

УДК 339.727.2

Резніченко К.Г., Баранюк Р.Ю.

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті здійснено дослідження динаміки розвитку інститутів спільного інвестування в поєднанні із компанією управління активами та запропоновані певні заходи вдосконалення щодо функціонування спільного інвестування.

Ключові слова: *інститути спільного інвестування; компанії з управління активами; інвестиційний фонд; інвестори.*

Постановка проблеми. У період інтенсивного перерозподілу капіталу та зростання його вартості виникає потреба здійснення сукупності заходів щодо ефективного залучення та освоєння фінансових ресурсів інвесторів. Діяльність іноземних інвесторів, як правило, носить спекулятивний характер та сприяє різким змінам ситуації на фондовому ринку. Тому важливим постає питання використання саме вітчизняного інвестиційного капіталу. У зв'язку із цим виникає потреба розроблення ефективних економічних механізмів та реалізації досконалих форм трансформації фінансових ресурсів юридичних і фізичних осіб в інвестиційний капітал. Однією із найбільш раціональних форм трансформації заощаджень у інвестиційний капітал є колективне інвестування із використанням інвестиційних фондів. За використання інвестиційних фондів як засобу раціонального та ефективного розміщення фінансових ресурсів досягається суттєвий ефект економічної незалежності від іноземного капіталу, що інвестується в Україну. Для забезпечення ефективності процесу використання фінансових ресурсів інвестора необхідним є здійснення детальної характеристики коштів, розроблення досконалих економічних механізмів їх ефективного використання як інвестиційного джерела фінансових ресурсів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Механізмам фінансового інвестування та участі у ньому інститутів спільного інвестування присвячені роботи таких відомих учених: Г. Александера, Дж. Бейлі, Д. Блекуелла, З. Боді, Е. Бріггема, Л. Гапенські, Л. Гітмана, М. Джонка, А. Кейна, Д. Кідуелла, Б. Койлі. Серед українських науковців, роботи яких присвячені дослідженням цих проблем, варто навести О. Барановського, Ю. Коваленко, В. Корнєєва, Н. Костіну, Д. Леонова, Б. Луціва, А. Михайлова, О. Мозгового, А. Мороза, А. Пересаду та інших.

Мета статті. Метою статті є визначення місця та ролі інститутів спільного інвестування спільно із компаніями управління активами та розробка пропозиції щодо зростання ефективності їх функціонування.

Викладення основного матеріалу. 15 березня 2001 року Верховною Радою України було прийнято Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» за номером 2299-III, з цього моменту на теренах нашої суверенної держави розпочали свою ходу два нових об'єкти права: компанія з управління активами (надалі за текстом – «КУА») та інститут спільного інвестування (далі ІСІ) [1].

З усіх учасників ринку капіталу інститути спільного інвестування відрізняються тим, що вони є найтипівішим прикладом суміщення діяльності емітента та інституційного інвестора, яка ґрунтується на принципі взаємозаміни цінних паперів, що користується попитом на ринку, і власних цінних паперів. Ці інститути продають інвесторам свої акції та інвестиційні сертифікати, а дохід від їх продажу інвестують у портфелі фінансових інвестицій із метою їх диверсифікації [2 с.680]

Інститут спільного інвестування – це інвестиційний фонд, який проводить діяльність зі спільного інвестування – об’єднання (залучення) грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку від укладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Найбільш важливою є класифікація ІСІ залежно від порядку здійснення їх діяльності: відкритого, інтервального та закритого типу (рис. 1) [3 с.33].

