



Зміст

1. Фондові ринки: світ і Україна	1
2. Результати діяльності інститутів спільного інвестування	4
2.1. Кількість КУА, ІСІ та регіональний розподіл учасників ринку	5
2.2. Активи та чисті активи ІСІ	9
2.3. Чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ	12
2.4. Інвестори ІСІ	13
2.5. Структура активів ІСІ	15
2.6. Доходність ІСІ	18
3. Результати діяльності ринку управління активами НПФ	19
4. Результати діяльності ринку управління активами страхових компаній	23
5. Проблемні аспекти управління активами у 2017 році	24
6. Резюме та напрямки розвитку на наступний рік	26

1. Фондові ринки: світ і Україна

2017 рік був сприятливим для **фондових ринків світу** – як розвинених, так і, особливо, для тих, що розвиваються. Останні зростали, зокрема, в умовах підвищення цін на сировинні товари, а для низки ринків, зокрема азійських та американського, найбільш сприятливим був 4-й квартал (рис. 1).

Американські акції продовжили впевнений висхідний тренд попереднього року, підтриманий очікуваними поступовими кроками ФРС щодо помірної підняття ставок, на тлі оптимістичних прогнозів росту економіки США у наступному році та низької інфляції. Пожвавили оптимізм інвесторів і підштовхнули нагору ключові індекси й податкові зміни, запроваджені новою адміністрацією країни у 2017 році.

Європейські ринки протягом року намагалися оцінити вплив Брекзиту, що насувається, чутливо реагуючи на переговори між ЄС-27 та *Великобританією* щодо формату подальших відносин після виходу останньої з блоку у 2019 році. Чимдалі очевидніший негативний вплив дезінтеграції на економіки обох сторін, а особливо – британську. Очікування втрат фінансового сектору країни обмежували вплив подальшого зниження вартості фунта стерлінгів на привабливість акцій експортерів, тож головний індекс Великобританії показав порівняно незначний приріст за рік. Проте значну частину річного приросту він отримав у 4-му кварталі, коли було досягнуто перших домовленостей країни із ЄС щодо умов Брекзиту, що зменшило невизначеність для інвесторів. Інші ключові ринки ЄС – та очікувані основні бенефіціари перетворення ЄС-28 на ЄС-27 – *Франція* та *ФРН*, зросли суттєвіше у 2017 році, хоча результати 4-го кварталу мали значно слабші, на тлі внутрішньополітичних подій.

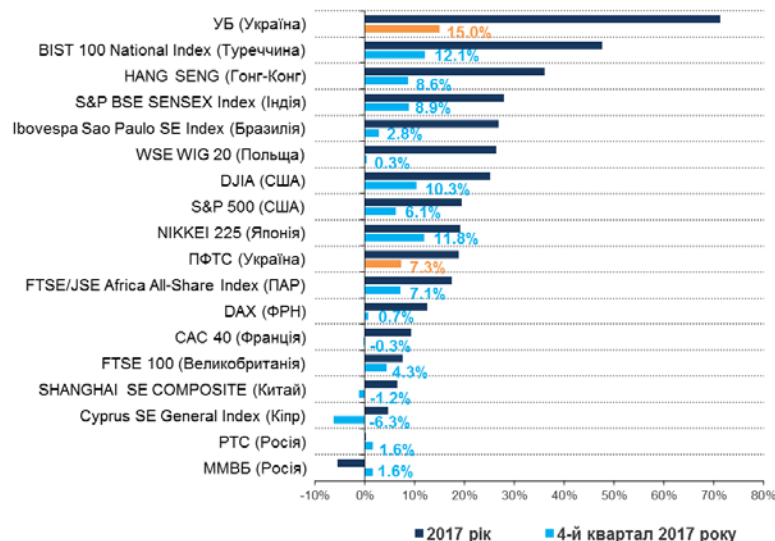


Рис. 1. Динаміка фондових індексів національних ринків у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році *

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



Серед факторів волатильності у 2017 році залишалися геополітичні конфлікти, що тривали, та пов'язана з ними санкційна політика ЄС та США (зокрема з питань Сирії, Ірану, Північної Кореї та України), а також торгові війни, які загрожували розпочатися внаслідок заяв президента Трампа (зокрема із Китаєм).

Водночас, попри відмову США від участі у Паризькій кліматичній угоді, протягом року набувала сили тема «відповідальних», чи «сталих» інвестицій, пов'язаних зі стриманням негативного впливу кліматичних змін на планеті, енергозбереженням, створенням позитивних соціальних змін та удосконаленням систем управління у компаніях різних секторів (тобто з «ESG»-факторами). Ринок «зелених» бондів у світі привертав все більше уваги та активно зростає.

Азійські ринки у 2017 році частково повернули втрати попереднього року. Китайські акції рухалися помірно висхідною траєкторією ще із 2-го кварталу 2016 року, в умовах обережної політики центрального банку країни щодо транскордонного руху капіталу і намагань залучати й надалі іноземних інвесторів через різні контрольовані канали доступу їх до внутрішнього фінансового ринку Китаю. Найбільший у світі провайдер індексів ринків капіталу MSCI оголосила у середині 2017 року про включення низки китайських найбільших компаній до свого індексу MSCI Emerging Markets Index, починаючи з червня 2018 року, що було позитивно сприйнято глобальними інвесторами. Провідні японські акції, як і у 2016 році, стрімко піднялися у 4-му кварталі, після стабілізації політичної ситуації за наслідками парламентських виборів. Протягом усього 2017 року вони були серед лідерів розвинених ринків за річною доходністю, яка, однак, опустилася із 28.6% у 2-му кварталі до +19.1% у грудні. Серед світових лідерів росту фондових ринків у 2017 році були Туреччина (+47.6%) та Гонконг (+36.0%).

Російські індекси помірно зростали у другій половині року, після просідання у першому півріччі, що сильно корелювало з динамікою цін на енергоносії, в умовах продовжених санкцій США, ЄС та інших країн за дії в Україні та Сирії. До кінця 2017 року вони повернулися до рівня на його початку (+0.2% за доларовим індексом РТС) або опустилися нижче (-5.5% за рублевим індексом ММВБ).

Динаміка українського ринку упродовж 2017 року була майже стабільно висхідною, а оптимістичне середовище створювали, зокрема, новини про посилення позицій України на міжнародних ринках, у тому числі значне збільшення експорту до ЄС та вихід на глобальний ринок капіталу із залученням у вересні 2017 року 3 млрд. дол. США у «довгих» євробондах, що було першим з 2013 року та здійсненим на історично найвигідніших умовах (щодо ставки та строку погашення). Підтримку державним фінансам також надали реструктуризація НАК «Нафтогаз» і його подальші юридичні перемоги над російським «Газпромом», що суттєво нівелювали ризик дефолту для України.

У травні 2017 році Уряд оголосив про приєднання України до Глобального реєстру бенефіціарних власників і, таким чином, вона стала однією з перших країн Європи, що розкриває інформацію про бенефіціарних власників у державному (публічному) реєстрі та передає її до глобального реєстру.

Національний банк, зі свого боку, продовжував послаблювати валютні обмеження та готувати ринки до лібералізації руху капіталу, поступово прибираючи адміністративні бар'єри для інвестування як в Україну, так і з неї за кордон. У 2017 році це стосувалося переважно роздрібних інвесторів (фізичних осіб), а також банків, що інвестують у високорейтингові євробонди, а у подальшому ринки очікують і на забезпечення регулятором практичної реалізації законодавчо передбачених можливостей для хеджування та диверсифікації активів шляхом інвестування за кордон.

У 2017-му було внесено чергові зміни до законодавства з метою спрощення процесу іноземного інвестування в Україну, зокрема і до Податкового Кодексу щодо скасування оподаткування доходів, отриманих нерезидентами за державними та муніципальними облігаціями України, що були затверджені та швидко введені в дію у вересні.

Регулятор фондового ринку (НКЦПФР) також робив певні кроки в цьому напрямку: наприкінці року він затвердив зміни у регулюванні діяльності фондових бірж та депозитарної системи щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів до торгівлі на українських біржах. Також оновлено перелік провідних бірж світу, на яких мають торгуватися ці цінні папери для отримання права допуску до торгівлі на українських біржах – фактично дозволяючи не лише «подвійний лістинг» питомих українських підприємств, які формально мають іноземну юрисдикцію, а й справді іноземних компаній. Ці нові правила, разом з іншими змінами до регулювання інфраструктури фондового ринку України, що мають бути введені в дію у 2018 році, покликані розширити можливості для місцевих інвесторів, зокрема інституційних, і сприяти інтеграції українського ринку капіталу у міжнародні ринки.



НКЦПФР протягом року загалом продовжувала підготовку до переходу на регулювання і нагляд за фондовим ринком України відповідно до правил ЄС, вносячи окремі зміни до своїх нормативних актів, що посилювали чи деталізували вимоги до професійних учасників. Наприкінці року було затверджено плани щодо імплементації Угоди про асоціацію між ЄС та Україною у відповідних сферах на 2018 рік.

Серед ключових законодавчих змін у цей період також було послаблення вимог до диверсифікації портфелів інвестиційних та пенсійних фондів (ІСІ та НПФ) у частині інвестуванні у позабіржові цінні папери та дозвіл на торгівлю на фондових біржах акціями великих приватних акціонерних товариств (за певних умов), що стало вимушеним наслідком попереднього посилення вимог до АТ та до «лістингових» компаній. Ці зміни були затверджені Законом №2210-VIII від 16.11.2017 (чинні з 2018 року).

Іншими важливими для ринку законодавчими новаціями були прийняті у березні та чинні з червня зміни до законодавства щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах за законом №1983-VIII, який запровадив механізм «squeeze-out», посилаючись на Директиву ЄС про пропозиції щодо поглинання. Це спровокувало хвилю рішень акціонерних товариств, низка яких були блакитними фішками на фондових біржах, про примусовий викуп своїх акцій, що негативно позначилося на діяльності інвестиційних фондів, в умовах обмеженого вибору якісних інструментів для інвестування.

У жовтні було затверджено зміни до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» №2164-VIII, що набудуть чинності з 2018 року та, зокрема, запроваджують поняття «підприємства суспільного інтересу» – емітенти, цінні папери яких допущені до біржових торгів, банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інші фінансові установи (крім інших фінансових установ та недержавних пенсійних фондів, що належать до мікропідприємств та малих підприємств) та підприємства, які відповідно до цього Закону належать до великих підприємств.

Важливою можна вважати також прийняту 21.12.2017 року реформу аудиту згідно із Законом України «Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність» №2258-VIII, що покликаний транспонувати вимоги законодавства ЄС у цій сфері – його норми вводяться поступово у 2018 - 2019 рр. – та значно підвищують вимоги до аудиторів, що працюють із професійними учасниками фондового ринку.

Український фондовий ринок у 2017 році злетів на 71% (за індексом УБ), таким чином додавши майже 100% за останні два роки та 50% – за 2014-17 рр. Суттєвих змін в індексному кошику ключового індексу українських акцій (УБ) у цьому році не відбулося – він включав 5 акцій (з енергетичних підприємств, одне – машинобудівне та один банк). Індекс ПФТС, що піднявся на 18.5% за рік, втратив три складових (на кінець 2017 року їх було всього 7 – усі складові індексу УБ та по одній машинобудівній та телекомунікаційній компанії).

Щодо динаміки біржових торгів у 2017 році, то скорочення кількості цінних паперів у лістингу (реєстрах) бірж у 2017 році змінилося зростанням, однак лише за рахунок державних облігацій, тоді як кількість «лістингових» корпоративних інструментів (акцій та облігацій) продовжувала зменшуватися, хоч і слабшими темпами, наближаючись до нуля. Тривало і значне скорочення біржових списків та обсягів торгівлі – перш за все облігаціями підприємств, а от торгівля акціями різко зросла (табл. 1).

Таблиця 1.

Динаміка біржового фондового ринку України у 4 кв. 2017 року та за 2017 рік

Показник / Дата	31.12.2016 (4-й кв. 2016 року)	31.12.2016 (2016)	30.09.2017 (3-й кв. 2017)	31.12.2017 (4-й кв. 2017)	31.12.2017 (2017)	Зміна за 4-й кв. 2017	Зміна за рік у 4 кв. 2017	Зміна за 2017 рік (до 2016 року)
Кількість цінних паперів (ЦП) у списках фондових бірж, у т. ч.:	1631	1631	964	982	982	1.9%	-39.8%	-39.8%
Кількість ЦП у реєстрах (лістингу) фондових бірж, у т. ч.:	313	313	296	355	355	19.9%	13.4%	13.4%
ОВДП	274	274	263	331	331	25.9%	20.8%	20.8%
акцій*	7	7	6	6	6	0.0%	-14.3%	-14.3%
облігацій підприємств	26	26	20	12	12	-40.0%	-53.8%	-53.8%
муніципальних облігацій	0	0	0	0	0	x	x	x
депозитних сертифікатів НБУ	0	0	0	0	0	x	x	x
Обсяг торгів на фондових біржах (загальний), млн. грн., у т. ч.:	68 232.6	236 953.3	48 058.4	58 610.3	205 796.1	22.0%	-14.1%	-13.1%
ОВДП	63 717.1	211 257.2	41 616.6	53 224.2	189 555.0	27.9%	-16.5%	-10.3%
акціями	651.9	2 180.0	3 576.6	637.8	5 051.6	-82.2%	-2.2%	131.7%
облігаціями підприємств	3 032.2	9 433.7	1 936.2	2 505.5	6 120.1	29.4%	-17.4%	-35.1%
муніципальними облігаціями	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	x	x	x
депозитними сертифікатами НБУ	0.0	11 376.8	0.0	0.0	0.0	x	x	x
інвестиційними сертифікатами	21.5	395.3	13.9	18.8	51.8	35.3%	-12.5%	-86.9%
деривативами (без держ. деривативів)	745.8	2 219.1	915.0	2 224.0	5 019.0	143.0%	198.2%	126.2%

Джерела: дані щодо цінних паперів у списках фондових бірж та щодо обсягів торгів - НКЦПФР, фондові біржі; розрахунки - УАІБ.

* Включно з депозитарними розписками МНР С.А. Без урахування акцій КІФ та інвестиційних сертифікатів (станом на 31.12.2017 їх було 6 у 2-му рівні лістингу - акції п'яти КІФ та ІС одного ПФ).



Списки цінних паперів на всіх фондових біржах України у 2017 році скоротилися на 40%, до 982 інструментів (після -27% у 2016-му), а лістинг бірж, тобто біржові реєстри (1-й та 2-й рівні біржових списків) – вперше принаймні з 2013 року зріс – на 13% (після скорочення на 44% у 2016-му). Це відбулося завдяки *ОВДП*, кількість яких у лістингу збільшилася за 2017 рік на 20.8%, до 331 (після +3.4% у 2016-му). При цьому кількість «лістингових» акцій впала за рік на 14% – до 6 (після -77% у 2016-му), а *корпоративних облигацій* – на 54%, до 12 (після -71%).

