

ОСОБЛИВОСТІ ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

FEATURES AND TRENDS OF DEVELOPMENT OF JOINT INVESTMENT INSTITUTIONS IN UKRAINE

УДК 336.714

DOI: <https://doi.org/10.32843/bses.71-7>**Шморгун І.Ю.**

аспірант кафедри міжнародної економіки та маркетингу
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка

Shmorhun Ihor

Taras Shevchenko National University
of Kyiv

У статті розглянуто особливості та тенденції розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. Виявлено, що основними інститутами спільного інвестування є пайові та корпоративні інвестиційні фонди, які поділяються на відкриті, закриті, інтервальні тощо. Визначено сучасні тенденції розвитку інститутів спільного інвестування в Україні, такі як збільшення загальної кількості інститутів спільного інвестування, скорочення частки пайових інвестиційних фондів за одночасного зростання частки корпоративних, переважання фізичних осіб – резидентів як основних інвесторів, що вкладають свої кошти в інститути спільного інвестування в Україні, зосередження майже 75% інститутів спільного інвестування в Києві та Київській області, переважування державних облігацій та інших активів у структурі активів різних типів інститутів спільного інвестування. Розроблено рекомендації щодо вдосконалення ринку інститутів спільного інвестування в Україні.

Ключові слова: інститут спільного інвестування, інвестиційна діяльність, пайовий інвестиційний фонд, корпоративний інвестиційний фонд.

В статье рассмотрены особенности и тенденции развития институтов совмест-

ного инвестирования в Украине. Выявлено, что основными институтами совместного инвестирования являются паевые и корпоративные инвестиционные фонды, которые делятся на открытые, закрытые, интервальные и т. д. Определены современные тенденции развития институтов совместного инвестирования в Украине, такие как увеличение общего количества институтов совместного инвестирования, сокращение доли паевых инвестиционных фондов при одновременном росте доли корпоративных, преобладание физических лиц – резидентов как основных инвесторов, вкладывающих свои средства в институты совместного инвестирования в Украине, сосредоточение почти 75% институтов совместного инвестирования в Киеве и Киевской области, преобладание государственных облигаций и других активов в структуре активов разных типов институтов совместного инвестирования. Разработаны рекомендации по усовершенствованию рынка институтов совместного инвестирования в Украине.

Ключевые слова: институт совместного инвестирования, инвестиционная деятельность, паевой инвестиционный фонд, корпоративный инвестиционный фонд.

The article examines the features and trends in the development of joint investment institutions in Ukraine. The main regulatory document on the activities of joint investment institutions in Ukraine is the Law of Ukraine "On joint investment institutions (mutual and corporate investment funds)". It was revealed that the main institutions of joint investment are mutual and corporate investment funds, which are divided into term, indefinite, open, closed, interval, diversified, non-diversified and venture. The number of joint investment institutions in Ukraine has been analyzed – since 2015 there is a general positive tendency of growing number of joint investment institutions. As for year 2021 the number of joint investment institutions in Ukraine is 1662 institutions comparing to 1149 in the year 2015. However, it is mainly due to the increase in number of corporate investment funds and in the same time decrease in quantity of mutual investment funds – their shares in the structure of joint investment institutions changed from 18% in 2009 to 46% in 2020 and from 82% in 2009 to 54% in 2020 respectively. Geographical structure of joint investment institutions in Ukraine, structure of the main investors as well as asset structure were investigated – almost 75% of joint investment institutions are based in Kyiv and Kyiv region, the main investors are individual residents and the biggest share in the asset structure of Ukrainian joint investment institutions have governmental bonds and other assets depending of the type of joint investment institution. Recommendations for improving the market of joint investment institutions in Ukraine have been developed – to improve Ukrainian legislation on the activities of joint investment institutions, both mutual and corporate investment funds, taking the example of the experience of developed countries; to develop effective marketing strategies of joint investment institutions to improve awareness of the current state and further prospects of their development in Ukraine and also to cooperate with developed countries to gain access to their stock markets.

Key words: joint investment institution, investment activit, mutual investment fund, corporate investment fund.

Постановка проблеми. Глобалізація сфери інвестиційної діяльності, що зумовлює розвиток та поширення новітніх інвестиційних інститутів, у сучасних умовах трансформації міжнародної економіки створює необхідність удосконалення схем залучення та подальшого використання інвестиційного капіталу.

Нині однією з найбільш поширених форм вкладення коштів на міжнародному інвестиційному ринку є спільне інвестування, яке найчастіше проваджується інститутами спільного інвестування.