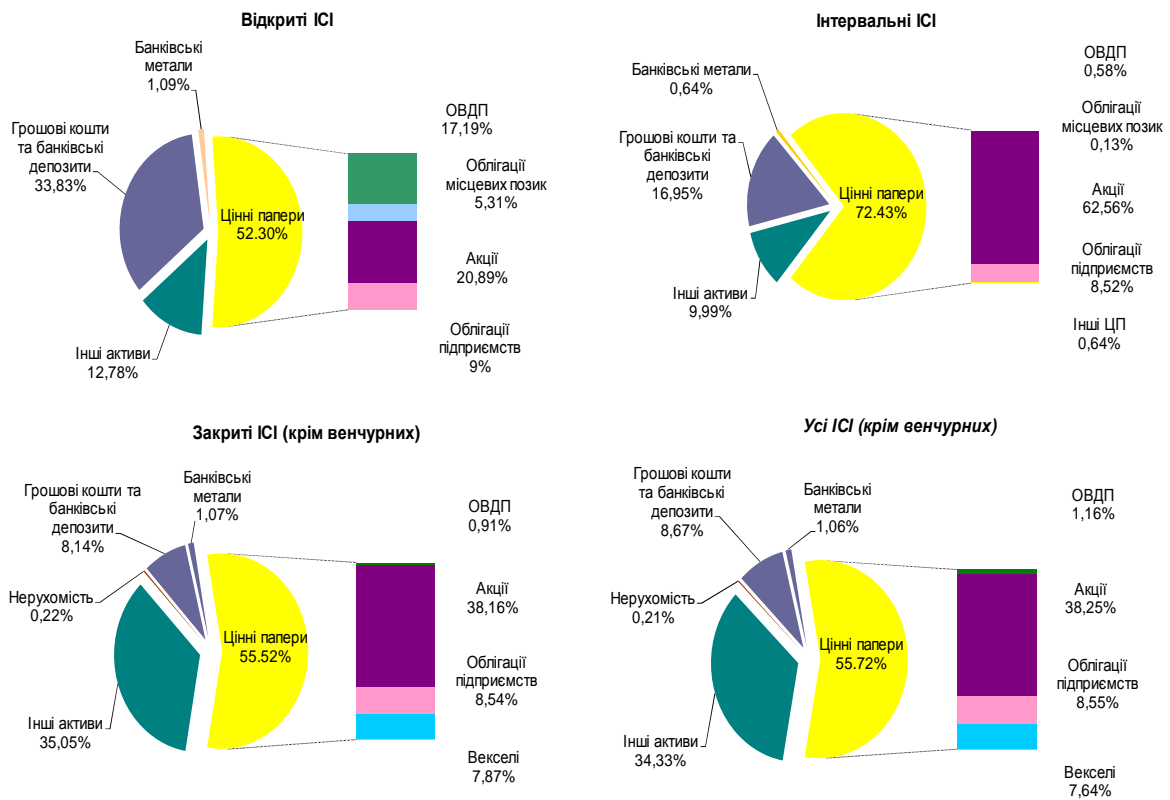


Рис.1. Структура активів інститутів спільного інвестування за типами фондів станом на перше півріччя 2013 року

Джерело: Джерело УАІБ: Аналітичний огляд ринку ІСІ у 1 кварталі 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/183762.html

Цікавим є той факт, що керівництво інститутів спільного інвестування покладено на Компанію з управління активами, яка є професійним учасником ринку цінних паперів. Її винятковим видом діяльності є управління активами Фондів ІСІ та недержавних пенсійних фондів. Компанія з управління активами функціонує за допомогою виконання наступних функцій:

- створення пайових інвестиційних фондів;

- випуск, розміщення та викуп цінних паперів ІСІ; залучення агентів, які розміщують/викупувають цінні папери ІСІ серед інвесторів;
- управління активами ІСІ: після надходження грошових коштів на рахунок ІСІ, КУА спрямовує їх на придбання активів для формування структури портфелю цього ІСІ, яка вказана в Інвестиційній декларації;
- аналіз ринку цінних паперів, нерухомості та інших ринків, інструменти яких перебувають у складі активів ІСІ;
- пошук нових об'єктів для інвестицій;
- регулярна переоцінка активів, оформлення договорів придбання і продажу активів, підготовка звітності до державних органів контролю;
- забезпечення поточної діяльності ІСІ.

Отже, можна ствержувати інститути спільного інвестування нерозривно співпрацюють з КУА, яка допомагає полегшити діяльність ІСІ на фінансовму ринку [4].

Сьогодні Україна поки що характеризується повільним розвитком ІСІ, хоча правова база для розвитку цих інститутів у країні створена і постійно вдосконалюється.

З прийняттям Закону України “Про інститути спільного інвестування (пайові і корпоративні фонди)” № 2299 від 15.03.2001 р. [5], була надана можливість створення й розвитку системи професійних інституціональних інвесторів, що мають реальну можливість залучення тимчасово вільних коштів населення України. Із 2003 року інфраструктура ринку ІСІ в Україні почала динамічно розвиватися.

Як показує аналіз публікації, інститути спільного інвестування – це досить нова для українського інвестора можливість вкладання своїх заощаджень із метою їх примноження.

