

## ІНСТИТУТИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК СКЛАДОВА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ УКРАЇНИ

У статті вивчались теоретичні аспекти інфраструктури та інвестиційної інфраструктури як її складової, досліджувалось функціонування інститутів спільного інвестування в Україні як частини загальної системи інфраструктури ринку інвестицій.

В статті изучались теоретические аспекты инфраструктуры и инвестиционной инфраструктуры как ее составляющей, исследовалось функционирование институтов совместного инвестирования в Украине как части общей системы инфраструктуры рынка инвестиций.

The paper studied the theoretical aspects of infrastructure investment and infrastructure as its component, investigated the functioning of joint investment in Ukraine as part of the overall system infrastructure investment market.

*Ключові слова:* інфраструктура, інвестиційна інфраструктура, інститути спільного інвестування, компанії з управління активами.

Інвестиції відіграють важливу роль у процесі економічного розвитку. А найбільш ефективна реалізація процесу інвестування досягається в умовах сформованої інвестиційної інфраструктури, яка створює належні умови для інвестиційної діяльності, акумулюючи фінансові ресурси [9, с.84]. А ефективне функціонування інфраструктури будь-якої галузі економіки неможливе без ефективного функціонування її інститутів. В даному випадку, система інститутів спільного інвестування позитивно впливає на прискорення темпів економічного розвитку держави шляхом формування конкурентоспроможної інвестиційної інфраструктури.

Дослідженню проблем формування та різних аспектів розвитку інфраструктури, присвячені роботи багатьох провідних зарубіжних вчених, таких як П.Розенштейн-Родана, Х.Зингера, П.Самуельсона, Дж. Ф. Рея, Р.Іохимсена та інші. Особливу увагу в системі визначень інвестиційної інфраструктури та спільного інвестування привертають роботи І.Бережної [3], А.Букала [4], І.Бутирської [5], М.Змієнко [7], Т.Комашенко [9], І.Лукашова [10], Ю.Подерні-Масюк [11], В.Сельського [12], Л.Фурдичка [13], А.Шпанко [14, 15]. Проте, функціонування інститутів спільного інвестування в системі інвестиційної інфраструктури залишаються невивченими.

Метою даної роботи є вивчення теоретичних аспектів понять інфраструктури та інвестиційної інфраструктури як її складової, дослідити функціонування інститутів спільного інвестування в Україні та їхню роль у загальній системі інфраструктури ринку інвестицій.

В науковій літературі існує декілька підходів до тлумачення категорії «інфраструктура». Перший з них ототожнює дане поняття із будівництвом, що прослідковується в буквальному перекладі латинських слів «infra» (під, нижче) та «structure» (будівля. взаєморозташування). На початку ХХ ст. даний термін характеризував комплекс силових споруд, які забезпечували дії збройних сил, а з середини 40-х років цього ж століття він вперше був застосований як

обов'язковий компонент будь-якої економічної системи, сукупність галузей, що сприяють нормальному функціонуванню матеріального виробництва.

З середини ХХ ст. американський економіст П.Розенштейн-Родан застосовував термін «інфраструктура» до всіх умов суспільного середовища. Він включив до інфраструктури «базові галузі економіки (енергетику, транспорт, зв'язок) вважаючи, що їх розвиток повинен йти попереду швидкоокупних і прямопродуктивних інвестицій». Німецький дослідник Р.Іохимсен у науковій праці «Теорія інфраструктури» визначає її як сукупність матеріальних, інституціональних та індивідуальних умов, які знаходяться в розпорядженні господарських одиниць та покликані забезпечити повну інтеграцію та високий рівень господарської діяльності. А в працях Дж. Ф. Рея говориться про інфраструктуру як сукупність усіх послуг, необхідних для створення сучасної економіки [9, с. 83].

У процесі еволюційних змін суспільного розвитку змінювався і підхід до тлумачення поняття «інфраструктура», були введені певні класифікаційні ознаки, а саме: виділені як самостійні системи такі види інфраструктури – виробнича, соціальна та інституціональна.

З переходом до ринкової економіки трансформувалося і стале поняття «інфраструктура» в категорію «ринкова інфраструктура». У радянській економічній літературі воно з'явилося на початку 80-х років як одна із спеціалізованих форм суспільного виробництва. Вчені вважали, що її призначення полягає в забезпеченні сприятливих умов для реалізації продукту [5, с.35].

