

Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2007 році

Зміст

1. Фондовий ринок України.....	1
2. Кількість КУА та ІСІ.....	1
3. Регіональний розподіл ІСІ.....	2
4. Вартість активів ІСІ.....	4
5. Вартість чистих активів невенчурних ІСІ.....	5
6. Структура активів ІСІ.....	6
7. Доходність ІСІ.....	8
8. Структура витрат ІСІ.....	9
9. Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ.....	10
10. Зведений баланс КУА.....	10
11. Діяльність НПФ.....	11
12. Висновки.....	12

1. Фондовий ринок України

2007 рік став роком інтенсивного зростання фондового ринку України, який за доходністю посів друге місце в світі після китайського. Індекс ПФТС за цей період зріс на 135% (табл. 1), що більш ніж втричі перевищило зростання у 2006 році. Іпотечна криза, яка розпочалася у США в серпні 2007 року і розповсюдилася на більшість світових фінансових ринків, певною мірою вплинула і на фондовий ринок України, уповільнивши зростання індексу ПФТС у 4 кварталі, яке, тим не менш, залишилося істотним і склало 13,5% (54% річних).

Таблиця 1

Вартість фондових індексів національних ринків у 2007 році

Індекси	31.12.2006	31.12.2007	Доходність за рік
ПФТС (Україна)	498,86	1174,02	135,34%
PTC (Росія)	1921,92	3169,23	64,90%
HANG SENG (Китай)	19964,72	27812,65	39,31%
WSE WIG (Польща)	50411,82	55702,46	10,49%
DAX (Німеччина)	6596,92	8067,32	22,29%
S&P 500 (США)	1416,63	1449,89	2,35%
FTSE 100 (Англія)	6220,8	6456,9	3,80%
NIKKEI 225 (Японія)	17225,83	15307,78	-11,13%

Така ситуація на фондовому ринку, який є основним об'єктом інвестування коштів як венчурних, так і невенчурних фондів, пояснює бурхливе зростання у 2007 році ринку спільного інвестування як за кількістю суб'єктів ринку, так і за обсягами залучених до нього коштів та прибутковістю інвестицій.

2. Кількість КУА та ІСІ

Кількість компаній з управління активами у 2007 році зросла на 46,5% і на кінець року налічувала 334 компанії (рис. 1). Середня кількість ІСІ на одну КУА зросла з 2,3 на

початок року до 2,5 на кінець року. Середня вартість активів в управлінні однієї КУА збільшилася на 69,4% і склала на кінець року 127,4 млн. грн.

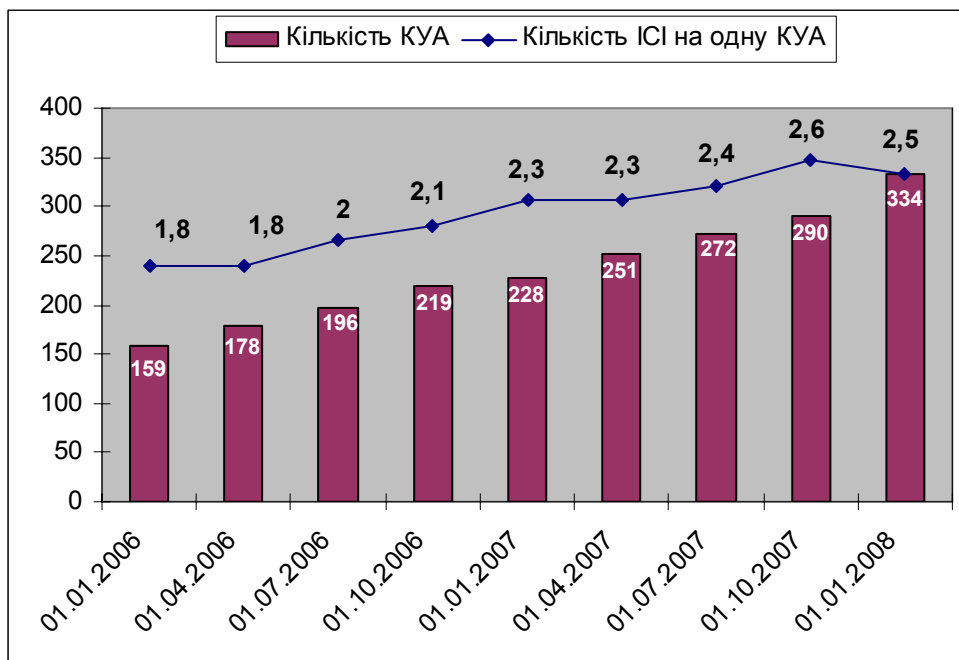


Рис. 1. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА у 2006-2007 рр.

За даними Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (ЄДРІСІ) кількість ІСІ у 2007 році зросла на 61% з 519 фондів на початок року до 834 на кінець (табл. 2). Найбільше у відносному виразі (+170%) виросла кількість відкритих ІСІ: з 10 на початку року до 27 – на кінець року. Це свідчить про зростання попиту на такі ІСІ, який формують інвестори-новачки, обираючи найбільш ліквідні та найменш ризиковані інструменти для інвестування.

Середній розмір ІСІ на кінець 2007 року склав 48,9 млн. грн., що на 48,63% більше ніж у попередньому році.

Таблиця 2

Динаміка кількості ІСІ у 2007 році в розрізі видів та типів ІСІ

Період	Всього	ПІФ					КІФ	
		відкриті	інтервальні	Закриті диверсиф.	Закриті недиверсиф.	Венчурні	Закриті недиверсиф.	Венчурні
01.01.2007	519	10	25	3	29	377	42	33
31.12.2007	834	27	35	4	30	603	88	47
Приріст	61%	170%	40%	33%	3%	60%	110%	42%

3. Регіональний розподіл КУА та ІСІ

Регіонально як за кількістю КУА та ІСІ, так і за загальною вартістю активів інвестиційних фондів в управлінні лідирують м. Київ та Київська область, де зосереджено 254 КУА (рис. 2) та 69,25% ІСІ (рис. 3), активи яких складають 74,99% від загального обсягу (рис. 4).

