

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет економіки та управління

Кафедра національної економіки та публічного управління

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА
ПРОГРАМА**

ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ

СПЕЦІАЛЬНІСТЬ

Публічне управління та
адміністрування

28 Публічне управління та
адміністрування

281 Публічне управління та
адміністрування

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного
інвестування»

здобувачки **Сентебової Марини Миколаївни**



Науковий керівник: *д.е.н., проф. Тищенко Олександр Петрович*



**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією
з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: *д.держ.упр., проф. Карпенко О.В.*

Київ 2024

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет економіки та управління

Кафедра національної економіки та публічного управління

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА
ПРОГРАМА**

ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ

СПЕЦІАЛЬНІСТЬ

Публічне управління та
адміністрування

28 Публічне управління та
адміністрування

281 Публічне управління та
адміністрування

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

Н.В. Федірко

2024 р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

О.В. Карпенко

2024 р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

**здобувачу вищої освіти Сентебовій Марині Миколаївні
очної (денної) форми навчання**

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему «Механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування»

Тему затверджено наказом ректора Університету від 26.02.2024 р. №423-ст.

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах: Національної комісії цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України, Української асоціації інвестиційного бізнесу, Національного банку України, Міністерства економіки України, законодавчих та нормативно-правових актів, що регламентують діяльність інститутів спільного інвестування, наукових праць вітчизняних та зарубіжних вчених.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретичні основи державного регулювання у сфері спільного інвестування
Розділ 2	Аналіз практики державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування
Розділ 3	Стратегії та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні
Об'єкт дослідження:	Розвиток інститутів спільного інвестування
Предмет дослідження:	Механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	Дослідження механізмів державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування та обґрунтування рекомендацій щодо їх удосконалення

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1	1. Розглянути економічну сутність та функціонування інститутів спільного інвестування і визначити взаємодію держави з інвестиційними фондами. 2. Систематизувати нормативно-правову базу з питань державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування.
У розділі 2	1. Здійснити аналіз практики та визначити ключові недоліки діяльності інститутів спільного інвестування в Україні
У розділі 3	1. Дослідити світовий досвід регулювання діяльності інститутів спільного інвестування. 2. Дати рекомендації щодо покращення стратегій розвитку ІСІ та щодо удосконалення нормативно-правової бази державного регулювання ІСІ.

Завдання підготував
науковий керівник



О.П. Тищенко

«28» лютого 2024 р.

Завдання одержав
здобувач



М.М. Сентебова

«28» лютого 2024 р.

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 61 сторінку, 3 розділи, 3 таблиці, 8 рисунків, список використаних джерел з 33 найменуваннями.

«Механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування»

Об'єкт дослідження – розвиток інститутів спільного інвестування.

Предмет дослідження – механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування.

Мета і завдання дослідження – дослідження механізмів державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування та обґрунтування рекомендацій щодо їх удосконалення.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- розглянути економічну сутність та функціонування інститутів спільного інвестування і визначити взаємодію держави з інвестиційними фондами;
- систематизувати нормативно-правову базу з питань державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування;
- здійснити аналіз практики та визначити ключові недоліки діяльності інститутів спільного інвестування в Україні;
- дослідити світовий досвід регулювання діяльності інститутів спільного інвестування;
- дати рекомендації щодо удосконалення стратегій розвитку ІСІ та нормативно-правової бази державного регулювання ІСІ.

Практична значущість отриманих результатів: полягає у виявленні тенденцій у розвитку інститутів спільного інвестування та впливу ІСІ на розвиток фінансового сектору в цілому, а також у розробленні пропозиції щодо поліпшення діяльності інститутів спільного інвестування і усунення проблем.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи – 2024.

Рік захисту роботи – 2024.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, інвестиційна діяльність, фондовий ринок, механізми державного регулювання, функціонування.

ВІДГУК
про кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувачки факультету економіки та управління
освітньо-професійної програми «Публічне управління та адміністрування»

Сентебової Марини Миколаївни

на тему: *«Механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування»*

Зростання останніми роками інтересу населення до функціонування інститутів спільного інвестування спонукає державу до необхідності регулювання їхньої діяльності та відповідного контролю за подальшим розвитком. З огляду на це, бакалаврська робота М. Сентебової, присвячена розгляду механізмів державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування та обґрунтуванню рекомендацій щодо удосконалення окремих інструментів, безумовно, є актуальною та такою, що відповідає вимогам часу.

До позитивних рис кваліфікаційної роботи слід віднести її логічну побудову, чітке формулювання мети, завдань, об'єкта та предмета дослідження, які є взаємоузгодженими та спрямованими на комплексне розкриття проблематики дослідження. При написанні роботи авторкою використано репрезентативний масив класичних, полемічних вітчизняних бібліографічних джерел – монографій, публікацій у фахових виданнях, положень законодавчо-нормативних актів, аналітичних матеріалів. Також слід відзначити професійний підхід здобувачки до розгляду теоретичних основ державного регулювання сфери спільного інвестування, розкриття економічної сутності та змісту інститутів спільного інвестування, механізмів та української практики їх державного регулювання, лаконічне та змістовне формулювання висновків за результатами здійсненого дослідження.

Цінність представленої роботи полягає, насамперед, у тому, що вона може розглядатись як певний внесок здобувачки у поповнення вітчизняних досліджень з проблематики удосконалення механізмів державного регулювання сфери спільного інвестування, що має практичне значення та свідчить про достатній рівень її професійних здібностей як майбутнього управлінця.

До недоліків роботи слід віднести: недостатню увагу приділену аналізу впливу макроекономічних факторів на діяльність інститутів спільного інвестування та ефективність державного регулювання; неповне висвітлення взаємодії інститутів спільного інвестування з іншими учасниками ринку; використання обмеженої кількості першоджерел, авторами яких є науковці з розвинених західноєвропейських країн.

Кваліфікаційна бакалаврська робота М. Сентебової в цілому відповідає вимогам Методичних рекомендацій до виконання таких робіт, усі визначені завдання виконано, поставлену мету досягнуто. Робота оформлена належним чином, містить достатню кількість якісного ілюстративного матеріалу, виконувалась ритмічно, окремі розділи надавались науковому керівнику на перевірку відповідно до графіку.

Кваліфікаційна бакалаврська робота Сентебової М. рекомендується до захисту з оцінкою **90 (дев'яносто)** балів.

Науковий керівник:

доктор економічних наук,
професор кафедри національної
економіки та публічного
управління



О. П. Тищенко

04 червня 2024 року

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ	7
1.1 Сутність, роль та особливості діяльності інститутів спільного інвестування	7
1.2 Нормативно-правова база та механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування	14
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ	22
2.1 Аналіз діяльності та тенденцій розвитку інститутів спільного інвестування ..	22
2.2 Оцінка результатів державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування	30
РОЗДІЛ 3. СТРАТЕГІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ	38
3.1 Зарубіжний досвід регулювання діяльності ІСІ та можливості його використання в Україні.....	38
3.2 Стратегічні засади розвитку інститутів спільного інвестування.....	44
3.3 Напрями удосконалення інструментів державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування	50
ВИСНОВКИ	56
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	59

ВСТУП

Актуальність теми. За останні роки спостерігається зростання інтересу населення до інвестицій, що ставить перед необхідністю ефективного контролю та регулювання з боку держави. Інвестиційні фонди відповідають за заощадження коштів від інвесторів, маючи на меті отримання прибутку від вкладень. Державне регулювання необхідне для захисту інвесторів, забезпечення стабільності фінансових ринків та протидії фінансовим ризикам.

Інститути спільного інвестування відіграють важливу роль в акумулюванні та розміщенні інвестиційних ресурсів в економіці. Належне функціонування цих інститутів сприяє ефективному перерозподілу капіталу та стимулює економічне зростання. Державне регулювання інститутів спільного інвестування є важливим інструментом для підтримки стабільності та конкурентоспроможності фінансового сектору країни. Належна нормативно-правова база та наглядові механізми сприяють зміцненню довіри до цих інститутів та залученню додаткових інвестицій. У контексті глобалізації фінансових ринків та інтеграції України у світовий економічний простір, особливої уваги набуває забезпечення відповідності вітчизняних інститутів спільного інвестування міжнародним стандартам та кращим практикам регулювання. Це сприятиме зростанню конкурентоспроможності української економіки та розширенню можливостей для залучення іноземних інвестицій.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблема розвитку інститутів спільного інвестування залишається досить актуальною у фінансовому секторі України і привертає увагу різних науковців та практиків у контексті забезпечення стабільного економічного зростання.

Під час виконання дослідження було проаналізовано праці вчених, науковців та дослідників, серед яких: Бражник Л.В. та Дорошенко О.О., які досліджували діяльність інститутів спільного інвестування в Україні; Щербина О.В. та Михайлик О.М., які досліджували моделі розвитку інститутів спільного

інвестування; Устинова І.П та Слюсар О.О., які досліджували деякі аспекти державного регулювання функціонування інститутів спільного інвестування в Україні; Гриценко В.В. досліджував у своїй роботі стан та перспективи діяльності інвестиційних фондів; Фурдичко Л.Є. розглядав міжнародний досвід і специфіку розвитку ІСІ в Україні. У роботах Черкасової С.В., Мороз В.В., Татарин П.П. та Пилат М.В. представлено тенденції розвитку державного регулювання та діяльності ІСІ.

Однак, незважаючи на значну кількість публікацій, сучасні виклики та швидкі зміни у фінансовому секторі вимагають постійного перегляду та вдосконалення механізмів державного регулювання інститутів спільного інвестування.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження механізмів державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування та обґрунтування рекомендацій щодо їх удосконалення.

Поставлена мета обумовила наступні *завдання*, що вирішуються у роботі:

- розглянути економічну сутність та функціонування інститутів спільного інвестування і визначити взаємодію держави з інвестиційними фондами;
- систематизувати нормативно-правову базу з питань державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування;
- здійснити аналіз практики та визначити ключові недоліки діяльності інститутів спільного інвестування в Україні;
- дослідити світовий досвід регулювання діяльності інститутів спільного інвестування;
- дати рекомендації щодо удосконалення стратегій розвитку ІСІ та нормативно-правової бази державного регулювання ІСІ.

Об'єкт дослідження – розвиток інститутів спільного інвестування.

Предмет дослідження – механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених завдань сприяло застосування деяких методів дослідження. Серед них: порівняння – для

дослідження тенденцій розвитку інститутів спільного інвестування; метод системної оцінки – для з’ясування базових теоретичних аспектів відносин держави з ІСІ; абстрактно-логічний – метод для визначення шляхів удосконалення функціонування ринку ІСІ; узагальнення – для розкриття основних аспектів спільного інвестування та ролі ІСІ на фондовому ринку України.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Під час дослідження було визначено декілька підходів до трактування поняття «інститути спільного інвестування», проаналізовано вплив державного регулювання на розвиток інститутів спільного інвестування, оцінено результативність діяльності інститутів спільного інвестування, розглянуто зарубіжний досвід діяльності ІСІ.

Практичні результати дослідження полягають у виявленні тенденцій у розвитку інститутів спільного інвестування та впливу ІСІ на розвиток фінансового сектору в цілому. Також практичне значення мають розроблені пропозиції щодо поліпшення діяльності інститутів спільного інвестування і усунення проблем.

Інформаційна база дослідження. Офіційні сайти: Національної комісії цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України, Української асоціації інвестиційного бізнесу, Національного банку України, Міністерства економіки України, законодавчі та нормативно-правових акти, що регламентують діяльність інститутів спільного інвестування; наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених; навчальні посібники; монографії; періодичні видання; ресурси мережі Internet.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

У першому розділі досліджено економічну сутність та функціонування інститутів спільного інвестування, визначено взаємодію держави з інвестиційними фондами і систематизовано нормативно-правову базу.

У другому розділі здійснено аналіз практики діяльності ІСІ в Україні та визначено ключові недоліки державного регулювання ІСІ.

У третьому розділі досліджено зарубіжний досвід регулювання ІСІ та обґрунтовано рекомендації щодо удосконалення стратегій розвитку ІСІ і нормативно-правової бази державного регулювання ІСІ.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

1.1 Сутність, роль та особливості діяльності інститутів спільного інвестування

Інститути спільного інвестування (ІСІ) є одним з найголовніших учасників фондового ринку в розвинутих країнах. На сьогоднішній день інститути спільного інвестування здатні накопичувати кошти незначних інвесторів та перетворювати їх в інвестиційні ресурси [1, с. 587].

В Україні створення ІСІ здійснювалося одночасно з приватизацією державного майна. Інвестиційні фонди купували акції приватизованих підприємств на основі приватизованих майнових сертифікатів для формування власного портфеля активів. До участі в приватизації допускалися виключно закриті інвестиційні фонди та закриті пайові фонди інвестиційних компаній. У результаті цього на частину закритих припадало приблизно 96% від загального обсягу інвестиційних фондів, створених в Україні [2, с. 198].

Для побудови стійкої економічної системи формують та розвивають механізм зосередження капіталу. Інститути спільного інвестування, зокрема інвестиційні фонди, використовують для здійснення інвестицій в національну економіку [3]. Основною метою функціонування ІСІ є систематизація окремих відносин та гарантування прав власності на цінні папери, а також забезпечення захисту учасників фондового ринку [4, с. 35].

Інвестиційну діяльність можна розпочинати після реєстрації ІСІ та отримання свідоцтва про реєстрацію. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відповідає за реєстрацію інститутів спільного інвестування та видачу необхідних сертифікатів.

ІСІ виділяється серед інших фінансових установ завдяки таким відмінним рисам, як професійне управління коштами інвесторів, участь у багатьох фінансових і грошових сегментах ринку, використання переваг концентрованого індивідуального капіталу, широка диверсифікація інвестицій за різними фінансовими інструментами, максимальна ліквідність інвестованих коштів, відносно низький рівень ризику та високий рівень прибутковості порівняно з деякими традиційними видами [2, с.199].

Поняття «інститути спільного інвестування» не є достатньо дослідженим та його структурна характеристика, навіть сьогодні, є предметом наукових дискусій. Аналіз різноманітних досліджень вітчизняних науковців дає зрозуміти, що більшість вчених дотримуються тлумачення законодавства. Л. Фурдичко при розгляді міжнародного досвіду пояснює, що «інститути спільного інвестування – це ефективний інструмент нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки» [5, с. 87]. В. Гриценко, який досліджував стан та перспективи розвитку ІСІ, вважає, що «в Україні в ролі інститутів колективного інвестування виступають професійні інвестори, які мають в своєму арсеналі великі обсяги капіталу, що надає їм можливостей для здійснення різноманітних видів інвестування» [6, с. 27].

Головним нормативно-правовим актом, що регламентує діяльність ІСІ є Закон України «Про інститути спільного інвестування». В ньому зазначається, що інститут спільного інвестування - корпоративний та пайовий фонд (табл. 1) [7].

Таблиця 1.1 – Характеристика корпоративного та пайового фонду

	Корпоративний фонд	Пайовий фонд
Правовий статус	Юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.	Сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності.

