

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

Діяльність інвестиційних фондів на ринку цінних паперів

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Клець Аліни Вікторівни

групи Ф.м-11

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень.  
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на  
відповідне джерело \_\_\_\_\_ Клець А. В.

Керівник: к.е.н., доцент \_\_\_\_\_

Пігуль Н. Г.

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра  
на тему: «Діяльність інвестиційних фондів на ринку цінних паперів»  
Клець Аліни Вікторівни

Активізація діяльності інституційних інвесторів на фінансовому ринку країни є необхідною умовою ефективного розвитку та розширення внутрішнього ринку фінансових ресурсів. Потенціал зростання ринку спільного інвестування в Україні насамперед визначатиметься можливостями залучення до механізмів спільного інвестування широкого кола індивідуальних інвесторів, перш за все населення, на основі підвищення дохідності, забезпечення ліквідності вкладень, диверсифікації ризику.

Метою магістерської роботи є дослідження теоретично-прикладних засад діяльності інвестиційних фондів в Україні та розробка рекомендації щодо покращення їх діяльності на фондовому ринку України.

Об'єкт дослідження – інвестиційні фонди.

Предмет дослідження – економічні відносини, що виникають в процесі діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку України.

Основний результат роботи. У кваліфікаційній роботі магістра досліджено та узагальнено теоретичні основи щодо особливостей діяльності інвестиційних фондів. Здійснено аналіз діяльності інвестиційних фондів в Україні. В роботі визначені проблеми та перспективи розвитку інвестиційних фондів на ринку цінних паперів.

Ключові слова: інвестиційні фонди, інститути спільного інвестування, венчурні фонди, ринок цінних паперів.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 44 сторінках, у тому числі список використаних джерел із 40 найменувань. Робота містить 2 таблиці, 11 рисунків.

Рік захисту роботи – 2022 рік.

## ЗМІСТ

Вступ.....	5
1. Теоретичні засади функціонування інвестиційних фондів .....	7
1.1 Сутність, значення та роль інвестиційних фондів.....	7
1.2 Типологізація інвестиційних фондів.....	11
1.3 Особливості діяльності інвестиційних фондів.....	14
2. Аналіз діяльності інвестиційних фондів в Україні.....	21
2.1. Ринок спільного інвестування як потужний важіль акумуляції інвестиційних ресурсів.....	21
2.2 Роль венчурних фондів у становленні та розвитку фондового ринку України.....	27
2.3 Проблеми та перспективи розвитку інвестиційних фондів на ринку цінних паперів. ....	28
Висновки .....	31
Список використаних джерел .....	40

## ВСТУП

Рівень розвитку будь-якої економічної системи можна визначити завдяки ефективному функціонуванню фінансового ринку. Головна функція фінансового ринку - це перерозподіл ресурсів між різними секторами тієї економічної системи. Інвестиції рушійна сила, що здатна акумулювати суттєві обсяги капіталу та спрямовувати його в різні сектори економіки.

Тому актуальним є дослідження та пошук нових методів і підходів ефективного формування та управління інвестиційними ресурсами. Із результативних механізмів залучення великого обсягу вільного капіталу у країнах з розвинутою економікою є інвестиційні фонди. Колективне інвестування в західних країнах досить поширене явище, тоді як в Україні воно тільки розвивається. Розвиток інвестиційних фондів, сприяє розвитку українського фондового ринку.

Проблемі визначення сутності, значення інвестиційних фондів у економіці України, їхній стан та перспективи розвитку посвятили свої роботи такі науковці О. Грінченко, І. Івахненко, О. Чеберяко, М. Змієнко, О. Сухорєбська, К. Клименко, В. Мороз, Л. Фурдичко, Л. Бражик, Є. Носова та О. Стариченко. Наукові роботи розкривають теоретичні засади і практичні рекомендації покращення діяльності інвестиційних фондів в Україні.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є розкриття теоретично-прикладних засад діяльності інвестиційних фондів в Україні та розробка рекомендації щодо покращення їх діяльності на фондовому ринку України.

Відповідно з метою ми поставили вирішення таких завдань:

- визначити сутність поняття «інвестиційні фонди»;
- систематизувати класифікацію інвестиційних фондів;
- розглянути особливості діяльності інвестиційних фондів на ринку цінних паперів;
- проаналізувати стан та тенденції розвитку інвестиційних фондів в

Україні;

- оцінити діяльність інвестиційних фондів;
- розробити рекомендації покращення ефективності функціонування інвестиційних фондів та підвищити вітчизняний потенціал колективних інвестицій.

Об'єкт дослідження – інвестиційні фонди.

Предмет дослідження – економічні відносини, що виникають в процесі діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку України.

Методи дослідження, які використовувалися під час написання роботи: методи абстракції були застосовані для визначення функцій інвестиційних фондів; методи аналізу та синтезу дозволили оцінити стан ринку цінних паперів України, та ефективність діяльності інвестиційних фондів; методи порівняння, систематизації та класифікації дали зрозуміти сутність та оцінити роль інвестиційних фондів в економічній системі України.

Джерелами інформації для дослідження виступили наукові дослідження вітчизняних та зарубіжних вчених, офіційні дані українських організацій (Українська асоціація інвестиційного бізнесу, Міністерства Фінансів України), закони та нормативні акти України, періодичні видання, інтернет-ресурси.

# 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

## 1.1 Сутність та значення та роль інвестиційних фондів

Забезпечення розвитку економічних систем вимагає постійне удосконалення й упроваджувати нові організаційно-управлінські форми інвестиційної діяльності. Побудова стійкої економічної системи, яка здатна швидко реагувати на різні економічні процеси та події, здійснюється завдяки ефективному формуванню механізму акумуляції інвестиційних ресурсів. Однією із найбільш перспективних форм здійснення інвестицій в економіку країни є використання інвестиційних фондів, або інститутів спільного інвестування (далі ІСІ) [2].

У вітчизняних дослідженнях фігурує саме визначення інституту спільного інвестування, в той час як поняття інвестиційні фонди вживано більш в повсякденному житті. Тому для ширшого розуміння поняття «інституту спільного інвестування» ми розглянемо кожен категорію окремо та разом.

До сьогоденного часу науковці не дійшли єдиного визначення інвестиції.

Термін «інвестиції» має походження від латинського слова «invest», що означає вкладення коштів. У більш широкому трактуванні інвестиції є вкладенням капіталу із метою його подальшого примноження.

Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає широке коло цінностей, які виступають об'єктами інвестиційної діяльності. Зокрема, інвестиції можуть вкладатись у вигляді:

- 1) коштів, цільових банківських вкладів, паїв, акцій та інших цінних паперів;

2) рухомого та нерухомого майна (будинків, споруд, устаткування та інших матеріальних цінностей);

3) майнових прав інтелектуальної власності (що впливають з авторського права, досвіду та інших інтелектуальних цінностей);

4) сукупності технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);

5) прав користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;

6) інших цінностей [4].

Наука увібрала в себе величезну кількість досліджень зарубіжних та вітчизняних науковців дефініції та сутності інвестицій.

Досвід науковців у дослідженнях, щодо трактування поняття «інвестиції» можна розділити на декілька підходів: з економічної та фінансової точки зору.

Розглядаючи з економічної точки зору інвестиції Гриньов В. М. наголошує що «інвестування являє собою процес перетворення частини накопиченого капіталу в альтернативні види активів суб'єкта господарювання» [11], або як «виробничий процес створення виробничих потужностей, найму робочої сили» [6]. З фінансової точки зору – як «...вкладення капіталу з метою його наступного збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та недержання процентів від банківських вкладень капіталу» [5], або «...як процесу вкладення ресурсів (майнових, інтелектуальних цінностей) з метою отримання прибутку, доходу, дивіденду, соціального ефекту у майбутньому [3].

Проаналізувавши вищезазначені тлумачення на нашу думку, найповніше відображає сутність інвестицій саме визначення дане в ЗУ «Про інвестиційну діяльність». Отже інвестиції – це такі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток (доход) або може досягатися соціальний

ефект.

Термін «спільний» в нашому контексті варто розглядати як поняття «колективний». Так, згідно Академічного тлумачного словника [7] спільний – це та властивість, що належить всім або багатьом.

Л. Губерський стверджує поняття «інститут» являє собою будь-який суб'єкт економічних відносин. Якщо говорити з економічної точки зору, то інститут це будь-який суб'єкт підприємницької діяльності чи установи [30].

А. Маслов та В. Базилевич розглядають інститут як установлення, порядок і закон [31].

Інститути в суспільстві відіграють вкрай важливу роль і значення, адже в основі ринку та економічних систем їм притаманна інституційна складова. А в розвинених країнах та економіках, чим ефективніша інституція є, тим краще вони функціонують і розвиваються.

Дефініція щодо інвестиційних фондів відрізняється у різних країнах, також у світі використовують такі терміни, як колективне інвестування, керовані фонди, взаємні фонди (Mutual funds) особливо поширено в США. Світові розвинені фінансові ринки мають розвинену інфраструктуру інвестиційних фондів і їм в їхньому управлінні належить значна частка власності компаній на фондових біржах.

О. Чеберяко у своїй роботі зазначила, що «інвестиційний фонд (Investment Fund, англ. Collective Investment Scheme) – один із учасників фондового ринку, що акумулює кошти інвесторів і передає їх в управління інвестиційному управляючому» [8]. Тобто вартість вкладених коштів розподіляється між групою інвесторів.

Відповідно до досліджень Змієнка М.О. «інститути спільного інвестування – являють собою інвестиційні фонди, діяльність яких націлена на акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери (ЦП), корпоративні права, а також інші види нерухомості, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку. Отже ІСІ є посередником між інвестором і емітентом» [9].



Згідно Закону України «Про інститути спільного інвестування» ІСІ це пайові та корпоративні фонди.

Пайові інвестиційні фонди (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності [0].

Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ) – це юридичні особи, які створюються у формі публічного акціонерного товариства і проводять діяльність виключно зі спільного інвестування [0].

Сухоребська О. Я. зазначає що ІСІ являють собою інвестиційні фонди, у яких відбувається акумулювання коштів інвесторів з метою подальшого отримання прибутку шляхом вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права і нерухомість.

