

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

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного обліку і аудиту

Галузь знань	05 Соціальні та поведінкові науки
Спеціальність	051 Економіка
Спеціалізація (за наявності)	Міжнародна економіка

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

**ІНСТИТУТИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ У ГЛОБАЛЬНІЙ
ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ**

здобувача Набока Владислава Олеговича

Науковий керівник: к.е.н., професор Лук'яненко Любов Іванівна

Робота допущена до захисту

перед екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)

Завідувачка кафедри: д.е.н., професор Галенко О. М.

Київ 2024

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

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного обліку і аудиту

Галузь знань	05 Соціальні та поведінкові науки
Спеціальність	051 Економіка
Спеціалізація (за наявності)	Міжнародна економіка

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

(підпис) (ініціали, прізвище)

20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

(підпис) (ініціали, прізвище)

20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Набоку Владиславу Олеговичу

денної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему «Інститути спільного інвестування у глобальній фінансовій системі»

Тему затверджено наказом ректора Університету від “07” грудня 2023 р .
№ 2230-ст

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Діяльність інститутів спільного інвестування (ICI) у глобальному економічному вимірі
Розділ 2	Аналітичне оцінювання діяльності інститутів спільного інвестування в міжнародній практиці
Об'єкт дослідження:	інститути спільного інвестування в системі глобального фінансового ринку
Предмет дослідження:	комплекс процесів, що визначають трансформацію діяльності інститутів спільного інвестування в системі міжнародних фінансових відносин
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	дослідження особливостей міжнародного досвіду функціонування та розвитку ринку спільного інвестування в умовах глобалізації світової економіки

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

У розділі 1
Вивчити сутність, цілі та функції інститутів спільного інвестування на ринку фінансового посередництва, а також обґрунтувати підходи до класифікації та призначення інститутів спільного інвестування
У розділі 2
Провести комплексне аналітичне оцінювання діяльності інститутів спільного інвестування в міжнародній практиці, дослідити стан, проблеми та тенденції розвитку ринку спільного інвестування в контексті сталого розвитку фінансового ринку України.

Завдання підготував

науковий керівник

_____ (підпис)

_____ (ініціали, прізвище)

«_____» _____ 20__ р.

**Завдання одержав
здобувач**

_____ (підпис)

_____ (ініціали, прізвище)

«_____» _____ 20__ р.

В і д г у к

про кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача факультету міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми « Міжнародна економіка»

Набока Владислава Олеговича

(прізвище, ініціали)

на тему «Інститути спільного інвестування у глобальній фінансовій системі»

1. Актуальність теми: ефективність функціонування міжнародного інвестиційного ринку визначається рівнем розвитку інституційних інвесторів, Їх успішна діяльність дає імпульс для розширення інвестиційного бізнесу та ринку інститутів спільного інвестування.
2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: на хорошому рівні розкрита сутність, цілі та функції інститутів спільного інвестування на ринку фінансового посередництва, їх класифікація та призначення.
3. Наявність самостійних розробок автора: сформовані характерні ознаки інститутів спільного інвестування, ключові групи їх функцій та класифікація ІСІ чинників макrorівня, що визначають діяльність.
4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: висновки і рекомендації мають певну практичну цінність і можуть бути спрямовані на оптимізацію функціонування ІСІ в Україні.
5. Наявність недоліків: робота в цілому відповідає встановленим вимогам, але при аналізі були використані окремі дані за 2021-2022 роки.
6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК (0-50 балів): змістовна частина роботи оцінена в 40 балів.

Науковий керівник: к.е.н., професор Лук'яненко Любо́в Іванівна

(посада, учене звання, науковий ступінь)

(підпис)

(прізвище, ініціали)

“14” 05 2024р.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1.	6
ДІЯЛЬНІСТЬ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ (ІСІ) У ГЛОБАЛЬНОМУ ЕКОНОМІЧНОМУ ВИМІРІ	6
1.1. Етапи створення та початкові засади інститутів спільного інвестування у контексті міжнародного ринку	6
1.2. Розподіл та функціональна основа інститутів спільного інвестування	13
1.3. Вплив глобалізації на еволюцію та стратегії розвитку інститутів спільного інвестування в контексті міжнародних фінансових послуг.....	22
РОЗДІЛ 2.	28
АНАЛІТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В МІЖНАРОДНІЙ ПРАКТИЦІ	28
2.1. Світовий досвід організації спільного інвестування та його ключові тенденції	28
2.2. Аналіз функціонування ІСІ в окремих країнах світу	38
2.3. Стан, проблеми та шляхи удосконалення інститутів спільного інвестування в контексті сталого розвитку економіки України	50
ВИСНОВКИ	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	62
ДОДАТКИ	69

ВСТУП

Актуальність обраної теми дослідження. Здорова та поетапна еволюція інвестиційних процесів є основними факторами, які гарантують стійке економічне зростання, модернізацію економіки та її конкурентоспроможність в умовах глобалізації. Забезпеченість країн достатнім обсягом фінансових ресурсів зумовлює можливості досягнення високого рівня розвитку та стабільності в соціально-економічній сфері, високих показників якості життя суспільства, зростання валового внутрішнього продукту, який є одним із найважливіших показників рівня розвитку економічних систем на національному та міжнародному рівнях.

Шлях розвитку продуктивної системи для накопичення додаткового фінансового капіталу є обов'язковим для побудови довгострокової економічної системи. Активізація процесів залучення фінансових ресурсів, а також їх переорієнтація із зовнішніх запозичень на підвищення фінансового потенціалу внутрішнього ринку та його ефективне використання є ключовими питаннями, які потребують ретельного дослідження та знаходження рішень.

Питання вивчення принципів роботи інститутів спільного інвестування в умовах глобалізації міжнародних фінансових ринків, аналіз переваг і недоліків діяльності таких організацій, дослідження їх структури та визначення перспектив для подальшого розвитку дуже важливі для сучасної економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значну наукову спадщину у розроблення теоретико-методологічних засад інститутів спільного інвестування зробили такі зарубіжні вчені: Г. Марковіц, Я. В. Вергелюк, К. В. Науменко, Ю. Вергелюк, Р. Габбард, М. А. Коваленко, Ф. Фабозці, Р. Мертон, О. О. Дорошенко, Дж. Треїнор, Ю. Фама, А. Трифа, О. М. Мусієнко, Б. Кейн, М. Йонк, Л. Гітман, С. Лук'яненко, О. М. Дибя, К. Р. Резворович, А. Маркус, Дж. Вільямс, Р. Є. Фурдичко, З. Боді, Т. Д. Косова, Л. Є. Фурдичко, О. В. Швердіна та інші.

Попри те, що тематика інститутів спільного інвестування має потужний науково-прикладний потенціал, сегмент інститутів спільного інвестування ще недостатньо вивчений в умовах активного поширення процесів глобалізації, розвитку прогресивних форм і методів інвестування. . Небанківські фінансові посередники є життєво важливою частиною фінансової системи, основним механізмом накопичення, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів, обмежений практичний досвід використання інструментів спільного інвестування та необхідність розширення знань у цьому сегмент ринку фінансових послуг є причинами обрання мною теми кваліфікаційної бакалаврської роботи. Метою роботи є дослідження особливостей міжнародного досвіду функціонування та розвитку ринку спільного інвестування в умовах глобалізації світової економіки.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є пошук особливості міжнародної практики роботи та прогресу на ринку спільного інвестування під час глобалізації міжнародної економіки.

Відповідно до мети дослідження були поставлені наступні науково-теоретичні та практичні завдання:

- розглянути сутність, цілі та функції інститутів спільного інвестування на ринку фінансового посередництва.
- обґрунтувати методику класифікації та призначення інститутів спільного інвестування.
- описати фактори та моделі розвитку та управління ІСІ в умовах глобалізації світового ринку фінансових послуг.
- провести ретельну аналітичну оцінку діяльності інститутів спільного інвестування в міжнародній практиці.
- вказати на міжнародні тенденції розвитку ринку спільного інвестування на провідних фінансових ринках світу.
- здійснити дослідження стану, проблем і тенденцій розвитку ринку спільного інвестування в умовах сталого розвитку фінансового ринку України.

