

УДК 336.7

**Т. В. БІЛОВУС**

м. Миколаїв

tatianabilovus@ukr.net

## ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

*Стаття присвячена дослідженню особливостей діяльності інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів. Проаналізовано їх кількісні показники розвитку в Україні. Висвітлено проблемні питання сучасного розвитку вітчизняного ринку цінних паперів. Запропоновано основні заходи, що мають бути спрямовані на підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування.*

*Ключові слова: ринок цінних паперів, інститути спільного інвестування, діяльність.*

Однією із найбільш гострих проблем сучасної України є досягнення стабільного економічного росту. Серед чинників, які можуть допомогти трансформувати економіку України, домінуючим стає інвестиційний аспект. Надзвичайно важливим для формування інвестиційного капіталу є ринок цінних паперів. Пріоритетним завданням ринку цінних паперів, як відомо, є забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями, доступ підприємств до більш дешевого капіталу, порівняно з іншими джерелами, а також залучення і перерозподіл капіталу в ті галузі економіки, де це необхідно з токи зору економічної доцільності.

Реалізація даного завдання неможлива без діяльності фінансово-кредитних організацій, які є невід'ємними учасниками ринку цінних паперів. Важливими постачальниками інвестиційного капіталу в Україні є спеціалізовані небанківські фінансово-кредитні установи (ФКУ), роль яких у фінансуванні економічної діяльності щороку зростає. Дана тематика є актуальною тому, що серед небанківських фінансово-кредитних установ най-

більш активними інвесторами вітчизняної економіки є інститути спільного інвестування (ІСІ) [14].

Значний внесок у розкриття питань функціонування та розвитку інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів зробили такі вітчизняні вчені-економісти, як В. Базилевич, Ф. Бутинець, О. Василик, О. Васюренко, Ю. Власенкова, В. Зимовець, С. Зубик, В. Корнеєв, В. Кремень, М. Крупка, І. Лютий, С. Львовичкін, В. Опарін, М. Савлук, В. Федоров, С. Черкасова, В. Шелудько.

Метою статті є дослідження особливостей діяльності інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів України.

Статистичні дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) щодо залучення інвестицій в економіку України у 2009–2013 роках за допомогою фінансових інструментів ринку цінних паперів (РЦП), є переконливим доказом того, що надзвичайно важливим для формування інвестиційного капіталу країни є ринок цінних паперів (рис. 1).

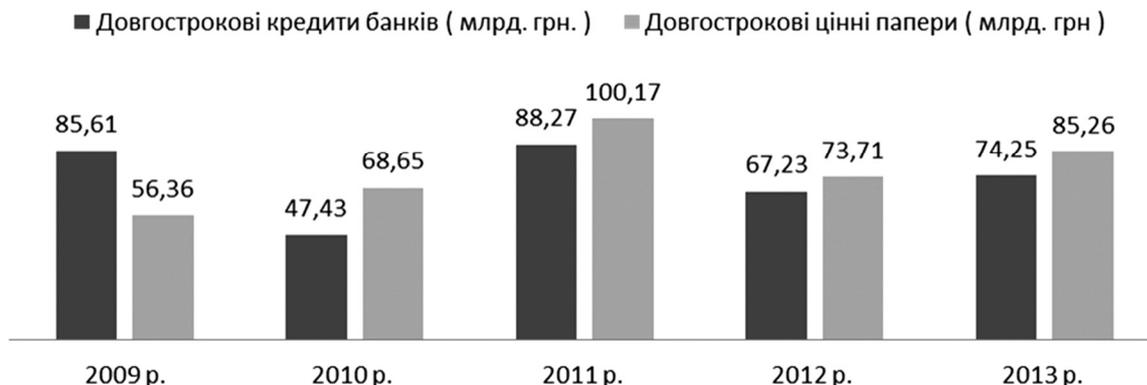


Рис. 1. Залучення інвестицій в економіку України у 2009–2013 роках

\* Джерело: [15].

На рис. 1 можна побачити, що ринок цінних паперів створює серйозну конкуренцію для комерційних банків, оскільки в останні роки за допомогою довгострокових цінних паперів інвестиційних ресурсів було залучено більше, ніж за допомогою довгострокових кредитів банку. За допомогою інструментів ринку цінних паперів грошові засоби направляються, перш за все, в ті галузі економіки, які є найефективнішими в плані можливості отримання прибутку, і саме таким чином здійснюється інвестування економіки.