Проаналізувавши вищезазначені дефініції поняття «інститути спільного інвестування» ми можемо резюмувати, що на сучасному етапі всі тлумачення різних науковців у галузі інвестування є подібними один до одного. Ми можемо зробити висновок, що інститути спільного інвестування – це юридичні особи, представлені фінансовими посередниками, котрі здійснюють акумуляцію тимчасово вільного капіталу приватних інвесторів, випускаючи цінні папери і вкладаючи нагромаджений капітал у корпоративні права та фінінструменти.

Ми вже зазначали, що інвестиційні фонди відіграють важливу роль у розвитку фінансового ринку та економіки країни в цілому.

Щоб побачити як саме вони впливають на економічні системи ми пропонуємо розглянути інвестиційні фонди через їхню функціональне призначення.

Функції, що виконують ІСІ:

- нагромадження та перерозподіл тимчасово вільного капіталу інвесторів у різні види цінних паперів, задля прибутку від їхнього вкладення;
- акумулювання фінансових ресурсів через збалансування попиту та пропозиції по регіонам;

- залучення вільних грошових коштів у національне виробництво
- підвищення інвестиційної привабливості країни чи регіону.
- зменшення витрат на здійсненні операцій з фінансовими активами.

Спільне інвестування дозволяє зекономити на комісійних та трансакційних витратах;

- оптимізація податкового навантаження інвестиційної діяльності. Приватний інвестор, отримує додаткові переваги, вкладаючи кошти в інвестиційний фонд, в сплаті податкових платежів за результатами інвестиційної діяльності;

- професіональний аналіз об'єктів інвестування. Для окремих приватних осіб може складати труднощі для вибору в які об'єкти варто інвестувати, спільне інвестування дозволяє не перейматися даною проблемою, тоді як ІСІ професійно аналізують інформацію про потенційні об'єкти інвестування для ефективного розміщення коштів;

- диверсифікація активів і ризиків, дозволяє знизити ризик інвестування для окремих інвесторів;
- контроль, моніторинг та управління ризиками;
- надання інформації щодо можливого ефективного розміщення вільних коштів інвесторів;

- соціальні функції ІСІ націлені на підтримку належного рівня добробуту населення через опосередковану участь (через фондовий ринок) у підвищенні капіталізації національної економіки [13].

Таким чином, ІСІ, з одного боку, сприяють вирішенню проблемних питань макроекономічного характеру, а з іншого – сприяють вирішенню питань мікрорівня, завдання щодо власного розвитку та функціонування [13].

## 1.2 Типологізація інвестиційних фондів

В Україні відсутній єдиний підхід до класифікації інститутів спільного інвестування. Вітчизняні вчені запропонували широкий перелік характеристик систематизації ІСІ. Детальніше ми розглянемо найбільш узагальнену класифікацію, яка визначена в законодавстві України за допомогою рис. 1.1.

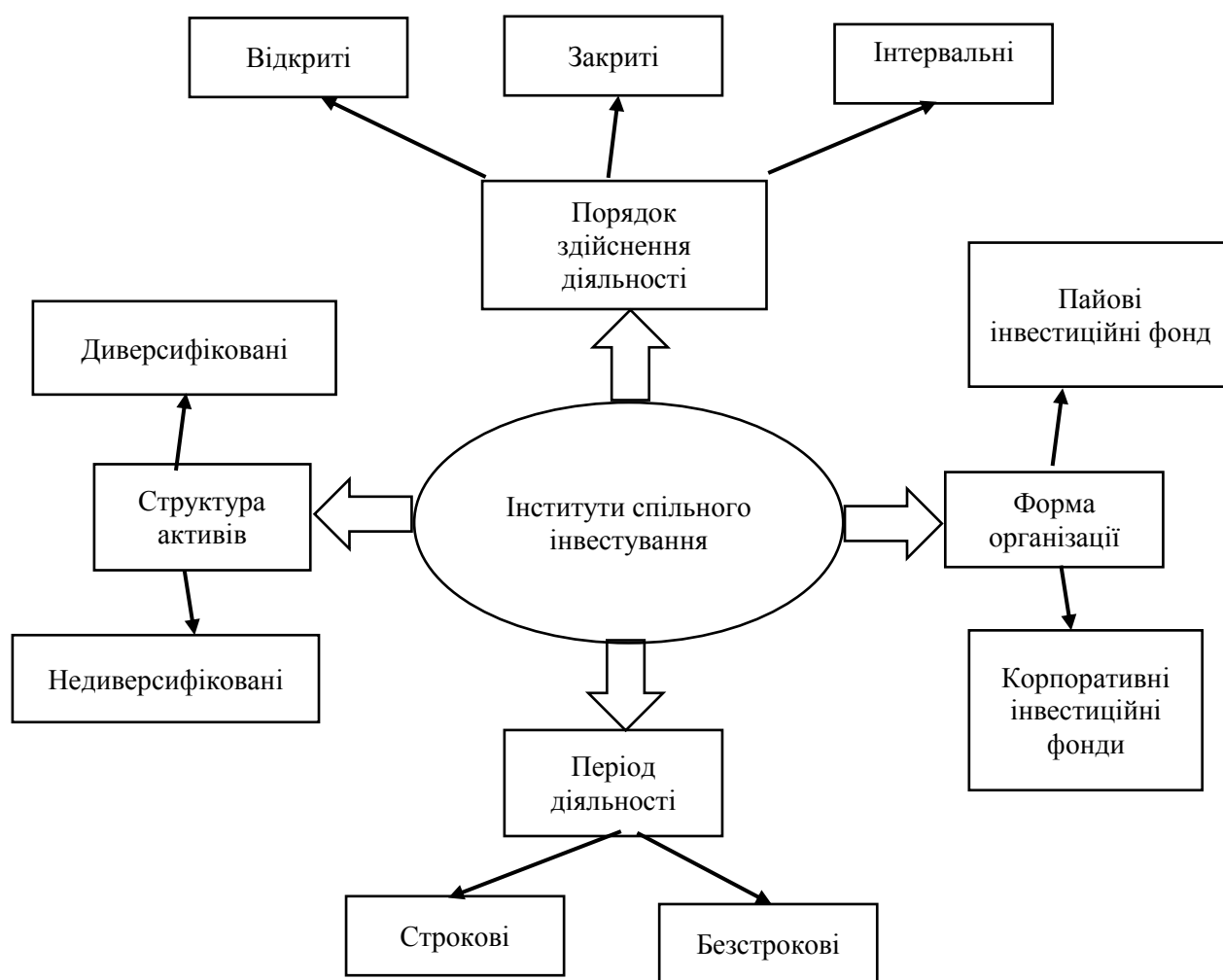


Рисунок 1.1 – Класифікація інститутів спільного інвестування (складено автором на основі джерела [15])

За формою організації ІСІ поділяється на пайові інвестиційні фонди та

корпоративні інвестиційні фонди.

Пайові інвестиційні фонди (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності [0].

Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ) – це юридичні особи, які створюються у формі відкритого акціонерного товариства і проводять діяльність виключно зі спільного інвестування [0].

В залежності від порядку здійснення діяльності розподіл ІСІ проводиться відповідно до терміну купівлі та продажу цінних паперів. Незалежно від терміну купівлі продажу цінних паперів властиво для відкритого ІСІ, тоді як цінні папери закритого ІСІ продаються у термін, що визначений емісією, фонд зобов'язаний викупити власні цінні папери, коли настане час їх реорганізації чи ліквідації. Інтервальний тип поєднує в собі відкритий та закритий ІСІ. Тобто цінні папери можуть бути проданими на вимогу інвестора в будь-який час, а їхній викуп має здійснитися на вимогу інвестора протягом проспекту емісії [14].

Інститути спільного інвестування розрізняють диверсифіковані та недиверсифіковані в залежності від розподілу активів. Диверсифіковані ІСІ мають дотримуватися вимогам ЗУ «Про інститути спільного інвестування»:

1. в активах ІСІ сумарна вартість цінних паперів виданих одним емітентом немає перевищувати 10% всіх випущених цінних паперів цим емітентом;

2. в активах інституту спільного інвестування сумарна вартість цінних паперів, в обсязі, що перевищує 5% всіх випущених цінних паперів, на момент їх придбання не перевищує 40% вартості чистих активів;

3. не менш як 70 % загальної вартості активів ІСІ формують кошти, у тому числі на банківських депозитних рахунках, ощадні та депозитні сертифікати банку, банківські метали, державні ЦП, корпоративні облігації і облігації місцевих позик, облігації міжнародних фінансових організацій, які розміщуються на території України, а також ЦП, що допущені до торгів на регульованому

фондовому ринку [15].

Недиверсифіковані ІСІ не мають таких жорстких вимог диверсифікації активів, вони можуть вкладати кошти в необмежений перелік фінансових інструментів [14].

До спеціалізованих інвестиційних фондів належать фонди: грошового ринку; державних ЦП; облігацій; акцій; індексні; банківських металів.

Як правило, такі фонди мають інвестувати тільки в один вид фінансових інструментів. До кваліфікаційних інвестиційних фондів, входять такі що інвестують в один із класів активів та коштів, наприклад в класи: цінних паперів, нерухомості, кредитних активів, рентних активів, біржових товарних активів, інших активів [15].

ІСІ закритого типу може бути лише строковим (термін діяльності даного фонду може бути пролонговано за рішенням загальних зборів учасників такого фонду або органу компаній із управління активами даного фонду). Відкритими можуть бути тільки диверсифіковані та спеціалізовані ІСІ. Щодо інтервальних то вони можуть бути лише кваліфікаційні, диверсифіковані та спеціалізовані [15].

В Україні на сьогоднішній день важливу роль відіграють саме венчурні інвестиційні фонди.

Венчурні фонди це недиверсифіковані інститути спільного інвестування, у яких більше 50% загальної вартості активів можуть становити цінні папери та нерухомість, що не допущенні до торгів на фондовому ринку.

В міжнародному просторі венчурний капітал є ризикованим та високодохідним, адже інвестується в акції досить ризикованих швидкозростаючих чи нових компаній. В Україні ж ситуація інша – кошти венчурних інвестиційних фондів вкладаються в більшості випадків у нерухомість, будівництво, і не налаштовані на «стартап» як закордоном [8].

Хочемо звернути увагу на індексні фонди. Це фонди, до складу портфелів яких входять цінні папери, які використовуються для розрахунку того чи іншого фондового ринку. Як правило, такі портфелі можуть забезпечити середньоринкову дохідність інвесторам [12].