Міжнародна практика свідчить про те, що ІСІ є одними з найбільш ефективних інструментів акумуляції фінансово-інвестиційних ресурсів, які разом із

такими інститутами, як недержавні пенсійні фонди, надають фінансові послуги фізичним та юридичним особам шляхом накопичення залучених коштів та їх подальшого вкладення в інвестиційні інструменти через механізм фондового ринку.

Важливим аспектом функціонування інститутів спільного інвестування є ефективно та раціональне розміщення наявного в них капіталу, що передбачає визначення найбільш ефективних напрямів вкладення фінансових ресурсів.

Інститути спільного інвестування вагомо впливають на розвиток національного фондового ринку та інвестиційну привабливість країни. Актуальність цієї сфери інвестиційної діяльності для

національних економік передбачає важливість проведення дослідження економічного змісту інститутів спільного інвестування, аналізу українського ринку, огляду основних законодавчих актів, що регулюють їх діяльність, а також обґрунтування важливості ролі інститутів спільного інвестування в системі економічних відносин.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Вагомий внесок у дослідження особливостей розвитку інститутів спільного інвестування в Україні зробили такі вітчизняні вчені-економісти, як В. Базилевич, Ф. Бутинець, О. Василик, О. Васюренко, Ю. Власенкова, В. Зимовець, С. Зубик, В. Корнєєв, В. Кремень, М. Крупка, І. Лютий, С. Львовичкін, В. Опарін, М. Савлук, В. Федоров, С. Черкасова, В. Шелудько. Варто відзначити той факт, що якщо деякі публікації й описують певні особливості або тенденції діяльності інститутів спільного інвестування в Україні, проте жодна не охоплює період світової кризи, спричиненої пандемією COVID-19, а саме 2020–2021 роки.

Серед іноземних науковців вагомий внесок у дослідження цього питання зробили М. Джонк, Ф. Девіс, Р. Кун, Б. Стайл. Ф. Фабоцці, У. Шарп.

Постановка завдання. Метою дослідження є узагальнення особливостей та виокремлення тенденцій розвитку інститутів спільного інвестування в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Класичні інститути спільного інвестування в Україні почали створюватися після прийняття Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 року № 2299-III. Проте цей Закон проіснував лише 13 років, оскільки 1 січня 2014 року він втратив чинність згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 року № 5080, а з 12 жовтня 2013 року до цього Закону внесені зміни згідно із Законом України від 6 липня 2012 року № 5178-VI. Основи функціонування вітчизняних інститутів спільного інвестування також відповідають умовам Директиви ЄС «Про приведення у відповідність Законів та Положень стосовно спільного інвестування в цінні папери, що обертаються» від 20 грудня 1985 року № 85/611 [9].

До ІСІ в Україні належать корпоративні та пайові інвестиційні фонди. Згідно зі статтею 22 Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», «пайовий інвестиційний фонд (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» [8].

Іншим видом ІСІ, відповідно до Закону України, є корпоративні інвестиційні фонди (КІФ).

«Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ) – це юридичні особи, які створюються у формі публічного акціонерного товариства і проводять діяльність виключно зі спільного інвестування» [8].

Відповідно до класифікації, представленої українським законодавством, інститути спільного інвестування в Україні поділяються на такі види (рис. 1).

За даними Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу, на 24 листопада 2021 року в Україні було зареєстровано 1 662 ІСІ, визнаних фондами. Порівняно з 2019 роком кількість фондів зросла на 25,3% (1 326 фондів у 2019 році). У далекому 2009 році кількість ІСІ, визнаних фондами, складала 887 (рис. 2). З рисунка бачимо, що найбільшу частку складають закриті недиверсифіковані венчурні пайові інвестиційні фонди, адже їх частка протягом аналізованого періоду коливається в межах від 49% до 70%. Однак варто зазначити, що з 2015 року їх частка зменшилась з $\frac{3}{4}$ ринку до $\frac{1}{2}$. Цікаво, що найбільша частка закритих недиверсифікованих венчурних пайових інвестиційних фондів у загальній структурі вітчизняних інститутів спільного інвестування була зафіксована у 2009 році, а найменша – у 2020 році, тому можна говорити про тенденцію до зменшення цього виду ІСІ у загальній структурі.

Серед корпоративних інвестиційних фондів найбільшу частку становлять також закриті недиверсифіковані венчурні корпоративні інвестиційні фонди. Їх частка в загальній структурі коливалась у межах від 5% до 43%.