Предметом дослідження є інститути спільного інвестування в частці світового фінансового ринку.

Об'єкт дослідження стосується сукупності процесів, що визначають зміну діяльності інститутів спільного інвестування в системі міжнародних фінансових відносин.

Методи дослідження. Методичним інструментарієм кваліфікаційної роботи бакалавра є основні наукові та спеціальні методи наукового пізнання. Для розкриття завдань дослідження застосовано прийоми абстрагування, аналізу, синтезу, порівняння, систематизації, класифікації, історичний метод.

Теоретичне, методичне та практичне значення отриманих результатів. Процес, який передбачає систематизацію та вдосконалення теоретичних положень функціонування ринку спільного інвестування, визначення ролі ІСІ в процесі інвестування на міжнародному фінансовому ринку та розробку рекомендацій, щодо розвитку ІСІ в системі фінансового ринку сучасної української держави.

Інформаційною базою дослідження є праці зарубіжних та вітчизняних науковців, офіційні видання міжнародних та українських фінансових організацій, законодавчі акти України, США, ЄС, статистичні дані Світового банку, МВФ, ЕґАМА, Національного банку України, Джерелами інформації для дослідження були Держкомстат, економічні видання, Інтернет -ресурси.

Структура роботи. Кваліфікаційна бакалаврська робота складається зі вступу, двох розділів, висновків та рекомендацій, списку використаних джерел та додатків.

РОЗДІЛ 1.

ДІЯЛЬНІСТЬ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ (ІСІ) У ГЛОБАЛЬНОМУ ЕКОНОМІЧНОМУ ВИМІРІ

1.1. Етапи створення та початкові засади інститутів спільного інвестування у контексті міжнародного ринку

Світовий фінансовий ринок це місце, де динамічний розвиток характеризується багатовекторними змінами навколо кризових процесів, які мають локальний і глобальний вимір. Формування національних фінансових ринків тісно пов'язане з єдиним світовим глобальним фінансовим простором. За цих обставин специфічні суб'єкти світового інвестиційного ринку та фінансового посередництва, такі як інститути спільного інвестування (ІСІ), які перетворюються та інтегруються в глобальні та регіональні фінансові структури [38, с. 160].

Діяльність інвестиційних фондів є засобом мобілізації та ефективного використання заощаджень населення та корпорацій шляхом включення їх в інвестиційний процес і розвиток економіки. Інститути спільного інвестування дають змогу об'єднатись окремим інвесторам. Таким чином вони можуть отримати вигоду від інвестування в результаті концентрації фінансових ресурсів. Діяльність маркет-мейкерів є дуже важливою для розвитку фондового ринку, адже саме вони рухають ринок, забезпечуючи його динамічний розвиток та високий рівень ліквідності. Найбільший приріст вони отримали в промислово розвинутих країнах – США, Великій Британії, Японії, Німеччині й Канаді. [38, с.161] .

Творцем концепції спільного інвестування вважається датський бізнесмен Адріан Ван Кет Віче, який у 1974 році заснував інвестиційний фонд «Eendragt Maakt Magt», метою якого було «консолідація, що створює прибуток». Інші вчені стверджують, що в XIX столітті з'явилися інститути спільного

інвестування. в Нідерландах, коли за наказом короля Вільгельма I в 1822 році був заснований перший взаємний інвестиційний фонд.

Найстаршим великобританським фондом спільного інвестування є — «The First British Fixed Trust», який був заснований у 1931 році. В той час, перший американський фонд брав початок у Філадельфії «Alexander Fund», у 1907 році. А вже у 1924 році першим пайовим американським фондом, який з'явився, був - « Massachusetts Investory Trust ». Визначним моментом в історії розвитку пайових фондів став 1928 рік, коли був створений «Vanguard Wellington Fund» - перший загальний інвестиційний фонд, в який було інвестовано 100% власних коштів. акції та облігації [Інститути спільного інвестування].

Змістово-структурні особливості ідеї «інституту спільного інвестування» є предметом багатьох наукових дискусій. Найголовніше те, що міжнародна та вітчизняна економічна термінологія розглядають це поняття як абсолютно протилежні економічні суб'єкти. Крім того, ця ідея в США стосується також спільних інвестиційних трастів та керованих інвестиційних компаній.

«Банк міжнародних розрахунків» — це поєднання спільних фондів, хедж-фондів і приватних інвестиційних партнерств .

Термін «схема колективного інвестування» (Collective investment schemes) визначається дослідниками Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) як інвестиційні фонди, які інвестують лише в ліквідні фінансові інструменти з дотриманням певних правил, які визначені в UCITS [10].

Експерти ОЕСР описують інститути спільного інвестування як різновид активів, які належать групі інвесторів, але вони мають право на результати певного портфеля.

У літературі зарубіжних країн в індустрії менеджменту також дуже часто вживається аббревіатура «ASI», який українською мовою можна перекласти як система послуг з управління активами [39, с.86].

Результатом ґрунтовного дослідження теоретичної бази у сфері трактування поняття «інститути спільного інвестування» є висновок про те, що

на сучасному етапі існує єдність поглядів щодо трактування цієї категорії (табл.1.1.).

Таблиця 1.1

Трактування категорії «інститути спільного інвестування» в науковій літературі

№ з/п	Автор	Визначення
1	2	3
1	Змієнко М.О. [9]	ІСІ – це інвестиційні фонди, метою діяльності яких є акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери, корпоративні права та інші види нерухомості, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку
2	Резворович К.Р. [34, с. 113]	ІСІ - організаційно-правова форма діяльності, пов'язана з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку
3	Мусієнко О. М., Медведєв М. М. [26]	ІСІ – це корпоративний (пайовий) інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість
4	Коверда В.М. [15, с. 838]	ІСІ - сукупність відносин між населенням, виробниками і державою щодо перерозподілу вільних грошових засобів на основі повної економічної самостійності, механізму саморегуляції ринкової економіки, внутрішньогалузевого і міжгалузевого переливу фінансових ресурсів
5	Фурдичко Л.Є. [39, с. 81]	Інститути спільного інвестування - інструмент нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки.
6	Сухоребська О. Я. [36, с. 262]	ІСІ – це інвестиційні фонди, у яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.
7	Коваленко М. А., Радванська Л. М. [14, с. 156]	ІСІ – організаційно-правова форма діяльності, пов'язана з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку
8	Лубенець І. [19, с. 83]	ІСІ – це особливий вид компанії, який акумулює кошти інвесторів і вкладає їх відповідно до свого статуту або іншого колективного договору.
9	Філіповський О., Жук О. [38, с. 160]	ІСІ – корпоративний або пайовий інвестиційний фонд, який здійснює діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права
10	Науменкова С.В. , Міщенко С.В. [29, с. 234]	ІСІ – інвестиційні фонди, які здійснюють діяльність зі спільного інвестування на основі об'єднання (залучення) грошових коштів інвесторів та вкладення їх у цінні папери, корпоративні права та нерухомість з метою отримання прибутку

Після дослідження та комбінування методів лікування, згаданих у науковій літературі, ми приходимо до висновку, що інститути спільного інвестування є складним фінансовим інструментом. Основна мета цих організацій полягає в тому, щоб залучити надлишок коштів інвесторів і потім довірити їх кваліфікованому менеджеру, який згодом розподілить ці ресурси в активи, які є або цінними паперами, майновими правами, нерухомістю або товарами, і, нарешті, отримати прибуток, який відповідає заявленій інвестиційній стратегії. Таким чином, цей прибуток розподіляється між акціонерами пропорційно їх пакетам акцій.

