прибутковості та ін. може не збігатися з інтересами потенційних інвесторів.

8. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)», в основі визначення винагороди компанії з управління активами лежить не величина доходу активів, забезпечена грамотним управлінням ними, а вартість чистих активів. Тобто чим більшим буде розмір залучених коштів, тим вищою буде винагорода компанії з управління активами. Таким чином, може виникнути ситуація, коли замість того, щоб прагнути грамотно інвестувати вже залучені кошти з метою отримання більшої прибутковості, менеджери будуть зацікавлені просто залучати якомога більшу кількість грошей вкладників, тим самим розширюючи базу, що визначає розмір їхньої винагороди.

ВИСНОВКИ

За результатами порівняння трьох видів використання вільних коштів приватним інвестором, можна зробити висновок, що на сьогодні найбільш привабливим в Україні залишається варіант розміщення їх на банківському депозиті. Усунення недоліків спільного інвестування зробить його більш привабливим для пересічних громадян. Для цього необхідно, перш за все, створити об'єктивні умови зацікавленості індивідуального інвестора: розширення кола потенційних інвесторів завдяки збільшенню рівня доходів та поліпшенню загальної економічної ситуації в країні; проведення грамотної кампанії з роз'яснення сутності та переваг спільного інвестування з урахуванням специфіки цільової аудиторії; посилювати прозорість і доступність інформації про особливості та специфіку діяльності інститутів спільного інвестування. Таким чином, основними інвесторами на ринку спільного інвестування повинні стати суб'єкти, які володіють вільними коштами і, з одного боку, вже не задовольняються банківськими відсотками і хочуть отримувати більший дохід, а, з іншого, – мають деякий рівень економічної грамотності і помірковано ставляться до ризику інвестування. А створений в Україні ринок спільного інвестування буде сприяти залученню інвестиційних коштів і подальшого використання їх для інноваційного розвитку економіки та досягнення економічного зростання.

ЛІТЕРАТУРА

1. Майбутнє – за спільним інвестуванням [Електронний ресурс] / Офіційний сайт газети «Цінні папери України». — Режим доступу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=430&pub=2742.
2. Франченко О. Використання заощаджень населення в інвестування економіки країни через структура фондового ринку / О. Франченко // Економічний часопис ХХІ. — 2010. — № 9/10. — С. 26—29.
3. Бестужева О. Ю. Население на современном фондовом рынке / О. Ю. Бестужева // Народонаселение. — 2008. — № 3. — С. 56—63.
4. Казимир Д. С. Проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні / Д. С. Казимир // Формування ринкових відносин в Україні. — 2007. — № 10. — С. 52—56.
5. Шпак І. Можливості та особливості інвестування коштів на вітчизняному фінансовому ринку / І. Шпак // Фінансовий ринок України. — 2011. — № 3. — С. 30—31.
6. Ванькович Д. В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні / Д. В. Ванькович, Н. Б. Демчишин // Фінанси України. — 2007. — № 7. — С. 72—84.
7. Закон «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T012299.html.
8. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uaib.html.
9. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування в Україні за 2011 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. — Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1598/49/2011.pdf>.