У сучасній економічній літературі існують різні підходи до визначення дефініції ринкова інфраструктура. Увагу приділяє дослідження І.В.Бутирської, яка визначає ринкову інфраструктуру як важливу складову інфраструктури, котра є об'єктивною вимогою ринку і під його впливом постійно модернізується, тому її конфігурація залежить від типу і виду ринкових відносин [5, с.40].

Є безліч факторів, що обумовлюють утворення інфраструктури територіально-економічних систем, основні з них – це потреба суспільства та, як зазначає Т.А.Комашенко, процес формування нової інвестиційно-інноваційної моделі економіки, для якої фундаментом повинна стати сучасна інвестиційна інфраструктура.

Трактуючи категорію «інвестиційна інфраструктура», варто зазначити, що це сукупність організацій, установ, посередників, діяльність яких спрямована на забезпечення умов для вкладень (фінансових, матеріальних, інтелектуальних) потенційних інвесторів у розвиток окремих галузей, виробництв, регіональних господарських систем з метою забезпечення економічної рівноваги та охорони довкілля, примноження матеріального та соціально-значимого багатства у майбутньому не тільки інвесторів, а й всього населення [9, с. 83].

Враховуючи етапами розвитку та еволюцію даних понять, варто зазначити, що на сьогодні інвестиційна інфраструктура в Україні функціонує досить розгалужено. До її складу входять більше п'ятиста інститутів по всій території. Хоча й варто відмітити, що зокрема це: фондові, товарні та універсальні біржі, депозитарії, зберігачі, реєстратори, інформаційно-консультаційні центри, банки, інноваційні та інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, агентства розвитку бізнесу, технологічні та науковий парки, науково-консультаційні центри інвестицій і міжнародного бізнесу, небанківські фінансово-кредитні установи, торговці цінними паперами, інститути спільного інвестування і компанії з управління активами, недержавні пенсійні фонди, адміністратори НПФ, страхові компанії тощо.

Серед вищезазначених інституціональних інвесторів, які формують загальну інвестиційну інфраструктуру, значну вагу науковців привертають саме інститути спільного інвестування або ж як трактує його закон України – пайові та корпоративні інвестиційні фонди.

Як зазначає Л.Є.Фудричко, інститути спільного інвестування (далі ІСІ) – це ефективний інструмент нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки. Кошти спільного інвестування не беруть безпосередньої участі у виробництві, але, як відомо, ефективно діючий ринок капіталів стимулює розвиток економіки в цілому. Тому інститути спільного інвестування є саме тим інструментом, який здатен примусити працювати заощадження населення на користь країни та її громадян [13, с. 87].

Висока популярність і темпи розвитку ІСІ у світі зумовлені високою дохідністю в умовах помірних ризиків, що досягається за рахунок диверсифікації та професійного управління інвестиційними ресурсами, а також наявних переваг в оподаткуванні [12, с.138].

Перший у світі ІСІ був створений у 1822 році у Бельгії, через декілька десятиліть – у Швейцарії і Франції. Проте масштабності таке інвестування почало набувати з виникненням інвестиційних трастових компаній (INC), створених в Англії у середині ХІХ ст.

Показники розвитку індустрії спільного інвестування в інших європейських країнах також є досить вагомими і говорять самі про себе. Так, на деяких «молодих» ринках Європи, наприклад, у Португалії, Іспанії, був зареєстрований понад 40-відсотковий темп річного зростання вартості активів інвестиційних фондів. Майже 25% французьких сімей володіють акціями інвестиційних фондів, так званих інвестиційних компаній із змінним капіталом (SICAV). Специфіка інвестиційної сфери Німеччини полягає в тому, що фінансові інститути, які здійснюють інвестування на ринку цінних паперів, регулюються тим же законом, що і банки. А для економіки Японії є характерна роль банків у спільному інвестуванні, де сім найбільших трастових банків виконують функції довірчого управління коштами вкладників, а також

організації спільного інвестування.

Найрізноманітніше за формами організації та масштабністю спільне інвестування у США, для яких традиційними є заборона або жорсткі обмеження на операції банків з цінними паперами, бо саме ці фінансові інструменти – оптимальні активи для розміщення коштів інститутів спільного інвестування. Банки Америки, в тому числі й інвестиційні, – один з елементів системи спільного інвестування, є керуючими їх коштами і суб'єктами, які акумулюють кошти.