В західній практиці існує дещо інша класифікація:

– фонд зростання. Основна ціль фонду – зростання вартості інвестованих коштів у фінансовий інструмент. Як правило, це можуть бути акції які забезпечують середньоринкову дохідність;

– фонд агресивного зростання. Фонд очікує одержати спекулятивний дохід за рахунок великої мінливості акції, або нові компанії, що набирають велику популярність;

– збалансований фонд. Такий фонд бажає отримувати дохід в поточному періоді за рахунок придбання облігацій, та налаштований на довгострокову перспективу приросту вартості своїх вкладень в акції;

– фонд акцій. Основним фінансовим активом для інвестування є акції, прості привілейовані, з низьким ризиком, та перевірених компаній;

– фонд облігацій. Фонди вкладають кошти в перевірені та надійні облігації державного значення, що забезпечить інвесторам сталий дохід з мінімальним ризиком;

– галузеві фонди. Такі фонди віддають перевагу певному сегменту ринку чи сектора;

– міжнародні фонди. Фонди, що диверсифікують свої ризики на міжнародному рівні. Кошти розподіляються між різними фінансовими активами між різними країнами або ринками.

Отже, типологізація інвестиційних фондів здійснюється за різними класифікаційними ознаками як у вітчизняній так і зарубіжній практиці.

### 1.3 Особливості діяльності інвестиційних фондів

Ефективну діяльність інвестиційних фондів забезпечує компанія з управління активами (далі – КУА), саме вона є ключовим суб'єктом у сфері спільного інвестування. Компанія з управління активами – це юридична особа,

яка на основі ліцензії здійснює професійну діяльність з управління активами, на основі укладеного договору та отримує за це нагороду. Таку ліцензію видає НКЦПФР. Законодавство не забороняє управляти активами декількох інститутів спільного інвестування, але забороняє поєднувати управління активами ІСІ з іншими видами діяльності на фондовому ринку [15].

В Україні сформована нормативно-правова база щодо регулювання КУА. Діяльність компанії регулюється НКЦПФР, Законом України «Про інститути спільного інвестування» [15] та рішенням НКЦПФР «Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів» [25].

Зрозумівши функції КУА, можна зрозуміти її сутність. КУА здійснюють майже всі юридичні та фінансові питання: аналіз фінансових інструментів, в які планується інвестиція; моніторинг вартості придбаних активів; розрахунок ризиків при здійсненні інвестицій; формування інвестиційного портфелю; подає інформацію про результати діяльності ІСІ; розробка пропозицій щодо інвестиційної політики фонду; створення пайових інвестиційних фондів; подання звітів про діяльність ІСІ до державних органів; ведення бухгалтерського та податкового обліку; вибір учасників фондового ринку.

Структура інвестиційного фонду складається з ради директорів, управляючого фонду (фінансового консультанта), який здійснює управління портфелем фонду, та з дистриб'юторів фонду, що займаються розміщенням акцій фонду на ринку. Банк-депозитарій обслуговує діяльність інвестиційного фонду, здійснюючи розрахункові операції, зберігаючи грошові кошти, цінні папери, а також стежить за розрахунками вартості активів.

Фінансовим консультантом має бути незалежна особа, або дочірня фірма, брокерська контора, яка займається управлінням активами. Компанія може обслуговувати та управляти активами декількох інвестиційних фондів. Витрати такої послуги є найбільшою складовою у фінансових результатах фонду, вони становлять від 0,5% до 1,5% від середньої ринкової вартості. Винагорода фінансовому консультанту обернено пропорційна до величини активів. Облік і

обслуговування акціонерів фонду становлять 0,2-0,4% вартості чистих активів, інші витрати (податки, аудит) близько 1%. Загальні витрати фонду становлять 1-3,5% обсягу його активів [13].

Портфель кожного інвестиційного фонду залежить від стратегії яку він обрав для задоволення інтересів інвесторів. Ціллю може бути збільшення ринкової дохідності портфелю, чи забезпечення стабільної дохідності цінних паперів. Це може бути симбіоз двох стратегій, який буде включати і високодохідні цінні папери і ті, що будуть зростати у вартості в майбутньому [13]. Механізм управління інвестиційними фондами зображено на рисунку 1.2 та 1.3.

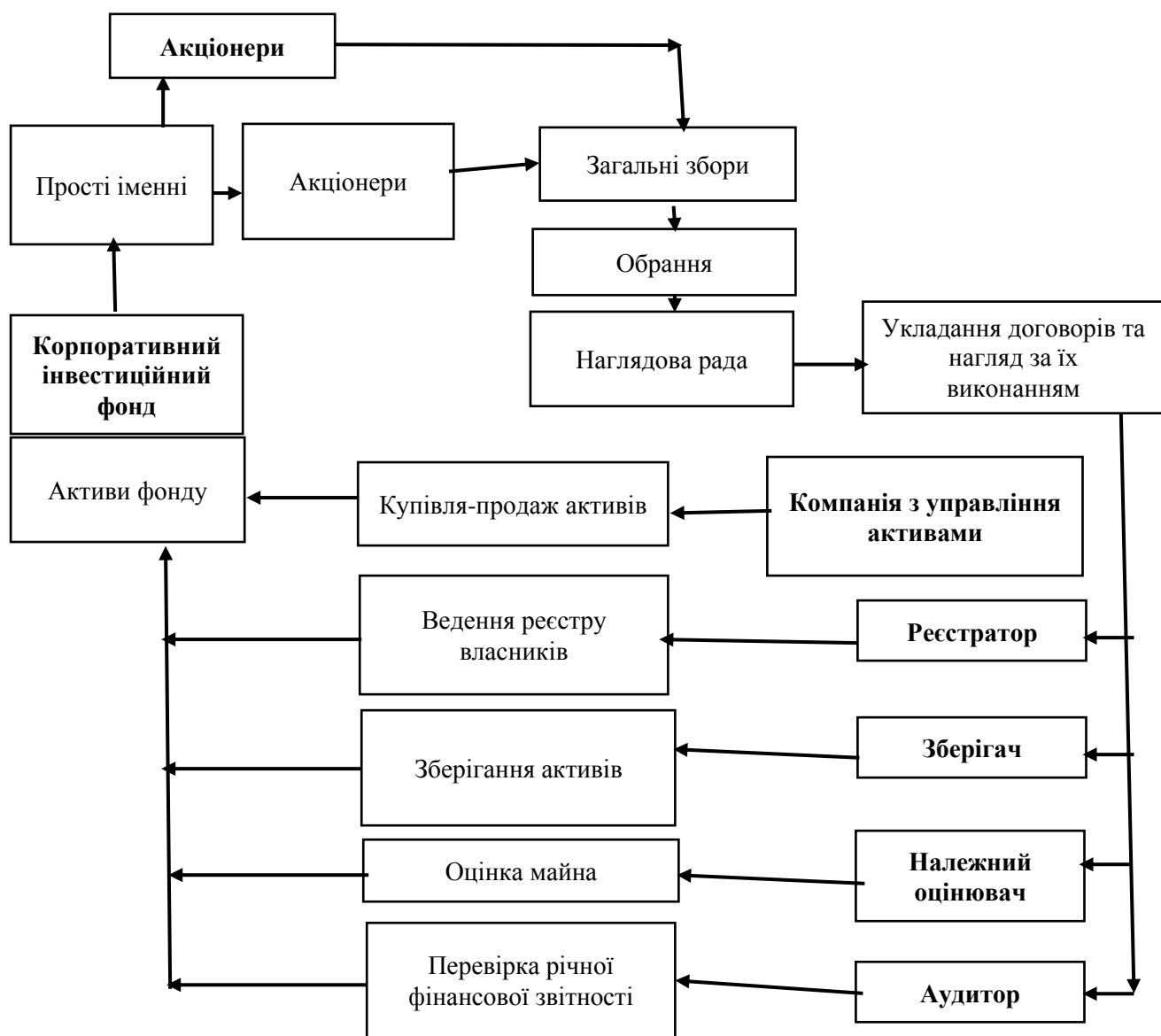


Рисунок 1.2 – Механізм управління корпоративним інвестиційним фондом [17]



КУА несе майнову відповідальність за порушення вимог законодавства та договору укладеного про управління активами фонду. Компанія з управління активами тісно співпрацюють з Інвестиційними фондами.