Порівнюючи загалом частку пайових інвестиційних фондів різних видів та частку корпоративних інвестиційних фондів різних видів у загальній структурі вітчизняних інститутів спільного інвестування, зазначаємо, що частка перших скорочується з 82% у 2009 році до 54% у 2020 році, тоді як частка інших зростає, а саме з 18% у 2009 році до 46% у 2020 році.

За результатами 2020 року, найменшою в Україні є кількість відкритих спеціалізованих ПІФів (7 штук), інтервальних спеціалізованих ПІФів (4 штуки), закритих кваліфікаційних ПІФів (2 штуки) та закритих кваліфікаційних КІФів (5 штук).

Далі представлено регіональну структуру українських інститутів спільного інвестування станом на 30 вересня 2021 року (рис. 3). Майже $\frac{3}{4}$ частини інститутів спільного інвестування на 30 вересня 2021 року знаходяться в столиці України, а саме місті Києві та Київській області. Близько 16% ІСІ розташовані в центральній-східній частині України, тоді як приблизно 9% – у західній частині України. Більшість ІСІ знаходяться у центральних містах відповідних областей через велику кількість населення, що проживає в цих містах, та наявну інфраструктуру.

Щодо типу основних інвесторів в Україні, які вкладають свої кошти в інститути спільного

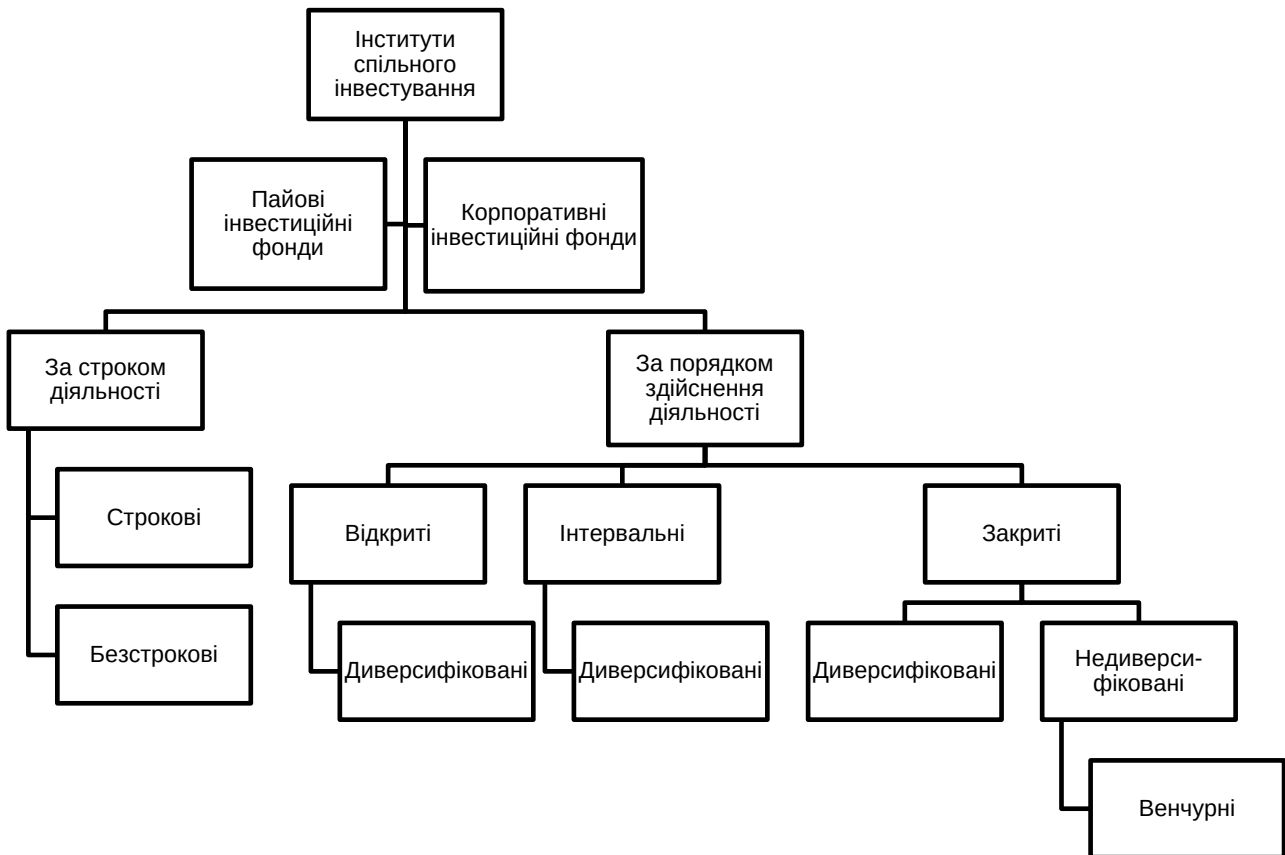


Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування відповідно до чинного законодавства України