На сьогодні найбільш затребуваною формою фінансового посередництва є система колективного інвестування, до якої входять інвестиційні та пенсійні фонди. Як видно з таблиці 1, найбільшими постачальниками інвестиційних ресурсів в Україні серед небанківських ФКУ є інститути спільного інвестування.

Економічно розвинені країни світу, як показує проведений аналіз, надають великого значення формуванню, збереженню і примноженню заощаджень населення, а також розвитку інституту спільного (колективного) інвестування як основного засобу акумуляції коштів населення на фондовому ринку. Інтенсивний розвиток інституту спільного інвестування в регіонах є закономірним процесом, який дає змогу здійснювати перерозподіл грошових ресурсів, узгоджувати інтереси інвесторів, знижувати ризики інвестиційної діяльності. В. Заяць зазначає, що в США населення бере активну участь у спільному інвестуванні, його частка досягає 70% фінансових активів країни і у п'ять разів перевищує частку держави [4, 341-349].

В Україні перші інвестиційні фонди з'явилися порівняно недавно – у 1994 році і стали важливим механізмом започаткування в Україні процесу масової приватизації. У класичному вигляді, з точки зору їх природи та функцій, інвестиційні фонди почали створюватись в нашій країні у 2003 році, після прийняття у 2001 році Верховною Радою України Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [8, 18–21]. Прийняття цього закону певним чином покращило розвиток цієї сфери, запровадивши деякі уточнення та доповнення до стандартів бухгалтерського обліку з метою забезпечення прозорості фондового ринку та підвищення інвестиційної привабливості нашої країни [10, 128–131].

Відповідно до зазначеного закону інститут спільного інвестування є корпоративний або пайовий фонд. Для управління активами інститутів спільного інвестування законодавством передбачене створення спеціальних компаній (компаній з управління активами). Компанія з управління активами інституційних інвесторів (КУА) - господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [1].

Спеціалізовані організації, що управляють активами багатьох дрібних інвесторів, існують у більшості країн у різних формах. Переважно вони презентовані інвестиційними компаніями й інвестиційними фондами.

Таблиця 1

## Небанківські фінансово-кредитні організації (станом на 31.01.2015 р.)

Інституційні інвестори	Кількість в управлінні	Активи в управлінні, млн грн
Відкриті інститути спільного інвестування (ICI)	28	62
Інтервальні ICI	33	107
Закриті ICI (крім венчурних)	123	10 961
Вечурні ICI	1024	200 201
ICI разом	1208	211 331
Недержавні пенсійні фонди (НПФ)	72	859
Страхові компанії(СК)	7	31
Разом	1287	212 222

\* Джерело: [12].

Інвестиційні компанії (investment companies) – це тип фінансових посередників, які залучають кошти інвесторів шляхом випуску власних цінних паперів і розміщують їх у фінансові активи. Головна відмінність інвестиційних компаній від інших небанківських фінансово-кредитних інститутів полягає у розміщенні їхніх активів, зокрема, майже 80% активів інвестиційних компаній становлять цінні папери корпорацій та уряду [13].

Інститути спільного інвестування покликані консолідувати грошові кошти дрібних інвесторів у великі суми активів для здійснення інвестицій у довгострокові комерційні проекти, муніципальні програми, великі пакети цінних паперів тощо [2, 151–156].

Сутність ринку цінних паперів ІСІ може бути розкрита через аналіз його функцій, які забезпечують діяльність інвестиційних фондів. При цьому функції ринку цінних паперів ІСІ як будь-якого елемента фінансової системи аналогічні функціям інших її елементів, але передбачають більш специфічний круг стосунків і сферу дії. Виходячи з даного підходу, виділяють наступні функції ринку цінних паперів ІСІ як елемента фінансової системи [9, 89–92]:

- мобілізація засобів приватних інвесторів;
- формування ринкових цін на цінні папери;
- забезпечення ліквідності цінних паперів;
- забезпечення розрахунків по операціях з цінними паперами;
- управління ризиками при здійсненні операцій з цінними паперами;
- відділення функції управління від володіння власністю.