Ознаки ІСІ можна розділити на такі, як показано на рис. 1.1:

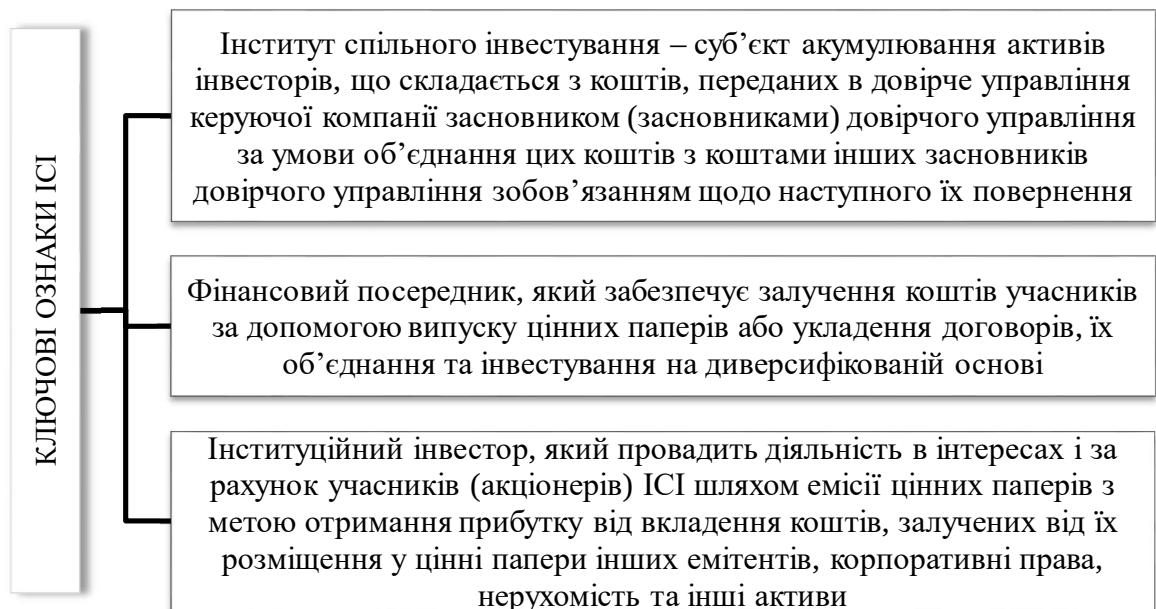


Рис. 1.1. Характерні ознаки інститутів спільного інвестування

Джерело: сформовано автором на основі [13]

Перевагами інвестування коштів в інститути спільного інвестування є: можливість вибору майбутньої інвестиційної стратегії, диверсифікація ризиків, прямий зв’язок між прибутковістю інвестицій та зростанням вартості чистих активів фонду, можливість інвестування коштів у компанії різні галузі та сфери діяльності, висококваліфіковане управління активами, система лояльності оподаткування тощо.

Функції інститутів спільного інвестування найбільш яскраво проявляються в їх діяльності, рис.1.2:

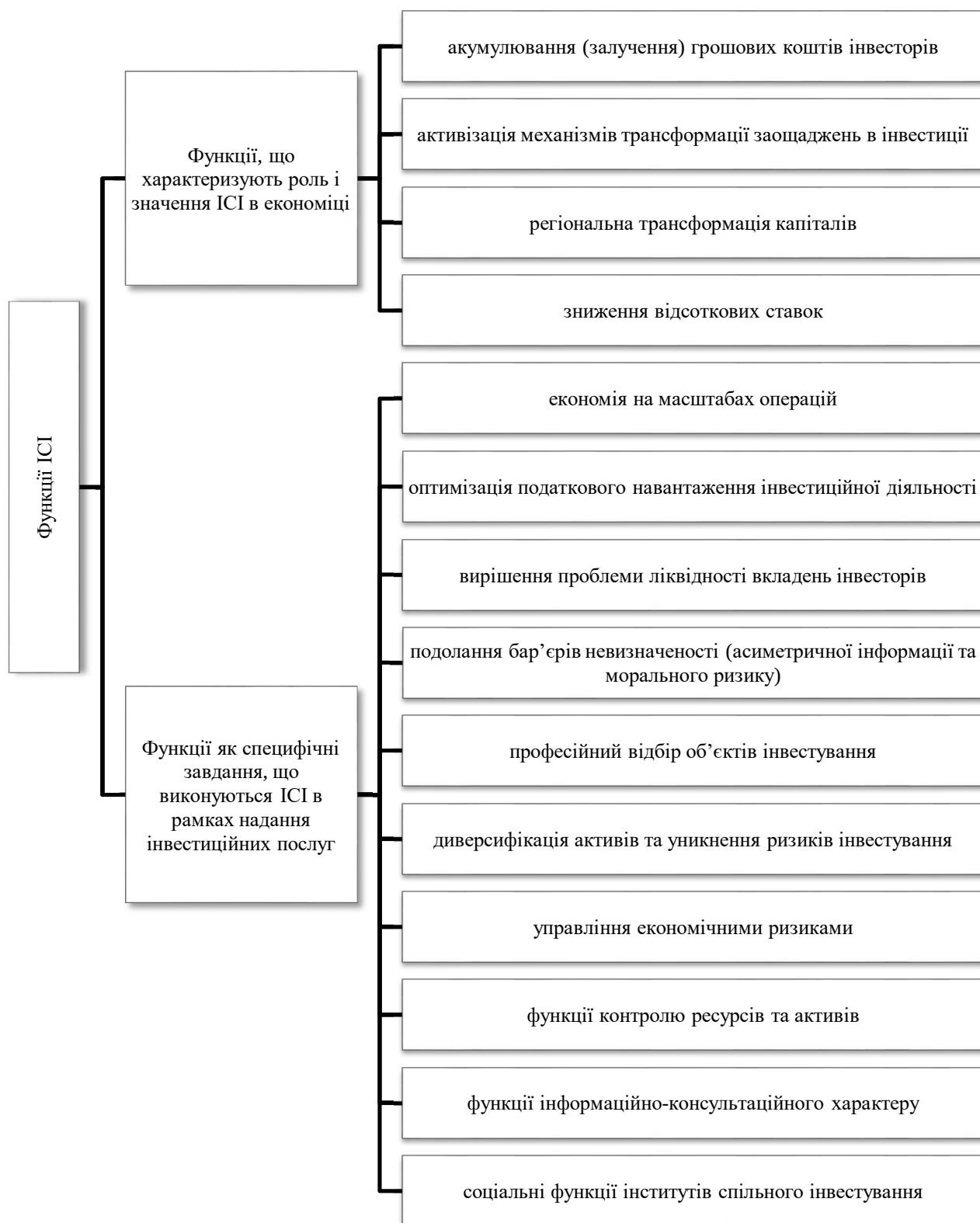


Рис. 1.2. Ключові групи функцій інститутів спільного інвестування в системі економічних відносин

Джерело: сформовано автором на базі [11, с. 73-77; 12; 23]

1. Функції, що характеризують роль і значення ІСІ в економіці: по-перше, люди повинні самі вирішувати, що вони хочуть мати; наприклад, школу, яку вони хочуть відвідувати.

- можливість отримати кошти інвесторів з метою подальшого отримання прибутку від їх вкладень у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

- вмикається процес перетворення заощаджень в інвестиції. У цьому сенсі інститути спільного інвестування відіграють роль додаткового залучення інвестиційних ресурсів в економічні системи.

- регіональна трансформація. У зазначеній сфері цієї функції інститути спільного інвестування допомагають у регіональному вимірі вирівняти попит і пропозицію фінансових ресурсів (що характерно для фондів венчурного інвестування).

- збалансованість процентних ставок: створення системи спільного інвестування є причиною збільшення пропозиції ресурсів на міжнародному та національному фінансових ринках, що в свою чергу сприяє зниженню вартості капіталу для реального сектору економіки. [13].

2. Завдання, які виконують інститути спільного інвестування в рамках надання інвестиційних послуг:

- йдеться про вплив економії на розмір операцій. Виникнення шансів зменшити трансакційні витрати фінансових активів у міру зростання активів і пасивів;

- податки на оптимізацію інвестиційної діяльності. Індивідуальний інвестор, який вкладає кошти в інвестиційний фонд, отримує перевагу щодо сплати податків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю.