Джерело: складено автором за даними джерела [8]

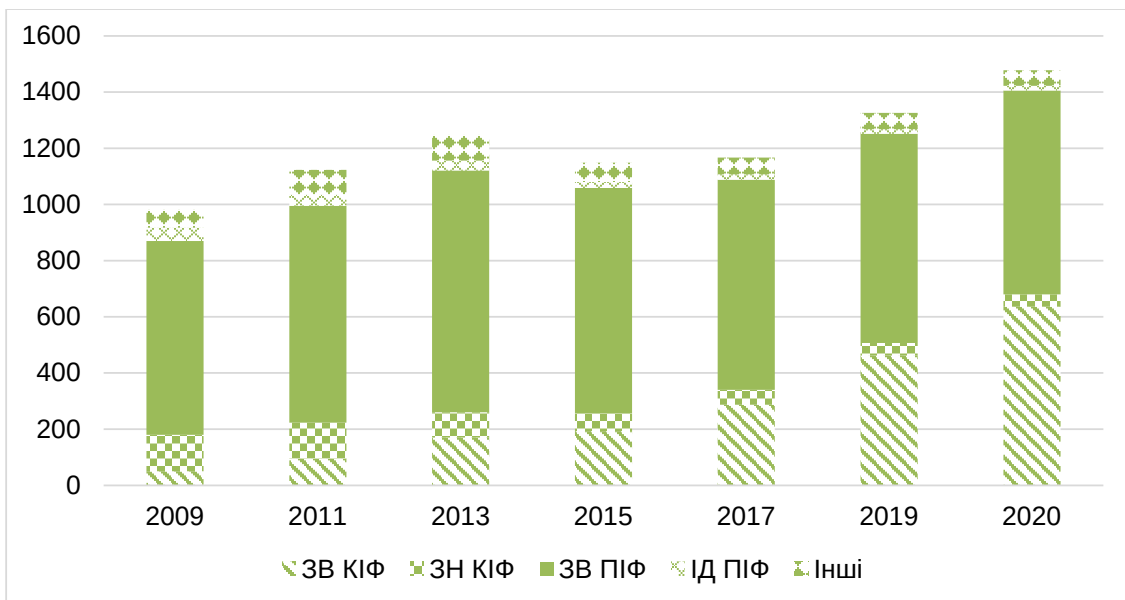


Рис. 2. Структура ринку інститутів спільного інвестування за видами в Україні

Джерело: складено автором за даними джерела [4]

інвестування, то їх більшість складають фізичні особи – резиденти. Основними інвесторами у венчурні інститути спільного інвестування є юридичні особи – резиденти, адже їх частка складає 52,7%

за даними на 30 червня 2021 року, тоді як частка фізичних осіб – резидентів становить 23,5%. Частка фізичних та юридичних осіб – нерезидентів складає від 1,5% (у разі інтервальних інститутів

спільного інвестування) до 24% (у разі венчурних інститутів спільного інвестування).

Нижче представлено структуру активів інститутів спільного інвестування в Україні за типами фондів на 30 червня 2021 року, за даними Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу (рис. 4–7).

Як видно з рисунку, найбільшу частку активів відкритих інститутів спільного інвестування становлять державні облігації, у тому числі ОВДП, акції, грошові кошти й банківські депозити.

Основну частину активів інтервальних інститутів спільного інвестування в Україні складають державні облігації, у тому числі ОВДП, а також акції.

Найбільшу частку в структурі активів закритих інститутів спільного інвестування (крім венчурних)

в Україні складають інші активи, маючи більше 4/5 від усіх активів. По 6% становлять акції та грошові кошти, банківські депозити. Цікаво, що порівняно з інтервальними та відкритими ІСІ закриті мають у структурі активів також нерухомість та векселі, але їх частка не є суттєвою.

В загальній структурі активів венчурних інститутів спільного інвестування в Україні також основну частку займають інші активи, маючи 85%. Наступними з порівняно малими частками є корпоративні облігації та акції, маючи 4% та 3% відповідно.

