

Магістр 2 року навчання
факультету обліку і аудиту ХНЕУ ім. С. Кузнеця

ДЕЯКІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА ОЦІНКИ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Анотація. Розкрито сутність інвестиційних фондів та проаналізовано їх сучасний стан. Описано види інвестиційних фондів у корпоративній сфері та розглянуто їх основні особливості. Визначено основні тенденції розвитку інвестиційних фондів.

Аннотация. Раскрыта сущность инвестиционных фондов, проанализировано их современное состояние. Описаны виды инвестиционных фондов в корпоративной сфере и рассмотрены их главные особенности. Определены основные тенденции развития инвестиционных фондов.

Annotation. The article reveals the essence of investment funds. Their current state is analyzed. The types of investment funds in the corporate world are described, their main features are discussed. The main trends in the development of investment funds are determined.

Ключові слова: інвестиційні фонди, фінансовий ринок, пайові, корпоративні, відкриті, закриті, інтервальні інвестиційні фонди.

Фінансовий ринок в Україні є новою системою акумулювання та перерозподілу грошових накопичень, що прийшла на зміну механізму розподільчих відносин у директивній економіці. Його професійні учасники ще не мають достатнього досвіду, як спеціального, так і простого життєвого. Фінансові інструменти повністю не сформувалися, традиції тільки складаються, а участь громадян у процесі формування та розвитку фінансового ринку є мінімальною. Як наслідок, фінансовий ринок практично не розвивається, що, своєю чергою, стримує процес стабілізації національної економіки.

Однією із найголовніших складових фінансового ринку є фондовий ринок, який, як показує світовий досвід, здатний акумулювати та перерозподіляти значні фінансові ресурси. Нестабільність на фондовому ринку призводить до ситуації, коли більшість потенційних інвесторів не хоче вкладати свої кошти в реальну економіку.

Водночас, в умовах традиційних ринкових відносин саме заощадження приватних інвесторів або домогосподарств, як їх прийнято називати в сучасній економічній літературі, формують основний обсяг позикового капіталу, що забезпечує функціонування фондового ринку в розвиненій ринковій економіці.

В Україні процес акумуляції та подальшого інвестування приватних заощаджень робить тільки перші кроки. Досі відсутні механізми управління пайовими фінансовими інститутами через специфічні умови господарювання та притаманні їм особливості. Саме тому, надзвичайно важливе значення для сучасної української економіки, особливо для приватних інвесторів, має дослідження такого сектору фондового ринку.

З огляду на це зростає актуальність досліджень, присвячених питанням залучення в інвестиційний оборот коштів приватних інвесторів (через структури взаємних інвестиційних фондів), а також перспектив їх розвитку в Україні.

Недосконалість правового поля та економічних умов, у яких сьогодні функціонують інвестиційні фонди, суттєво зменшують економічний ефект, на який вони потенційно спроможні. Проблемні аспекти формування, розвитку й удосконалення інвестиційних фондів ґрунтовно досліджувались у працях багатьох науковців, зокрема Прилуцького Р. Б., Мозгового О. М., Кравченка Ю. Я., Корнеєва В. В., Чернишука В. Р. та ін. [1 – 5]. Результати наукових досліджень знайшли своє відображення у становленні державної політики щодо розвитку фондового ринку. Проте цей процес потребує постійного розвитку зв'язку із сучасними надбаннями теоретиків та практиків.

Інвестиційні фонди, або інститути спільного інвестування (ІСІ), за своєю організаційно-правовою формою бувають корпоративними та пайовими, які залежно від порядку здійснення діяльності поділяються на відкриті та закриті інвестиційні фонди (табл. 1) [1].

Таблиця 1

Характеристика корпоративних та пайових фондів

Характеристика	Корпоративний інвестиційний фонд	Пайовий інвестиційний фонд
Організаційно-правова форма	Є юридичною особою, створюється у формі відкритого акціонерного товариства, понад 70 % середньорічної вартості активів можуть складати цінні папери	Не є юридичною особою, активи належать інвесторам на правах спільної часткової зайнятості