Аналіз статистичних даних НКЦПФР та Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) щодо розвитку спільного інвестування в Україні дає підстави погодитись із Н. В. Зачосовою, що ринок спільного інвестування в державі характеризується наступними тенденціями [3]:

1. Збільшення кількості венчурних ІСІ у порівнянні з іншими видами;
2. Збільшення кількості ІСІ в управлінні КУА;
3. Зменшення частки витрат у структурі вартості чистих активів ІСІ;
4. Збільшення активів в управлінні КУА;
5. До посилення залежності ринку спільного інвестування від фондового ринку;
6. Збільшення розриву між показниками дохідності фондів різних видів та типів;

7. Збільшення частки фізичних осіб у загальній кількості інвесторів ІСІ;
8. Розмежування понять дохідності та прибутковості фондів КУА;
9. Збільшення частки «неякісних» фінансових інструментів в активах ІСІ;
10. Росту конкуренції на ринку спільного інвестування.

На нашу думку, дані тенденції не можна залишати поза увагою під час прийняття заходів щодо розвитку даних небанківських фінансових установ.

Займаючи активну позицію на ринку залученого капіталу ІСІ повинні враховувати особливості діяльності та темпи розвитку інших посередників, особливо банківських установ [17, 267–271]. У сучасних умовах ІСІ можуть стати конкурентами комерційних банків (КБ) у боротьбі за гроші вкладників через вищу дохідність, якої вони можуть досягти [7]. Саме вища дохідність, яку пропонують ІСІ, і є головним фактором притоку коштів до інвестиційних фондів.

Проте перспективним напрямом функціонування ІСІ є також взаємодія з банками, що відкриває можливості для зниження вартості банківських ресурсів, перерозподілу та зменшення ризиків, активізації діяльності банківських установ на ринку цінних паперів, консолідації заощаджень індивідуальних інвесторів у єдиний пул з наступним диверсифікованим вкладенням у різні проекти з перспективною капіталізацією. ІСІ стають в такий спосіб ефективними інструментами нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки [11, 78–80].

Виходячи з того, що управлінням діяльністю ІСІ займаються компанії з управління активами та враховуючи динамічний розвиток ІСІ, банки прагнуть ввести в свою структуру КУА. Це дозволить їм запобігти відтоку грошових ресурсів клієнтів на користь інвестиційних фондів та розширити асортимент власних послуг [17, 267–271].

Доцільно буде звернути увагу на останні тренди розвитку спільного інвестування в Україні. У 2013–2014 роках індустрія спільного інвестування разом зі всією країною переживала складні часи, проте у більшості аспектів зберегла позитивну динаміку своїх показників. 2013 року індустрія управління

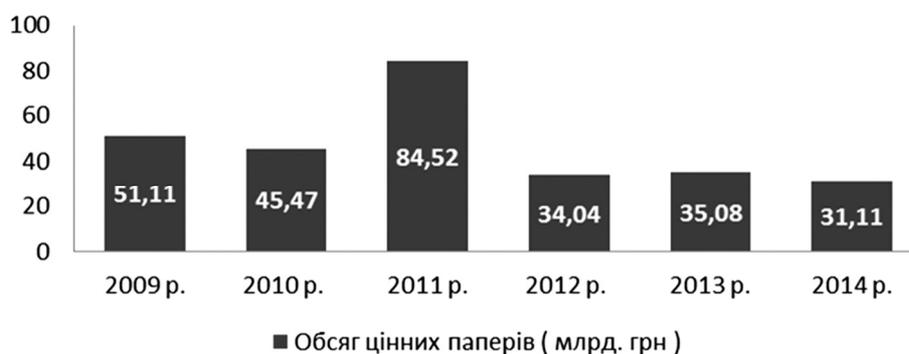


Рис. 2. Обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування у 2009–2014 роках, млрд грн

\*побудовано за джерелами: [5; 15].

активами в Україні в цілому продовжувала зростати як кількісно, так і за обсягом активів та доходністю. У 2014 році загальний обсяг випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування, зареєстрованих НКЦПФР, становив 31,11 млрд. грн, що на 3,97 млрд грн менше у порівнянні з 2013 роком, і на 2,93 млрд грн менше у порівнянні з 2012 роком (рис. 2). На нашу думку, зменшення показників розвитку ІСІ спричинено соціально-політичними подіями в країні.

За 2013 рік *кількість компаній з управління активами*, які вийшли з бізнесу, перевищила відкриття нових, і загальна чисельність учасників ринку скоротилася вперше з 2010 року. *Інвестиційних фондів*, проте, стало більше – як за загальною кількістю, так і за чисельністю тих, які досягли нормативу мінімальних активів (табл. 2).

