

УДК 336.714

Н.В. Гаврилова, доц., канд. екон. наук, І.В. Нечепорук, ст. гр. ФК-09-1

Кіровоградський національний технічний університет

## Оцінка діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні

В статті досліджується специфіка оцінки діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні, розглянуто проблеми даної теми та шляхи їх вирішення.

**інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, учасники інвестиційних фондів, інвестиційні цінні папери**

**Постановка проблеми та її актуальність.** Головною проблемою є те, що відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній створені до набрання чинності Закону «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19 лютого 1994 р., повинні ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього Закону. Порядок реорганізації інвестиційних фондів та інвестиційних компаній потребує розробки механізму такої трансформації, але враховуючи специфіку провадження діяльності інвестиційних фондів, а також проблеми діючих інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній, процедура передачі активів та обмін інвестиційних сертифікатів є доволі складними. Частина діючих фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній не може провести розрахунки зі своїми учасниками, ліквідуватися або реорганізуватися у зв'язку з наявністю на їх позабалансових рахунках залишків приватизаційних паперів [3].

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Оцінку діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні досліджувало багато вітчизняних вчених, зокрема Б.М. Данилишин, В.Р. Жукова, М.Х. Корецький, В.М. Жарова, С.М. Василенко, С.Г. Галуза, М.І. Крупка. Проте проблема діяльності розвитку інвестиційних фондів та компаній потребує подальшого дослідження.

**Метою статті** є теоретичні дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні, також визначення негативних факторів впливу на них.

**Виклад основного матеріалу.** Історія масового виникнення інвестиційних фондів і компаній бере початок від межі між ХІХ та ХХ ст., хоч перша інвестиційна компанія виникла ще в 1822 р. у Бельгії.

Спочатку інвестиційні компанії обслуговували власників великих заощаджень. Що ж стосується власників дрібних заощаджень, то їм інвестиційні компанії надавали консультаційні послуги, оскільки рівень компетенції таких власників у сфері управління своїми активами був невисоким. Уже в 1899 р. у США виникає перша така інвестиційно-консультативна компанія, а через десять років у Америці налічується вже 10 таких компаній. Перехід від консультацій до управління внесками дрібних інвесторів був досить повільним і прискорився швидким зростанням заощаджень у населення, що перетворювало їх у могутній інвестиційний ресурс. Нині в США налічується декілька великих інвестиційних компаній, які відіграють велику роль у суспільному виробництві. До їх структури входить певна кількість інших інвестиційних компаній, їх капітал становить мільярди доларів.

Становлення ринкової економіки в Україні й гострота проблеми інвестиційних ресурсів обумовлюють необхідність розвитку інвестиційних інститутів. В Україні вони

виникли ще до того, як з'явилися перші законодавчі акти, що регламентували їх діяльність. Відставання нормативної бази від реального процесу ліквідовано тільки на початку 1994 р., коли Президент України підписав Указ «Про інвестиційні фонди і інвестиційні компанії». Згодом у 2001 р. прийнято Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Протягом останніх 5 років свого розвитку ринок вітчизняних інститутів спільного інвестування продемонстрував позитивну динаміку зростання та забезпечував інвесторам достатньо високий рівень інвестиційного доходу, який перевищував доходність банківських депозитів. Таким чином, з'явилась нова для українського інвестора можливість вкладення своїх заощаджень з метою їхнього приросту, альтернативна звичним банківським депозитам.

Згідно з даними порталу Investfunds кількість інвестиційних фондів в Україні на кінець 2010 року наближається до 1000 [6].

Основна різниця між інвестиційним фондами і компаніями знаходилась у площині їх різних можливостей на ринку цінних паперів. Так, інвестиційні фонди створювалися як інститути спільного інвестування, тоді як інвестиційна компанія виступала як професійний торговець на ринку цінних паперів, крім того, за певних умов мала змогу здійснювати і колективне інвестування. Між ними була також різниця в припустимих формах організаційної структури, в розмірах статутного фонду і т. ін.