Це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

У процесі дослідження наукових підходів щодо зазначеної проблеми нами виявлено, що великі інвестиційні ресурси є у вітчизняного інвестора, але механізм їх залучення і ефективного використання через ІСІ не виправдано залишається дещо на периферії. На цьому етапі розвитку суспільства ІСІ в Україні залишаються одним з перспективних напрямків інвестування.

Основні показники діяльності ринку спільного інвестування в Україні можна простежити за даними на рис.2.

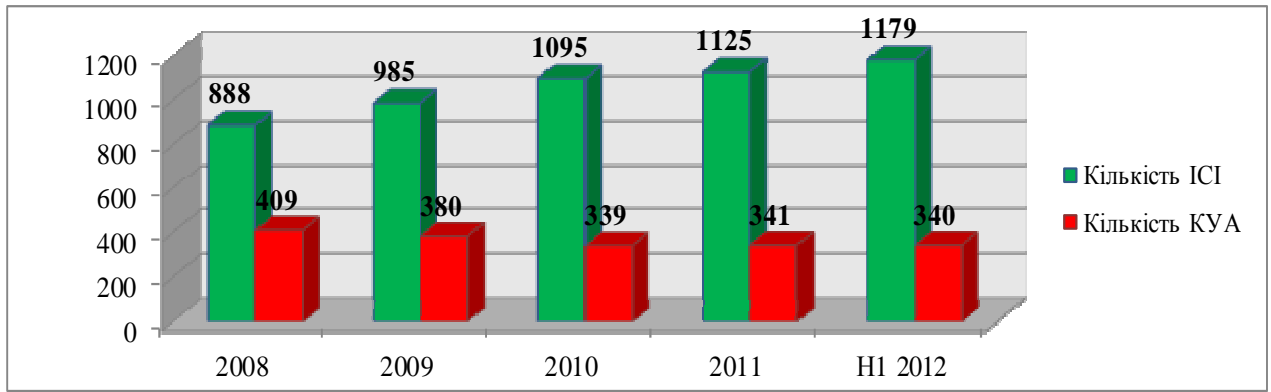


Рис. 2. Динаміка кількості КУА та ІСІ з 2008- 2012 р.

Джерело: Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nssmc.gov.ua.

Як видно з даних рис. 1, динаміка кількості КУА та ІСІ розрізняються між собою. Зокрема, чисельність КУА з 2008 року до середини 2012 зменшилася на 16,9 %, а саме на 69 компаній, а кількість інститутів спільного інвестуванні в даному періоді навпаки ж збільшилася на 32,8%, а в кількісному вигляді – на 291 ІСІ.

Саме в період з 2009 до 2010 року відбулося найбільше зростання кількості ІСІ (+110), а також найбільше скорочення чисельності КУА (-41). Така тенденція кількості КУА та ІСІ підсилює тренд зростання концентрації фондів в управлінні КУА (рис. 3), оскільки керівна компанія може співпрацювати з багатьма інвестиційними фондами.

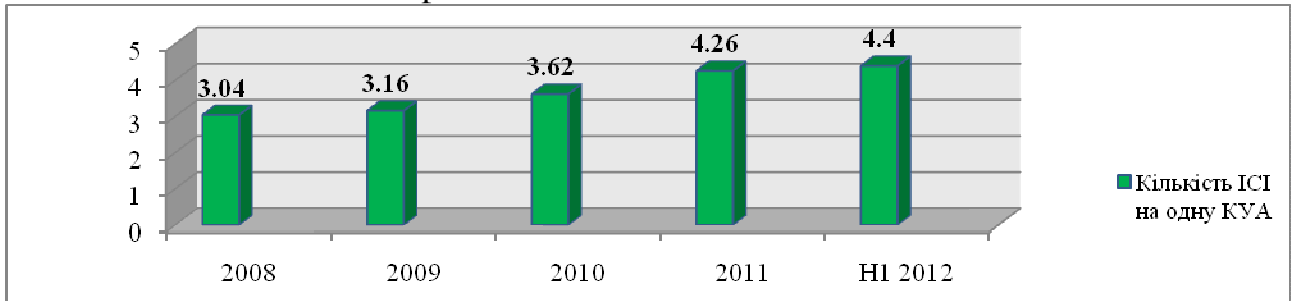


Рис. 3. Динаміка кількості ІСІ на одну КУА з 2008 по 2012 р.

Джерело: Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nssmc.gov.ua.

