



## Зміст

1. Фондові ринки: світ і Україна.....	1
2. Результати діяльності інститутів спільного інвестування.....	2
2.1. Кількість КУА, ІСІ та регіональний розподіл учасників ринку.....	4
2.2. Активи, чисті активи ІСІ.....	8
2.3. Чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ.....	11
2.4. Інвестори ІСІ.....	12
2.5. Структура активів ІСІ.....	14
2.6. Доходність ІСІ.....	17
3. Результати діяльності ринку управління активами НПФ.....	18
4. Результати діяльності ринку управління активами страхових компаній.....	21
5. Проблемні аспекти управління активами у 2015 році.....	22
6. Резюме та напрямки розвитку на наступний рік.....	24

## 1. Фондові ринки: світ і Україна

У 2015 році **фондові ринки світу** демонстрували різноспрямовану динаміку (рис. 1). Головним драйвером індексів на міжнародних фондових ринках був Китай, структурне зниження темпів зростання ВВП якого лякало глобальних інвесторів все більше упродовж року. Увага ринків була прикута і до монетарної політики центральних банків провідних економік, зокрема до довгоочікуваного підвищення ставок ФРС США, яке врешті відбулося у грудні і призвело до підвищеної волатильності ринків наприкінці року.

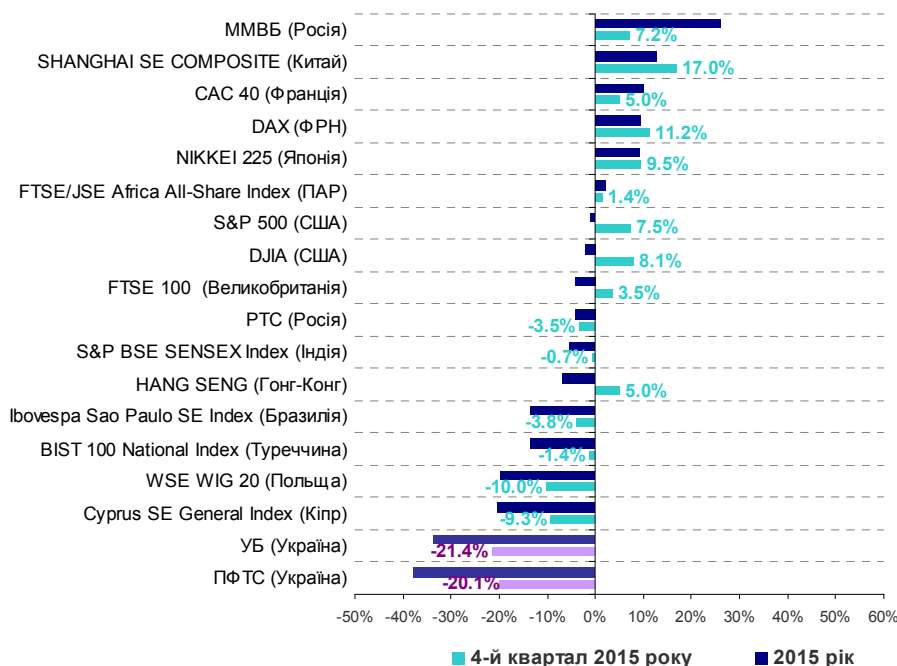


Рис. 1. Динаміка фондових індексів національних ринків у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році \*

\* За даними бірж та агентства Bloomberg. Ренкінг за річним показником, значення наведені для 4-го кварталу

Загалом, протягом 2015 року на міжнародних фондових ринках відбулося кілька значних падінь, що були визначальними для результатів року. Китайський ринок просів у червні, а у серпні – різко впав на тлі спекуляцій щодо слабого економічного росту та паніки серед роздрібних інвесторів. Через це провалилися й індекси у США і більшість світових ринків лихоманило у серпні-вересні. У Європі, ЄЦБ, який ввів негативні ставки за депозитами ще у 2014 році для боротьби з дефляцією, з початку 2015-го розпочав масштабну політику «кількісного послаблення» – усе для



стимулювання економічного росту у зоні євро. Далі аналогічні дії здійснили й інші центральні банки європейських країн (окрім Швейцарії, Швеції і Данії, що зробили це раніше), внаслідок чого кредитні ставки перейшли у негативну зону у низці країн (зокрема в Німеччині). Уже на початку другого кварталу 2015 року понад чверть державного боргу країн-членів євросони мали негативну доходність. Це було додатковим чинником турбулентності на європейських ринках, підсиленої грецьким референдумом щодо умов фінансового порятунку з боку ЄС на початку 3-го кварталу.

Також на настроях інвесторів на ринках капіталу принаймні не менше, ніж минулого року, позначалися геополітичні протистояння та динаміка ціни на нафту й енергоносії, дефляційний вплив якої на інші сектори світової економіки та цілі країни у 2015-му значно посилювався. Нафта стабільно дешевшала тільки з другого півріччя, проте за рік втратила понад третину вартості.

**Український фондовий ринок**, після зростання у 2014-му, у 2015 році повернувся до низхідного тренду попередніх років. Акції десяти вітчизняних блакитних фішок **втратили 34%** (за індексом УБ, після +13.5% у 2014 році), опинившись серед аутсайдерів у світі. При цьому на кінець року все ще 40% складових індексу – це підприємства у зоні проведення АТО на сході України, що становили 16.23% ваги індексу (зменшення з 19.10% на початку року).

Окрім турбулентності на світових ринках капіталу, яка зменшувала інтерес до високоризикових ринків, передумовою низхідного руху залишалася складна соціальна-економічна ситуація в Україні, за відсутності очікуваного значного ефекту від реформування економіки та державного управління, що було стриманим. Хоча падіння економіки вдалося стабілізувати і у 3-му кварталі вона все ж вийшла із 1.5-річної рецесії. Відносно позитивним було досягнення домовленостей щодо реструктуризації державного боргу з міжнародними кредиторами. Негативним тлом залишався воєнно-політичний конфлікт на сході України, що фактично тривав.

Динаміка вітчизняного ринку у 1-му кварталі 2015 року була волатильною, а далі трималася бічного тренду – аж до середини вересня, коли ринок почав стрімке зниження до кінця року. Серед його причин – як глобальні ринкові чинники, так і внутрішньоекономічні та політико-правові, у тому числі й відсутність очікуваного запровадження дієвих стимулів та інструментів для росту. За 4-й квартал українські блакитні фішки втратили понад 21%.

У 2015 році різко скоротилася як кількість цінних паперів, допущених до торгів та фондових біржах України, так і активність торгівлі ними (крім державних облігацій – ОВДП). Це було перш за все пов'язано з активними діями регулятора ринку щодо віднесення низки цінних паперів та їх емітентів до таких, що мають ознаки фіктивності, та зупинки обігу цінних паперів.

*Списки цінних паперів на всіх фондових біржах України у 2015 році загалом скоротилися на 13%. Лістинг (1-й та 2-й рівні) в цілому скоротився на 23%, проте лише завдяки ОВДП та депозитним сертифікатам НБУ, кількість яких зросла, у той час як лістингових акцій за рік стало учетверо менше (-75%), корпоративних облігацій – більш ніж удвічі (-59%), а муніципальних – не стало зовсім (табл. 1). Кількість акцій, що перебували у 1-му рівні лістингу бірж залишилася весь рік мінімальною – 1. Обсяг торгів акціями скоротився за рік більш ніж у 4.5 рази (-78%), корпоративними облігаціями – у 2.5 рази (-60%), а ОВДП – як і загальний обсяг торгів на біржах – удвічі (-54%).*

Таблиця 1.

*Динаміка біржового фондового ринку України у 2015 році*

Показник / Дата	31.12.2014 (2014)	31.12.2015 (2015)	Зміна за рік (рік до року)
Кількість цінних паперів (ЦП) у списках фондових бірж, у т. ч.:	2594	2247	-13.4%
Кількість ЦП у реєстрах (лістингу) фондових бірж, у т. ч.:	729	562	-22.9%
ОВДП	263	265	0.8%
акцій	126	31	-75.4%
облігацій підприємств	224	91	-59.4%
муніципальних облігацій	4	0	-100.0%
депозитних сертифікатів НБУ	1	141	14000.0%
Обсяг торгів на фондових біржах (загальний) за рік, млн. грн., у т. ч.:	629 429.4	290 771.0	-53.8%
ОВДП	553 291.3	253 319.7	-54.2%
акціями	26 597.1	5 810.9	-78.2%
облігаціями підприємств	33 804.4	13 604.1	-59.8%
депозитних сертифікатів НБУ	1 000.3	8 714.5	771.2%

Джерела: НКЦПФР, фондові біржі; розрахунки - УАІБ.

\* Без урахування акцій КІФ та інвестиційних сертифікатів (станом на 31.12.2014 - 112, 31.12.2015 - 65).



## 2. Результати діяльності інститутів спільного інвестування

### Європейський контекст

2015 рік став рекордним для європейської індустрії інвестиційних фондів, зокрема для **фондів UCITS**<sup>1</sup>, що регулюються відповідною Директивою та іншими актами законодавства ЄС. Обсяг чистого притоку капіталу, залученого європейськими фондами, у 2015 році зріс до історичного максимуму, як і їхні активи.

Серед ключових чинників підвищення впевненості інвесторів і привабливості фондів цього року були запровадження Європейським центральним банком програми «кількісного пом'якшення» у січні та очікування підвищення економічного зростання і збереження низьких ставок на фінансових ринках, що особливо сприяло довгостроковим фондам UCITS (усі класи, крім фондів грошового ринку). Зростання волатильності на ринках акцій і дещо неочікуване підвищення доходностей на ринках облігацій протягом року тимчасово понизило інтерес інвесторів до фондів та їхній апетит до ризику, однак лише у серпні, коли світові ринки лихоманило від новин з Китаю, спостерігався незначний чистий відтік із довгострокових фондів.

Загалом, **чистий притік до UCITS та інших фондів в управлінні європейських КУА (AIF, колишні «non-UCITS»<sup>2</sup>) у 2015 році становив 725 млрд. євро** (після 634 млрд. євро у 2014 році), у тому числі до UCITS – 573 млрд. євро (після 472 млрд. євро), а їхні сукупні активи зросли на 11.3% за рік, до понад 12 581 млрд. євро. **Чисті активи UCITS зросли до 8 168 млрд. євро, а AIF – до 4 412 млрд. євро, тобто на 13.0% та 8.3% відповідно<sup>3</sup>.**

Найпопулярнішими серед **UCITS** у 2015 році були *фонди змішаних активів (збалансовані)* – 236 млрд. євро чистого притоку (+186 млрд. євро у попередньому році). Лідери минулого року за чистими надходженнями, *фонди облігацій*, у 4-му кварталі 2015 року втратили через відтік 9 млрд. євро, а проте за весь рік – залучили додатково 83 млрд. євро (після 190 млрд. євро у 2014-му).

У 4-му кварталі найбільше додаткового капіталу – 56 млрд. євро – залучили *фонди акцій*, тоді як усі UCITS отримали 122 млрд. євро чистого притоку за цей період. Річний притік до перших становив 134 млрд. євро (після 61 млрд. євро у 2014-му),

Аутсайдери попередніх років, *фонди грошового ринку*, у 2015 році мали чистий притік 77 млрд. євро (після -5 млрд. євро у 2014-му та -84 млрд. євро у 2013-му). Причому квартальний відтік було зафіксовано лише за результатами квітня-червня, а у жовтні-грудні ці фонди залучили 39 млрд. євро.

Чистий притік до фондів **AIF** у 4-му кварталі 2015 року становив 47 млрд. євро, а за рік – 152 млрд. євро. Близько половини цих фондів (55% за активами та 39% за кількістю) на кінець року належали до категорії «*інституційних*» (спеціальні фонди для інституційних інвесторів), обсяг активів яких досяг 2 422 млрд. євро на кінець року (+13.3% за 2015 рік).

За класами активів, значну частку ринку AIF займали *фонди змішаних активів* (29% за активами та 31% за кількістю) та «*інші*» фонди (33% за активами та 34% за кількістю), що у 2015 році зросли, відповідно, на 12.1% та 13.3%.

<sup>1</sup> UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) – підприємства з колективного (спільного) інвестування в оборотні цінні папери (ЦП, що обертаються на регульованих ринках); є відкритими фондами із публічним розміщенням і жорсткими вимогами до якості, ліквідності та структури активів.

<sup>2</sup> AIF (Alternative Investment Funds) – фонди альтернативних інвестицій; фактично включають усі інші регульовані фонди, що не є UCITS. Компанії, що здійснюють управління такими фондами, регулюються Директивою AIFMD.

<sup>3</sup> За даними 28-ми країн, асоціації яких є членами EFAMA (24 країни-члени ЄС, а також Норвегія, Швейцарія, Ліхтенштейн та Туреччина) – див. [EFAMA's Quarterly Statistical Release \(Trends in the European Investment Fund Industry in the Fourth Quarter of 2015 & Results for the Full Year of 2015\)](http://www.efama.org) на сайті <http://www.efama.org>.



## Українські реалії

**2.1. Кількість КУА, ІСІ та регіональний розподіл учасників ринку**

У 2015 році в українській індустрії управління активами інституційних інвесторів збереглася більшість трендів попереднього року: ускладнення умов діяльності на ринку та скорочення кількості учасників тривали, водночас сталим було і зростання обсягу ринку.

**Станом на 31.12. 2015 р. в Україні діяли 313 компаній з управління активами.**

Упродовж року кількість КУА скорочувалася, причому все більшими темпами ближче до кінця року (рис. 2). У 4-му кварталі загальна кількість компаній зменшилася на 7, при цьому протягом жовтня-грудня було ліквідовано 10 КУА. Нові компанії виходили на ринок протягом року, але їх було менше ніж тих, що закривалися.

Кількісно галузь управління активами інституційних інвесторів у 2015 році скоротилася більш ніж на 6.8%, тобто на 23 КУА (за 2014 рік – на 11).

На кінець 2015 року майже 95% від усіх КУА управляли принаймні одним венчурним фондом (рік тому – 96%, кількість зменшилася із 310 до 296 таких компаній).

**Кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування** у 2015 році продовжувала скорочуватися, але значно повільнішими темпами: за рік їх стало менше на два фонди (після -35 у 2014-му), причому у 4-му кварталі їхня кількість зросла із 1556 до 1567.