Проаналізувавши статистичну інформацію щодо діяльності інститутів спільного інвестування в Україні, можемо виокремити такі тенденції:

– збільшення загальної кількості інститутів спільного інвестування в Україні з 2015 року;

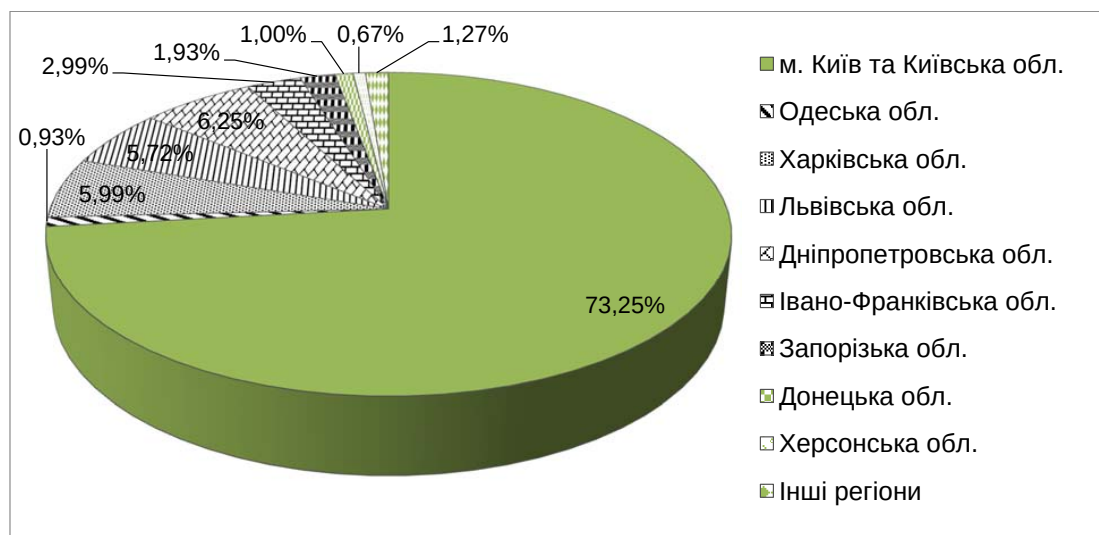


Рис. 3. Регіональна структура ринку інститутів спільного інвестування в Україні на 2021 рік

Джерело: складено автором за даними джерела [10]

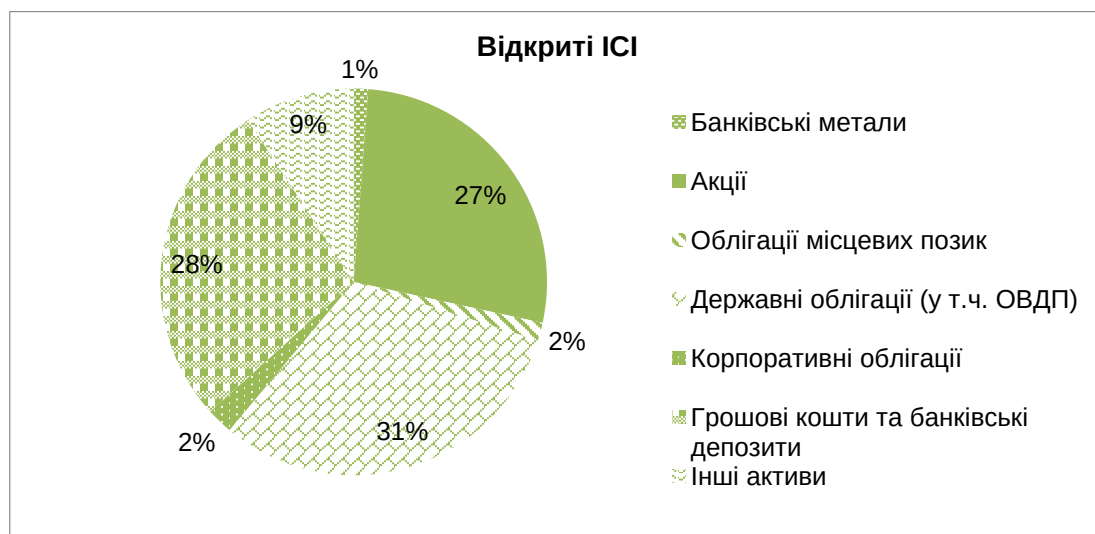


Рис. 4. Структура активів відкритих ІСІ в Україні на 30 червня 2021 року

Джерело: складено автором за даними джерела [11]