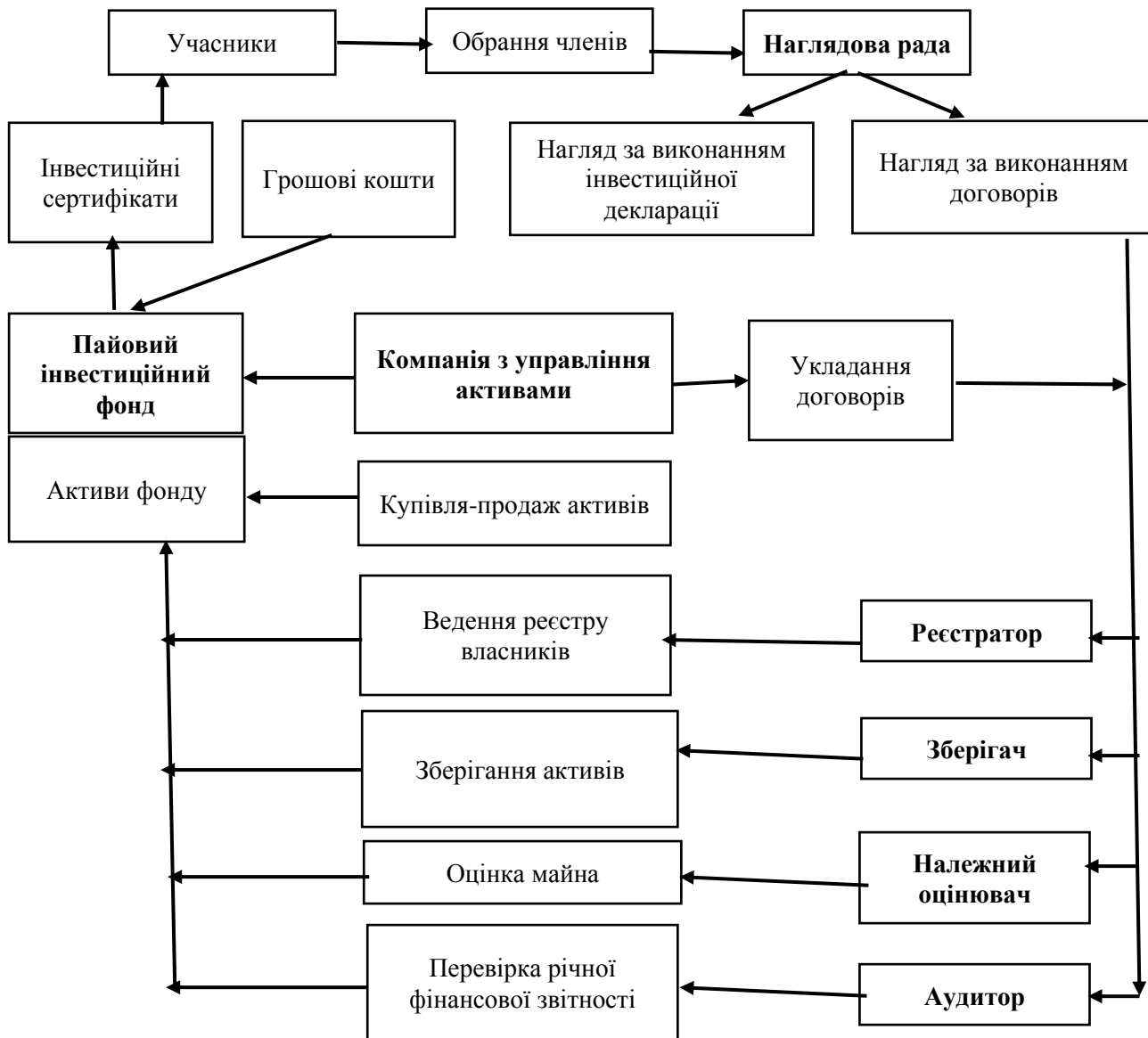


Рисунок 1.3 – Механізм управління пайовим інвестиційним фондом [17]

Доцільно виділити чинники мікрорівня, так як вони впливають безпосередньо на роботу та результати діяльності інвестиційних фондів.



Рисунок 1.4 – Чинники мікрорівня, які впливають на діяльність ІФ

Для того щоб підвищити ефективність функціонування на фондовому ринку інвестиційних фондів, необхідно визначити ряд чинників, що впливають на такі компанії (рис. 1.4, 1.5):

– політичні чинники. Інвестори перед тим, як вкладати кошти беруть до уваги, чи захищені його права як інвестора, чи присутні та які податки та податкові пільги, чи присутні чесні суди та правова система, чи є довіра до держави на внутрішньому ринку:

– ринкові чинники. Конкуренція в певного виду діяльності формує ціни на продукти інвестування. Рівень доходів населення відіграє важливу роль у формуванні попиту та пропозиції фінансових послуг:

– соціально-культурні чинники являють під собою якість та рівень життя населення, рівень освіти та фінансової грамотності, культура та традиції інвестування (в західних країнах висока культура інвестування).

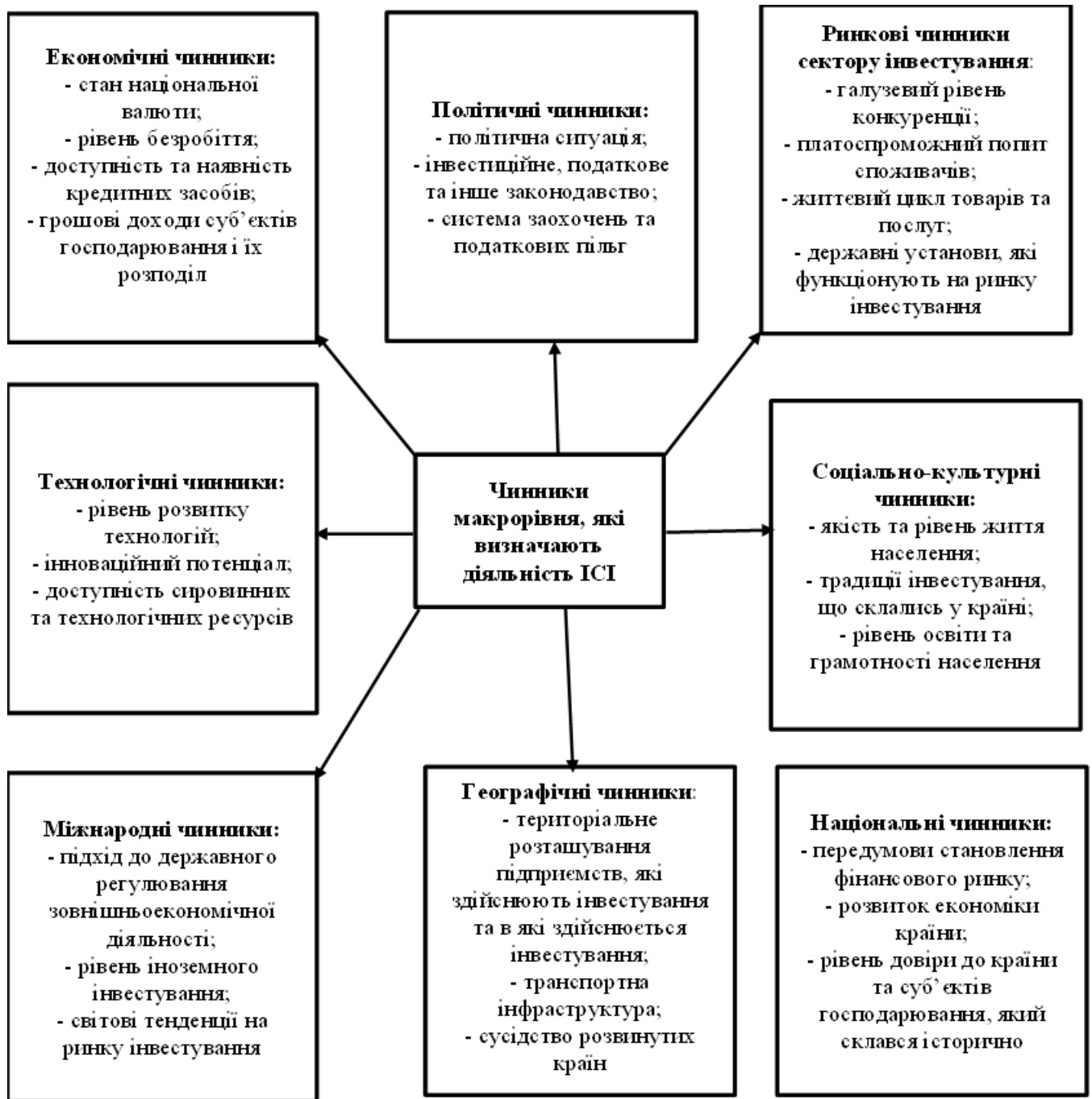


Рисунок 1.5 – Чинники макrorівня, які впливають на діяльність ІФ

Національні чинники включають в себе історичний контекст формування фондового ринку, рівень довіри населення до фінансових інститутів, менталітет сформований минулим.

В основі географічних чинників є концентрація промислових ресурсів, розвиток інфраструктури та науково-дослідних інститутів, розвиток яких впливає на інвестиційний потенціал.

Міжнародні чинники є дуже важливими з точки зору налагодження контактів з зовнішніми інвесторами, завдяки регулюванню зовнішньоекономічної діяльності можливе залучення зовнішніх інвесторів.

Технологічні чинники. На сьогодні у світі стрімко набирає обертів науково-дослідні роботи, високі технології, інноваційні проєкти, тому надважливим є залучення вільного капіталу за допомогою інвестиційних фондів.

На якість інвестиційного середовища та потенціалу впливають економічні чинники. Адже вони показують стан економічної системи в цілому, стійкість національної валюти вказує на рівень платоспроможності населення. Погіршення економічного стану країни призводить до відтоку іноземного капіталу, та погіршення інвестиційної привабливості країни.

## 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

2.1. Ринок спільного інвестування як потужний важіль акумуляції інвестиційних ресурсів

Вирішення проблема фінансування інвестиційної діяльності завжди актуальне для кожної країни, адже інвестиції є основною рушійною силою для розвитку будь-якої економічної системи. Інститути спільного інвестування можуть стати потужним інструментом для розвитку країни, а також фондового ринку.

Проаналізуємо сучасний стан інститутів спільного інвестуванні на фондовому ринку. Використовуючи дані Української асоціації інвестиційного бізнесу протягом 10 останніх років (рис. 2.1) [18].

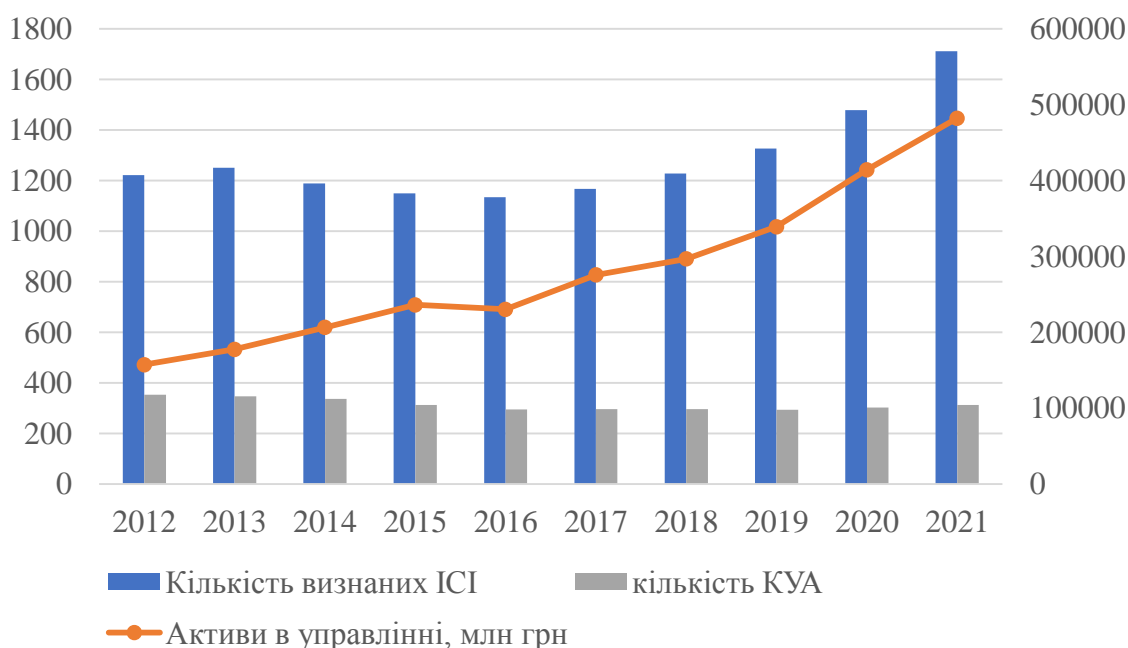


Рисунок 2.1 – Динаміка кількості ІСІ та їх активів в управлінні та компанії з управління активами за 2012-2021 рр.

