

## ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто особливості розвитку і діяльності інститутів спільного інвестування в Україні протягом 2005-2011 рр.

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, інвестиційний фонд, небанківські фінансові посередники, компанії з управління активами.

Необхідність структурної перебудови 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. Суттєвим внутрішнім джерелом інвестицій у будь-якій країні є заощадження дрібних потенційних інвесторів, а найбільш поширеним та привабливим механізмом їх залучення до різних ланок економіки (державного сектору, корпоративного або банківського) виступає спільне інвестування як об'єднання коштів багатьох суб'єктів з метою їх розміщення у цінні папери, що є предметом діяльності спеціальних підприємницьких структур - інститутів спільного інвестування [3, с. 119].

Проблема вивчення засад функціонування

інститутів спільного інвестування, за умов їх діяльності в реаліях української економіки, 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. Єрьоменко, В. Кабанова, О. С. Колесник, Т. Д. Косова, С.З. Мошенський, А. Шпанко та ін. Попри значну кількість наукових робіт, у яких досліджується сутність та принципи функціонування ринку спільного інвестування загалом та інститутів спільного інвестування зокрема, це питання потребує подальшої розробки, удосконалення понятійного апарату та систематизації теоретичних та практичних знань.

Метою статті є дослідження сутності інститутів спільного інвестування, розкриття їх ролі на вітчизняному фінансовому ринку в сучасний період.

У сучасній економічній думці існує декілька концепцій виникнення інвестиційних фондів (табл. 1).

**Таблиця 1. Концепції виникнення інвестиційних фондів\***

| № з/п | Дата виникнення | Батьківщина             | Назва інвестиційного фонду   |
|-------|-----------------|-------------------------|--|
| 1.    | 1774 р.         | Європа                  | Першим інвестиційним фондом був «Eendragt Maakt Magt», створений Едріаном Ван Кетвічем |
| 2.    | 1822 р.         | Бельгія                 | Фонд взаємного інвестування  |
| 3.    | 1924 р.         | Сполучені Штати Америки | Пайовий фонд «Massachusetts Investory Trust»   |

\*Складено автором на підставі [1, с. 389-390]

В Україні перші інвестиційні фонди з'явилися у 1994 році з прийняттям Положення про інвестиційні фонди та компанії, проте вони не виконували ті функції, що на них покладені сьогодні. Вони створювалися з метою проведення інвестування в інтересах і за рахунок засновників інвестиційного фонду шляхом випуску інвестиційних сертифікатів та проведення комерційної діяльності з приватизаційними цінними паперами.

Але ситуація кардинально змінилася, коли на початку 2001 р. був прийнятий Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» № 2299 від 15 березня 2001р. Цей закон надав можливості для створення та розвитку таких професійних інвестиційних інститутів, як інвестиційні фонди.

Сьогодні діяльність інститутів спільного

інвестування на території України регламентується наступними законодавчими актами: Законом України «Про господарські товариства» (від 19.03.1991р.), «Про інвестиційну діяльність» (від 18.09.1991 р.), «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (від 30.10.1996 р.), «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» (від 15.03.2001р. ), «Про цінні папери та фондовий ринок» (від 23.02.2006 р.); Господарським кодексом України (від 16.01.2003 р.); рішеннями та положеннями Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), наказами фонду Держмайна тощо [2, с. 35].

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» (від 15.03.2001 р.), інститутами спільного

інвестування (далі по тексту ІСІ) виступають інвестиційні фонди, які акумулюють заощадження дрібних інвесторів для подальшого отримання прибутку шляхом інвестування їх у цінні папери інших емітентів [7]. Тобто ІСІ виступають посередником між інвестором та емітентом. 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 окремий, самостійний сегмент фінансового ринку, що є:

- сферою вияву економічних відносин при розподілі доданої вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на різного роду фінансові активи, грошові зобов'язання, інвестиційні цінності (гроші, депозити, цінні папери, зобов'язання та борги, валютні цінності, нерухомість та ін.);

– сферою вияву економічних відносин між продавцями та покупцями фінансових активів, причому при збігу інтересів відбувається акт купівлі-продажу, тобто реалізація вартості і споживчої вартості, що є складовими цих активів [4, с. 30].

ІСІ є органічною частиною фінансового ринку і належить до небанківських фінансових посередників.