Незважаючи на збільшення кількості випусків державних облигацій, *обсяг торгів* ними у 2017 році продовжував падати (-10.3%, після -16.6%), хоча у 4-му кварталі – зріс на 27.9%. А от попри різке скорочення обсягу торгів *акціями* у жовтні-грудні (-82.2%), сукупна вартість угод із ними за весь 2017 рік зросла більш ніж у 2.3 рази (після падіння у 2.5 рази у 2016-му) – майже до рівня 2015 року. Суттєво жвавішою упродовж усього року була біржова торгівля *деривативами*. Торги ж *корпоративними облигаціями* знову скоротилися на третину (-35.1%) за рік, хоча у 4-му кварталі зросли на 29.4%.

Загальний обсяг торгів на біржах уповільнив річне падіння до -13.1% (після -18.5% у 2016 році) завдяки збільшенню сукупної вартості укладених угод у 4-му кварталі на 22%.

2. Результати діяльності інститутів спільного інвестування

Європейський контекст

2017 рік продовжив висхідний тренд європейської індустрії інвестиційних фондів, що вкотре оновила рекордні значення за темпами зростання та обсягом залучених коштів. **Чисті активи** усіх фондів разом на кінець 2017 року перевищили **15.6 трлн. євро (+10.1% за рік, після +6.1% у 2016-му)**, а **сукупний чистий притік** до фондів *UCITS*¹ та *AIF*² становив **949 млрд. євро**, тобто був більш ніж удвічі більшим, ніж у 2016-му (461 млрд. євро) та перевершив попередній рекорд 2015-го (756 млрд. євро)³. Врешті, у 2017 році активи європейських інвестиційних фондів досягли 102% ВВП ЄС.

Чисті активи фондів UCITS зросли за рік на **12.0%** (після +5.5% у 2016-му), до **9 714 млрд. євро**, та становили 62.2% ВЧА усіх фондів. **Чистий притік** до UCITS сягнув **738 млрд. євро** (після поміркованих 270 млрд. євро у 2016-му).

Найстрімкіше серед категорій UCITS за рік зросла ВЧА фондів акцій – перш за все за рахунок сприятливої динаміки ринків, а найбільший притік мали фонди облигацій – на тлі помірного та прогнозованого скорочення програм викупу активів і підвищення ставок ЄЦБ у ЄС та ФРС у США відповідно.

Транскордонні фонди UCITS, зареєстровані у Люксембурзі та Ірландії, разом отримали 71% сукупного чистого притоку капіталу до фондів UCITS у ЄС за 2017 рік (після 69% у 2016-му), а ВЧА зареєстрованих у них фондів становила майже 55% від усіх фондів у ЄС.

Найпопулярніші протягом року серед фондів UCITS *фонди облигацій* збільшили обсяг додатково залучених від інвесторів коштів майже утричі – до 316 млрд. євро за рік (після 110 млрд. євро у 2016 році). У 4-му кварталі 2017 року вони отримали чистих 75 млрд. євро (порівняно з 15 млрд. євро рік тому).

Ще більше прискорили чистий притік у 2017 році *фонди змішаних активів (збалансовані)* – 190 млрд. євро після 49 млрд. євро у 2016-му, 54 із яких – у 4-му кварталі (порівняно з 12 млрд. євро у 4-му кварталі 2016-го).

Фонди акцій у 2017 році повернули собі увагу інвесторів, після невдалого 2016-го, чому сприяло зокрема і зростання фондових ринків, – за рік вони отримали чистий притік розміром 159 млрд. євро (після чистого відтоку 9 млрд. євро у 2016 році). У 4-му кварталі 2017 року вони залучили додаткових 56 млрд. євро (після 39 млрд. євро у 3-му та порівняно з 13 млрд. євро рік тому).

¹ 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, відповідно до [Директиви 2009/65/ЄС](#).

² 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 2011/61/ЄС \(AIFMD\)](#).

³ 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 \(Trends in the European Investment Fund Industry in the Fourth Quarter of 2017 & Results for the Full Year of 2017\)](#) на сайті <http://www.efama.org>.



Фонди грошового ринку, навпаки, не були такими популярними серед інвесторів у 2017 році – вони залучили 68 млрд. євро, після 111 млрд. євро у 2016-му, причому у 4-му кварталі втратили через чистий відтік 3 млрд. євро (після притоку 33 млрд. євро у 3-му кварталі та порівняно з притоком 38 млрд. євро рік тому).

Чистий притік до фондів AIF у 2017 році зріс помірно, але також до рекордних **211 млрд. євро** (з 191 млрд. євро у 2016-му), а **чисті активи** цих фондів тримали темп попереднього року – піднялися на **7.1%**, після 7.2%, до **5 909 млрд. євро**. Майже половина ВЧА цих фондів (48%, як і рік тому) належала «інституційним» AIF (спеціальні фонди для інституційних інвесторів), чисті активи яких досягли 2 860 млрд. євро на кінець 2017 року (+8.4% за рік, після +10.7% у 2016-му).

Найбільше додаткового капіталу знову залучили AIF, зареєстровані у Німеччині та Ірландії, – разом 68% сукупного чистого притоку до AIF у ЄС (41% та 27% відповідно). За обсягом чистих активів таких фондів також лідирувала Німеччина (28%), а разом із Францією, що була на другій позиції, вони мали 46% сукупної ВЧА фондів альтернативних інвестицій у ЄС.

За класами активів, значну частку ринку AIF зберігали *фонди змішаних активів* (25% за чистими активами) та «інші» фонди (32%). ВЧА перших у 2017 році зросла на 2.9% (після +6.9% у 2016-му), других – на 16.0% (після +7.3%).

Найбільший чистий притік у 2017 році серед AIF за класами активів – 130 млрд. євро (після 94 млрд. євро у 2016-му) – знову отримали «інші» фонди (зокрема, фонди «абсолютного доходу» – із гнучкими стратегіями та із фокусом на додатній доходності). У 4-му кварталі 2017 року вони отримали 25 млрд. євро, після 31 млрд. євро у 3-му та 22 млрд. євро рік тому.

AIF змішаних активів отримали 43 млрд. євро у 2017 році (після 64 млрд. євро у 2016-му), AIF акцій – 27 млрд. євро (після 10 млрд. євро), а AIF облігацій втратили 14 млрд. євро за 2017 рік (після притоку 18 млрд. євро у 2016 році), причому за рахунок значного відтоку у 4-му кварталі – 37 млрд. євро.

Українські реалії

2.1. Кількість КУА, ІСІ та регіональний розподіл учасників ринку

Українська індустрія управління активами інституційних інвесторів у 2017 році певним чином стабілізувалася, після помірно негативних трендів попередніх років, та продемонструвала ріст: збільшилася як сукупна вартість активів в управлінні, так і кількість фондів (ІСІ).

Станом на 31.12.2017 р. в Україні діяли 296 компаній з управління активами. Упродовж року кількість КУА варіювалася: то піднімалася до позначки 300, та скорочувалася знову (рис. 2), врешті за 2017 рік вона зменшилася загалом на одну компанію (після -18 у 2016-му). При цьому протягом року дещо активізувалося як закриття низки компаній, так і вихід на ринок нових КУА. У 4-му кварталі було ліквідовано (вийшло зі складу УАІБ) 6 компаній, а дві нові – зайшли.

Компаній із наявними фондами в управлінні у грудні 2017 року було 284 (після 279 – у 2016-му), при цьому в їхньому управлінні перебувало від одного до 31-го фонду, а 99% від усіх КУА управляли принаймні одним венчурним ІСІ (рік тому – 96%).



Рис. 2. Динаміка кількості КУА та ІСІ у 2009-2017 рр.



Кількість зареєстрованих інститутів спільного інвестування у 2017 році другий рік поспіль зростала – +76 фондів (після+58 у 2016-му), до 1701.

У 2017 році кількість **ІСІ, які досягли нормативу мінімального обсягу активів**, продовжила ріст, до якого повернулася ще у 4-му кварталі 2016-го, і досягла 1160 фондів (табл. 2). У річному вимірі зростання відбулося вперше з 2013 року (+2.7%, +30 фондів, після -1.5%, або -17 фондів у 2016-му).

Протягом жовтня-грудня такими, що відбулися, було визнано 13 ІСІ (усі – венчурні), за рік – 71 (69 – венчурні), що практично відповідає динаміці 2016 року.

Таблиця 2.

Динаміка кількості ІСІ, що досягли нормативів, за типами, видами та правовими формами фондів у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році

Дата / Період	Всього	ПІФ*									КІФ*		
		ВД*	ВС*	ІД*	ІС*	ЗД*	ЗН*	ЗС*	ЗК*	ЗВ*	ІД*	ЗН*	ЗВ*
31.12.2016	1130	15	5	21	3	4	28	1	0	765	0	55	233
31.03.2017	1143	14	5	21	3	4	28	1	0	768	0	55	244
30.06.2017	1157	14	5	21	3	4	29	1	0	773	0	52	255
30.09.2017	1153	14	5	21	3	4	31	1	1	765	0	52	256
31.12.2017	1160	14	5	20	3	4	31	1	1	748	0	53	280
Зміна за 4-й квартал 2017 року	7	0	0	-1	0	0	0	0	0	-17	0	1	24
	0.6%	0.0%	0.0%	-4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.2%	-	1.9%	9.4%
Зміна за 2017 рік	30	-1	0	-1	0	0	3	0	1	-17	0	-2	47
	2.7%	-6.7%	0.0%	-4.8%	0.0%	0.0%	10.7%	0.0%	-	-2.2%	-	-3.6%	20.2%

* ВД – відкриті диверсифіковані ІСІ, ВС – відкриті спеціалізовані, І – інтервальні диверсифіковані, ІС – інтервальні спеціалізовані, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН – закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗС – закриті спеціалізовані, ЗК – закриті кваліфікаційні, ЗВ – закриті недиверсифіковані венчурні ІСІ.



Рис. 3. ІСІ, що досягли нормативів, за типами фондів станом на 31.12.2017

Венчурні фонди, як і раніше, лідирували не лише за кількістю нових ІСІ, що досягли нормативів, але і тих, що закривалися, хоча загальна кількість діючих визнаних венчурних фондів у 2017 році зростає більше, ніж у 2016-му – на 30 (проти 6-ти) – до **1028** (+3.0%, після +0.6%). При цьому кількість **венчурних ПІФ** за рік скоротилася на 17 фондів як за 4-й квартал, так і за весь 2017 рік (-2.2%, після -4.7% у 2016-му), до 748. Збільшення кількості **венчурних КІФ** тривало майже тими ж темпами, що і попереднього року, в умовах зростання популярності серед інвесторів саме корпоративної форми для венчурних ІСІ: за 2017-й їх побільшало на 47 (+20.2%, після +23.3% у 2016-му), у т. ч. на 24 фонди – за 4-й квартал.

В інших секторах ІСІ за типами та видами фондів, у 2017 році значних змін не відбулося. **Відкритих та інтервальних диверсифікованих ПІФ** стало менше на один (-6.7% та -4.8% відповідно) – всього **14** та **20** таких ІСІ відповідно. Кількість діючих **закритих диверсифікованих**, а також **спеціалізованих фондів** усіх типів у 2017 році не змінилася, тоді як **закритих недиверсифікованих ПІФ** зростає на 3 фонди (+10.7%), до **31**-го, а **КІФ** – зменшилася на 2 (-3.6%), до **53**-х.

У 3-му кварталі було визнано один **закритий кваліфікаційний фонд (ПІФ)** – перший у цій категорії, створений відповідно до Закону «Про ІСІ», що набув чинності у 2014 році. Таким чином, всього спеціалізованих та кваліфікаційних ІСІ, що досягли нормативів до кінця 2017 року, було 10.

Кількість **ІСІ з публічною пропозицією** у 2017 році також уперше з часів початку фінансової кризи зростає і на кінець року становила **95** (+3, 3.3%, після -12.4% у 2016-му). КУА, що управляють такими фондами, залишалася 40.



Найбільше фондів із публічною пропозицією було закритого типу, за рахунок яких цей сектор і розширився, а саме – *недиверсифікованих* – всього 49 фондів, що становили 52.6% усіх таких ІСІ (табл. 3, рис. 4).

Таблиця 3.

ІСІ з публічною емісією у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році

Тип та вид ІСІ	Всього	Відкриті			Інтервальні			Закриті				
		Д*	С*	Всього	Д*	С*	Всього	Д*	Н*	К*	С*	Всього
31.12.2016	92	14	5	19	20	3	23	3	46	0	1	50
31.03.2017	92	14	5	19	20	3	23	3	46	0	1	50
30.06.2017	93	14	5	19	20	3	23	3	47	0	1	51
30.09.2017	94	14	5	19	20	3	23	3	47	1	1	52
31.12.2017	95	14	5	19	19	3	22	3	49	1	1	54
Зміна за 4-й квартал 2017 року	1	0	0	0	-1	0	-1	0	2	0	0	2
	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.0%	0.0%	-4.3%	0.0%	4.3%	0.0%	0.0%	3.8%
Зміна за 2017 рік	3	0	0	0	-1	0	-1	0	3	1	0	4
	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.0%	0.0%	-4.3%	0.0%	6.5%	-	0.0%	8.0%

* Д - диверсифіковані, С - спеціалізовані, Н - недиверсифіковані, К - кваліфікаційні.

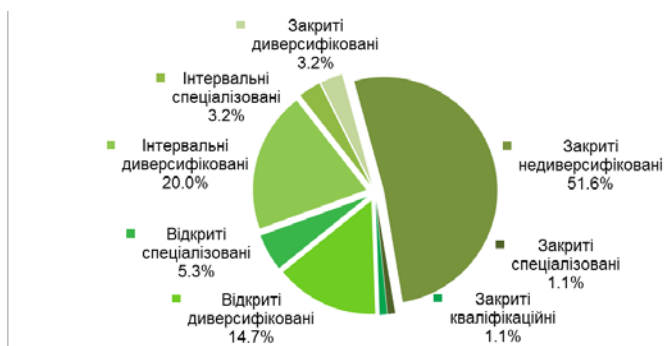


Рис. 4. ІСІ з публічною емісією станом на 31.12.2017

Диверсифікованих ІСІ з публічною емісією на кінець 2017 року було 36. Згідно з класифікацією на основі структури активів⁴, фондів акцій було 7 (3 відкритих та 4 інтервальних диверсифікованих ІСІ), тобто на 3 фонди більше, ніж на початку року. Три з цих фондів належали до фондів акцій і на початку року, ще два – з 1-го кварталу. Фондами облігацій станом на 31.12.2017 залишилися два інтервальні, один із яких належав до цього класу і на початку 2017 року, а другий – із 2-го кварталу.

Кількість фондів змішаних інвестицій (активів) протягом року коливалася між 16-ма та 27-ми, а на кінець грудня опустилася до 26-ти. На кінець року ці фонди охоплювали понад 72% сектору диверсифікованих ІСІ з публічною пропозицією, після 80% у 2016-му (табл. 4, рис. 5).

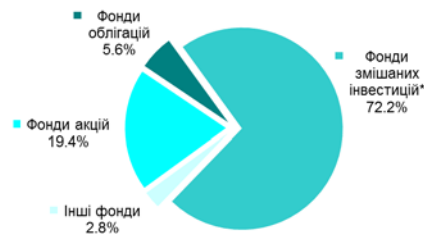
Кількість «інших фондів», тобто таких, що не відповідали критеріям класів фондів акцій, облігацій та змішаних інвестицій, зростала від одного на початку року до 9-ти у 3-му кварталі, а на кінець 2017 року повернулася до одного – вже іншого фонду (відкритого, проти інтервального у 2016-му).

