

ІНСТИТУТИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: СУТНІСТЬ, СУЧАНІЙ СТАН, ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

INSTITUTES OF JOINT INVESTMENT: ESSENCE, MODERN POSITION, PROBLEMS AND PROSPECTS

В роботі проаналізовано передумови формування ринку інвестиційних фондів. Досліджено сутність інститутів спільного інвестування як елементу інвестиційного ринку України та їх структуру. Визначено основні переваги та недоліки, а також напрями удосконалення системи функціонування та розвитку ринку спільного інвестування в Україні.

In work the analysis of preconditions of formation of the market of investment funds is carried out. Research of essence of institutes of joint investment, as element of the investment market of Ukraine, and also their structure is conducted. The basic advantages and lacks, and also directions of improvement of system of functioning and development of the market of joint investment in Ukraine are defined.

В работе проведен анализ предпосылок формирования рынка инвестиционных фондов. Исследованы сущность институтов совместного инвестирования как элемента инвестиционного рынка Украины а также их структуры. Определены основные преимущества и недостатки, а также направления усовершенствования системы функционирования и развития рынка совместного инвестирования в Украине.

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

Вступ. Необхідність структурних перебудов національної економіки України вимагає залучення значного обсягу усіх видів ресурсів. Активізація процесів залучення ресурсів, а також їх ефективного використання є одним з ключових питань, яке потребує ретельного дослідження та пошуку шляхів його вирішення. Сучасні умови розвитку та функціонування економічних систем вимагають постійного удосконалення та впровадження нових організаційно-управлінських форм ведення господарської діяльності і інвестиційна діяльність не є винятком.

Формування та розвиток механізму акумуляції капіталу є передумовою побудови стійкої та здатної до оперативного реагування економічної системи. Однією з найперспективніших форм здійснення інвестицій в національну економіку є використання інвестиційних фондів, зокрема інститутів спільного інвестування (ICI) [1 - 3].

Проблема вивчення засад функціонування інститутів спільного

інвестування, за умов їх діяльності в реаліях української економіки, дослідження структури, аналіз переваг і недоліків діяльності таких організацій, а також визначення перспектив подальшого розвитку є надзвичайно актуальними для сучасної економіки.

Вивченню питань функціонування та розвитку ринку спільного інвестування присвячені праці багатьох зарубіжних та вітчизняних вчених. Так, серед вітчизняних вчених вагомих внесок у дослідження цього питання зробили Є. Григоренко, А. Шпанко, А. Єрьоменко, В. Кабанова, С.З. Мошенський, О.С. Колесник, Т.Д. Косова та ін. Попри значну кількість наукових робіт, в яких досліджується сутність та принципи функціонування ринку спільного інвестування в цілому та інститутів спільного інвестування зокрема, дане питання потребує подальшої розробки, удосконалення понятійного апарату та систематизації теоретико-практичних знань.

Постановка завдання. Метою даної роботи є: дослідження сутності інститутів спільного інвестування, їх структури та передумов формування ринку інвестиційних фондів; визначення переваг та недоліків, а також перспектив подальшого функціонування та розвитку ринку спільного інвестування в Україні.

Методологія. Під час написання даної роботи використано методи аналізу та узагальнення, за допомогою якого проведено визначення сутнісних характеристик ринку спільного інвестування як елемента загального ринку інвестування. Використано метод наукової абстракції для виділення переваг та недоліків доцільності функціонування та розвитку діяльності ІСІ. Також використано історичний метод з метою визначення передумов формування інвестиційних фондів.

Результати дослідження. В сучасній економічній думці існує декілька концепції виникнення інвестиційних фондів. Згідно з першою, виникнення першого інвестиційного фонду відбулося у Бельгії у 1822 році, коли було створено перший фонд взаємного інвестування. Згідно з другою, батьківщиною інвестиційних фондів є Сполучені Штати Америки, дату їх виникнення пов'язано зі створенням у 1924 році першого американського пайового фонду — Massachusetts Investory Trust. Також існує і третя концепція, прихильники якої стверджують, що першим інвестиційним фондом був Eendragt Maakt Magt, створений у 1774 році Едріаном Ван Кетвічем. Саме цей фонд став прототипом усіх інших європейських (а потім і американських) фондів спільного інвестування. Прихильники цієї точки зору вважають першим американським фондом філадельфійський Alexander Fund, створений в 1907 році.

