

УДК 336.767

Черкасова С. В.,

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту Львівської комерційної академії

ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Розглянуті особливості інвестування коштів інститутами спільного інвестування, визначені пріоритетні об'єкти інвестування, виокремлені чинники зростання ролі цих установ у системі інституційного інвестування.

Ключові слова: інвестиційні стратегії, інститути спільного інвестування, фінансові активи, цінні папери, система інституційного інвестування.

Рассмотрены особенности вложения средств институтами совместного инвестирования, определены приоритетные объекты инвестирования, выделены факторы, способствующие увеличению роли этих учреждений в системе институционального инвестирования.

Ключевые слова: инвестиционные стратегии, институты совместного инвестирования, финансовые активы, ценные бумаги, система институционального инвестирования.

The article scans the features investment of institutions of common investment, determines the priorities assets of investment and selects the factors of growth of these institutions in functioning the system of institutional investment.

Key words: investment strategies, institutions of common investment, financial assets, securities, system of institutional investment.

Постановка проблеми. В сучасних умовах зростає роль небанківського фінансового сектора в постачанні інвестиційних ресурсів для розвитку економіки країни. Найбільшими інвесторами вітчизняної економіки в небанківському фінансовому секторі виступають інститути спільного інвестування (ІСІ) та компанії з управління їх активами (КУА). На кінець 2011 р. величина сукупних активів ІСІ становила 126,8 млрд грн, питома вага активів цих інститутів у ВВП країни сягнула 9,6% [1; 4]. Незважаючи на негативні прояви фінансової кризи інститутам спільного інвестування у 2007–2011 рр. вдалося суттєво наростити свої інвестиційні активи та посилити свою роль у фінансуванні економіки. Проте діяльність ІСІ в Україні суттєво відрізняється від практики функціонування подібних інститутів у розвинених країнах. Для виявлення цих особливостей потрібно дослідити склад інвестиційного портфеля ІСІ та визначити основні види інвестиційних стратегій, обраних ними.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідження особливостей діяльності інституційних інвесторів небанківського типу в Україні, зокрема й інститутів спільного інвестування, представляє інтерес для багатьох вчених. Зокрема, в працях З. Ватаманюка [2], С. Реверчука [6], А. Федоренко [7], Н. Циганової [8] та інших розкривається роль і значення діяльності інститутів спільного інвестування у функціонуванні фінансового ринку. Необхідність посилення ролі та значення діяльності ІСІ в забезпеченні економіки країни інвестиційним капіталом вимагає подальшого вивчення цієї проблеми.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є вивчення основних напрямів вкладення коштів інститутами спільного інвестування та визначення видів інвестиційних стратегій, що були реалізовані ними у 2007–2011 рр.

У статті вирішуються такі завдання:

- вивчення динаміки інвестиційних операцій ІСІ у 2007–2011 рр.;
- аналіз структури консолідованого інвестиційного портфеля відкритих, інтервальних, закритих невенчурних і венчурних інвестиційних фондів;
- визначення виду інвестиційних стратегій, обраних різними типами ІСІ;
- розробка рекомендацій щодо вдосконалення структури активів ІСІ.

Вклад основного матеріалу. Інститути спільного інвестування та компанії з управління активами виконують роль важливих інституційних інвесторів, які внаслідок розміщення власних цінних паперів нагромаджують спільні фонди грошових коштів, що призначені на потреби інвестування. Спільний капітал ІСІ спрямовується на придбання цінних паперів, розміщується на депозитних рахунках банків, вкладається в нерухомість тощо.

У розвинених ринкових економіках саме інвестиційні фонди, поряд з недержавними пенсійними фондами та страховими компаніями, є одними з найбільш потужних інституційних інвесторів, які здатні акумулювати заощадження та трансформувати їх в інвестиційні ресурси. На інституційних інвесторів покладається одне з важливих завдань державної інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки й забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції [6, с. 123].

За твердженням Федоренко А. В., ринок спільного інвестування як джерело інвестиційних ресурсів, має надзвичайно широкі перспективи для розвитку в Україні. В багатьох країнах світу частка цього ринку за обсягами ресурсів наближається до обсягів ВВП, а в окремих країнах перевищує їх [7, с. 356].