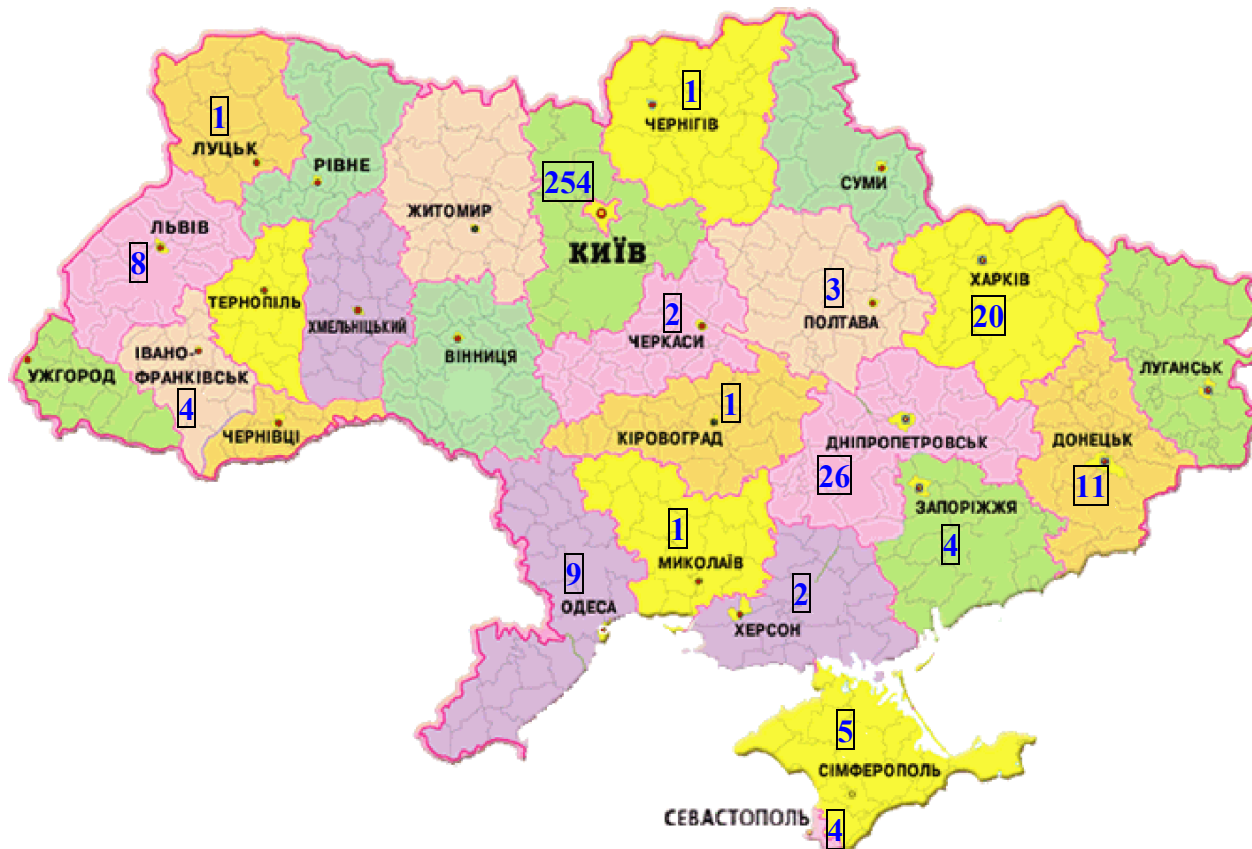


Рис. 2. Регіональний розподіл КУА на 31.12.2007 р.

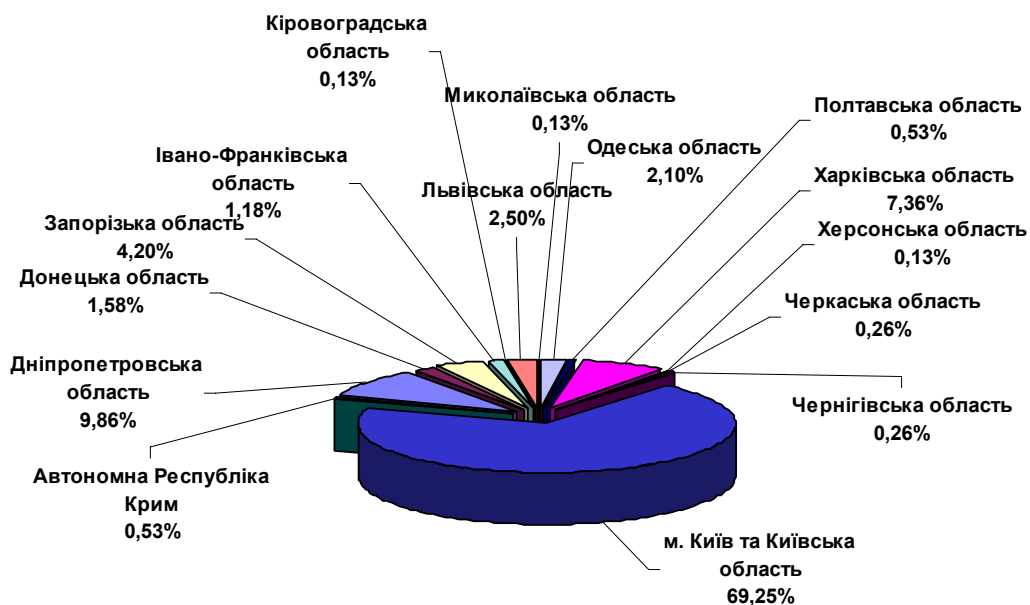


Рис. 3. Розподіл кількості ІСІ за регіонами України на 31.12.2007 р.

Друге місце за вартістю активів ІСІ посідає Харківська область (7,36% ІСІ та 8,97% активів), а за кількістю ІСІ – Дніпропетровська (9,86% ІСІ та 6,22% активів).