Таблиця 4.

Динаміка кількості диверсифікованих ІСІ з публічною емісією за класами фондів (відповідно до структури активів) у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році

Дата / Період	Всього	Фонди акцій	Фонди облігацій	Фонди змішаних інвестицій*	Фонди грошового ринку	Інші фонди
31.12.2016	34	4	2	27	0	1
31.03.2017	36	8	5	16	0	7
30.06.2017	38	6	6	19	0	7
30.09.2017	36	5	3	26	0	2
31.12.2017	36	7	2	26	0	1
Зміна за 4-й квартал 2017 року	0	2	-1	0	0	-1
	0.0%	40.0%	-33.3%	0.0%	-	-50.0%
Зміна за 2017 рік	2	3	0	-1	0	0
	5.9%	75.0%	0.0%	-3.7%	-	0.0%

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



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

Рис. 5. Диверсифіковані ІСІ з публічною емісією за класами фондів станом на 31.12.2017

У розподілі КУА за регіонами (рис. 6) у 2017 році частка Києва та області зросла до 73.0% при збільшенні кількості компаній на 5, до 216-ти (після -13 у 2016 році).

Частки Дніпра скоротилася до 6.4% при зменшенні кількості КУА у цьому місті та регіоні на 2, до 19-ти. Впала і вага Одеси – до 2.4%, за скорочення кількості компаній на 2, до 7-ми. Водночас, частка Харкова, при появі нової КУА (всього 19 на кінець року) виросла до 6.4%, а Львова – при незмінній за рік кількості компаній, що, проте, зменшилася на одну у 4-му кварталі (до 8) – теж майже не змінилася (2.7%).

Решта регіонів України, поза Топ-5, мала на одну КУА менше за результатами 2017 року (27) та продовжувала зменшувати свою частку у загальній кількості компаній в Україні – до 9.1%. Кількість КУА, зареєстрованих у Полтавській області, за рік скоротилася із 4-х до 3-х, в Івано-Франківській – зросла із 4-х до 5-ти, а у Запорізькій та Донецькій областях – не змінилася. Відповідно, разом ці чотири регіони, як і рік тому, охоплювали близько 5.4% усіх КУА.

Отже, регіональна концентрація індустрії у 2017 році знову посилилася на користь Києва, а також дещо змістилася до західних областей України.



Рис. 6. Регіональний розподіл кількості КУА станом на 31.12.2017 р.

У розподілі ІСІ за кількістю фондів у 2017 році вага столичного регіону також зросла – до 73.2%. При цьому кількість фондів в управлінні у Києві та області зросла на 4.4% до 899-ти. За кількістю венчурних ІСІ в управлінні Київ також лідирував, хоча його частка була дещо меншою (71%) із 657-ма фондами цієї категорії, тоді як інших ІСІ тут було відносно більше – майже 80% від усіх фондів (крім венчурних) в Україні станом на 31.12.2017 (242 фонди), а НПФ – іще більше – 81%, тобто 47 фондів (рис. 7).

За активами ІСІ в управлінні Київ тримав впевнене лідерство, хоча його частка несуттєво зменшилася – до 80.2%. Дніпро та Харків залишалися на другій та третій позиції із 7.6% та 4.6%, попри те, що їхня вага також дещо впала за рік. При цьому Львів збільшив її до понад 2.5%, замикаючи Топ-5 (рис. 7).



Сукупна вартість активів в управлінні в усіх регіонах-лідерах у 2017 році зросла, а перерозподіл часток відбувся за рахунок різних відносних темпів цього зростання.

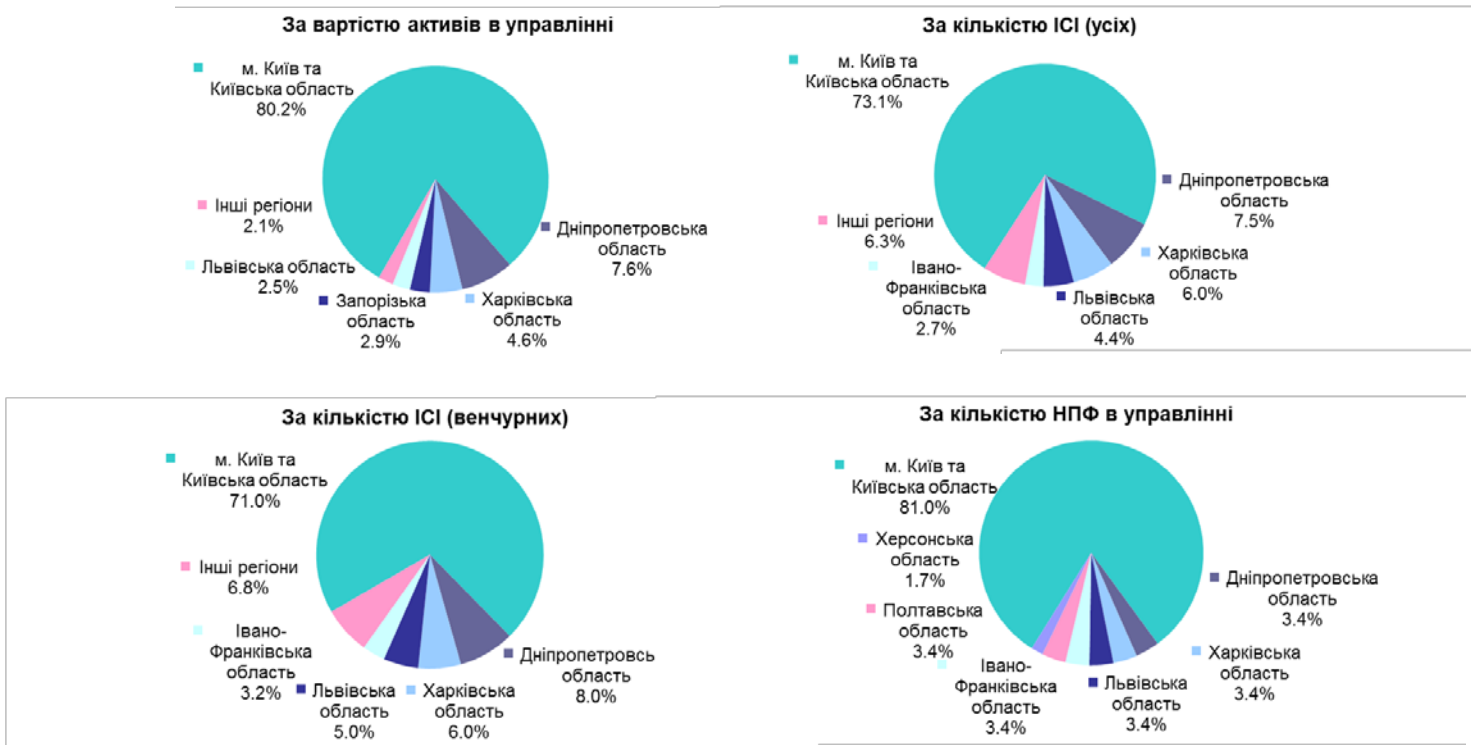


Рис. 7. Регіональний розподіл ІСІ, НПФ та активів в управлінні станом на 31.12.2017 р.

2.2. Активи та чисті активи ІСІ

Сукупні загальні активи ІСІ, що перебували в управлінні КУА та досягли нормативів, станом на 31.12.2017 становили **263,5 млрд. грн.** (рис. 8). У 2017 році вони повернулися до зростання – збільшилися на **14.5%** (після -2.5% у 2016-му).



Рис. 8. Динаміка ринку управління активами ІСІ у 2010-2017 рр.

Співвідношення активів ІСІ до ВВП України у 2017 році зменшилося втретє поспіль (з 2014 року) – до 8.8%, що відбулося на тлі зростання номінального валового внутрішнього продукту на 25.2%, яке значно випередило приріст активів індустрії фондів (рис. 9).



Співвідношення до активів банків України, натомість, зросло – до 19.7%⁵ – адже банківські активи хоч і збільшувалися у 2017 році, однак меншими темпами, ніж активи ІСІ. Таким чином, це співвідношення було історично найвищим у цьому році.

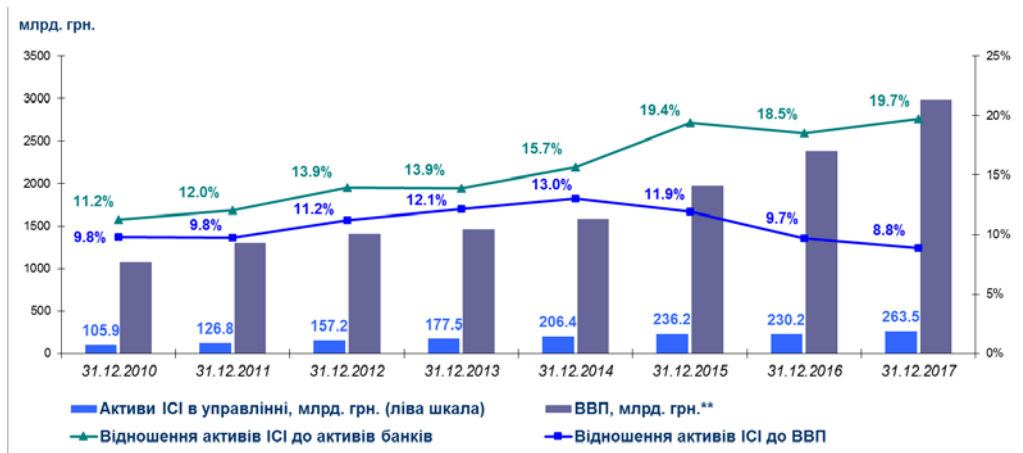


Рис. 9. Динаміка ІСІ на тлі ВВП та банківського сектору України у 2010-17 рр.

Упродовж 2017 року активи змінювалися різноспрямовано, але у 4-му кварталі зросли – на 5.8%. Як і у 2016-му, лише активи ІСІ з публічною пропозицією зменшилися – за рахунок фондів закритого типу – тоді як відкриті, інтервальні та закриті фонди з приватним розміщенням у 2017 році (а також у 4-му кварталі) зросли. Цьому сприяло, зокрема, і стрімке зростання фондового ринку, а також притік капіталу від інвесторів, зокрема у відкритих та венчурних ІСІ.

Венчурні ІСІ у 2017 році зросли на 32 819.4 млн. грн., або 14.8% (після -1.5% у 2016-му), до 254 957.9 млн. грн. У 4-му кварталі вони додали 14 104.5 млн. грн., або 5.9%.

Відкриті та інтервальні ІСІ у 4-му кварталі зросли на 4.5% та 3.8% відповідно, а за рік – на 29.3% та 20.7%. **Закриті ІСІ з публічною емісією** у жовтні-грудні 2017 року додали 7.3%, а з приватним розміщенням – 2.2%, тоді як за весь рік перші втратили 1.9% (у зв'язку зі скороченням сектору в 2-му кварталі), а другі – зросли на 9.6%. Разом активи **невенчурних ІСІ** за 4-й квартал збільшилися на 3.8%, за 2017 рік – на 5.9%, до 8 521.5 млн. грн. (рис. 10).

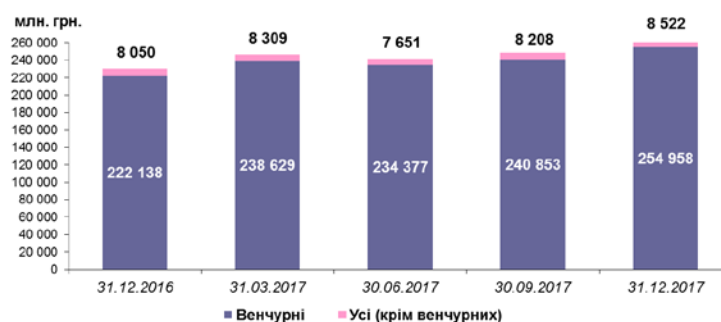


Рис. 10. Динаміка вартості активів ІСІ у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році

Вартість чистих активів ІСІ у 2017 році також оновила рекорд на позначці 213 441.3 млн. грн., після зростання на 13.3% (-5.8% у 2016 році), додавши за 4-й квартал 4.4% (табл. 5). Зміна динаміки на позитивну відбулася попри деяке зменшення загальної кількості фондів, що подали звітність: у 2016 році вона зменшилася із 1031 до 1026, хоча венчурних – зросла із 915 до 919.

ВЧА відкритих ІСІ, як і загальні їхні активи, зростала другий рік поспіль та найвищими серед секторів ІСІ за типами фондів темпами (+29.6%, після +5.1% у 2016-му), причому за темпами зростання чисті активи дещо випередили загальні активи, що свідчить про певне поліпшення структури останніх (зменшення частки зобов'язань). У 4-му кварталі сектор збільшився за чистими активами на 4.5% і сягнув 74.8 млн. грн.

⁵ За уточненими даними щодо активів банків станом на 31.12.2015. Джерела.: Джерела: Державна служба статистики України: <http://ukrstat.gov.ua>. Національний банк України: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442; Дані щодо ІСІ та розрахунки - УАІБ.



ВЧА інтервальних фондів додала 20.5% за 2017 рік (після падіння на 26.1% у 2016-му) та 4% у 4-му кварталі, при зменшенні кількості фондів у секторі на один, як і серед відкритих ІСІ. На кінець року чисті активи цих фондів становили **78.4 млн. грн.**

Закриті фонди з приватним розміщенням (крім венчурних) зросли за ВЧА на 12.9% за 2017 рік (після падіння на 21.4% у 2016-му), а **венчурні** – на 13.6% (після -4.9%), тоді як **закриті ІСІ з публічною емісією** зазнали зменшення чистих активів на 2.4% (після падіння на 26.0% у 2016-му). Це відбулося на тлі зменшення кількості фондів, що подали звітність серед публічних закритих ІСІ та незначного збільшення – серед приватних, зокрема венчурних.

Разом ВЧА **невенчурних ІСІ** за 4-й квартал збільшилася на 3.1%, за 2017 рік – на 7.7% (після -22.9% у 2016-му), до **8 256.6 млн. грн.**

Таблиця 5.

Динаміка ВЧА ІСІ у розрізі типів фондів у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році, млн. грн.

Фонди	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	Зміна за 4-й квартал 2017	Зміна за 2017 рік
Відкриті	57.72	61.04	63.98	71.59	74.82	4.52%	29.63%
Інтервальні	65.01	66.41	67.03	75.34	78.36	4.02%	20.53%
Закриті (крім венчурних), у т. ч.:	7 546.19	7 810.63	7 365.23	7 859.91	8 103.44	3.10%	7.38%
з публічною емісією	2 712.57	2 738.99	2 396.40	2 485.80	2 646.68	6.47%	-2.43%
з приватною емісією	4 833.62	5 071.64	4 968.83	5 374.11	5 456.76	1.54%	12.89%
Усі (крім венчурних)	7 668.93	7 938.08	7 496.25	8 006.84	8 256.63	3.12%	7.66%
Венчурні	180 662.63	196 591.52	191 590.39	196 396.18	205 184.65	4.47%	13.57%
Усі (з венчурними)	188 331.56	204 529.59	199 086.64	204 403.02	213 441.28	4.42%	13.33%

* 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).