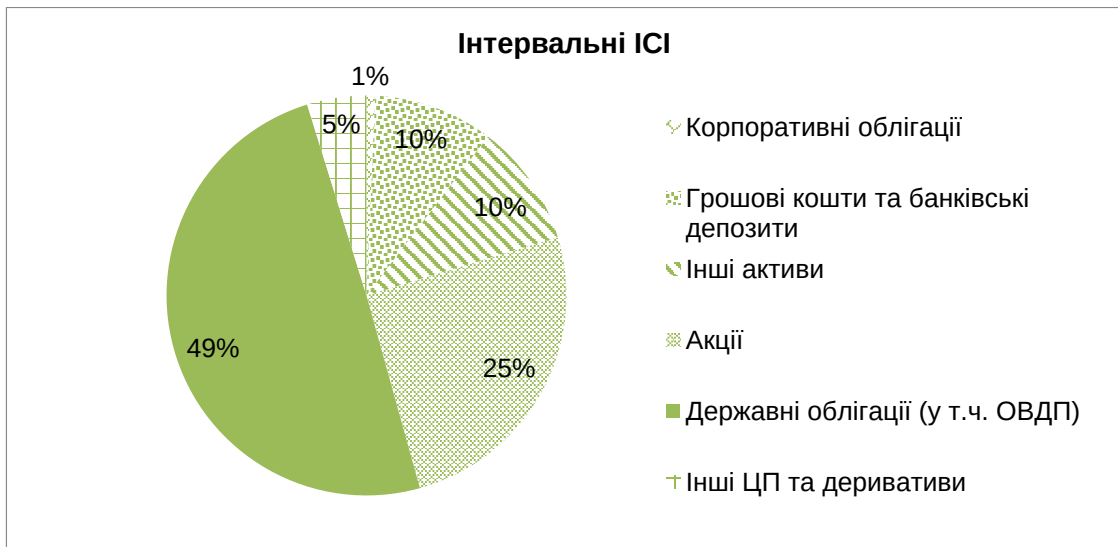


Рис. 5. Структура активів інтервальних ІСІ в Україні на 30 червня 2021 року

Джерело: складено автором за даними джерела [11]

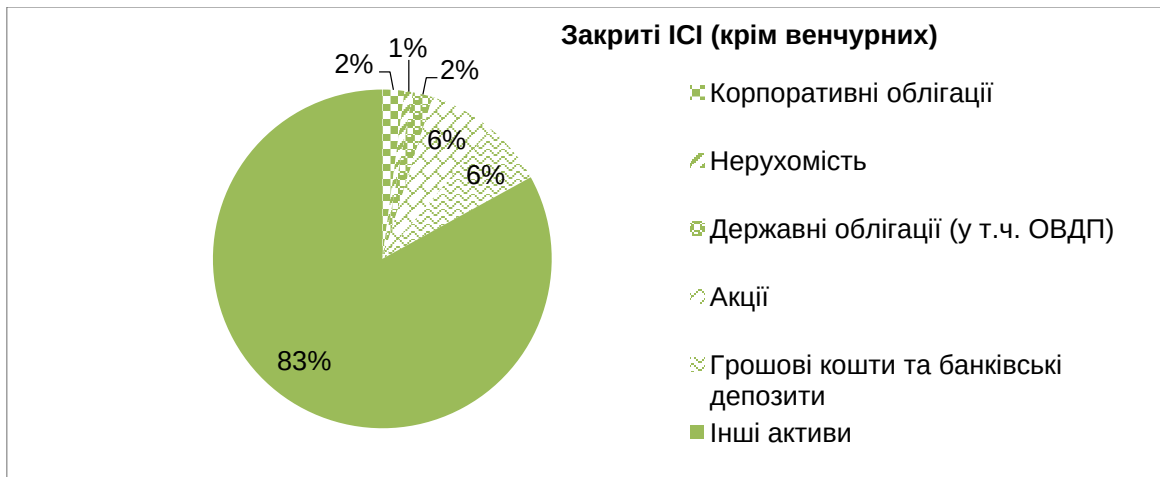


Рис. 6. Структура активів закритих ІСІ (крім венчурних) в Україні на 30 червня 2021 року

Джерело: складено автором за даними джерела [11]