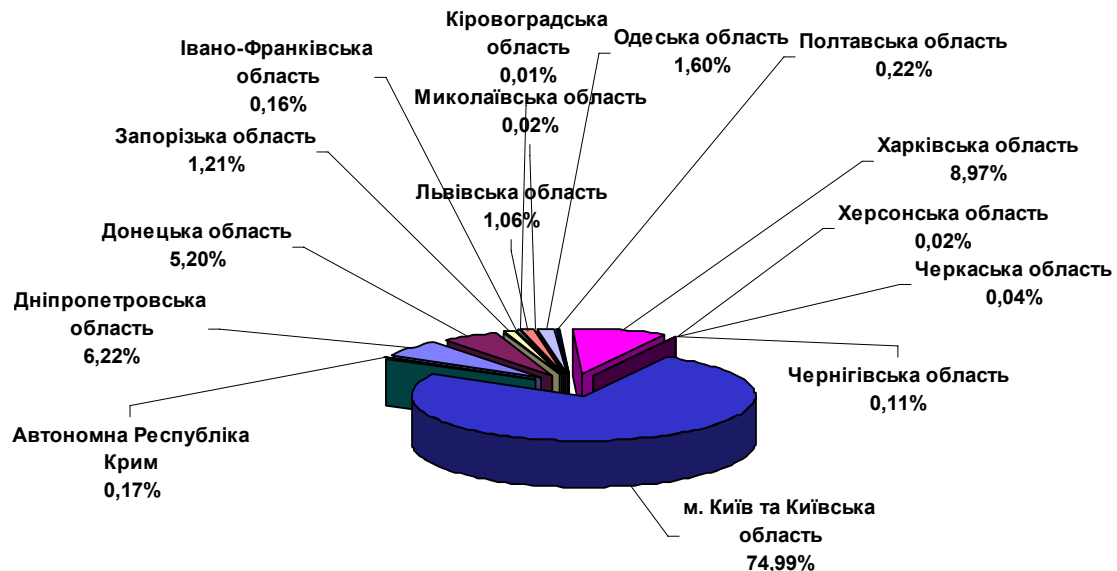


Рис. 4. Розподіл активів ІСІ за регіонами України станом на 31.12.2007 р.

4. Вартість активів ІСІ

Загальна вартість активів ІСІ у 2007 році зросла на 137,85% і склала 40 780,38 млн. грн. (рис. 5). Зазначимо, що найбільше зростання, близько 40%, припало на 4-й квартал, що, імовірно, є реакцією інвесторів на позитивні новини щодо прибутковості українського ринку цінних паперів та ІСІ у 1-3 кварталах.

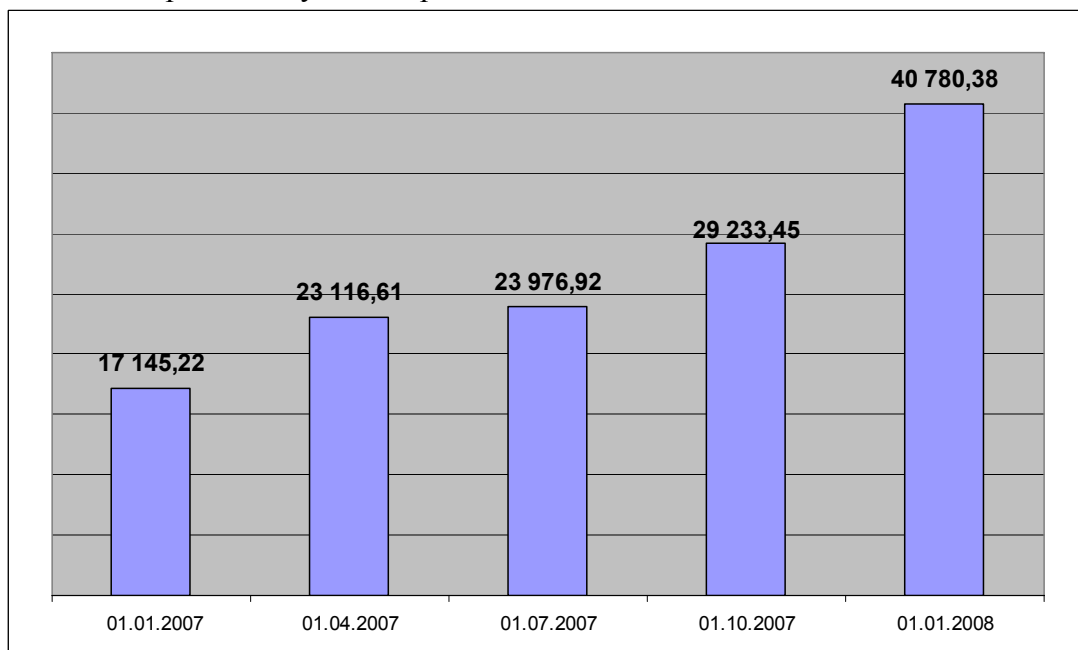


Рис. 5. Динаміка вартості активів ІСІ у 2007 р., млн. грн.

В результаті такого стрімкого зростання частка вартості активів ІСІ у ВВП збільшилася з 3,15% до 5,82% (+84,68%), у той час як частка коштів, залучених до банківської системи, у ВВП зросла з 33,86% до 39,92% (+17,9%) (табл. 3). При цьому відношення активів ІСІ до коштів, залучених банками за 2007 рік, зросло з 9,3% до 14,6%.

Таблиця 3

Обсяги активів ІСІ та коштів, залучених у банківську систему, в порівнянні з ВВП у 2007 р.

	31.12.2006		31.12.2007		Приріст	Приріст частки у ВВП
	млн. грн.	Частка у ВВП	млн. грн.	Частка у ВВП ¹		
Кошти, залучені банками ²	184 234	33,86%	279 738	39,92%	51,8%	17,90%
Активи ІСІ	17 145	3,15%	40 780	5,82%	137,9%	84,68%

За типами фондів найбільше зростання вартості активів у 2007 року продемонстрували відкриті ІСІ, загальна вартість активів яких зросла на 821,87% і на кінець року склала 571,93 млн. грн. (табл. 4). На другому місці – інтервальні фонди, річний приріст активів яких сягнув 679,91%. На кінець року вартість їх активів склала 294,65 млн. грн.

