

ІНСТИТУТИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В СИСТЕМІ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

У статті досліджувались теоретичні аспекти інститутів спільного інвестування в системі інвестиційної інфраструктури, класифікаційні характеристики даного виду інститутів, проводився аналітичний огляд діяльності ІСІ та КУА в Україні з питань залучення інвестицій в економіку за останні роки.

В статье исследовались теоретические аспекты институтов совместного инвестирования в системе инвестиционной инфраструктуры, классификационные характеристики данного вида институтов, производился аналитический обзор деятельности ИСИ и КУА в Украине по привлечению инвестиций в экономику за последние годы.

The article studied the theoretical aspects of collective investment institutions in the system of investment infrastructure, classification characteristics of this type of institutions conducted an analytical review of ICI and AMC in Ukraine for investment in the economy in recent years.

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

Успішність реформування економіки не в останню чергу залежить від її насичення інвестиційними коштами. Аналіз інвестиційного процесу в Україні свідчить, що держава сьогодні практично не виконує функцій по розширеному відтворенню виробничих ресурсів підприємств. На сьогоднішньому етапі розвитку на закордонні інвестиції Україні, враховуючи їхні загальні обсяги, слід як розраховувати так і ставитися дуже обмежено. Очевидною є необхідність актуалізації пошуку інвестиційних ресурсів в середині країни. Вони є у вітчизняного інвестора, проте гострою проблемою є відсутність механізму залучення та ефективного використання. Діюча правова система не стимулює інвестиційний процес, податкове законодавство робить легітимні інвестиції не вигідними. Внаслідок цього власники більш менш значних капіталів знаходять шляхи їх прибуткового використання в середовищі «тіньової» економіки; власники ж невеликих за обсягом накопичень практично не мають можливостей для їх використання. Як показує світовий досвід, одним з найефективніших заходів для пожвавлення інвестиційного процесу, розвитку ринку цінних паперів як елементу ринку капіталів є сприяння розбудові системи інститутів спільного інвестування.

Дослідженню проблем формування та різних аспектів розвитку ринку спільного інвестування присвячені роботи багатьох провідних вітчизняних та зарубіжних вчених. Особливу увагу в системі визначень інвестиційної інфраструктури та спільного інвестування привертають роботи І.Ю. Бережної [3], А.Букала [4], М.Змієнко [5], Т.Комашенко [6], І.Лукашова [7], В.Сельського [8], Л.Фурдичка [9], А.Шпанко [10, 11]. Проте, визначення ролі інститутів спільного інвестування в системі залучення інвестицій в економіку залишаються відкритим.

При цьому слід наголосити, що наукові дослідження в Україні з питань усунення фінансово-економічних проблем та подолань перешкод, які виникають в процесі діяльності інститутів спільного інвестування відсутні.

Метою роботи є дослідження суті інститутів спільного інвестування в системі

інвестиційної інфраструктури та класифікаційних характеристик даного виду інститутів, аналітичний огляд діяльності ІСІ та КУА в Україні з питань залучення інвестицій в економіку за останні роки

Аналізуючи останні дослідження і публікацій у вітчизняній та зарубіжній літературі, не можна не помітити певні напрацювання у вивченні особливостей діяльності ІСІ, адже вони є однією з найперспективніших форм залучення інвестицій в національну економіку.

Законодавством України передбачено, що інститути спільного інвестування (ІСІ) – це інвестиційні фонди (корпоративні або пайові), метою діяльності яких є акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери, корпоративні права та інші види нерухомості та інші активи, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку [1]. Тобто ІСІ виступають посередником між інвестором та емітентом.

У високо розвинутих країнах світу ці інституціональні інвестори є професійними інвесторами, які мають в своєму арсеналі великі обсяги капіталу, що надає їм можливостей для здійснення різноманітних видів інвестування. Відмінними рисами цієї групи інвесторів, згідно з чинним законодавством, порівняно з іншими інвестиційними інститутами є, розміщення активів, зокрема майже 80% активів інвестиційних фондів становлять цінні папери корпорацій та уряду [7, с.7].

