

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ

Предметом навчальної дисципліни є діяльність з управління фінансовими активами, що здійснюється професійними учасниками фінансового ринку, спрямована на ефективне використання фінансових ресурсів.

Мета – формування глибоких фахових знань та практичних навичок щодо здійснення професійної діяльності з управління активами на фінансовому ринку.

- *Завдання курсу* полягають у:
- вивченні функцій, обов'язків та відповідальності професійних учасників фінансового ринку, що здійснюють управління активами;
- опануванні стратегій і методів прийняття управлінських рішень;
- оволодінні методологією оцінки та аналізу фінансових активів;
- засвоєнні методів оцінки та управління ризиками щодо управління активами на фінансовому ринку.

Складові теми курсу:

- Поняття управління фінансовими активами та його складові.
- Управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ).
- Управління активами недержавних пенсійних фондів (НПФ)
- Довірче управління фінансовими активами.
- Діяльність з управління іпотечним покриттям.
- Ризики, що виникають у процесі управління активами та методи їх мінімізації.
- Аналіз та оцінювання вартості фінансових інструментів.
- Регулювання та контроль діяльності з управління активами.
- Інформаційне забезпечення управління фінансовими активами.

Усього балів за роботу на семінарських (практичних, лабораторних) заняттях **60**

*За виконання модульних (контрольних) завдань***

Модуль № 1 (Заняття 8)

Написання модульної контрольної роботи **15**

Модуль № 2 (Заняття 14)

Написання модульної контрольної роботи **15**

Усього балів за модульний контроль **30**

За виконання індивідуальних завдань **10**

Види індивідуальних завдань

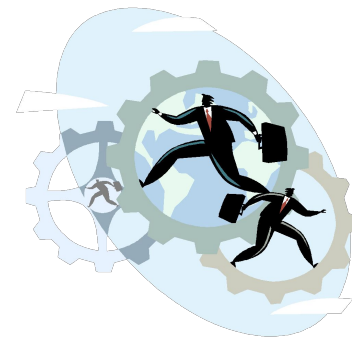
1. Підготовка міні-лекції з презентацією **10**

2. Виконання розрахункових, графічних робіт за заданою тематикою **10**

3. Організація засідання дискусійного клубу та виступ у дискусійному клубі (або на студентській конференції) **10**

Усього балів за виконання індивідуальних завдань **10**

Разом балів за СРС **100**



Будь-яка письмова робота може бути виконана лише один раз!

Доопрацювання і переписування не дозволяються!

За несамостійну роботу і використання недозволених джерел (списування) студент отримує **0** балів.

Якщо з **поважних причин** студент був відсутнім на модульному контролі, він має право звернутися до викладача і написати відповідні контрольні завдання на протязі семестру, але **не пізніше ніж за 2 тижні** до його закінчення.

ТЕМА 1"Поняття управління фінансовими активами та його складові"

1. Фінансові інструменти та фінансові активи як об'єкт управління.
2. Управління фінансовими активами як вид фінансової послуги.
- 3.Поняття та види професійної діяльності з управління активами на фінансовому ринку.

Інформаційні джерела:

- Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні, ст.4
- Про цінні папери та фондовий ринок // Закон України від 23 лютого 2006 року.
- Дегтярьова Н.В., Долінський Л.Б., Леонов Д.А. Управління активами в Україні : Навч. посібник /за аг. Ред.. Леонова Д.А. – К.: УІРФР, 2015. - 276 с.
- Замовець В.В., Зубик С.П. Фінансове посередництво: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2004.-288 с.
- Леонов Д.А, Львовчкін С.В., Хоружий С.Г. Ринок фінансових послуг: парадигма євроінтеграції: Монографія/ За наук. Ред. В.М. Федосова – К.: УІРФР, 2008.- 848 с.
- Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) // Рішення НКЦПФР від 23.07.2013 № 1281. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 12 вересня 2013 р. за № 1576/24108
- Закон України «Про інститути спільного інвестування».
- Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення».
- Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю»
- «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати»
- Закон України «Про іпотечні облігації»

Рух фінансових ресурсів

- Рух фінансових ресурсів на фінансовому ринку оформляється тим чи іншим *фінансовим інструментом*.
- Якщо активи передаються на умовах позики, це оформляється відповідними інструментами позики (*договором, облігаціями, векселями, ощадними сертифікатами тощо*) або іншими видами депозитних та кредитних інструментів.
- Якщо інвестор вкладає кошти в акціонерний капітал, така операція оформляється інструментами власності — *акціями*.
- Платою за надані в позику коштів виступає **процент**, а при безстроковому інвестуванні коштів в акціонерний капітал — *прибуток у вигляді дивідендів і капіталізований прибуток*, що направляється на збільшення власного капіталу корпорації.