Скорочення чисельності КУА, як і раніше, випереджало зменшення кількості ІСІ, тож концентрація управління активами ІСІ продовжувала повільно зростати (рис. 2).

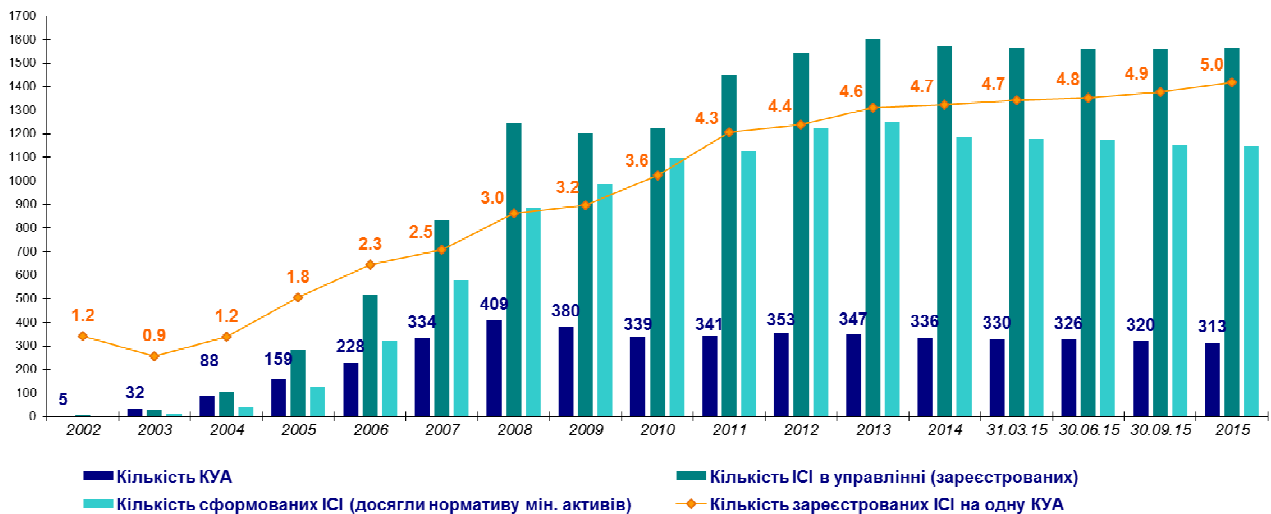


Рис. 2. Динаміка кількості КУА та ІСІ у 2002-2015 рр.

Більш поміркованим у 2015 році, порівняно з 2014-м, було і зменшення загальної чисельності ІСІ, які досягли нормативу мінімального обсягу активів: -3,5% (-41 фонд, після -5%, -62 фонди рік тому). У 4-му кварталі скорочення було взагалі несуттєвим (-0,3%, -4 фонди) – із 1151 до 1147 (табл. 2). При цьому протягом року такими, що відбулися, було визнано 62 ІСІ.

Таким чином, низхідний тренд кількості визнаних та діючих ІСІ зберігається другий рік поспіль, після незмінного росту від початку історії індустрії.

**Венчурні фонди**, разом з іншими ІСІ закритого типу, у 2015 році продовжували визначати динаміку індустрії в цілому, і в кількісному аспекті сектор знову звужився: чисельність фондів, що ліквідувалися протягом року, перевищувала кількість новостворених фондів. Всього ІСІ цієї категорії, що досягли нормативів та діяли на кінець 2015 року, стало на 14 менше (-1,4%, після -0,8% у 2014 році) – 992 (у т. ч. 803 ПФ).



Отже, третина кількісного скорочення галузі припала на венчурний сектор (у 2014 році – половина). Водночас, протягом 2015 року були визнані 57 венчурних фондів (після 4-х у 2014 році), а кількість венчурних КІФ за рік зросла на 29, у тому числі 21 – за 4-й квартал.

Таблиця 2.

Динаміка кількості ІСІ, що досягли нормативів, за типами, видами та правовими формами фондів у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році

Дата / Період	Всього	ПІФ*							КІФ*			
		В*	Вс*	І*	Іс*	ЗД*	ЗН*	Зс*	ЗВ*	І*	ЗН*	ЗВ*
31.12.2014	1188	26	4	29	1	10	35	0	846	2	75	160
31.03.2015	1177	22	5	28	2	10	31	1	847	2	72	157
30.06.2015	1171	21	5	26	2	8	36	1	837	2	70	163
30.09.2015	1151	21	5	23	2	9	30	1	823	2	67	168
31.12.2015	1147	21	5	22	2	9	30	1	803	2	63	189
Зміна за 4-й квартал 2015 року	-4	0	0	-1	0	0	0	0	-20	0	-4	21
	-0.3%	0.0%	0.0%	-4.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.4%	0.0%	-6.0%	12.5%
Зміна за 2015 рік**	-41	-5	1	-7	1	-1	-5	1	-43	0	-12	29
	-3.5%	-19.2%	25.0%	-24.1%	100.0%	-10.0%	-14.3%	-	-5.1%	0.0%	-16.0%	18.1%

\* В – відкриті диверсифіковані ІСІ, Вс – відкриті спеціалізовані (на 30.09.2014 та раніше – відкриті диверсифіковані), І – інтервальні диверсифіковані, Іс – інтервальні спеціалізовані, Зс – закриті спеціалізовані, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН – закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗВ – закриті недиверсифіковані венчурні ІСІ.

\*\* Для відкритих та інтервальних – з урахуванням спеціалізованих, що раніше діяли як, відповідно, відкриті та інтервальні диверсифіковані.

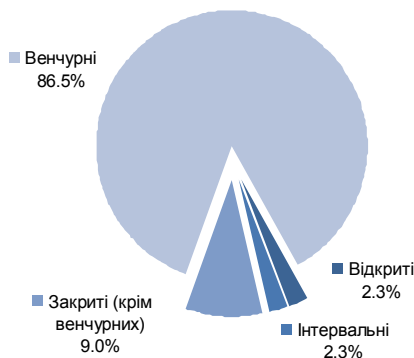


Рис. 3. ІСІ, що досягли нормативів, за типами фондів станом на 31.12.2015

Найвідчутніше зменшилася у 2015 році кількість **закритих** ІСІ (-17, -14.2%) – головним чином, за рахунок недиверсифікованих КІФ (-12, -16.0%). Також скоротилася за рік кількість закритих диверсифікованих та недиверсифікованих ПІФ – на один та 5 відповідно. У 4-му кварталі зміни відбулися лише у секторі КІФ – цих фондів стало на 4 менше у жовтні-грудні.

Сектори **відкритих** та **інтервальних пайових** ІСІ продовжували звужуватися: з урахуванням спеціалізованих фондів, що реорганізувалися з діючих відкритих та інтервальних, відповідно до чинного з 01.01.2014 року Закону України «Про інститути спільного інвестування», у цих секторах за результатами 2015 року стало, відповідно, на 4 та 6 фондів менше, при цьому у 4-му кварталі було закрито тільки один інтервальний ПІФ.

Чисельність інтервальних **корпоративних** фондів (КІФ) залишилася незмінною (2).

У 2015 році досяг нормативів один **спеціалізований закритий фонд банківських металів (ПІФ)**. Також із диверсифікованих у спеціалізовані у цьому році (у 1-му кварталі) було перетворено по одному відкритому та інтервальному фонду (обидва – фонди акцій). Врешті, кількість диверсифікованих відкритих ПІФ за рік скоротилася на 19.2%, інтервальних – на 24.1%.

Як і раніше, у 2015 році особливо болісно ситуація на вітчизняному фондовому ринку та в економіці України позначилася на **публічному секторі ІСІ** (табл. 3), де кількість фондів і КУА, що управляють ними, а також обсяг активів в управлінні продовжували зменшуватися.



Таблиця 3.

ІСІ з публічною емісією станом на 31.12.2015

Тип та вид ІСІ	Кількість
<b>Відкриті (всього), у т. ч.:</b>	<b>26</b>
диверсифіковані	21
спеціалізовані	5
<b>Інтервальні (всього), у т. ч.:</b>	<b>25</b>
диверсифіковані	23
спеціалізовані	2
<b>Закриті (всього), у т. ч.:</b>	<b>59</b>
диверсифіковані	3
недиверсифіковані	55
спеціалізовані	1
<b>Всього</b>	<b>110</b>

Таблиця 4.

Динаміка кількості диверсифікованих ІСІ з публічною емісією за класами фондів (відповідно до структури активів) у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році

Дата / Період	Всього	Фонди акцій	Фонди облігацій	Фонди змішаних інвестицій*	Фонди грошового ринку	Інші фонди
31.12.2014	46	6	3	27	0	10
31.03.2015	40	6	2	18	0	14
30.06.2015	40	7	1	19	0	13
30.09.2015	38	5	1	19	0	13
31.12.2015	40	11	1	22	0	6
<b>Зміна за 4-й квартал 2015 року</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>
	<b>5.3%</b>	<b>120.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>15.8%</b>	<b>-</b>	<b>-53.8%</b>
<b>Зміна за 2015 рік</b>	<b>-6</b>	<b>5</b>	<b>-2</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>
	<b>-13.0%</b>	<b>83.3%</b>	<b>-66.7%</b>	<b>-18.5%</b>	<b>-</b>	<b>-40.0%</b>

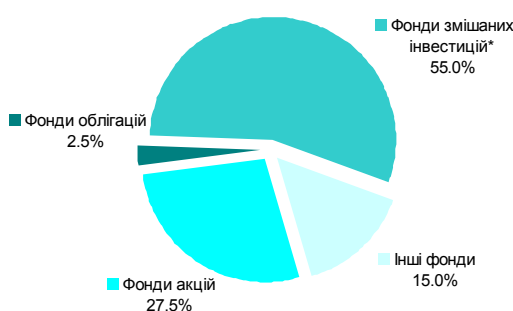
\* Мають і акції, і облігації, і грошові кошти у своїх портфелях.

Кількість диверсифікованих ІСІ з публічною емісією у 4-му кварталі скоротилася із 38 до 37 фондів (-9 з початку року, після -16 у 2014-му) (табл. 4). Згідно з класифікацією на основі структури активів<sup>4</sup>, на кінець 2015 року фондів акцій було 11 (3 відкритих, 7 інтервальних та 1 закритий диверсифікований ІСІ), тобто на 5 фондів більше, ніж на початку року.

Фонд облігацій на 31.12.2015 залишився один (на початку року було 3); фондів змішаних інвестицій (активів) було 22, а упродовж року їхня кількість коливалася в межах від 27-ми на початку року до 18-19-ти у 1-3-му кварталах, таким чином приріст у 4-му кварталі дещо компенсував скорочення з початку року. На кінець року ці фонди охоплювали майже 60% сектору диверсифікованих ІСІ з публічною пропозицією (рис. 4).

Відповідно до встановлених критеріїв структури активів, фондів грошового ринку не було вже десять кварталів поспіль.

Кількість «інших фондів», тобто таких, що не відповідали критеріям класів фондів акцій, облігацій та змішаних інвестицій, у 2015 році зменшилася із 10-ти до 6-ти – майже половина таких фондів наприкінці року потрапили до класів акцій та змішаних інвестицій. У 4-му кварталі «інших фондів» стало менше на 7, а найбільше їх було у 1-му кварталі (14).



\* Мають і акції, і облігації, і грошові кошти у своїх портфелях.

Рис. 4. Диверсифіковані ІСІ з публічною емісією за класами фондів станом на 31.12.2015

У розподілі КУА за регіонами (рис. 5) у 2015 році частка Києва та області несуттєво зросла: із 70.8% до 71.6%, при зменшенні чисельності компаній у регіоні із 238 на початку до 224 на кінець року (після -7 у 2014 році). Частки Харкова (5.8%) та Дніпропетровська (6.7%) зросли, хоча у першому на одну компанію поменшало за рік, а у другому їхня кількість не змінилася (18 та 21 відповідно). Завдяки реєстрації нових компаній, зросла вага Одеської та Львівської областей, що поділили 4-ту позицію із 9-ма КУА (2.9% ринку): в обох додалося по одній новій компанії.

<sup>4</sup> Див. Ренкінги «ІСІ (диверсифіковані публічні) - за класами фондів» та Методику ренкінгування КУА та ІСІ за результатами їхньої діяльності на сайті УАІБ: <http://www.uaib.com.ua>.



Решта регіонів України, поза Топ-5, охоплювала 10.2% загальної кількості компаній (у 2014 – 10.4%) – 32 КУА, після 35-ти у 2014 році.

Кількість КУА, зареєстрованих у *Донецькій* області, у 2015 році скоротилася втричі (із 15). Натомість, у *Полтавській* області з'явилася одна нова КУА, а у *Запорізькій* – закрилася, що у кінцевому рахунку забезпечило зазначеним трьом областям по 1.6% загальноукраїнського ринку, із 5-ма КУА у кожній.

Отже, регіональна концентрація індустрії у 2015 році посилилася на користь Києва у кількісному аспекті, однак дещо зменшилася – у вартісному. Загалом, продовжувався рух у напрямку збалансування розвитку галузі у східних і західних областях, зі зменшенням ролі східних і збільшенням – західних.



Рис. 5. Регіональний розподіл кількості КУА станом на 31.12.2015 р.

У розподілі ІСІ за кількістю фондів у 2015 році Київський регіон також дещо посилив своє лідерство: частка за кількістю ІСІ зростає із 72.6% до 73.1%. Водночас, **за активами ІСІ в управлінні** його частка, на відміну від 2014 року, скоротилася – із 84.0% до 82.6%, хоча залишалася на рівні вище 2013 року (78.0%).

Дніпропетровська та Харківська і тут зберегли за собою другу та третю позиції: 7.8% та 5.6% за кількістю фондів і 7.2% та 3.6% за їх активами в управлінні.

Серед інших регіонів-лідерів, основні зміни у розподілі ІСІ у 2015 році відбулися у *Донецькому* (зменшення із 2.3% до 1.3%) та у *Львівському* (зростання із 1.9% до 2.7%). Частка *Донецька* за активами в управлінні за рік впала із 1.7% до 1.0%, а *Львова* – зростає із 1.0% до майже 1.6%, що призвело до «рокіровки» цих регіонів позиціями у Топ-5 та поза ним (рис. 6).



Рис. 6. Регіональний розподіл ІСІ за кількістю та вартістю їхніх активів в управлінні станом на 31.12.2015 р.