Темпи зростання венчурних фондів були повільнішими. У 2007 сукупна вартість їх активів зросла на 131,12% і склала 36 451,98 млн. грн.

Таблиця 4

Динаміка вартості активів ІСІ у розрізі видів фондів у 2007 р.

Фонди	31.12.2006, млн. грн.	31.12.2007, млн. грн.	Приріст за рік
Відкриті	62,04	571,93	821,87%
Інтервальні	37,78	294,65	679,91%
Закриті (невенчурні)	1 273,59	3 292,76	158,54%
Венчурні	15 771,81	36 451,98	131,12%
Усі	17 145,22	40 780,38	137,90%

На тлі нерівномірного зростання вартості активів різних типів фондів дещо змінилося і їхнє співвідношення на кінець року (рис. 6). Як і раніше, лівова частка вартості активів ІСІ належить венчурним фондам, однак за 2007 р. вона дещо зменшилася з 91,99% до 89,76%.

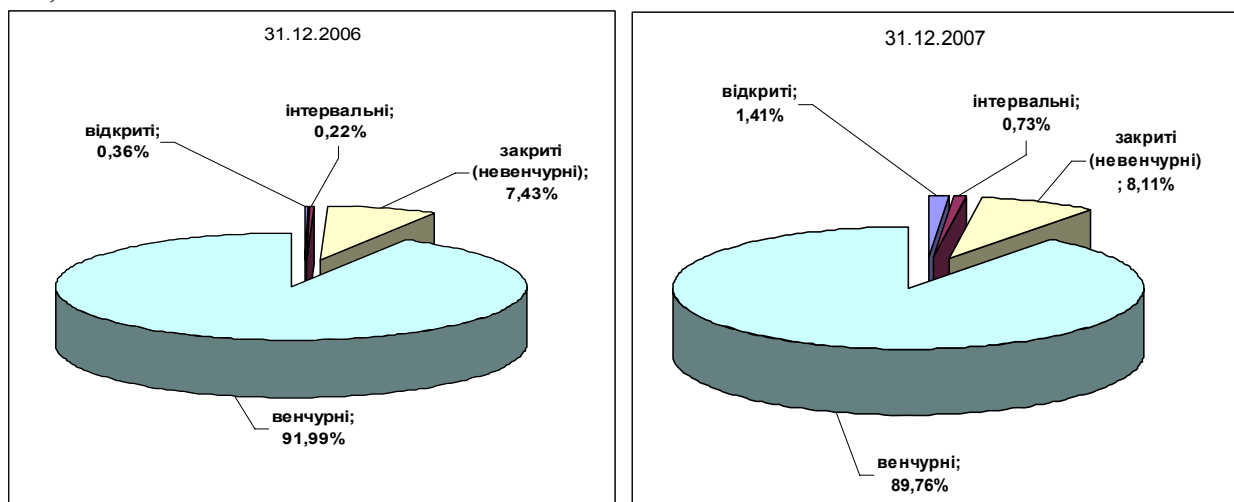


Рис. 6. Розподіл вартості активів ІСІ за типами фондів на початок та кінець 2007 р.

5. Вартість чистих активів невенчурних ІСІ

Незважаючи на невелику вартість активів невенчурних фондів у порівнянні з венчурними, вони вимагають окремого розгляду, оскільки залучають кошти публічно.

2007 рік був одним з найуспішніших для невенчурних ІСІ як з точки зору обсягу залучених коштів (табл. 5), так і з точки зору доходності від їхнього розміщення (рис. 9).

¹ Розраховано шляхом лінійної апроксимації даних Держкомстату про ВВП за серпень-листопад 2007 р.

² За даними НБУ.

Таблиця 5

Динаміка вартості чистих активів невенчурних ІСІ в розрізі типів фондів у 2007 р.

Фонди	ВЧА на 01.01.2007, млн. грн.	ВЧА на 31.12.2007, млн. грн.	Приріст за рік
Відкриті	61,96	463,18	647,55%
Інтервальні	37,07	241,82	552,33%
Закриті (невенчурні)	1 077,82	2 414,9	124,05%
Усі	1 176,85	3 119,9	165,11%

Загальна вартість чистих активів невенчурних ІСІ у 2007 році зросла на 165,11% і склала 3 119,9 млн. грн. В основному, це зростання відбулося за рахунок збільшення ВЧА відкритих (+647,55%) та інтервальних ІСІ (+552,33%), не дивлячись на відносно невелику частку ВЧА (8,4%) цих видів фондів у сукупній ВЧА невенчурних фондів у порівнянні з часткою ВЧА закритих ІСІ (91,6%). Таке зростання найбільш ліквідних видів фондів свідчить про зростання кількості нових інвесторів на ринку ІСІ, яких в першу чергу цікавить ліквідність та надійність своїх вкладень.

6. Структура активів ІСІ

Аналіз структури активів ІСІ доцільно проводити у розрізі типів фондів, оскільки для активів кожного з них запроваджені окремі обмеження щодо інвестування. Як видно з рис. 7, найбільш ліквідними є активи відкритих ІСІ, які на 29,42% складаються з грошових коштів та банківських депозитів, а також на 3,37% з ОВДП та на 6,59% з облігацій місцевих позик. Дещо меншою є ліквідність інтервальних ІСІ, грошові кошти яких складають 25,95%, ОВДП – 0,99%, а облігації місцевих позик – 5,72%.

Основними активами обох типів фондів є акції та облігації українських підприємств, які складають, відповідно, 37,93% і 20,06% у відкритих ІСІ та 46,46% і 17,07% в інтервальних.