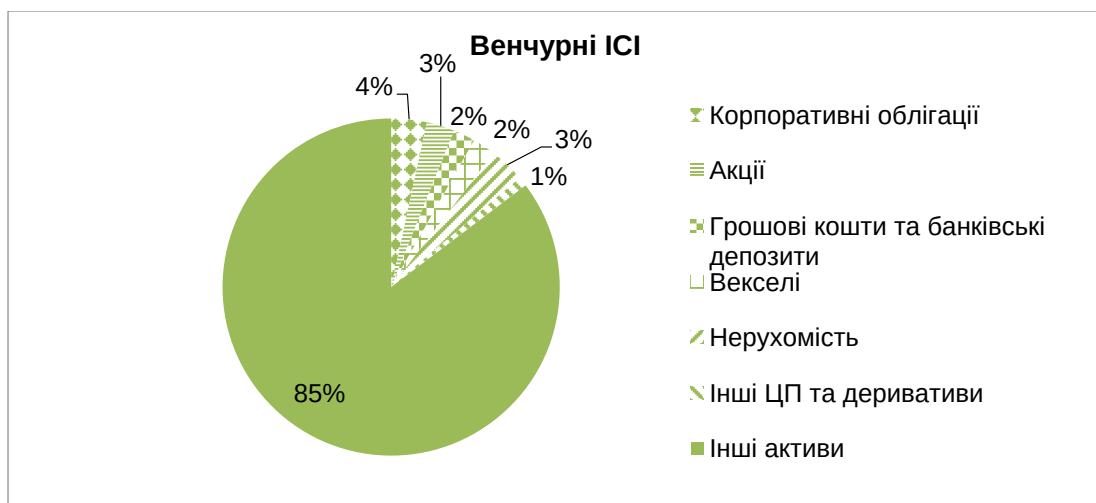


Рис. 7. Структура активів венчурних ІСІ в Україні на 30 червня 2021 року

Джерело: складено автором за даними джерела [11]

– скорочення частки пайових інвестиційних фондів за одночасного зростання частки корпоративних;

– фізичні особи – резиденти є основними інвесторами, що вкладають свої кошти в інститути спільного інвестування в Україні;

– майже 75% від загальної кількості ІСІ в Україні розташовані в місті Києві та Київській області;

– державні облігації становлять найбільшу частку активів у структурі відкритих та інтервальних ІСІ, тоді як у структурі венчурних та закритих ІСІ переважають інші активи.

В умовах сучасного розвитку економіки України для більш ефективного функціонування ринку інвестиційних фондів варто зосередити увагу на таких аспектах:

1) вдосконалити українське законодавство щодо діяльності інститутів спільного інвестування як пайових, так і корпоративних інвестиційних фондів з огляду на приклад досвіду країн із розвинутою ринковою економікою (наприклад, країн ЄС);

2) інститутам спільного інвестування варто розробляти ефективні маркетингові стратегії задля покращення рівня інформованості щодо сучасного стану та подальших перспектив їх розвитку в Україні;

3) стимулювати розвиток здорової конкуренції на ринку капіталу;

4) вживати заходів щодо підвищення фінансової культури та грамотності населення;

5) співпрацювати з розвиненими країнами для отримання доступу до їх біржових ринків.

Висновки з проведеного дослідження.

Визначено, що основним законодавчим документом, який визначає поняття, класифікує та регулює діяльність інститутів спільного інвестування в Україні, є Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». Відповідно до цього Закону, основними типами інститутів спільного інвестування є пайові та корпоративні інвестиційні фонди, які поділяються на строкові та безстрокові, відкриті, закриті та інтервальні, диверсифіковані, недиверсифіковані та венчурні. Основними тенденціями на ринку інститутів спільного інвестування в Україні є збільшення загальної кількості інститутів спільного інвестування, скорочення частки пайових інвестиційних фондів за одночасного зростання частки корпоративних у загальній структурі інститутів спільного інвестування, переважання фізичних осіб – резидентів як основних інвесторів, що вкладають свої кошти в інститути спільного інвестування, зосередження майже 75% інститутів спільного інвестування в Києві та Київській області, превалювання державних облігацій та інших активів у структурі активів різних типів інститутів спільного інвестування. Проте цей ринок потребує певних удосконалень для більш дина-

мічного та ефективного розвитку, що насамперед стосується вдосконалення чинного законодавства відповідно до прикладу розвинених країн, а самі інститути спільного інвестування мають розробляти ефективні та дієві маркетингові стратегії задля підвищення рівня інформованості щодо сучасного стану та подальших перспектив їх розвитку на ринку України.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гриценко В. Інвестиційні фонди: стан та перспективи розвитку. *Вісник економічної науки України*. 2008. С. 27–31.