Діяльність ІСІ сприяє розвитку фондового ринку, збільшує обсяги інвестиційного капіталу, стимулює інноваційний розвиток підприємств [5].

Темпи нарощування величини загальних активів вітчизняних інститутів спільного інвестування у 2007-2010 рр. значною мірою випереджали показники нарощування обсягу ВВП країни. У 2007 р. активи ІСІ зросли на 137,9%, а обсяг ВВП – на 32,5%. Лише за підсумками 2011 р. зазначені показники майже зрівнялись, становивши відповідно 19,8% та 21,6% [1; 4].

Можна стверджувати, що саме за рахунок діяльності ІСІ та КУА останніми роками забезпечувався якісний розвиток небанківського фінансового сектора та його вплив на економічне зростання країни.

Для визначення пріоритетних напрямів інвестування коштів ІСІ розглянемо структуру їх вкладень за об'єктами інвестування та типами інвестиційних фондів. Інвестиційні стратегії ІСІ розрізняються між собою внаслідок обрання фондами різних інвестиційних цілей.

Структура активів відкритих ІСІ у 2007–2011 рр. подана у табл. 1.

Відкриті інвестиційні фонди сформували портфелі фінансових інвестицій, у яких переважають фондової цінні папери. Питома вага цінних паперів у консолідованому портфелі таких фондів у 2011 р. становила 62,5%, і впродовж періоду дослідження суттєво не змінювалась. Близько 30% активів відкритих ІСІ представлено банківськими депозитами. Під час фінансової кризи питома вага вкладень відкритих ІСІ на банківські депозити зазнала суттєвого зменшення, проте у післякризовому періоді відновила до докризового рівня.

Таблиця 1
Структура активів відкритих ІСІ в 2007–2011 рр., у відсотках*

Вид активу	Роки (за станом на кінець року)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Грошові кошти та банківські депозити	29,42	12,6	23,36	27,4	28,6
Цінні папери, в тому числі:	68,93	52,9	76,55	63,9	62,5
акції	37,93	9,8	42,92	36,7	29,6
облігації підприємств	20,06	35,3	18,80	8,9	10,4
ОВДП	3,37	2,7	8,57	13,1	17,1
облігації місцевих позик	6,59	3,8	6,26	5,2	5,4
інші цінні папери	0,98	1,3	0,0	0,0	0,0
Банківські метали	-	-	-	-	0,7
Інші активи	1,65	34,5	0,09	8,7	8,2
Разом:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Складено автором за даними [1]

У структурі портфеля цінних паперів відкритих інвестиційних фондів першість належить акціям. Найвищі показники вкладень в акції мали місце в 2009 р. (42,92%), найнижчі – в 2011 р. (29,6%). Зменшення обсягів вкладень відкритих ІСІ в акції у 2011 р. можна розцінити як свідчення пошуку КУА цих фондів більш надійних цінних паперів та застосування ними більш обережних стратегій інвестування. Поряд з інвестуванням в акції, КУА відкритих ІСІ реалізують й такі напрями обережного інвестування коштів, як вкладення в облігації підприємств, облігації місцевих позик та в банківські метали.

На основі проведеного аналізу можна дійти висновку про застосування КУА відкритих інвестиційних фондів поміркованих стратегій інвестування коштів, за якими основними об'єктами вкладень обрані акції, банківські депозити та боргові цінні папери. Під час фінансової кризи, зокрема у 2008 р., відкритими ІСІ була реалізована консервативна інвестиційна стратегія.

Аналіз структури консолідованого портфеля інтервальних ІСІ за 2007–2011 рр. засвідчив, що КУА цих фондів реалізують більш агресивні стратегії вкладень, ніж це є характерним для відкритих інвестиційних фондів (табл. 2). Найбільш привабливими об'єктами вкладень інтервальних ІСІ є цінні папери, частка яких в портфелі фондів становила у 2011 р. 68,1%. Більшу частину консолідованого портфеля цінних паперів інтервальних ІСІ займають акції. Протягом періоду дослідження частка акцій у портфелі таких фондів, за винятком кризового 2008 р., була стабільно високою. За рахунок вкладень в акції КУА інтервальних ІСІ прагнуть збільшити доходність інвестицій фондів.