На сьогодні банківська система в Україні значно випереджає розвиток небанківських фінансових посередників і за сумою активів, і за обсягом залучених фінансових ресурсів. Проте парабанківські фінансові інститути, надаючи певний спектр фінансових послуг, які не надаються банками, відіграють важливу роль у функціонуванні фінансового ринку та економіки країни загалом [5, с. 63]. Для визначення ролі парабанків у розвитку вітчизняної економіки доцільно детальніше проаналізувати динаміку їх активів (табл. 2).

**Таблиця 2. Динаміка активів вітчизняних небанківських фінансових посередників за 2005-2011 рр., млн. грн.\***

| Роки | Небанківські фінансові посередники |         |         |          |           | Активи небанківських фінансових посередників |
|------|------------------------------------|---------|---------|----------|-----------|--|
|      | СК                                 | НПФ     | КС      | Ломбарди | ІСІ       |  |
| 2005 | 20920,10                           | 46,20   | 1939,50 | 417,60   | 6903,80   | 30227,22                                     |
| 2006 | 23994,60                           | 128,10  | 3241,00 | 460,80   | 17145,20  | 44969,70                                     |
| 2007 | 32213,00                           | 278,50  | 5261,00 | 335,60   | 40780,40  | 78868,50                                     |
| 2008 | 41930,50                           | 612,20  | 6064,90 | 525,30   | 63265,10  | 112398,00                                    |
| 2009 | 41970,10                           | 857,90  | 4218,00 | 618,90   | 82540,90  | 130205,80                                    |
| 2010 | 45234,60                           | 1144,30 | 3432,20 | 888,20   | 105866,60 | 156565,90                                    |
| 2011 | 45248,50                           | 1306,40 | 2432,80 | 1077,50  | 126789,60 | 176854,80                                    |

\*Складено автором на підставі [6], [9], [10]

За період з 2005 по 2011 рр. загальні активи небанківських фінансових посередників збільшились приблизно в 5,8 раза і склали на кінець 2011 року 176 854,80 млн. грн. Питома вага активів окремих небанківських фінансових посередників відображена на рис. 1. Як бачимо, питома вага інститутів спільного інвестування збільшилася протягом аналізованого періоду у 18 разів і станом на 2011р. становила 71,69%, а частка активів ІСІ до ВВП – 11,6% (таблиця 3).

Не призупинявся розвиток інвестиційного бізнесу навіть під час фінансової кризи, вплив якої сповна позначився на вітчизняній економіці. Вже до кінця 2009 року інститути спільного інвестування «адаптувались» до нових економічних умов, поступово відновлюючи позитивну динаміку діяльності. Тож активізація на фондовому ринку та зростання фондових індексів стало підґрунтям для динамічного розвитку інститутів спільного інвестування в цей період [1, с. 390].

Проте, порівнюючи показники діяльності інститутів спільного інвестування в різних країнах світу, зауважимо: поки що в Україні функціонуючі ІСІ не відіграють значної ролі в розвитку економіки. Наприклад, питома вага чистих активів відкритих інвестиційних фондів у ВВП США дорівнює 81,4%, Франції 63,1%, Китаї - 6,2%, Росії - 0,3%, в середньому по світу - 39,3%. В Україні цей показник станом на 2010 рік складає лише 0,05% (табл. 4).

Однак становлення вітчизняного ринку цінних

паперів посприяло зростанню ролі та розвитку спільного інвестування. Це вимагало створення принципово нових інститутів останнього, які виконували інші завдання, - корпоративних та пайових інвестиційних фондів.

Нині процес фінансової глобалізації також має вплив на діяльність фінансових посередників небанківського типу, зокрема і на розвиток інститутів спільного інвестування. Адже ці фінансові інститути є активними учасниками фондового ринку України, ситуація на якому деякою мірою також залежить від тенденцій на світовому ринку цінних паперів. В умовах загострення в Україні виявів світової кризи одночасно негативні тенденції вплинули на банківський сектор, на валютний та фондовий ринок, що не могло не позначитися на показниках діяльності інститутів спільного інвестування. У цей період спостерігалось скорочення кількості учасників ринку спільного інвестування - як компаній з управління активами, так і фондів, частина яких зменшила масштаби своєї діяльності внаслідок тривалого відтоку коштів інвесторів, інша - так і не вийшла на норматив. Проте вже до кінця 2009 року інститути спільного інвестування «адаптувалися» до нових фінансово-економічних умов діяльності, відтік вкладень інвесторів почав згасати. Але кінець III кварталу 2011 року став найважчим для світових фондових ринків з початку кризи 2008 року.