Можливість участі вкладників в управлінні фондом	Існує. Органи управління: загальні збори акціонерів і наглядова рада	Якщо ресурси залучаються шляхом розміщення приватної пропозиції, вкладники можуть створювати наглядову раду
Учасники інвестиційного фонду	Фізичні та юридичні особи, у венчурних фондах – лише юридичні особи	Фізичні та юридичні особи, в недиверсифікованих фондах – лише юридичні особи
Відносин (КУА)	Договірні (договір про управління активами)	Формуються компанією з управління активами
Емісія коштовних паперів	Прості іменні акції (емітент – КІФ)	Інвестиційні сертифікати (емітент – КУА)
Отримання дивідендів	Існує	Існує лише в закритих ПФ
Заміна чи ліквідація КУА	Комісія з коштовних паперів і фондового ринку може в судовому порядку ініціювати процедуру ліквідації. Рішення про заміну КУА приймається загальними зборами акціонерів	Комісія з коштовних паперів і фондового ринку може прийняти рішення про заміну КУА або ліквідацію фонду. З моменту ухвалення рішення про ліквідацію припиняється розміщення та випуск інвестиційних сертифікатів
Черговість задоволення вимог вкладників у разі ліквідації КУА	Перша черга – акціонери, які не є засновниками	Перша черга – вкладники, що подали заяви про викуп інвестиційних сертифікатів до моменту ухвалення рішення про ліквідацію; останні вкладники – лише четверта черга

Відкриті та закриті інвестиційні фонди залежно від терміну, на який вони створюються, поділяються на строкові та безстрокові відкриті/інтервальні інвестиційні фонди. Закриті інвестиційні фонди існують у вигляді диверсифікованих і недиверсифікованих. Недиверсифіковані інвестиційні фонди, у свою чергу, можуть бути венчурними та невенчурними. Порівняльна характеристика відкритих, інтервальних і закритих інвестиційних фондів подана в табл. 2.

Таблиця 2

Порівняльна характеристика відкритих, інтервальних і закритих інвестиційних фондів

Характеристика	Відкритий інвестиційний фонд	Інтервальний інвестиційний фонд	Закритий інвестиційний фонд
Викуп цінних паперів	У будь-який робочий день; може бути встановлена мінімальна кількість ЦП	У визначені проспектом емісії дні, але не рідше ніж раз на рік	Після закінчення терміну, на який був створений інвестиційний фонд
Термін існування	Можуть бути строковими і безстроковими		Можуть бути лише строковими
Диверсифікація	Можуть бути лише диверсифікованими		Можуть бути диверсифікованими і недиверсифікованими (венчурними і невенчурними)
Структура активів	Не менше 10 % – грошові засоби, для диверсифікованих – лише коштовні папери і грошові засоби, з них не більш 20 % – коштовні папери, не допущені до торгів на фондовій біржі або торговельно-інформаційній системі		не більше 50 % коштовних паперів, не допущених до торгів на фондовій біржі або торговельно-інформаційній системі + нерухомість; для венчурних – 100 % коштовних паперів можуть бути не допущені до торгів
Визначення вартості чистих активів	Кожен робочий день		На кінець робочого дня перед викупом, але не рідше, ніж раз на квартал
Оборот цінних паперів	Обмежено: відчуження здійснюється лише шляхом викупу КУА		Не обмежено

Обираючи вид та тип інвестиційного фонду, слід враховувати свої можливості й очікування від інвестування. Наприклад, не варто вкладати останні кошти в закриті недиверсифіковані інвестиційні фонди з надією на величезний прибуток, оскільки існує серйозний ризик не тільки не розбагатіти, а й зазнати збитків. Розраховуючи на швидкий прибуток, краще вибрати відкритий або інтервальний інвестиційний фонд, на довгостроковий – закритий ІФ. Якщо немає можливості та бажання постійно відслідковувати котирування акцій на ринку, знову ж таки, варто зупинити свій вибір на менш ризикових фондах. Навіть при тому, що інвестор подеколи не може впливати на рівень своїх доходів, він завжди вільний у праві вибору об'єкта інвестування [1]. Переваги та недоліки вкладення коштів у пайові ІФ згруповано та викладено в табл. 3.

Таблиця 3

Переваги та недоліки вкладень до пайових інвестиційних фондів в Україні

Інвестиційний фонд	Переваги	Недоліки
1	2	3
Відкритий інвестиційний фонд	невисокий ризик (законодавством встановлені жорсткі вимоги до структури активів і обмеження по об'єктах інвестування); можливість викупу коштовних паперів у будь-який момент; як правило, невисокий розмір винагороди КУА; невисока номінальна вартість інвестиційних сертифікатів (хоча інколи встановлюється мінімальна кількість сертифікатів для інвестування)	невисока прибутковість порівняно з іншими типами інвестиційних фондів
Інтервальний пайовий інвестиційний фонд	невисокий ризик (згідно із законодавством, можуть бути лише диверсифікованими); прибутковість декілька вище, ніж у відкритих інвестиційних фондах	можливість викупу коштовних паперів надається лише у певні дні, які можуть припасти на час кризи; раніше акумулювали приватизаційні сертифікати і створювалися саме для цих цілей, зараз не надто цікаві для інвесторів

