

МИРОНЕНКО

Марк Юрійович
markmironenko@yandex.ru

УДК 330

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ
РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО
ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ

ШЛАПАК

Дар'я Романівна
dprya@mail.uaPROBLEMS AND PROSPECTS OF THE
DEVELOPMENT OF COLLECTIVE
INVESTMENT INSTITUTIONS IN UKRAINEдоктор наук з державного
управління, доцент кафедри
фінансів, Вінницький торго-
вельно-економічний інсти-
тут КНТЕУздобувач, Вінницький торго-
вельно-економічний інсти-
тут КНТЕУ

Стаття присвячена проблемі функціонування інститутів спільного інвестування в Україні. Досліджена діяльність інститутів спільного інвестування в зарубіжних країнах. Увагу приділено аналізу розвитку інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України. Розроблені пропозиції щодо зростання ефективності функціонування інститутів спільного інвестування.

Статья посвящена проблеме функционирования институтов совместного инвестирования в Украине. Исследована деятельность институтов совместного инвестирования в зарубежных странах. Внимание уделено анализу развития институтов совместного инвестирования на финансовом рынке Украины. Разработаны предложения по росту эффективности функционирования институтов совместного инвестирования.

The article focuses on the shared investing problem in Ukraine. The development of shared investment funds in the Ukrainian financial market is analysed. The author gives the options for functioning efficiency of shared investment funds.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, інвестиційні посередники, компанія з управління активами

Ключевые слова: институты совместного инвестирования, инвестиционные фонды, инвестиционные посредники, компания с управления активами

Keywords: shared investment institutions, shared investment funds, investment intermediaries, asset management company

ВСТУП

Потенційно одними з найбільш потужних інвесторів, які здатні акумулювати кошти населення та інших дрібних інвесторів і трансформувати їх в інвестиційні ресурси, є інвестиційні фонди. В теперішній час однією з найбільш значимих форм інвестиційної діяльності в масштабах світового фінансового ринку є спільне інвестування, яке відбувається з використанням механізмів інвестиційних фондів.

Українська економіка вимагає пошуку різних джерел вливання коштів в перспективні галузі, а інститути спільного інвестування є одним з таких джерел який може стати рушійною силою розвитку економіки держави.

У світовій теорії та практиці проблемам функціонування інститутів спільного інвестування приділяється достатньо велика увага. Серед зарубіжних вчених на особливу увагу заслуговують праці А. Дамодарана, У. Баффета, Б. Грехема, Ф. Фішера, Ф. Фабозці, У. Шарпа та ін. Протягом останніх років проблеми розвитку інститутів спільного інвестування стали об'єктом дослідження багатьох українських вчених: В. Базилевича, І. Бланка, З. Васильченко, В. Геєця, М. Дибі, В. Кравченка, В. Крилової, І. Лю-

того, А. Мороза, С. Науменкової, Р. Слав'юка, Т. Смовженко, В. Шелудько та інших.

МЕТА РОБОТИ

Мета дослідження полягає в визначенні місця та ролі інститутів спільного інвестування на фондовому ринку України, а також визначення перспектив розвитку інститутів спільного інвестування на основі світового досвіду.

РЕЗУЛЬТАТИ

Формування та розвиток механізму акумуляції капіталу є передумовою побудови стійкої економічної системи. Однією з найперспективніших форм здійснення інвестицій в національну економіку є використання інститутів спільного інвестування.

У світовій практиці цей тип фінансових посередників існує понад 150 років. Тривала історія існування цих фінансових посередників у розвинених країнах дала змогу сформуванню досконало конкурентне середовище функціонування інститутів спільного інвестування. Інститути спільного інвестування в країнах з розвинутою економікою є одними з найефективніших інструментів акумуляції інвестиційних ресурсів. Основна мета діяльності інститутів спільного інвестування — надання фінансових послуг з розміщення капіталу приватних інвесторів, головним чином вкладаючи його в цінні папери. Основними

перевагами інститутів спільного інвестування, з точки зору інвесторів, є потенційно висока дохідність, порівняно з традиційними способами збереження та примноження капіталу, та менші витрати часу на управління інвестиціями [1].

Термінологія щодо інвестиційних фондів відрізняється в різних країнах, але здебільшого їх називають колективним інвестуванням, інвестиційними фондами, керованими фондами чи взаємними фондами. Згідно з чинним українським законодавством, такі фонди мають назву «інститути спільного інвестування» [2]. Відповідно до норм чинного законодавства основною метою діяльності інститутів спільного інвестування є надання фінансових послуг із розміщення капіталу індивідуальних інвесторів, головним чином шляхом вкладення його в цінні папери.