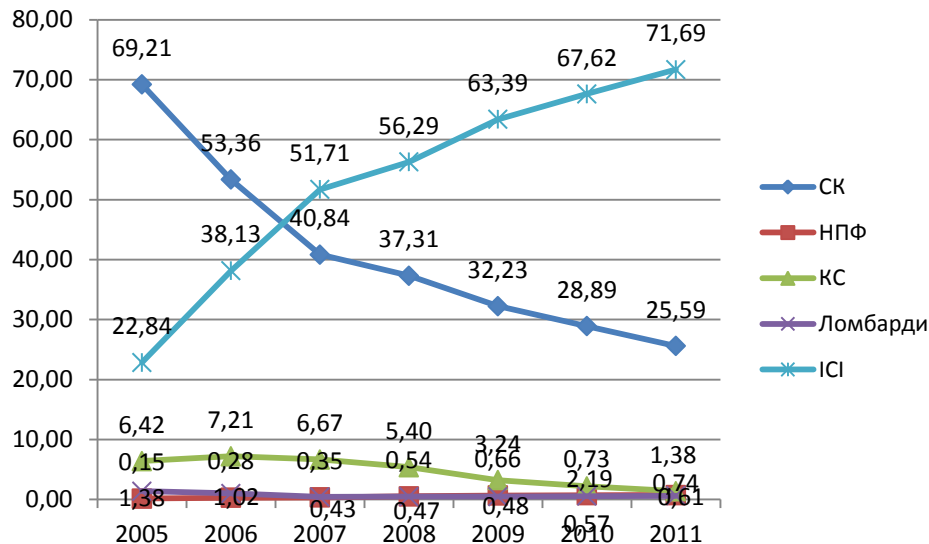


Рис. 1. Питова вага активів небанківських фінансових посередників за 2005-2011 рр.

Побудовано автором на підставі [6], [9], [10]

Таблиця 3. Обсяги активів ІСІ порівняно з ВВП у 2005-2011 рр. [8]

| Період | Інститути спільного інвестування |                  | Банківська система        |                  |
|--------|----------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|
|        | Обсяг активів (млн. грн.)        | Частка у ВВП (%) | Обсяг активів (млн. грн.) | Частка у ВВП (%) |
| 2005   | 6,9                              | 1,2              | 141,5                     | 42,0             |
| 2006   | 17,1                             | 2,6              | 223,0                     | 53,0             |
| 2007   | 40,8                             | 5,8              | 340,2                     | 62,5             |
| 2008   | 63,2                             | 6,7              | 619,1                     | 86,2             |
| 2009   | 82,5                             | 8,7              | 973,3                     | 102,5            |
| 2010   | 105,9                            | 11,6             | 933,3                     | 102,2            |
| 2011   | 126,8                            | 11,6             | 998,2                     | 91,2             |

Таблиця 4. Вартість чистих активів відкритих інвестиційних фондів до ВВП у різних країнах світу за 2010 р., % [8]

| Країна                | %           |
|-----------------------|-------------|
| США                   | 81,4        |
| Франція               | 63,1        |
| Бразилія              | 46,9        |
| Канада                | 40,4        |
| Великобританія        | 38,0        |
| Іспанія               | 15,4        |
| Японія                | 14,4        |
| Італія                | 11,4        |
| Німеччина             | 10,2        |
| Індія                 | 6,8         |
| Китай                 | 6,2         |
| Польща                | 5,5         |
| Туреччина             | 2,7         |
| Росія                 | 0,3         |
| <b>Україна</b>        | <b>0,05</b> |
| У середньому по світу | 39,3        |

Основними проблемами, якими переймалися інвестори у всьому світі протягом цього періоду були такі, як: техногенна катастрофа на атомній станції у Японії; відновлення економіки та проблема підвищення максимального порогу державних запозичень у США і, як наслідок, загроза кредитному рейтингові країни;

боргова криза у Єврозоні, а також темпи економічного зростання та інфляції у Китаї.

Наприкінці 2011 року інвестиційні настрої у світі пожвавилися, однак більшість ринків акцій зафіксували падіння за результатами 4-х кварталів. Як наслідок розвитку подій на світових фондових ринках, 2011 рік

не був сприятливим для інвестицій у публічні інвестиційні фонди, доходність яких значною мірою залежить від динаміки ринку цінних паперів.