Інвестиційний фонд в Україні створювався як юридична особа надзвичайною функцією якої було спільне інвестування. Його організаційна форма визначалася у вигляді акціонерного товариства закритого типу зі статутним фондом не менше 2 тис. мінімальних зарплат. Статутний фонд формувався за рахунок грошових коштів, цінних паперів і нерухомого майна його засновників та учасників.

Світова фінансова криза, що вибухнула у вересні 2008 року суттєво вплинула на динаміку розвитку ринку. Галопуюче падіння індексів призвело до стрімкого зменшення вартості активів і інвестори масово почали виводити кошти з фондів. У 2009 році, за рахунок низького рівня індексів на початку року та небезпеки суверенного дефолту України — словом, усіх негативних очікувань, які не справдилися, інвестиційні фонди показали позитивну доходність [2].

В інвестиційних фондах в Україні інвестор не отримує дохід у вигляді відсотків, як по банківських депозитах. Дохід інвестора складається з приросту вартості інвестиційних сертифікатів або акцій фонду.

Вартість цінних паперів інвестиційного фонду в Україні може зростати, а може й знижуватися. Оскільки ринкова вартість цінних паперів та інших активів у складі майна (портфеля) фонду не є статичною категорією, вона також змінюється. Відповідно до вимог законодавства України дивіденди по цінних паперах відкритого інвестиційного фонду не нараховуються і не виплачуються.

Учасники таких фондів отримують дохід під час продажу їхніх цінних паперів компанії по управлінню активами. Час входу, а також період інвестування у відкритих фондах визначаються інвестором самостійно. Діяльність інвестиційних фондів в Україні координує компанія з управління активами (КУА), її фахівці вивчають фондовий ринок та формують портфелі фондів таким чином, щоб підвищити доходність фонду й одночасно мінімізувати ризики інвестування [1].

Створення пайового інвестиційного фонду дає можливість займатись організацією спільного інвестування саме компанії з управління активами. Ця компанія відповідає за збитки, які були завдані діяльністю (або бездіяльністю) інституту спільного інвестування.

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» всі закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди

інвестиційних компаній у разі закінчення терміну їх існування повинні реорганізуватись у пайові чи корпоративні інвестиційні фонди, або припинити свою діяльність. А ті, термін дії яких не закінчився, мають право функціонувати до кінця строку, а потім теж повинні бути реорганізовані або ж ліквідовані.

Що стосується відкритих інвестиційних фондів і відкритих взаємних фондів, то вони у дворічний термін мають бути або реорганізовані в пайові і корпоративні інвестиційні фонди, або ліквідуватись.

Подальша перспектива їх розвитку в нашій державі пов'язана з удосконаленням законодавства, що регулює діяльність цих компаній і фондів та всього фінансового ринку в цілому. Однак формування правового поля створює тільки загальні умови для розвитку інвестиційного бізнесу. Основу становлення й укріплення даної форми небанківських кредитних установ мають скласти зміни в матеріальному стані громадян нашої країни. Тільки за умови, що сімейні доходи для більшості населення переважатимуть їх витрати, стає можливим перетворення фондів взаємного інвестування в потужний важіль інвестиційної діяльності.

Як свідчить досвід високорозвинутих країн Заходу, подальше вдосконалення інвестиційного бізнесу відбувається в напрямі посилення тієї ланки, яка забезпечує саме колективну організацію інвестування. Ця перспектива означає загальний напрям розвитку вітчизняних інвестиційних фондів. Але це, очевидно, буде тільки домінуючим напрямом, який не заперечуватиме багатогранності інших форм організації інститутів щодо акумуляції грошових коштів населення і їх перетворення в капітал.