Теоретичне підґрунтя діяльності інвестиційних посередників знаходимо в роботах Р. Голдсмита, У. Зілберта, Дж. Герлі. Так зокрема, Р. Голдсміт вважав, що для індивідуального інвестора з огляду на меншу ризикованість привабливішими є вкладення не в первинні цінні папери (тобто цінні папери, емітовані безпосередньо корпорацією), а у вторинні зобов'язання, які випускають фінансові посередники [3].

Сьогодні до важливих функцій інститутів спільного інвестування (ІСІ) відносять:

- мотивована мобілізація заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформація акумульованих грошових коштів у інвестиційний капітал;
- перерозподіл на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання;
- фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу та дольової участі на основі визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері;
- вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів;
- страхова діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків;
- операції, пов'язані з експортом-імпортом інвестиційних активів; інші інвестиційні операції, пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю, тощо[4].

Інститути спільного інвестування в країнах з розвинутою економікою є одними з найбільш ефективних інструментів акумуляції інвестиційних ресурсів. На сьогоднішній день інвестиційні фонди найбільш розвинуті в США, у Великобританії (активи пайових трастів становлять 150 млрд. фунтів стерлінгів), у Франції (активи ІСІ перевищують 500 млрд. доларів). За статистикою, 25 % французьких сімей володіють акціями інвестиційних фондів, а 80 % [5].

У США інститути спільного інвестування поділяються на три основних групи: компанії сертифікатів з готівковою вартістю (Face Amount

Companies); об'єднані інвестиційні трасти (Unit Investment Trust Companies), М-компанії (Management Companies).

Компанії сертифікатів з готівковою вартістю (FA-компанії) емітують сертифікати, що мають визначену номінальну вартість. Ці сертифікати за сутністю — форма контракту між інвестором і компанією. У них визначаються номінал, еквівалент суми коштів інвестора, термін дії контракту, умови управління, сплати базової інвестиційної суми і доходу. FA-компанії виступають боржником інвестора і приймають на себе ризики інвестування.

Об'єднані інвестиційні трасти (UIT-компанії) формуються на основі трастового договору, тобто контракту на управління інвестиційним портфелем за дорученням власника. Під час створення такої компанії визначається структура портфеля, який надалі залишається незмінним.

М-компанії є найпоширенішими ІСІ. Принцип організації цих компаній передбачає формування їх як самостійної юридичної особи у формі корпорації, товариства з обмеженою відповідальністю або партнерства за участі спонсора або довіреної особи, які гарантують капітал компанії. Схема функціонування їх дуже схожа на українські компанії з управління та відкриті інвестиційні фонди.

Якщо в США найпопулярнішим способом вкладення грошей є купівля акцій взаємних фондів або відкритих інвестиційних компаній, а також поширені закриті інвестиційні компанії, то у Великобританії перевагу віддають так звані юніттрастам (пайові трасти).

У Франції інститути спільного інвестування називають інвестиційними компаніями зі змінним капіталом (SICAV). Акції SICAV емітуються і викупаються компанією за вимогою акціонерів у будь-який час - за вартістю чистих активів, до якої додаються непрямі витрати і комісійні [6].

В Україні проблемою розвитку інститутів спільного інвестування займалося широке коло вчених, але вони не змогли усунути усі недоліки функціонування цих інститутів та нажалі не всі їх пропозиції знайшли втілення у життя. Тому питання удосконалення та розвитку ринку інститутів спільного інвестування на сьогоднішній день є досить актуальним.

Зважаючи на досить низький рівень розвитку фондового ринку, можемо констатувати, що в Україні інститути спільного інвестування поки що відіграють незначну роль у сфері залучення інвестицій у реальний сектор економіки. Динаміку розвитку компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування можна простежити за даними на графіку (рис.1).

Так наприклад, кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування у 2014 році почала скорочуватися: за рік їх стало менше на 35 фондів (після зростання на 60 у 2013-му). Проте, це скорочення було відносно меншим порівняно з динамікою кількості діючих КУА, як і минулого року, тому концентрація управління активами інститутів спільного інвестування також продовжувала повільно скорочуватись [5].



Рис. 1. Динаміка кількості компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування у 2009-2014 роках

У розподілі інститутів спільного інвестування за кількістю фондів та за активами в управлінні Київський регіон більш суттєво посилив своє лідерство: його частка за кількістю інститутів спільного інвестування зростає із 71.3% до 72.6%, за активами із 78 % до 84%. В Одеській області обсяг активів за 2014 рік хоч і дещо зріс, але регіон вийшов із Топ-5 за активами в управлінні на кінець року; натомість Львів наростив показник і наблизився до лідерів (1% за активами, 2.3% за кількістю інститутів спільного інвестування). Активи у Донецькій області різко скоротилися у 2014 році (частка – із 4.8%, до

1.7%), але регіон залишився серед п'яти найбільших (2.4% за кількістю фондів, після 3.2% у 2013 році) [6].