Як ми можемо бачити з рисунку 2.1 з 2013 по 2016 роки відбувалось зменшення кількості інститутів спільного інвестування та відповідно їхніх активів

в управлінні. Така тенденція пов'язана із анексією Кримського півострова, а також війною Росії на території Донецької та Луганської областей, що дуже вплинуло на економічну ситуацію в Україні в цілому. З 2016 року ми спостерігаємо поступове повернення до позицій 2013 року, а вже з 2019 року помітне зростання як кількості інститутів спільного інвестування, так і якості їхніх активів в управлінні. Протягом 2012-2021 років кількість ІСІ збільшилася з 1222 до 1711 (тобто на 40%). Вартість активів інвестиційних фондів збільшилася з 157201 млн грн до 482096 млн грн (тобто на 207%). Протягом останніх 10 років ми бачимо максимальні показники саме у 2021 році кількість ІСІ становила 1711, а їхніх активів в управлінні дорівнювали 482096,4 млн грн.

Визначимо яких саме інститутів спільного інвестування найбільше в нашій країні (табл. 2.1).

Таблиця 2.1. – Кількість інститутів спільного інвестування визнаних фондів за 2012-2021 рр.

Рік	Пайові інвестиційні фонди							Корпоративні інвестиційні фонди		Всього	
	Відкриті диверсифіковані	Відкриті спеціалізовані	Інтервальні диверсифіковані	Інтервальні спеціалізовані	Закриті диверсифіковані	Закриті недиверсифіковані	Закриті кваліфікаційні	Закриті недиверсифіковані венчурні	Закриті недиверсифіковані		Закриті недиверсифіковані венчурні
2012	41		38		13	45		829	110	144	1220
2013	38		35		11	43		861	90	170	1248
2014	26		29		10	35		846	75	160	1181
2015	21	5	21	3	9	30		803	63	193	1148
2016	15	5	20	4	5	28		765	55	237	1134
2017	14	6	19	5	4	31		748	53	287	1167
2018	13	6	18	6	4	27		742	51	363	1230
2019	12	7	16	7	3	27	2	745	45	462	1326
2020	10	7	16	8	3	24	4	726	44	636	1478
2021	7	10	14	9	4	20	4	692	48	903	1711
Приріст %	-82,9		-63,2		-69,2	-55,6		-16,5	-56,4	527,1	40,3

Протягом усього періоду дослідження зростання кількості інвестиційних фондів було завдяки зростанню кількості венчурних фондів з 2012 року на 527%. А їхня питома вага в загальній кількості інвестиційних фондів в 2021 році складає 93%. Всі ж інші типи інвестиційних фондів поступово зменшувалися протягом 10 років. Динаміка відкритих фондів негативна, відкриті фонди зобов'язані викупити цінні папери в учасників цього фонду і вони підвладні настроям інвесторів. Тоді як в світі відкриті фонди найбільш поширений тип серед інвестиційних фондів. Потужний інструмент для залучення вільного капіталу в розвинених країнах, в Україні майже не використовується.

Тепер ми проаналізуємо якісний показник, а саме вартість чистих активів (ВЧА) за типами фондів.

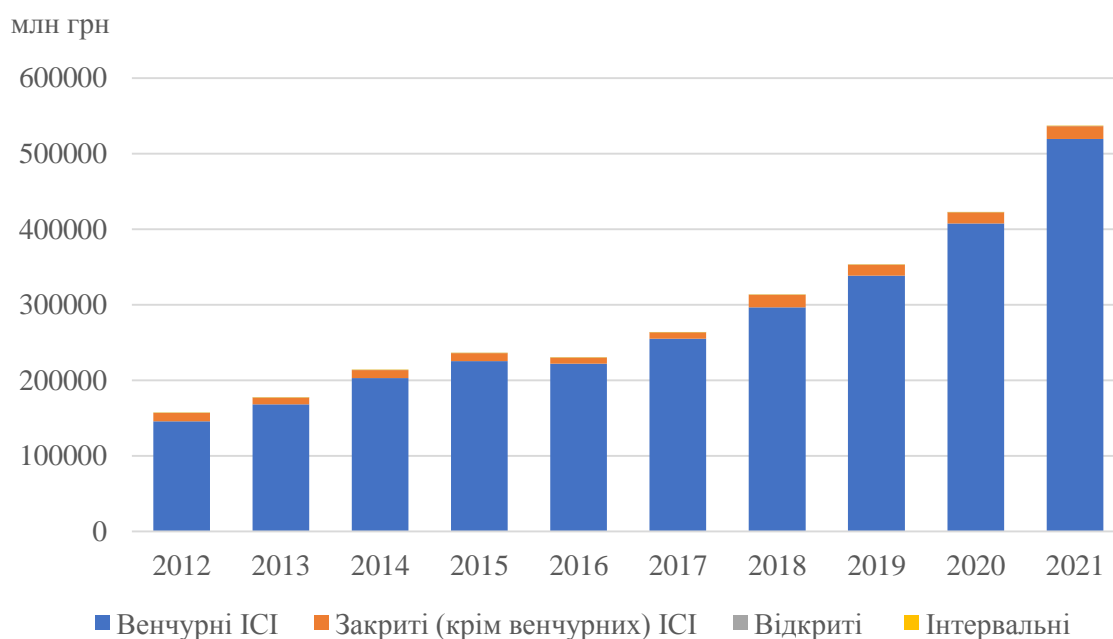


Рисунок 2.2 – Вартість активів за типами ІСІ

За останні 10 років загальна вартість активів ІСІ збільшилася на 241%. Це свідчить, що попри нестабільну економічну ситуацію в Україні, в 2014 році анексію Кримського півострова та війни на Донбасі, а в 2020 та 2021 році через Covid-19 та карантин, ринок суспільного інвестування стрімко розвивається та зростає. Вартість чистих активів відкритих фондів у 2021 році складало 55 млн гривень, що в порівнянні до ВВП дорівнювало 0,04%. Більш поширеним після

венчурних фондів стали закриті невенчурні інвестиційні фонди. У 2021 році їх ВЧА дорівнювало 16 930 млн грн. Закриті фонди першими були допущені до приватизації в Україні ще на початку 90-х рр. 20 століття, коли почалося зародження фондового ринку незалежної України. Також ми звертаємо увагу на те що, величезна частина активів належить закритим венчурним інвестиційним фондам. Переглянемо на рис. 2.3. структуру ВЧА закритих ІФ (окрім венчурних).

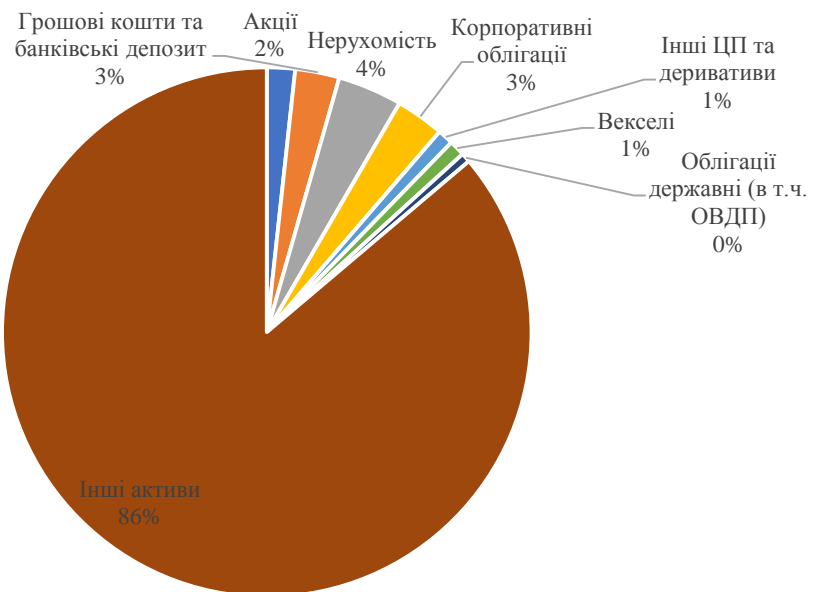


Рисунок 2.3 – Структура активів закритих інвестиційних фондів (окрім венчурних) на 31.12.2021 р.

Закриті недиверсифіковані фонди не мають згідно законодавства вимог щодо диверсифікації портфелю. Саме тому вони вважаються більш дохідними, так як має низький рівень диверсифікації, а отже і вищий рівень ризику. Не кожному індивідуальному інвестору підійде такий підхід інвестування

Наступним нашим кроком буде розглянути структуру активів венчурних інвестиційних фондів та закритих фондів (окрім венчурних), проаналізувати як фонди розпоряджаються коштами інвесторів.

Найбільшу частку в активах закритих невенчурних інвестиційних фондах складають інші активи 86%. До них входять корпоративні права що відрізняються



від акції (рис. 2.4).