На сьогодні вітчизняний ринок спільного інвестування має шанс стати активним учасником фінансової системи України. Один із шляхів до поліпшення ситуації – збільшення обсягів інвестицій населення в ринок спільного інвестування. Для цього потрібно чітко орієнтуватись у функціональних можливостях, порядку здійснення операцій та умовах участі в обраному фонді чи компанії.

У зв'язку з цим публікуються інформаційні матеріали, що спрямовані на інформування громадськості про існування ІСІ і ознайомлення з основами їх функціонування, розгляд процесів спільного інвестування та наявність проблемних питань, а також статистичних результатів функціонування даних інвесторів.

Разом з тим багато вітчизняних та зарубіжних науковців у своїх роботах досліджують питання класифікації цих фінансових інститутів в залежності від періоду та порядку діяльності, напрямку інвестування або структури активів (рис 1) у загальній системі інституціональних інвесторів.

Можна побачити, що ІСІ відносяться до інституціональних інвесторів небанківського типу, а також, що вони йдуть паралельно з недержавними пенсійними фондами, страховими компаніями та іншими інвесторами.

Задля розуміння суті та ролі даних інституціональних інвесторів в інвестиційному середовищі, варто дати пояснення певним його різновидам та допоміжним інститутам. 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. Потрібно також зазначити, що одна КУА може одночасно провадити управління активами кількох ІСІ [5].

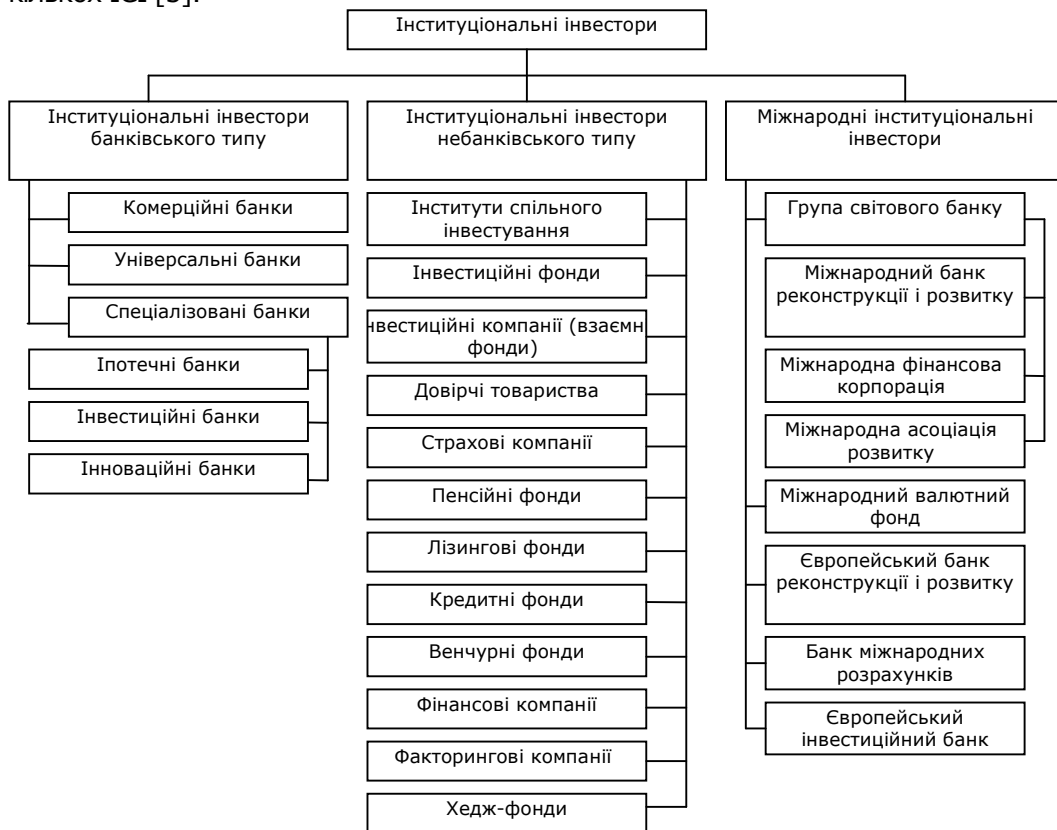


Рис. 1 Характеристика інституціональних інвесторів за загальними характеристиками [7, с.8]