Аналізуючи таку динаміку за допомогою регресійного методу, видно, що кількість ІСІ на 94,93% залежить від фактора часу. Таке явище характерно для фінансових ринків, які розвиваються у посткризовий період, коли відбувається відновлення економіки та зростає потреба в послугах ІСІ (рис. 4.)

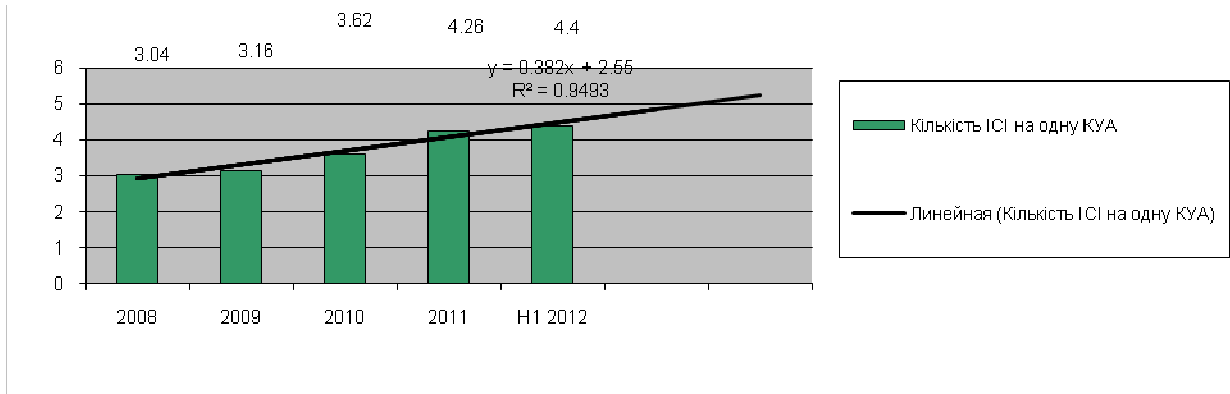


Рис. 4. Регресійний аналіз кількості ІСІ на одну КУА

Джерело: складено автором.

Кількість КУА у 1-му кварталі зменшилася на 5 компаній за рахунок виходу з ринку десяти КУА з Києва та регіону. На 31.03.2013, за даними УАІБ, діяли 348 компаній з управління активами.

У 1-му кварталі 2013 року кількість компаній із управління активами скоротилася в умовах більш активного виходу учасників з ринку порівняно зі створенням нових. За даними УАІБ, станом на 31.03.2013 в Україні діяли 348 КУА. Кількість зареєстрованих ІСІ за перші три місяці 2013 року, натомість, тримала темп зростання – до 1570 фондів (рис. 5) [6].

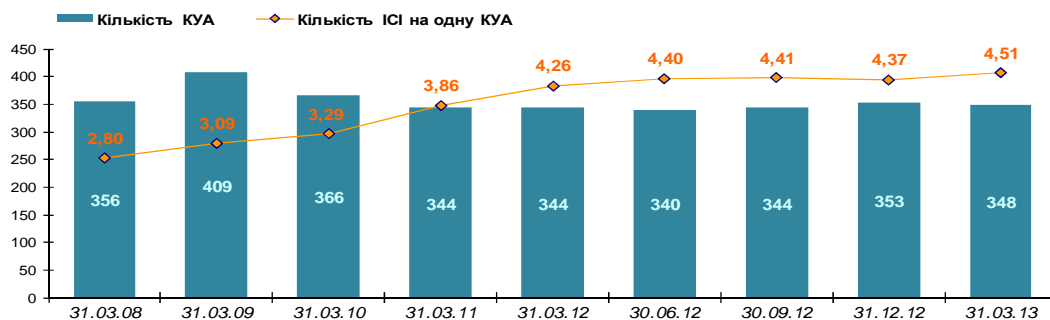


Рис. 5. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 1 кв. 2008-2013рр. та протягом року

Джерело: УАІБ: Аналітичний огляд ринку ІСІ у 1 кварталі 2013 року року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/1837/62/Q1%202013_final.pdf

Кількість ІСІ, які досягли нормативу мінімального обсягу активів, за даними УАІБ, у 1-му кварталі 2013 року, вперше з 4-го кварталу 2011 року, скоротилася – на 9 до 1213 фондів. Це було пов'язано, перш за все, із від'ємною динамікою венчурних ІСІ. Ліквідовано було і кілька фондів із інших секторів, у той час, як в інших стало на 4 визнаних фонди більше (табл.1).