- ліквідність інвестицій інвесторів. У діяльності інститутів спільного інвестування підтримується високий рівень ліквідності цінних паперів.

- найбільшою проблемою для зростання страхового ринку є проблема невизначеності. Інститут спільного інвестування долає психологічні бар'єри шляхом залучення до інвестиційної діяльності інвесторів, які не схильні до ризику [13].

- професіоналізм у підборі об'єктів інвестування. Інвестиційні фонди збирають і аналізують інформацію про можливі об'єкти інвестування, а потім багаторазово використовують зібрані інформаційні ресурси так, що вартість обробки та аналізу інформації для кожного інвестора стає практично нульовою.

- диверсифікація активів і зниження інвестиційних ризиків через стратегію вибору принципово різних активів (акцій, облігацій, нерухомості) і визначення їх часток в інвестиційному портфелі є факторами, що знижують інвестиційні ризики для окремих інвесторів [13].

Результати проведеного нами обширного дослідження свідчать про те, що основна роль інститутів спільного інвестування полягає в зборі та спрямуванні наявних фінансових ресурсів у реальний сектор економіки за допомогою кредитно-депозитних механізмів або інвестиційні механізми. Їхні зусилля спрямовані на спрощення інвестиційного процесу для індивідуальних інвесторів шляхом усунення інформаційної асиметрії, зниження транзакційних витрат і забезпечення високого рівня ліквідності. Більш того, певні функції є тими, які доводять, що фінансові посередники є автономними у своїй ролі, а не просто фасилітаторами транзакцій. Наприклад, управління ризиками, грошова експансія, аналіз ринку та ефективність ринку є тими речами, які підтверджують це. Отже, інститути спільного інвестування відіграють подвійну роль: вони мають справу з макроекономічними проблемами, водночас вони також працюють над завданнями, пов'язаними з їхнім власним зростанням та діяльністю, які здебільшого знаходяться на мікрорівні. Основними завданнями інвестиційних фондів є збір ресурсів інвесторів, групування активів інвесторів, інвестування активів фондів, а також доцільне укладення фінансово-економічних ризиків.

1.2. Розподіл та функціональна основа інститутів спільного інвестування

Інтернаціоналізація економіки на різних рівнях полегшує класифікацію діяльності інститутів спільного інвестування за таким набором відносин: Глобальна економіка, яка працює на мікро-, мезо- та макро-рівнях, дає змогу визначити операції інститути спільного інвестування з точки зору наступного набору відносин.

Причиною такої діяльності є кошти інвесторів та інші активи. Процес об'єднання активів інвесторів в один майновий комплекс (фонд), за управління яким відповідає або сам інвестиційний фонд, або спеціалізована компанія з управління активами. Заміна старого способу інвестування коштів з майнового комплексу в цінні папери та інші інвестиційні інструменти з метою отримання коштів за рахунок доходів від інвестицій або доходів від перепродажу інвестиційних активів. [15, с . 836].

Практика діяльності ІСІ сприяє не лише покращенню використання фінансових ресурсів фізичних та юридичних осіб, а й активізації інвестиційного процесу в економічних системах країн.

Дослідження типології інститутів спільного інвестування здійснено в рамках К. В. Клименка [13], яка базується на класифікаційних ознаках та регіональній приналежності. К. В. Клименко повною мірою класифікував інститути спільного інвестування в країнах Західної Європи, США та Україні.

Відповідно до підходу К. В. Клименка [13], інститути спільного інвестування в США класифікуються на три основні групи. Спосіб мислення В. Клименка [13] поділяє інститути спільного інвестування в США на три основні групи.

Керуючі компанії (М-компанії): це основний тип ІСІ. М-компанії — це юридичні особи, які діють незалежно, як-от корпорації, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства, зі спонсором або довіреною особою, яка відповідає за капітал компанії. [7, р. 63].

Компанії з номінальною вартістю: ця компанія випускає сертифікати з визначеною номінальною вартістю, які є контрактом між інвестором і компанією. Ці сертифікати вказують номінальну вартість, суму грошей, яку інвестор може отримати в обмін на свої кошти, період дії контракту, умови управління, спосіб погашення основної суми інвестиції та виплату доходу. Головні компанії є боржниками перед інвестором і беруть на себе інвестиційні ризики.

Пайові інвестиційні трастові компанії - ці трасти створюються на основі трастової угоди (контракту) для управління інвестиційним портфелем від імені власника. Портфель та його склад формуються при створенні компанії і після цього ніколи не змінюється.

На рисунку 1.3 показано загальну класифікацію американських інвестиційних фондів залежно від їхніх особливостей.

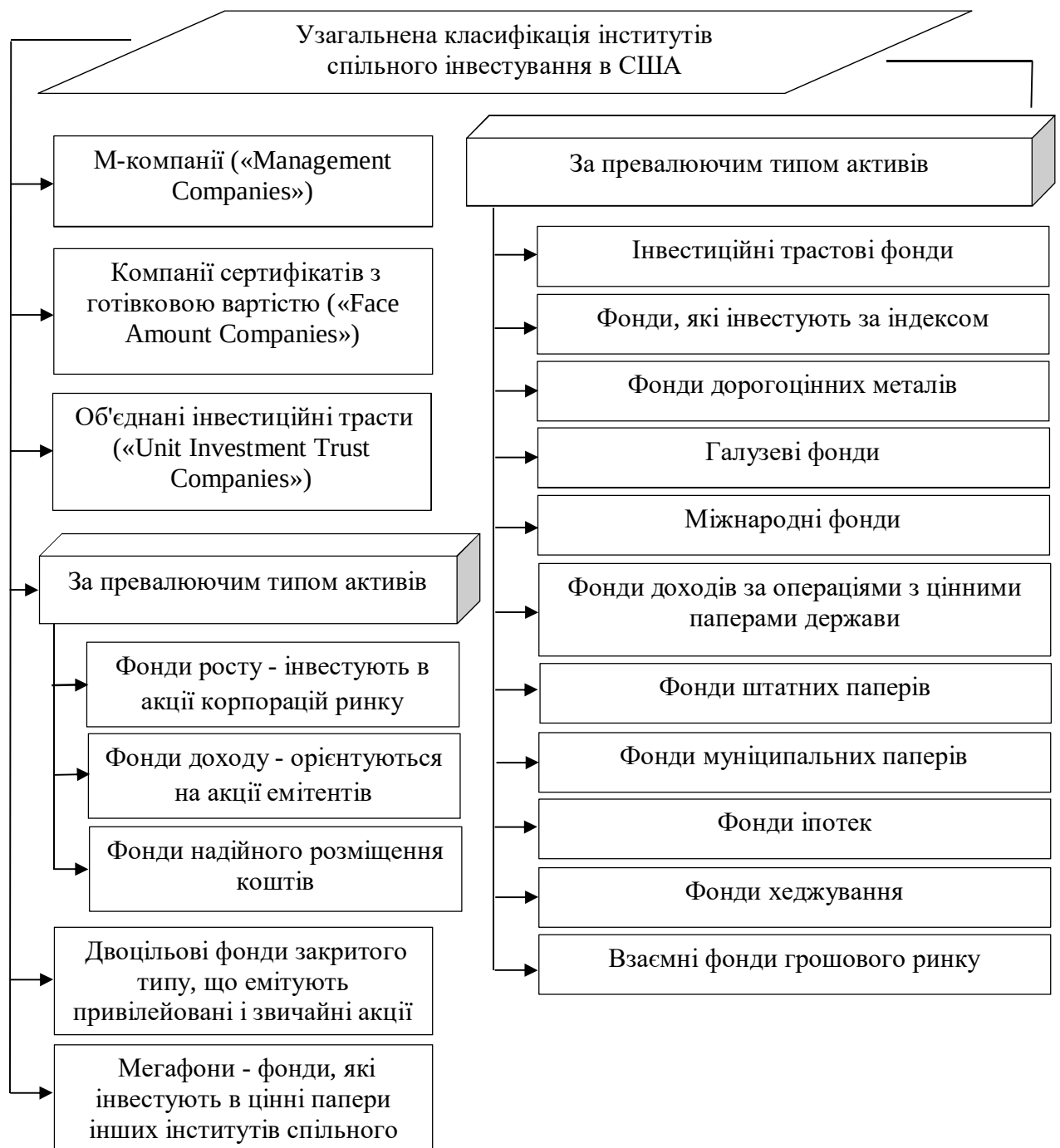


Рис. 1.3. Узагальнена класифікація інститутів спільного інвестування в США [13, с. 62-64]