Закінчення табл. 3

1	2	3
Закритий інвестиційний фонд	максимальна прибутковість порівняно з іншими типами інвестиційних фондів; оборот цінних паперів на ринку	ризик (закриті інвестиційні фонди, як правило, є недиверсифікованими); викуп коштовних паперів фондом здійснюється лише після закінчення терміну його дії; виплачувані в кінці терміну дивіденди можуть не відповідати рівню інфляції; номінальна вартість коштовних паперів вища, ніж в інвестиційних фондах інших типів; винагорода і премія КУА зазвичай вище, ніж у фондах інших типів

В Україні кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування у 2012 р. зростає на 298 фондів порівняно із 2011 р. Попри закриття (ліквідацію) низки існуючих фондів масштаби створення нових фондів виявилися значнішими. Загалом на кінець першого півріччя 2013 року в Україні було зареєстровано 1 575 інвестиційних фондів [6].

Проаналізувавши тенденції та динаміку розвитку ІСІ в Україні, а також докладно розглянувши їх структуру, можна побачити, що вони значно поширилися та зайняли своє місце на фондовому ринку України. Проте є ще багато невирішених проблем, для успішного розв'язання яких потрібен конструктивний діалог між учасниками ринку і виконавчою та законодавчою гілками влади.

Необхідно використати зарубіжний досвід і врахувати вітчизняні реалії, щоб цей бізнес в Україні, у класичному його розумінні, запрацював на повну потужність. У цьому насамперед повинна бути зацікавлена держава. Отже, треба почати саме з державної підтримки і можливості застосування зарубіжної практики у цьому напрямі.

Майбутній розвиток інститутів спільного інвестування неможливий без реформування більшості його складових, а також переосмислення ролі фондового ринку як важливого інструмента залучення інвестиційних ресурсів до реального сектору економіки. На цьому етапі слід наголосити на таких моментах.

Посилення валютного контролю, а саме впровадження паспортного контролю, в подальшому може призвести до емісії гривні та інфляційних процесів в Україні. Тому доречним буде здійснення емісії державних боргових цінних паперів, зокрема муніципального рівня, для роздрібного продажу з цільовим спрямуванням коштів на розвиток. Варто зазначити окремо, що всі дії уряду та національного банку, спрямовані на посилення валютного контролю і регулювання валютного ринку всередині країни, негативно впливають на розвиток фондового ринку України, обмежуючи доступ до нього іноземних інвесторів (їм необхідно отримати спеціальну ліцензію НБУ).

Прийняття у 2001 р. Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) 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 [7].

Отже, попри заходи держави щодо регулювання валютного і фондового ринків їх подальший активний розвиток виглядає дуже примарно. У найближчій перспективі на фондовому та валютному ринках продовжаться спекулятивні операції, пов'язані насамперед із незначним оборотом на фондовому ринку (приблизно \$15 млн на добу), а на валютному ринку очікуються різкі курсові коливання, спочатку в бік подорожчання гривні, а потім її швидкого здешевлення.

Наук. керівн. Єфремова Л. В.

Література: 1. Калина А. В. Рынок ценных бумаг (теория и практика) : учеб. пособ. / А. В. Калина, В. В. Корнеев, А. А. Кошечев. – К. : МАУП, 2005. – 256 с. 2. Кравченко Ю. Я. Ринок цінних паперів : навч. посібн. / Ю. Я. Кравченко. – К. : КНТ 2009. – 672 с. 3. Мозговий О. М. Міжнародні фінанси : навч. посібн. / О. М. Мозговий, Т. М. Оболенська, Т. В. Мусієць. – К. : КНЕУ, 2005. – 586 с. 4. Прилуцький Р. Б. Щодо поняття та організаційно-правової форми біржі / Р. Б. Прилуцький // Вісник господарського судочинства. – 2007. – № 2. – С. 148–155. 5. Чернишук В. Р. Розвиток ринку цінних паперів: проблеми й перспективи / В. Р. Чернишук, А. П. Данькевич // Фінанси України. – 2008. – № 8. – С. 96–103. 6. Підсумки діяльності кредитних спілок, інших кредитних установ та юридичних осіб публічного права за 2012 рік // Офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу : <http://www.dfr.gov.ua>. 7. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України № 2299-III від 15 березня 2001 року // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2001. – № 21. – Ст. 103.