Таблиця 1

Динаміка кількості ІСІ, що досягли нормативів, за типами, видами та правовими формами фондів у 1 кв. 2013 року.

	Всього	ПІФ					КІФ		
		В*	І*	ЗД*	ЗН*	ЗВ*	І*	ЗН*	ЗВ*
31.03.2012	1158	42	38	13	39	791	2	124	109

31.12.2012	1222	41	38	13	45	829	2	110	144
31.03.2013	1213	42	38	11	48	826	1	108	139
Зміна за 1-й квартал 2013 року	-9	1	0	-2	3	-3	-1	-2	-5
	-0,74%	2,44%	0,00%	-15,38%	6,67%	0,36%	-50,0%	1,82%	3,47%
Зміна за рік	55	0	0	-2	9	35	-1	-16	30
	4,75%	0,00%	0,00%	-15,38%	23,08%	4,42%	-50,0%	12,9%	27,52%

* ПФ - пайові інвестиційні фонди, КІФ - корпоративні; В – відкриті, І – інтервальні, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН - закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗВ - венчурні.

Джерело: Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nssmc.gov.ua.

Регіональний розподіл ІСІ за даними першого півріччя 2013 року дає підстави стверджувати, що переважна більшість КУА, а саме 70,5 % компаній зареєстровані в Києві та Київській обл., а інші КУА розповсюджені не пропорційно і сконцентровані здебільшого у центральних та східних областях України. Кількість учасників ринку управління активами у 1-му кварталі зменшилася за рахунок столичного регіону. Були тут 4 КУА, які вийшли на ринок, однак загальна чисельність компаній скоротилася на 6 до 241 (рис. 4), що було зворотнім рухом порівняно з попереднім кварталом. Серед інших регіонів зміни відбулися тільки у Херсонській області, де стало на одну КУА більше (рис. 6). [6].



Рис. 6. Регіональний розподіл кількості КУА станом на 31.03.2013 року
Джерело: Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.uaib.com.ua.

Таку концентрацію ІСІ та КУА саме в столиці та Київській області можна пояснити концентрацією тут основних фінансових активів та фінансових потоків країни. Що стосується інвесторів-фізичних осіб, то зрозуміло, що в столичному регіоні доходи населення вищі, відповідно і можливість інвестування саме населення вища. Також важливим чинником є фінансова обізнаність, яка в цьому регіоні також є вищою.

Є підстави вважати, що концентрація ділової активності, а в нашому випадку інвестиційної активності в розрізі ІСІ, є типовою для столичного регіону. Однак, у нашій країні такий регіональний розподіл є занадто непропорційним. У 12 областях України, а це майже половина країни, взагалі не представлено жодної одиниці КУА та ІСІ. Зазначене зменшує можливість

інвестування фізичних та юридичних осіб і взагалі стримує розвиток спільного інвестування (рис.7). Так, наприклад, фізичній особі, яка проживає в Хмельницькій області, для того, щоб вкласти свої гроші в інвестиційний фонд, потрібно їхати в Київську, Львівську чи Івано-Франківську область, оскільки вони є найближчими областями, де це можливо зробити. Отже, інвестор, звичайно, може вибрати інший спосіб інвестування своїх коштів, наприклад, банківський депозит [7 с.34].

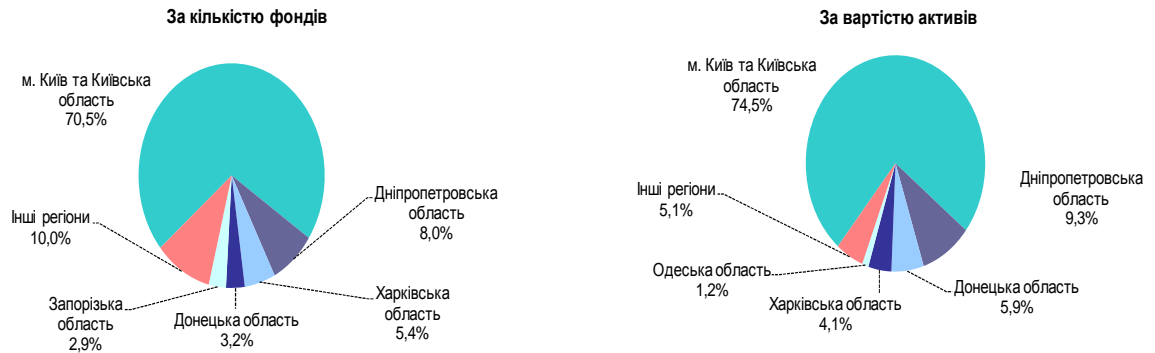


Рис. 7. Регіональний розподіл ІСІ та КУА за даними першого півріччя 2013 року, %

Джерело УАІБ: Аналітичний огляд ринку ІСІ у 1 кварталі 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/183762.html