В усьому світі та, зокрема, у Європі, у першому півріччі 2011 року усі фонди успішно залучали нові інвестиції. Однак, починаючи із 3-го кварталу, разом із різким зростанням напруги у світовому фінансово-економічному просторі через погіршення перспектив глобального росту та європейську боргову кризу, почався відтік капіталу, особливо - із фондів акцій, а також частково - із збалансованих фондів та фондів облігацій. Схильність інвесторів до ризику протягом року суттєво змінювалася в умовах зростання привабливості фондових активів після значного їх здешевлення, однак у другому півріччі вони уникали

інвестування в акції.

В Україні тренд ринку інвестиційних фондів у 2011 році був також низхідним, хоча за окремими показниками він продовжував зростати.

Динаміка кількості компаній з управління активами (КУА) у 2011 році була двобічною: одні КУА закривали бізнес, інші - виходили на ринок. Загалом, за річними даними, у 2011 році кількість КУА вперше з 2008 року дещо зросла і на 31.12.2011 р. склала 341 КУА.

Кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування, за даними УАІБ, збільшилася за рік із 1226 до 1451, тобто значно суттєвіше, ніж у 2010-му році (із 1202). Таким чином, концентрація діяльності з управління активами ІСІ продовжувала підвищуватися (рис. 2).



Рис. 2. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 2002-2011 рр. [9]

У розподілі ІСІ за кількістю фондів Київ та область також зміцнили свою першість (рис. 3).

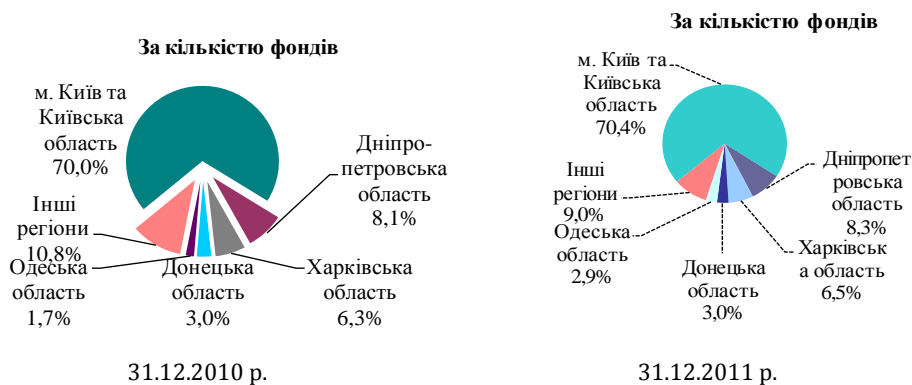
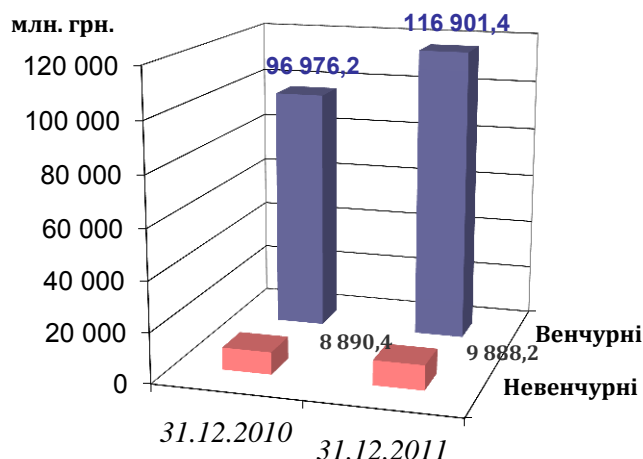


Рис. 3. Розподіл ІСІ за кількістю фондів по регіонах [9]

Зростання активів ринку відбулося, головним чином, за рахунок венчурних фондів (із 96 976,2 до 116 901,4

млн. грн.), хоча і невенчурні закриті ІСІ показали зростання (рис. 4).



**Рис. 4. Динаміка вартості активів венчурних та невенчурних ІСІ у 2011 році**  
Складено автором на підставі [9], [10]

Сукупна вартість чистих активів (ВЧА) усіх ІСІ у 2011 році збільшилися із 94741,3 до 112691,1 млн. грн. (+19,0%) (табл. 5).