В Україні на сучасному етапі не варто очікувати стрімкого розвитку пайових інвестиційних фондів, особливо стосовно інвесторів — фізичних осіб, що пов'язано з відносно невеликою часткою накопичень населення і низьким ступенем довіри до небанківських фінансових установ. Однак безперечною є зацікавленість корпорацій, що стосується участі у цих фінансових інститутах. На першому етапі більшою мірою слід очікувати інтересу компаній щодо використання пайових інвестиційних фондів, пов'язаного з можливістю мінімізації податкових платежів та впровадження нових схем кредитування. Ймовірно, наприклад, кредитування підприємств через викуп пайовим фондом корпоративних облігацій, при якому відпадає потреба у застосуванні такої проміжної ланки, як банк. До того ж, якщо інвестор і підприємство належать фактично одному власникові, отримується подвійний ефект. Підприємство — емітент облігацій збільшує свої валові витрати за рахунок процентів, що сплачуються за облігаціями. У свою чергу, підприємство-пайовик не долучає приросту вартості свого паю в інвестиційному фонді до валових доходів доти, доки пай не буде продано або погашено. При потребі існує можливість повернути кошти підприємству-пайовику без викупу паю через реінвестування фондом коштів у його власні акції шляхом додаткової емісії.

Державним наглядовим органам слід ретельно вивчати діяльність фондів, проводити моніторинг збиткових трансакцій, що здійснюються інвестиційними фондами, з метою запобігання фіктивному заниженню прибутків та впливу капіталів.

Участь підприємств у пайових інвестиційних фондах дає можливість знижувати витрати на операції з цінними паперами, скорочувати строки трансакцій тощо.

Отже, найближчим часом очікується активізація, пов'язана зі створенням нових інвестиційних фондів в Україні. Унаслідок низької активності українського ринку цінних паперів швидшими темпами розвиватимуться венчурні фонди, оскільки вони передбачають гнучкішу політику інвестування, дають ширший простір для впливу на об'єкти інвестицій, бо їхня інвестиційна діяльність не обмежена ринком цінних паперів, а поширюється і на боргові зобов'язання.

Залучення коштів від населення інвестиційними фондами можливе лише за умови активізації і розширення фондового ринку. Повинен також функціонувати вторинний

ринок державних фінансових інструментів, які мають відрізнятися умовами обігу, строками тощо. Державні цінні папери при зваженій фінансовій політиці держави виступатимуть альтернативою корпоративним цінним паперам, задовольняючи попит консервативних інвесторів, пропонуючи надійну альтернативу банківським депозитам. Аби створити конкуренцію банкам у залученні коштів фізичних осіб, інститутам спільного інвестування треба запроваджувати високі стандарти роботи з інвесторами, надавати комплекс додаткових послуг: консалтингових, аналітичних, інформаційних тощо [5].

**Висновки.** Україна на сучасному етапі потребує більш стабільного фінансування у зв'язку з цим було створено інвестиційні фонди і компанії. Одним з головних передумов успішної інвестиційної діяльності є низький рівень інфляції та передбачуваність рівня цін в економіці. Інвестиційний потенціал України характеризується високою неоднорідністю, тому інвестиційну політику необхідно проводити виходячи з можливостей і потреб розвитку кожного регіону. Необхідність поліпшення інвестиційного клімату усвідомлюється і урядом, і Президентом України. Це повинно бути одним із пріоритетних завдань економічної політики держави, про що свідчать затвердження концепції Державної цільової програми формування позитивного міжнародного іміджу України на 2008—2011 роки і створення Ради інвесторів при Кабінеті Міністрів України, до складу якого входять представники провідних інвестиційних компаній.

## Список літератури

1. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України // Фінанси України. — 2008. — №2 (147). — С.68-81
2. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України // Фінанси України. — 2008. — №3 (148). — С. 79-93.
3. Даниленко А.А. Актуальні питання прямих іноземних інвестицій до України з ЄС (у контексті розширення Євросоюзу на Схід) // Фінанси України. — 2008. — №1 (146). — С.127-137
4. Указ президента України "Про рішення Ради національної безпеки і оборони України «Про хід виконання рішень Ради національної безпеки і оборони України щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» №659/2007 від 20 липня 2007 р. — <http://www.rainbow.gov.ua/>
5. Малютін О. К. Концепція поліпшення інвестиційного клімату в Україні // Фінанси України. — 2008. — №11 (156). — С. 65-75.
6. Державне агентство України з інвестицій та інновацій від 19 травня 2008 року. — <http://www.in.gov.ua/>

Одержано 21.12.11