Продовження таблиці 1.1

Створення	Може бути створений виключно шляхом заснування; засновники - особи, які прийняли рішення про його створення.	Створюється компанією з управління активами.
Учасники	Корпоративний фонд не відповідає за зобов'язаннями учасників корпоративного фонду. До корпоративного фонду та його органів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення учасниками корпоративного фонду протиправних дій.	Учасник пайового фонду - юридична або фізична особа, яка є власником інвестиційного сертифіката такого фонду. Учасники пайового фонду не мають права впливати на діяльність компанії з управління активами (КУА).
Припинення	Корпоративний та пайовий фонд припиняються виключно шляхом ліквідації.	

Джерело: розроблено автором на основі [7].

Юридична особа, відома як компанія з управління активами (КУА), діє на підставі ліцензії НКЦПФР на професійне управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ). КУА не лише засновує ІСІ, але й виконує різні інші обов'язки, пов'язані з основними операціями ІСІ під його управлінням.

Процес розміщення цінних паперів ІСІ передбачає участь агентів, які розповсюджують цінні папери інвесторам. Після надходження коштів на рахунок ІСІ компанія з управління активами використовує їх для придбання активів відповідно до Інвестиційної декларації, в якій зазначено бажану структуру активів ІСІ. КУА проводить аналіз ринку цінних паперів, нерухомості та інших відповідних ринків, куди інвестуються активи ІСІ. Крім того, вони активно шукають нові інвестиційні можливості. Активи ІСІ переоцінюються щодня з урахуванням коливань ринкових цін. КУА відповідає за виконання договорів про придбання та продаж активів, а також за підготовку звітів для контролюючих органів, які контролюють їх діяльність [2, с. 200].

Згідно з Законом України «Про інститути спільного інвестування» ІСІ бувають відкритими, закритими та інтервальними. Як зазначено законодавством України, ІСІ належить до відкритого типу в тому випадку, якщо компанія з

управління активами (КУА) візьме на себе зобов'язання здійснити вимогу учасників цієї КУА щодо викупу цінних паперів у будь який час. Закритими інститути спільного інвестування бувають у тому випадку, якщо компанія управління активами бере на себе зобов'язання виконати вимогу щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ до моменту припинення цього фонду. ІСІ можна віднести до інтервального типу, якщо КУА візьме зобов'язання виконати вимогу щодо викупу цінних паперів протягом конкретного строку.

Інститути спільного інвестування також поділяють за періодом діяльності:

– строкові – розраховані на певний строк, який зазначається у регламенті цінних паперів цього ІСІ; після закінчення цього терміну вказаний ІСІ більше не дійсний;

– безстрокові – створюються на невизначений термін [7].

Відповідно до структури активів, інститути спільного інвестування мають свою окрему класифікацію: диверсифіковані, недиверсифіковані, спеціалізовані або кваліфікаційні.

Інститути спільного інвестування називають диверсифікованими у тих випадках, якщо структура інвестиційних фондів відповідає конкретним вимогам законодавства:

1) загальна вартість цінних паперів емітента в активах ІСІ не повинна перевищувати 10% загальної суми цінних паперів, випущених емітентом;

2) загальна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ, становить понад 5% від загальної суми випуску цінних паперів, не має перевищувати 40% вартості чистих активів на момент придбання;

3) принаймні 70% загальних активів ІСІ мають становити кошти, включаючи банківські депозитні рахунки, банківські ощадні сертифікати, банківські депозитні сертифікати, банківські метали, корпоративні облігації та облігації місцевих позик, державні облігації, міжнародні фінансові організації, розташовані в Україні та уповноважені цінні папери, які торгуються на регульованих фондових ринках [7].

Інститут спільного інвестування можна назвати спеціалізованим у тому випадку, якщо він інвестує активи лише у активи, які визначені Законом України «Про інститути спільного інвестування» [7]. «До спеціалізованих ІСІ відносять інвестиційні фонди таких класів:

- 1) фонди грошового ринку;
- 2) фонди акцій;
- 3) індексні фонди;
- 4) фонди державних цінних паперів;
- 5) фонди облігацій;
- 6) фонди банківських металів» [7].

Кваліфікаційним називають той інститут спільного інвестування, який інвестує лише в зазначені типи активів і не мають жодних додаткових вимог до своєї інвестиційної структури.

Недиверсифікованими є ті ІСІ, які не відповідають жодним вимогам Закону України «Про інститути спільного інвестування».

Відкриті та інтервальні інститути спільного інвестування можуть бути як диверсифікованими, так і спеціалізованими та кваліфікаційними. Фізичні особи не можуть бути учасникам венчурних корпоративних інвестиційних фондів та пайових інвестиційних фондів, а також недиверсифікованих пайових інвестиційних фондів.

Для того, щоб детальніше розглянути функціонування та розвиток інститутів спільного інвестування, слід приділити увагу вивченню інвестиційної діяльності в цілому.

Згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність», поняття «інвестиційна діяльність» трактується як: «сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій» [8].

Інвестиційну діяльність та інститут спільного інвестування пов'язує надання інвестиційних послуг. Їм притаманно залучення коштів від потенційних інвесторів, як учасників та акціонерів, а потім вкладення цих самих коштів в

об'єкти інвестування, задля того щоб отримувати прибуток та розподілити його з первісними інвесторами [3].

Діяльність ІСІ найкраще відображається в їх функціях. Як зовнішнє представлення своїх атрибутів у системі економічних відносин, функціональність інститутів спільного інвестування впливає з її унікальної ролі як фінансового учасника економічного розвитку.

Як зазначалося раніше, ця роль відповідає за більш ефективний розподіл капіталу індивідуальних інвесторів, що в свою чергу сприяє економічному розвитку.

Розглянемо основні групи функцій ІСІ [3].

1. Функції, які описують важливість і призначення ІСІ в економіці:

- Накопичення коштів інвесторів для того, щоб отримувати прибуток від інвестицій інших інвесторів, корпорацій та нерухомості;

- Процес перетворення заощаджень в інвестиції з метою забезпечення достатнього обсягу додаткового фінансування для виробництва національних товарів;

- Трансформація регіонального капіталу. Ця функція відповідає за збалансованість попиту і пропозиції фінансових ресурсів у кожному регіоні.

2. Для надання інвестиційних послуг, ІСІ виконує такі функції:

- Зниження витрат у великих масштабах. У міру зростання вартості активів і пасивів інвестиційні фонди знаходять все більше шансів знизити витрати на операцію з фінансовими активами;

- Покращення податкового навантаження інвестиційної діяльності. Інвестор, який інвестує в інвестиційний фонд, отримує додаткові податкові пільги завдяки результативності своїх інвестицій;

- Вирішення питання ліквідності для інвесторів. Велика кількість інвестиційних фондів зберігають багато грошей, щоб їхні інвестори могли перетворити свої інвестиції на кошти, коли захочуть. Спосіб зберегти достатньо грошей у фонді залежить від того, який це фонд. Для прикладу, відкриті інвестиційні фонди гарантують доступність цінних паперів, які вони випускають,

викуповуючи їх у власників, коли вони цього вимагають. Вторинний ринок для закритих інвестиційних фондів гарантує доступність їхніх цінних паперів, які забезпечені активами фонду, і знижує ризики інвестування в них, такі як брак інформації або моральний ризик;

– Подолання бар'єрів асиметричної інформації та морального ризику. ІСІ мають власні обов'язки, які вважаються менш ризикованими, оскільки вони відкрито говорять про свої дії, а фінансові установи, з якими вони працюють, регулюються урядом і також є прозорими. Завдяки цій функції інвестори залучають до інвестиційного процесу вкладників, які на схильні до ризику і таким чином долають бар'єри невизначеності.

– Ретельний вибір інвестиційних об'єктів. Заощадливі люди не турбуються про те, як ефективно вкласти свої кошти. Їм просто проаналізувати інформацію про об'єкти інвестування з точки зору їх майбутньої прибутковості та інвестиційних ризиків і обрати найкращий варіант. Для виконання цієї функції інвестиційні фонди збирають і вивчають дані про можливі об'єкти інвестування, а потім багаторазово використовують зібрані інформаційні ресурси, що призводить до не значних витрат на обробку та аналіз інформації для кожного окремого інвестора;

– Диверсифікація активів та уникнення інвестиційних ризиків. По суті, це фундаментальний аспект раціонального інвестування. Він заключається у визначенні частки активів у портфелі інвестування та дозволяє суттєво знизити інвестиційний ризик окремого інвестора;

– Управління економічними ризиками. Інститути спільного інвестування стикаються з багатьма економічними ризиками, оскільки результати їхніх інвестицій залежать від непередбачуваних та мінливих економічних факторів. Процес управління ризиками в міжнародній практиці включає чотири функції, які є важливими для оцінки ризиків: їх пошук, вимірювання, контроль і моніторинг. Щоб створити систему нагляду за діяльністю учасників фондового ринку та передбачити та запобігти системним ризикам, які вони створюють, необхідно мати низку правил та заходів, які захищають активи інвесторів та знижують ризики на початку їх появи;

– Функція контролю. Важливо визнати, що функція контролю тісно пов'язана з функцією моніторингу та управління ризиками, що зрештою мінімізує ризики, з якими стикаються інвестори.

– Інформаційно-консультаційні функції. Ця функція відповідає за надання інформації про різні інвестиційні можливості для вкладників;

– Соціальні функції. За допомогою соціальних функцій ІСІ забезпечують добробут людей, дозволяючи їм опосередковано сприяти зростанню добробуту країни через фондовий ринок.

Таким чином, інститути спільного інвестування вирішують як макроекономічні питання, так і власний внутрішній розвиток і функціонування [3].

1.2 Нормативно-правова база та механізми державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування

Економічна діяльність будь якої держави потребує залучення інвестицій. Основна функція – збирати та зберігати кошти, які на даний момент не потрібні різним типам клієнтів, а потім використовувати їх для створення нових вигод або прибутку для них. Як результат, основною причиною зростання є інвестиції. Держава гарантує, що люди, які інвестують різними способами, як окремі особи, так і як групи, мають однакові права та можуть використовувати однакові ресурси, а шляхом прийняття законів вона також гарантує, що їхня власність у безпеці та їхні права поважаються.

Державне регулювання інвестиційної діяльності в Україні в даний час є політикою, яка базується на наукових знаннях і спрямована на створення сприятливого середовища для інвестицій. Для реалізації будь якої політики необхідно мати чіткий і стабільний напрямок і послідовно його дотримуватися. Це свідчить про те, що політика має чітку та стабільну правову основу та необхідні організації для її реалізації. Держава має право контролювати та регулювати будь

який процес, такий як відтворення, який відбувається в її установах. Це також стосується інституційного забезпечення інвестиційної діяльності країни [9].

Основний закон, що регулює інвестиційну діяльність – це Закон України «Про інвестиційну діяльність» [8]. Його метою є захист прав, інтересів та майна суб'єктів інвестиційної діяльності, незважаючи на те, якою формою власності вони є. Також Закон відповідає за ефективне інвестування економіки України, інтеграцію, міжнародне економічне співробітництво та його розвиток. Згідно з цим Законом інвестиційна діяльність проводиться на основі державного інвестування, місцевого інвестування, іноземного інвестування, спільного інвестування, державної підтримки для реалізації інвестиційних проектів.

До механізмів державного регулювання інвестиційної діяльності належить:

- Стабільне та прозоре правове середовище – правова система країни має бути стабільною, прозорою та недискримінаційною. Закони повинні бути чіткими, логічними та захищати права всіх учасників ринку, включаючи інвесторів, підприємців та споживачів;

- Розвинена та ефективна банківська система – вона повинна забезпечувати доступність фінансових послуг для населення та бізнесу, ефективне кредитування, надійність депозитів та ефективний механізм передачі грошових коштів;

- Лібералізація інвестиційної діяльності – зняття обмежень та перешкод для іноземних та внутрішніх інвестицій, створення сприятливих умов для приваблення капіталу та розвитку бізнесу;

- Ефективна та стимулююча податкова система – податки повинні бути справедливими, прозорими та мотиваційними. Вони повинні стимулювати інвестиційну діяльність, створення нових робочих місць та розвиток економіки в цілому;

- Розвинений фондовий ринок – важлива складова фінансової інфраструктури, яка забезпечує можливість привертання капіталу для підприємств шляхом випуску акцій та облігацій, а також надає можливість інвесторам здійснювати операції з цінними паперами;

– Контроль за діяльністю законодавчої, виконавчої та судової влади – важлива передумова для забезпечення правової стабільності та захисту прав громадян та бізнесу;

– Активізація діяльності органів місцевого самоврядування – це може сприяти розвитку бізнесу та інвестицій шляхом створення сприятливих умов на місцевому рівні, включаючи спрощення процедур отримання дозволів та ліцензій, розвиток інфраструктури та підтримку місцевого підприємництва;

– Активізація підприємницької діяльності та інвестицій – забезпечення сприятливих умов для розвитку бізнесу та інвестиційної діяльності сприяє зростанню економіки та підвищенню рівня життя населення;

– Збалансований зведений бюджет, зростання ВВП – ефективне управління фінансами та стимулювання економічного зростання сприяють збалансованому бюджету та підвищенню рівня економічного розвитку;

– Підвищення рівня життя та соціального захисту населення – це має бути однією з головних цілей економічної політики, що досягається через створення робочих місць, зростання доходів населення, покращення доступу до освіти та охорони здоров'я, соціальних програм тощо [9].

Згідно з чинним законодавством України про правову допомогу в інвестиційній діяльності, такій як корпоративні інвестиції, правовідносини регулюються як загальними законами про інвестиції, так і спеціальними законами про регулювання інвестиційної діяльності. Беручи до уваги загальне законодавство про корпоративне інвестування, можна зрозуміти загальні вказівки та принципи здійснення інвестиційної діяльності в Україні. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» акції та інші цінні папери віднесені до інвестицій. Ці юридичні відносини є основним способом для окремих осіб і компаній інвестувати в корпорації. Тим не менше, важливо знати Закон України «Про режим іноземного інвестування» [10]. Закон дозволяє іноземним та вітчизняним суб'єктам інвестиційної діяльності співпрацювати у спільній інвестиційній діяльності шляхом створення нових підприємств разом з українськими суб'єктами господарювання або придбання акцій існуючих підприємств. Це означає, що

правил, яких кожен повинен дотримуватися, коли інвестує свої гроші, недостатньо, щоб це відбулося, вони також залежать від інших речей, пов'язаних з інвестуванням [11, с. 29].

Інститути спільного інвестування відрізняються від інших інститутів інвестиційної діяльності. Інвестиційні фонди не мають податку на прибуток, а оподаткуванню підлягає лише інвестиційний дохід. Також ІСІ не надають гарантій та позик своїм клієнтам. Це відбувається завдяки обмеженому розміру капіталу, який використовується [6, с. 27].