Як наслідок, продовжився і тренд останніх місяців 2012 року із перерозподілу активів ІСІ в управлінні за регіонами на користь Києва і регіону, вага яких збільшилася у 1-му кварталі 2013 року із 74,4 % до 74,5 %. Серед решти регіонів-лідерів розширила свою частку тільки Донецька область – із 5,7 % до 5,9 %, що стало «розворотом» тренду попереднього кварталу. Активи ІСІ, зареєстрованих в усіх інших регіонах України, станом на 31.03.2013 так само склали понад 5 % ринку.

Доходність ІСІ – найважливіший показник діяльності фондів і найбільш привабливий для інвесторів. В умовах високої волатильності із деяким вирівнювання тренду фондового ринку у 1-му кварталі 2013 року результати ринку ІСІ за доходністю вкладень, у цілому, поступово поліпшувалася.

Доходність ІСІ за перші 3 місяці 2013 року помітно підвищилася. Кількість ІСІ, що забезпечили зростання вартості своїх паперів, зростає, зокрема, серед відкритих фондів – до 20 із 41-го. Показники окремих ІСІ різко варіювалися: відкриті ІСІ показали від -39.1 % до +30.5 %, інтервальні – від -7.2 % до +85.1 %, закриті – від -43.2 % до +196.6 %. Середня доходність відкритих фондів піднялася до -0.1 %, інтервальних – до +6.2 %, а закритих – опустилася до 2.5 %. Без урахування крайніх значень деяких ІСІ, що були суттєво відмінними від решти показників на ринку, середній приріст інвестицій в усіх секторах ІСІ, (крім венчурних) був у межах від -0.1 % до +1.8 %.

Серед диверсифікованих ІСІ з публічною емісією також усі класи ІСІ відповідно до структури активів показали у 1-му кварталі 2013 року зростання

доходності. Так, фонди акцій принесли +1.7 %, фонди облігацій – +3.3 %, фонди змішаних інвестицій – -2.2 %, інші фонди – +0.4 %. (рис.8).

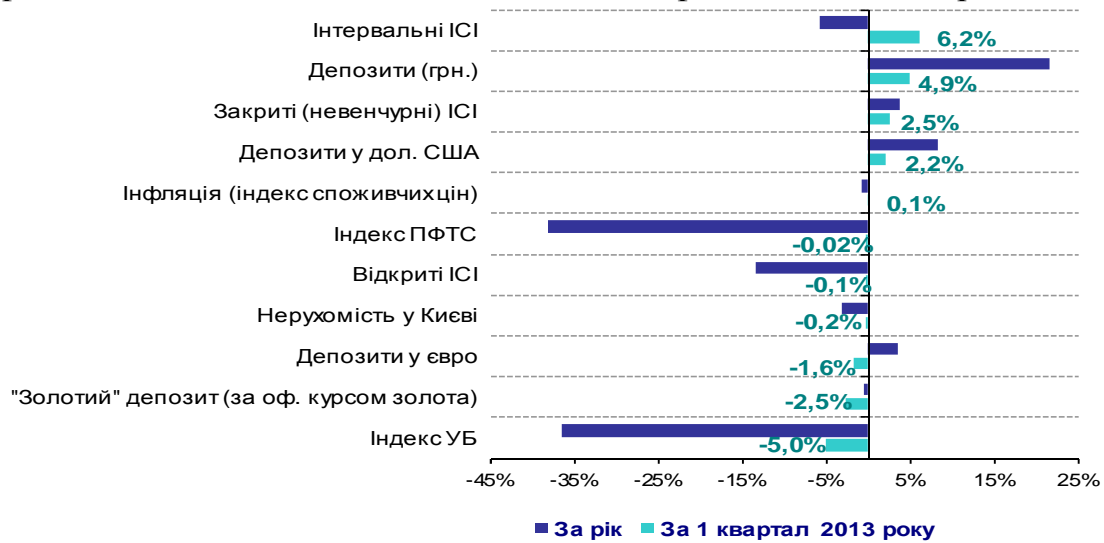


Рис. 8. Середня доходність ІСІ, депозитів, індексів акцій та рівень інфляції у 1 кв. 2013 року та за рік

