
III. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

УДК 330.322:330.341.2

ТРАКТУВАННЯ ПОНЯТТЯ «ІНСТИТУТ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ» ЯК ОДНОГО ІЗ СУБ'ЄКТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

М. О. ДУДА

(Вищий навчальний заклад Укоопспілки
«Полтавський університет економіки і торгівлі»)

Анотація. Відображені різноманітні дефініції «інституту спільного інвестування» згідно з вітчизняним та іноземним визначенням. Розглянуто сутність поняття «інститут» і проведена його класифікація. Також надано уточнення дефініції «інститут спільного інвестування» та охарактеризовано класифікацію інститутів спільного інвестування відповідно до законодавства.

Ключові слова: інститут, інститут спільного інвестування, інвестиційний фонд, відкриті та закриті інститути спільного інвестування.

Сучасний стан економіки України потребує значних зрушень у розвитку фондового ринку, оскільки незначні обсяги інвестицій у цінні папери зумовлені несприятливим інвестиційним кліматом, низьким рівнем трансформацій заощаджень населення в інвестиційні процеси. Ці дослідження актуальні й на сучасному етапі, оскільки нинішня перспектива потребує акумуляції грошових коштів у фінансовий сектор економіки та забезпечення розвитку інвестиційного потенціалу країни завдяки саме інститутам спільного інвестування.

Вагомий вклад у дослідження сутності інститутів спільного інвестування (ІСІ) зробили вчені: М. О. Змієнко, К. В. Клименко, В. Козаченко, М. А. Коваленко, Л. М. Радванська, Л. Є. Фурдичко, Е. Дж. Елтон, М. Дж. Грубер та ін.

Метою статті є уточнення економічного змісту дефініції «інститут спільного інвестування» з урахуванням визначень вітчизняних

і зарубіжних науковців, розгляд класифікації ІСІ.

З метою розв'язання цих проблем були поставлені такі завдання:

1. Охарактеризувати сутність поняття «інститут» і провести його класифікація.

2. Розглянути вітчизняний і зарубіжний досвід трактування поняття «інститут спільного інвестування».

3. Сформулювати власну дефініцію «інститут спільного інвестування»

Формування ринкової економіки й розвиток інвестиційних та інноваційних процесів сприятиме становленню ефективного фондового ринку, який має можливість підвищити конкурентоспроможність вітчизняної економіки. Процес купівлі-продажу цінних паперів може бути забезпечений інститутами спільного інвестування, які є одними із найактивніших учасників фондового ринку більшості європейських країн. В Україні на сучасному етапі

ці фінансові інститути ще не досягли відповідного рівня розвитку, проте саме вони мають значний потенціал.

Визначення «інститут» (institute) з'явилося в 1325 р. і походить від латинського слова «institutum» – звичай, встановлення. Спочатку воно вживалось як дієслово («створити або започаткувати»). Лише з 1828 р. цей термін почали використовувати як іменник, що означає «організація або товариство» [2, с. 78].

На думку А. А. Гриценко та В. М. Соболева, інститути – це установи, що відображають традиції, правила, норми, звичаї та закони, які, знижуючи кількість інформації, необхідної для індивідуальних і колективних дій, створюють суспільству умови для його відтворення [4, с. 54].

А. А. Гриценко та В. М. Соболев класифікують інститути на дві групи: інститути-установи (організації) та інститути як норма поведінки (рис. 1).