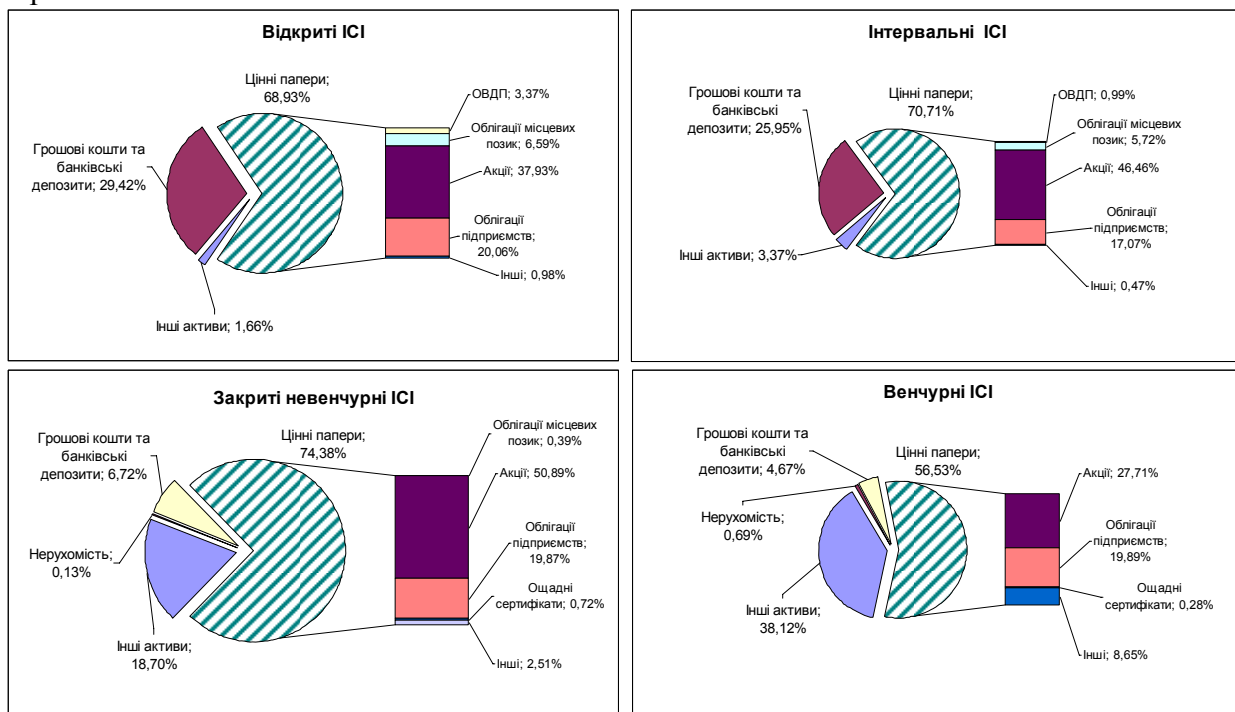


Рис. 7. Структура активів ІСІ за типами фондів станом на 31.12.2007 р.

Закриті невенчурні ІСІ, які залучають кошти на довготривалий період, мають значно менші вимоги до ліквідності своїх активів. Так, вони включають 50,89% акцій, 19,87% – облігацій і 18,7% – «інших активів», ліквідність яких переважно невисока. Грошові кошти та банківські депозити складають лише 6,72% активів закритих невенчурних ІСІ.

Через специфічний характер діяльності венчурних ІСІ структура їхнього портфеля є менш прозорою. 38,12% портфеля складають «інші активи». Крім того, до портфеля цінних паперів венчурних фондів, який складає 56,53% активів, входить 8,65% «інших» цінних паперів.

Розглянемо структуру зведеного портфеля цінних паперів ІСІ у розрізі типів фондів (табл. 6 та рис. 8). Прозорість та ліквідність портфеля можна оцінити за часткою цінних паперів, галузь яких не визначена (жовті сектори на рис. 8). Як і очікувалося, за цим критерієм на першому місці зведений портфель відкритих ІСІ (2,54%), на другому – інтервальних (6,7%), на третьому – закритих невенчурних (30,47%) і на останньому – венчурних ІСІ (63,58%).

Таблиця 6

Структура портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування у розрізі типів фондів станом на 31.12.2007 р.³

Галузь	Відкриті	Інтервальні	Закриті	Венчурні
Сировинні матеріали	33,29%	19,04%	15,44%	4,08%
Фінанси	20,05%	15,53%	6,15%	7,83%
Комунальні послуги	12,82%	20,71%	14,79%	0,54%
Промисловість	10,95%	10,27%	13,25%	6,66%
Споживчі товари	10,55%	15,39%	11,68%	7,67%
Споживчі послуги	7,84%	7,47%	6,49%	4,70%
Нафта та газ	1,22%	3,10%	1,37%	0,03%
Медицина	0,67%	0,92%	0,10%	0,30%
Змішана	0,07%	0,06%	0,13%	4,60%
Телекомунікаційна	0,00%	0,79%	0,13%	0,01%
Не визначена	2,54%	6,70%	30,47%	63,58%
Всього	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

За часткою у зведеному портфелі цінних паперів невенчурних ІСІ найбільш популярними є цінні папери підприємств, що працюють у галузі сировинних матеріалів, фінансів, комунальних послуг (енергопостачання) та промисловості (за класифікацією ПФТС). У портфелі венчурних ІСІ лідирують цінні папери підприємств, що належать до галузей фінансів та споживчих товарів.