В Україні ж формально перший інвестиційний фонд було зареєстровано у 1994 році, але фактично дана сфера фінансових послуг почала розвиватися після прийняття у 2001 році Закону України «Про інститути спільного

інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [4]. Саме прийняття закону, що регулює взаємовідносини між учасниками ринку інвестиційних фондів, дало поштовх для формування окремої сфери, що є необхідним елементом ринкової інфраструктури національної економіки.

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.

Серед основних питань, реалізація яких є першочерговим завданням функціонування ІСІ, можна виділити уможливлення доступу фізичних осіб до інвестиційного ринку, а також отримання можливості працювати з коштами фізичних осіб, що досі виконували функцію зберігання [5].

Інвестиційні фонди в процесі своєї діяльності виконують такі функції:

- Інвестиційні фонди виступають альтернативою традиційним заощадженням, при цьому підвищуючи рівень дохідності вкладеного капіталу. Завдяки акумулюванню фондом заощаджень багатьох вкладників, його оператор має можливість інвестувати зібрані кошти на кращих умовах, ніж індивідуальний інвестор.

- Інвестиційні фонди виступають альтернативою системі кредитування, адже кредит може бути наданий як шляхом передачі визначеного капіталу у тимчасове користування на платній основі, так і через придбання за гроші зобов'язання повернути певну суму у визначений термін.

- На відміну від банківського сектору, де операції з залучення депозитів та видачі кредитів є відокремленими, інвестиційні фонди поєднують в одне ціле ці елементи через придбання власником капіталу загального пакету зобов'язань [7].

Важливу роль на ринку інвестиційних фондів відіграють рейтингові агенції, які проводять оцінку та складають рейтинги привабливості таких фондів для інвесторів. Процес формування рейтингу відбувається через проведення аналізу багатьох факторів, що відображені у системі класифікації ІСІ, яка наведена на рис. 1.

На нашу думку, необхідно дати пояснення певним класифікаційним ознакам та відповідним їм типам. Так, за формою організації ІСІ можна розподілити на пайові інвестиційні фонди (ПІФ) та корпоративні інвестиційні фонди (КІФ). В свою чергу, 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. КУА – це юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі ліцензії, яку видає Комісія з

цінних паперів і фондового ринку [4]. Потрібно також зазначити, що одна КУА може одночасно провадити управління активами кількох ІСІ.