## 2.2. Активи, чисті активи ІСІ

Сукупні загальні активи ІСІ, що перебували в управлінні КУА та досягли нормативів, станом на 31.12.2015 становили **236,18 млрд. грн.** (рис. 7). У 2015 році вони **примножилися на 14.4%** (після +16.2% у 2014-му). Таким чином, у порівнянні з попереднім роком темпи росту індустрії ІСІ незначно послабилися, однак були вищими, ніж у 2013 році (+12.9%).



Рис. 7. Динаміка ринку управління активами ІСІ у 2004-2015 рр.

Вперше з 2011 року **відношення вктивів ІСІ до ВВП у 2015 році зменшилося** – другий номінально зріс більше, ніж перші (+24.7%). Тим не менше, обсяг активів ІСІ залишився на рівні понад 10% і **становив майже 12% ВВП України** (рис. 7). Потенціал для росту залишається значним: активи європейських інвестиційних фондів у 2015 році перевищили 86% ВВП ЄС (у 2014 році – 79%).

У той же час, **співвідношення обсягів активів ІСІ та активів банків України у 2015-му році** продовжувало зростати, причому, на тлі різкого скорочення банківської системи, пришвидшеними темпами – із 15.7% до 18.8%. Таким чином, із 2007-го року вага ІСІ відносно банків, що тоді дорівнювала 6.8%, зростає майже у 2.8 рази.

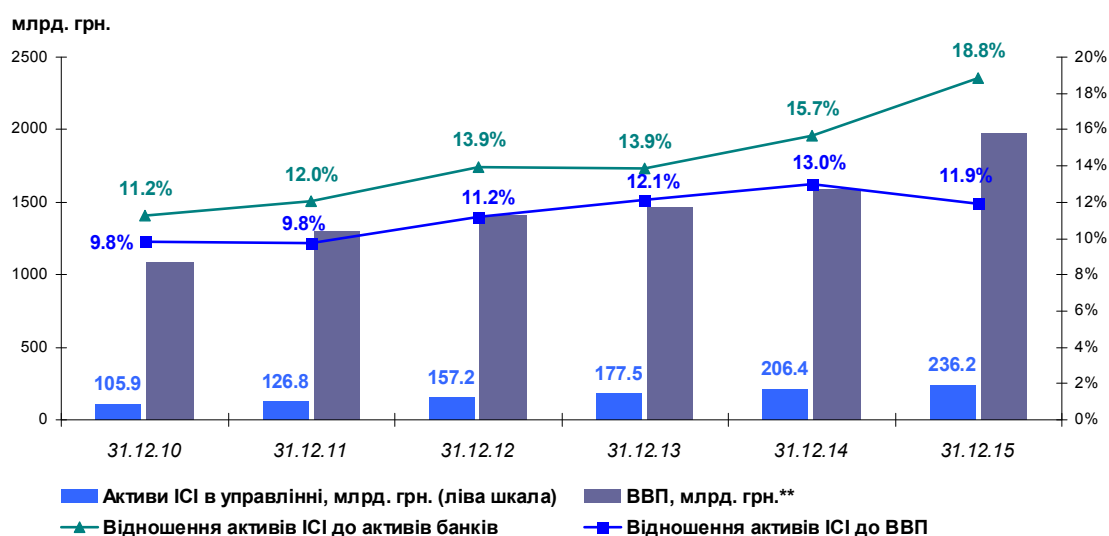


Рис. 8. ІСІ на тлі ВВП та банківського сектору України





Упродовж 2015 року, на тлі бічного тренду фондових індексів в Україні, що тримався практично три перші квартали, та провалу на 30% з середини вересня і до кінця року, ІСІ з публічним розміщенням продовжували втрачати привабливість для інвесторів. Такий негативний тиск призвів до двозначних відносних показників скорочення кількості відкритих, інтервальних та закритих (крім венчурних) фондів, відтоку капіталу та, як наслідок, зменшення активів цих секторів.

Натомість, активи венчурних фондів продовжували зростати, хоча протягом року динаміка різко змінювалася, зокрема у 1-му кварталі було зафіксовано незначне просідання.

Загалом, за 2015 рік сектор венчурних фондів зріс на 30 107.65 млн. грн. (+15.4%, після 16.2% у 2014 році), до 225 540.89 млн. грн. Більше третини річного приросту було отримано у 4-му кварталі (+10 837.87 млн. грн., +5.1%).

Зросли у жовтні-грудні 2015 року також активи закритих фондів (крім венчурних) – на 302.64 млн. грн. (+3.0%), що, в умовах скорочення секторів відкритих та інтервальних ІСІ у цей час, забезпечило приріст активів невенчурних ІСІ на рівні 2.9% (+296.24 млн. грн.) – до 10 634.11 млн. грн. (рис. 9). Однак суттєве зменшення закритих фондів у 3-му кварталі призвело до від’ємного річного результату: за рік усі ІСІ, крім венчурних, втратили 2.7% активів (після +17.0% у 2014 році).

Відкриті та інтервальні ІСІ у 4-му кварталі 2015 року продовжували скорочуватися (-7.0% та -2.5% відповідно, після -4.4% та -5.3% у 3-му кварталі). За рік ці сектори звузилися на 8.3% та 21.0% відповідно (після -42.1% та -11.3% у 2014 році).

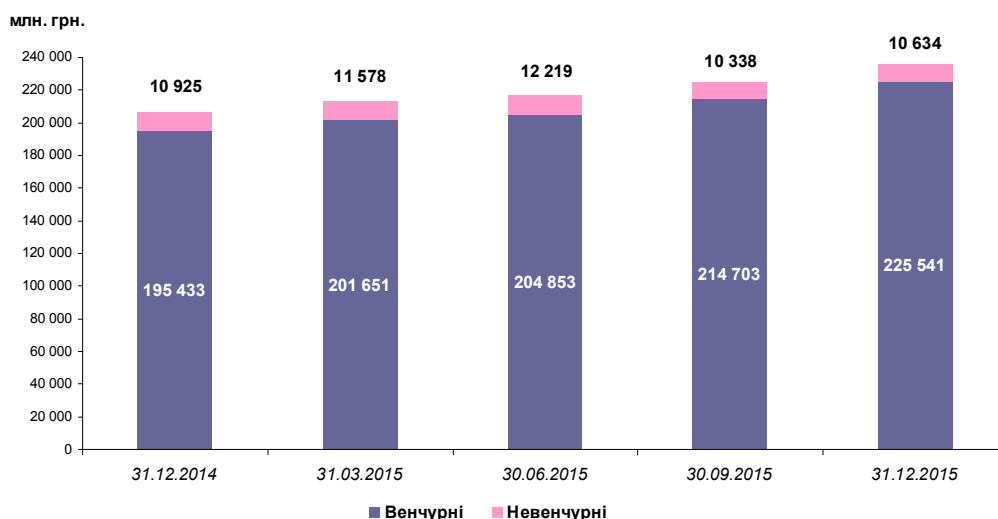


Рис. 9. Динаміка вартості активів ІСІ у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році

Вартість чистих активів ІСІ у 2015 році зросла із 180 404.7 до 199 861.1 млн. грн. (+10.8%, у 2014 році – +13.9%) (табл. 5). При цьому кількість діючих фондів, що подали звітність, продовжувала зменшуватися (із 1067 до 1047, у тому числі венчурних – із 921 до 916).

За 4-й квартал 2015 року чисті активи індустрії зросли на 1.9%.

Таблиця 5.

Динаміка ВЧА ІСІ у розрізі типів фондів у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році, млн. грн.

Фонди	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.02.2015	Зміна за 4-й квартал 2015	Зміна за рік
Відкриті	60.2	63.1	62.0	59.3	54.9	-7.4%	-8.7%
Інтервальні	107.8	107.2	93.8	90.5	87.9	-2.9%	-18.4%
Закриті (крім венчурних)	10 198.7	10 854.8	11 007.0	9 339.1	9 809.6	5.0%	-3.8%
Усі (крім венчурних)	10 366.7	11 025.1	11 162.8	9 488.9	9 952.5	4.9%	-4.0%
Венчурні	170 038.1	174 403.1	177 602.6	186 562.3	189 908.7	1.8%	11.7%
Усі (з венчурними)	180 404.7	185 428.2	188 765.4	196 051.2	199 861.1	1.9%	10.8%

\* Діючі ІСІ, які досягли нормативу мінімального обсягу активів (були визнані такими, що відбулися), перебувають в управлінні КУА та надали звітність за відповідний період (на звітну дату).



Сукупна ВЧА ІСІ, аналогічно до загальних активів фондів в управлінні, у 2015 році зросла лише за рахунок **венчурних ІСІ**: чисті активи цих ІСІ третій рік поспіль додали близько 20 млрд. грн. (+11.7%, після +13.5% у 2014 році), що значною мірою перевищило падіння ВЧА в інших секторах.

ВЧА інших **ІСІ закритого типу** зросла до 9 809.62 млн. грн. (+470.56 млн. грн., +5.0% у 4-му кварталі), а річний результат був від'ємним для сектору (-389.04 млн. грн., -3.8%, після +22.6% у 2014 році). Така динаміка призвела до зменшення частки ринку ІСІ для закритих фондів зокрема та невенчурних ІСІ в цілому: із 5.65% до 4.91% та із 5.75% до 4.98% відповідно. Частка венчурних ІСІ перевищила 95% (рис. 10).

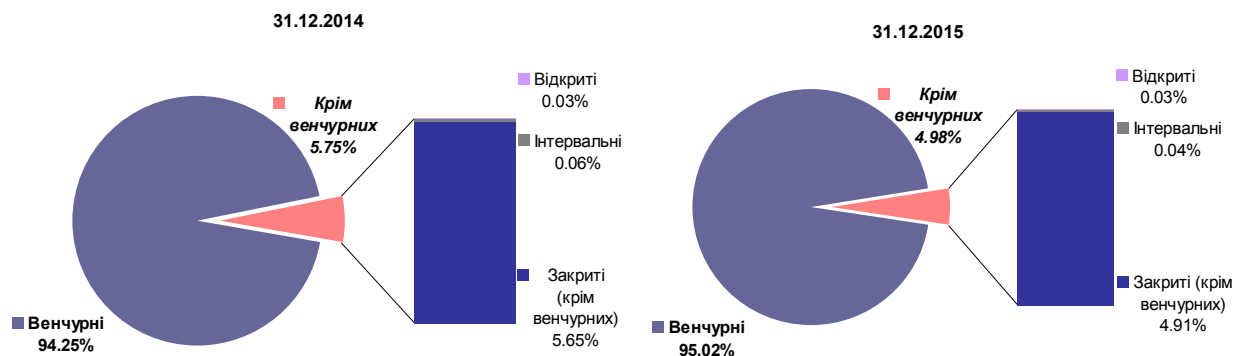


Рис. 10. Розподіл ВЧА ІСІ за типами фондів на початок та кінець 2015 року

ВЧА **відкритих фондів** за рік зменшилася із 60.20 до **54.93 млн. грн.**, тобто на 8.7% (після 41.7% у 2014-му та -36% у 2013 році); **інтервальних** – із 107.78 до **87.92 млн. грн.** (-18.4%, після -11.9% у 2014-му).

Якщо для відкритих ІСІ основна частина річного скорочення припала на 4-й квартал (-7.4%), то для інтервальних падіння наприкінці року значно сповільнилося (-2.9%). Тим не менше, частка останніх на ринку ІСІ (крім венчурних) скоротилася у 4-му кварталі з 0.95% до 0.88%. Вага відкритих фондів у ВЧА ІСІ (крім венчурних) впала із 0.58% на початку року та 0.63% – 4-го кварталу до 0.55% на кінець 2015 року (рис. 11).

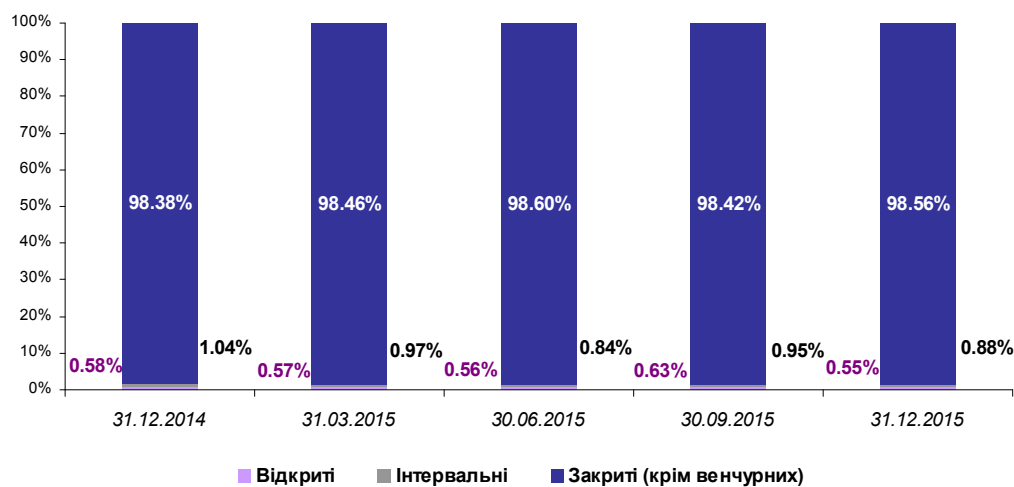


Рис. 11. Динаміка розподілу ВЧА невенчурних ІСІ за типами фондів у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році



### 2.3. Чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ

2015 рік посилив волатильність на міжнародних ринках капіталу, а відтік із багатьох ринків, що розвиваються (Emerging Markets), посилюється. Український фондовий ринок, який іноді відносять до «граничних» ринків (Frontier Markets), в умовах несприятливої внутрішньої політико-економічної ситуації, а також геополітичних перипетій, цього року продовжував низхідний рух. Тривав і відтік капіталу з фондів із публічним розміщенням, зокрема відкритих.

Чистий відтік у 2015 році залишався ключовим фактором зниження вартості чистих активів відкритих ІСІ (82% зменшення ВЧА припало на нього, після 86% у 2014 році). Відтік пришвидшував і закриття фондів у секторі, що також було наслідком негативної динаміки фондового ринку.