Регулювання інститутів спільного інвестування здійснюється Законами України та нормативно правовими актами, в розробці яких бере участь Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Це державний орган, який підпорядковується Президенту України та підзвітний Верховній Раді України [2, с.196]. Ринок спільного інвестування, який розпочався у 1994 році, відкрив численні можливості для залучення капіталу від різноманітних груп інвесторів та стимулювання інвестиційного ринку. Положення «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» стало першим нормативно-правовим актом, який відповідав за регулювання розвитку ІСІ [12]. Це положення визначало умови та види інвестиційних фондів та інвестиційних компаній. У ньому було визначено хто може бути засновником таких фондів і компаній, вимоги до них та учасники цих самих фондів і компаній. Регламентувалися порядок взаємовідносин між засновниками. Він визначав цінні папери, які такі фонди та компанії можуть випускати, процедури їх випуску та вимоги до них. Визначено структуру обов'язкових установ, що створюються в таких фондах і на підприємствах.

Наступним етапом розвитку інститутів спільного інвестування було прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». Правовою основою закону було створено декілька десятків підзаконних актів. Він заклав основу для комплексної правової бази та встановив правила для ринку спільного інвестування. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» змінив спосіб, у який деякі старі інвестиційні фонди та компанії могли стати ІСІ, які є новими

типами інвестиційних інститутів. Після набрання чинності Законом більше не можна було створювати інвестиційні фонди та інвестиційні компанії [13].

Логічним продовженням Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» є новий Закон «Про інститути спільного інвестування» [7]. Він є основним нормативно-правовим актом, який регулює діяльність ІСІ. Він спрямований на залучення та ефективне використання коштів інвесторів, встановлює законодавчу базу діяльності суб'єктів спільного інвестування, визначає правила управління активами, визначає вимоги до складу, структури та зберігання активів, визначає порядок випуску, обігу, обліку та викупу активів, цінних паперів. Індустрія інвестиційних фондів в Україні розвивалася майже два десятиліття, що призвело до створення закону. Система правового регулювання та ступінь кодифікації значно відрізняються від інших країн Європи. ІСІ є кваліфікованою організацією, якщо вона інвестує лише в певні типи активів та фондів і не має жодних спеціальних правил щодо їх утримання [13]. «До кваліфікаційних належать такі класи активів:

- 1) об'єднаний клас цінних паперів;
- 2) клас нерухомості;
- 3) клас рентних активів;
- 4) клас кредитних активів;
- 5) клас біржових товарних активів» [13];

Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» є також дуже важливим нормативно-правовим документом, який контролює, що ІСІ можуть, а що не можуть робити [14]. Цей Закон пояснює, що таке цінні папери, як вони класифікуються, що в них спільного, коли і ким вони випускаються. Закон важливий для ІСІ, оскільки встановлює значення та критерії інституційних інвесторів та контролює їх дії на фондовому ринку, а також розбиває акції корпоративного інвестиційного фонду на різні види цінних паперів.

Існування ІСІ пов'язане з діями, що відбуваються на ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів традиційно розглядається як сфера, якій держава приділяє велику увагу, що призводить до значного регулювання та нагляду з боку державних

органів. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» є основним законом, який контролює, як уряд може втручатися в ринок цінних паперів [15]. Він визначає різні способи цього, ролі та відповідальність органів державної влади та їхні цілі в цій сфері. Мета цього закону – встановити відповідальність за протиправні дії на ринку цінних паперів та визначити, що це за дії.

До деяких інструментів, що впливають на розвиток державного регулювання інститутів спільного інвестування можна віднести:

- Прийняття законів та нормативно-правових актів, які забезпечують діяльність інститутів спільного інвестування – для забезпечення діяльності інститутів спільного інвестування держава приймає закони та нормативно-правові акти, які регулюють їхню діяльність;

- Визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування – держава може встановлювати пріоритетні сфери та об'єкти для інвестування, наприклад, технології, науково-дослідні розробки, енергоефективність тощо. Це робиться з метою спрямування інвестицій у ті галузі, які мають стратегічне значення для розвитку країни;

- Податкове регулювання ІСІ – для стимулювання інвестицій у ІСІ держава може встановлювати пільги та знижувати податки на прибуток, на дивіденди, а також надавати інші фіскальні стимули для інвесторів у ці галузі;

- Регулювання участі інвесторів у приватизації – держава може встановлювати правила та умови для участі інвесторів у процесі приватизації державних підприємств, щоб забезпечити прозорість, конкурентність та ефективність цього процесу;

- Регулювання форм та умов фінансового інвестування – держава може встановлювати правила та умови для різних форм фінансового інвестування, таких як венчурний капітал, приватний капітал, облігації тощо, щоб забезпечити їхню ефективність та безпеку для інвесторів;

- Регламентування умов вивезення капіталу для здійснення інвестицій за кордоном – для забезпечення контролю та безпеки зовнішніх інвестицій держава

може встановлювати правила та обмеження на вивезення капіталу за кордон для здійснення інвестиційних операцій;

– Формування інвестиційних коштів і забезпечення фінансами інвестиційних проектів – держава може розробляти програми та механізми для формування інвестиційних коштів, а також забезпечувати фінансову підтримку та гарантії для інвестиційних проектів;

– Створення сприятливих умов мотивації інвестицій та на їх основі ефективних виробництв – для привертання інвестицій держава може використовувати різноманітні механізми мотивації, такі як державні гранти, кредити під низький відсоток, створення спеціальних економічних зон, розвиток інфраструктури та інші заходи, спрямовані на зниження ризику та збільшення прибутковості інвестиційних проектів [16].

Держава використовує організаційно-економічний механізм, який представляє з себе організаційні та економічні інструменти, для контролю за діяльністю інститутів спільного інвестування з метою прискорення їхнього зростання, захисту інтересів інвесторів та мінімізації їхнього ризику. Також для державного регулювання ІСІ суттєвим підходом є інституційний механізм, який проявляється у посиленні взаємодії учасників ринку ІСІ.

Крім того, існує фіскальний механізм, який базується на способах управління державними коштами: податках і видатках, а також правилах і нагляді за цією діяльністю. Уряд впливає на групу людей, які інвестують кошти, використовуючи систему фінансової допомоги, податкові та бюджетні рішення. Водночас фінансові переваги, штрафи, податкові зобов'язання та неподаткові платежі відіграють вирішальну роль у просуванні колективних інвестицій.

Державне регулювання розвитку інститутів спільного інвестування здійснюється за допомогою інвестиційних механізмів, які застосовують відповідні форми регулювання, засновані на законодавстві та інших нормативно-правових актах [16]. Деталі унікального законодавства такі:

- по-перше, основна увага корпоративних інвестицій зосереджена на цінних паперах і правах вимоги, які регулюються власною правовою базою та нормативними актами.

- по-друге, професіонали, які займаються корпоративним інвестуванням, мають окремий правовий статус, який визначається окремими нормативно-правовими актами для кожного з них.

- по-третє, таку діяльність можна контролювати, оскільки є визначений орган державної влади, який має на це повноваження [11, с. 29].

Державні регулятори повинні працювати разом з іншими організаціями, які мають власні правила та обов'язки щодо ринків цінних паперів та інших фінансових продуктів, такими як центральний депозитарій, клірингові організації, фондові біржі та професійні асоціації. Ці організації повинні дотримуватися принципів саморегулювання та керувати власними установами, а також підтримувати та співпрацювати з державними регуляторами.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

2.1 Аналіз діяльності та тенденцій розвитку інститутів спільного інвестування

З 1970-х років на ринках розвинутих країн спостерігається зростання кількості та різноманітності інвестиційних фондів, що відображає розширення та трансформацію ринків капіталу. Процес інституціоналізації заощаджень також спостерігався на ринках країн, що розвиваються. У більшості цих країн активи інвестиційних фондів швидко збільшуються.

Зростання доходів населення та виникнення об'єктивної потреби в активізації процесів спільного інвестування призвели не до створення та розвитку інвестиційних фондів в Україні, а до переходу країни на принципи ринкової економіки та приватизації державного підприємства. Громадянам була надана можливість брати участь у приватизації через інвестиційні фонди та фонди, створені інвестиційними компаніями, що дозволяло їм набувати права власності на приватизовані підприємства.

В результаті приватизації багатьох галузей промисловості інвестиційні фонди були змушені адаптувати свою діяльність до принципів колективного інвестування, які широко використовуються в усьому світі.

У період з 2005 по 2008 рік в Україні спостерігалось значне зростання у сфері спільного інвестування, зі збільшенням кількості компаній з управління активами фондів, учасників спільного інвестування та розширенням діяльності фондів по країні. В результаті цих процесів покращився вітчизняний фондовий ринок і фінансова система країни [17, с. 63]. 2008-2013 роки кількість ІСІ продовжувала рости, але значний спад інвестиційної діяльності та кількості

інститутів спільного інвестування в Україні відбувся у період з 2013 по 2017 рік [1, с. 588].

Розглянемо розвиток кількості інститутів спільного інвестування в Україні за останні роки (рис. 2.1).

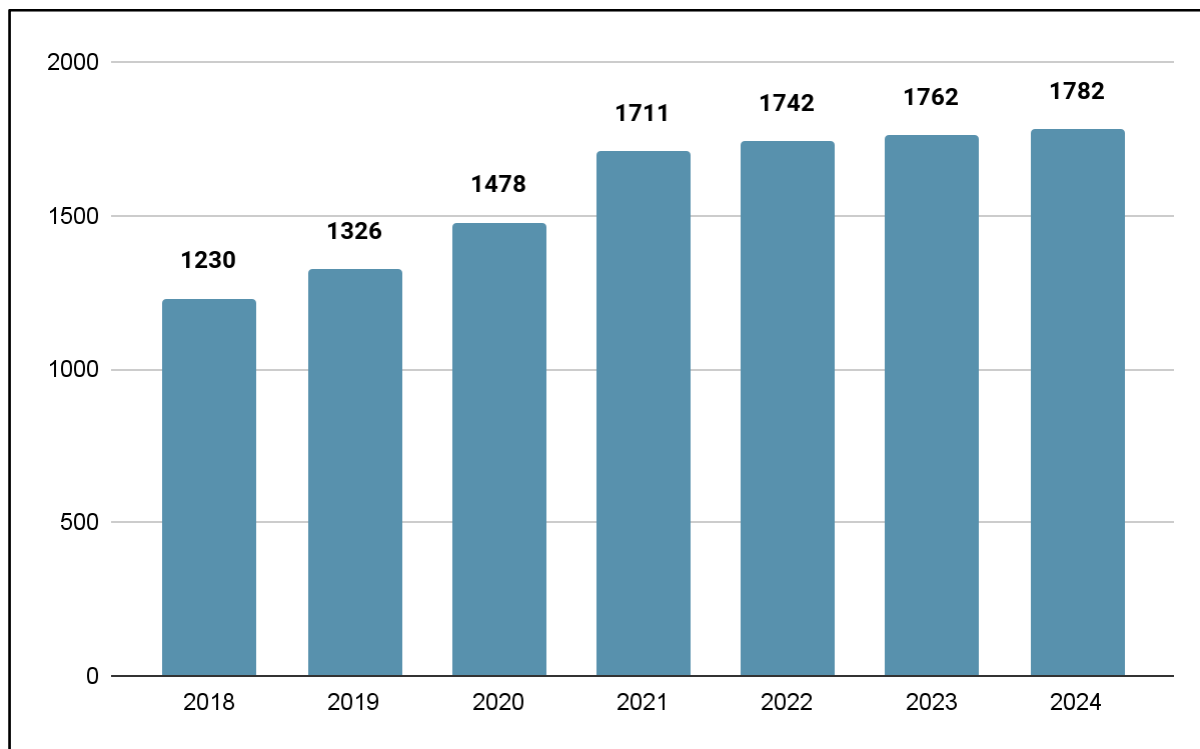


Рисунок 2.1 – Динаміка кількості інститутів спільного інвестування в Україні 2018-2024 рр.

Джерело: [18]

Українська асоціація інвестиційного бізнесу констатує, що на кінець 2021 року в Україні діяло понад 1700 інститутів спільного інвестування [18]. 2014 року події призвели до зменшення їх кількості. Однак з 2017 року знову почалося зростання.

Схоже, що велика кількість інвестиційних фондів може бути використана для опису просунутого стану внутрішнього ринку. Насправді все не так просто, як здається. Інвестиційний директор SI Capital Владислав Остапенко повідомив Мінфіну, що понад 90% інвестицій вони направляють у будівельні проекти.

Глобальний ринок інвестиційних фондів почався з випуску боргових цінних паперів. До війни Україна теж активно просуvala цей напрямок. Наприклад, можна

посилатися на фонди облігацій. Портфель цих фондів складається з облігацій позик, наданих державою, облігацій місцевих органів влади та облігацій компаній. Існують також фонди, які розподіляють кошти між облігаціями та ощадними рахунками. Зокрема, такі пропозиції надали такі компанії: ICU, «Універ», «Кінто», «ОТП Капітал». Керуючі компанії мають можливість не лише зберігати цінні папери на своїх рахунках, а й купувати та продавати їх відповідно до ринкових умов, отримуючи дохід від торгівлі на додаток до відсотків від облігацій [19].

Вкрай важливо враховувати рух та управління активами ІСІ під час перевірки їх діяльності (рис. 2.2). Активи визнаних ІСІ в управлінні зростали протягом досліджуваного періоду з незначним зниженням у 2016 році. Чинний закон про інститути спільного інвестування та дані Української асоціації інвестиційного бізнесу показують, що компанії з управління активами відіграють важливу роль на ринку спільного інвестування.

Дослідження показує, що компаній з управління активами в Україні значно менше, ніж інститутів спільного інвестування. З 2016 спостерігається зростання кількості КУА, але за останні кілька років відбувся незначний спад. Станом на 6 травня 2024 року становить 279 компаній з управління активами (рис. 2.2).

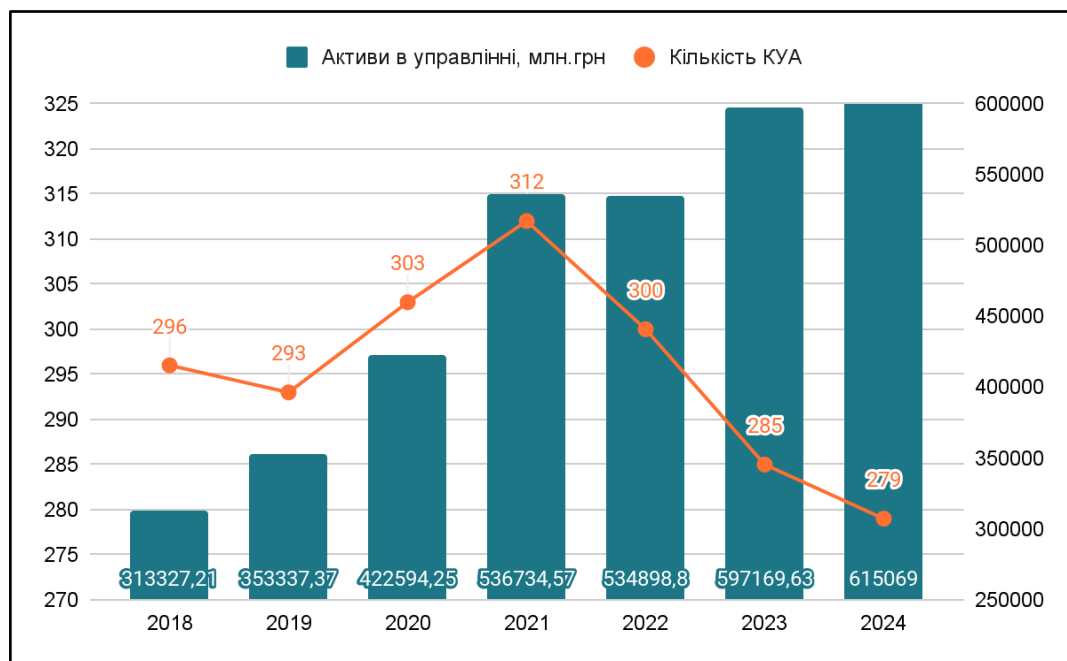


Рисунок 2.2 – Динаміка кількості компаній з управління активами та активів інститутів спільного інвестування в Україні 2018-2024 рр.