Фінансові інструменти

Директива ЄС, МСБО 39, НСБО 13

- **Фінансовий інструмент (Financial instrument):** контракт, який одночасно приводить до виникнення (збільшення) *фінансового активу* в одного підприємства і *фінансового зобов'язання* або *інструмента власного капіталу* в іншого.
- **Фінансове зобов'язання** - контрактне зобов'язання передати грошові кошти або інший фінансовий актив іншому підприємству або обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством

КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

- **первинні цінні папери** (боргові, акції і цінні папери як засіб платежу) ;
- **деривативи** (ф'ючерси і форварди, опціони, свопи та їх різновиди);
- **інші фінансові інструменти** (такі як інвестиції; запозичення; структурована заборгованість; цінні папери, які забезпечені закладною; індексовані боргові інструменти; процентні та дисконтні зобов'язання; депозитарні розписки; депозитні та інші боргові зобов'язання).

КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ (2004/39/ЄС)

- Цінні папери, що підлягають обігу акції товариств та інші цінні папери, еквівалентні акціям товариств, участі у капіталі тощо, та депозитарні розписки щодо акцій; облигації та інші види боргових зобов'язань у формі цінних паперів, включаючи депозитарні розписки щодо таких цінних паперів; будь-які інші цінні папери, що надають право на придбання чи продаж будь-яких цінних паперів, що підлягають обігу,
- Інструменти грошового ринку (короткострокові державні боргові зобов'язання), депозитні сертифікати та короткострокові приватні боргові зобов'язання, за винятком засобів платежу
- Цінні папери інститутів спільного інвестування
- Опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші строкові контракти стосовно цінних паперів, валюти, процентних ставок, ставок доходності або іншими деривативами

Визначення фінансових активів за законодавством України

Фінансові активи - кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів (згідно з Законом України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”)

Фінансові активи є специфічними неречовими активами, які являють собою законні *вимоги* власників цих активів на отримання певного, як правило, грошового доходу в майбутньому. *Ціна* на будь-який фінансовий актив встановлюється на рівні, що характеризує зрівноваження попиту й пропозиції на цей актив.

Визначення фінансових активів

Директива ЄС, МСБО 39, НСБО 13

Фінансові активи (Financial assets):

- а) грошові кошти та їх еквіваленти;
- б) контракт (договір), що надає право отримати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого підприємства;
- в) контракт (договір), що надає право обмінятися фінансовими активами з іншим підприємством на потенційно вигідних умовах;
- г) інструмент власного капіталу іншого підприємства (акції, паї, частки, інші види).

Властивості фінансових активів

- Термін обігу (строкові, безстрокові)
- Ліквідність (високоліквідні, низьколіквідні)
- Дохідність (від володіння, від перепродажу)
- Ризиковість (ризики неліквідності, неплатежу, терміну обігу)
- Подільність
- Податковий статус

Фінансові активи як активи балансу

- Грошові кошти та їх еквіваленти в національній та іноземній валюті
- Довгострокові фінансові інвестиції
- Поточні фінансові інвестиції
- Інші фінансові інвестиції
- Векселі одержані
- Довгострокова дебіторська заборгованість
- Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги
- Дебіторська заборгованість за розрахунками

Визначення фінансового посередництва

- **Фінансове посередництво** – це надання *фінансових послуг* щодо здійснення операцій з фінансовими активами контрагентами цих операцій
- **Фінансовий посередник** - спеціалізована організація, яка надає фінансові послуги
- **Фінансова установа** - юридична особа, яка відповідно *до закону* надає одну чи декілька фінансових послуг та внесена до відповідного реєстру у порядку, встановленому законом

Інвестори в цінні папери - фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.

Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які *здійснюють операції з фінансовими активами* в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Поняття «інституційний інвестор»

В Україні функціонування інституційних інвесторів регулюється нормами Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» Для інституційних інвесторів, згідно законодавчих норм, розуміється таке визначення: «Інституційні інвестори – інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках передбачених законодавством, також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів».

З точки зору організаційної форми діяльності інституційний інвестор може розглядатися виключно як юридична особа, оскільки, саме ця характеристика є визначальною з погляду його відділення від інвестора індивідуального. З погляду місця інституційних інвесторів в ощадно-інвестиційних процесах на фондовому ринку, їх головна ознака – формування інвестиційних ресурсів за рахунок внесків кінцевих власників заощаджень та їх інвестування на принципах єдиного портфелю від свого імені та за свій рахунок.

Зважаючи на особливості здійснення діяльності, до складу інституційних інвесторів необхідно відносити таких фінансових посередників:

інститути спільного інвестування;
недержавні пенсійні фонди;
страхові компанії.

Класифікація інституційних інвесторів

1. Інституційні інвестори банківського типу.
2. Інституційні інвестори небанківського типу.
3. Міжнародні інституційні інвестори

1. Соціально орієнтовані інституційні інвестори (страхові компанії, пенсійні фонди). У основі їх діяльності лежить соціальна складова, саме за допомогою соціальної спрямованості своєї діяльності вони залучають засоби.

2. Ощадно – кредитні інституційні інвестори (комерційні банки, кредитні союзи). Основними функціями цих інституційних інвесторів є кредитування і збереження заощаджень своїх клієнтів (учасників).

3. Ризикові інституційні інвестори (інвестиційні фонди і компанії, довірчі суспільства, венчурні фонди, факторингові компанії). Їх діяльність пов'язана з високим ступенем ризику, проте вони можуть приносити своїм вкладникам найбільші за розміром доходи серед всіх інших інституційних інвесторів.

За способами акумуляції заощаджень:

1. **Ощадні інституційні інвестори** (комерційні банки, пенсійні фонди). Як правило, їм довіряють засоби ради збереження вартості заощаджень.

2. **Довірчі інституційні інвестори** (страхові компанії, інвестиційні фонди і компанії, довірчі товариства). Цій групі інституційних інвесторів клієнти довіряють свої засоби із значним ступенем ризику щодо отримання доходу.

3. **Інші інституційні інвестори** (венчурні фонди, фонди хеджу, лізингові компанії, МБРР, МФК і тому подібне). Ці інституційні інвестори співпрацюють, як правило, не з індивідуальними зберігачами, а із значними індивідуальними інвесторами або іншими державними і недержавними інститутами.

По напрямках інвестування:

■ інвестують переважно в цінні папери:

- у високоризикові цінні папери (інвестиційні фонди і компанії, венчурні фонди);
- в низькоризикові цінні папери (страхові компанії, пенсійні фонди).

■ Кредитні інституційні інвестори (комерційні банки, кредитні союзи, МБРР, ЄБРР, МФК, .. їх основна роль в процесі інвестування – надання кредитів.

■ Інші інституційні інвестори (лізингові компанії, фінансові компанії і тому подібне).

Основні функції, властиві інституційним інвесторам:

- сприяння зниженню вартості операцій з цінними паперами при одночасному зростанні їх кількості (ефект масштабу);
- акумуляція заощаджень індивідуальних інвесторів для здійснення великих інвестицій на первинному ринку цінних паперів (трансформація заощаджень в інвестиції);
- диверсифікація інвестиційних ризиків;
- інституційні інвестори трансформують термін погашення
- професійне управління інвестиційним портфелем;
- консультування учасників інвестиційного процесу.