Широка популярність ІСІ в усьому світі пояснюється тим, що цей вид комерційної діяльності ефективно поєднує інтереси всіх сторін, причетних до діяльності ІСІ [13, с. 83].

Підґрунтям для розвитку індустрії спільного інвестування в Україні стало прийняття законів України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» та «Про недержавне пенсійне забезпечення».

Відповідно до законодавства України інститут спільного інвестування – корпоративний інвестиційний фонд чи пайовий інвестиційний фонд, що веде діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових ресурсів інвесторів з метою одержання прибутку від вкладення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права і нерухомість.

Існує чимало праць та розробок присвячених проблемам класифікації фінансових інститутів в залежності від періоду та порядку діяльності, напрямку інвестування або структурі активів. Увагу привертає класифікація представлена авторами І.О.Лукашовою та О.С.Власовою, яка дає можливість систематизувати ІСІ за їх видами та типами.

За видами ІСІ автори поділяють наступним чином:

- ❖ за напрямками інвестування (у структурі активів) – диверсифіковані та не диверсифіковані;

- ❖ залежно від порядку здійснення діяльності (у структурі пасивів, строку погашення паїв) – відкриті, інтервальні, закриті (в тому числі венчурні);

- ❖ залежно від терміну діяльності – безстрокові та строкові.

Згідно з типологізацією ІСІ є наступними:

- ❖ за об'єктами вкладання коштів (майна) – реальні, фінансові, які в свою чергу поділяються на консервативні (облігації), ризикові (акції) та збалансовані (змішані);

- ❖ за формами власності інвесторів – приватні, державні, іноземні, спільні;

- ❖ за регіональною ознакою – внутрішні, зовнішні;

- ❖ залежно від вибору інвестиційної стратегії – пасивні, активні;

- ❖ за характером і періодичністю доходу – регулярні, нерегулярні, ануїтетні, консервативні, венчурні [10, с.11].

Такий підхід до класифікації ІСІ найбільш повно характеризує ринок спільного інвестування в Україні як частину інфраструктури ринку інвестицій.

Досліджуючи теоретичні аспекти розвитку ІСІ, варто розглянути і кількісну характеристику розвитку індустрії спільного інвестування в Україні. Хоча даний процес становлення та розвитку ІСІ в Україні значно відстає як від розвинутих країн, так і від Росії, проте спостерігаються певні позитивні тенденції.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) в Україні саме 2007 рік був одним з найуспішніших для ринку спільного інвестування, завдяки стрімкому зростанню національного фондового ринку. Суттєво зросла кількість компаній з управління активами (далі КУА), інвестиційних фондів в управлінні КУА. Вартість активів, якими управляють КУА, зросла більш ніж у двічі і на кінець року становила близько 6% від ВВП України [Фурдичко, с. 86].

Поряд з 2007 роком найвищими темпами зростання кількості КУА в Україні характеризується 2008 рік, де їхня кількість зросла на 75 і вже становила 409 КУА у 2008 році та 334 КУА у 2007 році. З наступними роками, умовах світової фінансово-економічної кризи, кількість КУА починає стрімко зменшуватись, проте збільшується кількість ІСІ на одну КУА, що є свідченням зростання популярності даного виду вкладання серед населення у кризовий та посткризовий періоди.

За даними УАІБ 4-й квартал 2011 року за кількістю компаній з управління активами в Україні характеризується зменшенням (-4 КУА) і на 31.12.2011 року досягла 341 (рис.1). Водночас, за рік вона зросла (+2 КУА) вперше з 2008 року, а найбільший показник за кварталними даними був зафіксований у середині року (347 на 30.06.2011). На відміну від 2011 року, за перші три місяці 2012 року кількість компаній з управління активами в Україні зросла і на 31.03.2012 року склала 344 КУА [2].

Станом на 31.12.2011 року існувало 1464 інститути спільного інвестування. Динаміка збільшення кількості ІСІ уповільнилася (+13 фондів проти +36 за 4-й квартал 2011). На основі цього середня кількість фондів в управлінні однією КУА залишилася незмінною – 4,26 (рис 1).