Удвічі більший темп нарощення ВЧА венчурних ІСІ у порівнянні з іншими секторами у 2017 році призвів до подальшого збільшення ваги перших у сукупній ВЧА ІСІ – до 96.1% (рис. 11). При цьому зростання чистих активів відкритих та інтервальних фондів більш ніж на 20% за рік дозволило їм збільшити свою хоч і незначну частку ринку до 0.04% для кожного із цих секторів.

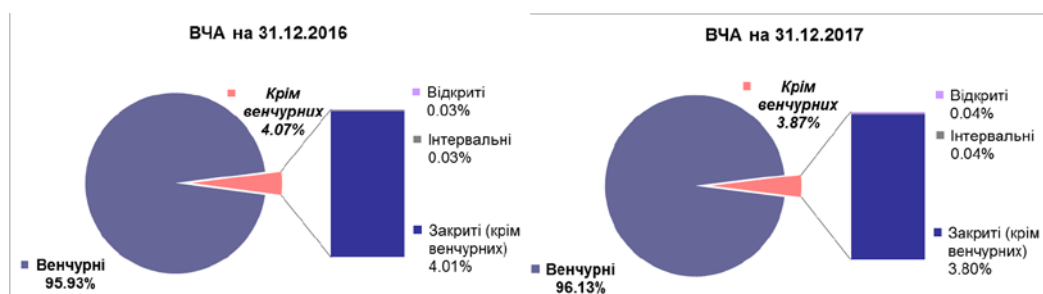


Рис. 11. Розподіл ВЧА ІСІ за типами фондів на початок та кінець 2017 року

Принаймні втричі повільніше зростання ВЧА закритих фондів (крім венчурних) у порівнянні з відкритими й інтервальними ІСІ у 2017 році також сприяло збільшенню частки останніх двох у сукупній ВЧА невенчурних ІСІ та наблизило її до 1% для кожного сектору рис. 12).

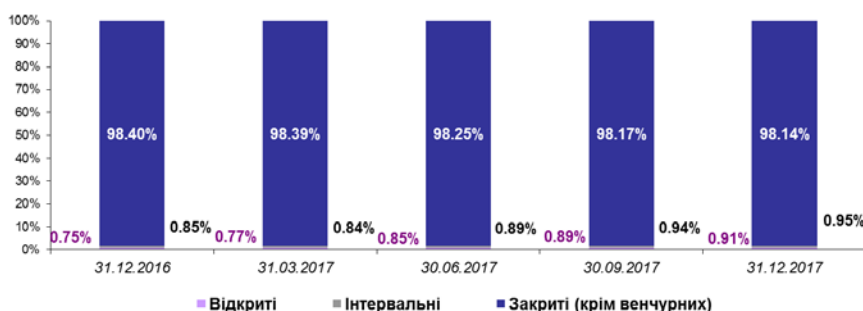


Рис. 12. Динаміка розподілу ВЧА невенчурних ІСІ за типами фондів у 4 кв. 2017 р. та у 2017 році



2.3. Чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ

Жваве зростання українського фондового ринку протягом 2017 року, зокрема індексу УБ, разом зі зниженням доходності інших напрямків інвестування поза ринком цінних паперів, сприяло продовженню і посиленню зростання активів відкритих ІСІ, зокрема за рахунок чистого притоку до них. У 2017 році рух капіталу **вперше був позитивним від початку фінансової кризи – за останнє десятиліття.**

За результатами всього 2017 року чистий притік коштів інвесторів становив 12.7% зростання ВЧА відкритих ІСІ, що завершило перехід від вагомій негативній ролі руху капіталу в динаміці чистих активів сектору, що спостерігалася до 2016 року, через нівелювання її у 2016-му за рахунок позитивної переоцінки активів в умовах росту фондового ринку.

Упродовж 2017 року більш-менш відчутний рух капіталу відбувався у 15-ти із 18-ти відкритих ІСІ (17-ти на кінець року). В окремі місяці року вплив одного-двох фондів був значним, загалом протягом всього року 5-6 відкритих ІСІ мали притік чи відтік капіталу, що визначав напрямок руху всього сектору. У кінцевому рахунку, відносно суттєвий чистий притік за результатами року мали 5 фондів, причому один із них – удвічі більший за сукупний показник сектору. Ще 5 фондів зазнали відносно значного чистого відтоку за результатами 2017 року.

Річний чистий притік капіталу до відкритих ІСІ у 2017 році становив 2.2 млн. грн. (після чотирирічного скорочення відтоку до 1.7 млн. грн. у 2016-му). При цьому середня кількість фондів, що діяли у 2017 році, майже не змінилася.

Упродовж року чистий притік до сектору припадав на 7 із 12 місяців, а особливо значним він був у липні та вересні-жовтні, після чого листопад засвідчив фіксування прибутку (рис. 13, табл. 6).

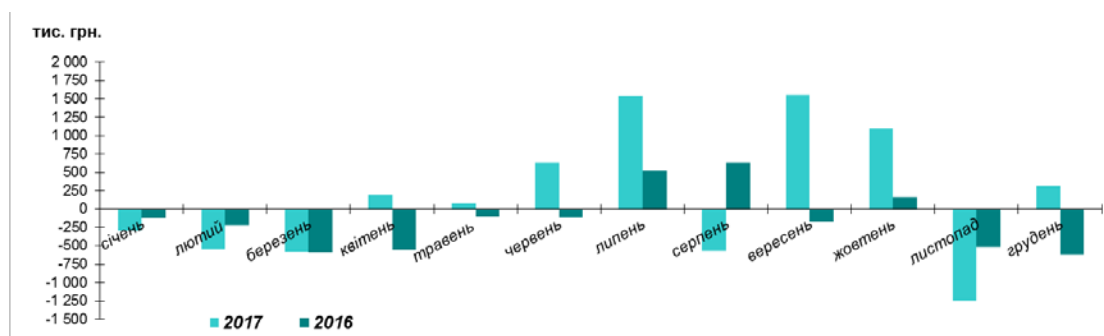


Рис. 13. Щомісячний чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2016-2017 рр. (за щоденними даними)

Таблиця 6.

Щомісячний чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2011-2017 рр. помісячно*

Період	Чистий притік/відтік							Кількість фондів, щодо яких наявні дані*						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
січень	-449	-7 987	-363	-10 446	680	-119	-296	31	38	41	29	24	21	17
лютий	-3 090	-7 952	-1 392	-2 844	-1 271	-217	-551	34	38	41	30	24	20	18
березень	15 091	-10 032	1 297	-804	-978	-590	-577	35	38	41	30	24	19	17
квітень	7 172	-4 748	-3 870	-10 437	-413	-563	198	35	36	42	29	23	19	18
травень	8 682	-3 323	-70	398	840	-99	80	35	38	39	29	23	16	18
червень	2 505	-2 579	-8 467	-2 130	-1 626	-118	626	33	40	39	31	24	16	18
липень	-44	-2 690	-5 268	-8 861	-767	519	1 546	36	40	38	27	23	18	18
серпень	-11 041	-3 025	-15 623	-165	-176	634	-564	38	40	36	27	20	18	18
вересень	-6 343	-1 873	-2 360	-144	-520	-177	1 555	39	40	35	28	21	18	18
жовтень	-7 217	-3 333	-8 137	-1 753	-285	167	1 099	40	40	33	27	24	19	17
листопад	-23 655	-3 963	-2 445	-322	24	-515	-1 251	40	40	31	25	23	18	17
грудень	-6 138	-2 532	-1 508	329	175	-618	314	38	40	31	25	21	17	17
Рік	-24 525	-54 036	-48 207	-37 179	-4 316	-1 697	2 179	36	39	37	28	23	18	18

* За щоденними даними.

** За рік - середня за 12 місяців.

Як наслідок, у 4-му кварталі чистий притік капіталу у відкритих ІСІ впав до 0.2 млн. грн. (після +2.5 млн. грн. у 3-му). Таким чином, рух капіталу залишався позитивним у секторі третій квартал поспіль (рис. 14).



Річний рух капіталу у 4-му кварталі (за 12 місяців до грудня 2017 року) зріс удвічі порівняно з 3-м кварталом (1.1 млн. грн.) та, на відміну від 2016 року, зміцнив нарощений з початку року чистий притік (рис. 15).

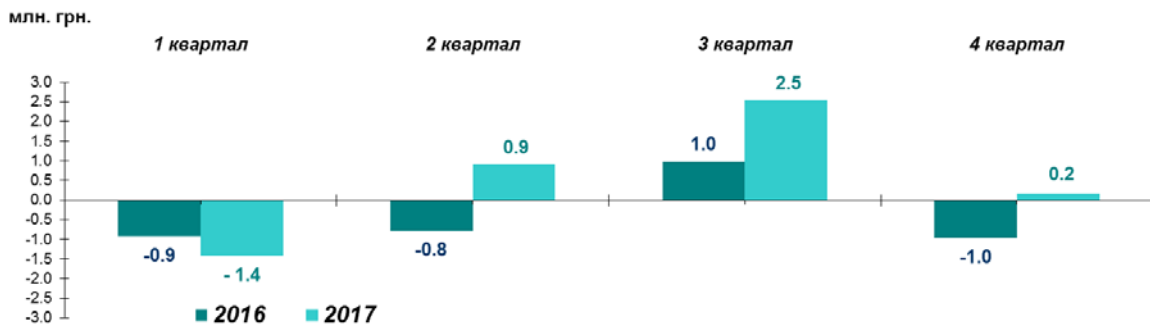


Рис. 14. Чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2016-2017 рр., поквартально

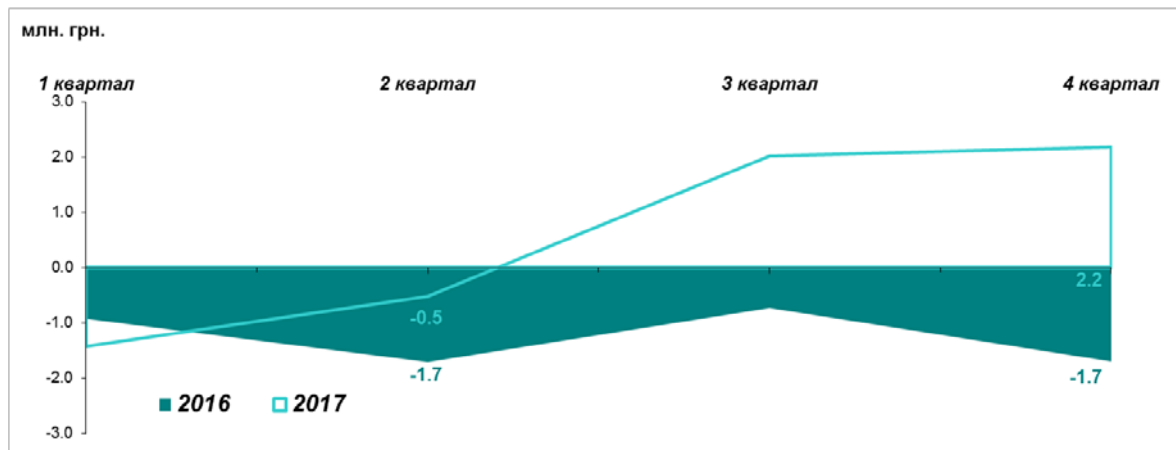


Рис. 15. Чистий притік/відтік капіталу відкритих ІСІ у 2016-2017 рр., наростаючим підсумком з початку року

2.4. Інвестори ІСІ

У 2017 році найбільшими інвесторами ІСІ залишалися **юридичні особи-резиденти**, а їхні сукупні вкладення за рік зросли в абсолютному вимірі найбільше серед усіх категорій інвесторів, хоча відносно – найменше (на 7.4%).

Водночас, зниження ваги цих інвесторів у ВЧА усіх ІСІ в цілому тривало протягом усього 2017 року, і у грудні вони мали 66.5% (після 68.4% на початку року). При цьому у *венчурних фондах* їхня частка скоротилася із 69.9% до 67.8% (рис. 16).

У *відкритих ІСІ* вкладення українських підприємств у 4-му кварталі майже не змінилися, а за рік зросли, причому значно суттєвіше, ніж нерезидентів, тому частка перших у чистих активах сектору зросла із 10.0% у грудні 2016-го до 10.8% у грудні 2017-го.

В *інтервальних ІСІ* динаміка вкладень вітчизняних корпоративних інвесторів на річному відрізку була аналогічною жовтню-грудню, а деяке зменшення коштів нерезидентів підсилило зростання ваги перших за 2017 рік – із 14.1% до 16.5%.

У *закритих фондах із публічною пропозицією* частка коштів українських юридичних осіб у 2017 році впала із 40.6% до 36.6%, а у *фондах із приватною емісією (крім венчурних)* – зросла із 29.7% до 30.7%. Загалом у *закритих ІСІ (крім венчурних)* вона за рік зменшилася на 1 проц. п., до 32.6%, при абсолютному зростанні сукупних вкладень цих інвесторів у таких фондах, яке, однак, було відносно меншим у порівнянні зі збільшенням коштів громадян України в них.

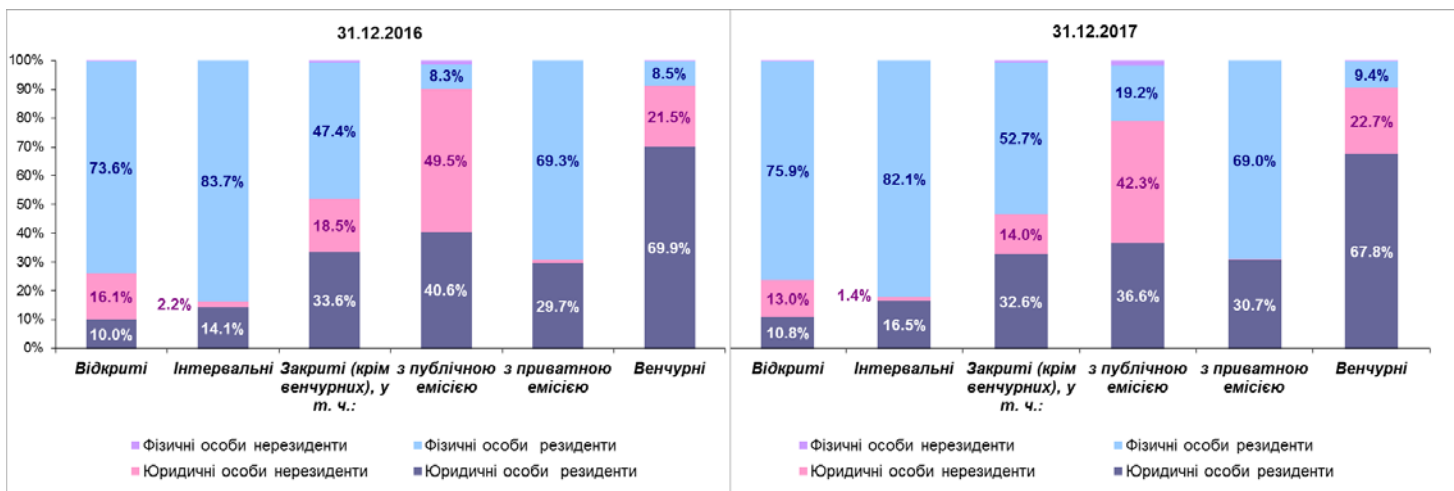


Рис. 16. Вкладення в ІСІ за категоріями інвесторів на початок та кінець 2017 року, частка у ВЧА⁶

Громадяни України прискорили нарощення вкладень в ІСІ у 2017 році, відносні темпи якого випереджали збільшення сукупної вартості інвестицій інших категорій інвесторів, зокрема, підприємств-резидентів. Врешті, їхня вага у ВЧА усіх ІСІ на кінець року зросла до 11.1% (із 10.2% у 2016-му).