Джерело: [18]

Інститути спільного інвестування є дуже цінними для України, оскільки пропонують інвесторам більший прибуток від інвестицій, ніж звичайні методи. Крім того, суттєво скорочується час, виділений на управління інвестиціями. Об'єднуючи ресурси кількох інвесторів, можна отримати доступ до переваг великих інституційних інвесторів, таких як можливість швидкого вилучення інвестованих коштів у разі потреби [1, с. 588].

З самого початку ринку спільного інвестування інвесторам було більш привабливо створювати пайові фонди замість корпоративних. Досліджуючи співвідношення ПФ та КІФ у динаміці з 2018 по 2023 роки, стає очевидним, що пайові інвестиційні фонди були більш поширеними, ніж корпоративні до 2021 року (рис. 2.3). Після ж почали створювати більше КІФ і їхня кількість значно зростає з кожним роком. З 2018 по 2023 рік частка корпоративних фондів на ринку спільного інвестування зросла з 33,7% до 58,6%.

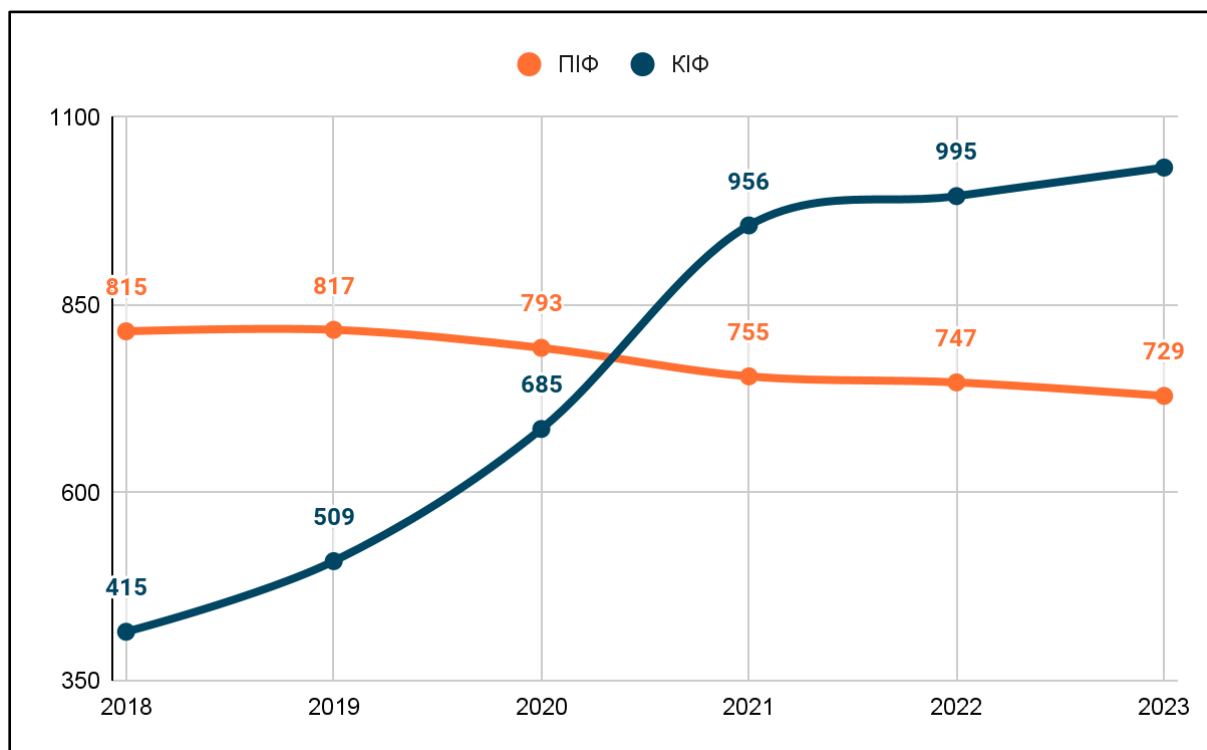


Рисунок 2.3 – Динаміка кількості пайових та корпоративних інвестиційних фондів в Україні 2018-2023 рр.

Джерело: [18]

Корпоративні фонди були менш популярні, ніж пайові фонди, тому що вони мають складніший спосіб заснування та роботи, а також до січня 2014 року на них поширювалися інші закони. Вони регулювалися не тільки Законом «Про інститути спільного інвестування», а і Законом «Про акціонерні товариства», що й ускладнювало їхню роботу.

Незважаючи на те, що корпоративні фонди створюються за рахунок акціонерних коштів, вони відрізняються від традиційних корпорацій у тому, як вони утворюються та як вони функціонують. В Україні почали спрощувати вимоги щодо функціонування КІФ, що і призвело до значного зростання їх кількості з 2021 року.

Вітчизняний ринок спільного інвестування характеризується великою кількістю фондів венчурного інвестування порівняно з фондами невенчурного інвестування (рис. 2.4). З початку 2000-х років інвестори на ринку спільного інвестування виявляли великий інтерес до створення фондів венчурного капіталу. Дослідження показує, що венчурні фонди, які інвестують у ризиковані та довгострокові проекти, були більш успішними за інші типи фондів у складі пайових інвестиційних фондів, починаючи з 2012 року [17, с. 64].

Більшість з інвестиційних фондів у 2023 році складали фонди венчурного капіталу. Їхня кількість досягла 1646, що становило 93,4% від загальної кількості ІСІ. Вони входили до вітчизняних інститутів спільного інвестування, які відповідали нормативу достатності капіталу [18].

Багато дослідників стверджують, що венчурні фонди використовують унікальні методи інвестування. Активи венчурного фонду можуть складатися з різних типів інвестицій, таких як кошти, майно, права на компанії, вимоги до компаній і цінні папери, які заборонено купувати та продавати на фондовому ринку. Обрана суміш активів створюється без використання стратегії диверсифікації, щоб гарантувати більший прибуток від інвестиційної діяльності, ніж в інших фондах.

Учасники ринку більше зацікавлені у створенні фондів венчурного капіталу, оскільки немає законодавчих обмежень щодо того, у що вони можуть інвестувати;

вони можуть інвестувати у дорогоцінні активи без особливої конкуренції; вони можуть вибрати найкращу податкову стратегію та використовувати таємні способи, щоб уникнути податків [17, с. 64].

Зростанню активності ІСІ в Україні сприяло залучення венчурних фондів. Більша кількість венчурних фондів та їхні активи зростали швидше, ніж невенчурні фонди. На те, як розвивається вітчизняна індустрія спільного інвестування, впливають дії венчурних фондів, які останнім часом привернули велику увагу та участь різних суб'єктів господарювання. На відміну від венчурних фондів, невенчурні ІСІ, які дозволяють будь-кому купувати їхні акції, є публічними інвестиційними інститутами. Метою цих інститутів є залучення якомога більшої кількості людей та організацій до спільних інвестиційних проектів, і вони роблять це шляхом продажу їм цінних паперів ІСІ, що робить їх частиною колективного інвестування.

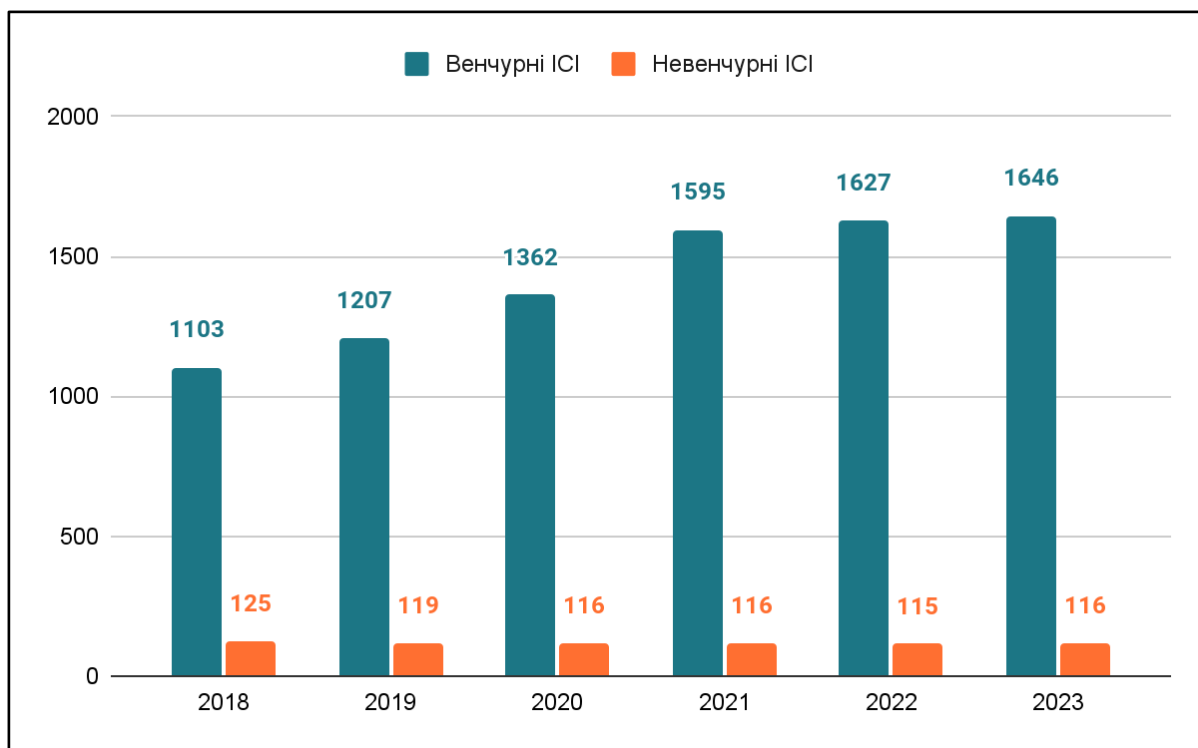


Рисунок 2.4 – Динаміка кількості венчурних та невенчурних ІСІ в Україні 2018-2023 рр.

Джерело: [18]

Невенчурні ІСІ представлені різними видами інвестиційних фондів, які є відкритими, інтервальними, закритими диверсифікованими та закритими недиверсифікованими. Різні види фондів мають різні способи здійснення своєї діяльності, викупу власних цінних паперів і роботи зі своїми учасниками. Правила щодо того, як відкриті, інтервальні та закриті диверсифіковані інвестиційні фонди можуть інвестувати свої гроші, є більш конкретними та суворими, ніж правила для недиверсифікованих ІСІ [17, с. 65].

Законом України «Про інститути спільного інвестування» [7], який набрав чинності з 1 січня 2014 року, розширено коло інвестиційних фондів, які можуть створюватися, включаючи спеціалізовані або кваліфікаційні типи на додаток до диверсифікованих і недиверсифікованих. Існують різні типи ІСІ, наприклад фонди, які інвестують у гроші, державні облігації, корпоративні облігації, акції, ринкові індекси та банківські метали. Якщо фонд інвестує свій капітал лише в один тип фінансового активу та не накладає жодних обмежень на структуру активів, він класифікується як кваліфікований фонд. У програмі можуть брати участь такі види активів: цінні папери, нерухомість, оренда, кредит, біржа та інші. Зазначені досягнення розширяють спектр інвестиційних методів, що використовуються ІСІ, посилять спеціалізацію інвестиційних фондів та сприятимуть адаптації іноземних практик інститутів спільного інвестування на внутрішньому ринку.

В Україні є обмежена кількість відкритих, інтервальних і закритих диверсифікованих інвестиційних фондів. Тим не менш, ці фонди призначені для застосування більш обережних методів інвестування, що робить їх більш привабливими для консервативних інвесторів, включаючи широку громадськість. На сьогоднішній день на українському фінансовому ринку функціонує відкритих ІСІ - 18, інтервальних – 18, закритих – 79 [18].

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування» [7] відкриті та інтервальні ІСІ повинні здійснювати інвестування лише в межах та за нормами, які визначило законодавство України, відповідно діяти як диверсифіковані. Інвестиційні фонди відкритого типу також мають можливість функціонувати як диверсифіковані, так і спеціалізовані фонди.

Інтервальні інвестиційні фонди можуть бути диверсифікованими або спеціалізованими, і вони можуть інвестувати в певні типи активів. Запропоновані закони мають на меті розширити діапазон інвестиційних можливостей для невенчурних фондів і зробити схеми колективного інвестування більш привабливими для широкої громадськості. У 2014 році в Україні розпочато процедуру створення унікальних інвестиційних фондів. Найбільш затребуваними сферами спеціалізації є розвиток фондів акцій, фондів облігацій, фондів, що поєднують різні види інвестицій, і фондів, що працюють з металами. Учасників ринку не особливо цікавить процес створення фондів грошового ринку, фондів державних цінних паперів та індексних фондів [17, с. 66].

Інститути спільного інвестування активно демонструють тенденцію до зростання, лідером залишається м. Київ та Київська область, де на кінець 2023 року діяло 72% ІСІ від всієї кількості. Друге місце посідає Львівська область - майже 7%, третє – Дніпропетровська і Харківська області – по 6%. На рисунку 2.5 продемонстровано значну різницю кількості ІСІ між Києвом та іншими регіонами.

Щодо компаній з управління активами, то перше місце посідає м. Київ та Київська область – 70%, друге місце між собою ділять Дніпропетровська та Харківська області – по 7%, а третє місце – Львівська область – 4,2%. Як бачимо, лідером залишається м. Київ, маючи найвищий відсоток кількості КУА порівняно з іншими регіонами.

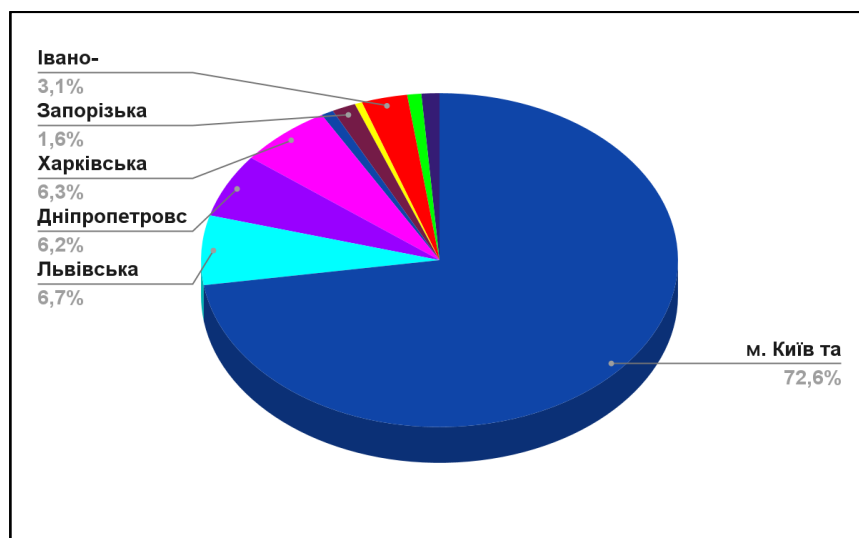


Рисунок 2.5 - Регіональний розподіл ІСІ в Україні у 2023 році

Джерело: [18]

З огляду на те, що венчурні фонди є найбільш значущою складовою вітчизняних ІСІ як за складом, так і за обсягом діяльності, можна зробити висновок, що на ринку спільного інвестування переважають агресивні інвестиційні стратегії, орієнтовані на досягнення високої прибутковості.