Таблиця 2
Структура активів інтервальних ІСІ в 2007-2011 рр., у відсотках*

Вид активу	Роки (за станом на кінець року)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Грошові кошти та банківські депозити	25,95	32,1	25,28	24,2	23,1
Цінні папери,	70,71	58,9	74,01	67,5	68,1
в тому числі:					
акції	46,46	28,3	56,24	53,9	55,8
облігації підприємств	17,07	19,6	9,85	8,0	9,0
ОВДП	0,99	3,3	3,91	4,9	2,6
облігації місцевих позик	5,72	7,1	1,87	0,5	0,3
інші цінні папери	0,47	0,6	2,14	0,2	0,4
Банківські метали	0,0	0,0	0,68	0,4	1,10
Інші активи	3,34	9,0	0,03	7,9	7,7
Разом:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Складено автором за даними [1]

Обсяги інвестицій у боргові цінні папери в портфелях інтервальних фондів є незначними і протягом періоду дослідження виявили тенденції до зменшення. Основними об'єктами інвестування інтервальних ІСІ залишаються акції та банківські депозити. Відтак, більшість інтервальних інвестиційних фондів реалізують помірковані або агресивні інвестиційні стратегії, обираючи для досягнення прибутковості акції, а для надійності – банківські депозити.

Переважно агресивні інвестиційні стратегії реалізуються КУА закритих невенчурних ІСІ. Склад активів таких фондів поданий у табл. 3.

У консолідованому портфелі закритих невенчурних ІСІ переважають цінні папери. Їх питома вага залишалась стабільно високою протягом 2007–2011 рр., проте до кінця 2011 р. суттєво знизилась. Зазначене зменшення відбулось за рахунок зростання обсягів інвестицій у інші види активів.

Найбільш привабливими об'єктами інвестування для КУА закритих невенчурних інвестиційних фондів протягом 2007–2011 рр. залишались акції. У періоді дослідження питома вага цих інструментів у портфелях закритих невенчурних ІСІ коливалась від 47,8% у 2011 р. до 61,88% у 2009 р. На відміну від відкритих та інтервальних ІСІ закриті невенчурні фонди здійснюють незначні вкладення на банківські депозити та в боргові цінні папери. В 2007–2011 рр. зазначені фонди суттєво зменшили обсяги вкладень в облігації підприємств, облігації місцевих позик, ощадні сертифікати банків. Таким чином, питома вага надійних об'єктів вкладень у портфелях закритих невенчурних ІСІ протягом періоду аналізу зазнала суттєвого зменшення.

Таблиця 3
Структура активів закритих невенчурних ІСІ в 2007–2011 рр., у відсотках*

Вид активу	Роки (за станом на кінець року)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Грошові кошти та банківські депозити	6,72	7,5	7,67	6,6	6,7
Цінні папери,	74,38	69,4	81,88	71,8	60,0
в тому числі:					
акції	50,89	49,9	61,88	56,0	47,8
облігації підприємств	19,87	14,2	15,9	6,3	5,9
ОВДП	-	0,2	0,52	2,9	0,7
облігації місцевих позик	0,39	0,1	0,09	0,3	0,0
ощадні сертифікати банків	0,72	1,7	1,2	-	-
інші цінні папери	2,51	3,3	2,29	6,3	5,6
Банківські метали	-	-	0,02	0,3	0,6
Нерухомість	0,13	0,1	0,28	0,2	0,3
Інші активи	18,77	23,0	10,15	21,1	32,4
Разом:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Складено автором за даними [1]

Довготерміновий характер залучення коштів надає можливість КУА закритих невенчурних ІСІ обирати для реалізації інвестиційних стратегій менш ліквідні та більш доходні інструменти, що не є об'єктами фондового ринку. З цих причин закриті невенчурні фонди збільшили свої інвестиції в інші активи, до складу яких входять корпоративні права та позики, змінивши таким чином пріоритети з поміркованого на агресивне інвестування.

Агресивну стратегію інвестування реалізують й венчурні ІСІ. Структура консолідованого портфеля цих фондів за видами вкладень подана в табл. 4.