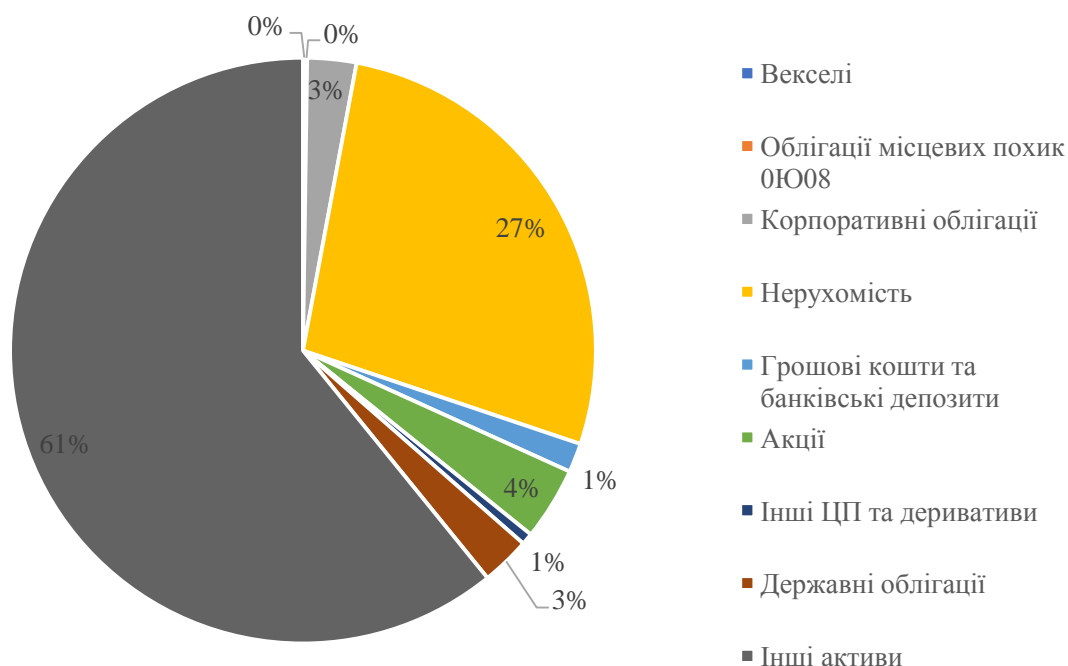


Рисунок 2.4 – Структура активів венчурних інвестиційних фондів на 31.12.2021 р.

Як ми бачимо із діаграми на рисунку 2.4 інші активи складають 61% від всієї вартості активів, до них належать корпоративні права, що виражені в інших формах ніж цінні папери, а також дебіторська заборгованість наприклад позики компаніям, частками в капіталі яких володіє ІСІ [26].

Щоб зрозуміти поширеність венчурних фондів серед видів інвесторів, ми проаналізуємо структуру вартості чистих активів за типом інвесторів (рис. 2.5).

Серед інвесторів половину ВЧА вклали юридичні особи резиденти, юридичні особи нерезиденти інвестували 20% від вартості чистих активів. Фізичні особи мають 30% вартості чистих активів венчурного фонду. Юридичні особи домінують, їхня частка дорівнює 70%, а 30% інших фізичні особи.

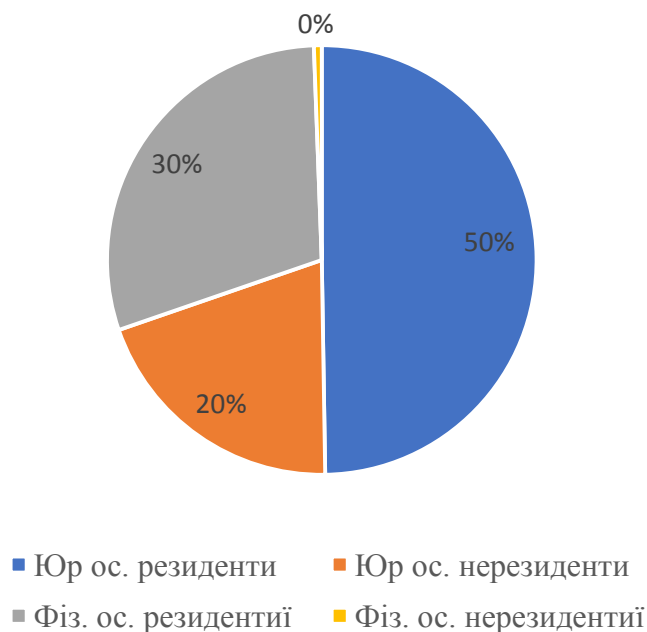


Рисунок 2.5 – Структура активів за типом інвестора венчурних інвестиційних фондів на 31.12.2021 р.

Ми бачимо ряд недоліків такої структури та функціонування інститутів спільного інвестування:

- переважна закритість та непрозорість звітності щодо результатів діяльності таких фондів;
- обмежена кількість видів фінансових інструментів, та їх надійність;
- до складу інвесторів не можуть увійти звичайні фізичні особи із достатнім рівнем доходу, адже згідно законодавства учасниками венчурного фонду може бути юридична особа, і фізична особи при умові купівлі корпоративних прав фонду на суму більше 10 050 тис. грн.

## 2.2 Роль венчурних фондів у становленні та розвитку фондового ринку України

Венчурні інвестиційні фонди в Україні відрізняються від венчурних фондів в розвинених країнах світу. В міжнародній практиці кошти фондів направляється в інноваційну сферу, технологічні проекти, «стартап» і в разі успіху отримання високого доходу. В європейських країнах венчурні інвестиції пов'язані з біотехнологіями, альтернативною енергетикою, комп'ютери та електроніка, телекомунікації [33].

Тоді як в Україні кошти інвесторів вкладаються в будівництво та нерухомість, інші інвестиції, векселі, та вони надають позики. Аналітики стверджують, що більшість із українських венчурних фондів використовують кошти як інструмент спільних інвестицій і проведення оптимізації оподаткування у будівельному, фінансовому і аграрному секторах [19].

Венчурні фонди здобули свою популярність за рахунок сприятливих умов оподаткування. Як це відбувається: забудовник формує венчурний фонд, шляхом продажу інвестиційних сертифікатів окремому колу інвесторів. Після цього венчурний фонд спрямовує отримані від продажу сертифікатів грошові кошти забудовнику. Після завершення будівельних робіт він здійснює передачу будівництва інвесторам у якості доходу. Інвестори після цього здійснюють продаж нерухомості і отримують грошові кошти, а сам фонд так і продовжує функціонувати не сплачуючи податки, оскільки усі податки він сплачує лише у випадку ліквідації [20].

Також згідно законодавства України тільки венчурні фонди можуть надавати кредитні позики. Окрім того, відсотки отримані від такої фінансової операції не оподатковуються [21].

Зазвичай кінцевим бенефіціаром, чи власником є впливові українські бізнесмени чи депутати [19].

Учасниками таких фондів можуть бути тільки юридичні особи, фізичні

особи ж можуть бути учасниками, при умові придбання корпоративних прав венчурного фонду вартістю не менше ніж 1500 мінімальних місячних заробітних плат, що на сьогодні становить 10 050 тис. грн.

Для того щоб оцінити роль ІСІ на національному ринку спільного інвестування, ми розрахуємо яку питому вагу займають активи інвестиційних фондів у загальному обсязі ВВП України протягом останніх 5 років (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Питома вага активів ІСІ в загальному обсязі ВВП України за 2018-2021 рр.

Показник	Рік			
	2018	2019	2020	2021
Активи ІСІ, млн грн	296 572	338 436	407 629	157 199
ВВП, млн грн	3558 706	3974 564	4194102	5459 574
Питома вага активів ІСІ у ВВП, %	8	9	10	11

Ми можемо простежити тенденцію зростання питомої ваги активів інвестиційних фондів у загальному обсязі ВВП України. На сьогоднішній день активи інститутів спільного інвестування не досягли належного рівня. Фонди відіграють незначну роль в економіці України, частка активів у ВВП у 2021 році складає всього 11 %. Тоді як у західних країн Європи та США цей показник коливається від 30% до 90 % [24].

Так, наприклад, у США цей показник дорівнює 81,4%, Франції – 63,1%, Великобританії – 38% [2].

### 2.3 Проблеми та перспективи розвитку інвестиційних фондів на ринку цінних паперів.

Розглянувши теоретичний та практичний аспект діяльності інвестиційних фондів, зокрема венчурних фондів, ми визначили ряд проблем, які заважають розвитку фондовому ринку України та діяльності інститутів на них.

А саме до цих проблем фондового ринку можна віднести:

- фізичні особи не можуть легко зайти на фондовий ринок;
- неточне визначення венчурних інвестиційних фондів в законодавстві, невідповідність до міжнародної практики.
- відсутній ліквідний ринок, на якому можна швидко продати чи купити цінні папери;
- в Україні мала кількість акціонерних компаній;
- кількість акцій, що вільно обертаються на українській біржі недостатня, лєвова частина на руках у приватних власниках або фінансово-промислових групах, як правило, зміна власника здійснюється не шляхом торгів на ринку, а шляхом приватних переговорів;
- слабкий захист прав та інтересів інвесторів, відсутня чесна та дієва судова система для вирішення корпоративних конфліктів;
- низьке співвідношення активів ІСІ до валового внутрішнього продукту;
- вузький перелік фінансових інструментів представлених на українському фондовому ринку;
- недостатність надійних фінансових інструментів на фондовому ринку;
- низький рівень фінансової грамотності та інвестиційної культури населення;
- закриті венчурні фонди становлять більше 90% усіх інститутів спільного інвестування;
- недоступність та закритість інформаційних звітів діяльності закритих фондів
- невідповідність інфраструктури фондових бірж міжнародному досвіду, незрозуміла структура власності;
- приватизація 90 рр. 20 століття призвела до того що значна кількість акцій системно значущих для економіки України та фондового ринку, знаходиться в руках окремих приватних фізичних осіб – олігархів;
- практика маніпуляції цінами цінних паперів

Щоб покращити стан інститутів спільного інвестування в Україні необхідно

спочатку провести зміни в процесі функціонування фондовому ринку України. Вирішення проблем фондового ринку вимагає державної та приватної участі. Ми пропонуємо певні шляхи покращення, а саме:

1. покращення захисту прав власності. Держава має забезпечити надійний захист прав власності: чесна і некорумпована судова система, що має довіру, законодавство наближене до міжнародної практики. Рішення суду має базуватися на правових принципах, а не викликати підозру в якійсь вигоді та нечесності. Про це зазначають всі науковці в фінансовій сфері, та зарубіжні товариства. Дослідження світового банку говорять про те що рівень правопорядку пропорційний пов'язаний із рівнем фондового ринку;

2. забезпечити прозорість власності компаній, їхньої звітності, щоб можна було визначити афілійовану особу, та результати фінансової звітності;

3. перейняти досвід зарубіжних ринків акцій, щодо вільного котирування корпоративних прав. Забезпечити, щоб мінімум 50% корпоративних прав однієї компанії вільно котирувалися на фондовому ринку. На прикладі індексного фонду S&P500, в індекс не включаються компанії 50% акції яких не є у вільному обігу. Також щоб акції компаній котирувалися на Лондонській біржі власники мають продати не менше 30% корпоративних прав;

4. через системи освіти та ЗМІ працювати над підвищенням фінансової грамотності та обізнаності населення в фінансових інструментах та можливостей інвестицій у фондовий ринок. В основному населення України вузько обізнано тільки про один вид інвестування та збереження та примноження своїх коштів – ц банківські депозити. Також це зумовлено легким механізмом здійснення такого виду інвестицій, прозорістю банківської системи, доступністю банківських сервісів. Впродовж багатьох років фондовий ринок України працює як вторинне джерело залучення інвестицій;

5. зараз надважливим є спрощення технічного доступу інвесторів на фондовий ринок. Забезпечення сприятливих умов для створення нових брокерів на біржі. Щоб зменшити навантаження комісій на плечі інвесторів, та прокращити сервіс обслуговування;

б. створити легкий механізм входження індивідуальних інвесторів на ринок акцій. На сьогоднішній день ринок облігацій набагато доступніший для приватних осіб. Останнім часом банки отримують дозвіл на обслуговування брокерських послуг, але комісія все ще складає велике навантаження на плечі інвесторів.