Джерело УАІБ: Аналітичний огляд ринку ІСІ у 1 кварталі 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/183762.html

Наступною умовою активного розвитку ринку спільного інвестування є ефективне формування інвестиційних портфельів ІСІ, що в свою чергу, залежить від наявності привабливих фінансових інструментів та компетенції управляючих активами. І якщо відсутність кваліфікованих спеціалістів є проблемою конкретної компанії, то відсутність привабливих фінансових інструментів стає проблемою всього ринку[8 с.64].

Серед різних категорій учасників ринку спільного інвестування завжди традиційним було переважання юридичних осіб-резидентів.

За даними звітності фондів, поданої до УАІБ, лідерство юридичних осіб-резидентів України як головних інвесторів ІСІ, у 1-му кварталі 2013 року не змінилося. Водночас, частка цієї категорії продовжувала скорочуватися (із 80,0 % до 77,5%) разом із зменшенням суми коштів в ІСІ, що їй належить, на 4 711,43 млн.грн. порівняно з попереднім кварталом. Сукупні вкладення вітчизняних підприємств символічно зросли лише у відкритих фондах.

Серед інших категорій інвесторів найбільш активними у 1-му кварталі були фізичні особи-резиденти (у відкритих та закритих ІСІ, крім венчурних) і юридичні особи-нерезиденти (у венчурних).

Унаслідок такої динаміки інвестицій різних категорій вкладників ІСІ відбувся помітний перерозподіл у структурі учасників фондів. Частка громадян України в ІСІ загалом зросла із 3,9% до 4,2%, а без урахування венчурних фондів – із 23,8% до 27,4%. Вага іноземних інвесторів, головним чином, – підприємств у ВЧА ІСІ також помітно зросла – із 16,1: до 18,3%(табл. 2).

Таблиця 2

Розподіл ВЧА ІСІ за категоріями інвесторів станом на 31.03.2013 р., частка у ВЧА

Фонди	Юридичні особи		Фізичні особи	
	резиденти	нерезиденти	резиденти	нерезиденти
Відкриті	43,29%	8,30%	48,15%	0,25%
Інтервальні	54,16%	0,81%	44,95%	0,08%
Закриті (крім венчурних)	65,16%	7,94%	26,70%	0,19%
Усі (крім венчурних)	64,59%	7,83%	27,38%	0,19%
Венчурні	78,40%	18,98%	2,58%	0,03%
Усі (з венчурними)	77,52%	18,26%	4,17%	0,04%

Джерело: Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.uaib.com.ua.

На вітчизняному ринку залишається проблема домінування саме юридичних осіб-резидентів, адже навіть при незначному збільшенні частки фізичних осіб-резидентів у активах ІСІ це надзвичайно низький показник участі населення у спільному інвестуванні.

Забезпечення розвитку інвестиційних фондів як перспективного напрямку раціонального розміщення заощаджень населення є пріоритетним питанням у фінансово-інвестиційній політиці України. Використання у інвестиційних процесах для фінансування економічних перетворень, фінансування корпоративного сектора саме внутрішнього інвестиційного капіталу носить більш стійкіший інвестиційний характер.

Сама функція, яка покладена в основу створення і діяльності ІСІ, є залученням та управлінням коштів інвесторів із метою їх примноження. Як відомо, історія створення спільного інвестування говорить про те, що ІСІ були створенні в першу чергу для співпраці саме з дрібними інвесторами, тобто для роботи з фізичними особами. Отже, метою створення було надання послуг саме для населення [9 с. 3].

Що стосується вже існуючого ринку ІСІ України, то він теж не є досконалим. Так, досліджуючи регіональний розподіл ІСІ та КУА, стикаємося з проблемою доступу фізичної особи до можливості вкладення коштів саме в ІСІ. Однак, потрібно зауважити, що вагомий відбиток у діяльності інститутів спільного інвестування залишили новації до ЗУ “Про ІСІ”, адже оновлений закон дозволив розширити можливості інвестування, запровадити нові та цікаві для інвесторів продукти, посприяти залученню та ефективному розміщенню фінансових ресурсів інвесторів, поліпшив якість послуг компаній із управління активами, сформував сприятливе середовище для успішного розвитку спільного інвестування та дав змогу збільшити обсяги надходжень інвестиційних ресурсів в економіку країни.