В результаті комплексного дослідження та аналізу літературних джерел щодо сутності й функціонального призначення інститутів спільного інвестування в країнах Західної Європи можна структурувати ІСІ європейських країн наступним чином, табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Типологізація інститутів спільного інвестування в країнах Західної Європи

№ з/п	Типи ІСІ	Характеристика діяльності ІСІ
1	2	3
1	Фонди зростання	Завдання даного типу фондів - збільшення вартості вкладеного капіталу (довготривале зростання активів і отримання курсових доходів). Фонди зростання, працюють із простими акціями, які демонструють тенденцію до зростання курсової вартості вище середнього, проте за якими практично нічого не розподіляється у вигляді дивідендів. Фонди зростання є найзручнішими для агресивних інвесторів.
2	Фонди «агресивного зростання»	Акції даного виду фондів належать до надзвичайно спекулятивних фінансових інструментів, вони розраховані на отримання високих курсових доходів, їхні портфелі. Акції фондів складаються з акцій невеликих компаній із високими показниками співвідношення ринкової вартості акцій до чистого прибутку на одну акцію або з компаній, ціни акцій яких надто мінливі.
3	«Збалансовані» фонди	«Збалансовані» фонди мають портфелі, які складаються з акцій та облігацій. Мета створення та діяльності – забезпечення сталих доходів у вигляді поточного доходу й у вигляді довготермінового приросту курсової вартості акцій. Ці фонди дуже схожі на фонди акцій, орієнтованих на поточний дохід і збереження капіталу. Даний тип фондів орієнтований на вкладення більше коштів у цінні папери з фіксованим доходом; вони тримають принаймні 20-50% своїх активів в облігаціях.
4	Фонд типу «зростання/дохід»	Мета фондів - отримання збалансованого доходу, що складається з приросту капіталу та з поточного доходу. Переважна частина власних коштів спрямовується у акції. 80-90% вартості активів складають прості акції. Структура портфелю включає цінні папери високої якості - першокласні та високодохідні акції. Характерний високий ступінь ризиковості через значні коливання курсу.
5	Фонди акцій	Орієнтовані на поточні доходи і отримують їх шляхом інвестицій у високодохідні прості акції. Зростання вартості капіталу не є першочерговою метою такого фонду. Фонди працюють з першокласними простими акціями, з деякими конвертованими цінними паперами і привілейованими акціями, іноді – з облігаціями. Акції таких фондів вважаються фінансовими інструментами з низьким рівнем ризику.
6	Фонди облігацій	Переваги перед безпосередньою купівлею облігацій. По-перше, акції таких фондів набагато ліквідніші; по-друге, вони забезпечують диверсифікацію інвестиційних ризиків. Акції фондів облігацій відносяться до консервативних фінансових інструментів. Ризики участі у фондах пов'язані із властивістю курсів облігацій коливатися разом із рухом ринкових відсоткових ставок.
7	Фонди «з приманкою»	Використовують нетривіальні прийоми забезпечення високого й привабливого для інвесторів рівня доходності. Часто працюють з цінними паперами компаній однієї галузі або обмежуючись однією географічною зоною. Види фондів «з приманкою»: орієнтовані на податкове планування; «працюючі під індекс»; «фонди хеджування», хеджують свої портфелі вкладеннями в опціони та

		ф'ючерси; соціально зорієнтовані.
8	«Галузеві» фонди	Фонди, які працюють із цінними паперами певного сектора або сегмента ринку. Орієнтовані на роботу винятково із цінними паперами компаній однієї або кількох галузей, що становлять їхній сектор ринку. Загальна мета вкладень – курсові доходи.
9	«Міжнародні» фонди	Міжнародний фонд може здійснювати широку диверсифікацію між різними країнами або інвестувати винятково в одну країну або групу країн. Типи міжнародних фондів: 1) «глобальні» – інвестують кошти в іноземні цінні папери, та у папери американських компаній (транснаціональних); 2) «зарубіжні» – вкладають кошти лише за межами США. «Глобальні» фонди реалізують переваги, які надає їм світова економіка, шляхом гри на змінах не лише у світовій ринковій кон'юктурі, а й на падінні курсу долара.

Джерело: сформовано автором на основі [3, с. 281; 13, с. 61]

В осередку інтенсивного прогресу ринку розростаються механізми, спрямовані на ефективне залучення інвестиційного капіталу в розвиток підприємницьких структур різних форм власності та видів діяльності, стають все більш інтенсивними. Сюди входять інноваційний, промисловий, транспортно-логістичний, машинобудівний, енергетичний, екологічно орієнтований сектори. Серед іншого, шляхом створення та використання спільних інвестиційних фондів, ці кошти являють собою сукупність коштів, які збираються від людей і юридичних осіб для використання на розробку, створення та впровадження нових технологій. Таким чином, завдяки створенню нових робочих місць якості життя людей значно покращується, а рівень безробіття знижується.

У практиці країн Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) діють такі основні правові структури колективного інвестування:

1. Корпоративна форма: Спільні інвестиції є окремою корпоративною юридичною особою, а інвестори є акціонерами.
2. Трастова форма: колективні інвестиції організовані як траст.
3. Контрактна форма: колективні інвестиції є різновидом договору, за яким інвестиційний менеджер розподіляє кошти з боку інвестора.

Причина, чому згадані вище види інститутів спільного інвестування настільки поширені в різних країнах, полягає в тому, що правові системи цих

держав створені таким чином, що вони сприяють існуванню таких інститутів. Основні риси для кожного типу інституту спільного інвестування можна визначити та формалізувати, як показано в таблиці 1. 3.

Таблиця 1.3

Система управління активами та ресурсами інститутів спільного інвестування різних видів та її правове забезпечення (міжнародний досвід)

№ п/п	Вид ІСІ	Суб'єкти інвестиційного процесу	Управлінські функції	Управлінські повноваження щодо активів
1	2	3	4	5
1	Статутні (корпоративні)	Інвестор (акціонер). Корпоративний ІСІ Компанії з управління активами (у випадку делегування повноважень)	Одноособовий або колективний орган управління	Директорат. Передача (аутсорсинг) окремих управлінських функцій стороннім компаніям
2	Довірчі (трастові)	Інвестор. Трасти. Управляюча компанія	Управляюча компанія - управління інвестиціями. Трасти – зберігання активів, реалізація рішень	Управляюча компанія
3	Контрактні (договірні)	Інвестор Управляюча компанія	Управляюча компанія	Управляюча компанія

Виходячи з цього, у світової практиці сформувалися такі фундаментальні концепції щодо управління активами ІСІ [13, с. 64]:

Управління виконується акціонерами корпоративного фонду (або його членами управління), які є інвесторами. Тим не менш, послуги з управління активами можуть використовуватися на добровільній основі, а інвестор може надати певні функції учаснику пропозиції.

У випадку трастових фондів управлінські рішення щодо активів приймаються на рівні керуючої компанії, а їх виконання покладається на траст, з яким укладено відповідний договір.

Контракт ІСІ – це правовідносини між інвестором, який є учасником фонду, та керуючою компанією, яка відповідає за управління портфелем ІСІ.

Важливо зазначити, що інститути спільного інвестування можуть бути як юридичними, так і неюридичними особами.

Відповідно до цього підходу інвестиційні фонди зазвичай створюються як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю. Навпаки, неюридичні ІСІ або договірні фонди управляються третьою стороною на довірчій основі. Ці фонди поширені в таких країнах, як Австрія, Швейцарія [25].