Як і у попередньому році, роздрібні інвестори-резиденти загалом виявляли попит на ІСІ усіх типів – їхні сукупні вкладення зросли у кожному секторі за типами фондів. Найбільше в абсолютному вимірі сукупні кошти цих інвесторів зросли у *венчурних* ІСІ, що збільшило їхню частку в секторі за результатами 2017 року із 8.5% до 9.4%. У *закритих фондах із публічною емісією* вона зросла ще стрімкіше – із 8.3% до 19.2%, що було пов'язано, зокрема, з найбільшим приростом вкладень цих інвесторів у секторі, у тому числі в умовах появи кількох нових фондів цього типу.

У *відкритих* фондах збільшення вартості вкладень індивідуальних інвесторів упродовж року багатократно перевершило динаміку решти категорій вкладників – як за рахунок додаткових вкладень у ці фонди, так і завдяки зростанню їхньої вартості в умовах росту фондового ринку. Таким чином, вага цих інвесторів у секторі відкритих ІСІ ще більш суттєво зросла, ніж в усіх фондах загалом – із 73.6% до 75.9% – хоча залишалася меншою за пікове значення у 2015 році (76.5%).

Найбільшою ж частка роздрібних вкладників-резидентів у 2017 році залишалася в інтервальних фондах, де вона, проте, скоротилася із 83.7% до 82.1%

Всього інвестори-резиденти станом на 31.12.2017 володіли 77.5% ВЧА усіх ІСІ.

Іноземні інвестори, зокрема юридичні особи, у 2017 році були другими за темпом збільшення своїх сукупних вкладень в ІСІ, що підвищило їхню вагу у ВЧА всіх фондів із 21.4% до 22.4% (для підприємств-нерезидентів).

Найбільш популярними серед нерезидентів-корпоративних вкладників у 2017 році залишалися *венчурні* ІСІ, де їхня вага знову зросла – із 21.5% до 22.7%. У *закритих фондах із приватним розміщенням (крім венчурних)* сукупні інвестиції іноземних компаній відносно інших категорій інвесторів у 2017 році суттєво зменшилася – із 49.5% до 42.3% – однак були вищі рівня 2015 року (35.7%). У *відкритих* вона впала за рік з 16.1% до 13%, на тлі слабкого росту вкладень та деякого відтоку з боку цих інвесторів.

Іноземні громадяни, як і у 2016 році, відносно суттєво наростили сукупні вкладення тільки у *венчурних* фондах та в інших *закритих* ІСІ, де їхня вага, відповідно, залишилася в межах 0.1% та наблизилася до 0.6%. У *відкритих* фондах частка роздрібних інвесторів-резидентів скоротилася із майже 0.3% до понад 0.2%, за практично відсутнього притоку.

Всього інвестори-нерезиденти станом на 31.12.2017 володіли 22.5% ВЧА усіх ІСІ.

Кількість інвесторів в ІСІ у 2017 році продовжувала зменшуватися в усіх секторах *закритих* ІСІ, у тому числі й *венчурних*, однак у *відкритих* та *інтервальних* фондах вона вперше з докризових часів зросла, причому в перших – позитивна динаміка спостерігалася у 3-4-му кварталах. У *закритих ІСІ з приватним*

⁶ Без урахування цінних паперів фондів на пред'явника, що перебувають в обігу.



розміщенням (крім венчурних) збільшення загальної кількості вкладників у 3-му кварталі не перекрило відтік у 1-2-му та 4-му кварталах. У закритих ІСІ з публічною пропозицією, навпаки, приплив інвесторів протягом 2017 року відбувся лише у 3-му кварталі, але за результатами року вони також втратили.

Станом на 31.12.2017 в ІСІ загалом було 259 894 інвестора (табл. 7). За рік їх поменшало на 1 390 (після -1 914 у 2016-му), у т. ч. на 908 – у венчурних (у т. ч. -273 за 4-й квартал) та на 466 – у закритих ІСІ з публічною пропозицією (у т. ч. -280 за 4-й квартал).

У відкритих ІСІ у жовтні-грудні кількість інвесторів збільшилася на один, а за весь 2017 рік – на 17 (після скорочення на 962 у 2016 році).

Чисельність підприємств-резидентів в усіх ІСІ у 2017 році зменшилася на 876 (після -390 у 2016-му), а у 4-му кварталі – на 356. Найбільше на річному проміжку ці інвестори виходили з венчурних фондів (-861, після -338 за попередній рік), а у відкритих та інтервальних ІСІ їхня кількість за 2017 рік зросла – на 3 та 29 відповідно (у 2016-му – -7 та -22 відповідно).

Роздрібних інвесторів - резидентів упродовж року також стало менше – на 435 загалом (після -1 488 у 2016-му), а на 31.12.2017 їхня загальна кількість становила 256 132 особи. При цьому у відкритих та венчурних фондах вона за рік зросла – відповідно, на 16, до 1 686, та на 24, до 495.

Серед іноземних інвесторів ІСІ у 2017 році користувалися меншим попитом: їхня кількість скоротилася загалом на 79, у тому числі на 71 – у венчурних фондах (-36 та -35 у 2016-му відповідно) і на 31.12.2017 становила 455 в усіх фондах. У 4-му кварталі змін у цій категорії інвесторів майже не було.

Підприємств-нерезидентів в ІСІ за рік поменшало в цілому на 77 (до 421), у венчурних фондах – на 69 (до 391), у відкритих – на 2 (до 5). Із кожного з цих секторів один такий інвестор вийшов у 4-му кварталі. Іноземних громадян на кінець 2017 року найбільше було в інтервальних ІСІ (19, +1 за 4-й квартал та за 2017 рік) і в закритих ІСІ з публічною пропозицією (7, -1 за рік) та у венчурних (7, -2 за рік).

Таблиця 7.

Інвестори ІСІ за категоріями станом на 31.12.2017 р., кількість та частка у загальній кількості

Фонди	Юридичні особи				Фізичні особи				РАЗОМ
	резиденти		нерезиденти		резиденти		нерезиденти		
Відкриті	19	1.11%	5	0.29%	1 686	98.54%	1	0.06%	1 711
Інтервальні	50	0.02%	3	0.00%	249 976	99.97%	19	0.01%	250 048
Закриті (крім венчурних), у т. ч.:	360	8.25%	22	0.50%	3 975	91.09%	7	0.16%	4 364
з публічною емісією	180	4.36%	16	0.39%	3 923	95.08%	7	0.17%	4 126
з приватною емісією	180	75.63%	6	2.52%	52	21.85%	0	0.00%	238
Усі (крім венчурних)	429	0.17%	30	0.01%	255 637	99.81%	27	0.01%	256 123
Венчурні	2 878	76.32%	391	10.37%	495	13.13%	7	0.19%	3 771
Усі (з венчурними)	3 307	1.27%	421	0.16%	256 132	98.55%	34	0.01%	259 894

2.5. Структура активів ІСІ

Цінні папери в структурі активів різних секторів ІСІ у 2017 році продовжували набирати вагу тільки в інтервальних та закритих фондах з публічною пропозицією. У 4-му кварталі зросла вона символічно також у відкритих ІСІ. Інструменти фондового ринку, зокрема акції, а також державні облігації, залишалися основною складовою активів відкритих та інтервальних фондів (майже 67% та 81.3% відповідно, рис. 17).

Сукупна вартість активів у цінних паперах у 2017 році зросла в усіх секторах ІСІ з публічною пропозицією (відкритих, інтервальних, закритих), а у венчурних та інших закритих фондах із приватним розміщенням вона зменшилася. Така різноспрямована динаміка цих секторів була характерна як у річному вимірі, так і у 4-му кварталі 2017 року.

Найбільшою складовою активів венчурних та інших фондів закритого типу, у тому числі з публічною пропозицією, залишалися «інші» активи⁷: у перших їхня частка зросла до 80.1%, у других загалом – до 59.6% (у фондах із публічною пропозицією – до 71.7%).

⁷ До «інших» активів належать корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах, а також дебіторська заборгованість, у т. ч. позики компаніям, у яких ІСІ володіють часткою в капіталі (для венчурних фондів).



У венчурних фондах «інші» активи, після значного скорочення у 2016 році (-4.5 млрд. грн), ще стрімкіше зросли у 2017-му – на 39 млрд. грн., перевершивши показник 2015 року (+34.9 млрд. грн.). За 4-й квартал вони збільшилися на 15.6 млрд. грн.

Грошові кошти на поточних і депозитних рахунках у банках також залишалися вагомою частиною зведених активів *відкритих, інтервальних та закритих невенчурних ІСІ* (26.0%, 13.0% та 15.2% відповідно), причому в перших їхня частка у 2017 році збільшилася, відображаючи відносно значне нарощення цих активів у секторі, що поступалося лише зростанню сукупної вартості вкладень цих фондів в акції.

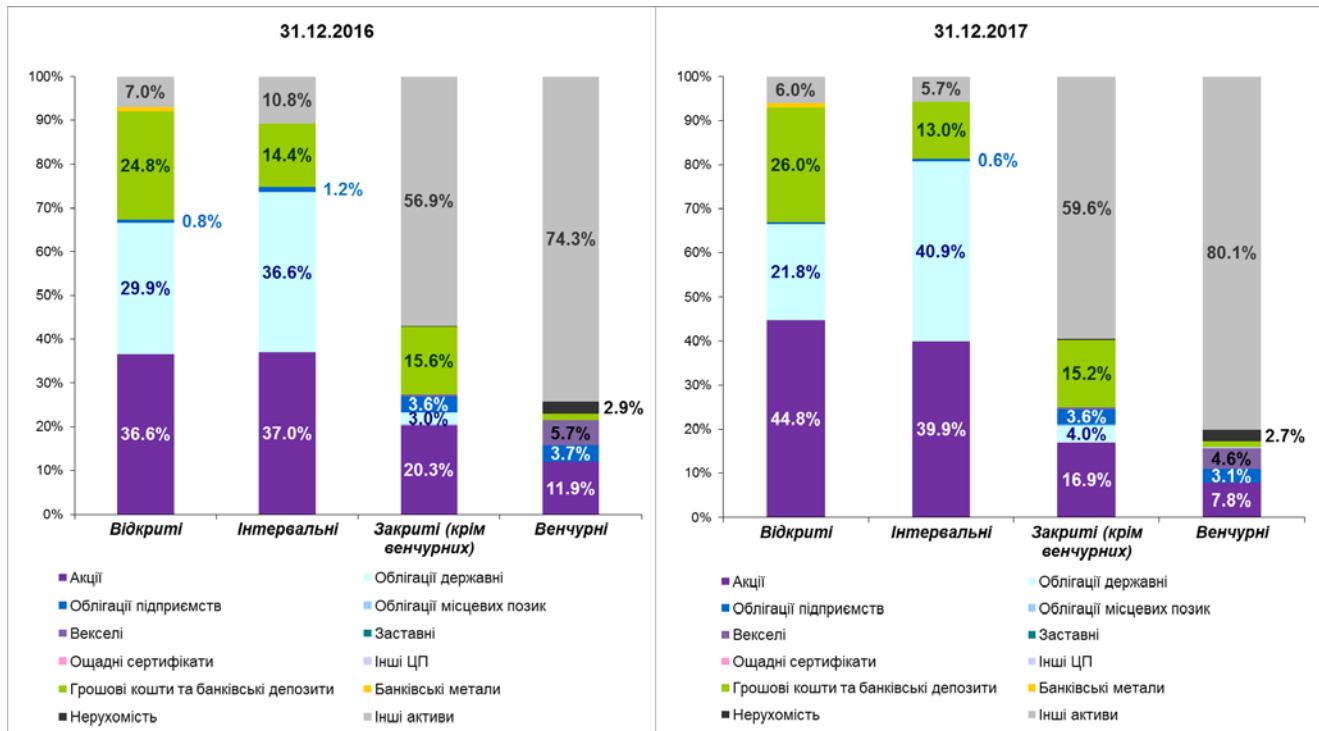


Рис. 17. Структура активів ІСІ за типами фондів на початок та кінець 2017 року

Акції у 2017 році залишалися найвагомим фондовим інструментом в активах усіх секторів ІСІ за типами фондів, окрім інтервальних, а у *відкритих* – посіли своє лідерство не лише серед видів цінних паперів за обсягом вкладень у зведеному портфелі сектору, а й серед усіх видів активів (44.8%). В *інтервальних* ІСІ сукупні вкладення у них зросли, але менше, ніж у державні облігації, тож вони поступилися останнім на 1 проц. п. (39.9%). За весь 2017 рік, як і за 4-й квартал, сукупна вартість акцій зростає у зведених активах як *відкритих*, так й *інтервальних* фондів, тоді як усіх секторів закритих ІСІ, зокрема і *венчурних* – зменшилася, на відміну від 2016 року.

Державні облігації (ОВДП), в умовах відносно привабливих ставок порівняно зі строковими депозитами банків та іншими видами активів, а також за стабілізації курсу гривні у 2017 році, зберігали популярність серед управляючих активами багатьох фондів: сукупні вкладення у ці інструменти *інтервальних та закритих ІСІ з публічною пропозицією* зросли як у 4-му кварталі, так і за весь рік. Водночас, *відкриті ІСІ та закриті із приватним розміщенням (зокрема і венчурні)* – скоротили свої вкладення в ОВДП у 2017 році, причому *відкриті та закриті із приватним розміщенням (крім венчурних)* – також і в 4-му кварталі. Врешті, вага державних бондів у цих двох секторах ІСІ за рік суттєво впала – до 21.8% та 0.2%, відповідно. В *інтервальних та закритих фондах з публічною пропозицією* вона зросла до 40.9% та 11.3% відповідно.

У **зведеному портфелі цінних паперів усіх ІСІ** у 2017 році **акції** втратили у вазі загалом 23.7% (практично, за рахунок венчурних фондів), що було найбільшим падінням порівняно з іншими інструментами. На тлі збільшення вкладень в **ОВДП** на 13.6%, це скоротило частку перших більш ніж на 6 проц. п., до 50.4% (у 3-му кварталі частка становила 52.5%). Сукупна вартість акцій в активах усіх ІСІ на кінець року зменшилася до 21 493.4 млн. грн. (табл. 8). У 4-му кварталі динаміка нагадувала минулорічну: сукупні вкладення ІСІ в акції зменшилися на 2 097.2 млн. (-8.9%).