**Річний відтік капіталу з відкритих ІСІ у 2015 році** різко зменшився (-88%), із -37.18 млн. грн. у 2014 році до **-4.32 млн. грн.** Таким чином, він продовжував скорочуватися третій рік поспіль (-23% у 2014-му та -11% у 2013 році), а тривав – 4.5 роки. При цьому середня кількість фондів, що діяли у 2015 році, зменшилася на 5 (так само, як і у 2014 році), тобто на 18.7%.

Деякий позитивний рух капіталу у секторі відкритих фондів протягом 2015 року було зафіксовано за результатами 4-х місяців (у 2014-му – двох) – крім травня та грудня, також у січні та листопаді (рис. 12, табл. 6).

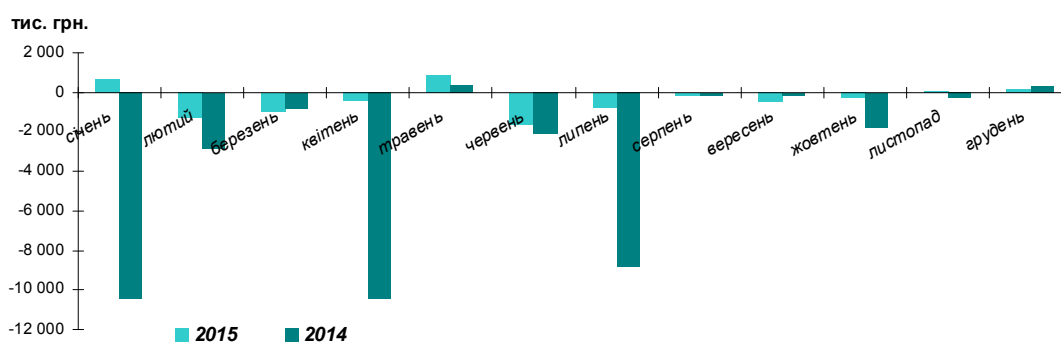


Рис. 12. Щомісячний чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2014-2015 рр. (за щоденними даними)

Таблиця 6.

Щомісячний чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2011 -2015 рр. помісячно\*

Період	Чистий притік/відтік					Кількість фондів, щодо яких наявні дані**				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
січень	-448.5	-7 987.1	-362.8	-10 445.9	680.0	31	38	41	29	24
лютий	-3 089.9	-7 952.0	-1 391.7	-2 843.8	-1 271.3	34	38	41	30	24
березень	15 090.6	-10 031.7	1 297.1	-803.8	-978.0	35	38	41	30	24
квітень	7 172.0	-4 747.9	-3 870.1	-10 437.3	-412.8	35	36	42	29	23
травень	8 682.4	-3 322.5	-70.3	397.6	839.8	35	38	39	29	23
червень	2 504.9	-2 579.4	-8 467.5	-2 130.1	-1 626.3	33	40	39	31	24
липень	-43.5	-2 690.1	-5 268.5	-8 861.0	-766.8	36	40	38	27	23
серпень	-11 040.6	-3 024.8	-15 623.2	-164.7	-175.9	38	40	36	27	20
вересень	-6 343.1	-1 872.9	-2 359.8	-144.2	-519.8	39	40	35	28	21
жовтень	-7 217.0	-3 333.3	-8 137.0	-1 752.6	-284.6	40	40	33	27	24
листопад	-23 654.6	-3 962.7	-2 444.7	-322.0	24.1	40	40	31	25	23
грудень	-6 138.0	-2 531.9	-1 508.2	328.9	175.1	38	40	31	25	21
Рік	-24 525.4	-54 036.5	-48 206.7	-37 178.8	-4 316.5	36	39	37	28	23

\* За щоденними даними.

\*\* За рік - середня за 12 місяців.

Серед відкритих ІСІ, як і у попередні роки, були фонди, які щомісяця втрачали капітал або залучали його значно активніше, ніж інші, причому у 2015 році кількість таких фондів зросла, а вплив окремих із них на сукупний показник чистого руху капіталу в секторі, відповідно, зменшився.

Символічно невеликий, але позитивний результат у листопаді-грудні був забезпечений, головним чином, двома фондами в управлінні однієї КУА. У грудні вони разом отримали додатково майже 1 млн. грн. внесків інвесторів, тоді як 10 інших фондів зазнали у цей час відтоку всього 0.78 млн. грн.



Кількість відкритих ІСІ, що мали чистий відтік, зросла із 4-9 у липні-вересні до 6-10 у жовтні-грудні 2015 року. Водночас, кількість фондів, що отримали чистий притік, також збільшилася – із двох щомісяця до 2-4-х, а залучили додатково ці фонди протягом останніх трьох місяців року 1.62 млн. грн. (після +0.22 млн. грн. у липні-вересні).

У 4-му кварталі сукупний чистий відтік капіталу з відкритих ІСІ впав практично до нуля (-0.09 млн. грн., після -1.46 млн. грн. у 3-му), що становило лише 2% квартального зниження ВЧА (після 54% у 3-му кварталі).

Найбільший квартальний відтік у 2015 році, як і у 2014-му, відбувся у 1-му кварталі, але вже тоді він сповільнився порівняно з попереднім кварталом. 3-й квартал приніс незначне посилення відтоку, що супроводжувалося зменшенням кількості фондів (рис. 13, 14).

За 18 кварталів (із 3-го кв. 2011 року) чистий відтік із відкритих ІСІ становив 198.18 млн. грн., це 79% зменшення ВЧА сектору за цей час (без урахування зміни вартості грошей у часі).

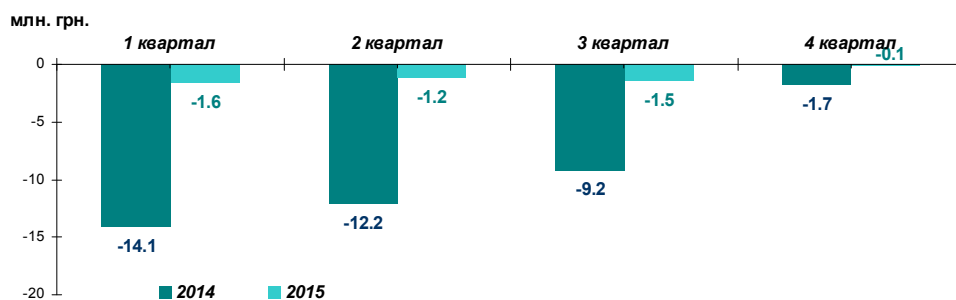


Рис. 13. Чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2014-2015 рр., поквартально

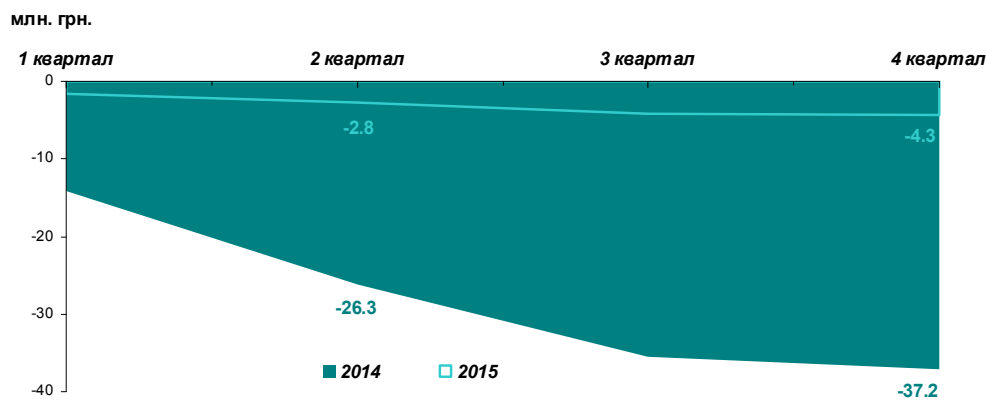


Рис. 14. Чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2014-2015 рр., наростаючим підсумком з початку року

#### 2.4. Інвестори ІСІ

На кінець 2015 року основними інвесторами ІСІ залишалися **юридичні особи-резиденти**, обсяг сукупних коштів у фондах зріс на 10.66 млрд. грн. (після 14.95 млрд. грн. у 2014 році), хоча зменшився на 0.44 млрд. грн. у 4-му кварталі.

Збереглася цього року і тенденція до скорочення частки цих інвесторів у ВЧА ІСІ: в усіх фондах вона зменшилася із 76.2% до 74.1%, а у венчурних – із 77.2% до 75.3% (рис. 15).

У відкритих ІСІ вкладення українських підприємств переважно зменшувалися протягом 2015 року, особливо у 1-му та 4-му кварталах (-2.68 млн. грн. за рік, -1.48 млн. грн. у 4-му кварталі). Це підтримало вже сталий тренд скорочення частки коштів цих інвесторів у фондах, яке, проте, було значно менш суттєвим, ніж у 2014 році – із 14.4% до 11.0% (після 47.6% у 2013-му).



У ВЧА *інтервальних* ІСІ вага вітчизняних інвесторів - юридичних осіб у 2015 році зросла – із 50.5% до 52.3%, хоча їхні кошти у цих фондах скоротилися на 8.42 млн. грн. (у т. ч. у 4-му кварталі – на 0.79 млн. грн.). Збільшенню ваги цієї категорії інвесторів сприяло більш різке скорочення вкладень громадян України у секторі.

У *закритих фондах (крім венчурних)* частка українських юридичних осіб цього року скоротилася значно більше, ніж минулого – із 60.2% до 51.8% (після 63.1% у 2014-му). Річне скорочення було зумовлено зменшенням коштів цих інвесторів у секторі на 1 011.31 млн. грн. – на тлі нарощення присутності тут інших вкладників, зокрема громадян України (+479.30 млн. грн.) та іноземних юридичних осіб (+211.54 млн. грн.).

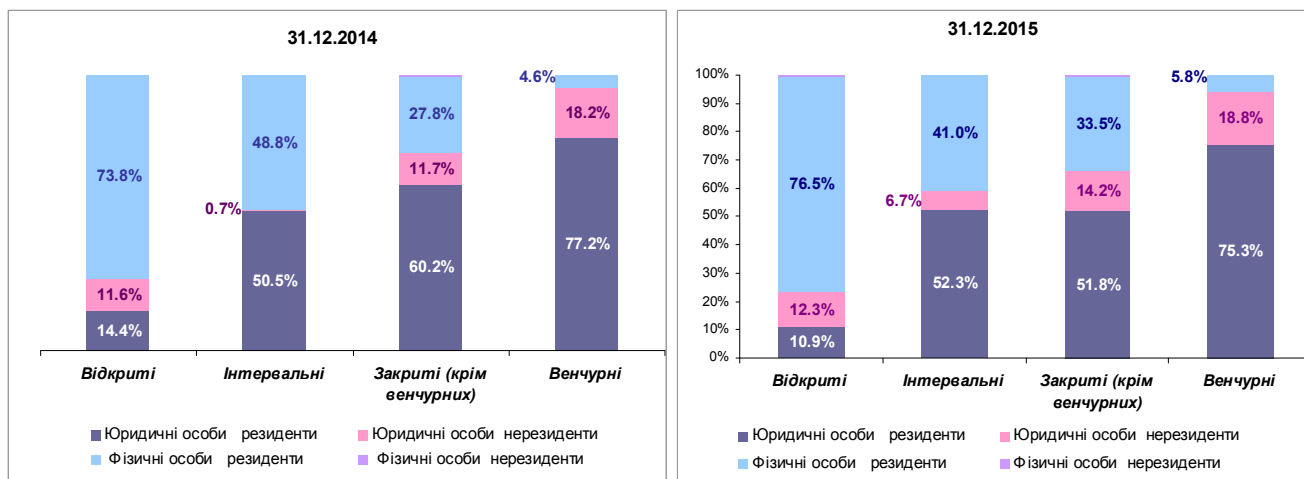


Рис. 15. Вкладення в ІСІ за категоріями інвесторів на початок та кінець 2015 року, частка у ВЧА<sup>5</sup>

**Фізичні особи-резиденти** у 2015 році прискорили нарощення вкладень в ІСІ: їхні сукупні кошти в усіх фондах за рік зросли на 3 722.06 млн. грн. (після +2 629.09 млн. грн. у 2014 році), причому 2 175.99 млн. грн. із них – у 4-му кварталі.

Як і минулого року, головним об'єктом інтересу залишалися *закриті* ІСІ, зокрема *венчурні*, (+3 261.67 млн. грн., із них +1 978.87 млн. грн. – у 4-му кварталі). Частка коштів індивідуальних інвесторів у венчурних фондах за рік зросла із 4.6% до 5.8%.

Вартість сукупних інвестицій українських роздрібних інвесторів у *відкритих* ІСІ у 2015 році зменшилася на 2.44 млн. грн. (після -4.58 млн. грн. у 2014-му), причому такий результат був забезпечений зростанням у 1-му кварталі більш ніж на 3 млн. грн., тоді як у 4-му кварталі кошти цих вкладників скоротилися на 2.48 млн. грн. Однак, через відносно більше скорочення коштів вітчизняних підприємств, вага громадян у секторі зросла за рік із 73.8% до 76.5% (із 75.1% у 3-му кварталі).

До вагомих змін у 2015 році належить також подальше збільшення суми та частки вкладень в ІСІ **іноземних інвесторів, зокрема юридичних осіб** – у закритих фондах, а особливо – у венчурних (+4 767.23 млн. грн., із яких 2 244. 82 млн. грн. – у 4-му кварталі), а також меншою мірою в інтервальних ІСІ. На відміну від 2014 року, у відкритих фондах кошти нерезидентів за рік скоротилися, але несуттєво (-0.26 млн. грн.).

У всіх ІСІ разом кошти іноземних інвесторів - юридичних осіб у 2015 році зросли на 4 983.58 млн. грн. (минулого року – на 4 573.02 млн. грн.), у т.ч. на 2 245.92 млн. грн. – у 4-му кварталі. Станом на 31.12.2015 року ці інвестори збільшили свою частку у ВЧА ІСІ: до 6.7% в інтервальних (після 0.7% у 2014 році), 12.3% у відкритих, 14.2% у закритих (крім венчурних) та до 18.8% у венчурних фондах.

<sup>5</sup> Без урахування цінних паперів фондів на пред'явника, що перебувають в обігу.



**Іноземні громадяни** у 2015 році помітно збільшили свої інвестиції тільки у закритих невенчурних фондах – на 20.74 млн. грн. (після +9.94 млн. грн. у 2014-му), хоча у 4-му кварталі вони зменшилися на 8.66 млн. грн. Кошти цієї категорії інвесторів також символічно зросли у відкритих та у венчурних ІСІ.