Причина такої популярності інститутів спільного інвестування у сфері міжнародних фінансів та економіки полягає в тому, що вони здатні поєднувати інтереси всіх учасників. Популярність цих власників грошей також залежить від того факту, що вони пропонують більш спокусливі можливості для власників грошей, ніж інші варіанти інвестування. Інститути спільного інвестування пропонують велику різноманітність варіантів інвестування, а права інвесторів захищені законами та нормативними актами, характерними для інвестиційних фондів, виконання яких суворо контролюється [31, с. 199].

Як свідчить наукова література, у міжнародній практиці не існує єдиної класифікації інвестиційних фондів. Критерії їх групування, як правило, визначаються національним законодавством, методологією рейтингових агентств, нормативними документами, прийнятими компаніями з управління активами та інвестиційними фондами.

У світлі швидкого та постійно мінливого розвитку інститутів спільного інвестування, які часто випереджають наукове обґрунтування, виникає необхідність конкретизувати ці інститути за типами та категоріями та визначити їх основні відмінності. Візьмемо для прикладу Закон України «Про інститути спільного інвестування» [1]. Цей закон визначає класифікацію інвестиційних фондів головним чином за ознаками, які визначають правові норми їх створення, діяльності та припинення, структуру активів і правовий статус. Основні принципи класифікації викладені на рисунку 1.5.

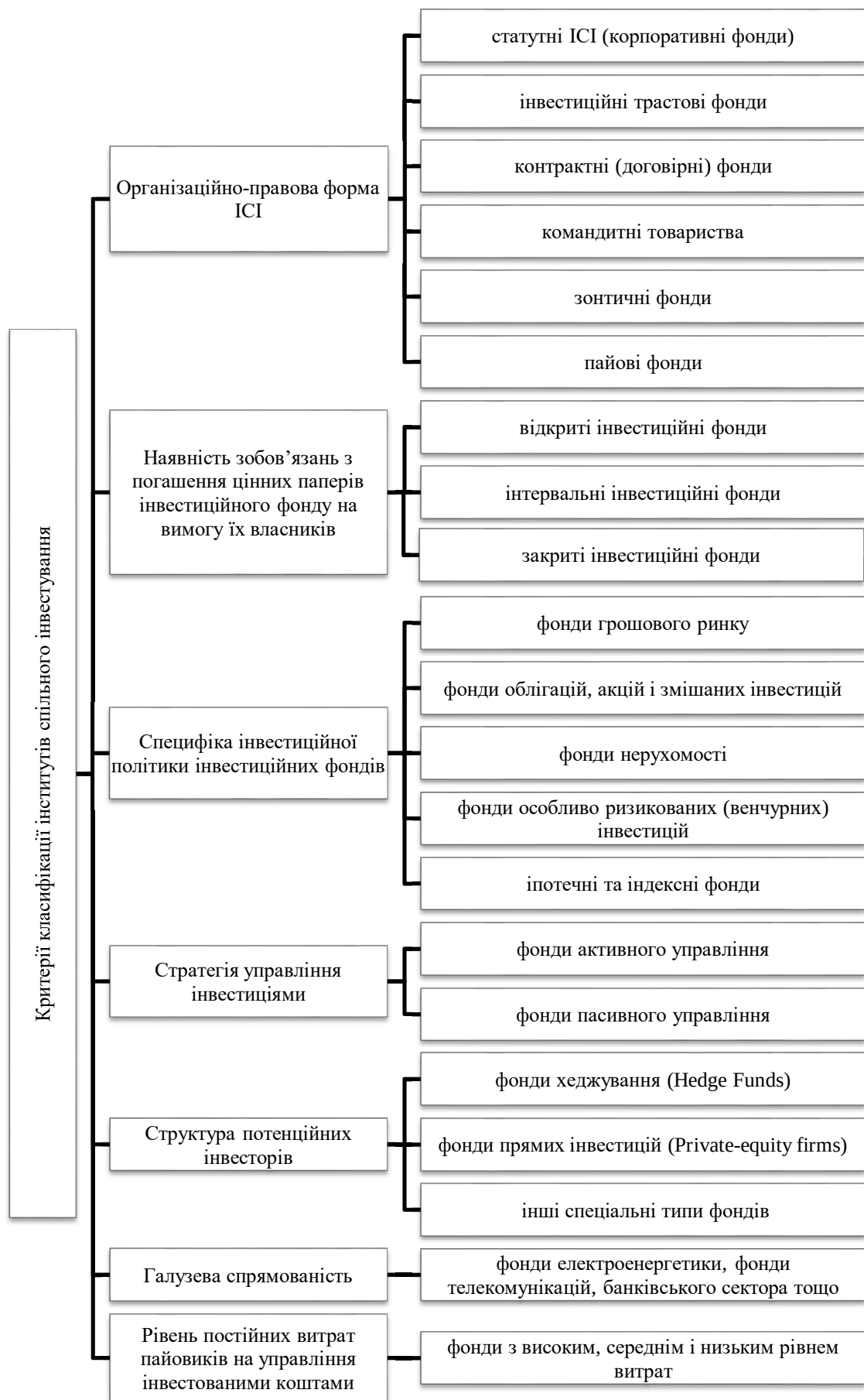


Рис. 1.5. Підходи до розподілу інститутів спільного інвестування [1]

Отже, відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування (фонди акцій та корпоративні інвестиційні фонди)» інститутом спільного інвестування (ІСІ) є або корпоративний інвестиційний фонд, або фонд спільного інвестування, який здійснює діяльність, пов'язану з агрегуванням коштів інвесторів з метою отримання прибутку шляхом інвестування в цінні папери інших емітентів, корпоративні права.

ІСІ, класифіковані за способом викупу цінних паперів і терміном викупу, класифікуються як закриті, відкриті та інтервальні [1]. Крім того, залежно від активів, у які інвестуються кошти ІСІ, фонди далі класифікуються як диверсифіковані та недиверсифіковані.

Таким чином, вищезазначені підходи та класифікація ІСІ дозволяють ідентифікувати діяльність інвестиційного фонду за різними параметрами: структура власності, операційні модальності, рівні диверсифікації, періоди діяльності, рівні ризику, структура інвестора, кількість інвесторів, вартість чистих активів, кваліфікація (клас), і спец. Вивчення типології фондів полегшує диференціацію різних типів інститутів спільного інвестування за окресленими ознаками.

1.3. Вплив глобалізації на еволюцію та стратегії розвитку інститутів спільного інвестування в контексті міжнародних фінансових послуг

Сталість і активність міжнародної та національної економік безпосередньо пов'язані з інвестиційною та інноваційною діяльністю, особливо з ефективним функціонуванням інститутів спільного інвестування.

Сучасні наукові погляди класифікують інвестиційні процеси як сукупність факторів, настільки різноманітних, що важко дати їм точну характеристику. Візьмемо для прикладу І. О. Жувагіну; вона пропонує класифікацію факторів на внутрішні та зовнішні фактори інвестиційного потенціалу, а потім розподіляє їх за сферами поширення, такими як інвестиційно-фінансова, результативна та управлінська підсистеми [7, с. 318]. В. І. Гунько також досліджує чинники, що впливають на інвестиційну привабливість, і визначає ті, що формують інвестиційний клімат, — головним чином промислові, економічні та соціальні фактори — на макро-, мезо- та мікрорівнях. Вчений використовує п'ять методів оцінки інвестиційної привабливості, поєднує результати з виявленими факторами впливу для аналізу стану інвестиційної привабливості [5, с. 79-90].

Крім того, дослідження О. В. Швердіної є гарним доповненням до переліку факторів, що впливають на розвиток ІСІ, зосередивши увагу на правовому регулюванні, яким є мезорівнєве середовище інвестиційних фондів [39, с. 2]. М. А. Коваленко наголошує на важливості для розвитку інститутів спільного інвестування таких факторів, як стан розвитку фінансового ринку, відповідна законодавча база, системи податкового законодавства та встановлені механізми прямого інвестування [13, с. 57].

