

УДК 336.717.8

Кублікова Т.Б.
к.е.н., доцент,
Одеський державний
економічний університет

ОСНОВНІ ФУНКЦІЇ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

У роботі показано, що ринок цінних паперів інститутів спільного інвестування є окремим сегментом фондового ринку. Виділяються і аналізуються специфічні функції, які характерні для ринку цінних паперів інвестиційних фондів.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Роль фінансових посередників в економіці розвинених країн детально досліджена в роботах багатьох учених. Ряд дослідників убачає в них негативні явища, спекулятивну гру, що не створює нову соціальну вартість. У роботах інших дослідників обґрунтована наявність реальної залежності між рівнем економічного розвитку країн і мірою розвитку їх фондових ринків.

Не дивлячись на те, що багато аспектів функціонування фондового ринку детально досліджено, роботи, які присвячені питанням функціонування ринку цінних паперів інститутів спільного інвестування (ІСІ), практично відсутні. Тим часом від функціонування ринку цінних паперів ІСІ залежить ефективність діяльності інвестиційних фондів, привабливість і доступність їх цінних паперів для широкого кола приватних інвесторів.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Дослідженню проблем становлення інституту фінансового посередництва в Україні присвячена значна кількість робіт [1,2,3,4]. До найбільш фундаментальною можна віднести [3]. Вказані роботи в основному присвячені аналізу тенденцій еволюції ринку фінансових послуг, ролі фінансових посередників на цьому ринку, видам і інструментам фінансового посередництва.

Виділення не вирішених частин загальної проблеми. Поза увагою дослідників залишилося аналіз функцій ринку цінних паперів ІСІ як складового елементу фінансової системи країни. Тому виділення і опис функцій ринку цінних паперів ІСІ як складового елементу фондового ринку України має актуальне значення.

Мета статті. Метою даної статті є розкриття сутності ринку цінних паперів ІСІ через опис його функції по забезпеченню діяльності інвестиційних фондів.

Виклад основного матеріалу. Ринок цінних паперів ІСІ є сукупністю учасників

фондового ринку і стосунків, що виникають в процесі видачі, погашення і вторинного обігу цінних паперів інвестиційних фондів. Учасниками даних стосунків виступають інвестори, емітенти цінних паперів і фінансові посередники (брокери, дилери, біржі, клірингові організації, реєстратори, депозитарії і інші організації).

Довгий час ринок цінних паперів ІСІ розвивався як переважно первинний позабіржовий ринок. Він забезпечує розміщення і погашення цінних паперів ІСІ. Вторинний ринок цінних паперів інвестиційних фондів в багатьох країнах робив слабкий вплив на діяльність інвестиційних фондів і з точки зору його обігу поступався масштабам операцій по розміщенню і погашенню цінних паперів ІСІ.

Організація функціонування первинного ринку цінних паперів ІСІ лежить на їх емітентах. ІСІ виступають безпосередньо як емітенти.

Вторинний ринок цінних паперів є сукупністю учасників ринку і стосунків, в процесі яких здійснюється вторинний обіг цінних паперів. На вторинному ринку цінних паперів емітенти не залучають нових капіталів. Головне призначення вторинного ринку - забезпечення ліквідності цінних паперів, що знаходяться в обігу.

Сутність ринку цінних паперів ІСІ може бути розкрита через аналіз його функцій, які забезпечують діяльність інвестиційних фондів. При цьому функції ринку цінних паперів ІСІ як будь-якого елемента фінансової системи аналогічні функціям інших її елементів, але передбачають більш специфічний круг стосунків і сферу дії.

Виходячи з даного підходу, можна виділити наступні функції ринку цінних паперів ІСІ як елемента фінансової системи:

- мобілізація засобів приватних інвесторів;
- формування ринкових цін на цінні папери ІСІ;
- забезпечення ліквідності цінних паперів ІСІ;
- забезпечення розрахунків по операціях з цінними паперами ІСІ;
- управління ризиками при здійсненні операцій з цінними паперами ІСІ;
- відділення функції управління від володіння власністю.

Мобілізація засобів приватних інвесторів. Ринок цінних паперів ІСІ сприяє мінімізації витрат приватних інвесторів при придбанні і погашенні цінних паперів інвестиційних фондів, а також зниженню вимог по мінімально допустимій сумі вихідних і додаткових інвестицій.