**Всього інвестори-резиденти** на 31.12.2015 мали 161 282.05 млн. грн. в усіх ІСІ, у т. ч. 152 710.35 млн. грн. – у венчурних; **нерезиденти** – 36 879.05 млн. грн. в усіх ІСІ, у т. ч. 35 408.97 – у венчурних.

На противагу зростанню активів ІСІ у 2015 році тривало і зменшення **кількості їх інвесторів**. Як за 4-й квартал, так і за рік у цілому, вона скоротилася в усіх секторах ІСІ (табл. 7).

У 4-му кварталі найактивніше виходили з фондів (крім венчурних) **роздрібні інвестори – громадяни України**. У відкритих фондах їх стало менше на 117 (за рік – на 195, всього – 2 625 осіб на кінець року); у закритих – на 3 047 (за рік – на 3 360, всього – 1 428 осіб). В інтервальних фондах їхня кількість також значно зменшилася – на 32 422 за квартал та на 605 427 за рік – до 217 845 осіб. Такий порядок цифр пов'язаний з великою кількістю дрібних вкладників у кількох фондах, створених під час приватизації та ліквідованих протягом 2015 року.

Водночас, кількість індивідуальних інвесторів у венчурних ІСІ зросла (+27 за квартал, +136 за рік, всього – 464 особи на кінець року). Це відбулося на противагу виходу **інвесторів - юридичних осіб** із цих фондів (-633 у 4-му кварталі, -575 за 2015 рік). Загалом в усіх ІСІ чисельність інвесторів - вітчизняних підприємств за рік зменшилася на 704, а у 4-му кварталі – на 751 (збільшення мало місце у 1-му та 3-му кварталах).

Кількість **інвесторів-нерезидентів** як у 4-му кварталі, так і у 2015 році в цілому зменшилася: на 50 та на 64 відповідно, при цьому у венчурних ІСІ – на 43 та на 45 відповідно.

Таблиця 7.

Інвестори ІСІ за категоріями станом на 31.12.2015 р., кількість та частка у загальній кількості

Фонди	Юридичні особи				Фізичні особи			
	резиденти		нерезиденти		резиденти		нерезиденти	
Відкриті	23	0.87%	7	0.26%	2 625	98.83%	1	0.04%
Інтервальні	38	0.02%	3	0.00%	217 845	99.97%	20	0.01%
Закриті (крім венчурних)	368	20.15%	25	1.37%	1 428	78.20%	5	0.27%
<b>Усі (крім венчурних)</b>	<b>429</b>	<b>0.19%</b>	<b>35</b>	<b>0.02%</b>	<b>221 898</b>	<b>99.78%</b>	<b>26</b>	<b>0.01%</b>
Венчурні	4 077	80.81%	494	9.79%	464	9.20%	10	0.20%
<b>Усі (з венчурними)</b>	<b>4 506</b>	<b>1.98%</b>	<b>529</b>	<b>0.23%</b>	<b>222 362</b>	<b>97.77%</b>	<b>36</b>	<b>0.02%</b>

## 2.5. Структура активів ІСІ

**Цінні папери** у 2015 році втратили свою вагу в активах усіх секторів ІСІ, але у відкритих та в інтервальних вони залишалися основною складовою (65.0% та 70.6% відповідно). Найбільшою позицією в активах венчурних та інших закритих фондів, як і раніше, були **«інші» активи**<sup>6</sup> – їхня вага зросла до 75.7% та 56.3% відповідно. Значну частку у зведеному портфелі відкритих ІСІ зберігали також **грошові кошти на рахунках у банках** (23.6%, рис. 16).

Скороченню активів у цінних паперах та зниженню їхньої ваги у портфелях ІСІ сприяв спад на фондовому ринку у 4-му кварталі 2015 року: сукупна вартість цих активів зменшилася за цей період в усіх секторах за типами ІСІ, крім закритих. Водночас, частка фондових інструментів в активах зросла за 4-й квартал у відкритих та закритих ІСІ: у перших за рахунок збільшення вкладень в ОВДП та більш динамічного скорочення «інших» активів; у других – завдяки зростанню сукупної вартості акцій.

<sup>6</sup> До «інших» активів належать корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах, а також дебіторська заборгованість, у тому числі позики компаніям, у яких ІСІ володіють часткою в капіталі (для венчурних фондів).

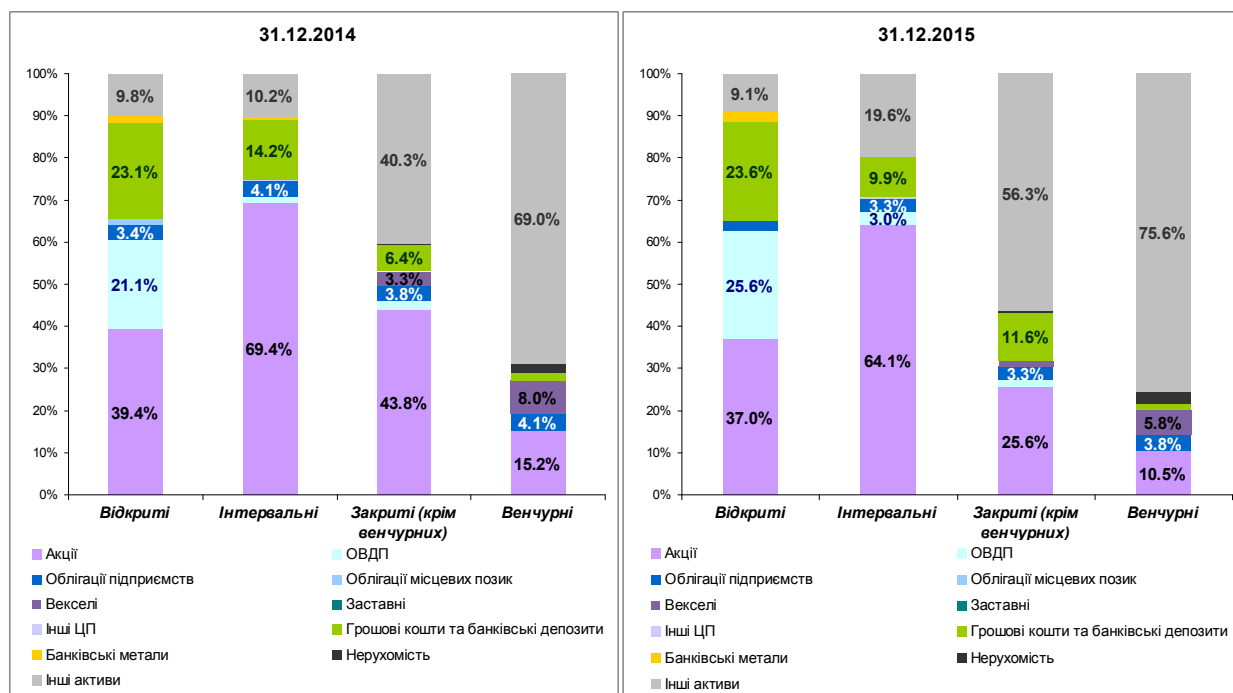


Рис. 16. Структура активів ІСІ за типами фондів на початок та кінець 2015 року

**Акції** у 2015 році зберегли лідерство серед видів цінних паперів за обсягом вкладень в усіх секторах ІСІ за типами фондів (4-й рік поспіль). Проте частка акцій в активах, на відміну від 2014 року, у 2015-му зменшилася в усіх секторах – до 37.0%, 64.1% та 25.6% у відкритих, інтервальних та закритих невенчурних ІСІ відповідно. Лише у 4-му кварталі вона збільшилася у закритих, зокрема венчурних фондах (із 10.0% до 10.5%), де ці інвестиції зросли більш ніж на 2 млрд. грн.

Сукупна вартість акцій в активах усіх ІСІ за рік зменшилася і станом на 31.12.2015 року становила 26 223.63 млн. грн. (-8 189.58 млн. грн., після +11 817.73 млн. грн. у 2014 році). Скорочення було дещо стримане приростом у 4-му кварталі (+2 709.24 млн. грн.) (табл. 8).

Вартість акцій у секторах відкритих та інтервальних фондів зменшилася як у 4-му кварталі, так і у 2015 році в цілому (відповідно, -3.31 млн. грн. та -16.72 млн. грн. за рік). У закритих невенчурних ІСІ приріст за 4-й квартал (+670.23 млн. грн.) не перекрив зменшення у попередніх кварталах, тож за рік пакет акцій і в цьому секторі зменшився (-2 663.97 млн. грн.).

Активи у **державних облігаціях (ОВДП)** у 2015 році зросли у відкритих, інтервальних та венчурних ІСІ. У 4-му кварталі ріст спостерігався в усіх секторах (у т. ч. у закритих невенчурних). Відповідно змінилася і вага цих активів у кожному секторі, зокрема у відкритих фондах вона зростає до 25.6% на кінець 2015 року – ОВДП у цих ІСІ стало більше на 0.90 млн. грн. за 4-й квартал та на 1.43 млн. грн. за рік, що зробило ці папери другим найбільшим активом відкритих фондів.

У закритих ІСІ активи в ОВДП зросли за 4-й квартал на 85.45 млн. грн., за рік – скоротилися на 139.82 млн. грн., а їхня частка – із 2.1% на початку до 1.7% на кінець року (у 3-му кварталі – 0.9%).

**Венчурні фонди** у 2015 році продовжували нарощувати «інші» активи (+34 859.45 млн. грн., після +22 780.96 млн. грн. у 2014-му). Більше третини річного приросту припало на 4-й квартал (+12 034.98 млн. грн.). Врешті, вага «інших» активів у секторі зростає з початку року із 69.0% до 75.5% (у 3-му кварталі – 73.5%).

**Кошти на поточних та депозитних рахунках у банках** поступилися ОВДП за обсягом на кінець 2015 року і були третьою найбільшою частиною активів відкритих ІСІ. Їхня частка в активах сектору зростає як у 4-му кварталі, так і за рік (із 23.1% на початку року до 23.6% у кінці). Єдиним чинником цього було більш активне скорочення інших позицій, зокрема акцій та «інших» активів, адже коштів у банках сектор відкритих фондів у 4-му кварталі мав на 2.18 млн. грн. менше, ніж у попередньому, а з початку року вони зменшилися на 0.93 млн. грн.



У зведеному портфелі цінних паперів усіх ІСІ на кінець 2015 року **акції** зменшилися у вазі із 58.2% до 53.8% (у 3-му кварталі – 46.0%). Деяке відновлення позицій у 4-му кварталі було забезпечене головним чином венчурними фондами.

**Векселів**, навпаки, у 4-му кварталі у венчурних ІСІ стало менше на 4 781.65 млн. грн. За весь 2015 рік їхня сукупна вартість скоротилася на 2 482.24 млн. грн, але частка у портфелі цінних паперів ІСІ – збільшилася із 26.9% до 27.1% (у 3-му кварталі – 35.5%).

**Корпоративні облигації** за рік збільшилися у вартості в активах ІСІ (+517.34 млн. грн.), хоча у 4-му кварталі спостерігалось її зменшення (-362.63 млн. грн.). В умовах негативної динаміки інших складових портфеля, це призвело до помітного збільшення їхньої ваги у зведеному портфелі ІСІ – із 14.2% до 18.3% за 2015 рік.

Таблиця 8.

Зведений портфель цінних паперів ІСІ за типами інструментів у 2015 році

Тип ЦП	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2015 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.14	31.12.15	грн.	%	31.12.14	31.12.15
Акції	34 413 210 916	26 223 626 778	-8 189 584 138	-23.80%	58.19%	53.83%
Векселі	15 909 514 153	13 206 033 533	-2 703 480 620	-16.99%	26.90%	27.11%
Облігації підприємств	8 382 438 085	8 899 776 141	517 338 056	6.17%	14.17%	18.27%
Облігації державні внутрішні	330 909 562	292 315 680	-38 593 882	-11.66%	0.56%	0.60%
Деривативи	78 036 168	72 359 610	-5 676 558	-7.27%	0.13%	0.15%
Заставні	21 941 364	20 227 413	-1 713 952	-7.81%	0.04%	0.04%
Облігації місцевих позик	820 317	0	-820 317	-100.00%	0.00%	0.00%
<b>Всього</b>	<b>59 136 870 564</b>	<b>48 714 339 155</b>	<b>-10 422 531 409</b>	<b>-17.62%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

У фондовому портфелі ІСІ (крім венчурних) у 2015 році **акції** послабили свої позиції – їхня частка скоротилася із 82.6% до 80.4% (хоча у 4-му кварталі – зросла із 72.7% у 3-му). Такі річні зміни були зумовлені, переважно, зменшенням вартості сукупного пакету акцій цих фондів на 2 018.20 млн. грн. з початку 2015 року (після +1 509.22 млн. грн. у 2014-му). Вони сприяли збільшенню ваги облигацій підприємств у невенчурних ІСІ із 7.1% до 10.2%.

Сукупна вартість **векселів** у невенчурних фондах зменшилася за рік на 221.24 млн. грн., що посунуло ці папери на позицію нижче **ОВДП** – 3.9% та 5.5% відповідно (табл. 9).

Таблиця 9.

Зведений портфель цінних паперів ІСІ, крім венчурних, за типами інструментів у 2015 році

Тип ЦП	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2015 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.14	31.12.15	грн.	%	31.12.14	31.12.15
Акції	4 781 648 278	2 763 445 840	-2 018 202 438	-42.21%	82.56%	80.41%
Облігації підприємств	413 526 834	350 308 535	-63 218 299	-15.29%	7.14%	10.19%
ОВДП	241 706 418	190 178 156	-51 528 262	-21.32%	4.17%	5.53%
Векселі	354 042 254	132 804 823	-221 237 432	-62.49%	6.11%	3.86%
Облігації місцевих позик	820 317	0	-820 317	-100.00%	0.01%	0.00%
<b>Всього</b>	<b>5 791 744 101</b>	<b>3 436 737 354</b>	<b>-2 355 006 747</b>	<b>-40.66%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

**Диверсифіковані ІСІ** у 2015 році скоротили портфель цінних паперів майже у 4 рази, до 252.03 млн. грн. (-643.44 млн. грн.). Лідирували серед видів паперів так само **акції** (86.9%, після 86.2% у 2014 році, 79.0% у 3-му кварталі). **ОВДП** випередили **векселі** – як у 4-му кварталі, так і за рік їхня сукупна вартість у портфелі диверсифікованих ІСІ зросла, що на тлі скорочення усіх інших складових портфеля прискорило збільшення частки державних паперів (із 2.0% на початку року та 2.5% у 3-му кварталі до 6.8% на кінець 2015 року (табл. 10).