Враховуючи наукові методи аналізу факторів, що впливають на розвиток інститутів спільного інвестування, необхідно розглядати ці фактори як на макро-, так і на мікрорівні, враховуючи тип ринкового середовища та специфіку роботи ІСІ. Фактори, що впливають на розвиток інститутів спільного інвестування на макрорівні, включають економічні фактори, стан політичного середовища, міжнародні впливи, технологічні фактори, історичні та ринкові умови, а також географічне та соціокультурне середовище.

Позиція на макрорівні є найважливішою для національної економіки, оскільки вона впливає на всі бізнес-структури, або є стимулом, або є перешкодою для розвитку інститутів спільного інвестування. У таблиці 1.4, нижче наведено чинники макрорівня, що впливають діяльність ІСІ.

Таблиця 1.4

Класифікація чинників макрорівня, що визначають діяльність інститутів
спільного інвестування

№ з/п	Рівень	Група чинників	Перелік чинників
1	2	3	4
1	Чинники макрорівня, які визначають діяльність ІСІ	Економічні чинники:	- рівень розвитку та стан валютного ринку; - рівень зайнятості та безробіття; - доступність та наявність кредитних ресурсів; - рівень грошових доходів бізнесу та особливості їх розподілу
2		Політичні чинники:	- політична ситуація в країні, регіоні; - інвестиційне, податкове та інше законодавство; - система підтримки, заохочень та податкових пільг
3		Ринкові чинники сектору інвестування:	- галузевий рівень конкуренції; - наявний платоспроможний попит споживачів; - життєвий цикл товарів та послуг; - державні установи, які функціонують на ринку інвестування
4		Технологічні чинники:	- рівень зношеності основних засобів; - рівень розвитку та впровадження технологій; - інноваційний потенціал; - доступність сировинних та технологічних ресурсів
5		Соціально-культурні чинники:	- якість та рівень життя населення; - традиції інвестування, що склались у країні; - рівень освіти та грамотності населення
6		Міжнародні чинники:	- модель державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності; - рівень та стан іноземного інвестування; - світові тенденції на ринку інвестування
7		Географічні чинники:	- територіальне розміщення об'єктів, які здійснюють інвестування та в які здійснюється інвестування; - розвиток транспортної інфраструктури; - географічне розміщення відносно розвинутих країн
8		Національні чинники:	- передумови становлення та стан розвитку фінансового ринку і його сегментів; - загальний розвиток економіки країни; - рівень довіри до країни та суб'єктів господарювання, який склався історично

Джерело: сформовано автором на основі [6, с. 65-67;]

Тобто, економічні чинники, які впливають на створення інститутів спільного інвестування, є прямим відображенням поточного стану економіки країни та показують, наскільки промислово розвиненим є регіон. Стабільність національної валюти є одним із найважливіших факторів фінансової безпеки

життя людей. Зміни в економічному стані держави безпосередньо впливають на національну економіку, а отже, на заробітну плату, платоспроможність населення, а також на його інвестиційну спроможність.

Політичні чинники складаються з окремих законодавчих характеристик, загальної політичної атмосфери та рівня довіри до держави як всередині країни, так і на міжнародному рівні. Ці фактори впливають на інвестиційне середовище.

Ринкові фактори є ключовими факторами, які визначають ефективність інвестиційного сектору через такі речі, як рівень конкуренції, платоспроможність і попит, які, у свою чергу, впливають на створення інвестиційного капіталу.

Географічні фактори є ключовими для розташування об'єкта по відношенню до сусідніх країн і концентрації промислової інфраструктури. Близькість до промислових центрів сприяє швидшому розвитку території, що означає, що вона матиме доступ до ресурсів, концентрації робочої сили, нових технологій, а також відстеження тенденцій.

Соціально-культурні фактори – це ті, які включають якість життя населення, цінності, рівень освіти, рівень грамотності та суспільні переваги, які разом впливають на ефективність інвестиційної галузі та ставлення людей до нових методів зберігання активів.

Міжнародні чинники є причиною залучення вітчизняних інвесторів до зовнішніх ринків для інвестування активів, і все це стає можливим завдяки ефективному державному регулюванню зовнішньоекономічної діяльності. Ці фактори також мають значний вплив на залучення активів нерезидентів, оскільки ІСІ слідує світовим тенденціям, що дозволяє вносити нормативні коригування у відповідність до міжнародних стандартів та запроваджувати нові фінансові інструменти. Детальний розгляд факторів мікрорівня виявляє їх значний вплив на успішну діяльність інститутів спільного інвестування, табл. 1.5.

Таблиця 1.5

Чинники мікрорівня, що визначають діяльність інститутів спільного інвестування

№ з/п	Рівень	Група чинників	Перелік чинників
1	2	3	4
1	Чинники мікрорівня, що визначають діяльність ІСІ	Споживачі інвестицій (інвестиційні проекти)	- стабільність об'єктів інвестування; - ризиковість об'єктів інвестування; - якість розробок об'єктів інвестування; - конкурентоспроможність товарів чи послуг об'єктів інвестування
2		Постачальники інвестиційних активів (потенційні інвестори)	- наявність вільних фінансових ресурсів; - попит з боку інвесторів; - зацікавленість в інвестуванні в даному регіоні або країні; - розмір бажаного/очікуваного прибутку; - досвід роботи в сфері інвестування
3		Посередники в інвестиційній діяльності (професійні учасники)	- рівень цін на послуги посередників; - професійність та досвід учасників інвестиційного процесу; - добросовісність та репутація посередників; - якість виконання замовлення
4		Конкуренти (інші КУА-ІСІ)	- інвестиційні проекти реалізовані раніше та інвестиційні пропозиції на момент інвестування; - конкурентоспроможність та конкурентні переваги компаній з управління активами (КУА)-ІСІ; - результативність та ефективність діяльності ІСІ

Результати дослідження показують, що ринкове середовище, яке є ключовим фактором для розвитку ІСІ в Україні, не може ефективно розвиватися через такі проблеми, як недостатній розвиток ринку інвестицій та інновацій, недостатній функціонал фондового ринку та відсутність комплексної законодавчої бази. Крім того, цій проблемі сприяє досить високий податок на операції з цінними паперами та відсутність схем прямого інвестування.

В умовах глобалізації світовий ринок фінансових послуг характеризується певними закономірностями та загальноприйнятими моделями, які керують функціонуванням ІСІ. Примітно, що такий дослідник як К. Р. Резворович виділяє чотири моделі розвитку ринку ІСІ:

1. Зрілий розвиток інституційної структури ринкової моделі ІСІ складається як з формальних, так і з неформальних компонентів. Такі ж моделі можна побачити не лише в таких європейських країнах, як Франція, Велика Британія та Ірландія, але й у деяких країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону, таких як Японія, Сінгапур та Малайзія.

2. Модель обмеженого розвитку формальної складової в ІСІ є характерною рисою еволюційних етапів, які спостерігалися в таких країнах, як Велика Британія, Франція, Данія та Голландія протягом 18-19 століть та США протягом 20 століття.

3. Модель нерозвиненості неформальної складової в ІСІ поширена в таких країнах як Росія, Україна та Казахстан з кінця 20 століття після їх впровадження у фінансові системи.

4. Картина відсутності або слабого розвитку інституційної структури в ІСІ спостерігається на перших етапах створення та розвитку ІСІ в таких країнах, як Росія, Україна та Казахстан, що припало на той час. Причини такої моделі включають відсутність ринку цінних паперів, культуру інвестування, труднощі з впровадженням принципів міжнародного інвестування та низьку довіру населення до фінансових ринків.

Крім того, Т. Косова пропонує розділити системи управління процесом колективного інвестування на три підсистеми в контексті глобалізації: Крім того, Т. Косова пропонує розділити системи управління процесом колективного інвестування на три підсистеми в контексті глобалізації:

Система взаємних фондів США, де незалежні директори фондів є ключовими гравцями, відповідальними за те, щоб фонди працювали на користь інвесторів.