Сукупні активи ІСІ у **векселях** та у **корпоративних облігаціях** зменшилися як 4-му кварталі, так і за весь 2017 рік, хоча вага обох інструментів на обох часових проміжках зростає на тлі стрімкого скорочення активів в акціях – до 27.4% та 19.0% відповідно (у 3-му кварталі – 26.8% та 18.4% відповідно).

Деривативи продовжували стрімко зростати в активах ІСІ (за рахунок венчурних) другий рік поспіль: їхня сукупна вартість зростає на 254.2% за 2017 рік та 42.8% за 4-й квартал, а частка – більш ніж учетверо – до 2.0% (у 3-му кварталі – 1.3%). Таким чином, якщо на початку 2017 року їх було удвічі менше, ніж **ОВДП**, то на кінець – майже удвічі більше.

Таблиця 8.

Зведений портфель цінних паперів ІСІ за типами інструментів у 2017 році

Тип інструментів	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2017 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.2016	31.12.2017	грн.	%	31.12.2016	31.12.2017
Акції	28 177 562 518	21 493 444 309	-6 684 118 209	-23.72%	56.33%	50.43%
Векселі	12 654 462 901	11 662 576 327	-991 886 574	-7.84%	25.30%	27.36%
Облігації підприємств	8 500 311 317	8 109 262 372	-391 048 944	-4.60%	16.99%	19.03%
Деривативи	242 003 681	857 116 262	615 112 581	254.17%	0.48%	2.01%
Облігації державні	432 670 110	491 396 943	58 726 833	13.57%	0.87%	1.15%
Заставні	12 650 612	6 843 737	-5 806 875	-45.90%	0.03%	0.02%
Всього	50 019 661 139	42 620 639 951	-7 399 021 188	-14.79%	100.00%	100.00%

У **фондовому портфелі ІСІ (крім венчурних)** у 2017 році **акції** продовжували втрачати вагу – на 6.3 проц. п. за рік та 3 проц. п. за 4-й квартал – до 67.3% (1 499.7 млн. грн.) на кінець року (табл. 9). Це було спричинено як зменшенням сукупної вартості акцій цих фондів на 9.5% за рік та 2.7% за 4-й квартал, так і зростанням інвестицій в інші інструменти.

Так, збільшення вкладень у **державні бонди** та **облігації підприємств** у зведеному портфелі цих ІСІ сприяло підвищенню ваги перших більш ніж на 5 проц. п. за рік, других – майже на 1.2 – до 17.4% та 13.9% відповідно.

Таблиця 9.

Зведений портфель цінних паперів ІСІ, крім венчурних, за типами інструментів у 2017 році

Тип інструментів	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2017 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.2016	31.12.2017	грн.	%	31.12.2016	31.12.2017
Акції	1 657 148 506	1 499 708 369	-157 440 136	-9.50%	73.62%	67.28%
Облігації державні	277 722 480	387 855 818	110 133 338	39.66%	12.34%	17.40%
Облігації підприємств	286 584 018	309 624 278	23 040 260	8.04%	12.73%	13.89%
Векселі	29 561 397	31 715 388	2 153 991	7.29%	1.31%	1.42%
Всього	2 251 016 401	2 228 903 853	-22 112 548	-0.98%	100.00%	100.00%

Диверсифіковані ІСІ, майже усі з яких мають публічну пропозицію, у 2017 році зменшили зведений портфель цінних паперів іще на 40% (після 2-кратного – у 2016-му), до 69.1 млн. грн. (табл. 10). Головним чинником цього було скорочення сукупних вкладень в **акції** (-46.5% за рік, -5.5% за 4-й квартал), які хоч і втратили у вазі у портфелі фондових інструментів цих фондів майже 9 проц. п., але першість серед них утримали – 71.5% портфелю, а у 4-му кварталі навіть збільшили її (з 63.3% у 3-му). Це відбулося завдяки стриманішому скороченню цих інвестицій у порівнянні з **корпоративними бондами** (-92.8% за 4-й квартал, -43.3% за 2017 рік, до 1%). Сталося це на тлі закриття двох ІСІ цього виду протягом року.

Державні облігації, сукупний портфель яких тут також зменшився у 4-му кварталі та за весь 2017 рік (-8.4% та -12.4% відповідно), мали відносно позитивну динаміку у порівнянні з рештою інструментів – їхня частка зростає за рік на 8.7 проц. п., до 27.5% (у 3-му кварталі було 25.2%).

Таблиця 10.

Зведений портфель цінних паперів диверсифікованих ІСІ за типами інструментів у 2017 році

Тип інструментів	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, грн.		Зміна за 2017 рік		Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
	31.12.2016	31.12.2017	грн.	%	31.12.2016	31.12.2017
Акції	92 245 966	49 367 613	-42 878 353	-46.48%	80.10%	71.48%
Облігації державні	21 707 064	19 015 578	-2 691 486	-12.40%	18.85%	27.53%
Облігації підприємств	1 206 154	683 666	-522 489	-43.32%	1.05%	0.99%
Всього	115 159 184	69 066 857	-46 092 327	-40.02%	100.00%	100.00%



2.6. Доходність ІСІ

Тривалий і практично стабільно висхідний тренд українського фондового ринку (за індексом УБ), що тривав ще з 2-го кварталу 2016 року, у 2017-му ще активніше штовхав нагору доходність ІСІ, особливо **відкритих фондів** та **фондів акцій** (диверсифікованих та спеціалізованих ІСІ із публічною пропозицією), що стали лідерами за доходністю серед різних напрямків інвестування у 2017 році.

Серед відкритих ІСІ були фонд акцій та фонд змішаних інвестицій, що мали річну доходність на рівні або вище за приріст індексу УБ у 2017 році, причому у 2016 році ці фонди мали доходність вище середньої для відкритих ІСІ, хоча у 2015-му, коли індекс УБ втратив третину вартості, ці фонди також мали від'ємну доходність. Середній же річний показник для фондів акцій, що лідирували як серед диверсифікованих публічних ІСІ, так і серед усіх секторів ІСІ за різними підходами до класифікації фондів, був більш ніж удвічі нижчим у порівнянні зі зростанням у 2017 році ключового індикатора ринку акцій України (рис. 18).

Лідери попередніх років *банківські строкові депозити у золоті* (+22.7% у 2016-му), у 2017 році принесли середні 21.5%, поступившись також *вкладам у євро* (+24.0%, після +14.6%). Доходність *гривневих строкових річних депозитів* опустилася до 16.9% (із 22.1% у 2016 році), на тлі масового зниження ставок, відносно стабільного курсу гривні та, водночас, посилення інфляції⁸.



Рис. 18. Доходність ІСІ, депозитів, індексів акцій та рівень інфляції у 4 кв. 2017 р. та 2017 році⁹
Рейтинг за річним показником (2017), значення наведені для 4 кв. 2017 р.

Середня доходність **відкритих** ІСІ у 4-му кварталі 2017 року підвищилася з +5.6% до +6.6%, при цьому різні фонди показали від -0.4% до +15.3%.

Діапазон річних доходностей за 2017 рік¹⁰ у секторі майже повністю був у позитивній зоні – від -3.2% до +87.5% (-4.2% до +39.7% у 2016-му). Середній **річний дохід** у секторі, для фондів, що працювали увесь рік, підвищився до +29.7% (із +14.7% у 2016-му), а кількість діючих фондів, що працювали повний рік, зменшилася із 18-ти до 17-ти. За щоквартальними даними, річна доходність піднялася із +14.0% до +27.3%.

⁸ 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 період з початку дії договору за ставкою вкладів на поточних рахунках. Водночас, розрахована доходність ІСІ не враховує можливі комісії та інші витрати при вході/виході з фондів, а також оподаткування інвестиційного прибутку.

⁹ Інфляція наведена за даними Державної служби статистики України (Індекси споживчих цін на товари та послуги у 2017 році (грудень 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>.

¹⁰ Доходність ІСІ розрахована за даними річної звітності; на 31.12.2017 наявні дані щодо 17-ти відкритих, 18-ти інтервальних, 68-ми закритих ІСІ (у т. ч. 40 – з публічним розміщенням та 28 – із приватним) – див. [Рейтинг: ІСІ](#).



Приріст вкладень за 2017 рік забезпечили 16 із 17-ти відкритих ІСІ (94%, після 89% у 2016-му), причому 2 фонди мали доходність вище, ніж індекс УБ, 9 фондів принесли більший дохід, а 11 покрили інфляцію і принесли додатковий дохід (до оподаткування).

У секторі **інтервальних ІСІ** середня доходність у 4-му кварталі опустилася із +4.3% до -2.2% (без урахування крайніх верхнього і нижнього значень середній показник становив +0.7%), а діапазон окремих результатів був у межах від -66.9% до +16.7%. **Річний дохід**, за щоквартальними даними, піднявся із -6.2% до +6.7%, при зменшенні кількості діючих фондів із 19-ти до 18-ти.

Доходність **закритих ІСІ з публічною пропозицією** у 4-му кварталі у середньому несуттєво понизилася – із +9.3% до +8.8%. **За весь 2017 рік** ці фонди принесли майже в 4 рази більше, ніж у 2016-му – +21.2% (після +5.4%), при зменшенні їхньої кількості із 46 до 40 протягом року.

Закриті ІСІ з приватним розміщенням (крім венчурних) за 4-й квартал показали у середньому -3.2% (після 6.0% у 3-му). **За рік** їхня середня доходність зросла більш ніж удвічі – до +5.9% (із +2.6% у 2016-му), а кількість таких фондів, що потрапили до розрахунку, зменшилася із 32 до 28.

Серед **диверсифікованих ІСІ з публічною емісією за класами активів** лідерами за доходністю у **2017 році** вдруге поспіль стали **фонди акцій** (+30.1%, після +15.0% у 2016-му).

У 4-му кварталі ці фонди, проте, показали несуттєво від'ємну доходність (-0.2%), хоча це було пов'язано із включенням до цього класу за результатами кварталу одного фонду, що раніше належав переважно до фондів змішаних інвестицій і у жовтні-грудні мав різке падіння вартості своїх сертифікатів. Без його урахування, фонди акцій мали квартальну доходність 10.9%, а річний у цьому випадку становив 44.5%.

Фонди облігацій, які завершили 2016 рік майже з таким же результатом, що й фонди акцій, у **2017-му** показали більш поміркований середній приріст вартості вкладень, що становив +12.3%. У 4-му кварталі, однак, вони були лідерами у цьому сегменті ІСІ за класами фондів із середніми +5.3% (після +3.6% у 3-му).

Фонди змішаних інвестицій, склад яких у 4-му кварталі змінився найбільше серед класів фондів, показали за цей період +2.3% (після +4.6% у 3-му), а **за річною** доходністю переломили тренд попередніх років та принесли зростання: +12.1% (після -2.8% у 2016 році).

3. Результати діяльності ринку управління активами НПФ

Активи недержавних пенсійних фондів в управлінні¹¹ у 2017 році ще більше прискорили зростання, водночас кількість КУА, які управляють НПФ, і самих фондів продовжувала зменшуватися.

Кількість пенсійних фондів в управлінні у 2017 році **скоротилася на 6.5% за рік** (після -12.7% у 2016-му) – із 62 до **58 НПФ**. Станом на 31.12.2017 в управлінні КУА перебували 46 відкритих, 6 корпоративних та 6 професійних НПФ, тобто на 2 відкритих та 2 корпоративних фонди менше, ніж на початку року (табл. 11).

Таблиця 11.

Кількість НПФ в управлінні КУА за видами фондів у 4 кв. 2017 року та у 2017 році

Вид НПФ	31.12.2016	30.09.2017	31.12.2017	Зміна за 4-й квартал 2017	Зміна за рік
Відкриті	48	46	46	0.0%	-4.2%
Корпоративні	8	6	6	0.0%	-25.0%
Професійні	6	6	6	0.0%	0.0%
Всього	62	58	58	0.0%	-6.5%

* Без урахування корпоративного пенсійного фонду НБУ.

Через відносно значно більше скорочення кількості корпоративних фондів, частки ринку **відкритих** НПФ у 2017 році за кількістю фондів зросла з 77.4% до 79.3% (без урахування корпоративного пенсійного фонду НБУ), тоді як **корпоративних** – зменшилася з 12.9% до 10.3%, дорівнюючи вазі **професійних**.

За обсягом активів більше половини індустрії займав КНПФ НБУ (51.6%), з урахуванням якого **відкриті** НПФ мали частку ринку 35%, а без нього – понад 72% (рис. 19), тобто збільшили вагу порівняно з 2016-м роком (71.8%).

¹¹ Без урахування корпоративного пенсійного фонду НБУ.



Рис. 19. Розподіл кількості НПФ та вартості їхніх активів в управлінні КУА за видами фондів станом на 31.12.2017 р.

Кількість КУА, що управляють активами НПФ, у 2017 році зменшилася ще на 5 (-12.8%) – до 34-х. Вартість активів НПФ в управлінні КУА за рік прискорила зростання до 15.2% (із +11.7% у 2016-му) і сягнула 1 194 млн. грн. За 4-й квартал 2017 року активи усіх НПФ загалом зросли на 6%, а без урахування фонду НБУ – на 2% (табл. 12, рис. 20).

Сукупні активи усіх НПФ, включно з КНПФ НБУ, у 2017 році зросли на 15.3%, до 2 466 млн. грн. Цьому сприяло зростання кількості учасників НПФ на 0.8% та суми інвестиційного доходу – на 34.7%, попри зменшення кількості укладених пенсійних контрактів (-6.2%) та переважаюче збільшення пенсійних виплат над внесками (10.5% проти 0.1%).¹²



Рис. 20. Динаміка ринку управління активами НПФ у 2005-2017 рр.

Таблиця 12.

Вартість активів НПФ в управлінні КУА за видами фондів у 4 кв. 2017 року та у 2017 році

Вид НПФ	31.12.2016		30.09.2017		31.12.2017		Зміна активів НПФ в управлінні за 4-й квартал 2017, %	Зміна за рік, %
	Активи, млн. грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність	Активи, млн. грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність	Активи, млн. грн.	Кількість НПФ, щодо яких подано звітність		
Відкриті	744.3	46	851.9	46	863.6	43	1.4%	16.0%
Корпоративні	176.2	7	200.1	5	214.8	5	7.4%	22.0%
Професійні	116.2	6	118.8	6	115.6	6	-2.8%	-0.5%
Всього*	1 036.6	59	1 170.8	57	1 194.0	54	2.0%	15.2%
КНПФ НБУ**	1 102.1	1	1 156.0	1	1 271.6	1	10.0%	15.4%
Разом	2 138.7	60	2 326.8	58	2 465.6	55	6.0%	15.3%

* Без урахування корпоративного пенсійного фонду НБУ. ** За даними Нацфінтпослуг.

Найбільшим сектором залишалися відкриті НПФ, що у 2017 році вкотре найбільше зросли в абсолютному вимірі – на 119 млн. грн. (після +74.4 у 2016-му) – та поступився корпоративним фондам у відносному – +16.0% (після +11.1% у 2016-му). Активи сектору на кінець року дорівнювали 864 млн. грн.