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

За видами ІСІ автори поділяють наступним чином [7, с. 11]:

- за напрямками інвестування (у структурі активів) – диверсифіковані та недиверсифіковані;
- в залежності від порядку здійснення діяльності (у структурі пасивів, строку погашення паїв) – відкриті, інтервальні, закриті (в тому числі венчурні);
- в залежності від терміну діяльності – строкові та безстрокові.

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, анuitеті, консервативні, венчурні.

Загальну структуру, порядок здійснення діяльності, форму та період діяльності інститутів спільного інвестування досить обширно проілюстровано на рис 2.

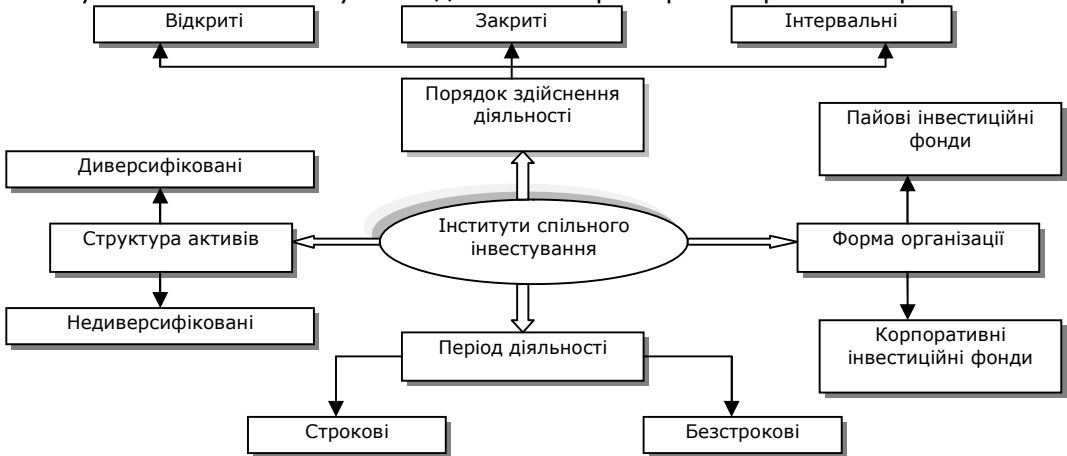


Рис. 2. Структура інститутів спільного інвестування [5]

Як видно з рис. 2, інститути спільного інвестування мають розгалужену класифікаційну структуру і займають провідне місце серед інститутів залучення 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 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 (КУА), інвестиційних фондів в управлінні КУА. Вартість активів, якими управляють КУА, зросла більш ніж удвічі і на кінець року становила приблизно 6 % від ВВП України [9, с. 86].

Поряд з 2007 роком найвищими темпами зростання кількості КУА в Україні характеризується 2008 рік, де яхня кількість зросла на 75 і вже становила 409 КУА у 2008 році та 334 КУА у 2007 році. З наступними роками, в умовах світової фінансової 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

У 2011 році кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування зросла на 298 фондів порівняно із 2010 р. Попри закриття (ліквідацію) низки існуючих

фондів масштаби створення нових фондів виявилися значнішими. Загалом на кінець 2011 року в Україні було зареєстровано 1575 інвестиційних фондів [2].

Динаміка кількості компаній з управління активами у 2012 році, загалом, повторювала тенденції 2011 року, хоча процес виходу з бізнесу одних КУА та відкриття інших навіть активізувався. Особливо помітно ринок управління активами розширився за рахунок нових гравців наприкінці року – напередодні змін регуляторних умов їхньої діяльності. В цілому, кількість КУА збільшувалася другий рік поспіль (+12 у 2012 р. після +2 у 2011-му) і на 31.12.2012, заданими УАІБ, становила 353 компанії (рис. 3) [2].