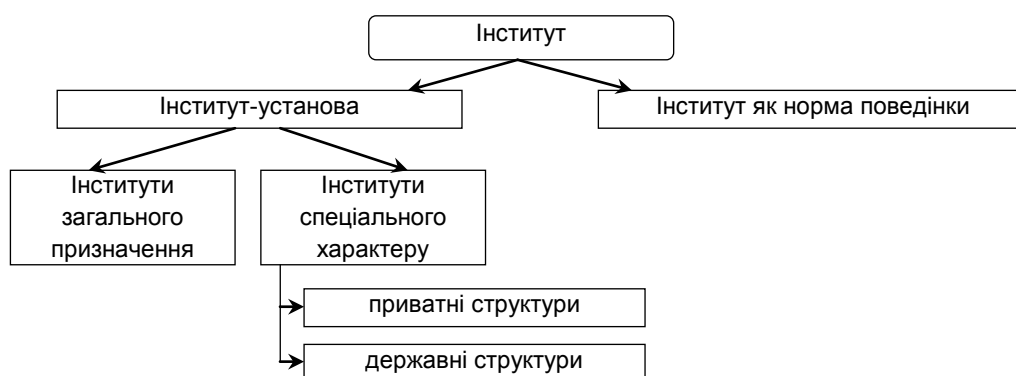


Рис. 1. Класифікація інститутів згідно А. А. Гриценко та В. М. Соболевої

Формування перших інститутів спільного інвестування відбулося в Бельгії у серпні 1822 р. у формі інвестиційних фондів. У 1849 р. ІСІ були створені в Швейцарії, а вже в середині ХІХ ст. – у Великобританії у вигляді інвестиційних трастових компаній (або Mutual Fund – взаємний фонд). Цим інвестиційним фондам були притаманні ознаки сучасних закритих інститутів спільного інвестування: випускали відповідну кількість акцій, що котирувалися на вторинному ринку цінних паперів і погашалися після завершення діяльності компанії.

У США взаємні фонди вперше з'явилися в 1924 р. З прийняттям у 1940 р. «Акту про інвестиційні компанії» у Сполучених Штатах почався активний розвиток індустрії взаємних фондів. Сьогодні за кількістю інститутів спільного інвестування та величиною їхніх чистих активів США є безперечним лідером у світі.

В Україні перший інвестиційний фонд був зареєстрований 1994 р., проте ця сфера розпочала розвиватися після прийняття у 2001 р.

Закону України «Про інститути спільного інвестування». Проте цей нормативно-правовий акт чітко не окреслював правовий статус ІСІ, а лише вводив термін «інститут спільного інвестування».

У 2012 р. був прийнятий новий Закон України «Про інститути спільного інвестування», який визначає, що інститут спільного інвестування – корпоративний або пайовий фонд. Це визначення не встановлює ні мети функціонування, ні об'єктів вкладень ІСІ. Українські законодавці лише охарактеризували інституції, які належать до групи колективних інвесторів, не зупиняючись на їх функціях [1].

У різних джерелах наводяться різноманітні тлумачення дефініції «інститут спільного інвестування», які наведені в табл. 1.

Здійснивши аналіз інформаційних джерел щодо тлумачення дефініції «інститут спільного інвестування», було встановлено, що більшість українських авторів дотримуються визначення законодавства [10, 11].

Так, визначення сформульоване М. А. Коваленко та Л. М. Радванською, є досить вузь-

Таблиця 1

Визначення поняття «інститут спільного інвестування»

| Автор, джерело | Визначення поняття |
|--|--|
| <i>Українських науковців</i> | |
| Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 р. [1] | Корпоративний або пайовий фонд |
| Гриценко В. [3, с. 27] | Професійні інвестори, які мають у своєму арсеналі великі обсяги капіталу, що дає їм можливості здійснювати різноманітні види інвестування |
| Змієнко М. О., Козаченко В., Надвична Л. [5] | Інвестиційні фонди, метою діяльності яких є акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери, корпоративні права та інші види нерухомості, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку |
| Клименко К. В. [6] | Інституційні інвестори, які акумулюють інвестиційні ресурси безлічі інвесторів, та ті, які провадять діяльність шляхом емісії цінних паперів з метою отримання прибутку від вкладання коштів, залучених від їх розміщення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами Національної комісії цінних паперів і фондового ринку України з подальшим розподілом вартості чистих активів пропорційно часткам участі інвесторів |
| Коваленко М. А., Радванська Л. М. [7] | Організаційно-правова форма діяльності, пов'язана з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку |
| Фудричко Л. Є. [9] | Ефективний інструмент нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки. Кошти спільного інвестування не беруть безпосередньої участі у виробництві, але, як відомо, ефективно діючий ринок капіталів стимулює розвиток економіки загалом. Тому інститути спільного інвестування є саме тим інструментом, який здатен примусити працювати заощадження населення на користь країни та її громадян |
| Черкасова С. В. [10, с.121] | Діяльність, яка здійснюється в інтересах і за рахунок засновників і учасників корпоративних і пайових інвестиційних фондів шляхом випуску цінних паперів фондів і вкладання акумульованих коштів інвесторів у ефективні фінансові інструменти. |
| <i>Зарубіжних науковців [11]</i> | |
| Акт «Колективні інвестиційні фонди» від 1941 року, США | Фонд, створений фінансовими інститутами, однією або декількома афілійованими фінансовими інститутами, який складається з активів виходу на пенсію, пенсії, участі у прибутку, акції бонус, або інші трасти, які звільняються від федерального податку на прибуток |
| «Акт про інвестиційні компанії» від 1940 р., США | Інвестиційна компанія, яка займається вкладенням, реінвестуванням, або торгівлею цінними паперами; займається розстрочкою; займається вкладенням, реінвестуванням, володінням, зберіганням або торгівлею цінними паперами, а також володіє або пропонує придбати інвестиційні цінні папери, величина яких перевищує 40 % вартості сукупних активів такого емітента (без урахування державних цінних паперів і грошових документів) на неконсолідованій основі |
| Богл (1999) | Фонд, який передбачає інвестування з метою повернення максимальної частини капіталу, вкладеного у відповідний клас фінансового активу, при цьому ця частина буде менша за 100 %. При цьому необхідно завжди здійснювати оцінку ймовірності повернення інвестицій та вартості вкладень |
| Елтон Е. Дж., Грубер М. Дж. (1995) | Інвестиційні фонди, за якими необхідно постійно здійснювати аналіз комісійних платежів, оборот, співвідношення витрат до активів і розмір фонду |
| Вудард Д. (2007) | Просто фінансовий посередник, який дозволяє групі інвесторів об'єднати свої гроші разом із заданою інвестиційною метою. Посередник, який відповідає за інвестування об'єднаних грошей у конкретні цінні папери. Інвестори можуть придбати акції або облігації з набагато меншими фінансовими витратами, ніж якби вони намагалися зробити це самостійно |