Враховуючи значні фінансові прибутки, отримані ІСІ, ефективне використання цих коштів для сприяння економічному зростанню та розвитку інвестиційного сектору стає все більш важливим. Уряд повинен використати кращі способи спрямування ресурсів ІСІ на розвиток життєво важливих для країни секторів, створення нових ідей, підтримку соціально корисних проектів і покращення сервісних можливостей галузі спільного інвестування.

Державні інвестиційні фонди, які можуть інвестувати в різні сектори економіки та дозволяють людям заощаджувати та збільшувати свої гроші різними способами, слід заохочувати до більшого зростання. Держава має бути більш обережною, вирішуючи, які інвестиційні фонди отримують податкові пільги, виходячи з того, як вони підтримують нові ідеї, важливі справи та спосіб, яким вони збирають гроші для економічного зростання.

2.2 Оцінка результатів державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування

Державне регулювання ринку спільного інвестування в Україні значною мірою впливає на тенденції його розвитку. Дослідження та деталізація того, як ринкові сили регулюють себе на ринку спільного інвестування України, показує, що поточне державне регулювання цього сектора української економіки потребує подальшого посилення. Ринок ІСІ та фондовий ринок погано регулюються державою, про що свідчить нерівномірний розподіл їхньої діяльності за різними регіонами та секторами, відсутність належних інструментів для управління їх довгостроковими інвестиціями, а також недоліки в податковому законодавстві.

Очевидно, що ринок спільного інвестування потребує державного регулювання для захисту інвесторів і сприяння його стабільному зростанню. Але причини контролю над спільними інвестиціями у держави не тільки ці. Існує великий попит на наукові докази та вдосконалення поточних механізмів державного регулювання ІСІ, які мають відображати зміни, що відбуваються в Україні.

Ринок ІСІ регулюється законами та правилами, які встановлюють межі та стандарти того, як він працює та що може робити КУА щодо ефективного поводження з активами інвестиційних фондів [20, с. 102].

Незважаючи на те, що ринок інститутів спільного інвестування пропонує багато переваг, він не отримав широкого поширення в Україні та наразі стикається з кількома проблемами (табл. 2.1). Населення мало знає про те, що робить цей ринок. Більшість людей не розглядають ІСІ як окремий і довгостроковий метод збереження та збільшення своїх коштів. Крім того, проблема полягає в тому, що більшість людей не знайомі з операціями на фондовому ринку [1, с. 589].

Таблиця 2.1 – Переваги та недоліки інвестиційних фондів

Переваги	Недоліки
Надання клієнту всі необхідні поради та консультації експертів, а також юридичний супровід.	Прибутковість інвестиційного фонду важко передбачити.
Не потрібно вивчати фінансові інструменти та інвестиційний ринок	Цілком ймовірно, потрапити на схеми шахраїв.
Кошти вкладників обслуговують експерти, які мають навички та ресурси, щоб їх інвестувати.	Якщо експерти роблять помилки, інвестори можуть зазнати значних збитків
Отримання більшого доходу від спільних інвестицій.	Інвестиції, ймовірно, займуть значний проміжок часу, щоб принести прибуток.
Зберігання широкого спектру інвестицій у портфелі.	Інвестори жодним чином не впливають на рішення експертів фондів.
Уряд регулює діяльність інвестиційних фондів.	Більшість інвестиційних фондів стягують надто високу комісію за обслуговування.

Джерело: [21]

Основна перевага інвестиційного фонду полягає в тому, що інвестор може брати участь у ринку з невеликою сумою грошей, водночас користуючись досвідом професійних менеджерів. Інвестуючи невелику суму у фонд, можна отримати вигоду від диверсифікованого портфеля. Це означає, що активи фонду розподілені між декількома цінними паперами, що допомагає знизити ризик [21, с. 185].

Значною проблемою в діяльності інститутів спільного інвестування — як виміряти вартість активів ІСІ. Згідно з чинним положенням НКЦПФР [22], яке регулює дане питання, компанії можуть довільно вирішувати, скільки грошей вони повинні заплатити за свої проекти ІСІ. Це призводить до дезінформації, яка послаблює довіру суспільства.

Актуальним і проблемним залишається питання оподаткування від інвестицій. В Україні не оподатковуються доходи від банківських депозитів, але оподатковуються доходи від інвестування в ІСІ. Це також знижує зацікавленість інвесторів вкладати свої кошти в організації спільного інвестування [1, с. 590].

Важливо пам'ятати, що правила того, як держава контролює інвестиції в Україні, удосконалюють і по сьогоднішній день, а їх ефективність оцінюється в умовах швидкої зміни економічних умов через глобальні фактори. Фінансова криза виявила багато проблем з правилами та організаціями, які керують ринком спільного інвестування. Як наслідок, необхідно продовжувати запроваджувати та вдосконалювати різні механізми і методи державного регулювання за діяльністю ІСІ в Україні, а отже, використовувати ті принципи та методи, які широко використовуються в країнах, які мають тривалий досвід роботи на ринку ІСІ [20, с. 102].

Ринок спільного інвестування є ключовим сектором економіки, оскільки має потенціал для залучення значних інвестиційних ресурсів. Водночас цей сектор є найбільш вразливим під час економічної та фінансової нестабільності, оскільки впливає на добробут різних груп у країні. Політика держави щодо ІСІ повинна бути зосереджена на планомірному розвитку сектору спільного інвестування та його об'єктів для подолання загальної нерозвиненості та підвищення стандартів якості.

Багато дослідників, які досліджують питання функціонування ринку ІСІ, вказують на те, що перешкоджає розвитку ринку:

- фондовий ринок України не до кінця розвинений і не має надійних фінансових інструментів для компаній з управління активами, для того, щоб інвестувати свої кошти;
- неналежний захист прав інвесторів в інвестиційних фондах;
- невелика частина загальної вартості товарів і послуг, вироблених у країні, інвестована спільно;
- низький рівень поінформованості населення [20, с. 103].

Проте, вищеперераховане не можна вважати повністю вкомплектованим списком проблем ринку ІСІ. На його розвиток також впливають чинники різного характеру: глобально-економічного, законодавчо-правового, соціально-психологічного, фіскального, організаційного.

Глобально-економічні чинники впливають на зростання та спад розвитку економіки, як локально, так і глобально. Вони визначають вартість основних активів економіки, що потім впливає на підвищення або зниження цін на акції, облігації та інші фінансові продукти, у які інвестують фонди ІСІ. Зміни в глобальній економіці мають великий вплив на національний і фінансовий сектори, які залежать від рішень інвесторів і шансів на довгострокову фазу зростання для фондового ринку. Цей етап підвищить вартість ринку, а чисті активи ІСІ зростуть, тобто, підвищать доходи інвесторів.

Чинники законодавчо-правового характеру, що регулюють діяльність керуючих компаній, а також інвестиційний вибір, який вони можуть зробити, ґрунтуються на законодавчих і правових факторах. Законодавство загалом і законодавство про фінанси та інвестиції зокрема містить занадто багато правил, які вказують, що робити, що обмежує можливості для прийняття інвестиційних рішень, особливо у період невизначеності.

Соціально-психологічні чинники передбачають прояв довіри чи сумнівів до окремих банків і фінансової системи в цілому. Через часті порушення КУА та загальну нестабільність фінансово-банківського сектору, довіра інвесторів до

інститутів спільного інвестування може ще більше знизитися. Крім того, широка громадськість мало довіряє ІСІ, тому що вона недостатньо поінформована про діяльність, переваги та правила ІСІ.

Привабливість інвестування в ІСІ знижується через недосконалість системи оподаткування інвестиційного прибутку, що також знижує прибутковість інвестицій. Податок на прибуток фонду залежить від того, чи походить він від продажу цінних паперів комусь іншому, повернення цінних паперів після закриття фонду чи виплати дивідендів інвесторам. Однак, коли інвестор продає цінні папери ІСІ, оподатковується лише сума, на яку ціна покупки перевищує ціну продажу. Якщо фізична особа отримує інвестиційний дохід як дивіденди, оподаткуванню підлягає лише та частина дивідендів, яку вона отримує особисто. Інвестор не повинен сплачувати податки на свої сертифікати ППФ або акції КІФ, доки він їх не продасть або не отримає дивіденди.

Основним органом державного регулювання ринку ІСІ в Україні є НКЦПФР, яка взаємодіє з розпорядниками коштів ІСІ, якими є КУА та дотримується організаційних вимог та інструкцій, які визначають порядок та періодичність звітності КУА, розкриття інформації, організаційну структуру, кваліфікацію персоналу, управління коштами та інші аспекти. Із цього всього і витікають організаційні чинники [20, с. 103].

Інститути спільного інвестування в Україні мають не дуже розвинений рівень, але в майбутньому він може зростати. Розвиток фінансового сектору та інвестиційного ринку України триває, але цьому заважають різні фактори, такі як нормативно-правове середовище, доступність і якість інформації, стан фондової біржі та фінансові знання людей.

Створенню інститутів спільного інвестування також заважають:

- відсутність надійних фінансових інструментів;
- відсутність різноманітного вибору інвестиційних варіантів, що також перешкоджає швидкості залучення коштів;
- тривала процедура оформлення документів при придбанні цінних паперів ІСІ, що ускладнює інвестиції для деяких інвесторів;

- відносно високі витрати для учасників ІСІ;
- країна немає достатньо ліквідних активів для торгівлі.

Для вирішення зазначених проблем доцільно: провести кампанію з підвищення обізнаності щодо можливостей цих установ, розширити діапазон інвестиційних можливостей, упорядкувати процес купівлі цінних паперів ІСІ, збільшити доступність ліквідних активів на національному ринку, забезпечити якісне регулювання фондової біржі у сфері спільного інвестування та забезпечити прозорість звітності про діяльність ІСІ.

У міру зростання інститутів спільного інвестування вони повинні не лише стати більш надійними, доступними та привабливими для різноманітної групи людей населення на фондовому ринку, а й повинні виконувати свою соціальну функцію перед населенням і державою, підтримуючи та підвищуючи рівень добробуту громадян, тим самим зменшуючи навантаження на державний бюджет. Незважаючи на певні труднощі, українські інститути спільного інвестування продовжують розвиватися, надаючи різноманітні інвестиційні можливості та послуги [21, с. 188].

Під час повномасштабного вторгнення росії в Україну, яке відбулося 24 лютого 2022 року, індустрія управління активами для інституційних інвесторів та пенсійних фондів в Україні продовжувала добре функціонувати та спостерігала незначне падіння кількості учасників, але зростання вартості їхніх активів [18].

Основними подіями на ринку в цьому році стали:

- зниження кількості КУА;
- кількість ІСІ, особливо тих, що формують фонди, дещо зменшилася, як правило, за рахунок венчурних КІФ;
- загальна вартість активів і ВЧА, які звітує ІСІ, хоч і зростає, але зростає набагато повільніше, ніж раніше;
- ВЧА відкритих, інтервальних і закритих ІСІ (за винятком венчурних фондів) зменшилася з невеликим зменшенням кількості активних фондів у цих секторах (крім відкритих);

- у 4-му кварталі спостерігався значний відтік капіталу з відкритих ІСІ через зміни в секторі, які почалися 22 серпня, коли регулятор відновив роботу;
- більше інвесторів зацікавилися закритими ІСІ з приватним розміщенням, за винятком венчурного капіталу, тоді як інші сектори ІСІ, такі як відкриті та венчурні фонди, спостерігають зниження інтересу;
- загальні інвестиції юридичних осіб та резидентів України в ІСІ зросли, але зменшилася їх частка у загальній ВЧА фондів;
- місцеві індивідуальні інвестори збільшили свої інвестиції в ІСІ та збільшили свою вагу в сукупній ВЧА, і вони відіграли значну роль у зростанні галузі, особливо в секторі венчурних ІСІ;
- в активах різних секторів ІСІ суттєво зменшилась частка цінних паперів та деривативів;
- більшість секторів ІСІ спостерігали падіння прибутку через падіння фондового ринку та проблеми, пов'язані з роботою в умовах воєнного стану, але деякі індивідуальні фонди та закриті ІСІ з приватним розміщенням все ще показали хороші результати порівняно із середнім показником по сектору.

Значна частка активів за межами регульованих ринків капіталу, куди були інвестовані кошти ІСІ, а також значно більша кількість пропозицій цінних паперів в активах ІСІ, ніж основний індекс великих компаній в Україні, дозволили кільком фондам поза венчурним сектором ІСІ захистити або навіть збільшити кошти інвесторів під час надзвичайно бурхливих воєнних місяців 2022 року. Незважаючи на значний вплив інфляції, яка цього року зросла більш ніж на 26%, численним індивідуальним фондам різних типів, видів і класів вдалося відновити і навіть перевершити свої втрати. Фонди приватного капіталу, особливо ті, які не торгуються публічно, були основним способом інвестування венчурних капіталістів у галузь і сприяли її розвитку. У той період вона була дуже важливою, але її регулятивні повноваження були дещо обмежені через воєнний стан.

Згідно з даними, у 2022 році внесок ІСІ в українську економіку зріс, про що свідчить співвідношення більшої частки активів інститутів спільного інвестування до ВВП країни. Воно перевищило 10% вперше з 2015 року. До кінця 2022 року

сукупна вартість інвестицій ІСІ в капітал українських компаній у різних секторах економіки, включаючи надані їм кредити або придбані ними акції, облігації та векселі, сягнула понад 476 млрд грн. Крім того, ІСІ були кредиторами уряду України та місцевих рад на загальну суму близько 2 млрд грн, банків – на понад 8 млрд грн [18].

В умовах воєнного стану Верховна Рада та Уряд України намагаються виправити економіку, підтримати українських бізнесменів і зробити Україну більш привабливою для іноземних інвесторів.

Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» [23] прийнято з метою заохочення стратегічних інвесторів до інвестування в Україну, підвищення інвестиційної привабливості України, створення більшої кількості високооплачуваних робочих місць, підвищення ефективності економіки шляхом надання державної підтримки великих інвестиційних проектів [24].

Загалом можна сказати, що державне регулювання інститутів спільного інвестування в Україні має позитивний вплив на їх розвиток. Однак, незважаючи на певний прогрес, залишаються проблемні питання, такі як відсутність надійних фінансових ресурсів, недостатній захист прав інвесторів, низька поінформованість населення. Для подальшого розвитку інститутів спільного інвестування необхідно продовжувати підвищувати рівень фінансової грамотності та формувати сприятливе інвестиційне середовище в країні.