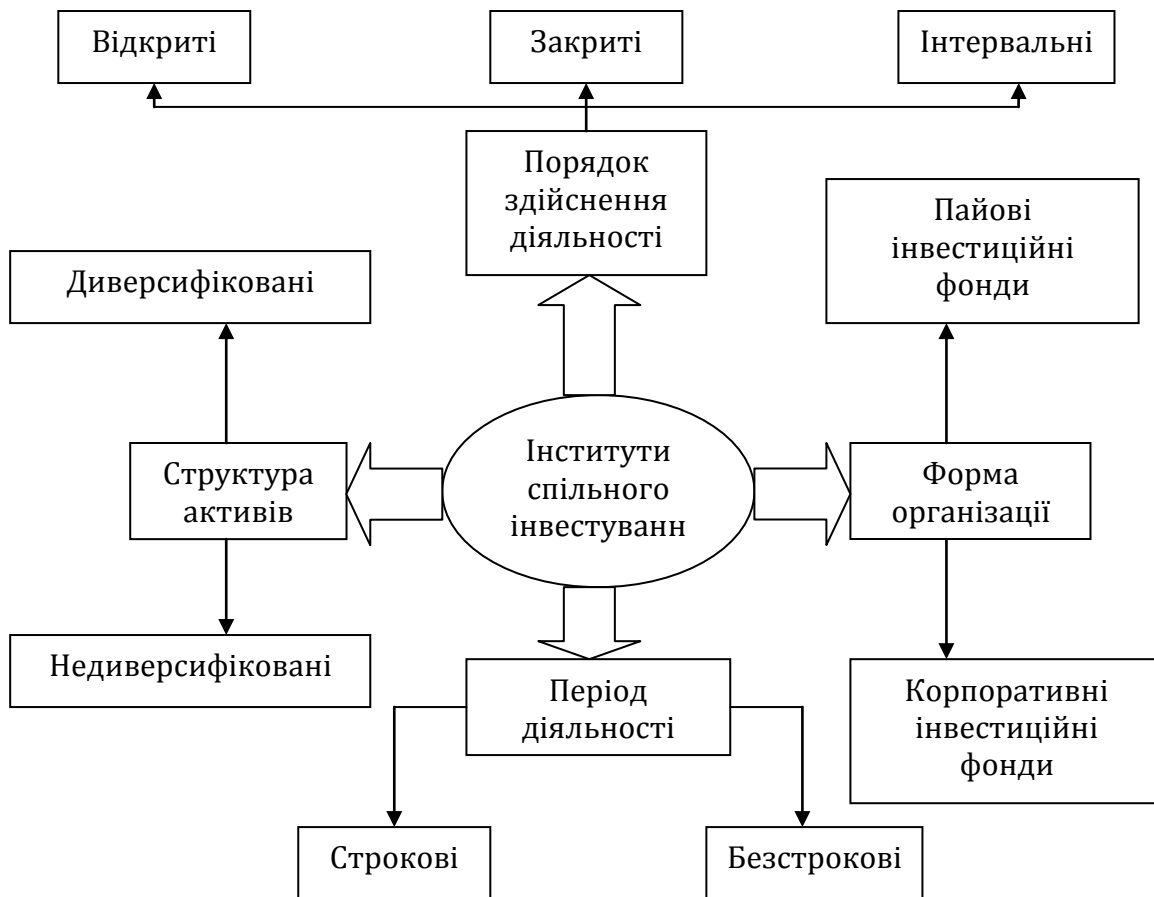


Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування

Джерело: розроблено на основі [4]

Сутність КУА також розкривається через розуміння її функцій, а саме:

- створення пайових інвестиційних фондів;
- випуск, розміщення та викуп цінних паперів ІСІ;
- управління активами ІСІ;
- аналіз ринків, інструменти яких перебувають у складі активів ІСІ;
- пошук нових об'єктів для вкладання коштів;
- організація діяльності ІСІ та ін. [7].

Корпоративні інвестиційні фонди – це юридичні особи, які створюються у формі відкритого акціонерного товариства і проводять діяльність виключно із спільного інвестування.

Розподіл ІСІ залежно від порядку здійснення їх діяльності проводиться відповідно до терміну купівлі та продажу цінних паперів. Так, під час функціонування ІСІ як відкритої операції купівлі-продажу його цінних паперів проводиться незалежно від терміну. Інтервальні ІСІ продають власні

цінні папери не залежно від моменту часу, а купують тільки протягом обумовленого у проспекті емісії часового проміжку. При функціонуванні ІСІ як закритого його цінні папери продаються у термін, що визначається проспектом емісії, при цьому фонд повинен викупити власні цінні папери після закінчення строку дії фонду [6].

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].

Також потрібно згадати про ще один вид ІСІ, а саме про венчурні фонди. Венчурне інвестування, у класичному розумінні, полягає у наданні обігових коштів для невеликих високорентабельних підприємств, які зазвичай орієнтовані на іноваційну 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 даного 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, а згодом і щорічно, звітувати про результати своєї діяльності, з метою запобігання неправомірної діяльності та зловживань.

Динаміка розвитку ринку спільного інвестування свідчить про те, що дана форма інвестиційних фондів є актуальною і ефективною для економічної системи України. Так, станом на 01.01.2005 року в Україні налічувалося 105 інститутів спільного інвестування, при тому, що станом на 01.01.2010 року в Україні функціонувало 1200 ІСІ. У табл. 1 наведено дані про кількість офіційно зареєстрованих ІСІ в Україні з розбивкою по роках [7, 8].

Таблиця 1

Динаміка кількості офіційно зареєстрованих ІСІ в Україні*

Роки	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Приріст 2009 відносно 2005 р., %
Кількість ІСІ	105	284	519	834	1243	1201	1143,81

**Джерело: розраховано за даними [7, 8] за відповідні роки.*

Вартість активів усіх ІСІ на 01.01.2007 року становила 17145,22 млн.

грн., порівнянно з аналогічним показником 82540,93 млн. грн. станом на 01.01.2010 року [7, 8].

Таблиця 2

Динаміка вартості активів ІСІ у розрізі видів фондів*

Фонди	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	Приріст 2010 до 2007 року, %
Відкриті	62,04	571,93	593,31	240,72	388,00
Інтервальні	37,78	294,65	185,05	256,19	678,11
Закриті (не венчурні)	1273,59	3292,76	3 785,99	6 015,80	472,34
Всього	1373,41	4159,34	4 564,35	6 512,71	474,19
Венчурні	15771,81	36451,98	58 694,30	76 028,21	482,05
Всього	17145,22	40780,38	63 265,05	82 540,93	481,00

*Джерело: розраховано за даними [7, 8]. за відповідні роки.