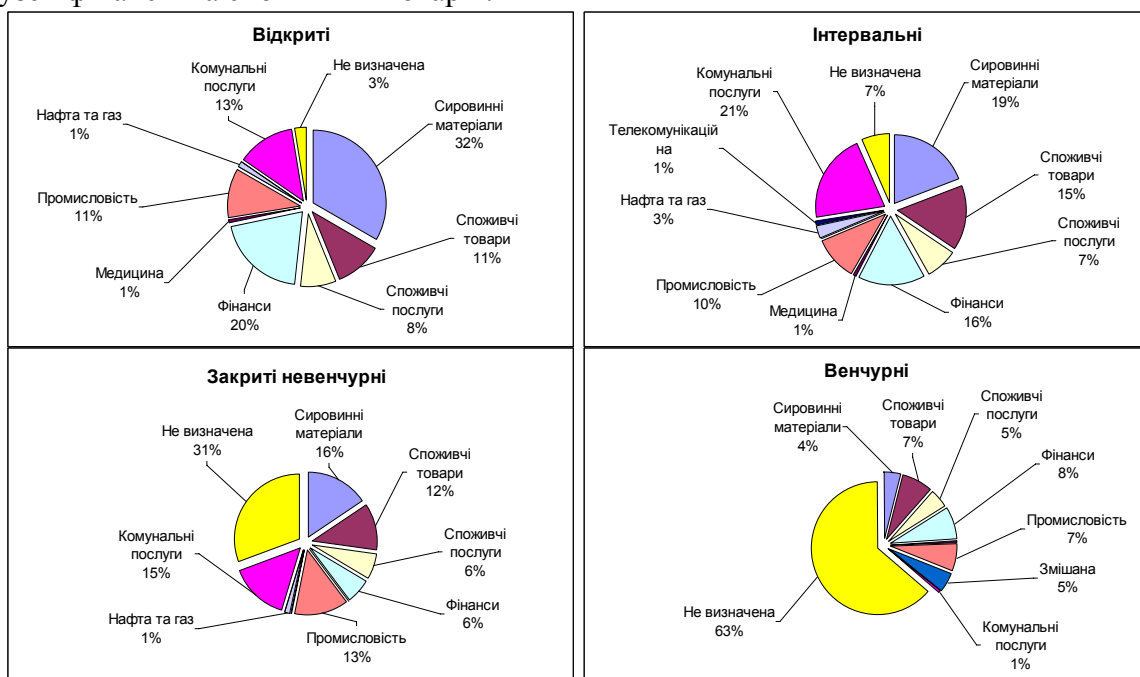


Рис. 8. Структура портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування у розрізі типів фондів станом на 31.12.2007 р.

³ За галузевою класифікацією ПФТС.

Найбільш популярними за присутністю у портфелях різних ІСІ залишаються блакитні фішки українського фондового ринку і складові індексу ПФТС (табл. 7).

Таблиця 7

Найбільш популярні цінні папери за наявністю у портфелях ІСІ станом на 31.12.2007 року

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Кількість ІСІ, які мають відповідні ЦП у портфелі
1	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат «Азовсталь»	53
2	Акції	іменні прості	«Укрнафта»	50
3	Акції	іменні прості	«Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод»	48
4	Акції	іменні прості	«Західенерго»	48
5	Акції	іменні прості	АКБ «Укрсоцбанк»	45
6	Акції	іменні прості	«Центренерго»	44
7	Акції	іменні прості	«Азов»	43
8	Акції	іменні прості	«Мотор Січ»	42
9	Акції	іменні прості	«Єнакієвський металургійний завод»	41
10	Акції	іменні прості	«Луцький автомобільний завод»	36

Лідерами серед цінних паперів за сукупною вартістю у портфелях ІСІ на кінець 2007 року були акції компанії «Агробуд-1» і облігації компанії «Виробничий вектор» (табл. 8), які не зустрічаються в табл. 7. Це пояснюється значною часткою активів венчурних фондів на ринку ІСІ, один або декілька яких є власниками значних пакетів цих цінних паперів. Починаючи з 5 позиції поновлюється тенденція, відмічена в табл. 7.

Таблиця 8

Найбільш популярні цінні папери за сукупною вартістю у портфелях ІСІ станом на 31.12.2007 р.

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Вартість ЦП, придбаних ІСІ, грн.
1	Акції	іменні прості	«Агробуд-1»	89 853 975,00
2	Облігації підприємств	іменні безпроцентні	«Виробничий вектор»	86 191 383,70
3	Акції	іменні прості	«Азов»	68 091 077,25
4	Облігації підприємств	іменні процентні	«Юг-Стекло»	60 000 242,35
5	Акції	іменні прості	Холдингова компанія «Луганськтепловоз»	48 694 489,92
6	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат «Азовсталь»	46 061 346,03
7	Акції	іменні прості	«Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод»	45 705 755,36
8	Акції	іменні прості	«Запоріжжяобленерго»	44 777 080,00
9	Акції	іменні прості	«Дніпрообленерго»	43 020 279,70
10	Акції	іменні прості	«Укрнафта»	39 244 165,20

7. Доходність ІСІ

На тлі зростання національного фондового ринку вищезазначена структура активів ІСІ обумовлює їхню високу доходність. Як видно з рис. 9, найвищу середню доходність у 2007 році мали венчурні ІСІ (100,32%). Слід однак відзначити високий розмах доходності серед таких фондів. Так, найменша зафіксована доходність склала -99,3%, а найбільша – +5334%.

Найуспішнішою можна вважати діяльність відкритих фондів (+66,2%), які не набагато відстали від закритих ІСІ (+83,99%) та перевищили доходність інтервальних ІСІ (+52,3%), незважаючи на інвестиційні обмеження та зобов'язання викуповувати сертифікати вкладників кожного робочого дня.

Серед інших інструментів інвестування можна відзначити зростання золота (+30,3%) та прибутковість депозитів у цьому металі (+36,8%, враховуючи зростання ціни золота). Вперше за довгий період незначним було річне подорожчання нерухомості (+12,7%), яке, разом з доходністю депозитів у національній валюті (+15%), не перевищило рівень інфляції (16,6%).