Таблиця 10.

Зведений портфель цінних паперів диверсифікованих ІСІ за типами інструментів у 2015 році

Тип ЦП	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2015 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.14	31.12.15	грн.	%	31.12.14	31.12.15
Акції	862 543 789	219 100 725	-643 443 064	-74.60%	86.23%	86.93%
ОВДП	12 831 242	17 242 242	4 411 000	34.38%	1.28%	6.84%
Векселі	116 604 689	10 698 938	-105 905 751	-90.82%	11.66%	4.25%
Облігації підприємств	7 491 641	4 988 440	-2 503 201	-33.41%	0.75%	1.98%
Облігації місцевих позик	820 317	0	-820 317	-100.00%	0.08%	0.00%
<b>Всього</b>	<b>1 000 291 677</b>	<b>252 030 345</b>	<b>-748 261 332</b>	<b>-74.80%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>





## 2.6. Доходність ІСІ

Динаміка фондового ринку України у 2015 році, особливо у другому півріччі, разом з іншими факторами, негативно впливала на доходність ІСІ, зокрема відкритих та інших фондів із публічним розміщенням. При цьому окремі фонди демонстрували зростання вартості своїх портфелів значно більше за середньоринкові показники у відповідних секторах ІСІ.

У 4-му кварталі фондові індекси прискорили падіння до 20-21%, і за 2015 рік вони втратили 34-38%, а результати ІСІ, у тому числі фондів акцій, переважно були вищими.

**Серед різних напрямків інвестування коштів** у 2015 році, як і у попередньому, лідирували за доходністю *депозити в іноземній валюті та у золоті*, що було зумовлено, перш за все, продовженням значної девальвації гривні. Вклади у доларах США та у євро принесли за рік 67% та 48% відповідно (після +113.6% та +104.9% у 2014-му), у золоті – +39% (після +100.2%)<sup>7</sup>.

Середня доходність **відкритих** ІСІ у 4-му кварталі 2015 року понизилася до -7.5% (із -2.6% у 3-му), при цьому різні фонди показали від -92.8% до +8.5% (рис. 17).

Діапазон доходностей у 2015 році<sup>8</sup> опустився відповідно і був у межах від -93.0% до +28.5% (-15.2% до +58.6% у 2014-му). Середній **річний дохід** у секторі впав із +14.2% у 2014-му до **-3.0%** у 2015 році (відповідно, для 24-х та 22-х фондів, що працювали весь рік). За щоквартальними даними, річна доходність понизилася із +12.0% до **-4.1%**.

*Приріст вкладень за рік забезпечила майже половина відкритих ІСІ* (46%, після 2/3 у 2014 році), причому 8 фондів мали двозначні показники зростання. Третина (8) фондів цього типу були більш доходними, ніж депозити у євро та доларах США, 10 – у порівнянні зі вкладками у гривні та золоті, нерухомістю (у гривневому виразі) та зуміли компенсувати інфляцію; 18 із 22-х – зазнали менших втрат, ніж індекс УБ (у 2014 році – 11 із 24-х випередили його).

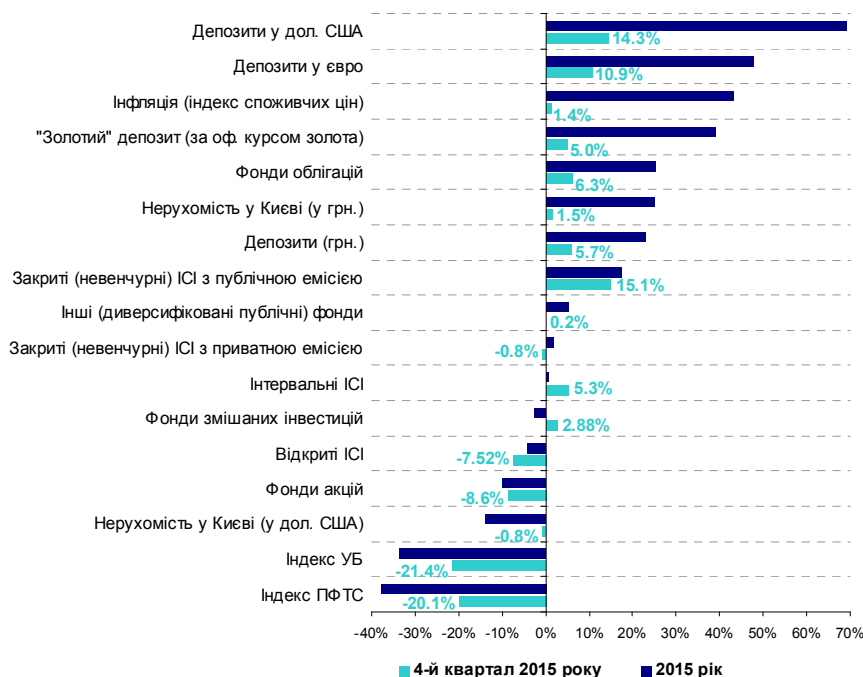


Рис. 17. Доходність ІСІ, депозитів, індексів акцій та рівень інфляції у 4 кв. 2015 р. та 2015 році<sup>9</sup>

Ренкінг за річним показником (2015), значення наведені для 4 кв. 2015 р.

<sup>7</sup> Для адекватного порівняння доходності необхідно враховувати ліквідність ІСІ, зокрема, відкритого типу, що дозволяють виходити з інвестицій у будь-який робочий день без втрати доходності, на відміну від банківських вкладів, які, переважно, передбачають перерахунок відсоткового доходу при достроковому поверненні коштів за ставкою вкладів на поточних рахунках (у середньому 2.8% річних). Водночас, розрахована доходність ІСІ не враховує можливі комісії та інші витрати при вході/виході з фондів, а також оподаткування інвестиційного прибутку.

<sup>8</sup> Доходність ІСІ розрахована за даними річної звітності; на 31.12.2015 наявні дані щодо 22-х відкритих, 22-х інтервальних, 80-ти закритих ІСІ (у т. ч. 44 з публічним розміщенням та 36 – із приватним) – див. [Ренкінги: ІСІ](#).

<sup>9</sup> Інфляція наведена за даними Державної служби статистики України (Індекси споживчих цін на товари та послуги у 2014 році (до грудня попереднього року)). Доходність нерухомості у дол. США розрахована як середня за даними щодо вартості нерухомості у Києві порталів: <http://www.domik.net>, <http://100realty.ua>, <http://realt.ua>; у гривні – за даними порталу: <http://100realty.ua>.



У секторі **інтервальних ІСІ** середній приріст вартості вкладень за 4-й квартал 2015 року становив +5.3% (після -3.5% у 3-му), а діапазон результатів був у межах від -26.7% до +191.1%. **Річний середній дохід** опустився до +0.5% для 22-х фондів, що працювали весь рік (+0.7% за щоквартальними даними, після +1.6% у 2014 році), а окремі результати були у межах від -46.3% до +165.3% (від -20.0% до +44.7% у 2014-му). Позитивні результати забезпечили 5 фондів із 22-х (23%, після 10 із 24-х, 42% у 2014-му).

**Закриті ІСІ з публічним розміщенням** у 4-му кварталі показали середній приріст вартості своїх паперів на рівні +15.1% (після -3.4% у 3-му), з **приватним (крім венчурних)** – зниження на 0.8% (після -1.0% у 3-му). **У 2015 році** закриті ІСІ (крім венчурних) принесли у середньому +9.2% (80 фондів, що працювали весь рік, після +26.6% у 2014-му для 84-х фондів), у тому числі фонди **з публічним розміщенням** – +17.3%, **із приватним** – +2.0%. Приріст інвестицій забезпечили 29 закритих фондів, тобто 36% (у 2014-му – 52%).

Серед **диверсифікованих ІСІ з публічною емісією за класами активів** лідерами за доходністю у **2015 році** були **фонди облігацій (+25.4%)**, які у 4-му кварталі принесли +6.3% (були найдоходнішими і у 4-му кварталі 2014 року – +7.1%).

**Фонди акцій**, які тримали першість минулого року, показали квартальний результат -8.6%, **річний** – -10.0% (після +6.4% у 2014-му). **Фонди змішаних інвестицій** у 4-му кварталі скоротили річне зниження: +2.9% та -2.6% відповідно (після +3.2% у 2014 році). **Інші фонди**, кількість яких з початку 2015 року скоротилася майже удвічі, за рік показали середню доходність +5.3% (після +7.5% у 2014-му).

### 3. Результати ринку управління активами НПФ

Галузь управління активами НПФ<sup>10</sup> у 2015 році знову показала ріст – всупереч провалу на фондовому ринку у другому півріччі та в умовах банківської кризи в Україні.

Тривало **скорочення кількості пенсійних фондів в управлінні** – на 4.1% за рік (після -2.3% у 2014-му) – із 74 до **71 НПФ**. Було ліквідовано 2 відкритих фонди та один професійний.

Станом на 31.12.2015 в управлінні КУА перебували 57 відкритих, 8 корпоративних та 6 професійних НПФ (табл. 11, рис. 18). Водночас, чисельність компаній, що управляють НПФ, у 2015 році зросла із 43 до 44.

Таблиця 11.

Кількість НПФ в управлінні КУА за видами фондів у 4 кв. 2015 року та у 2015 році					
Вид НПФ	31.12.2014	30.09.2015	31.12.2015	Зміна за 4-й квартал 2015	Зміна за 2015 рік
Відкриті	59	57	57	0.0%	-3.4%
Корпоративні	8	8	8	0.0%	0.0%
Професійні	7	6	6	0.0%	-14.3%
<b>Всього</b>	<b>74</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>0.0%</b>	<b>-4.1%</b>

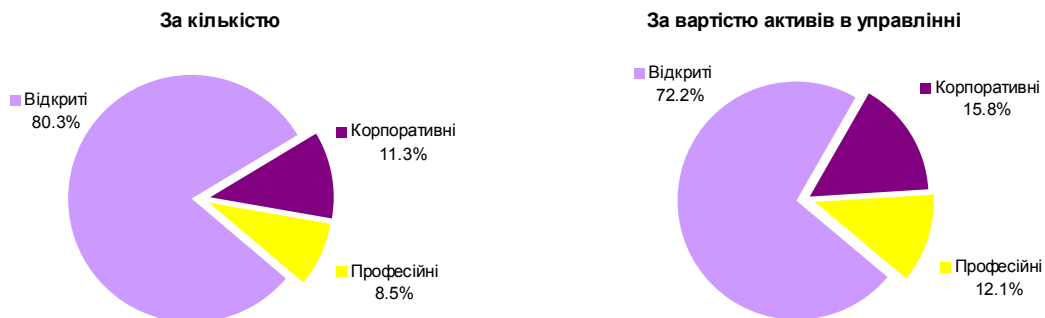


Рис. 18. Розподіл кількості НПФ та вартості їхніх активів в управлінні КУА за видами фондів станом на 31.12.2015 р.

<sup>10</sup> Без урахування корпоративного пенсійного фонду НБУ.



Вартість активів НПФ в управлінні КУА у 2015 році зростає на 10.6% (після +15.6% у 2014-му) – із 838.84 до **928.15** млн. грн. (рис.19).

За 4-й квартал 2015 року вона підвищилася на 6.1% (табл. 12).

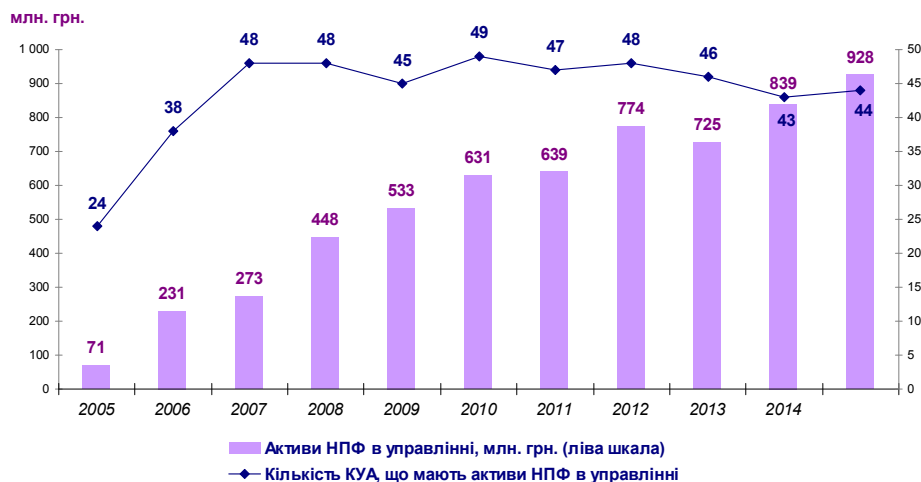


Рис. 19. Динаміка ринку управління активами НПФ у 2005-2015 рр.

Таблиця 12.

Вартість активів НПФ в управлінні КУА за видами фондів у 4 кв. 2015 року та у 2015 році

Вид НПФ	31.12.2014		30.09.2015		31.12.2015		Зміна активів НПФ в управлінні за 4-й квартал 2015	Зміна за 2015 рік
	Активи, грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність	Активи, грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність	Активи, грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність		
Відкриті	591 982 424	58	624 842 834	57	669 926 537	56	7.2%	13.2%
Корпоративні	138 107 602	7	139 456 488	8	146 317 665	8	4.9%	5.9%
Професійні	108 750 786	7	110 440 016	6	111 908 733	6	1.3%	2.9%
<b>Всього</b>	<b>838 840 812</b>	<b>72</b>	<b>874 739 339</b>	<b>71</b>	<b>928 152 935</b>	<b>70</b>	<b>6.1%</b>	<b>10.6%</b>

Найбільший сектор – **відкриті НПФ** – виріс у 2015 році найбільше як в абсолютних, так і відносних показниках (+**77.94** млн. грн., +**13.2%** – після, 16.7% у 2014-му). Із сукупними активами **669.93** млн. грн. на кінець 2015 року вони охоплювали 72.2% активів усіх НПФ в управлінні.