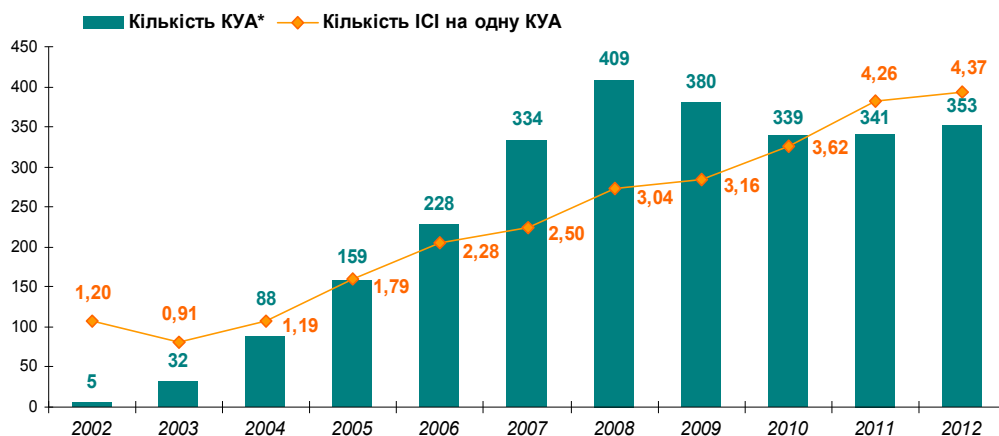


Рис. 3. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 2002-2012 рр. [2]

Що ж стосується інвестиційної активності населення, то юридичні особи-резиденти у 2012 році залишалися найбільшими власниками вкладень в ІСІ, хоча їхня частка у всіх фондах у цілому скоротилася за рік із 81.0% до 80.0%, а у венчурних – із 82.5% до 80.8% (2). У інших секторах ІСІ присутність українських підприємств збільшилася і на початок 2013 року склала від 42.5% у відкритих до 69.9% у закритих невенчурних. У відкритих та інтервальних фондах це було пов'язано, головним чином, із виходом з них фізичних осіб, у закритих – зі зміною складу фондів, що потрапили у розрахунок, та з ростом вкладень цієї категорії інвесторів.

Тим не менше, у відкритих та інтервальних фондах фізичні особи-резиденти утримували найбільшу частку вартості чистих активів - 46.4% та 44.6% відповідно (після 50.4% та 49.4% у 2011 році).

У венчурних ІСІ протягом 2012 року вага інвесторів-громадян України значно коливалася. Їхні сукупні вкладення у цих фондах різко скоротилися у 1-му кварталі, однак у 3-му почали зростати і, збільшившись за рік на 655.5 млн. грн., відновили свою частку до рівня кінця 2011 року (2.3%).

Іноземним інвесторам на початку 2013 року належало від 0.9% в інтервальних ІСІ до 11.2% у відкритих та 16.8% у венчурних, що були єдиним сектором ІСІ, де вага нерезидентів зростає. В цілому, іноземні юридичні та фізичні особи володіли 16.1% вартості чистих активів ІСІ (після 14.8% у 2011 році).

За результатами ринку управління активами недержавних пенсійних фондів (НПФ) у 2012 році кількість компаній з управління активами, котрі мали договори на управління активами НПФ, зросла з 47 до 48, а вартість активів пенсійних фондів на обслуговуванні - із 639 до 774 млн. грн. (+21.12%) за даними фондів, що подали звітність. У той же час, кількість НПФ в управлінні зменшилася порівняно з 2011 роком із 85 до 83 фондів (рис. 4).