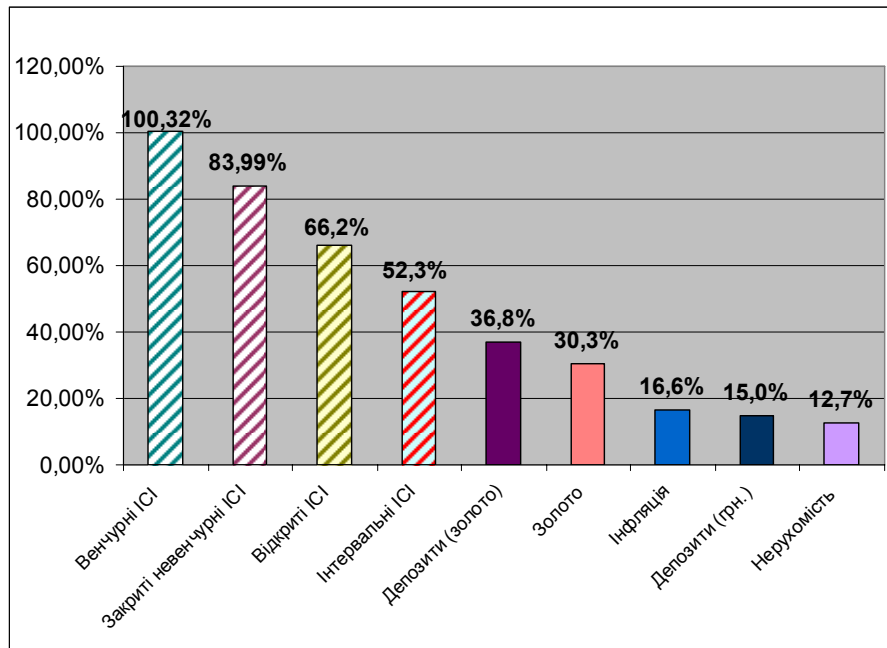


Рис. 9. Середня доходність різних типів фондів, золота, депозитів та нерухомості у 2007 році⁴

8. Структура витрат ІСІ

Важливим показником діяльності інвестиційних фондів як з точки зору конкурентоспроможності окремої компанії, так і з точки зору ринку ІСІ в цілому, є частка витрат, які відраховуються з активів фонду. У 2007 році найбільшу частку ці витрати склали в інтервальних ІСІ (2,18%), а найменшу – у венчурних (0,48%) (табл. 9). Основна частина цих витрат (71,98%) припадає на винагороду КУА.

Таблиця 9

Структура витрат ІСІ у розрізі видів фондів на 31.12.2007 р.

	Частка	Винагорода КУА	Інші винагороди	Операційні витрати	Всього
Відкриті	у ВЧА	0,94%	0,17%	0,17%	1,28%
	у витратах	73,31%	13,47%	13,21%	100,00%
Інтервальні	у ВЧА	1,29%	0,51%	0,38%	2,18%
	у витратах	59,40%	23,22%	17,38%	100,00%
Закриті невенчурні	у ВЧА	0,91%	0,34%	0,16%	1,42%
	у витратах	64,26%	24,21%	11,53%	100,00%
Венчурні	у ВЧА	0,27%	0,04%	0,05%	0,36%
	у витратах	75,43%	11,33%	13,23%	100,00%
Всього	у ВЧА	0,34%	0,07%	0,06%	0,48%
	у витратах	71,98%	15,05%	12,97%	100,00%

У порівнянні з 2006 роком всі типи ІСІ зменшили частку витрат у ВЧА. У відкритих ІСІ вона зменшилася на 1,62 відсоткових пункти, в інтервальних – на 1,46, у закритих невенчурних – на 0,62, а у венчурних – на 0,22. Така статистика свідчить про зростання конкуренції на ринку ІСІ.

⁴ Прибутковість депозиту в золоті розрахована виходячи з депозитної ставки 5% на рік. Інфляція приведена за даними Держкомстату. Прибутковість нерухомості розрахована на підставі індексу вартості нерухомості в Києві (Джерело: <http://www.domik.net/mod/main/indexes/>).

9. Розподіл чистих активів невенчурних ІСІ за видами власників

На 31.12.2007 р. основними вкладниками невенчурних ІСІ були юридичні особи-резиденти (49,02% від загальної ВЧА), які, здебільшого, спрямовували свої інвестиції до закритих ІСІ (60,59% від ВЧА закритих фондів). На другому місці фізичні особи-резиденти, інвестиції яких (1 130,96 млн. грн.) складають 36,25% від загальної вартості ВЧА невенчурних ІСІ. Найбільша частка таких інвестицій (73,84%) представлена в інтервальних фондах. На третьому місці юридичні особи-нерезиденти (14,12% від загальної ВЧА невенчурних ІСІ), які переважно інвестували у відкриті ІСІ (52,48% ВЧА цих фондів).

Таблиця 10

Розподіл ВЧА невенчурних ІСІ за видами інвесторів станом на 31.12.2007 р.

Фонди	Юридичні особи резиденти	Юридичні особи нерезиденти	Фізичні особи резиденти	Фізичні особи нерезиденти
Відкриті	5,64%	52,48%	41,48%	0,41%
Інтервальні	21,41%	4,11%	73,84%	0,63%
Закриті (невенчурні)	60,59%	8,17%	30,59%	0,65%
Усі	49,02%	14,12%	36,25%	0,61%

10. Зведений баланс КУА

Відповідно до особливостей діяльності КУА, їх основними активами за бухгалтерською звітністю виступають дебіторська заборгованість (33,87% від суми балансу), поточні (33,31%) й довгострокові (25,19%) фінансові інвестиції, грошові кошти (12,69%), пасивами – власний капітал (77,18%) та поточні зобов'язання (17,26%) (табл. 11).

Власний капітал КУА за 2007 рік зріс на 34,97% і склав 2,23 млрд. грн. Співвідношення вартості активів в управлінні КУА (40,78 млрд.) та їх власного капіталу складає 18,3, що відповідає нормативам ДКЦПФР (<50) і майже вдвічі перевищує показник станом на 31.12.2006 (9,9). Це свідчить про зростання довіри інвесторів до ІСІ.

Таблиця 11

Основні показники зведеного балансу КУА у 2007 році

Активи				
	31.12.2006	31.12.2007	Частка у балансі	Приріст
<i>1. Необоротні активи</i>				
Основні засоби	84 563 490,68	141 904 952,20	4,90%	67,81%
Довгострокові фінансові інвестиції: участь у капіталі	243 803 855,31	225 309 356,83	7,79%	-7,59%
Довгострокові фінансові інвестиції: інше	308 987 762,53	503 620 848,38	17,40%	62,99%
Усього за розділом I	615 035 424,30	843 393 057,56	29,14%	37,13%
<i>2. Оборотні активи</i>				
Дебіторська заборгованість	469 803 558,79	980 049 230,08	33,87%	108,61%
Поточні фінансові інвестиції	632 790 990,66	964 110 543,69	33,31%	52,36%
Грошові кошти	194 171 422,89	367 160 628,32	12,69%	89,09%
Усього за розділом II	1 245 235 917,02	2 045 196 537,39	70,67%	64,24%
Усього активів	1 863 203 416,59	2 893 938 977,55	100,00%	55,32%
Пасиви				
	31.12.2006	31.12.2007	Частка у балансі	Приріст
<i>1. Власний капітал</i>				
Статутний капітал	1 556 741 751,88	2 194 630 050,36	75,84%	40,98%
Прибуток	99 646 677,41	165 597 053,34	5,72%	66,18%
Неоплачений капітал	75 139 464,35	164 691 577,73	5,69%	119,18%
Усього за розділом I	1 654 884 120,77	2 233 633 691,08	77,18%	34,97%
Поточні зобов'язання	141 291 539,19	499 487 748,48	17,26%	253,52%
Усього пасивів	1 863 203 416,59	2 893 938 977,55	100,00%	55,32%