РОЗДІЛ 3

СТРАТЕГІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

3.1 Зарубіжний досвід регулювання діяльності ІСІ та можливості його використання в Україні

Інвестиційні фонди та компанії існують уже давно, але вони стали більш поширеними наприкінці 1800-х і на початку 1900-х років. Перший був створений у Бельгії в 1822 році, а через декілька десятиліть Швейцарія та Франція наслідували цей приклад [25, с. 106]. Тим не менш, цей вид інвестицій почав зростати, коли в 1800-х роках було засновано інвестиційні трастові компанії (INC), які є компаніями, що керують трастами в Англії. Компанія продала заздалегідь визначену кількість акцій, якими можна було вільно торгувати на вторинному ринку, і повернула їх після закінчення терміну дії компанії. Ці фірми демонстрували всі характеристики сучасних закритих організацій спільного інвестування. В Англії сучасна форма спільного інвестування включає інвестиційні та пайові трасти. Це закриті інвестиційні інститути, які можуть продавати або купувати лише власні акції, і вони торгуються на фондовій біржі. Пайові трасти мають додаткові характеристики. За інвестування в них інвестор отримує сертифікат про внесок. Останнім часом пайові трасти, які регулюються британським законодавством про трасти, були замінені відкритими інвестиційними компаніями, які відповідають Директиві Європейського Союзу «Про підприємства колективного інвестування в обігові цінні папери» від 1985 року, яка встановлює загальні правила для інститутів спільного інвестування [5, с. 81].

1899 року в США була заснована перша інвестиційно-консультативна компанія, а через 10 років в країні було вже 10 таких фірм. Перехід від консультування до нагляду за інвестиціями дрібних інвесторів був поступовим і

прискорився швидким зростанням заощаджень серед людей, що зробило їх значним джерелом інвестицій. У Сполучених Штатах є численні значні інвестиційні фірми, які мають значний вплив на виробництво суспільних благ. До їхньої організації входять кілька інших інвестиційних компаній, а їхній капітал становить мільярди доларів [25, с. 106].

Інвестиційні фонди використовують заощадження людей і підприємств, що дозволяє їм брати участь і сприяти розвитку економіки. Із розвитком ринку цінних паперів активізуються й інститути спільного інвестування. Найбільшого прогресу досягнуто в індустріально розвинутих країнах, таких як США, Велика Британія, Канада, Німеччина, Японія.

У країнах Західної Європи та США з часом відбулися зміни в інститутах спільного інвестування. Коли в цих країнах створювалися перші інвестиційні фонди, неформальна частина інституційної структури була головним фактором.

Фондовий ринок та ІСІ в США були створені та розвивалися без особливого втручання уряду чи законів. Економіка США стрімко зростала в 1920-х роках після закінчення Першої світової війни. Завдяки цьому США стала країною-кредитором, а не боржником. Оскільки ринок цінних паперів зростав і у людей з'являлося більше коштів, ставлення населення до інвестування змінювалося. Шість основних актів федерального законодавства США про цінні папери були прийняті між 1933 і 1940 роками, і пізніше вони були змінені та оновлені.

Отже, пройшло багато років після заснування перших ІСІ в США, щоб федеральний уряд ухвалив закони, які контролювали їхні дії, що відображало давню практику спільної роботи та розподілу ризиків.

Загалом спостерігалось збільшення загальної вартості активів та їх частки в інших фінансових установах, збільшення частки інвестиційних коштів у капіталі найбільших компаній, що оцінюються на фондовому ринку, а також збільшення важливості інструментів інвестиційних фондів у фінансових активах населення. Інституційна структура ІСІ в США була створена завдяки поєднанню розвитку ринків цінних паперів, інвестиційних звичок людей, прийняття законів для фінансових ринків та захисту інтересів інвесторів.

Моделі з добре налагодженою системою фінансового посередництва, такі як ІСІ, також можна знайти в таких країнах, як Франція, Велика Британія, Люксембург, Ірландія та деяких інших європейських країнах, а також в країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону, таких як Японія, Сінгапур, Китай, Малайзії та Південної Кореї.

Друга світова війна сильно вплинула на розвиток ІСІ в європейських країнах протягом ХХ-го століття, затримавши розвиток фінансових ринків. Крім того, істотний вплив мають інтеграційні процеси.

Щоб зрозуміти формальну частину інституційної структури ІСІ, важливо зазначити, що в європейських країнах законодавство країн ЄС гармонізовано відповідно до вимог директив ЄС. ЄС змінює свої правила щодо роботи інвестиційних фондів, оскільки різні країни повинні дотримуватися нової Директиви про менеджерів альтернативних інвестиційних фондів - Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) [26] та інших змін до правил Директиви про організацію колективного інвестування у оборотні цінні папери - Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (UCITS) [27, 4].

На деяких європейських ринках, таких як Португалія та Іспанія, вартість активів інвестиційних фондів щороку зростала більш ніж на 40 відсотків. Чверть французьких домогосподарств мають частки в інвестиційних фондах. У Франції інвестиційні компанії зі змінним капіталом - Societe d'Investissement A Capital Variable (SICAV) є найпоширенішим типом інститутів спільного інвестування.

Інвестиційний сектор Німеччини заслуговує на увагу, оскільки її економіка унікальна тим, що фінансові установи, які беруть участь у ринку цінних паперів, потрапляють під дію тих самих правил, що й банки. Відповідно до Закону про інвестиційні компанії - Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG), інвестиційні компанії вважаються кредитними установами та повинні дотримуватися всіх чинних законів, у тому числі Закону про кредитні установи. Федеральне відомство по нагляду за кредитними установами має повноваження контролювати їх.

Банки відіграють важливу роль у спільному інвестуванні японської економіки. Більшість капіталу спільного інвестування знаходиться в управлінні семи найбільших трастових банків, які є спеціалізованими установами, які займаються як управлінням коштами вкладників, так і діяльністю спільного інвестування. Ці інститути мають кілька функцій, таких як управління коштами на довірчих рахунках шляхом інвестування їх у цінні папери, використання цих рахунків для надання позик корпораціям, управління пенсійними фондами та фондами інших інституційних інвесторів, а також керування портфелями цінних паперів, нерухомістю та інше [5, с. 82].

Країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону розробили власні інституційні структури ІСІ на основі простіших моделей. Вони почали створювати інститути спільного інвестування у своїх фінансових системах у різний час наприкінці ХХ століття. Протягом 2003-2004 рр. багато азіатських країн внесли значні зміни у свій сектор фінансового посередництва, в тому числі ІСІ, щоб зробити його більш відкритим і вільним, що вплинуло на зростання неформальних ринкових інститутів.

В Україні фондовий ринок регулюється небанківською організацією, оскільки на фінансовий ринок країни в основному впливає зовнішня допомога та допомога західних країн, таких як США, Німеччина та Франція.

У країні недостатньо розвинена неформальна частина її фінансової системи, що характерно для багатьох країн, які перейняли ІСІ інших країн. Проблеми полягають у поступовому розвитку неофіційної частини структури організації. Ці виклики є дуже реальними, оскільки потрібно багато часу, щоб нові фінансові установи завоювали гарну репутацію, щоб з'явилося нове покоління фінансово обізнаних осіб, а суспільство зміцнило довіру до фінансових ринків. Органи, які контролюють фінансові ринки та фінансову індустрію, вживають заходів для створення сприятливого середовища в цих країнах, щоб заохотити різноманітних інвесторів інвестувати кошти. Правила створення інвестиційних фондів були створені на основі передового досвіду інших країн, особливо США та ЄС, де такі ринки поширені [4, с. 37].

Розглянемо більш детально зарубіжний досвід діяльності інститутів спільного інвестування на сучасному етапі та проаналізуємо деякі дані:

1. Європейські активи під управлінням (рис. 3.1)
2. Чисті активи європейських інвестиційних фондів (рис. 3.2)
3. Власність інвестиційного фонду в Європі (рис. 3.3)

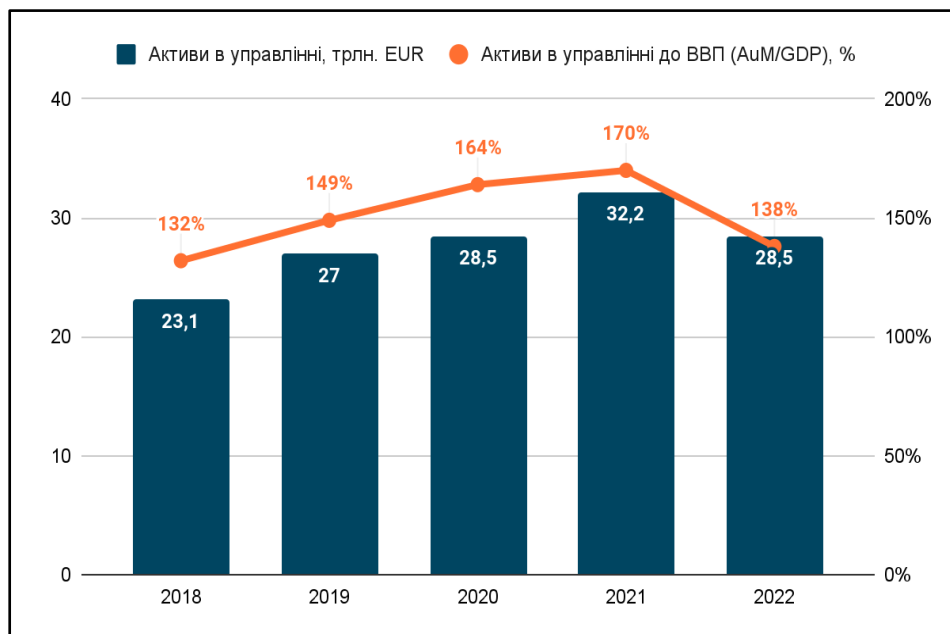


Рисунок 3.1 - Європейські активи під управлінням, трлн. EUR, %

Джерело: [28]

У Європі налічується понад 4800 компаній, які управляють активами, і в цих фірмах безпосередньо працює близько 120 000 працівників. Керівники активів зазвичай керують інвестиційними фондами (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) - Підприємства спільного інвестування в переказні цінні папери та Assets Investment Funds (AIF) - Інвестиційні фонди активів) і дискреційними мандатами. Зазвичай інституційні клієнти надають керуючим активами повноваження управляти своїми активами, а роздрібним інвесторам надається можливість інвестувати у фонди. Активи, які контролювали менеджери фондів на кінець 2021 року, становила 32,2 трильйона євро, що становило більше половини вартості всіх товарів і послуг, вироблених у Європі. Більша частина цих грошей була інвестована у фонди, обрані інвесторами, а частина з них була використана для управління перевагами інвесторів. Тим не

менш, загальна сума активів під управлінням знизилася на 11,5% до 28,5 трлн євро до кінця 2022 року, оскільки глобальні ринки акцій і облігацій різко впали з початку року. Шість країн, а саме Великобританія, Франція, Німеччина, Швейцарія, Нідерланди та Італія, відповідають за майже 85% діяльності з управління активами.

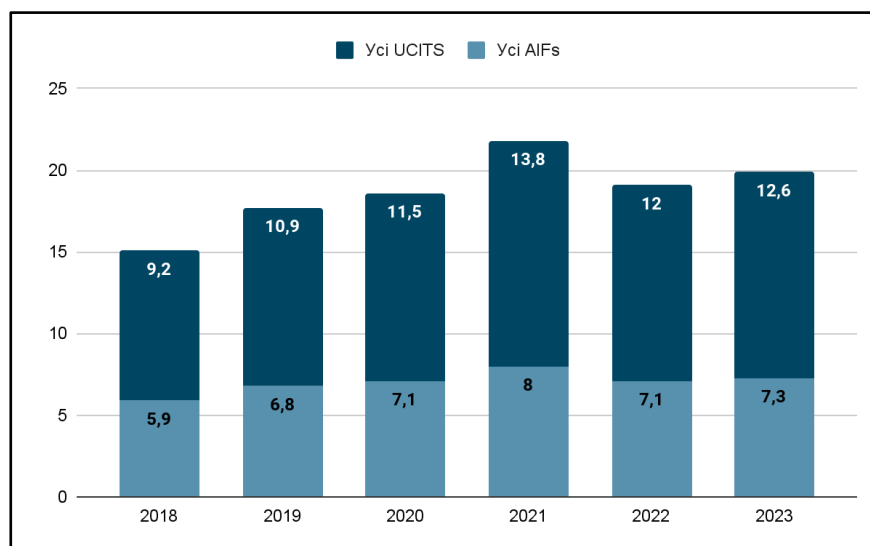


Рисунок 3.2 - Чисті активи європейських інвестиційних фондів, трлн. EUR

Джерело: [28]

Станом на кінець другого кварталу 2023 року інвестиційні фонди в Європі, UCITS та AIFs мали загальну вартість активів у 19,8 трлн євро. Згідно з останніми даними, Люксембург та Ірландія мають найбільшу кількість UCITS та AIFs, припадаючи на більше половини частки ринку у другому кварталі 2023 року. Німеччина, Франція та Велика Британія є наступними в черзі після цього рейтингу.

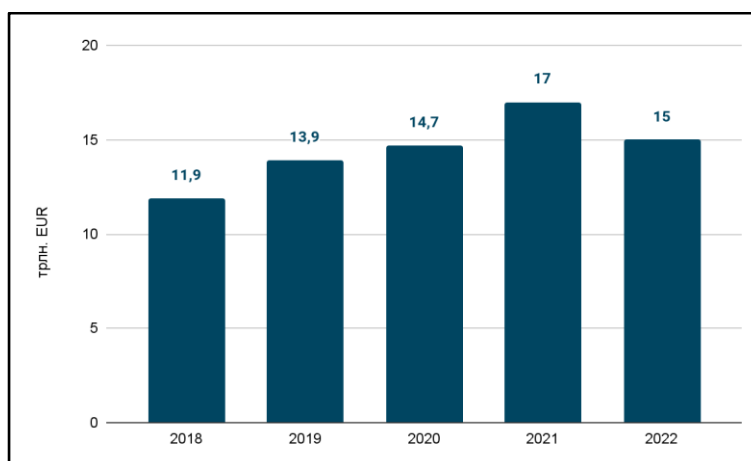


Рисунок 3.3 - Власність інвестиційного фонду в Європі

Джерело: [28]

Загальна сума грошей, інвестованих в Європу на кінець 2022 року, склала 15 трильйонів євро, що значно перевищує суму, інвестовану в Європу на кінець 2018 року, яка становила 11,9 трильйони євро. Ці цифри стосуються грошей, які інвестори в Європі придбали та зберігали, за винятком фондів, розташованих у Європі, які продаються за межами Європи.

Власність фонду можна розбити за основними типами європейських інвесторів. Страховики та пенсійні фонди є найбільшими інвесторами інвестиційних фондів, за ними йдуть інші фінансові посередники та домогосподарства. До п'ятірки країн із найвищим рівнем володіння фондами належать Німеччина, Велика Британія, Франція, Італія та Люксембург [28].