Зменшення кількості цих фондів не призвело до скорочення їхньої частки ринку: у 2015 році вже понад 80% НПФ були відкритими.

Менш активним було зростання активів **корпоративних НПФ** (+**5.9%**, після +13.9% у 2014 році), які досягли **146.32** млн. грн.

**Професійні НПФ** показали ще удвічі менший приріст порівняно з корпоративними (+**2.9%**, після +12.4% рік тому) і досягли рівня **111.91** млн. грн.

**Найбільшими за середнім обсягом активів** в управлінні у 2015 році стали **професійні НПФ**, середній розмір фонду на 31.12.2015 значно зріс – до 18.65 млн. грн. (із 15.54 млн. грн. рік тому). Проте колишні лідери, **корпоративні НПФ**, мали схожий показник – 18.29 млн. грн. (19.73 млн. грн. рік тому). Середній обсяг активів відкритого НПФ в управлінні на кінець 2015 року знову був найменшим, однак продовжував зростати – із 10.21 до 11.96 млн. грн.

У **структурі активів НПФ** у 2015 році частка **цінних паперів** скоротилася із 57.0% до **55.5%** (але зростає із 54.0% у 3-му кварталі, рис. 20).

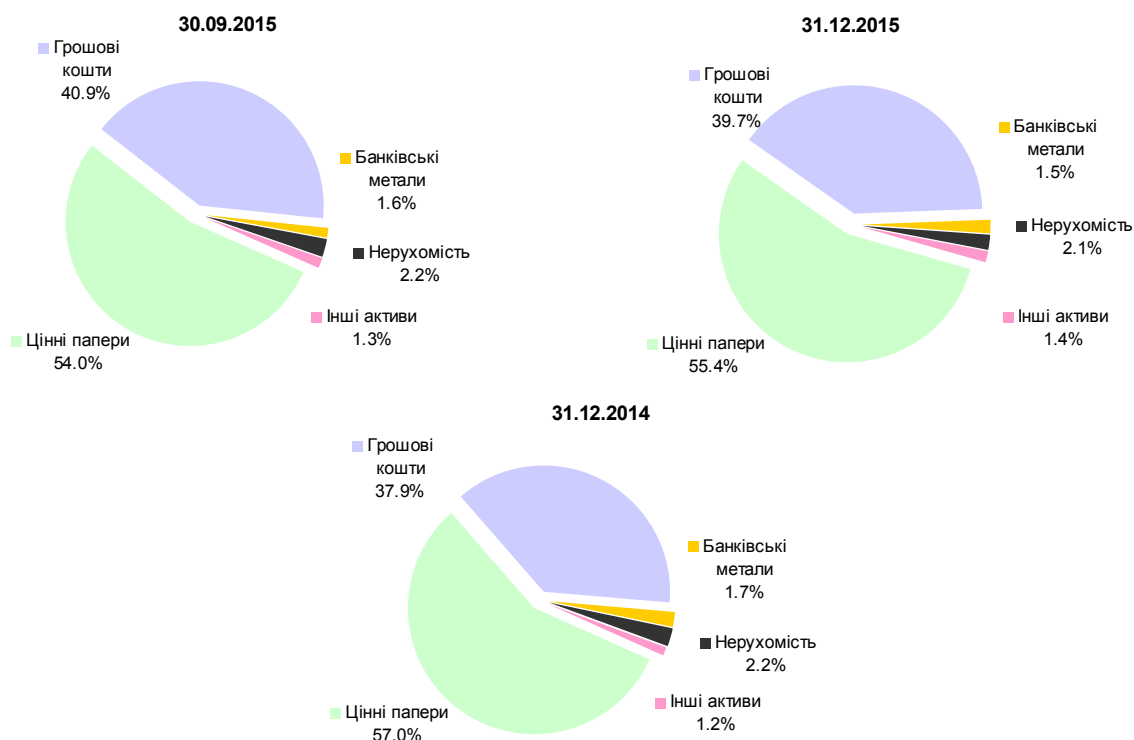


Рис. 20. Динаміка структури агрегованого портфеля НПФ у 4 кв. 2015 р. та у 2015 році

Активи НПФ у цінних паперах за рік зросли на 36.40 млн. грн., або на 7.6% (після +120.67 млн. грн. у 2014-му), причому у 4-му кварталі зростання було більшим (+41.72 млн. грн.). Найбільший абсолютний приріст фондових активів знову мав сектор *відкритих* НПФ – на 25.83 млн. грн. за рік та на 40.01 млн. грн. за 4-й квартал, до 356.20 млн. грн. (табл. 13). У відносному вимірі найбільше за рік наростили активи у цінних паперах *корпоративні* фонди (+15.3%).

Скорочення частки цінних паперів у структурі активів НПФ було спричинене більш активним зростанням **грошових коштів у банках** – на 16.0% (50.91 млн. грн., у тому числі на 10.83 млн. грн. за 4-й квартал). При цьому у *відкритих* НПФ кошти зросли на 20.9% (47.91 млн. грн. у тому числі на 4.16 млн. грн. за 4-й квартал).

Кошти на рахунках у банках також зросли у *професійних* НПФ (+2.98 млн. грн., +14.4%, у т. ч. +1.11 млн. грн. за 4-й квартал). *Корпоративні* НПФ у 4-му кварталі компенсували скорочення коштів за 1-3-й квартали (+5.56 млн. грн.), і за рік показали несуттєве зростання цих активів.

Вага коштів у банках в активах усіх НПФ в управлінні врешті за 2015 рік збільшилася із 37.9% до **39.7%**.

**Нерухомість** була відсутня у корпоративних НПФ, а **банківських металів** не було також і у професійних. Загалом, разом з іншими ці види активів охоплювали близько 5% активів усіх НПФ в управлінні на кінець 2015 року.

Таблиця 13.

Структура активів НПФ в управлінні КУА у розрізі видів фондів станом на 31.12.2015 р., грн.

Вид НПФ	Цінні папери	Грошові кошти	Банківські метали	Нерухомість	Інші активи
Відкриті	356 197 398	277 460 994	13 488 663	14 464 460	8 315 023
Корпоративні	78 545 257	67 351 712	0	0	420 696
Професійні	79 388 377	23 617 930	0	5 050 939	3 851 487
<b>Всього</b>	<b>514 131 032</b>	<b>368 430 636</b>	<b>13 488 663</b>	<b>19 515 399</b>	<b>12 587 206</b>



Значне нарощення відкритими НПФ за 2015 рік коштів у банках, що більш ніж удвічі перевищило зростання пакета цінних паперів у секторі, збільшило вагу перших із 38.8% до 41.4% та зменшило – других – із 55.8% до 53.2% (рис. 21).

Вага цінних паперів у корпоративних НПФ за рік підвищилася із 49.3% до 53.7%, цьому сприяло не лише зростання фондів вкладень, а й виведення з активів цих НПФ банківських металів (-1.97 млн. грн.)

Двозначне нарощення коштів у банках професійними НПФ, разом із майже відсутнім ростом активів цих фондів у цінних паперах призвело до того, що частка коштів у зведеному портфелі сектору зросла із 19.0% до 21.1%. Вага фондів вкладень, відповідно, зменшилася із 72.9% до 70.9%.

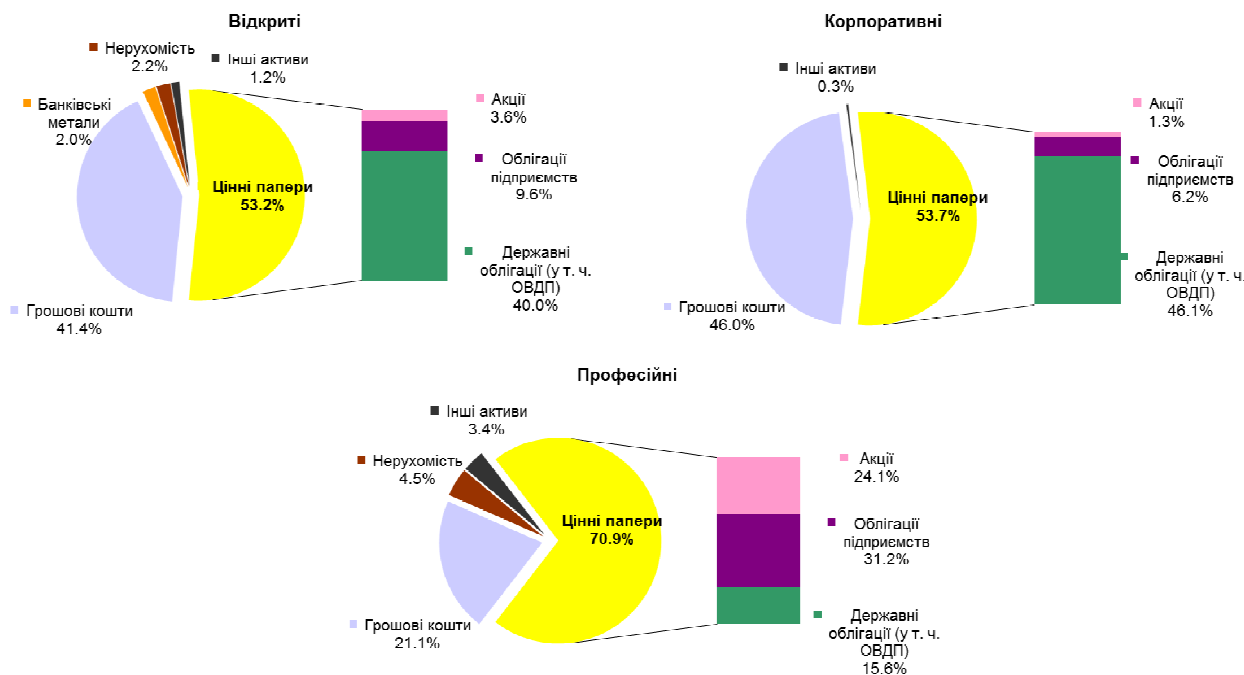


Рис. 21. Структура активів НПФ у розрізі видів фондів станом на 31.12.2015 р.

#### 4. Результати ринку управління активами страхових компаній

У 2015 році в управлінні активами страхових компаній (СК) відбулися незначні різноспрямовані зміни.

Кількість СК, що передали свої активи в управління, протягом року зменшилася із 7 до 5 (до рівня 2013 року), а самих КУА, які надавали СК такі послуги – із 4 до 3 (табл. 13).

При цьому активи СК в управлінні зросли за рік на 7.52% (після +53.2% у 2014 році), і станом на 31.12.2015 становили 32.8 млн. грн. Річний приріст був меншим за показник 4-го кварталу (+8.0%), що було пов'язано зі значним скороченням активів СК в управлінні у 2-му кварталі (табл. 14, рис. 22).

Таблиця 14.

Рік/кв.	Кількість КУА, що мають активи СК в управлінні	Кількість СК, активи яких передано в управління	Активи СК в управлінні, млн. грн. (ліва шкала)	Зміна активів СК в управлінні за квартал	Зміна активів СК в управлінні з початку 2015 року	Зміна активів СК в управлінні за рік
2014	4	7	30.5	-	-	53.2%
1 кв. 2015	4	7	33.2	8.9%	8.9%	28.8%
2 кв. 2015	3	6	28.1	-15.2%	-7.7%	-6.9%
3 кв. 2015	3	5	30.3	7.8%	-0.5%	-4.6%
4 кв. 2015	3	5	32.8	8.0%	7.5%	7.5%

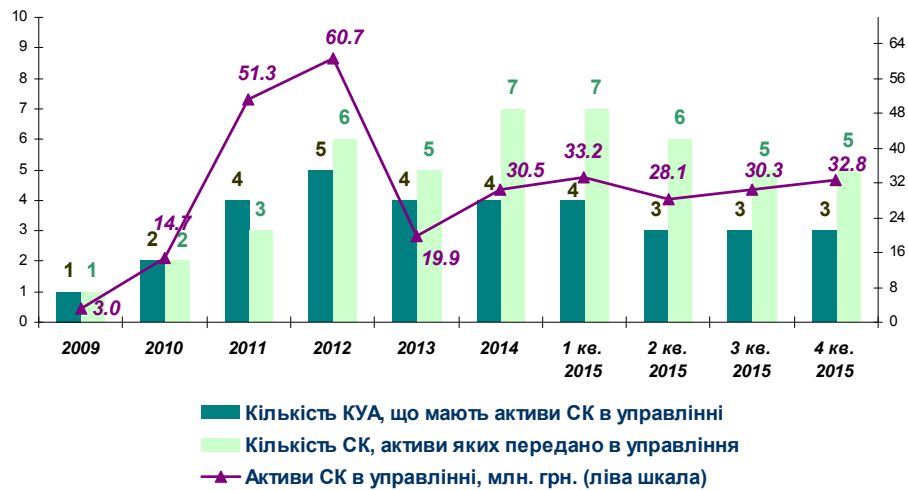


Рис. 22. Динаміка управління активами СК у 2009-2015 рр.

## 5. Проблемні аспекти управління активами у 2015 році

2015-й став черговим роком випробувань для української індустрії управління активами інституційних інвесторів: ринок загалом зростає не «завдяки», а «всупереч». Серед **основних проблем, що впливали на галузь у 2015 році**, варто зазначити, зокрема, такі:

- форс-мажорні обставини, пов'язані з військовими діями на сході України і анексією Криму;
- різке падіння економіки – і як наслідок – добробуту населення, разом зі зменшенням можливостей накопичувати заощадження в умовах дуже високої інфляції;
- масове закриття банків, жорстке валютне регулювання та інші проблеми у банківській системі;
- продовження, хоч і на порядок меншими темпами, відтоку капіталу з сектору публічних (відкритих) інститутів спільного інвестування (ІСІ) – разом із практично постійним зниженням фондового ринку і його провалом у другій половині 2015 року;
- значне фактичне скорочення доступних для інвестування інструментів фондового ринку, зокрема лістингових, та очікуване подальше їх істотне зменшення у зв'язку з прийнятими в 2015 році змінами до нормативної бази, чинними з початку 2016 року, які суттєво підвищили вимоги до умов перебування цінних паперів у лістингу на фондових біржах;
- суперечливі та несистемні кроки регулятора (НКЦПФР) щодо підвищення вимог до цінних паперів, емітентів та професійних учасників (у тому числі в контексті боротьби з фіктивністю та маніпулюванням на ринку, а також впровадження нових жорстких вимог у контексті пруденційного нагляду).