Неоплачений капітал у структурі пасивів КУА відображає заборгованість засновників за внесками у статутний фонд. Його значна частка (5,69% від суми балансу) дозволяє прогнозувати подальше зростання вартості пасивів КУА та, відповідно, активів в управлінні КУА у 2008 році.

11. Діяльність НПФ

За 2007 рік активи НПФ в управлінні КУА зросли на 109,58% до 242,8 млн. грн., а кількість самих НПФ, що уклали договори з КУА, збільшилася на 18,96% і склала 69 фондів (табл. 12). Як і торік, основну частку ринку НПФ як за кількістю фондів (58), так і за вартістю активів (146,99 млн. грн. або 60,55%) складають відкриті НПФ (рис. 10). Частину ринку, що залишилася, приблизно порівну розподілили між собою корпоративні та професійні фонди.

Таблиця 12

Активи НПФ під управлінням КУА станом на 31.12.2007 р. у розрізі видів НПФ

Вид НПФ	Кількість	Активи, грн.	Питома вага
Відкриті	58	146 986 406,85	60,55%
Корпоративні	6	49 187 081,42	20,26%
Професійні	5	46 594 469,21	19,19%
Усі	69	242 767 957,48	100,00%

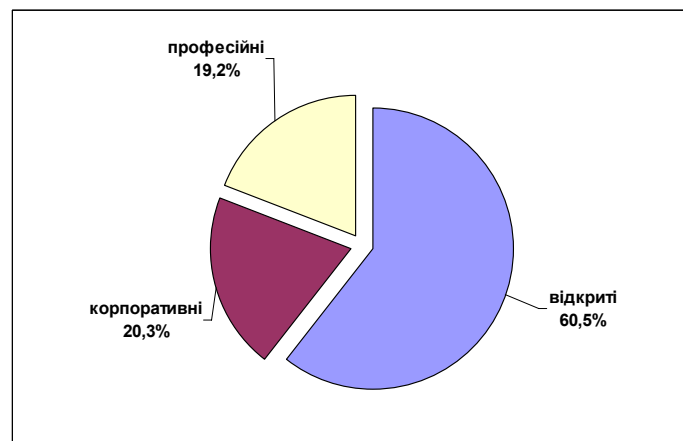


Рис. 10. Частка активів різних видів НПФ у загальній вартості активів НПФ в управлінні КУА станом на 31.12.2007 р.

Як і попереднього року, найбільшу частку активів НПФ склали цінні папери (49,2%) та грошові кошти і банківські депозити (43,1%) (рис. 11). Однак, у порівнянні з 2006 роком, частка ЦП зменшилась на 13,1 в.п., а коштів – зросла на 10,1 в.п.

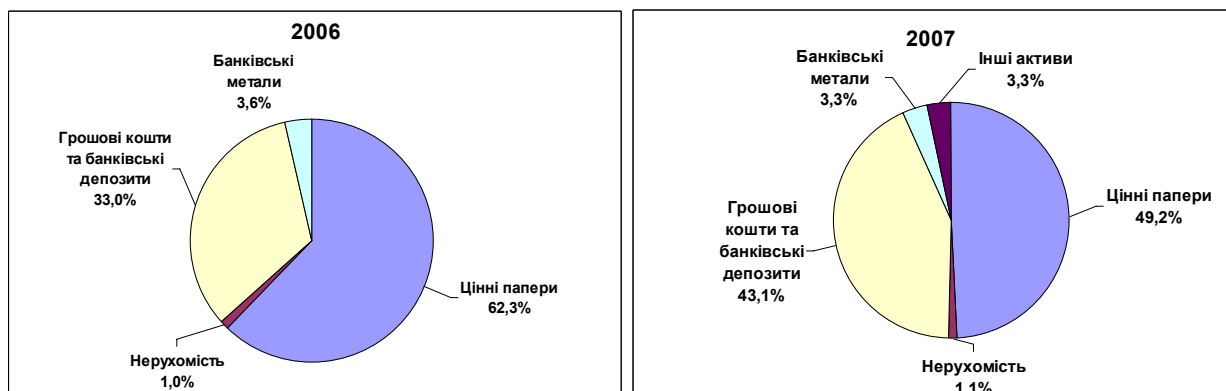


Рис. 11. Структура активів НПФ у 2006-2007 рр.

12. Висновки

2007 рік був одним з найуспішніших для інститутів спільного інвестування, в першу чергу, завдяки стрімкому зростанню національного фондового ринку. Суттєво зросла кількість компаній з управління активами, інвестиційних фондів та, дещо менше, недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА. Вартість активів, якими управляють КУА, зросла більш ніж удвічі й на кінець року склала близько 6% від ВВП України.

Враховуючи динаміку розвитку ринку спільного інвестування, можна прогнозувати, що у найближчому майбутньому він конкуруватиме з банківським сектором у залученні вільних коштів населення і суб'єктів господарювання та істотно стимулюватиме розвиток національної економіки.

Головною перепорою на шляху розвитку інститутів спільного інвестування є брак досвіду регулювання їхньої діяльності в умовах ринку, що знаходиться у стані становлення. Таке регулювання буде ефективним за умови тісного співробітництва законодавчих та регулюючих органів із суб'єктами ринку ІСІ в особі їхніх саморегулювних організацій.