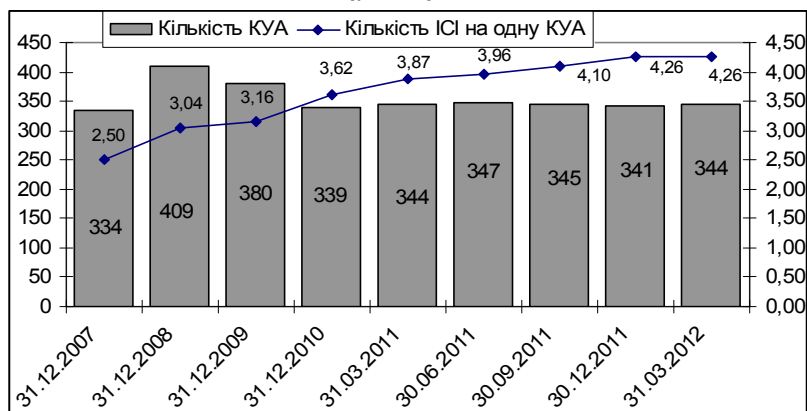


Рис. 1. Динаміка кількості корпорацій з управління активами та інститутів спільного інвестування на одну КУА у 2007-2012 рр.

За 1-й квартал 2012 року ряд раніше створених ІСІ досягли нормативу мінімального обсягу активів, у той час, як частина фондів були ліквідовані або прийняли рішення про ліквідацію. Загалом, динаміка кількості визнаних фондів пошавилася – їх стало на 33 більше і станом на 31.03.2012 року чисельність діючих сформованих ІСІ становила 1158, за даними УАІБ [2].

Отже, підсумовуючи проведене дослідження, можна вважати, що в цілому вітчизняний інвестиційний ринок та ринок спільного інвестування зокрема супроводжується високими темпами розвитку. Дані інститути спільного інвестування здійснюють специфічний вид економічної діяльності, а саме: фінансову діяльність, результатом якої є створення власного специфічного продукту – акумульованих інвестиційних і кредитних ресурсів, засобів платежу, а також різноманітних фінансових послуг [Бережна І.Ю., с. 191]. Що в свою чергу користується все більшою популярністю серед мас населення, як ефективного інституту для убезпечення та примноження коштів.

#### **Список використаних джерел:**

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): закон України зі змінами та доповненнями від 24.05.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>
2. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2012 року // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal\\_anal.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal.html)
3. Бережна І.Ю. Вплив фінансових інститутів на формування інвестиційного потенціалу / І.Ю. Бережна // Актуальні проблеми економіки. – 2009 – № 9 (99). – С. 190-195.
4. Букало А.М. Активізація розвитку інвестиційних фондів в Україні / А.М. Букало // Інноваційно-інвестиційна політика. – 2010. - № 3 (106). – С. 69-73.
5. Бутирська І.В. Інфраструктурне забезпечення регіонального розвитку: проблеми та шляхи їх вирішення: монографія / І.В. Бутирська. – Чернівці: Книги-XXI. – 2006. – 238 с.
6. Вдовічен А.А. Інвестиційні параметри регіонального розвитку: монографія / А.А. Вдовічен. – Чернівці: Прут. – 2006. – 499 с.
7. Змієнко М.О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи: [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
8. Коваленко Ю.М. Економічна сутність інвестицій / Ю.М. Коваленко, О.О. Мискіна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 1 (116). – С. 74-77.
9. Комашенко Т.А. Теоретико-методологічні основи дослідження інвестиційної інфраструктури / Т.А. Комашенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. - № 17. – С. 82-84.
10. Лукашова І.О. Класифікація інститутів спільного інвестування: необхідність і проблеми / І.О. Лукашова, О.С. Власова // Економіка, фінанси, право. – 2011. - № 2. – С. 7-12.
11. Подерня-Масюк Ю.А. Особливості політики розвитку інвестиційної інфраструктури регіону / Ю.А. Подерня-Масюк // Бизнесинформ. – 2010. - № 3(1). – С. 76-78.
12. Сельський В. Стан та проблеми розвитку інститутів спільного інвестування як ефективного механізму залучення інвестицій в економіку України / В. Селецький // Економіка. – 2007. - №1. – С. 137-140.
13. Фурдичко Л.Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л.Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. - №1. – С. 81-88.
14. Шпанко А. Інститути спільного інвестування: досвід Росії та України / А. Шпанко // Фінансовий ринок України. – 2006. - №9 (35). – С. 11-15.
15. Шпанко А. Огляд діяльності відкритих інститутів спільного інвестування / А. Шпанко // Фінансовий ринок України. – 2006. - №4 (30). – С. 11-16.