Та обставина, що учасниками ІСІ є, перш за все, недосвідчені інвестори, які не володіють спеціальними знаннями про фінансові ринки і які інвестують свої заощадження на тривалий термін, зумовлює специфіку стосунків по мобілізації коштів інвесторів в ІСІ. Ринок цінних паперів ІСІ забезпечує захист інвестицій населення від

розмивання їх вартості в результаті використання досвідченими інвесторами переваг в інформованості і досвіді роботи на ринку цінних паперів.

Для того, щоб не допустити ефекту “розмивання” вартості цінних паперів ІСІ, застосовується переважно “форвардний метод” ціноутворення цінних паперів інвестиційних фондів при їх випуску і погашенні.

Форвардний метод, передбачає, що при подачі заявки на придбання або погашення цінних паперів інвестиційного фонду інвестор заздалегідь не знає розрахункову вартість, ціну придбання або погашення цінних паперів інвестиційного фонду. Перераховані параметри визначаються управляючою компанією інвестиційного фонду не раніше, чим на кінець того операційного дня, коли поступила заявка на придбання або погашення цінних паперів інвестиційного фонду. Даний метод зменшує ризики використання досвідченими інвесторами інформації про зміну СЧА інвестиційних фондів протягом торговельного дня в цілях придбання спекулятивного прибутку в збиток другим інвесторам інвестиційного фонду.

Формування ринкових цін на коштовні папери ІСІ. Визначення ринкової ціни фінансового інструменту сформульоване в такому авторитетному джерелі, як Міжнародні стандарти фінансової звітності, в яких під розуміється “сума грошових коштів, яка може бути отримана при продажі або має бути сплачена при придбанні фінансового інструменту на активному ринку” [5, С.711].

Залежно від типу інвестиційних фондів застосовуються два способи формування ринкових цін цінних паперів інвестиційних фондів.

У відкритих інвестиційних фондах ціни придбання і погашення цінних паперів формуються не в результаті взаємодії попиту і пропозиції вказаних цінних паперів, а розрахунковим чином. Розрахункова вартість цінних паперів інвестиційних фондів визначається шляхом ділення ринкової вартості їх чистих активів на кількість цінних паперів інвестиційних фондів, що знаходяться в обігу. Ціна придбання цінних паперів інвестиційних фондів встановлюється шляхом збільшення до їх розрахункової вартості суми надбавки. Ціна погашення цінних паперів інвестиційних фондів розраховується шляхом віднімання з їх розрахункової вартості величини знижки.

Встановлені на підставі форвардного методу ціноутворення ціни відкритих інвестиційних фондів можуть визнаватися ринковими цінами при виконанні наступних умов:

- відсутність перешкод для придбання і погашення цінних паперів відкритих інвестиційних фондів на першу вимогу їх власників;
- наявність конкурентного середовища при наданні послуг з випуску і

погашення цінних паперів інвестиційних фондів.

Ринковими цінами цінних паперів закритих інвестиційних фондів виступають ціни операцій з вказаними цінними паперами на їх вторинному ринку. Формування ринкових цін цінних паперів вказаних фондів вимагає підтримки необхідного рівня прозорості інформації про діяльність інвестиційних фондів і ліквідного вторинного ринку випущених ними цінних паперів.

Інтервальні інвестиційні фонди займають проміжне положення між відкритими і закритими інвестиційними фондами. В період відкриття інтервалів здійснюється продаж і погашення їх цінних паперів виходячи з єдиної розрахункової вартості цінних паперів інвестиційного фонду. В період закриття інтервалів ціна даних цінних паперів формується на їх вторинному ринку.

Забезпечення ліквідності коштовних паперів ІСІ. У інвестиційних фондах застосовуються дві моделі підтримки ліквідності що випускаються ними цінних паперів.

Перша модель застосовується відкритими інвестиційними фондами, управляючі компанії яких безпосередньо або через призначених ними агентів забезпечують погашення цінних паперів інвестиційного фонду за ціною погашення на першу вимогу власників цінних паперів. На відміну від ринку акцій і облігацій, на якому ліквідність підтримується на вторинному біржовому ринку незалежними від емітента продавцями і покупцями, для забезпечення ліквідності цінних паперів відкритих інвестиційних фондів використовується первинний ринок, на якому управляюча компанія безпосередньо або через своїх агентів здійснює погашення цінних паперів у їх власників.

Для закритих інвестиційних фондів характерна модель забезпечення ліквідності цінних паперів, схожа на ту, що використовується при обігу акцій і облігацій. Емітент цінних паперів закритого інвестиційного фонду не викупляє випущені їм коштовні папери у їх власників. Ліквідність випущених їм цінних паперів забезпечується на вторинному ринку цінних паперів.