Тобто за останні 3 роки загальна вартість активів збільшилася майже у 5 разів. Такі показники свідчать, що попри економічну кризу 2008 року розвиток ринку спільного інвестування відбувається надзвичайно активними темпами і при збереженні існуючих темпів розвитку даний сегмент інвестиційного ринку перетвориться на один його з ключових елементів.

Виходячи з сутності та структури інвестиційних фондів, зокрема інститутів спільного інвестування, необхідно визначити та узагальнити основні переваги та недоліки функціонування таких фондів.

До основних переваг, на нашу думку, слід віднести:

- проведення диверсифікації відповідно до об'єкта інвестування, що зменшує ризики даної діяльності;
- можливість отримання більшого доходу є вищою порівняно із вкладанням капіталу, наприклад, під відсотки на банківський депозит;
- переважна необмеженість моменту вилучення коштів з ІСІ;
- пільгова система оподаткування ІСІ та ін.

До основних недоліків можна віднести:

- відсутність законодавчо закріплених вимог до рейтингових агенцій;
- відсутність єдиної методологічної бази аналізу результатів діяльності ІСІ;
- недостатність ліквідних активів на національному ринку;
- дефіцит надійних фінансових інструментів;
- переважна закритість та непрозорість звітної інформації про

діяльність ІСІ;

- наявність законодавчих обмежень складу активів ІСІ;
- досить високий рівень витрат учасників ІСІ та ін.

Таким чином, проаналізувавши визначені переваги та недоліки функціонування ІСІ як елемента ринку спільного інвестування. Можна зробити висновок, що головною і найсуттєвішою проблемою для таких фондів є недосконалість законодавчої бази регулювання їх діяльності. Відповідно, можна виділити основні напрями удосконалення та розвитку ринку спільного інвестування в Україні, а саме:

- забезпечення прозорого та якісного регулювання фондового ринку, через прийняття законодавчо закріплених норм та нормативів у сфері спільного інвестування, які нададуть рівні можливості розвитку та діяльності усім учасникам даного ринку;
- підвищення рівня корпоративної культури ІСІ за рахунок впровадження сучасних систем управління;
- підвищення рівня мобільності та готовності учасників ринку спільного інвестування працювати з короткостроковими інструментами;
- вирішення проблеми розробки загального механізму формування інвестиційного портфеля ІСІ відповідно до їх класифікаційних ознак;
- лібералізація структури активів інвестиційних фондів;
- перехід від кількісної до якісної оцінки інвестиційних фондів;
- проведення компанії популяризації ІСІ через інформування населення про можливості даних фондів.

Висновки. Наукова новизна отриманих результатів полягає в систематизації теоретичних положень щодо сутності та функціонування інститутів спільного інвестування як елемента інвестиційного ринку. Також визначено основні переваги та недоліки існуючої системи інститутів спільного інвестування, на основі яких запропоновані напрями удосконалення даної системи.

Розуміння сутності та структури інститутів спільного інвестування дає можливість максимально ефективно залучати і використовувати інвестиційні ресурси, з метою отримання доходу, розвитку та модернізації як окремих ланок національної економічної системи, так і окремих її галузей.

Вивчення особливостей діяльності інститутів спільного інвестування є надзвичайно перспективним, адже за допомогою таких інвестиційних фондів можливо провадити масштабні стратегічно важливі проекти, що є неодмінною умовою на шляху якісно нових трансформаційних змін української економіки.

Література

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)», від 15.03.2001 р. № 2299-III.
2. Шкура І.С. Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в Україні / І.С. Шкура // Академічний огляд. – 2009. – № 2. – С. 60-66.
3. Що таке інститути спільного інвестування (ІСІ)? [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi/5909.html
4. Крейдич І.М. Оцінка діяльності інститутів спільного інвестування в Україні [Текст] / І.М. Крейдич // Економічний вісник НТУУ «КПІ». – 2009. – № 6. – с. 11–18.
5. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2 кварталі 2010 року [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/131031.html
6. Бізнес з управління активами: результати 2004 року // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uaib.html
7. Мошенський С.З. Фондовий ринок та інституційне інвестування в Україні: вплив на інвестиційну безпеку держави: монографія / С.З. Мошенський. – Житомир, 2008. – 432 с.
8. Колесник О.С. Інститути спільного інвестування: світовий досвід та українські перспективи: монографія / О.С. Колесник. – К., 2010. – 142 с.
9. Косова Т.Д. Фінансові інститути в системі управління інвестиційним процесом: монографія / Т.Д. Косова. – Донецьк: Норд-Прес, 2008. – 338 с.