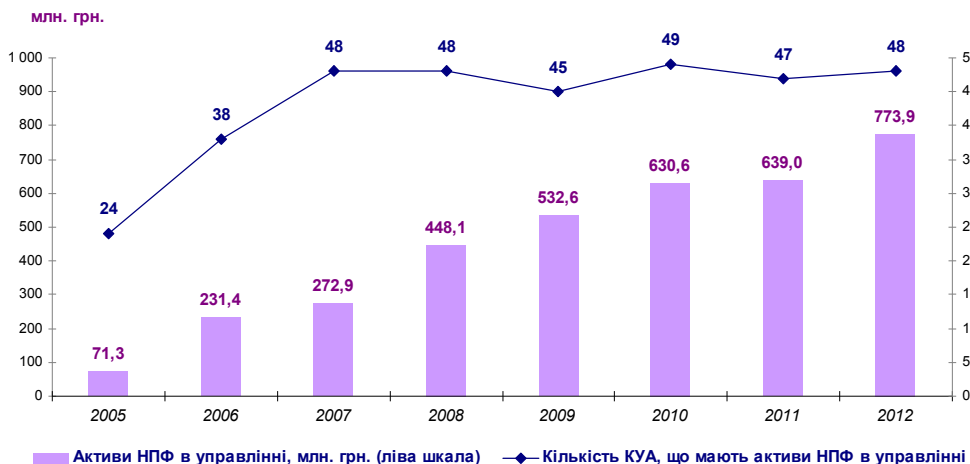


Рис. 4. Динаміка ринку управління активами НПФ у 2005-2012 рр. [2]

У 2012 році, як і раніше, найбільший сектор НПФ - відкритий - звузився з 68 до 66 фондів. Однак його зростання знову було ключовим фактором збільшення ринку управління пенсійними активами. І хоча середній відкритий НПФ залишався меншим за корпоративний, частка відкритих фондів у загальних активах НПФ в управлінні зросла із 75.1% у 2011 році до 77.3% у 2012 (рис. 2.6). Найдрібнішими ж були професійні пенсійні фонди. Всього станом на 31.12.2012, в управлінні КУА залишалися 8 корпоративних та 9 професійних НПФ, кількість яких не змінилася протягом року.

Збільшення ваги відкритих НПФ у сукупних активах індустрії спільного інвестування у 2012 році відбулося за рахунок приросту вкладених коштів у секторі на 24.7%, із 480.0 до 598.3 млн. грн. (за даними 64 та 65 фондів відповідно). Вартість активів корпоративних фондів також помітно зросла - на 16.6%, із 87.9 до 102.5 млн. грн., а професійних - на 2.8%, із 71.1 до 73.1 млн. грн. (табл. 1). Таким чином, у 2012 році ринок спільного інвестування значно активізував зростання, особливо у секторах відкритих та корпоративних НПФ, де у 2011-му приріст складав 1.3% та 3.5% відповідно.

Вкладення у цінних паперах найсуттєвіше збільшилися у 2012 році у відкритих НПФ - із 215.4 до 304.6 млн. грн., а у професійних - скоротилися з 69.5 до 54.0 млн. грн. Незважаючи на скорочення на цьому тлі частки коштів на банківських рахунках у зведених активах НПФ, у портфелях усіх видів фондів вони зросли (із 202.5 до 233.3 млн. грн. у відкритих, із 33.5 до 36.7 млн. грн. у корпоративних та з 1.3 до 15.4 млн. грн. у професійних).

ІНВЕСТИЦІЇ, ІННОВАЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ

Таблиця 1

Вартість активів НПФ в управлінні КУА за видами фондів у 2011-2012 рр. [2]

Вид НПФ	31.12.2011		31.12.2012		Зміна активів за 2012 рік	Зміна кіль-ті звітів НПФ за 2012 рік
	Активи, грн.	Кількість НПФ, що подали звітність	Активи, грн.	Кількість НПФ, що подали звітність		
Відкриті	479 950 754	64	598 302 834	65	24,66%	1,56%
Корпоративні	87 883 500	8	102 502 191	8	16,63%	0,00%
Професійні	71 130 271	8	73 108 847	9	2,78%	12,50%
Всього	638 964 525	80	773 913 872	82	21,12%	2,50%