Основними векторами, що можуть позитивно впливати на подальші перспективи розвитку процесу спільного інвестування та управління активами інвестиційними фондами, а також фондового ринку в цілому, мають бути впровадження новітніх фінансових інструментів, а саме довгострокових державних облігацій, індексованих на інфляцію, інфраструктурних облігацій, а також похідних цінних паперів; посилення подальшої діяльності ІСІ щодо обслуговування програм приватно-державного партнерства.

Подальший розвиток фінансового сектору найближчим часом відбуватиметься в умовах відповідності вітчизняного законодавства до вимог нормативно-регулятивних актів ЄС та застосування Угоди про Асоціацію у частині ринків фінансових послуг. Значне залучення коштів приватних інвесторів України на фондовому ринку, трансформація зберігань населення на довготермінові інвестиційні ресурси будуть можливі лише після проведення дієвих реформ у вітчизняній економіці, надання ефективного захисту інвестицій і поновлення довіри до фінансових інститутів [2].

Головні напрями, що стосуються збільшення ефективності діяльності вітчизняних інститутів спільного інвестування наведені на рисунку 2.6.

Також, до значних шляхів покращення діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку можна віднести: розвиток існуючих венчурних інвестиційних фондів на ринку ЦП, шляхом створення індексних фондів на ринку ЦП України.

Для розвитку венчурних інвестиційних фондів, необхідно наблизити його функції до міжнародної практики. Змінити фокус інвестицій саме венчурних компаній. Відповідно до законодавства України такі фонди мають виконувати мінімальні регулюючі вимоги. Тому вони є найбільш поширеними серед ІСІ. Слід зазначити, що український досвід діяльності венчурних інвестиційних фондів

відрізняється від міжнародного. Структура активів венчурних фондів на 2021 рік складається з 61% інших активів, до них входять надані позики компаніям, часткою яких володіють ІСІ, 27% нерухомість інші, 4% акцій та 3% корпоративних облігацій, залишок 5% розділений між векселями, грошовими коштами та банківськими вкладками, векселями, державними облігаціями та місцевими позиками.

Ми пропонуємо підготувати законодавчу базу для регуляції визначення венчурних інвестиційних фондів та їхньої діяльності на ринку цінних паперів. Незалежні та об'єктивні регуляторні органи, для відстеження законності та доцільності інвестиційних операцій.

В нашій країні поширені фонди з активним управлінням активів, і непоширені фонди з пасивним управлінням активів. Інвестиційні фонди з пасивним управлінням представляють собою індексні фонди. Індексні фонди, характеризуються створенням інвестиційного портфелю шляхом слідуванню структури та складу акцій, що входять до списку для розрахунку індексу, з мінімальними відхиленнями до 10%. Індексні фонди в Україні можуть використовувати 2 індекси, яким можна слідувати це індекси «Української біржі» (UX) та «Перша фондова торговельна система» (ПФТС). До списку акцій, що використовуються для розрахунку акцій визначається індексним комітетом біржі на основі експертної оцінки. Питома вага цінних паперів одного емітенту не має перевищувати 15% в портфелі.

Переваги для розвитку інвестиційних фондів з оглядаючи на міжнародний досвід:

- високий рівень диверсифікації інвестиційного портфелю;
- високий рівень ліквідності цінних паперів індексного фонду, та акцій що входять до портфелю;
- менші витрати на управління активами, а отже і менше комісії які лягають на плечі інвесторів;
- відсутній поріг входження на індексний фонд

Ринок США насичений різними видами індексів, які б характеризували



рівень розвитку ринку, тоді як в Україні використовуються тільки 2 індекси ринку.

Ми рекомендуємо розширити кількість індексів, та використовувати різні підходи для їх розрахунків:

- спосіб капіталізації – купівля акцій суб'єктів господарювання із найбільшою капіталізацією, які включені в індекс із відповідними вагами, а залишкова вага рівномірно має розподілятися між рештою акцій індексу;

- спосіб стратифікації – визначення класифікуючого чинника або декількох чинників для розподілу випусків на певні класи (страти) і мінімізація несистематичного ризику враховуючи галузеву диверсифікацію;

- спосіб квадратичної оптимізації – ґрунтується на побудові ефективної множини портфельної теорії Марковіца. Також доцільно збільшити перелік компаній, які включаються до списку з метою розрахунку індексів.

Розвинути вторинний ринок ЦП. Учасники ринку будуть мати можливість придбавати акції або облігації, які входять у розрахунок відповідного індексу. За допомогою вторинних цінних паперів інвестиційні фонди зможуть виконувати зобов'язання із купівлі чи продажу акцій або облігацій, які включаються при розрахунку необхідного індексу.

На кінець 2021 року індекси ПТФС та UX включають 7 і 7 компаній. Для кращого рівня фондового ринку та діяльності інститутів інвестування, необхідно створювати умови для того щоб збільшувалася кількість акціонерних компаній.

Запровадження запропонованих дій дозволить позитивно вплинути на модернізацію вітчизняного ринку капіталу до складової якої можна віднести:

- інституційне реформування ринків капіталу. За даним напрямом доцільно забезпечувати і масштабувати вплив інвестиційних банків, визначити параметри прямої операційної активності на ринку цінних паперів, встановити єдині норми для фінансових установ, які являють собою посередників у системі торгівлі на біржах похідними фінансовими інструментами;

- консолідація складових біржової системи України. Доцільно запровадити діяльність єдиної торговельної платформи, яка має забезпечувати стандартні

правила лістингу, формування справедливої ціни та відсутність торговельного арбітражу за різними фінансовими інструментами;



Рисунок 2.6 – Ключові шляхи покращення діяльності інвестиційних фондів на ринку цінних паперів

- подальша розбудова депозитарної системи. Важливо за даним напрямом провести дематеріалізацію обігу цінних паперів та трансформацію минулих емісій цінних паперів із документарної форми у без документарну;
- подальший розвиток фінансових інструментів. Потрібно запровадити систему ліцензування рейтингових агенцій і проведення сертифікації її фахівців, а також операцій короткотермінового характеру з державними цінними паперами, маючи на меті підвищення їхньої ліквідності.

- провести оптимізацію податкового навантаження на учасників ринку цінних паперів;
- удосконалення системи розкриття інформації на ринках капіталу. Удосконалення законодавства, пов'язаного з розкриттям необхідної інформації на ринках капіталу;
- впровадження компенсаційних механізмів, які базуються на дотримуванні міжнародних принципів;
- захист прав інвесторів і подальший розвиток у сфері корпоративного законодавства.

Отже, ряд вищенаведених заходів та завдань вимагає розробити комплексну стратегію проведення реформування фінансових ринків. Це позитивно вплине на підвищення прозорості та ліквідності ринку капіталів України, що уможливило створення сприятливого середовища для функціонування інвестиційних фондів.

## ВИСНОВКИ

Дослідження теоретично-практичних засад діяльності та ролі інвестиційних фондів на ринку цінних паперів України, дозволило визначити особливості їх функціонування, проблеми та рекомендації покращення їхньої діяльності. За результатами нашого дослідження ми можемо зробити висновки:

1. За економічним змістом інвестиційні фонди – це фінансові посередники на ринку цінних паперів, функцією яких є акумулювання великих обсягів вільного капіталу за рахунок емісії корпоративних прав, та направляючи їх в реальний сектор економіки, шляхом придбання різних видів цінних паперів.

2. Базова функція інвестиційного фонду є мобілізація та направити вільний капітал у реальний сектор економіки за допомогою інвестиційних та кредитно-депозитних механізмів. Спрощений процес залучення вільних коштів та інвестування для індивідуальних інвесторів, в свою чергу зменшує комісійні навантаження для вкладника та забезпечує йому ліквідність. Отже ми можемо розділити функції, які виконують інвестиційні фонди на групи їхнього впливу: соціальні, інформаційно-консультаційні, економічні та інвестиційні. ІСІ можуть сприяти вирішенню проблемних питань макроекономічного характеру, а також вирішувати питання мікрорівня, завдання щодо власного розвитку та функціонування.

3. Величезний досвід у дослідженнях класифікації інститутів суспільного інвестування вказує на велику кількість підходів до їх типологізації. Більшість науковців погоджуються із видами фондів наведеним у ЗУ «Про Інститути спільного інвестування»: корпоративні та пайові фонди, відкриті, закриті та інтервальні, строкові, безстрокові, диверсифіковані та недиверсифіковані. Окрему виділено також венчурні інвестиційні фонди. Міжнародна практика немає такої класифікації, ні в науці ні в законодавстві. серед європейських фондів доцільно виокремити: фонд зростання, фонд «агресивного зростання», «збалансований» фонд, фонд акцій, фонд облігацій,

«галузевий» фонд, «міжнародний» фонд.

4. Відповідно до ЗУ «Про інститути суспільного інвестування» інвестиційні фонди зобов'язані передати контроль над управління активами окремій юридичній особі. Це має бути професійний учасник фондового ринку, діяльністю якого є професійне управління активами. Компанія з управління активами не має право поєднувати з іншими видами фінансової діяльності.

5. Визначено стан та тенденції розвитку інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів. На сьогоднішній день на ринку цінних паперів домінуючу частку інвестиційних фондів складає саме венчурні фонди. За останні 10 років, динаміка кількості інвестиційних фондів за типами показує, що відкриті та закриті диверсифіковані невенчурні фонди, мають тенденцію до зменшення.