Стан розвитку інститутів спільного інвестування в країні є досить суперечливим і неоднозначним, що головним чином пов'язано з нестабільною політичною ситуацією в країні і з слабким розвитком самого фондового ринку. Але беззаперечним є той факт, що портфельне інвестування може стати вигідною альтернативою зі всіх можливих варіантів вкладення тимчасово вільних коштів. С. О. Криниця наводить наступні головні переваги інвестиційних фондів порівняно з індивідуальним інвестуванням [8, 18–21]:

1. Професійне управління;
2. Диверсифікація інвестицій в інструменти фондового ринку;
3. Забезпечення високої ліквідності;
4. Зручність;
5. Вибір стратегії інвестування;
6. Управління ризиком.

Визначальним фактором ефективної інвестиційної діяльності ІСІ є узгодженість параметрів його ресурсної бази та стратегічних орієнтирів. Це може бути забезпечено шляхом оцінки та таргетування релевантних факторів (термін інвестування в ІСІ, очікуваний мінімальний рівень доходності за цінними паперами ІСІ, максимально припустимий рівень збитковості цінних паперів ІСІ, потенціал розширення ресурсної бази ІСІ), розрахунку коефіцієнта адекватності ресурсної бази ІСІ обраній інвестиційній стратегії [19].

Визначально важливо при формуванні інвестиційного фонду не просто приймати вклади потенційних інвесторів, а управляти їх якістю. Також, залежно від обраної стратегії, слід групувати потенційних інвесторів залежно від рівня їх схильності до ризику. Проте класифікація та сегментація потенційних інвесторів – це тема окремого наукового дослідження. Усе вищезазначене наводить на думку, що у випадку з інститутами спільного інвестування управління портфелем цінних паперів слід розглядати у комплексі з формуванням фонду грошових коштів. Більше того, формування інвестиційного фонду є базовим

Таблиця 2

Кількість інвестиційних фондів у 2009–2015 роках, од.

Показники	Роки					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Кількість інвестиційних фондів	1094	1034	1090	1311	1296	2053

\* Узагальнено автором за джерелами: [5].

етапом, від якого залежить вся подальша стратегія інвестування та його кінцевий результат [18, 138–144].

На сучасному етапі свого розвитку вітчизняний фондовий ринок характеризується недостатньою ліквідністю та капіталізацією, масштабним дефіцитом внутрішніх фінансових ресурсів для інвестицій, мізерною часткою біржового сегменту ринку, недостатнім законодавчим регулюванням деяких аспектів функціонування ринку, обмеженою кількістю ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів, розпорошеністю та фрагментарністю біржової та депозитарної інфраструктури [16, 20–22].

Для того, щоб ринок цінних паперів України став ефективним механізмом обороту цінних паперів, сприяв економічному розвитку країни, шляхом залучення інвестиційних ресурсів, необхідно забезпечити ефективну систему розвитку небанківських фінансово-кредитних установ, в тому числі й інститутів спільного інвестування, без налагодженої діяльності яких неможливий успішний розвиток як фондового ринку, так і фінансової системи України в цілому.

До основних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування, пропонуємо віднести такі :

- удосконалення чинного законодавства щодо регулювання діяльності інститутів спільного інвестування до вимог європейського законодавства, зокрема щодо диверсифікації вкладень і розширення інструментів для інвестування, доступних інститутам спільного інвестування;
- удосконалення стандартів розкриття інформації компаніями з управління активами;
- проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи щодо популяризації здійснення інвестицій у ринок спільного інвестування серед населення України;
- спрямованість діяльності небанківських фінансово-кредитних установ на вирішення соціально-економічних завдань держави тощо.

### Список використаних джерел

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» № 5080-6. Від 05.07.2012 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://taxoptima.com.ua/ru/content/zakon-pro-instituti-spilnogo-investuvannya-2014-r#sthash.uAAXNKaq.lze9362k.dpuf>.
2. Гончаренко В. О. Інститути спільного інвестування / В. О. Гончаренко // Актуальні проблеми держави і права. — 2008. — Вип. 38. — С. 151–156.