Трендом 2012 року була поява нерухомості в активах професійних НПФ, хоч і у невеликому обсязі (56.3 тис. грн.). У відкритих фондах вкладення у нерухомість зросли із 15.7 до 18.5 млн. грн.). Інвестиції в інші види активів суттєво змінилися тільки у корпоративних та професійних фондах: у перших зросли із 1.3 до 2.1 млн. грн., у других - із 0.2 до 3.6 млн. грн. (табл. 2).

Таблиця 2.

Структура активів НПФ в управлінні КУА у розрізі видів фондів [2]

31.12.2012						
Вид НПФ	Грошові кошти	Цінні папери	Банківські метали	Нерухомість	Інші активи	Всього
Відкриті	233 378 212	304 682 580	18 641 269	18 528 626	23 072 147	598 302 834
Корпоративні	36 728 350	62 508 177	1 121 262	0	2 144 403	102 502 191
Професійні	15 419 476	53 989 731	0	56 317	3 643 323	73 108 847
Всього	285 526 038	421 180 488	19 762 531	18 584 942	28 859 873	773 913 872
31.12.2011						
Вид НПФ	Грошові кошти	Цінні папери	Банківські метали	Нерухомість	Інші активи	Всього
Відкриті	202 575 549	215 429 147	22 731 850	15 667 051	23 547 157	479 950 754
Корпоративні	33 538 814	51 136 208	1 865 988	0	1 342 490	87 883 500
Професійні	1 329 737	69 572 921	0	0	227 613	71 130 271
Всього	237 444 099	336 138 276	24 597 838	15 667 051	25 117 260	638 964 525

Загалом, цінні папери склали від 50.9% у відкритих НПФ до 73.8% у професійних, а грошові кошти-від 21.1% у професійних до 39.0% у відкритих.

УАІБ вперше публікує дані щодо ринку управління активами страхових компаній, що перебувають на обслуговуванні КУА, володіючи такою статистикою з 2009 року та засвідчивши стале зростання цього поки що невеликого сектору.

Отже, на відміну від провідних світових ринків, український фондовий ринок, а разом із ним й індустрія управління активами, у 2012 році переживали не найкращі часи. Напружений розвиток подій на міжнародних ринках, який хоч і мав загалом висхідний тренд, не сприяв зростанню вітчизняних індексів. Позитив після прийняття довгоочікуваного Закону «Про інститути спільного інвестування» знівелювало запровадження нового акцизного податку на операції з цінними паперами. І все це на тлі стагнації економіки, погіршення інвестиційного клімату, відсутності чітких і стабільних правил, дефіциту надійних фінансових інструментів, жорстких регуляторних норм, більш як 35% втрат вітчизняних фондових індексів [2].

Однак відбулось і позитивне кількісне зростання даних видів інститутів за останні роки, що свідчить про зростання популярності серед мас щодо здійснення даного виду інвестування в період розбудови економіки.

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 2013 року // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : 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. Змієнко М.О Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/evkpi/2011/4GalEk/28.pdf
6. Комашенко Т.А. Теоретико-методологічні основи дослідження інвестиційної інфраструктури / Т.А.Комашенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. - № 17. – С. 82-84.
7. Лукашова І.О. Класифікація інститутів спільного інвестування: необхідність і проблеми / І.О.Лукашова, О.С. Власова // Економіка, фінанси, право. – 2011. - № 2. – С. 7-12.
8. 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.
9. Фурдичко Л.Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л.Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. - №1. – С. 81-88.
10. Шпанко А. Інститути спільного інвестування: досвід Росії та України / А. Шпанко // Фінансовий ринок України. – 2006. - №9 (35). – С. 11-15.
11. Шпанко А. Огляд діяльності відкритих інститутів спільного інвестування / А. Шпанко // Фінансовий ринок України. – 2006. - №4 (30). – С. 11-16.