3.2 Стратегічні засади розвитку інститутів спільного інвестування

Державне регулювання інвестиційної діяльності в Україні на сучасному етапі базується на наукових засадах і спрямоване на створення сприятливого середовища для інвестування. Щоб успішно втілити політику в життя, важливо мати чітко визначену мету та послідовний план. Це свідчить про те, що політика має чітку та стабільну структуру та необхідні організації, які здійснюють політику. Держава має право контролювати та регулювати будь-який процес, такий як відтворення, який відбувається в її установах. Це стосується і інституційного забезпечення інвестиційної діяльності країни [9].

Хороший інвестиційний клімат потребує правової системи, яка відповідає міжнародним правилам, захищає права та власність інвесторів, має надійну систему державних гарантій, є чіткою та стабільною. Наступні напрями регулювання інвестиційної діяльності є перспективними та важливими для нашої країни та сприятимуть заохоченню інвестицій на цьому етапі розвитку економіки.

1. Створення комплексного плану, що гарантує довгострокове економічне та соціальне зростання країни.

2. Щоб заохотити більше іноземних інвестицій, потрібно полегшити для них інвестування в нашу країну та допомогти їм збільшити свою частку експорту.
3. Покращити конкурентне середовище, залучити інвестиції в ключові галузі.
4. Стимулювання інвестицій шляхом пропозиції податкових і неподаткових пільг, впровадження політики амортизації та надання пільгових позик для інвестицій.
5. Необхідно посилити державну інноваційну політику для створення сприятливого середовища для інновацій, фінансування інноваційних ініціатив, спрямованих на вирішення ключових соціально-економічних проблем, розвитку інноваційної інфраструктури та підготовки кваліфікованих кадрів для інноваційного сектору [29].

Результати практики показують, що простого формулювання принципів досягнення мети недостатньо, необхідно створити практичну систему, яка гарантуватиме фактичне досягнення. Незважаючи на те, що держава ухвалила багато законів для підтримки інвестицій та інновацій, практичні результати показують, що інвестори хочуть кращої системи інститутів, які працюють разом. На найвищому рівні, особливо у сфері виконавчої влади, адміністративна система все ще має найбільшу владу.

Інвестиційні стратегії, які зменшують ризик, ще не повністю розроблені в корпоративних умовах. Навпаки, створення органів експертизи інвестиційних проектів має складатися з обізнаних осіб, які мають практичний досвід у цій галузі [9].

Деякі вчені вважають, що держава повинна регулювати інвестиційну діяльність на таких принципах, як взаємна відповідальність інвесторів і держави, дотримання прав і свобод інвесторів, юридична відповідальність інвесторів за порушення законодавства чи міжнародних угод, диверсифіковане фінансування інвестиційних проектів, залучення іноземні інвестиції для державних пріоритетних програм (проектів), які зосереджені на реструктуризації економіки та випуску [30, с. 100].

Вже зазначалося, що інститути спільного інвестування мають вирішальне значення на фондовому ринку розвинених країн, що призводить до конкуренції з банківськими установами, страховими компаніями та пенсійними фондами. Використовуючи інвестиційні фонди, домогосподарства можуть скористатися своїми інвестиційними перспективами, а корпорації, державні органи та органи місцевого самоврядування можуть зібрати значний інвестиційний капітал. Внаслідок економічного зростання країни, зростання капіталізації фондового ринку та зростання середнього класу інвестиційні фонди активізуються [6, с. 30].

Інвестиційні фонди використовують заощадження людей і підприємств, що дозволяє їм брати участь у формуванні економіки. Із розвитком ринку цінних паперів активізуються й інститути спільного інвестування.

Важливо пам'ятати, що світова економічна криза, яка почалася у вересні 2008 року, сильно вплинула на розвиток інвестиційного ринку. Стрімке падіння фондових індексів спричинило значне падіння вартості активів, що спонукало інвесторів виводити кошти зі своїх фондів, і лише невелика частина населення України залишалася вкладниками ІСІ.

Інвестиційні методи, які використовують усі інвестиційні фонди, мають певну схожість. Фонди різною мірою роблять ризиковані інвестиції, щоб збільшити свої прибутки.

З точки зору стратегій управління, деякі інвестиційні фонди повністю перейшли на інструменти грошового ринку, інші віддають перевагу борговим цінним паперам, а деякі використовують поточний спад на фондовому ринку, купуючи високоякісні активи за надзвичайно низькими цінами [2, с.211].

Діяльність фондового ринку в Україні має великий потенціал для інвестицій, але люди мало знають про компанії, які там працюють, чим вони займаються та наскільки вони вміють це робити. Справа в тому, що інвестиційні компанії не є прозорими та відкритими зі споживачами, а люди цього не усвідомлюють. Коли є доступні джерела даних для громадськості, розуміння інформації, що поширюється в публічних джерелах, не завжди точно сприймається та розуміється населенням. У цій сфері немає державної політики, яка б

гарантувала та забезпечувала фінансування ІСІ, але ця ідея потребує більшого діалогу та доопрацювання. Це пов'язано з тим, що люди, які інвестують свої кошти в певні способи, щоб заробити гроші або створити соціальні зміни, не можуть отримати інформацію, необхідну для зменшення ризиків, з якими вони стикаються з власними коштами. Щоб якось вирішити дану проблему, країна має ухвалювати закони, які вимагають від фінансових установ надавати клієнтам чітку та зрозумілу інформацію про потенційні ризики та винагороди від купівлі певного інвестиційного продукту.

Обмін інформацією є надзвичайно важливим на фондовому ринку. Зараз закон не вимагає від інвесторів знати, куди йдуть їхні гроші і що вони з ними роблять. Пропонується наступне рішення для цієї проблеми. Кожен професійний учасник інвестиційного ринку повинен створити власний веб-сайт, який надає всю важливу інформацію для споживачів про те, як інвестувати зібрані кошти.

Для інвесторів вкрай важливо мати доступ до інформації про стандарти фінансової стабільності та платоспроможності компанії, яка є зрозумілою та має бути підтверджена аудиторським висновком та розміщена на веб-сайті компанії. Додатково надається повна інформація та звіт про рух інвестицій в ІСІ. Тим, хто має намір інвестувати в ІСІ, рекомендується надати їм інформацію про інвестиції ІСІ до здійснення будь-яких інвестицій. Запропоновані заходи має виконувати держава.

Важливою глобальною проблемою в Україні є зростання інвестиційних фондів, які прагнуть охопити більшу кількість людей, відкриваючи офіси в різних областях. Щоб вирішити цю проблему, найкраще використовувати поточну мережу банківських відділень для надання послуг спільного інвестування. Для досягнення цього вкрай важливо співпрацювати з банками та інвестиційними фондами для впровадження сертифікатів інвестиційних фондів у відділеннях банків.

Одна з причин, чому небанківські фінансові установи та ІСІ можуть розвиватися, полягає в тому, що немає достатньо хороших способів використання грошей, які компанії з управління активами отримують від своїх клієнтів на місцевому ринку. Особливо державні облігації не є гарним вибором для інвестицій,

оскільки їх нелегко продати, і вони не приносять набагато більшого прибутку, ніж зростаючі ціни (вищі за процентну ставку).

Проблема визначення способу оподаткування доходів, отриманих від інвестицій у різні фінансові установи також залишається невирішеною. Наприклад, відсотки, отримані від зберігання коштів на банківському рахунку, не оподатковуються, але оподатковуються доходи, отримані громадянами від інвестування в ІСІ. Коли економіка є фінансово нестабільною, це не може сприяти зростанню інвестиційного ринку та ІСІ.

Основною перешкодою для зростання інституційних інвесторів в Україні та ІСІ зокрема є поганий стан фондового ринку та відсутність на ньому усталених правил і практик. Фондовий ринок має деякі недоліки, такі як хаотичність, наявність багатьох торгових сайтів, що ускладнює регулювання, низька торгова активність, мало акцій і вразливість до маніпулювання ринком з боку менеджерів фондів, тощо [11, с. 31].

Проаналізувавши сучасні проблеми, які можна зустріти на ринку спільного інвестування, можна зробити деякі висновки стосовно їх вирішення і надати деякі пропозиції різноманітних дій та принципів, з яких може складатися державна стратегія розвитку ІСІ (табл. 3.1)

Таблиця 3.1 – Аспекти, спрямовані на підтримку та розвиток ринку спільного інвестування

Аспект	Пояснення
Законодавча база	Створення та вдосконалення законів, які регулюють діяльність інститутів спільного інвестування. Це може охоплювати положення щодо інвестиційних фондів, пенсійних фондів та інших фінансових інструментів.
Стимулювання інвестицій	Надання податкових пільг або інших фінансових стимулів інвесторам, які використовують організації спільного інвестування.
Фінансова грамотність	Розвиток програм з фінансової грамотності для населення з метою поширення усвідомленості про переваги інвестування через інститути спільного інвестування.

Продовження таблиці 3.1

Контроль та нагляд	Регулювання дій інститутів спільного інвестування з боку органів влади для запобігання фінансовому шахрайству та захисту інтересів інвесторів.
Розвиток ринку капіталів	Сприяння зростанню ринків капіталу, що розширює діапазон варіантів інвестування для інститутів спільного інвестування.
Інновації та технології	Заохочення впровадження найновіших технологій та інновацій у сфері управління інвестиціями та управління інститутами спільного інвестування.

Джерело: розроблено автором на основі [11]

Отже, провівши аналіз можливих ризиків та проблем у сфері спільного інвестування, можна сказати, що існує досить значна кількість невирішених питань, які гальмують розвиток інститутів спільного інвестування. І для того, щоб вирішити всі дані проблеми, слід вжити деяких заходів, які спрямовані на покращення діяльності ІСІ і фондового ринку в цілому.

У Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року, яку оприлюднили 16 січня 2020 року, вказується, що спільне інвестування рухається до успішної трансформації. На користь цього свідчить включення до стратегії пункту 16, який говорить про необхідність додаткових законодавчих змін на небанківському фінансовому ринку [31, 33].

Зростання економічних зв'язків відзначається посиленням трансформаційних процесів і ускладненням економічних систем через зростання різноманітності механізмів підтримки. Економічне зростання заохочується, але воно часто відбувається за рахунок інвестиційних інститутів, що призводить до передачі фінансових ресурсів від одного економічного суб'єкта до іншого.

Інститути спільного інвестування є важливими гравцями на фондовому ринку, стимулюючи його розвиток і збільшуючи обсяги торгів. Вони сприяють розширенню можливостей для залучення капіталу шляхом емісії цінних паперів, що є ключовим фактором для зростання економіки.

ІСІ можуть відігравати стабілізаційну роль в економіці, особливо в періоди економічної нестабільності. Завдяки диверсифікації активів і професійному

управлінню, вони можуть зменшувати коливання на фінансових ринках і підтримувати довіру інвесторів. [32, с. 30].

Таким чином, створення державної стратегії розвитку інститутів спільного інвестування є важливим кроком для зміцнення фінансового сектору України, залучення інвестицій та підтримки сталого економічного зростання. Державна стратегія може стимулювати залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. Чітка політика та регулювання забезпечать інвесторам впевненість у стабільності та передбачуваності ринку, що є ключовим фактором для прийняття рішень про інвестування. Ефективна стратегія може включати механізми захисту прав інвесторів, що підвищить довіру до ІСІ. Це може включати розробку та впровадження стандартів прозорості, звітності та належного корпоративного управління. Завдяки державній стратегії, Україна може краще інтегруватися у світову фінансову систему, підвищуючи свою привабливість для міжнародних інвесторів. Це включає впровадження міжнародних стандартів регулювання та звітності, а також участь у глобальних фінансових ініціативах.

3.3 Напрями удосконалення інструментів державного регулювання розвитку інститутів спільного інвестування

Національна система спільного інвестування має стати основним джерелом довгострокових фінансових ресурсів для економіки, а також допомогти людям покращити життя та зменшити витрати держави.

Для активізації ринку спільного інвестування, закріплення позитивних тенденцій та підвищення інвестиційного потенціалу ІСІ необхідно реалізувати наступні заходи:

- створити та реалізувати державну ініціативу щодо сприяння розвитку ринку спільного інвестування в рамках програми розвитку фондового ринку в

Україні з урахуванням світових тенденцій та досвіду інших країн у регулюванні інвестиційних фондів;

- підвищити внутрішню якість компаній з управління активами, особливо з точки зору управління ризиками та процесу прийняття інвестиційних рішень;
- гарантувати ефективність системи захисту прав та інтересів інвесторів;
- розробити ефективну стратегію щодо інформування про діяльність КУА та сприяння розповсюдження інформації про спільне інвестування серед населення України;
- запровадити рейтингування КУА відповідними міжнародними та національними рейтинговими агентствами.

За умови належного виконання державних норм, чинне законодавство щодо діяльності ІСІ може бути удосконалено. Це дозволить інститутам спільного інвестування відігравати значну роль у сприянні економічному зростанню, зокрема на регіональному рівні, шляхом акумулювання фінансових ресурсів [20, с. 104].

Правове регулювання інститутів спільного інвестування формувалося шляхом запозичення норм із зарубіжного законодавства. Застосовувалась правова модель ІСІ США, Великої Британії, Німеччини та інших країн.

Одним із основних суперечливих моментів є визначення терміну «інститути спільного інвестування». Перш за все тому, що Закон України «Про інститути спільного інвестування» не визначає, що таке ІСІ, а лише вказує на різні його види (корпоративні чи пайові). Законодавець об'єднує дві різні правові категорії в одну ідею. Для уникнення розбіжностей щодо змісту поняття ІСІ пропонується законодавцю уточнити та викласти суть визначення таких термінів, як «інститут спільного інвестування» та «інвестиційний фонд». Також, для того, щоб удосконалити нормативно-правову базу регулювання ІСІ, пропонується ряд заходів:

- Спростити процедури реєстрації нових фондів та інвестиційних компаній. Це може передбачати скорочення часу, відведеного на виконання завдань, і спрощення відповідних документальних вимог.

- Посилити ринкову дисципліну шляхом впровадження надійних механізмів нагляду та застосування відповідних покарань за неправомірну поведінку.

- Підтримувати інноваційні способи спільного інвестування, такі як використання нових технологій блокчейн або інших цифрових методів інвестування.

- Забезпечити ефективний захист прав інвесторів, шляхом встановлення чітких правил щодо конфлікту інтересів, підтримування прозорості транзакцій і створення системи для вирішення спорів.

- Посилити міжнародне спільне регулювання для досягнення однаковості нормативних вимог і сприяння співпраці між інститутами спільного інвестування.

Враховуючи значні фінансові прибутки, отримані ІСІ, ефективне використання цих коштів для сприяння економічному зростанню та розвитку інвестиційного сектору стає все більш важливим. Уряд має використовувати кращі способи спрямування ресурсів ІСІ на підтримку зростання ключових секторів економіки, сприяння новим ідеям, заохочення соціально корисних інвестицій та покращення якості послуг у галузі спільного інвестування.

Державні інвестиційні фонди, які можуть інвестувати в різні сектори економіки та дозволяють людям заощаджувати та збільшувати свої кошти різними способами, слід заохочувати до більшого зростання. Держава має бути більш обережною, вирішуючи, які інвестиційні фонди отримують податкові пільги, виходячи з того, як вони підтримують нові ідеї, важливі справи та спосіб фінансування економічної діяльності.