¹² За даними Нацфінтпослуг.



Активи корпоративних НПФ в управлінні КУА прискорили зростання у 2017 році до +22.0% (після +20.4% у 2016-му) та сягнули 215 млн. грн.

Професійні НПФ майже не змінилися у річному вимірі (-0.5%, після +3.8% у 2016-му), що було зумовлено низхідною динамікою у 4-му кварталі (-2.8%). Станом на 31.12.2017 сектор мав 116 млн. грн.

Найбільшими за середнім обсягом активів в управлінні у 2017 році залишалися корпоративні НПФ, що більш ніж удвічі перевищували відкриті та професійні фонди за цим показником – 43 млн. грн. (після 25 млн. грн. у 2016-му), проти 20 млн. грн. для та 19 млн. грн. відповідно.

У структурі активів НПФ в управлінні КУА протягом 2017 року частка цінних паперів скорочувалася, але на кінець року зросла до 51.2% (із 50.3% у 2016-му та 49.9% у 3-му кварталі, рис. 21).

Для всієї індустрії НПФ, з урахуванням корпоративного фонду НБУ, показник на кінець 2017 року був дещо нижчим, а річна динаміка – зворотною: вага фондових інструментів у загальних активах усіх фондів за рік опустилася із 51.1% до 49.5% (рис. 22).

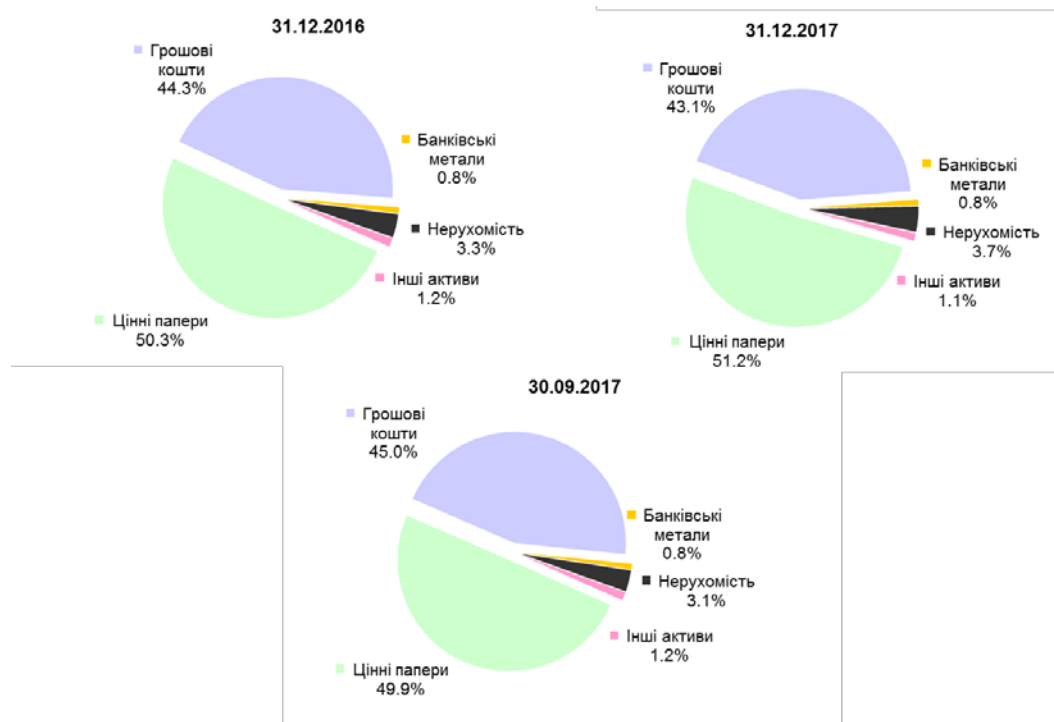


Рис. 21. Динаміка структури агрегованого портфеля НПФ (без КНПФ НБУ) у 4 кв. 2017 року та у 2017 році

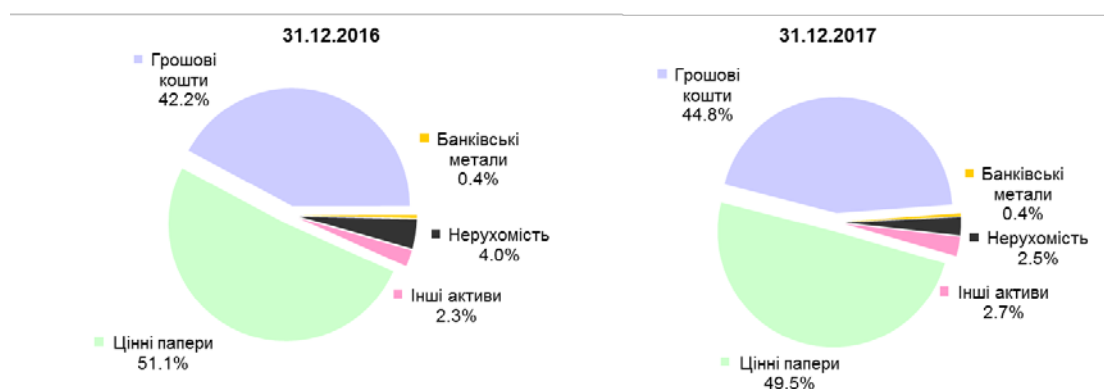


Рис. 22. Динаміка структури агрегованого портфеля НПФ (із КНПФ НБУ) у 2017 році

Активи НПФ (без КНПФ НБУ) у цінних паперах у 2017 році зросли до 611.6 млн. грн. (табл. 13), тобто на 89.9 млн. грн., або на 17.2% (після +1.5% у 2016-му), у т. ч. на 27.7 млн. грн. – 4-му кварталі. На відміну від попереднього року, лівова частка (86%) приросту припала на відкриті НПФ, сукупні фондові активи яких зросли на 77.3 млн. грн. за рік (+21.9%), хоча і корпоративні значно збільшили ці активи – +17.6% (15.8 млн. грн.). У професійних фондах обсяг цінних паперів на річному проміжку зменшився на 4.1% (-3.2 млн. грн.).



Таблиця 13.

Структура активів НПФ в управлінні КУА у розрізі видів фондів станом на 31.12.2017 р., млн. грн.

Вид НПФ	Цінні папери	Грошові кошти	Банківські метали	Нерухомість	Інші активи
Відкриті	430.8	374.3	10.1	38.7	9.8
Корпоративні	105.5	109.3	0.0	0.0	0.0
Професійні	75.3	31.6	0.0	5.1	3.6
Всього	611.6	515.2	10.1	43.8	13.4

Динамічне зростання активів НПФ у фондових інструментах у 2017 році супроводжувалося слабшим ростом **грошових коштів фондів у банках** – на 56.4 млн. грн., або **+12.3%** (після +24.5% у 2016-му), причому у 4-му кварталі вони скоротилися на 2.3% (-12.1 млн. грн). Врешті, вага грошових коштів в активах НПФ в управлінні за 2017 рік зменшилася із 44.3% до **43.1%**. **Відкриті** фонди забезпечили 54% сукупного приросту грошових коштів усіх НПФ в управлінні КУА за 2017 рік (30.3 млн. грн.), однак приріст активів у цінних паперах був відносно більшим, тож вага останніх у секторі зросла за рік 47.5% до 49.9%, а частка грошей зменшилася тут із 46.2% до 43.3% (рис. 23), хоч і була більшою, ніж у 2015 році.

Банківські метали залишалися лише в активах **відкритих** НПФ, а **нерухомість** та **інші активи** – також **професійних**. Загалом, частка перших і останніх у сукупних активах НПФ в управлінні КУА майже не змінилася у 4-му кварталі та за весь 2017 рік, а нерухомості – зросла до 3.7%.

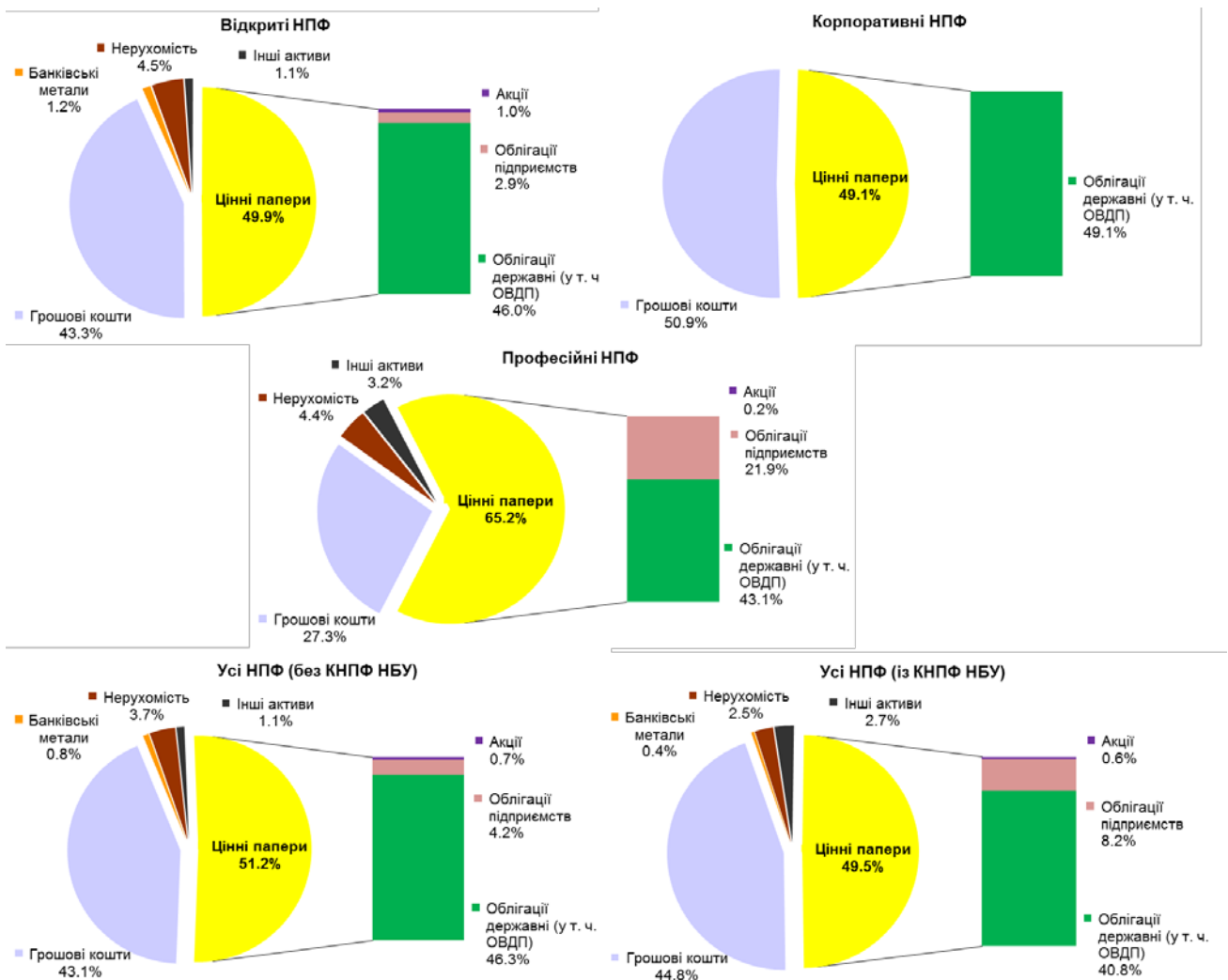


Рис. 23. Структура активів НПФ у розрізі видів фондів станом на 31.12.2017 р.



У **корпоративних** НПФ у 2017 році, в умовах збільшення коштів у банках на 27.4%, тривало зростання ваги грошей в активах – із 48.7% до 50.9%, тоді як частка фондового портфеля, попри його збільшення, скоротилася з 50.9% до 49.1%. Він повністю складався із державних облігацій.

У **професійних** НПФ подальше нарощення частки коштів у банках, обсяг яких у цьому секторі збільшилися на 8.8% за 2017 рік, було підсилено скороченням активів у цінних паперах. Тому вага перших зросла із 25.0% до 27.3%, останніх – опустилася з 67.6% до 65.2%, залишаючись найбільшою серед секторів НПФ за видами фондів. Активи цих НПФ включали значну частку корпоративних бондів (21.9%), хоча вона, як і в інших секторах, у 2017 році помітно зменшилася (із 26.8% у 2016-му).

4. Результати діяльності ринку управління активами страхових компаній

Активи страхових компаній (СК) в управлінні КУА у 2017 році різко прискорили зростання, хоча з точки зору кількості учасників, та у порівнянні з ІСІ в цілому, цей ринок залишався невеликим.

Кількість СК, що передали свої активи в управління, протягом року зменшилася із 7 до 6, а **КУА**, які надавали такі послуги – із 3 до 2.

Активи СК в управлінні зросли за 2017 рік на **127.5%** (після +65.7% у 2016-му) і станом на 31.12.2017 досягли **123.6 млн. грн.**, а найбільший квартальний приріст, попри вищу базу порівняння, був саме у 4-му кварталі (+41.3%). При цьому кількість СК та КУА з їхніми активами в управлінні була незмінною з 2-го кварталу (табл. 13), тому активи зростали в межах існуючих договорів.

Таблиця 14.

Активи страхових компаній в управлінні КУА у 2016-17 рр.

Період	Кількість КУА, що мають активи СК в управлінні	Кількість СК, активи яких передано в управління	Активи СК в управлінні, млн. грн.	Зміна активів СК в управлінні		
				за квартал	з початку року	за рік
2016	3	7	54.3	6.0%	65.7%	65.7%
1 кв. 2017	3	7	69.1	27.3%	27.3%	106.4%
2 кв. 2017	2	6	83.3	20.5%	53.4%	71.9%
3 кв. 2017	2	6	87.4	5.0%	61.0%	70.6%
4 кв. 2017 / 2017	2	6	123.6	41.3%	127.5%	127.5%

З 2009 року, коли тільки одна СК передала в управління КУА частину своїх активів, ринок виріс більш ніж у 40 разів, зі стабільно висхідним щорічним трендом із 2014 року, проте саме у 2017-му він перевищив історично піковий обсяг 2012 року (рис. 24).



Рис. 24. Динаміка управління активами СК у 2009-2017 рр.



Структуру активів страхових компаній в управлінні у 2017 році практично повністю склали державні облігації, а частка акцій становила менше 1% (рис. 25)¹³.



Рис. 25. Структура активів страхових компаній в управлінні станом на 31.12.2017 р.