ким і не відображає особливостей діяльності ІСІ.

К. В. Клименко дає розширене тлумачення дефініції ІСІ, визначаючи конкретні об'єкти

та мету інвестування, а також формує особливості розподілу вартості чистих активів – «пропорційно часткам участі інвесторів».

Що ж до зарубіжних авторів, то інститут спільного інвестування в них ототожнюється з колективним інвестуванням (collective investment), взаємним фондом (mutual fund) та інвестиційною компанією.

Найбільш повно сутність інституту спільного інвестування, на нашу думку, розкрито в «Акті про інвестиційні компанії» від 1940 р., де основна увага зосереджується на функціях, що здійснюють ці фінансові посередники.

Отже, інститути спільного інвестування – фінансові посередники, які включають за-

сновників і учасників пайових і корпоративних інвестиційних фондів, які здійснюють нагромадження інвестиційних коштів різноманітних інвесторів шляхом випуску цінних паперів і вкладення акумульованого капіталу у фінансові інструменти та золото, корпоративні права, нерухомість, з метою отримання прибутку.

Класифікація інституту спільного інвестування згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування», прийнятого 5 липня 2012 р. [1] (табл. 2).

Таблиця 2

Класифікація інститутів спільного інвестування за видами

| Класифікаційна ознака | Відповідний вид ІСІ | Характеристика даного виду ІСІ |
|--|------------------------|--|
| Залежно від порядку провадження діяльності | Відкритий ІСІ | Компанія з управління його активами бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу учасників цього інституту викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом |
| | Закритий ІСІ | Компанія з управління його активами не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих таким інститутом, до моменту його припинення |
| | Інтервальний ІСІ | Компанія з управління його активами бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу учасників цього інституту викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом, протягом обумовленого у проспекті емісії строку |
| Залежно від терміну створення | Строковий ІСІ | Створюється на певний строк, установлений у його регламенті, після закінчення якого зазначений інститут спільного інвестування припиняється, якщо не прийнято рішення про продовження строку діяльності такого інституту спільного інвестування |
| | Безстроковий ІСІ | Створюється на невизначений строк |
| Залежно від механізму формування інвестиційного портфеля | Диверсифікований ІСІ | Інститут спільного інвестування цього виду відповідає таким вимогам: 1) сумарна вартість цінних паперів одного емітента в активах інституту спільного інвестування не перевищує 10 % загального обсягу цінних паперів відповідного випуску цінних паперів такого емітента; 2) сумарна вартість цінних паперів, які становлять активи інституту спільного інвестування в обсязі, що перевищує 5 % загального обсягу випуску цінних паперів, на момент їх придбання не перевищує 40 % вартості чистих активів; 3) не менш як 80 % загальної вартості активів інституту спільного інвестування становлять кошти, в тому числі на банківських депозитних рахунках, депозитні сертифікати, банківські метали, облігації підприємств і облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі |
| | Недиверсифікований ІСІ | Інвестиційні фонди, щодо яких не існує жорстких вимог диверсифікації активів. Вони можуть здійснювати інвестиції у цінні папери, об'єкти нерухомості, корпоративні права тощо |
| | Спеціалізований ІСІ | До спеціалізованих інститутів спільного інвестування належать інвестиційні фонди таких класів: фонди грошового ринку, фонди державних цінних паперів, фонди облігацій, фонди акцій, індексні фонди, фонди банківських металів |
| | Кваліфікаційний ІСІ | До кваліфікаційних належать такі класи активів: об'єднаний клас цінних паперів, клас нерухомості, клас рентних активів, клас кредитних активів, клас біржових товарних активів, інші класи активів |

Інститут спільного інвестування закритого типу може бути лише строковим.