3. Зачосова Н. В. Тенденції розвитку ринку спільного інвестування в Україні та їх вплив на стан економічної безпеки компаній з управління активами [Електронний ресурс] / Н. В. Зачосова. — Режим доступу: [www.rusnauka.com/2\\_ANR\\_2010/Economics/4\\_55230.doc.htm](http://www.rusnauka.com/2_ANR_2010/Economics/4_55230.doc.htm).
4. Заяць В. С. Фінансово-кредитні відносини та формування інвестиційного капіталу: проблеми взаємодії [Електронний ресурс] / В. С. Заяць / Наукові записки. Сер. : Економіка. — 2011. — Вип. 16. — С. 341–349.
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня – грудня 2014 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
6. Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/026.htm](http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/026.htm).
7. Коваленко Ю. М. Управління фінансовими інвестиціями: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 / Ю. М. Коваленко ; Нац. акад. ДПС України. — Ірпінь, 2004. — 23 с.
8. Криниця С. О. Інститути спільного інвестування: природа, проблеми і перспективи розвитку / С. О. Криниця // Вісник Університету Банківської справи Національного банку України. — 2013. — № 3. — С. 18–21.
9. Кублікова Т. Б. Основні функції ринку цінних паперів інститутів спільного інвестування / Т. Б. Кублікова // Вісник Криворізького економічного інституту КНЕУ. — 2009. — № 3 (19). — С. 89–92.
10. Логвінов Б. Ю. Деякі аспекти формування та оцінки інститутів спільного інвестування / Б. Ю. Логвінов // Управління розвитком. — 2013. — № 20. — С. 128–131.
11. Маліновська С. Ю. Фінансове посередництво в Україні: інститути спільного інвестування / С. Ю. Маліновська // Теоретичні та прикладні аспекти аналізу фінансових систем: збірник тез XII Міжнарод. наук.-практ. конф. аспірантів та студентів. — Львів : ЛІБС УБС НБУ, 2012. — С. 78–80.
12. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>.
13. Пересада А. А. Портфельне інвестування [Електронний ресурс]: навч. посіб. / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. — К. : КНЕУ, 2004. — 408 с. — Режим доступу: <http://buklib.net/books/24637/>.
14. Поліщук О. А. Роль спеціальних фінансово-кредитних установ у поширенні інвестиційних можливостей в Україні [Електронний ресурс] / О. А. Поліщук, А. А. Сауляк // Економічні науки. Інвестиційна діяльність і фондові ринки. — 2012. — Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=39915>.
15. Річний звіт НКЦПФР за 2013 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>.
16. Сахарова О. Б. Виявлення підрозділами ДСБЕЗ МВС України злочинів та інших правопорушень, що вчиняються на фондовому ринку реєстраторами та депозитаріями (зберігачами) у процесі здійснення обліку прав власності на цінні папери / О. Б. Сахарова // Наука і правоохорона. — 2013. — № 2. — С. 20–22.
17. Сисоева Л. Ю. Взаємодія банків та інститутів спільного інвестування в Україні: проблеми та перс-

- пективи / Л. Ю. Сисоєва // Механізм регулювання економіки. — 2008. — № 3. — Т. 2. — С. 267—271.
18. Циганюк Д. Л. Вдосконалення моделі управління портфелем цінних паперів інститутів спільного інвестування / Д. Л. Циганюк, О. С. Степаненко // Механізм регулювання економіки. — 2010. — № 2. — С. 138—144.
19. Циганюк Д. Л. Управління портфелем цінних паперів інститутів спільного інвестування: автореф. дис. канд. екон. наук / Д. Л. Циганюк. — Суми, 2011. — 22 с.

**T. BILOVUS**  
*Nikolaev*

### FEATURES OF ACTIVITY OF INSTITUTES OF JOINT INVESTMENT IN THE SECURITIES MARKET

*The article is sanctified to research of features of activity of institutes of the general investing at the market of equities. The quantitative indexes of development of ICI are analysed in Ukraine. The problem questions of modern home market of securities development are reflected. In the article the last trends and progress of the general investing trends are investigational in Ukraine. Basic events that must be sent to the increase of efficiency of functioning of institutes of the general investing offer.*

*Key words: market, securities, collective investment institutions, activities.*

**T. В. БИЛОВУС**  
*г. Николаев*

### ОСОБЕННОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНСТИТУТОВ СОВМЕСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

*Статья посвящена исследованию особенностей деятельности институтов общего инвестирования на рынке ценных бумаг. Проанализированы количественные показатели развития институтов общего инвестирования в Украине. Отражены проблемные вопросы современного развития отечественного рынка ценных бумаг. В статье исследованы последние тренды и тенденции развития общего инвестирования в Украине. Предложены основные мероприятия, которые должны быть направлены на повышение эффективности функционирования институтов общего инвестирования.*

*Ключевые слова: рынок, ценные бумаги, институтов совместного инвестирования, деятельность.*

Стаття надійшла до редколегії 10.05.2015.