Венчурні фонди займають основну частку як в структурі за типами фондів, так і в активах. У відсотковому співвідношенні за вартістю чистих активів венчурні фонди складають 94,25% (рис.3). Це легко пояснюється тим, що інститути спільного інвестування не популярні серед масового інвестора, а у компаній з управління активами не має впевненості в стабільності чи зростанні фондового ринку, а саме біржового ринку. Така невелика кількість відкритих фондів показує низький попит серед інвесторів.

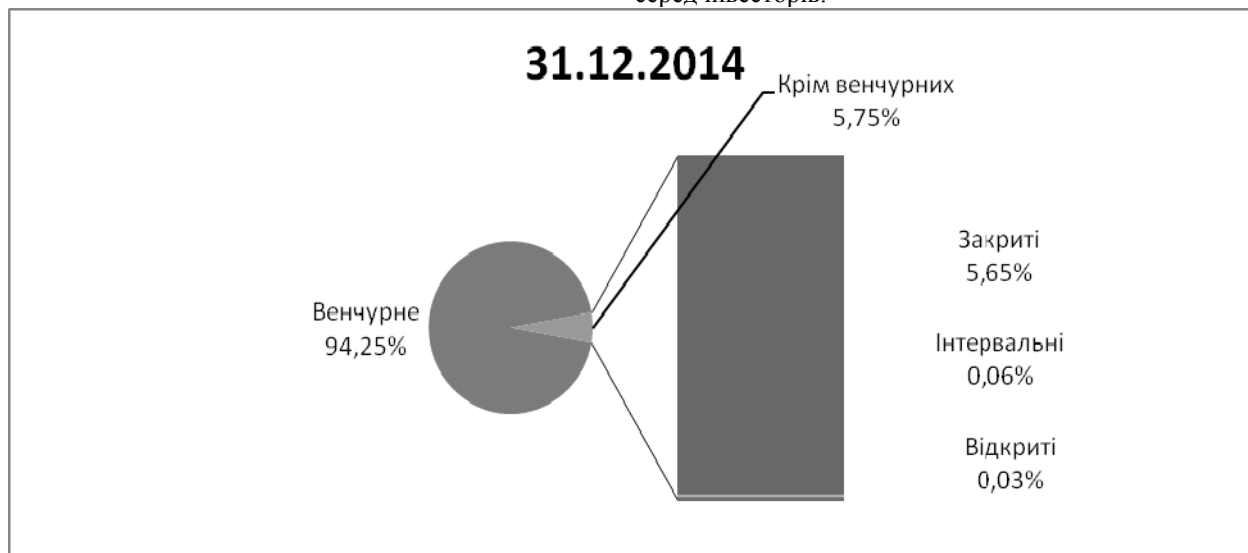


Рис.2. Розподіл ВЧА інститутів спільного інвестування за типами фондів на кінець 2014 року.

До основних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, слід віднести наступні:

- приведення законодавства, що врегулює діяльність інститутів спільного інвестування, до вимог європейського законодавства;
- удосконалення стандартів розкриття інформації компаніями з управління активами;

– проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи щодо популяризації здійснення інвестицій у ринок інститутів спільного інвестування серед населення України.

ВИСНОВКИ

Інститути спільного інвестування для України досить новий напрямок інвестування. Проаналізувавши світовий досвід та економічне підґрунтя для інститутів спільного інвестування можемо конста-

тувати, що має місце недосконала законодавча база та недооцінене значення в економіці. Отже сьогодні інститути спільного інвестування не можуть якісно виконувати свою роль, так як для цього немає реальних можливостей. Великий відсоток венчурних фондів говорить про спекулятивність українських інститутів спільного інвестування.

Враховуючи близьку перспективу входження в Європейський союз, необхідно в найкоротші терміни готувати законодавчу та інфраструктурну базу для адаптації фінансового ринку України до відповідних європейських ринків з метою мінімізації правових та організаційних проблем для входження іноземних інвесторів на вітчизняні ринки.

Список використаних джерел

1. Диба О.М. Інститути спільного інвестування: світовий досвід і реалізація його в Україні / О.М. Диба, О.О. Євтушенко // Вісник кредитно-економічного факультету Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана:

зб. наук. праць / [відповід. ред. М. І. Диба]. – К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 2. – С. 33–40.

2. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 року № 5080-VI ВР // Відомості Верховної Ради України – 2013.- № 19. - ст. 337.

3. Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2013. - №3(18). [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://cibs.ck.ua/rs/scien/spub/14/29isi.pdf>

4. Ефективна економіка.- 2011. - №9. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=710>

5. Юхимчук В.Д. Характеристика інституційних інвесторів на фінансовому ринку / В.Д. Юхимчук // Інноваційна економіка. – 2013. – № 5. – С. 246-251.

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