Таблиця 4
Структура активів венчурних ІСІ в 2007–2011 рр., у відсотках *

Вид активу	Роки (за станом на кінець року)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Грошові кошти та банківські депозити	4,67	2,1	4,34	2,8	3,6
Цінні папери,	56,53	54,6	70,20	35,4	31,2
в тому числі:					
акції	27,71	21,0	20,45	10,3	10,1
облігації підприємств	19,89	21,6	22,81	9,2	8,0
ОВДП	-	-	0,03	-	-
облігації місцевих позик	-	-	0,01	-	-
ощадні сертифікати банків	0,28	0,2	0,19	-	-
інші цінні папери	8,65	11,8	26,71	15,9	13,1
Нерухомість	0,68	0,6	1,12	2,2	2,6
Інші активи	38,12	42,7	24,34	59,6	62,6
Разом:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Складено автором за даними [1]

На відміну від інших типів ІСІ, вкладення у фондові цінні папери в портфелях венчурних фондів не є пріоритетними. Першість в інвестиціях таких фондів належить іншим активам, у складі яких корпоративні права, позики та дебіторська заборгованість. Питома вага зазначених активів зростає з 38,12% у 2007 р. до 62,6% у 2011 р., що свідчить про поширення КУА венчурних фондів більш ризикованих стратегій інвестування. Фондові цінні папери в 2011 р. не займали й п'ятої частини у портфелях венчурних ІСІ.

Висновки. У сучасних умовах інституту спільного інвестування здійснюють свою діяльність із застосуванням поміркованих та агресивних інвестиційних стратегій. Враховуючи те, що в складі вітчизняних ІСІ і за кількістю, і за обсягами діяльності переважають венчурні фонди, можна стверджувати про домінування на ринку спільного інвестування агресивних стратегій, спрямованих на високу прибутковість інвестицій.

Тенденції зміни структури портфелів ІСІ в 2007–2011 рр. не можна вважати позитивними. У консолідованому портфелі фондів зменшилась частка вкладень у фондові цінні папери. Це є свідченням того, що вітчизняні ІСІ послабили свій вплив на розвиток фондового ринку та меншою мірою забезпечують реалізацію фондового методу фінансування господарської діяльності.

Враховуючи зростання ролі вітчизняних ІСІ в системі інституційного інвестування за рахунок нагромадженого ними значного інвестиційного потенціалу, посилення їх ролі в забезпеченні економічного зростання та в залученні заощаджень, інвестиційна діяльність таких фінансових інститутів має надзвичайно важливе значення та потребує суттєвого вдосконалення.

Вдосконалення структури активів вітчизняних ІСІ може бути забезпечено за рахунок розширення на ринку переліку привабливих фінансових інструментів, вдосконалення механізмів захисту прав власників цінних паперів, стимулюючих заходів з боку держави стосовно розвитку соціально важливих напрямів інвестування, забезпечення ефективного функціонування інфраструктури фондового ринку. Відповідно до нової редакції Закону України "Про інститути спільного інвестування" [1], необхідно розширити "лінійку" ІСІ за рахунок спеціалізації інвестиційних фондів за класами активів та інвестиційними стратегіями. Реалізація зазначених заходів буде сприяти вдосконаленню механізмів спільного інвестування та інвестиційних стратегій, спрямованих як на індивідуальних, так і на великих приватних інвесторів.

Література:

1. Аналітичний огляд ринку управління активами у 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.
2. Ватаманюк З. Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні [Текст] / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір. // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 124–131.
3. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 5 липня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://rada.gov.ua>.
4. Статистична інформація Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 р. (Проект) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
6. Реверчук С. К. Інституційна інвестологія : навч. посіб. [текст] / [С. К. Реверчук, О. Д. Вовчак, С. І. Кубів та ін. ; за заг. ред. С. К. Реверчука]. – К. : Атіка, 2004. – 208 с.
7. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : В 3 т. – Т. 2 : Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України / [за ред. чл. – кор. НАН України А. І. Даниленка]. – К. : Фенікс, 2008. – 442 с.
8. Циганова Н. В. Потенціал розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування [текст] / Н. В. Циганова, А. С. Шпанко // Фінанси України. – 2007. – № 8. – С. 100–108.