Визначення та види та професійної діяльності на фондовому ринку

Професійні учасники фондового ринку - **юридичні** особи, які на підставі **ліцензії**, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, **види** якої визначені законами України:

- Діяльність з торгівлі цінними паперами
- Діяльність з управління активами інституційних інвесторів
- Депозитарна діяльність
- Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку
- Клірингова діяльність

Види ліценцій на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку, які видає НКЦПФР

1. Брокерська діяльність
2. Дилерська діяльність
3. Андеррайтинг
4. **Управління цінними паперами**
5. **Управління активами інституційних інвесторів**
6. **Управління іпотечним покриттям звичайних та структурованих іпотечних облігацій**
7. Депозитарна діяльність депозитарної установи
8. ***Депозитарна діяльність із зберігання активів ІСІ***
9. ***Депозитарна діяльність із зберігання активів НПФ***
10. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку
11. Клірингова діяльність

Види професійної діяльності

Види ліцензій

1.	Діяльність з торгівлі цінними паперами	→	<ul style="list-style-type: none">◆ брокерська діяльність◆ дилерська діяльність◆ андеррайтинг◆ діяльність з управління цінними паперами
2.	Діяльність з управління активами інституційних інвесторів	→	<ul style="list-style-type: none">◆ діяльність з управління активами◆ діяльність з управління іпотечним покриттям
3.	Депозитарна діяльність	→	<ul style="list-style-type: none">◆ депозитарна діяльність депозитарної установи◆ діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування◆ діяльність із зберігання активів пенсійних фондів
4.	Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку	→	<ul style="list-style-type: none">◆ діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку
5.	Клірингова діяльність	→	<ul style="list-style-type: none">◆ клірингова діяльність

Кількість виданих ліцензій за видами професійної діяльності на фондовому ринку^[1]

Професійні учасники	Станом на 01.01.2010	Станом на 01.01.2011	Станом на 01.01.2012	Станом на 01.01.2013	Станом на 01.01.2014
Торговці цінним паперами	737	763	733	647	554
Зберігачі	297	372	384	369	-
Реєстратори	367	297	188	134	-
Депозитарні установи	-	-	-	-	319
Компанії з управління активами	389	361	360	358	349
Депозитарій	3	2	2	2	1
Клірингові депозитарії	3	2	2	2	-
Особи, що провадять клірингову діяльність	-	-	-	-	1
Фондові біржі	10	10	10	10	10
Усього	1806	1807	1659	1522	1234

Таблиця Динаміка кількості виданих ліцензій за видами професійної діяльності на фондовому ринку

Професійні учасники	Станом на 31.12.2010	Станом на 31.12.2011	Станом на 31.12.2012	Станом на 31.12.2013	Станом на 31.12.2014
Торговці цінними паперами	763	733	647	554	462
Зберігачі	372	384	369	-	-
Реєстратори	297	188	134	-	-
Депозитарні установи	-	-	-	316	306
Компанії з управління активами	361	360	358	349	345
Депозитарій	2	2	2	1	1
Клірингові депозитарії	2	2	2	-	-
Особи, що провадять клірингову діяльність	-	-	-	1	1
Фондові біржі	10	10	10	10	10
Усього	1807	1679	1522	1231	1125

Діяльність з управління цінними паперами – діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб;

Діяльність з управління активами – професійна діяльність учасника фондового ринку - компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності;

У законодавстві України присутні певні правові колізії щодо визначення кола суб'єктів, які можуть надавати фінансові послуги з управління активами. Так, якщо в Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» згадується тільки компанія з управління активами, то вже у Положенні про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів встановлено, що надавати такі послуги можуть бути наступні суб'єкти ринку фінансових послуг:

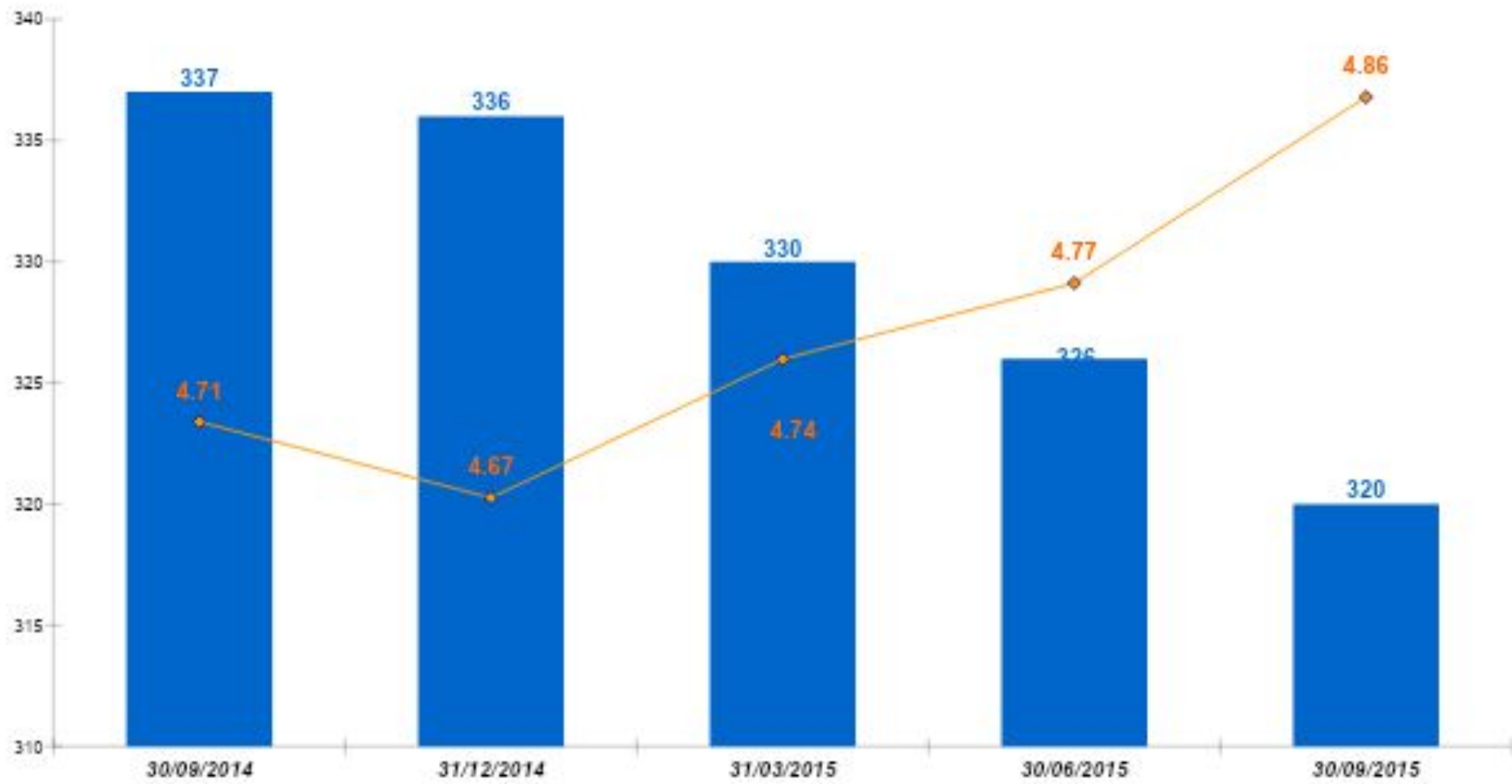
- компанія з управління активами;

- адміністратор недержавного пенсійного фонду;

- банк щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду.

■ Кількість КУА

◆ Кількість зареєстрованих ІСІ на одну КУА



Відповідно до Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів до функцій осіб, що здійснюють управління активами, до функцій таких фінансових інституцій віднесено:

- аналіз активів, що належать інституційному інвестору та знаходяться в її управлінні, та активи, у які планується здійснити інвестування;
- здійснює моніторинг вартості активів, що належать інституційному інвестору та знаходяться в її управлінні;
- проводить розрахунок ризиків при здійсненні інвестування активів, що належать інституційному інвестору та знаходяться в її управлінні;
- здійснює розрахунок дохідності та ризиковості інвестиційного портфеля інституційного інвестора;
- складає та надає до НКЦПФР звітність та іншу інформацію відповідно до законодавства;
- забезпечує режим конфіденційності щодо планування інвестиційної діяльності інституційного інвестора;
- забезпечує розкриття інформації відповідно до законодавства.

Діяльність з управління іпотечним покриттям – діяльність, що провадиться управителем іпотечного покриття від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям та передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за додержанням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, здійснення контролю за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства, виконання інших функцій, визначених законодавством;

Діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування – діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування (документів, що підтверджують право власності на активи інститутів спільного інвестування), обслуговування операцій інститутів спільного інвестування та здійснення контролю за їх діяльністю у випадках та порядку, що визначені законом;

Діяльність із зберігання активів пенсійних фондів – діяльність з обслуговування пенсійного фонду відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення»