Строк, на який продовжується діяльність строкового інституту спільного інвестування, не може перевищувати строку діяльності такого інституту спільного інвестування, передбаченого його регламентом на день реєстрації цього регламенту. Кількість рішень про продовження строку діяльності строкового інституту спільного інвестування не обмежується.

Всі інші інститути спільного інвестування, які не відносяться до диверсифікованого, спеціалізованого або кваліфікаційного інституту спільного інвестування, є недиверсифікованими.

Відкритими інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані інститути спільного інвестування та спеціалізовані інститути спільного інвестування [1].

Інтервальними інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані інститути спільного інвестування, спеціалізовані інститути спільного інвестування та кваліфікаційні інститути спільного інвестування.

Отже, здійснивши аналіз визначень категорії «ІСІ», ми визначили, що інститут спільного інвестування – це фінансові посередники, які включають засновників і учасників пайових і корпоративних інвестиційних фондів, котрі здійснюють нагромадження інвестиційних коштів різноманітних інвесторів шляхом випуску цінних паперів і вкладення акумульованого капіталу у фінансові інструменти та золото, корпоративні права, нерухомість, з метою отримання прибутку.

Подальші дослідження будуть направлені на з'ясування особливостей формування інвестиційного портфеля інститутів спільного інвестування.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) [Електронний ресурс] : Закон України від 5 липня 2012 р. № 5080-VI. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5080-173>. – Заголовок з екрана.
2. Вірченко В. Дослідження сутності фінансових інститутів у контексті нової інституціональної економічної теорії / В. Вірченко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Сер.: Економіка. – 2005. – № 75–76. – С. 77–81.
3. Гриценко В. В. Інвестиційні фонди: стан та перспективи розвитку / В. В. Гриценко // Вісник економічної науки України. – 2008. – № 2. – С. 27–31.
4. Гриценко А. Ринкові інститути та інфраструктура / А. Гриценко, В. Соболев // Економічна теорія. – 2008. – № 3. – С. 53–73.
5. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи [Електронний ресурс] / М. О. Змієнко. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/.../28.pdf. – Заголовок з екрана.
6. Клименко К. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі [Електронний ресурс] / К. В. Клименко. – Режим доступу: <http://www.esonomu.nauka.com.ua/?op=1&z=1874>. – Заголовок з екрана.
7. Коваленко М. А. Фінанси спільного інвестування : навч. посіб. / М. А. Коваленко, Л. М. Радванська. – Херсон : Олді-плюс, 2002. – 248 с.
8. Козаченко В. Дослідження інститутів спільного інвестування в Україні на сучасному етапі [Електронний ресурс] / В. Козаченко, Л. Надвичина. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2010/Economics/66488.doc.htm. – Заголовок з екрана.
9. Фурдичко Л. Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л. Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. – № 1. – С. 81–88.
10. Черкасова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. для студ. вищих закладів освіти / Черкасова С. В. – Львів : Магнолія, 2006, 2008. – 496 с.
11. Andries Blake Walters. The value chain of a collective investment scheme and the impact thereof on the individual investor (Електронний ресурс). – Режим доступу: <http://uir.unisa.ac.za/handle/10500/175>. Назва з екрана.

М. А. Дуда (Высшее учебное заведение Укоопсоюза «Полтавский университет экономики и торговли»). **Отечественный и зарубежный опыт трактовки понятия «институт совместного инвестирования» как одного из субъектов инвестиционной деятельности.**

Аннотация. Отображены разнообразные дефиниции «института совместного инвестирования» согласно отечественному и иностранному определению. Рассмотрено сущность понятия «институт» и произведена его классификация. Также предоставлено уточнение дефиниции «институт совместного инвестирования» и характеризуется классификацию институтов совместного инвестирования согласно законодательству.

Ключевые слова: институт, институт совместного инвестирования, инвестиционный фонд, открытые и закрытые институты совместного инвестирования.

M. A. Duda (Poltava University of Economics and Trade). **Interpretation of the term «collective investment institutions» as one of the subjects of investment activity.**

Summary. The article displayed a variety of definitions of «collective investment institution» under the definition of domestic and foreign. The essence of the notion of institution and made its classification. Also provided is the refinement of the definition of «collective investment institutions» and is characterized by the classification of joint investment under the law.

Keywords: institute, collective investment fund, open and closed joint investment institutions.