Усе це значно підвищило ризики діяльності з управління активами інституційних інвесторів (та її вартість) і понизило рентабельність і доцільність ведення бізнесу для багатьох КУА. Негативні зміни ринкової ситуації і посилення регулювання сприймалися не просто як поточні труднощі, а як довгостроковий тренд, тривалістю майже у два роки. Врешті, кількість компаній з управління активами протягом року зменшувалася: як і у попередні роки, кількість компаній, що залишали ринок, перевищувала кількість нових його учасників.

У 2015 році **обсяг активів, що зареєстровані (розташовані) у зоні АТО, у портфелях ІСІ та НПФ загалом зменшився на 58%** (в НПФ – більш ніж утричі) – до **22.16 млн. грн.** (у т. ч. 20.62 млн. грн. в ІСІ) (табл. 15). При цьому кількість емітентів та випусків цінних паперів із



«пропискою» у зоні АТО у портфелях фондів за цей рік зменшилася, відповідно, на 9% та 28% (до 31-го емітента та 34-х випусків), після того як у 2014-му вона практично не змінилася.

Таблиця 15.

*Активи, зареєстровані у зоні АТО, у портфелях ІСІ та НПФ у 2014-2015 рр.*

Активи / Дата	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	зміна за 2014	зміна за 2015	зміна за 2014-15
ІСІ, грн.	147 415 819	47 566 286	20 616 898	-67.7%	-56.7%	-86.0%
НПФ, грн.	5 689 316	5 093 134	1 541 865	-10.5%	-69.7%	-72.9%
ІСІ та НПФ разом, грн.	153 105 135	52 659 421	22 158 763	-65.6%	-57.9%	-85.5%

Станом на 31.12.2015, на рахунках та у фінансових інструментах банків, які були визнані неплатоспроможними Національним банком України, ІСІ та НПФ володіли активами та загальну суму **2.36 млн. грн.**, у тому числі 1.30 млн. грн. – на депозитах, 0.79 млн. грн. – на поточних рахунках та 0.17 млн. грн. – у банківських акціях (табл. 16). 99.9% цих активів належали ІСІ, у тому числі 95.5% – венчурним, зокрема 55% були на депозитах цих фондів, 33% – на їхніх поточних рахунках.

Кількість неплатоспроможних банків, за даними НБУ, у 2015 році зросла удвічі – із 33-х до 66-ти, при цьому **активи ІСІ та НПФ у таких банках зменшилися за рік на 97% (із 79.10 млн. грн.)**. При цьому в НПФ депозити у неплатоспроможних банках станом на 31.12.2015 скоротилися на 40% (до 2.7 тис. грн.), активи в акціях – на 75% – майже до нуля в абсолютному виразі.

Це пов'язано, головним чином, з активними діями КУА щодо переведення коштів ІСІ та НПФ із банків із ознаками проблем у ті, що працюють нормально, адже відбулося на тлі значного збільшення сукупної вартості коштів в усіх банках в активах як ІСІ, так і НПФ. Таким чином, КУА загалом успішно управляли коштами фондів у банках.

Таблиця 16.

*Активи ІСІ у неплатоспроможних банках станом на 31.12.2015<sup>11</sup>*

<sup>11</sup> За інформацією НБУ щодо банків у стані реорганізації та ліквідації станом на 31.12.2015 - 66 банків, станом на 31.12.2014 - 33 банки: [http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=75535&cat\\_id=17823466](http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75535&cat_id=17823466)



Фонди / Види активів, грн.	Депозити у банках	Поточні рахунки	Облігації банків	Акції банків	Банківські метали	Разом
<b>Станом на 31.12.2015</b>						
Відкриті	0	0	0	6 306	0	6 306
Інтервальні	0	648	0	0	0	648
Закриті (невенчурні)	0	1 436	95 507	0	0	96 943
Усі ІСІ (невенчурні)	0	2 084	95 507	6 306	0	103 897
Венчурні	1 299 605	787 686	0	166 617	0	2 253 909
Усі ІСІ (з венчурними)	1 299 605	789 770	95 507	172 924	0	2 357 806
<b>НПФ</b>	<b>2 710</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>2 738</b>
<b>Разом ІСІ та НПФ</b>	<b>1 302 315</b>	<b>789 770</b>	<b>95 507</b>	<b>172 952</b>	<b>0</b>	<b>2 360 544</b>
<b>Станом на 31.12.2014</b>						
Відкриті	0	0	0	6 306	0	6 306
Інтервальні	36 000	21 559	0	0	0	57 559
Закриті (невенчурні)	0	7 132	95 507	52 839	0	155 479
Усі ІСІ (невенчурні)	36 000	28 692	95 507	59 145	0	219 344
Венчурні	59 772 400	13 506 220	0	5 598 197	0	78 876 817
Усі ІСІ (з венчурними)	59 808 400	13 534 912	95 507	5 657 342	0	79 096 161
<b>НПФ</b>	<b>4 514</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>113</b>	<b>0</b>	<b>4 627</b>
<b>Разом ІСІ та НПФ</b>	<b>59 812 915</b>	<b>13 534 912</b>	<b>95 507</b>	<b>5 657 455</b>	<b>0</b>	<b>79 100 789</b>
<b>Активи у банках станом на 31.12.2014 - за списком неплатоспроможних банків станом на 31.12.2015</b>						
Відкриті	25 196	1 073	0	10 056	0	36 325
Інтервальні	1 235 350	45 137	0	0	0	1 280 487
Закриті (невенчурні)	55 061 252	187 216	95 507	428 210	0	55 772 185
Усі ІСІ (невенчурні)	56 321 798	233 426	95 507	438 267	0	57 088 998
Венчурні	285 772 711	211 994 881	991 855	5 994 742	0	504 754 188
Усі ІСІ (з венчурними)	342 094 509	212 228 307	1 087 362	6 433 008	0	561 843 186
<b>НПФ</b>	<b>7 433 475</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>113</b>	<b>0</b>	<b>7 433 588</b>
<b>Разом ІСІ та НПФ</b>	<b>349 527 984</b>	<b>212 228 307</b>	<b>1 087 362</b>	<b>6 433 121</b>	<b>0</b>	<b>569 276 774</b>

Також на скорочення вартості активів ІСІ та НПФ у проблемних банках певною мірою вплинуло списання їхньої вартості згідно з правилами їх оцінки й обліку, а також закриття низки фондів протягом року. Так, активи на депозитах, поточних рахунках і в акціях банків, визнаних неплатоспроможними станом на початок і на кінець 2015 року, зменшилися на 98%, 94% та 97% відповідно.

На рахунках, в акціях та облігаціях 66-ти банків, які на кінець 2015 року було віднесено до неплатоспроможних, на початок року ІСІ та НПФ володіли 569.28 млн. грн. (99% – в ІСІ, 89% – у венчурних, близько 50% – на депозитах цих ІСІ).

Загалом активи інвестиційних та пенсійних фондів у банківській системі у 2015 році зросли на 17 % та перевищили 4.7 млрд. грн.

## **6. Резюме та напрямки розвитку на наступний рік**

Другий рік поспіль тривало скорочення загальної кількості учасників індустрії управління активами в Україні – як КУА, так і фондів в управлінні та їхніх інвесторів. Та попри усі труднощі, у 2015 році індустрія продовжувала зростати.

**Кількість компаній з управління активами** у 2015 році скоротилася із 336 до 313.

**Кількість інститутів спільного інвестування** – як тих, що досягли нормативу мінімального обсягу активів, так і зареєстрованих фондів (наявних у ЄДРІСІ) – зменшилася, тож тренд минулого року зберігся. У 2015 році скорочення торкнулося як секторів відкритих ІСІ (4-й рік поспіль), інтервальних і закритих фондів (5-й рік поспіль), а також публічних ІСІ загалом, так і венчурних (при цьому кількість венчурних КІФ суттєво зросла).

Сукупні **активи в управлінні** та **чисті активи ІСІ** у 2015 році демонстрували схожі темпи зростання, що й у 2014-му – цього разу лише за рахунок венчурних фондів. Абсолютний приріст активів збільшився у 2015 році майже у півтора рази, ВЧА – був аналогічним, а відносний приріст для обох показників дещо зменшився через більшу базу порівняння, однак залишався





двозначним (понад 10%). Станом на 31.12.2015 активи індустрії становили понад 236 млрд. грн., чисті активи – майже 200 млрд. грн.

ІСІ з публічним розміщенням, зокрема відкриті фонди та фонди акцій, і далі зазнавали втрат від зниження фондового ринку та відтоку капіталу. У секторі відкритих ІСІ останній тривав протягом 4.5 років, хоча у 2015-му він значно послабився і був практично відсутній наприкінці року. Ще кілька відкритих фондів вийшли з ринку протягом року, а новий ІСІ цього типу востаннє було створено ще у 2012 році. У 2015 ж році на ринок вийшов новий закритий спеціалізований фонд (банківських металів) із публічною емісією.

Одночасно, зберігався і тренд нарощення активів венчурними ІСІ, чисельність яких, однак, у 2015 загалом зменшилася, незважаючи на появу низки нових фондів цієї категорії. Тож концентрація на ринку продовжувала зростати. Абсолютний приріст активів сектору був рівним показникам 2013-14 років.

**Інвестори** зменшували свою присутність в ІСІ протягом 2015 року – їх кількість значно скоротилася в усіх секторах, за винятком індивідуальних інвесторів у венчурних ІСІ, яких стало більше у 4-му кварталі та загалом за рік.

Водночас, вкладення інвесторів в ІСІ у 2015 році зросли – перш за все за рахунок вітчизняних підприємств, що забезпечили половину приросту, а також громадян України та іноземних інвесторів - юридичних осіб. Зосереджували свою увагу інвестори різних категорій переважно на венчурних фондах, а також на інших закритих ІСІ (крім юридичних осіб-резидентів). Іноземні підприємства також збільшили обсяг своїх коштів в інтервальних фондах.

Частка в активах ІСІ, що належить нерезидентам (переважно юридичним особам), у 2015 році розширилася до 18.6%, а їхні сукупні вкладення зросли більше, ніж у 2014-му році.

**Доходність** ІСІ у 2015 році загалом понизилася: для відкритих ІСІ середній показник опинився у негативній зоні (після двозначного приросту у 2014-му); для інтервальних – лишився вище нуля, але скоротився більш ніж удвічі; для закритих – у 2.5 рази, при цьому закриті фонди з публічною емісією показали у середньому значно кращі результати, аніж фонди з приватною пропозицією.

Серед відкритих ІСІ фондів, які забезпечили зростання вартості вкладень інвесторів, у 2015 році була майже половина. Практично усі відкриті ІСІ мали доходність за 2015 рік вище індексу УБ, а майже чверть – більше за гривневі депозити.

Серед диверсифікованих ІСІ з публічним розміщенням позитивні результати цього року мали, зокрема, фонди облігацій, які також склали конкуренцію за доходністю вкладам у гривні. Середня доходність фондів акцій хоча і була у 2015 році від'ємною, однак зниження вартості їх паперів більш ніж утричі стриманішим, ніж індексу УБ.

**Управління активами недержавних пенсійних фондів** у 2015 році продовжувало зростати за обсягами активів НПФ в управлінні, у той час як кількість фондів зменшилася. Найбільшим сегментом у кількісному та вартісному аспектах залишалися відкриті НПФ, вага яких за рік навіть дещо зросла. Кошти НПФ, як і раніше, інвестувалися головним чином у цінні папери (переважно в ОВДП, а у професійних НПФ – в корпоративні облігації та акції) та на депозити у банках. Попри збільшення обсягу цінних паперів в усіх трьох секторах пенсійних фондів, вага фондових інструментів в активах зросла тільки у корпоративних НПФ.

**Страхових компаній з активами в управлінні** у 2015 році, на відміну від попереднього року, стало менше – як і КУА, що управляють такими активами. Сукупна вартість активів СК в управлінні у річному вимірі продовжувала зростати, але значно повільніше, ніж рік тому.

Загалом, при скороченні внутрішніх джерел для інвестиційної діяльності, у 2015 році погіршували становище на ринку управління активів інституційних інвесторів також загальний стан економіки, соціальна та політична ситуація в Україні, значні геополітичні ризики, що пригнічували інтерес з боку зовнішніх інвесторів.

Зважаючи на зазначені труднощі, що спіткали учасників ринку цінних паперів та індустрії управління активами у 2015 році, серед яких, зокрема, запровадження нових, значно більш жорстких



вимог як до емітентів, так і до професійних учасників, у тому числі й КУА, ймовірно подальше, істотніше скорочення їхньої кількості, а також фондів у їхньому управлінні у 2016 році. Учасники індустрії очікують, що умови для бізнесу ще більше ускладняться як у 2016 році, так і у середньостроковій перспективі.

**Серед очікуваних змін у регулюванні ринку** – подальша активізація запровадження регулятором норм європейського законодавства у контексті імплементації Угоди про Асоціацію з ЄС, у частині фінансових ринків, у тому числі вимог до цінних паперів та емітентів, бірж (регульованих ринків) і професійних учасників (лістинг і пруднагляд), зокрема для КУА. Найбільш болючим буде цей процес для ІСІ з публічним розміщенням, а також для НПФ. Однак учасники ринку сподіваються, що регулятор зважатиме на українські реалії і посилюватиме вимоги до капіталу та діяльності учасників ринку поступово (протягом кількох років), як це передбачено європейською практикою.

Розраховує галузь управління активами і на розширення спектру якісних цінних паперів та деривативів на ринку, доступних для вкладення коштів інституційних інвесторів, реалізацію законодавчо передбаченої можливості інвестувати в іноземні активи через корпоративні та суверенні інструменти, а також на необхідну для цього лібералізацію фондового і валютного ринків, забезпечення механізмів хеджування ризиків, а також удосконалення інфраструктури фондового ринку.



*Додаткова аналітична та статистична інформація на сайті УАІБ:*

- Довідник ІСІ: [Фонди в управлінні](#)
- [Ринок у цифрах](#)
- [Динаміка фондів \(з публічним розміщенням\)](#)
- Аналітика та статистика інвестиційних фондів з публічним розміщенням: [Щотижнева](#), [Щомісячна](#)
- Ренкінги:
  - Компаній з управлінні активами – [КУА](#);
  - Інститутів спільного інвестування – [ІСІ \(за типами фондів та за класами фондів\)](#)