Протягом останніх двох десятиліть індустрія вітчизняних інвестицій зазнала значного зростання та змін. У країні створено ряд інвестиційних фондів з різними характеристиками та цілями, і активами цих фондів керують професійні компанії з управління активами. Інвестиційні фонди мають великий потенціал, але вони погано підтримують інноваційне зростання та економічний розвиток, вони недостатньо забезпечують інвестиційними ресурсами господарську діяльність

суб'єктів економіки, вони не мають великого впливу на фондовий ринок, і вони недостатньо залучають громадян до спільного інвестування. Нинішня структура інвестиційних фондів у країні є нераціональною, оскільки домінують венчурні фонди, а публічних інвестиційних інститутів мало на ринку спільного інвестування. ІСІ можуть відігравати більшу роль в економічному зростанні країни та розвитку фінансової системи, покращивши державне регулювання та зосередившись на інноваціях та соціальних питаннях [17, с. 67].

Зростання та ліквідність фондового ринку залежать від дій держави, спрямованих на те, щоб зробити його сприятливим для інвестиційних фондів. Фонди, які інвестують у різні галузі, допомагають розподіляти капітал, роблять фондовий ринок більш стабільним, заохочують внутрішні та зовнішні інвестиції та сприяють розширенню можливостей держави щодо внутрішніх запозичень [2, с. 197].

Сучасний ринок інститутів спільного інвестування є складною системою з різними інституційними та функціональними аспектами, що потребує теоретичного розуміння та дослідження для визначення ефективних напрямків майбутнього зростання та підвищення ефективності. Держава повинна ефективно регулювати цей сегмент фінансового ринку. А все тому, що колективні інвестиції відіграють важливу роль в економіці країни, допомагаючи збирати та використовувати фінансові ресурси. Метою державної політики щодо інститутів спільного інвестування має бути сприяння зростанню ринку спільного інвестування та його систем підтримки, тим самим підвищуючи загальну якість і вирішуючи будь-які існуючі проблеми недостатнього розвитку. Підвищити ефективність ринку спільного інвестування можна за рахунок удосконалення правових, інституційних, організаційно-економічних, фіскальних, інформаційних механізмів державного регулювання, чого можна досягти шляхом удосконалення інститутів спільного інвестування [20, с. 103].

До вдосконалення організаційно-економічного механізму можна віднести такі аспекти:

- посилення державного нагляду та регулювання ІСІ та КУА, за допомогою підвищення інституційної та фінансової спроможності НКЦПФР;
- забезпечення залучення більшої кількості грошей для інвестування в країну;
- підвищення ефективності розподілу коштів інститутом;
- посилення валютного контролю за операціями з цінними паперами;
- підкреслення важливості проектів, які можна фінансувати за рахунок венчурних ІСІ.

Для того щоб покращити функціонування фіскального механізму, слід запровадити такі заходи:

- конкретизувати види робіт на фондовому ринку, які не оподатковуються (види робіт, які вимагають ліцензії відповідно до законодавства країни);
- внести зміни в закони, які контролюють, скільки і як стягувати податки з ІСІ, виходячи з їх фінансових показників;
- ввести податок на фінансові операції, що змусить ІСІ більше інвестувати в реальний сектор економіки та припинити використовувати ПФ для зниження податків;
- відмінити плату судового збору для НКЦПФР;
- операції інвесторів, які пов'язані з обміном цінних паперів та відносяться до управління однієї КУА, звільнити від оподаткування.

Для вдосконалення інституційного механізму запропоновано такі заходи:

- узгодження діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Національного банку України, для того, щоб краще використовувати потенціал ІСІ;
- можливість наслідувати практику інших країн щодо перевірки та надання інформації про ІСІ;
- створення правил та умов для зростання активів ІСІ й характеристик управління даними активами.

Інформаційний механізм ІСІ слід оцінювати на основі її здатності підвищувати якість інформації, що надається інвесторам, і інформувати громадськість про діяльність інвестиційних фондів. Для того, щоб забезпечити ринок відкритістю та прозорістю, необхідно вжити таких заходів:

- збільшити перелік інформації, яку компанії повинні розкривати на ринку спільного інвестування;
- зробити інформаційну базу легкодоступною для населення;
- запровадити систему моніторингу державою щодо дотримання учасниками ринку ІСІ правил та норм;
- створити сприятливу систему доступу до ринків спільного інвестування та недержавного пенсійного забезпечення шляхом упровадження цифрових технологій, у тому числі забезпечення можливості укладення договорів купівлі/продажу цінних паперів ІСІ та пенсійних контрактів із використанням кваліфікованого електронного підпису [33]

Отже, підвищення ефективності інститутів спільного інвестування є надзвичайно важливим завданням. Політика держави щодо ІСІ має сприяти розвитку ринку спільного інвестування та його об'єктів. Уряд має створити нові види інвестиційних фондів, слідувати міжнародним правилам взаємодії гравців ринку, підвищити якість управління активами ІСІ, зробити інформацію на ринку більш прозорою та поширити інформацію про послуги цих фінансових установ. Разом із оновленням нормативних актів також важливо покращити спосіб управління портфелем процесорів ІСІ.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній бакалаврській роботі здійснено дослідження механізмів державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування та обґрунтування рекомендацій щодо їх удосконалення. На основі проведеного дослідження сформульовано наступні висновки:

1. Інститути спільного інвестування (ІСІ) являють собою організаційно-правові структури, створені для колективного інвестування фінансових ресурсів фізичних і юридичних осіб. Економічна сутність таких інститутів — формування та розвиток механізму зосередження капіталу. Основною метою функціонування ІСІ є систематизація окремих відносин та гарантування прав власності на цінні папери, а також забезпечення захисту учасників фондового ринку. Держава використовує організаційно-економічний механізм, який представляє з себе організаційні та економічні інструменти, для контролю за діяльністю інститутів спільного інвестування з метою прискорення їхнього зростання, захисту інтересів інвесторів та мінімізації їхнього ризику. Також для державного регулювання ІСІ суттєвим підходом є інституційний механізм, який проявляється у посиленні взаємодії учасників ринку ІСІ. Крім того, існує фіскальний механізм, який базується на способах управління державними коштами: податках і видатках, а також правилах і нагляді за цією діяльністю.

2. Регулювання інститутів спільного інвестування здійснюється Законами України та нормативно правовими актами, в розробці яких бере участь Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Ринок спільного інвестування розпочався у 1994 році і першим нормативно-правовим актом, який відповідав за регулювання розвитку ІСІ стало Положення «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії». Це положення визначало умови та види інвестиційних фондів та інвестиційних компаній. Наступним етапом розвитку інститутів спільного інвестування було прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Правовою основою закону було створено декілька десятків підзаконних актів. Логічним продовженням Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» є новий Закон «Про інститути спільного інвестування». Він є основним нормативно-правовим актом, який регулює діяльність ІСІ. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» є також дуже важливим нормативно-правовим документом. Закон важливий для ІСІ, оскільки встановлює значення та критерії інституційних інвесторів та контролює їх дії на фондовому ринку.

3. Аналізуючи практику діяльності ІСІ в Україні, було визначено, що на розвиток ринку спільного інвестування впливають чинники різного характеру: глобально-економічного, законодавчо-правового, соціально-психологічного, фіскального, організаційного. З 2015 року кількість інститутів спільного інвестування в Україні зростає. Динаміка активів під управлінням ІСІ також демонструє стабільне зростання. В Україні набирають популярності венчурні фонди, які спеціалізуються на інвестуванні в інноваційні проекти. Інститути спільного інвестування активно демонструють тенденцію до зростання, лідером залишається м. Київ та Київська область. Тенденції розвитку ІСІ вказують на зростання інтересу до цього виду інвестування як серед фізичних, так і серед юридичних осіб, а також на збільшення довіри інвесторів до цих інститутів та на розширення їхньої ролі в економіці України. Але також було виявлено ключові недоліки: неудосконалена нормативно-правова база; недостатня диверсифікація інвестиційних фондів, що зосереджуються переважно на вкладеннях у цінні папери та нерухомість; діяльність інститутів спільного інвестування залишається маловідомою для широких верств населення через низький рівень фінансової грамотності та недовіру до фінансових інструментів. Подолання цих недоліків дозволить розкрити потенціал спільного інвестування в Україні.

4. Дослідження світового досвіду регулювання діяльності ІСІ показало, що більшість розвинених країн мають комплексні та ефективні системи нагляду і контролю за цими інституціями. Інституційна структура ІСІ в США була створена завдяки поєднанню розвитку ринків цінних паперів, інвестиційних звичок людей,

прийняття законів для фінансових ринків та захисту інтересів інвесторів. В європейських країнах законодавство країн ЄС гармонізовано відповідно до вимог директив ЄС. ЄС змінює свої правила щодо роботи інвестиційних фондів, оскільки різні країни повинні дотримуватися нової Директиви про менеджерів альтернативних інвестиційних фондів та інших змін до правил Директиви про організацію колективного інвестування в оборотні цінні папери. Країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону розробили власні інституційні структури ІСІ на основі простіших моделей. Багато азіатських країн внесли значні зміни у свій сектор фінансового посередництва, в тому числі ІСІ, щоб зробити його більш відкритим і вільним. В Україні правила регулювання діяльності інвестиційних фондів були створені на основі передового досвіду інших країн, особливо США та ЄС, де такі ринки поширені. Вивчення світових практик показало, що в Україні можна вдосконалити регулювання ІСІ з урахуванням національних особливостей та потреб інвесторів.

5. Подальший ефективний розвиток ІСІ значною мірою буде залежати від інвестиційних ресурсів, як закордонних, так і вітчизняних. Для удосконалення стратегій розвитку ІСІ можна стимулювати залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. Чітка політика та регулювання забезпечать інвесторам впевненість у стабільності та передбачуваності ринку, що є ключовим фактором для прийняття рішень про інвестування. Ефективна стратегія може включати механізми захисту прав інвесторів, що підвищить довіру до ІСІ. Це може включати розробку та впровадження стандартів прозорості, звітності та належного корпоративного управління. Також доцільним буде розроблення та затвердження Державної стратегії розвитку ІСІ, реалізація якої забезпечить кращу інтеграцію України у світову фінансову систему, підвищуючи свою привабливість для міжнародних інвесторів. Для удосконалення нормативно-правової бази необхідно: спростити процедури реєстрації нових фондів та інвестиційних компаній, посилити ринкову дисципліну, підтримувати інноваційні способи спільного інвестування, забезпечити ефективний захист прав інвесторів, посилити міжнародне спільне регулювання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Петик Л.О, Теліжин І.Л. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи. *Молодий вчений*. 2019. № 11 (75). С. 587-590.
2. Чеберяко О.В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів а фондовому ринку. *Право. Економіка і право*. 2014. Вип. 24. С. 196-213.
3. Клименко К.В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі. *Ефективна економіка*. 2013. №3.
4. Щербина О.В., Михайлик О.М. Моделі розвитку ринків інститутів спільного інвестування. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. №7. С.34-38.
5. Фурдичко Л.Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні. *Регіональна економіка*. 2009. №1. С. 81-88.
6. Гриценко В.В. Інвестиційні фонди: стан та перспективи. *Вісник економічної науки України*. 2008. №2. С. 27-31.
7. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. / Верховна Рада України. 2012, № 29, ст. 337. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)
8. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. / Верховна Рада України. 1991, № 47, ст. 646. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)
9. Драган І.О., Шпак Ю.В. Конституційні основи розвитку механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2022. №1.
10. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. / Верховна Рада України. 1996, №19, ст. 80. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)
11. Устинова І.П., Слюсар О.О. Деякі аспекти державного регулювання функціонування інститутів спільного інвестування в Україні та шляхи їх

подолання. *Наукові записки міжнародного гуманітарного університету*. 2019. Вип. 30. С. 27-32.

12. Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії: Положення від 19.02.1994 р. / Верховна Рада України. 1994, №55/94. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/55/94> (Дата звернення: 27.03.2024)

13. Пилипчук О.П. Особливості правового регулювання діяльності інститутів спільного інвестування як інституційних інвесторів на фондовому ринку. Матеріали з Наукового блогу у Нац. ун-ті «Острозька академія». 2017.

14. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. / Верховна Рада України. 2006, № 31, ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)

15. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30.10.1996 р. / Верховна Рада України. 1996, № 51, ст. 292. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-BP#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)

16. Качур Р.П. Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України. *Львівський національний університет імені Івана Франка*. 2015.

17. Черкасова С.В. Сучасні тенденції розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. *Підприємництво і торгівля*. 2018. №22. С. 62-68.

18. Українська Асоціація Інвестиційного бізнесу. Офіційний сайт. - URL: <https://www.uaib.com.ua/companyandfunds/amc>

19. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. - URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/>

20. Мороз В.В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. №6. С. 98-104.

21. Татарин Н.Б., Пилат М.В. Інститути спільного інвестування України: Аналіз сучасного стану та перспективи розвитку. *Молодий вчений*. 2023. №5 (117). С. 184-189.

22. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. - URL: <https://www.nssmc.gov.ua/about-us/about-us/>
23. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17.12.2020 / Верховна Рада України. 2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text> (Дата звернення: 27.03.2024)
24. Міністерство економіки України. Офіційний сайт. - URL: <https://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>
25. Гаврилова Н.В., Нечепорук І.В. Оцінка діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні. *Наукові записки*. 2012. Вип. 12. С. 106-109.
26. The Directive on alternative investment fund managers (AIFMD). 2011. An official website of the European Union - URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32011L0061>
27. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (UCITS). 2009. An official website of the European Union - URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32009L0065>
28. Європейська асоціація управління фондами та активами - European Fund and Asset Management Association (EFAMA). Офіційний сайт - URL: <https://www.efama.org/about-our-industry/our-industry-numbers>
29. Малахова Ю.А., Хобта М.О., Гончар Т.М. Зарубіжний досвід стимулювання інвестиційної активності підприємств. *Ефективна економіка*. 2021.
30. Намлієва Н.В. Принципові основи державного регулювання інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. Вип. 23. С.96-103.
31. Бражник Л.В., Дорошенко О.О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 48. С. 279-284.
32. Кальний С.В., Степанова А.А. Трансформація системи інститутів спільного інвестування в умовах глобальних викликів. *Науковий вісник Ужгородського нац. ун-ту*. 2023. Вип. 48. С. 30-36
33. Національний банк України. Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua>

Ім'я користувача:
Національної економіки та публічного управління О...

ID перевірки:
1016262126

Дата перевірки:
19.05.2024 05:39:18 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
19.05.2024 05:46:55 EEST

ID користувача:
100005719

Назва документа: Сентебова_бакалавр2024

Кількість сторінок: 48 Кількість слів: 11384 Кількість символів: 89133 Розмір файлу: 79.79 KB ID файлу: 1016051190

6.08% Схожість

Найбільша схожість: 0.95% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1015203718)

5.53% Джерела з Інтернету

373

Сторінка 50

3.77% Джерела з Бібліотеки

371

Сторінка 55

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0% Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

Виявлено модифікації тексту. Детальна інформація доступна в онлайн-звіті.

Замінені символи

2