Серед основних новацій важливе місце займає удосконалення системи розкриття інформації про діяльність інститутів спільного інвестування, зокрема, оприлюднення інформації про КУА та її фонди на власному веб-сайті компанії. Офіційну інформацію про зареєстровані ІСІ можна буде отримати на Інтернет-сторінці НКЦПФР, де буде оприлюднюватися Реєстр ІСІ. Це сприятиме підвищенню надійності функціонування суб'єктів спільного інвестування, ефективності інвестиційної діяльності інститутів спільного інвестування, захищеності коштів, вкладених у цінні папери інститутів спільного інвестування [10].

Висновки. Незавершеність процесу інституційного формування ринку інститутів спільного інвестування дає підстави стверджувати про певні загрози щодо неможливості використання потенціалу цієї інституційної форми, хоча загальне падіння зацікавленості в фінансових інвестиціях та різке підвищення їх ризикованості може бути використане для модернізації ІСІ як складової фінансової системи.

До основних пропозицій щодо зростання ефективності функціонування інститутів спільного інвестування в Україні можна віднести:

- прийняття законодавчо закріплених норм та нормативів у сфері спільного інвестування та надання рівних можливостей розвитку та діяльності його учасникам, що призведе до прозорого та якісного регулювання фондового ринку;

- упровадження сучасних систем управління та науково-технічних розробок із метою підвищення рівня корпоративної культури ІСІ;

- підвищення рівня готовності учасників ринку спільного інвестування працювати з короткостроковими фінансовими інструментами;

- розроблення загального механізму формування інвестиційного портфеля ІСІ відповідно до їх класифікаційних ознак;

- проведення компанії популяризації ІСІ через маркетингові дії та інформування населення про можливість цих фондів.

Список використаних джерел

1. Управление активами института совместного инвестирования - контроль и полномочия [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://itt-group.com/static/content/default/file/lex/011010_lex.pdf
2. Пересада А.А. Фінансові інвестиції: підручник / Пересада А.А, Коваленко Ю.М. – К.: КНЕУ, 2006. – С.680.
3. Криниця С.О.Перспективи розвитку інститутів спільного інвестування / С.О.Криниця, Т.А.Єрофеева //Фінансовий простір. – 2011. – №2. – С.33.
4. Інститути спільного інвестування (ІСІ) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi/6117.html
5. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) ЗУ від 15.03.01 №2299. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/2299-14.
6. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.uaib.com.ua.

7. Криниця С.О.Перспективи розвитку інститутів спільного інвестування / С.О.Криниця, Т.А.Єрофєєва //Фінансовий простір. – 2011. – №2. – С.34.
8. Коваленко Ю. М. Схема розміщення активів інституційного інвестора / Ю.М.Коваленко // Науковий вісник Національної академії державної податкової служби України (економіка,право). – 2007. – № 2(37). – С.64.
9. Шафран С.С., Розвиток інститутів спільного інвестування в Україні // Економіка і регіон. – 2011. - № 3. – С.3 – 7.
10. Новації закону «Про ІСІ» і перспективи розвитку спільного інвестування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/news/167811.html>

Подано до редакції 25 березня 2013 року

Резніченко К.Г., Баранюк Р.Ю.

Современное состояние и перспективы развития институтов общего инвестирования в Украине

В статье осуществлено исследование динамики развития институтов общего инвестирования в сочетании с компанией управления активами и предложены определенные мероприятия совершенствования относительно функционирования общего инвестирования.

Ключевые слова: институты общего инвестирования; компании из управления активами; инвестиционный фонд; инвесторы.

Reznichenko K.G., Baranyuk R.Y.

Modern consiiting and prospects of development of institutes the general investing of Ukraine

In the article research of dynamics of development of institutes of the general investing is carried out in combination with the company of management of assets and the certain measures of perfection are offered on functioning of the general investing.

Keywords: instituti of the general investing; companies are from the management of assets; investment fund; investors.

Резніченко Катерина Григоріївна – старший викладач кафедри банківської справи та фінансового моніторингу Національного університету ДПС України.

Баранюк Руслана Юріївна – студентка групи ФБД-43к факультету фінансів та банківської справи Національного університету ДПС України.