У інтервальних інвестиційних фондах ліквідність цінних паперів в період відкриття інтервалів підтримується самим інвестиційним фондом, юридичною особою, що є, або управляючої компанією інвестиційного фонду, а також їх агентами з продажу, обміну і погашення цінних паперів інвестиційних фондів. У інші періоди часу ліквідність цінних паперів інтервальних інвестиційних фондів забезпечується на вторинному фондовому ринку.

Розрахунки по операціях з цінними паперами інвестиційних фондів. Дана функція ринку цінних паперів ІСІ покликана обмежити кредитні, ринкові і операційні ризики інвесторів.

Механізм продажу і погашення цінних паперів інвестиційних фондів, що діє, направлений, перш за все, на мінімізацію ризиків власників цінних паперів інвестиційних фондів. Інтереси інвесторів, які знаходяться в процесі придбання цінних паперів інвестиційних фондів, але ще не стали їх власниками, а також інвесторів, відносно яких інвестиційний фонд виконав зобов'язання по викупу пред'явлених до погашення цінних паперів, але які ще не отримали грошові кошти, враховуються у меншій мірі. В разі придбання цінних паперів інвестиційного фонду інвестор повинен заздалегідь передати гроші і заявку, а лише через деякий час отримує цінні папери. Пред'явлені до погашення цінні папери інвестиційного фонду списуються з рахунку їх власників в реєстрах власників цінних паперів інвестиційних фондів до того моменту, коли грошові кошти поступають на банківські рахунки їх одержувачів. При видачі і погашенні цінних паперів інвестиційних фондів на їх первинному позабіржовому ринку інвесторам не надається гарантій завершення розрахунків по досконалих операціях в заданий термін.

Управління ризиками при здійсненні операцій з цінними паперами ІСІ. Первинний ринок цінних паперів інвестиційних фондів і методи їх ціноутворення обмежують вкладення недосвідчених інвесторів від розбавлення їх вартості в результаті використання досвідченими інвесторами переваг в інформуванні про фінансові ринки.

Порядок розрахунків по операціях придбання і погашення цінних паперів ІСІ, як було відмічено вищим, захищає інвестиційні фонди від ризиків, пов'язаних з ненадходженням або невчасним надходженням до інвестиційного фонду грошових коштів при видачі цінних паперів інвестиційного фонду, а також невчасного погашення вказаних цінних паперів при перерахуванні інвестиційним фондів коштів інвесторові в рахунок пред'явлених до погашення цінних паперів.

Відділення функцій управління від володіння ІСІ. У інвестиційних фондах функції по управлінню активами і підтримці життєдіяльності інвестиційного фонду делеговані власниками їх агентам в особі управляючої компанії. При цьому виникає проблема, що описується теорією агентських угод, сенс якої зводиться до здатності власників аналізувати і контролювати дії агента і їх відповідність інтересам даних власників.

Ринок цінних паперів ІСІ є одним з ринкових інструментів, що забезпечує контроль їх власників за менеджментом інвестиційних фондів. Головним способом реалізації такого контролю є надання прав власникам цінних паперів відкритих інвестиційних фондів погашення що належать їм цінних паперів на першу їх вимогу.

Особливістю ринку цінних паперів інвестиційних фондів є його здатність бути інформаційним посередником, що оперативно нагромаджує якнайповнішу інформацію про інвестиційні фонди і їх інфраструктуру і розкриває її будь-яким зацікавленим особам.

Інформування власників про агентів підвищує результативність контролю за діяльністю агентів.

Таким чином, можна зробити вивід про те, що ринок цінних паперів ІСІ є окремим сегментом ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів ІСІ є найважливішим механізмом, що забезпечує мобілізацію коштів приватних інвесторів, формування ринкових цін на цінні папери інвестиційних фондів, забезпечення їх ліквідності.

Література:

1. Арістова А. Аналіз діяльності небанківських фінансових установ / А. Арістова // Фінанси України. – 2003. -№ 12. – С.77 – 82.
2. Брітченко І. Роль комерційних банків у розбудові фондового ринку України / І. Брітченко, Р. Перепелиця // Вісник НБУ. – 2005. - №4. – С. 23 -26.
3. Корнєв В.В фінансові посередники як інститути розвитку / В. Корнєв. – К.: Основа, 2007. – 192 с.
4. Шелудько В. Фінансовий ринок: [навчальний посібник] / В. Шелудько. – К.: Знання –Прес, 2002. – 535 с.
5. International Accounting Standard (IAS) 32. Financial Instruments: Disclosure and Presentation //International Accounting Standards. - London: International Accounting Standards Committee, 1999.- P.703-756.