**Таблиця 5. Вартість чистих активів ІСІ у розрізі фондів за 2010-2011 рр.**

| Фонди                     | 31.12.2010 р.    | 31.12.2011 р.     | Зміна за 2011 рік, млн. грн. | Зміна за 2011 рік, % |
|---------------------------|------------------|-------------------|------------------------------|----------------------|
| Відкриті                  | 281,35           | 227,01            | -54,34                       | -19,31%              |
| Інтервальні               | 245,22           | 181,85            | -63,37                       | -25,84%              |
| Закриті (невенчурні)      | 7 775,72         | 8 625,30          | 849,58                       | 10,93%               |
| Невенчурні                | 8 302,29         | 9 034,16          | 731,87                       | 8,82%                |
| Венчурні                  | 86 439,05        | 103 656,91        | 17 217,86                    | 19,92%               |
| <b>Усі (з венчурними)</b> | <b>94 741,33</b> | <b>112 691,07</b> | <b>17 949,73</b>             | <b>18,95%</b>        |

При цьому кількість фондів, що потрапили у розрахунок, збільшилася із 990 до 1036. Частка венчурного сегменту при зростанні його ВЧА на 17217,9 млн. грн. (+19,9%) розширилася із 91,2% до 92,0%.

Отже, для сталого розвитку фінансового ринку України все більшого значення набуває ефективна діяльність небанківських фінансових посередників, зокрема інститутів спільного інвестування, про що свідчать показники і розрахунки, наведені у статті. Їхня роль є унікальною як в економічному, так і в соціальному розвитку нашої країни.

На сьогодні для розширення інвестиційної діяльності інвестиційних фондів необхідна виважена

політика з боку держави щодо розвитку фінансових інститутів такого типу та захисту їхньої діяльності від негативного зовнішнього впливу в умовах фінансової глобалізації. На низькому рівні залишається ступінь поінформованості населення щодо діяльності інвестиційних фондів, низький рівень економічної свідомості та доходів громадян нашої держави. Необхідно, на нашу думку, звертати більше уваги на формування активів інститутів спільного інвестування, захист інтересів інвесторів, прозорості їх діяльності.

Перспективами подальших досліджень є розробка методичних підходів до оцінки якості активів ІСІ.

### Список літератури

1. Воронін А. В. Тенденції розвитку українського ринку інститутів спільного інвестування / А. В. Воронін // Торгівля і ринок України - 2010 - № 29 - с. 389-394.
2. Зайченко О. О. Дослідження перспектив розвитку інвестиційних фондів як способу залучення інвестицій в економіку країни / О. О. Зайченко, К. В. Гончарова // Економічний простір - 2008 - №15 - с. 34-40.
3. Науменкова С. В., Перконос П. П. Особливості діяльності зі спільного інвестування в Україні / С. В. Науменкова, П. П. Перконос // Економіка. Проблеми економічного становлення - №1 - 2011 - с. 119-128.
4. Рудой В. М. Міжнародний досвід розвитку управління активами інституційних інвесторів / В. М. Рудой // Економічний вісник Донбасу - 2010 - № 3 (21) - с. 28-31.
5. Футало Т. В. Вплив діяльності небанківських фінансових установ на розвиток фінансового ринку в Україні / Т. В. Футало // Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки - 2010 - №4 - с. 59-66.
6. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 3 кварталі 2011 року - [Електронний ресурс] - Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal\\_anal/154297.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/analytics/kvartal_anal/154297.html).
7. Закон України «Про інститути спільного інвестування» / [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
8. Козаченко В. Дослідження інститутів спільного інвестування в Україні на сучасному етапі [Електронний ресурс] / В. Козаченко, О. Михайловська - Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/14\\_NPRT\\_2010/Economics/66488.doc.htm](http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2010/Economics/66488.doc.htm).
9. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку - Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>.
10. Українська асоціація інвестиційного бізнесу - Режим доступу: [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua).

---

## РЕЗЮМЕ

*Крентовская Людмила*

### **Особенности деятельности институтов общего инвестирования в Украине**

В статье рассмотрены особенности развития и деятельности институтов общего инвестирования в Украине в течение 2005-2011 гг.

## RESUME

*Krentovska Lyudmyla*

### **Features of activity of institutes of the general investment in Ukraine**

The features of development and activity of the institutes of the general investment in Ukraine during the period of 2005-2011 are considered in the article.

*Стаття надійшла до редакції 01.03.2013 р.*