5. Проблемні аспекти управління активами у 2017 році

У 2017 році стабілізація макрофінансової ситуації в Україні в цілому тривала, а разом з нею і деяка валютна лібералізація, зовнішньоекономічні успіхи у вигляді зростання експорту до ЄС, а також перший із 2013 року вихід на міжнародні ринки капіталу та активне зростання фондових індексів, що сприяли поліпшеним результатам фондів, притоку капіталу до відкритих ІСІ й загальному прискореному росту української індустрії управління активами інституційних інвесторів. Водночас, ринок продовжував долати **труднощі, що виникли у попередні роки, та нові проблеми 2017 року, що впливали на галузь**, зокрема:

- Подальше скорочення переліку наявних і доступних для інвестування інструментів фондового ринку, зокрема для пенсійних фондів, а також диверсифікованих та спеціалізованих ІСІ з публічною пропозицією – через неадекватно високі вимоги до емітентів цінних паперів для включення їх до лістингу на фондових біржах;
- пов'язана з цим проблема жорстких законодавчих обмежень щодо складу та структури активів НПФ (інвестування винятково в ті цінні папери, що перебувають у лістингу бірж), які було скориговано лише наприкінці року, з введенням у дію в наступному;
- відсутність нових емітентів акцій та облігацій, розвиток ринку капіталу лише за рахунок деривативів, що досі практично не мають законодавчого регулювання;
- продовження, хоча значно меншими темпами, закриття банків та фактична втрата активів фондів, розміщених у ліквідованих банківських установах за незмінної відсутності системи захисту таких вкладень;
- попри деяку лібералізацію валютного регулювання НБУ та регулювання допуску іноземних емітентів до торгівлі в Україні – досі фактична відсутність інфраструктурних механізмів (або їхня надмірна складність та дорожнеча) для практичної реалізації фондами норм законів «Про ІСІ» та «Про НПФ» щодо можливості придбання якісних іноземних цінних паперів для диверсифікації та хеджування ризиків фондів;
- разом зі зростанням реальних доходів громадян України – посилення інфляції, що обмежує можливості для формування заощаджень і їхнього інвестування, в умовах дуже низької обізнаності про фондовий ринок і спільне інвестування.

Із затишних проблемних питань для індустрії, які у 2017 році послабили свій негативний вплив, було також продовження військових дій на сході України та анексії Криму 4-й рік поспіль, що «заморозили» ті активи фондів на цих територіях, які ще не були втрачені чи списані. Сукупна вартість активів у зоні військових дій (АТО) на Донбасі, у портфелях ІСІ та НПФ, проте, залишалася незначною (менше 0.01%

¹³ За даними, наданими КУА з активами СК в управлінні.



сукупних активів), тож не справляла суттєвого впливу на індустрію. Кількість емітентів та випусків цінних паперів із «пропискою» у зоні АТО у портфелях усіх фондів за рік не змінилася (31), а кількість фондів із такими активами – скоротилася: станом на 31.12.2017 вони були у портфелях 92 ІСІ та 14 НПФ (у 2016-му – 105 ІСІ та 16 НПФ).

Кошти на поточних і депозитних рахунках та у фінансових інструментах банків, які були визнані неплатоспроможними Національним банком України, у 2017 році також були значно меншою, хоча все ще актуальною, проблемою для низки ІСІ та НПФ.

Станом на 31.12.2017 таких банків загалом було 96 (рік тому – 87), а фонди мали активи у 44-х банках із цього списку. **ІСІ та НПФ сукупно володіли активами у таких банках на загальну суму 13.4 млн. грн.**, у т. ч. 1.4 млн. грн. – на депозитах, 11.3 млн. грн. – на поточних рахунках, 0.8 млн. грн. – в акціях банків (табл. 16).

Таблиця 16.

Активи ІСІ у неплатоспроможних банках станом на 31.12.2017¹⁴

Фонди / Види активів, грн.	Депозити у банках	Поточні рахунки	Облігації банків	Акції банків	Банківські метали	Разом
Станом на 31.12.2017						
Відкриті	0	0	0	0	0	0
неплатоспроможних банків	0	0	0	0	1	1
Інтервальні	0	2 007	0	0	0	2 007
неплатоспроможних банків	0	2	0	0	0	1
Закриті (невенчурні)	1	9 656	0	0	0	9 657
неплатоспроможних банків	1	7	0	2	0	9
Усі ІСІ (невенчурні)	1	11 663	0	0	0	11 664
неплатоспроможних банків	1	7	0	2	1	10
Венчурні	1 301 925	11 262 263	0	768 119	0	13 332 307
неплатоспроможних банків	5	35	0	9	0	41
Усі ІСІ (з венчурними)	1 301 926	11 273 925	0	768 119	0	13 343 970
неплатоспроможних банків	5	36	0	9	1	43
НПФ	101 924	0	0	0	0	101 924
неплатоспроможних банків	4	0	0	1	0	5
Разом ІСІ та НПФ	1 403 850	11 273 925	0	768 119	0	13 445 895
неплатоспроможних банків	8	36	0	9	1	44
Станом на 31.12.2016						
Відкриті	0	0	0	0	0	0
неплатоспроможних банків	0	0	0	0	1	1
Інтервальні	0	2 007	0	0	0	2 007
неплатоспроможних банків	1	2	0	0	0	3
Закриті (невенчурні)	0	8 248	0	0	2 246 035	2 254 283
неплатоспроможних банків	4	10	1	2	1	13
Усі ІСІ (невенчурні)	0	10 255	0	0	2 246 035	2 256 290
неплатоспроможних банків	4	10	1	2	1	13
Венчурні	66 232 374	28 161 604	0	1 049 525	0	95 443 503
неплатоспроможних банків	4	39	0	8	0	39
Усі ІСІ (з венчурними)	66 232 374	28 171 859	0	1 049 525	2 246 035	97 699 793
неплатоспроможних банків	8	39	1	8	1	44
НПФ	1 723 362	0	0	0	0	1 723 362
неплатоспроможних банків	5	1	0	1	0	7
Разом ІСІ та НПФ	67 955 736	28 171 859	0	1 049 525	2 246 035	99 423 155
неплатоспроможних банків	11	39	1	8	1	46

НВ: Нульове значення може означати повне списання вартості відповідних активів.

* За інформацією НБУ щодо банків у стані реорганізації та ліквідації станом на 31.12.2017 - 96 банків, 31.12.2016 - 87, 31.12.2015 - 66, 31.12.2014 - 33.

Таким чином, за рік, при збільшенні кількості неплатоспроможних банків загалом на 9, у фондах їх стало менше на 2, а загальна сума проблемних банківських активів ІСІ та НПФ зменшилася на 86% (у тому числі через їх обов'язкову за законодавством переоцінку і списання).

Понад 99% цих активів, що обліковувалися у портфелях інституційних інвесторів на кінець 2017 року, належали ІСІ (у 2016-му – 98%), майже всі з них – венчурним фондам, у т. ч. 85% були на поточних рахунках цих фондів у банках, 10% – на депозитних вкладах (рік тому 67% були у депозитах). НПФ відображали залишок коштів практично лише у депозитах 4-х банків на загальну суму 0.1 млн. грн.

¹⁴ За інформацією НБУ щодо банків у стані реорганізації та ліквідації станом на 31.12.2017 - 96 банків, 31.12.2016 - 87, 31.12.2015 - 66, 31.12.2014 - 33: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75535&cat_id=17823466



Загалом активи інвестиційних та пенсійних фондів у банках у 2017 році знову зросли на 6% – до понад 5.3 млрд. грн. Тому, зі стабілізацією банківської системи, КУА продовжували розміщувати кошти ІСІ та НПФ у відносно надійні установи, в умовах обмеженого вибору якісних інвестиційних можливостей для формування портфелів фондів відповідно до законодавчих і нормативних обмежень та обраних інвестиційних стратегій.

6. Резюме та напрямки розвитку на наступний рік

У 2017 році фінансово-економічна система України продемонструвала деякі ознаки стабілізації, що посприяло й індустрії управління активами. Кількості учасників – як КУА, так і діючих фондів в управлінні, вперше за 4 роки дещо зросла, хоча динаміка серед інвесторів була різноспрямованою у різних секторах ІСІ. Активи в управлінні, після скорочення у попередньому році, у 2017-му повернулися до зростання.

Кількість компаній з управління активами за рік зросла на одну, до 296, при одночасному закритті низки компаній протягом року та появі нових.

Кількість інститутів спільного інвестування – тих, що досягли нормативу мінімального обсягу активів, – вперше з 2013 року зросла і досягла 1160 фондів, на тлі популярності венчурних КІФ. Збільшувалася надалі й загальна кількість зареєстрованих ІСІ, приріст яких у 2017 році прискорився. Водночас, тривало і закриття деяких фондів. Як і попереднього року, у 2017-му найбільше було ліквідовано венчурних ПІФ, закрилися також по одному відкритому, інтервальному ПІФ та два закритих недиверсифікованих КІФ. У 2017 році досяг нормативів перший закритий кваліфікаційний фонд (ПІФ), створений відповідно до Закону «Про ІСІ», який набув чинності у 2014 році, а всього у нових категоріях спеціалізованих та кваліфікаційних ІСІ, що досягли нормативів до кінця 2017 року, було 10.

Сукупні **активи в управлінні** та **чисті активи ІСІ** у 2017 році стрімко зросли та оновили історичний максимум. Станом на 31.12.2017 загальні активи індустрії ІСІ становили понад 263 млрд. грн., чисті активи – майже 213 млрд. грн.

Як і раніше, двигуном індустрії були венчурні фонди, хоча зростання торкнулося усіх секторів (окрім закритих ІСІ з публічною пропозицією у річному вимірі, хоча у 4-му кварталі вони також зросли). **Відкриті** та **інтервальні** фонди у жовтні-грудні додали понад 4% сукупної ВЧА, а за рік – 20-30%. Тож сектор відкритих ІСІ продовжив висхідний тренд другий рік поспіль – цьому сприяв як перший за 10 років чистий притік капіталу до нього, так і жваве зростання фондових індексів у цьому році.

Інвесторів ІСІ у 2017 році знову загалом поменшало, але у **відкритих** та **інтервальних** фондах їхня кількість вперше з передкризового часу зросла: у перших – переважно за рахунок роздрібних вкладників-резидентів, у других – за рахунок підприємств-резидентів.

Сукупні вкладення **вітчизняних підприємств** – найбільших інвесторів в ІСІ – у 2017 році зросли в абсолютному вимірі найбільше серед усіх категорій інвесторів, хоча відносно – найменше. Врешті, їхня вага у ВЧА всіх фондів на кінець року зменшилася, але залишалася на рівні 2/3 індустрії. **Громадяни України** прискорили нарощення вкладень в ІСІ у 2017 році, а їхня частка у сукупній ВЧА перевищила 11%. **Іноземні інвестори, зокрема юридичні особи**, у 2017 році були другими за темпом збільшення своїх сукупних вкладень в ІСІ, що збільшило частку нерезидентів у ВЧА всіх фондів до майже 23%.

Доходність ІСІ у 2017 році продовжувала зростати, підсилена динамікою фондового ринку для тих фондів, що вагому частку активів інвестували у цінні папери.

Відкриті ІСІ, що були лідерами за середнім річним доходом серед секторів ІСІ за типами фондів, випередили не лише строкові річні банківські депозити у гривні, а й у євро, що були найдоходнішими з-поміж банківських вкладів у 2017 році. Цього року знову усі, крім одного, відкриті фонди забезпечили зростання вартості вкладень, а два із 17-ти навіть перевершили доходність індексу УБ, демонструючи високий результат другий рік поспіль.

Серед диверсифікованих ІСІ з публічною пропозицією – як і серед різних секторів ІСІ в цілому – найвищі результати за доходністю другий рік поспіль мали **фонди акцій**, що принесли понад 30%, а у 4-му кварталі лідирували **фонди облігацій**.

Активи недержавних пенсійних фондів в управлінні у 2017 році прискорили зростання, а кількість фондів та КУА, які управляють ними, далі зменшувалася.



Найбільшим сегментом НПФ за кількістю та сукупними активами в управлінні (без урахування корпоративного фонду Національного банку) залишалися *відкриті* фонди, які у цьому році наростили вагу як за кількістю, так і за вартістю активів в управлінні. При цьому майже 52% всього ринку НПФ займав КНПФ НБУ, обмежуючи частку відкритих НПФ до 35%.

У 2017 році частка активів НПФ (без КНПФ НБУ) у цінних паперах переважала половину, а 90% її були інвестовані в державні облігації. Водночас майже 2/3 портфелю *професійних* НПФ все ще становили фондові інструменти, причому 22% – корпоративні бонди, хоча частка ОВДП тут також була найбільшою. З урахуванням корпоративного фонду НБУ, ринок НПФ дещо більшу частку активів тримав на рахунках у банках (майже 45%), а у цінних паперах – майже половину (80% її – в ОВДП).

Активи страхових компаній в управлінні у 2017 році також збільшилися посиленними темпами – більш ніж удвічі, перевищивши розмір секторів відкритих та інтервальних ІСІ, хоча кількість КУА, що надавали послуги СК, як і кількість самих таких компаній за рік не змінилася.

За даними КУА, що мають активи СК в управлінні, майже усі вони були інвестовані у державні облігації.

У цілому, **результати 2017 року** були позитивними та кращими для більшої кількості ІСІ та їхніх інвесторів, ніж 2016-го, а для фондів із публічною пропозицією, зокрема відкритих, цей рік став особливо важливим, адже річний чистий притік засвідчив подолання принаймні деяких наслідків фінансової кризи, яка тривала практично десятиріччя, попри злети фондових індексів в окремі роки й до 2017-го. З точки зору доходності вкладень, цей рік, коли динаміка фондових індексів була стабільно висхідною, природно, став найбільш вдалим для фондів, зорієнтованих на інвестиції в акції.

Окремі позитивні регуляторні ініціативи щодо реалізації існуючих та створення нових можливостей для успішного та ефективного управління активами фондів, що з'явилися протягом року, ще мають бути затверджені та продемонструвати бажаний ефект у наступні роки.

Серед очікуваних змін у регулюванні ринку у 2018 році – послаблення вимог до емітентів для включення їх цінних паперів у лістинг фондових бірж, допуск до торгівлі на них іноземних емітентів, без обмежень щодо наявності активів в Україні, разом із подальшою валютною лібералізацією та приведенням інфраструктури українського фондового ринку до вимог сучасних реалій міжнародних ринків капіталу. Реалізація змін до законодавства щодо послаблення вимог до диверсифікації портфелів інвестиційних і пенсійних фондів, як очікується, позитивно позначиться на діяльності ІСІ та НПФ. Що стосується процедури «squeeze-out», то її застосування матиме негативні наслідки, якщо формування ціни викупу не буде базуватися на ринкових засадах. Також збільшить витрати бізнесу підвищення вимог до аудиту (та аудиторів) фондів та КУА.

Крім того, очікуються подальші кроки регуляторів щодо переходу на регулювання і нагляд за фондовим ринком України відповідно до правил ЄС у контексті імплементації Угоди про асоціацію між ЄС та Україною у сфері інвестиційних фондів та управління активами, зокрема підготовка проекту нового закону щодо діяльності ІСІ, а також перегляд пруденційних вимог до КУА і решти професійних учасників ринку.

Пріоритетним напрямком залишається й пенсійна реформа – запровадження 2-го накопичувального рівня, зі значною роллю для компаній з управління активами.

Учасники ринку, як і раніше, активно співпрацюватимуть із регуляторами для вироблення спільного бачення щодо поетапної трансформації індустрії управління активами відповідно до міжнародних зобов'язань України та необхідності розвитку вітчизняного фондового ринку і національної економіки, системного підвищення добробуту громадян.

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 управління активами – [КУА](#); Інститутів спільного інвестування – [ІСІ](#)