2. Інвестори ІСІ (за часткою у ВЧА). *Українська асоціація інвестиційного бізнесу* : вебсайт. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 27.11.2021).

3. Камінський А., Соломка Я. Дослідження інформаційної прозорості інститутів спільного інвестування. *Фінанси України*. 2010. С. 74–82.

4. Кількість ІСІ – визнаних фондів. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу* : вебсайт. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 27.11.2021).

5. Коваленко М., Радванська Л. Фінанси спільного інвестування : навчальний посібник. Херсон : Олдіплюс, 2002. 248 с.

6. Науменкова С. Проблеми розвитку інститутів спільного інвестування. *Економіка та держава*. 2009. С. 46–48.

7. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 5 липня 2012 року № 5080 / Верховна Рада України. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/page> (дата звернення: 25.11.2021).

8. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15 березня 2001 р. № 2299-III / Верховна Рада України. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> (дата звернення: 25.11.2021).

9. Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (ІСІ) : Директива Ради 85/611/ЄЕС від 20 грудня 1985 року / Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_293#Text (дата звернення: 25.11.2021).

10. Регіональний розподіл КУА, ІСІ, активів. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу* : вебсайт. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 27.11.2021).

11. Структура активів ІСІ (за типами фондів). *Українська асоціація інвестиційного бізнесу* : вебсайт. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 27.11.2021).

12. Тропіна В. Роль інститутів спільного інвестування у розвитку національної економіки. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету*. 2011. URL: http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2011_48/3.htm (дата звернення: 27.11.2021).

13. Фурдичко Л. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні. *Регіональна економіка*. 2009. С. 81–88.

REFERENCES:

1. Ghrycenko V. (2008) Investycijni fondy: stan ta perspektyvy rozvytku [Investment funds: state and prospects of development]. *Bulletin of Economic Science of Ukraine*, pp. 27–31.
2. Investory ISI (za chastkoju u VChA) [JII investors (by share in NAV)]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 27 November 2021).
3. Kaminskyj A., Solomka Ja. (2010) Doslidzhennja informacijnoji prozorosti instytutiv spiljnogho investuvannja [Research of information transparency of mutual investment institutions]. *Finance of Ukraine*, no. 3, pp. 74–82.
4. Kilkist ISI – vyznanykh fondiv [Number of JII – recognized funds]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 27 November 2021).
5. Kovalenko M., Radvansjka L. (2002) Finansy spiljnogho investuvannja [Finance of joint investment]. Kherson: Oldi-plus. (in Ukrainian)
6. Naumenkova S. (2009) Problemy rozvytku instytutiv spiljnogho investuvannja [Problems of development of mutual investment institutions]. *Economy and State*, no. 11, pp. 46–48.
7. Pro instytuty spiljnogho investuvannja : Zakon Ukrainy [Law of Ukraine “On Joint Investment Institutions”]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/page> (accessed 25 November 2021).
8. Pro instytuty spiljnogho investuvannja (pajovi ta korporatyvni investycijni fondy) : Zakon Ukrainy [Law of Ukraine “On Mutual Investment Institutions (Mutual and Corporate Investment Funds)”]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> (accessed 25 November 2021).
9. Pro uzgodzhennja zakoniv, pidzakonnnykh ta administratyvnykh polozhenj, shho stosujutsja instytutiv spiljnogho (kolektyvnogho) investuvannja v cinni papery, shho pidljaghajutj obighu (ICI) [Council Directive 85/611 / EEC “On the harmonization of laws, regulations and administrative provisions relating to institutions for collective (collective) investment in securities subject to circulation (ICI)”]. Available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_293#Text (accessed 25 November 2021).
10. Reghionalnyj rozpodil KUA, ISI, aktyviv [Regional distribution of AMC, JII, assets]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 27 November 2021).
11. Struktura aktyviv ISI (za typamy fondiv) [Structure of JII assets (by types of funds)]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 27 November 2021).
12. Tropina V. (2011) Rolj instytutiv spiljnogho investuvannja u rozvytku nacionaljnoji ekonomiky [The role of institutions of joint investment in the development of the national economy]. *Visnyk Chernighivskogho derzhavnogho tekhnologhichnogho universytetu*. Available at: http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2011_48/3.htm (accessed 27 November 2021).
13. Furdychko L. (2009) Instytuty spiljnogho investuvannja: mizhnarodnyj dosvid, specyfika ta rozvytok v Ukraini [Institutes of joint investment: international experience, specifics and development in Ukraine]. *Regional Economy*, no. 1, pp. 81–88.