6. Суть венчурних фондів на вітчизняному ринку спотворена та відрізняється від міжнародного досвіду їхньої діяльності. Дана відмінність полягає в тому що в основі ідея спільного інвестування та об'єктах інвестування. Міжнародний досвід говорить, що венчурні фонди вкладають у компанії, що тільки створені, починають розвиватися, або з дуже швидким темпом росту. Інвестиції в такі компанії супроводжуються високим ризиком, що компенсує висока дохідність. В Україні ж фонди використовуються більше як фінансово-промислова група для оптимізації грошових потоків та оподаткування. Об'єктами інвестування є будівництво, нерухомість та агропромисловість.

7. Структура активів венчурних інвестиційних фондів складається з 61% інших активів (позики, та корпоративні права, що відрізняються від акцій), 27% нерухомість, 4% акцій а все інше різні види облігацій, векселів та деривативів.

8. Визначено основні проблеми, які не дозволяють розвиватися фондовому ринку, та інвестиційним фондам: відсутній ліквідний ринок, брак ліквідних активів, слабкий правовий захист інвесторів, обмеженість фінансових інструментів на ринку цінних паперів, закритість інформації щодо власників та афілійованих осіб, та обмеженість доступу до фінансової звітності, обмежена

кількість акцій компанії, що вільно обертаються на українській біржі, недостатньо надійні фінансові інструменти, низький рівень інвестиційної культури і України, що свідчить про недовіру до фінансових інститутів, та держави, невідповідність інфраструктури фондових бірж міжнародному досвіду, незрозуміла структура власності, приватизація 90 рр. 20 століття призвела до того що значна кількість акцій системно значущих для економіки України та фондового ринку, знаходиться в руках окремих приватних фізичних осіб – олігархів.

9. Аналіз особливостей та проблем функціонування інвестиційних фондів на ринку цінних паперів в Україні, та фондового ринку зокрема, ми запропонували рекомендації з поліпшення становища:

- з боку держави незалежність судової системи, зрозумілість та удосконалення законодавчих актів, подолання корупційності на всіх гілках влади. Все це для підвищення захисту прав інвесторів;
- підвищення рівня корпоративного управління, прозорість щодо власників компаній, та фінансової звітності;
- спрощення технічного доступу індивідуальних інвесторів до ринку акцій в Україні, спрощення механізму купівлі та продажу цінних паперів;
- підвищення інвестиційної культури, та фінансової грамотності;
- перейняти досвід зарубіжних ринків акцій, щодо вільного котирування корпоративних прав. Забезпечити, щоб мінімум 50% корпоративних прав однієї компанії вільно котирувалися на фондовому ринку, наприкладі, індексного фонду S&P500, в індекс не включаються компанії 50% акції яких не є у вільному обігу.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Грінченко О. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функціонування та місце в економічній системі / О. В. Грінченко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. - 2014. - № 3. - С. 207-212. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vzhdtu\\_econ\\_2014\\_3\\_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vzhdtu_econ_2014_3_32)
2. Івахненко І. С. Підвищення ефективності діяльності інститутів спільного інвестування в Україні / І. С. Івахненко // Причорноморські економічні студії. - 2017. - Вип. 23. - С. 178-185. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2017\\_23\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2017_23_36)
3. Гриньова В.М. Інвестування: навч. посібн. / В.М. Гриньова. – Х.: ВД “Інжек”, 2003. – 320 с
4. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ (в редакції від 20.04.2017 р.). Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47, ст. 646. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
5. Бесараб С. О. Визначення сутності інвестицій. Ефективна економіка. 2017. №5.  
URL:[https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/26548/besarab\\_545.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/26548/besarab_545.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
6. Горбатюк Л. М. Інвестиції: економічна сутність і класифікація / Л. М. Горбатюк // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – № 2.–Полтава: ПДАА, 2010. – С. 201 – 204.
7. Словник української мови. Академічний тлумачний словник (1970- 1980) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://sum.in.ua/s/Spiljnyj>.
8. Чеберяко О. В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку / О. В. Чеберяко // Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія 18 : Економіка і право. - 2014. - Вип. 24. - С. 196-213. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nchnpu\\_018\\_2014\\_24\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nchnpu_018_2014_24_30).

9. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи. URL: <https://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/4693/1/28.pdf> (дата звернення: 02.04.2021).
10. Сухоребська О. Я. Ринок венчурних інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку / О. Я. Сухоребська // Науковий вісник НЛТУ України. — 2010. — Вип. 20.3. — С. 260—263. - Режим доступу: [https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2010/20\\_3/260\\_Suchorebska\\_20\\_3.pdf](https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2010/20_3/260_Suchorebska_20_3.pdf)
11. Гриньов В. М. Інвестування: Підручник / В. М. Гриньов, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. — К.: Знання, 2008. — 452 с.
12. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Підручник / В.М. Шелудько. — 3-те вид., стер. — К. : Знання, 2015. — 535 с.
13. Клименко К. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі / К. В. Клименко. // Ефективна економіка. - 2013. - № 3. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2013\\_3\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_3_27)
14. Мороз В. В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання / В. В. Мороз // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - № 6. - С. 98-104. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2011\\_6\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_6_27)
15. Про інститути спільного інвестування [Електронний ресурс] : Закон України від 5 липня 2012 р. № 5080-VI. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
16. Молчанова М. Є. До питання про співвідношення корпоративного та спільного інвестування / М. Є. Молчанова // Актуальні питання інноваційного розвитку. - 2012. - № 2. - С. 84-90. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/apir\\_2012\\_2\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/apir_2012_2_16)
17. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг : [навч. посіб.] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.].
18. Ринок у цифрах // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим



- доступу: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart>
19. Носова Є. А. Сучасний стан та особливості функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні [Електронний ресурс] / Є. А. Носова, Д. Б. Могге. // Ефективна економіка. - 2017. - № 3. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2017\\_3\\_31](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2017_3_31)
  20. Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні/ URL: [https://ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/195.htm](https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm)
  21. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/print1484520132999548>
  22. Конспект лекцій з дисципліни «Інвестиційні компанії і фонди» для студентів спеціальності 6.030508 Фінанси / Упорядн.: ст. викладач Замковий О.І. - Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2011. – \_\_\_\_\_ с. – Режим доступу: [https://eaf.nmu.org.ua/ua/Students/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82\\_%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82\\_%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B8\\_%D0%B8\\_%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D1%8B.pdf](https://eaf.nmu.org.ua/ua/Students/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82_%D0%98%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82_%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B8_%D0%B8_%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D1%8B.pdf)
  23. Фурдичко Л. Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л. Є. Фурдичко // Регіональна економіка. - 2009. - № 1. - С. 81-88. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/regek\\_2009\\_1\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/regek_2009_1_12).
  24. Бражник Л.В. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні / Л.В. Бражник, О.О. Дорошенко // Інфраструктура Ринку. – 2020. – Випуск 42. – С. 279–284. – DOI : <https://doi.org/10.32843/infrastruct42-47>
  25. Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 02.11.2006 р. № 1227 // Офіційний вісник України. – 2006. – № 49. – Ст. 129.
  26. Діденко Л. В., Ватоян А. М., Єр'оміна М. А. Роль венчурних інститутів

- спільного інвестування в забезпеченні інноваційного розвитку України. Економіка і суспільство. 2018. №19. С. 143-151. Режим доступу: [https://economyandsociety.in.ua/journals/19\\_ukr/22.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/22.pdf)
- 27.Гулько В. І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств / В. І. Гулько // Фінансовий простір №1 (9). – 2013. – с. 85-89.
- 28.Жувагіна І. О. Чинники формування інвестиційного потенціалу підприємства роздрібної / І. О. Жувагіна // Економіка Крима. - 2013. - № 1. - С. 318-322.
- 29.Швердіна О. В. Проблеми та перспективи нормативного регулювання ІСІ / О. В. Швердіна // Часопис Академії адвокатури України. - #21, 4. – 2013. – с. 1-5.
- 30.Інформаційна політика України: європейський контекст : [монографія] / Губерський Л. В., Макаренко Є. А., Камінський Є. С. та ін. – К., 2007. – 345 с. 48. Базилевич В.Д. Інституційна архітектоніка: філософія і методологія
- 31.Базилевич В.Д. Інституційна архітектоніка: філософія і методологія багатоаспектного дослідження // Інституційна архітектоніка та механізми економічного розвитку: Матеріали наукового симпозиуму/ Базилевич В.Д., Маслов А.О. – Х.: ХНУ, 2005. – С. 32-42.
- 32.Безручко Ю.В., Вінник О.М., Глотов М.О., Кологойда О.В.. «Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні». - . Київ : Центр учбової літератури, 2007. 194 с. Режим доступу: <https://just.odessa.gov.ua/files/upload/files/13.pdf>
- 33.Олейников А. Венчурные фонды в Украине: внутрикорпоративная оптимизация или высокотехнологический прорыв? [Електронний ресурс] / Алексей Олейников // InVenture :инвестиционный портал, Интервью с инвесторами – Режим доступу: <https://inventure.com.ua/analytics/formula/venchurnye-fondy-v-ukraine->

vnutrikorporativnaya-optimizaciya-ili-vysokotehnologicheskij-proryv

34. Шпакович І. Р. Формування системи організування діяльності інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович // Вісник Волинського інституту економіки та менеджменту. – 2015. – № 12. – С. 505–518.
35. Шпакович І. Р. Сутність та класифікація інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович, І. Б. Олексів // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – № 4 (13). – С. 310–314.
36. Сухоребська О. Я. Ринок венчурних інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку / О. Я. Сухоребська // Науковий вісник НЛТУ України. — 2010. — Вип. 20.3. — С. 260—263.
37. Мусієнко О.М. Роль інститутів спільного інвестування у довгостроковому розвитку економіки України / О.М. Мусієнко, М.М. Медведєв // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2008. – Вип. 24.
38. Камінський А. Б., Ломовацька Я. В. Оцінювання рівня економічно безпеки компаній з управління активами // Бізнесінформ. – 2011. - №6. – С. 55-59.
39. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навчальний посібник. - К: Каравела, 2007. – 424с.
40. Коваленко Ю. М. Інвестиційний аналіз: підруч. / Ю.М. Коваленко, А.А. 178 Пересада, С.В. Онікієнко. – К.: КНЕУ, 2003. – 485 с.