Система континентальної Європи, яка складається здебільшого з фондів типу UCITS, де колективне інвестування діє як контракт між інвесторами та керуючими компаніями з незалежним депозитарієм, який відіграє значну наглядову роль.

Трастова система управління розвитком ICI, яка базується на трастовому механізмі та нормах англосаксонського права. (English Common Law) [17, с. 160].

Розвинений сектор спільного інвестування – це великий шанс для інвесторів вкласти свої кошти та сприяти їх розвитку, захищаючи таким чином свої інтереси та забезпечуючи ефективність інвестицій. Він також забезпечує фінансову систему довгостроковими ресурсами, збільшує вартість капіталу та підтримує стабільність національної фінансової системи.

На основі результатів дослідження було визначено ключові функції інститутів спільного інвестування, зокрема: мобілізуються заощадження приватних підприємств, фізичних осіб, державних органів та міжнародних інвесторів, що, у свою чергу, перетворює накопичені кошти в інвестиційний капітал. Перерозподіл коштів підприємства на взаємовигідній основі для підвищення ефективності. Надання професійних фінансових послуг учасникам інвестиційного процесу є одним із способів визначення найкращого напрямку для інвестицій. Процес кругообігу капіталу в рамках господарської діяльності. Створення умов для зниження фінансово-економічних ризиків, наприклад.

Підходи до класифікації ICI були обґрунтовані різними критеріями, такими як організаційно-правова форма, зобов'язання щодо погашення цінних паперів, особливості інвестиційної політики, стратегії управління, структура інвестора, галузева орієнтація, фіксовані витрати акціонерів, форма власності, операційні модальності, рівень диверсифікації, термін дії, рівень ризику. Кожна країна має свої особливості, що базуються на регламенті, термінології, механізмах створення та контролю різних типів організацій спільного інвестування.

У дослідженні виявлено моделі розвитку інститутів спільного інвестування, що є своєрідним сегментом фінансового посередництва. Це дає нам можливість зрозуміти, як цей сектор розвивався в різних країнах і на різних етапах розвитку ринку.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В МІЖНАРОДНІЙ ПРАКТИЦІ

2.1. Світовий досвід організації спільного інвестування та його ключові тенденції

У нинішній ситуації посилення інтеграційних процесів і зміни міжнародного фінансового середовища дуже важливо правильно організувати спільні інвестиції для економічного зростання. Великі інституційні зміни на фінансових ринках потребують добре функціонуючих інститутів спільного інвестування, які можуть стати основними рушійними силами стабільного економічного розвитку.

Інститути спільного інвестування є основними суб'єктами, які дозволяють спрямовувати інвестиційні ресурси в економіку, а також спрямовувати їх у пріоритетні сектори та галузі. Світовий досвід показує, що пайові інвестиційні фонди є способом об'єднання, використання та розподілу ресурсів від різних юридичних осіб, таких як фінансові установи, нефінансові корпорації, центральні органи влади та фізичні особи.

На початку нашого аналізу, ми в основному стурбовані деякими критичними особливостями організації спільного інвестування на міжнародному фінансовому ринку. Це аналіз розподілу спільних інвестиційних фондів у всьому світі, скільки компаній управляють активами інституційних інвесторів, яке пропорційне представництво різних типів клієнтів у галузі управління активами в різних країнах і як ці спільні інвестиційні фонди структуровані. До закінчення 2023 року в усьому світі діяло близько 155 000 регульованих інститутів спільного інвестування. Ілюстрація того, як регульовані відкриті інвестиційні фонди функціонують на глобальному рівні за період з 2018 по 2023 рік, рисунок 2.1.

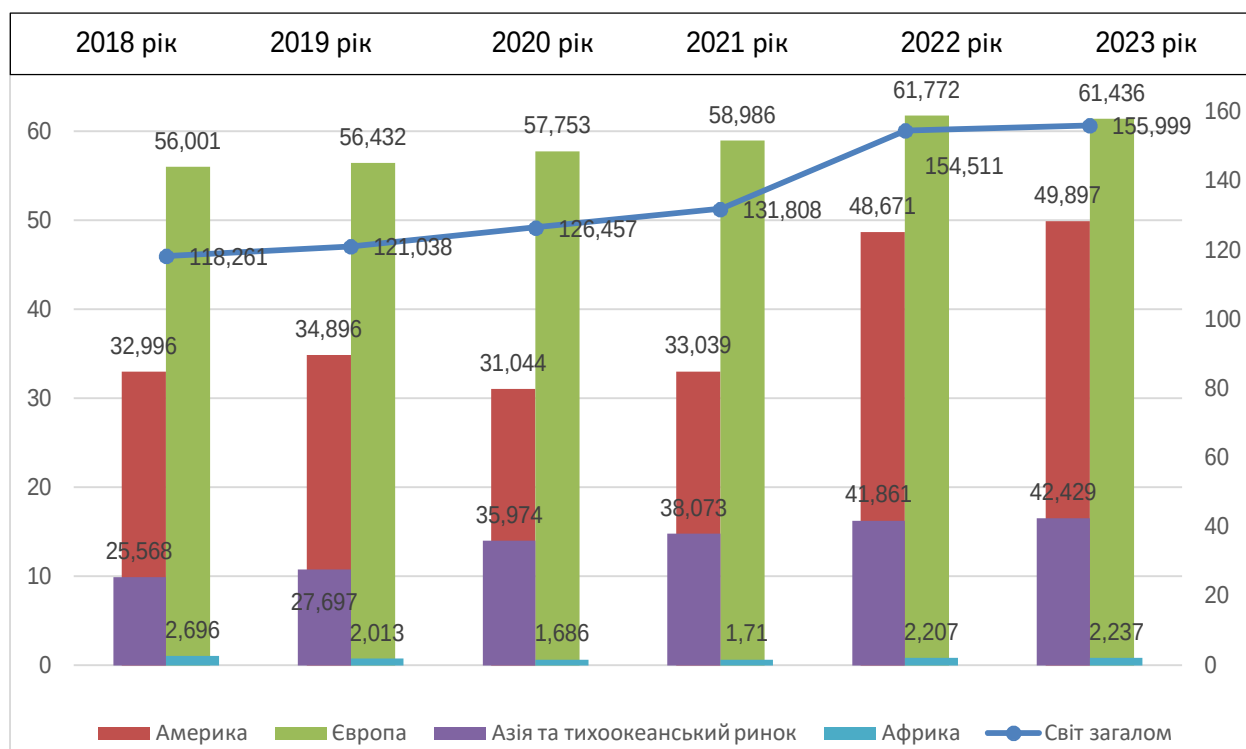


Рисунок 2.1. Динаміка численності регульованих відкритих інвестиційних фондів у міжнародному масштабі за відрізок 2018-2023 років, од.
Джерело: побудовано автором за даними [56].

Динаміка кількості регульованих відкритих інвестиційних фондів у світовому масштабі за період з 2018 по 2023 рік демонструє значне зростання, про що свідчать дані, зібрані та проаналізовані автором на основі джерел [56; 58]. На кінець 2023 року на міжнародному ринку фінансових послуг діяло понад 155 000 од. регульованих відкритих фондів, що стало значним зростанням на 31,9 відсотків порівняно з 2018 роком. Це означає, що кількість пайових інвестиційних фондів постійно зростала протягом зазначеного періоду із середньорічним темпом зростання 6,3 відсотків.

Діяльність фондів спільного інвестування в основному зосереджена на кількох ключових регіонах, до яких входять США, країни Європи, Австралія, Японія. Тим не менш, розподіл цих коштів змінювався з часом. Зокрема, частка регульованих відкритих інвестиційних фондів у США дещо знизилася з двадцяти п'яти відсотків у 2018 році до двадцяти чотирьох з половиною відсотка до кінця 2023 року. Так само в європейському регіоні спостерігається тенденція до

зменшення участі в інститутах спільного інвестування. Тим не менш, реальна кількість інвестиційних фондів у Європі за цей час зросла з 56 001 одиниць до 61 436 одиниць. Це свідчить про зростаючу потребу в інституційних інвестиціях у цю сферу.

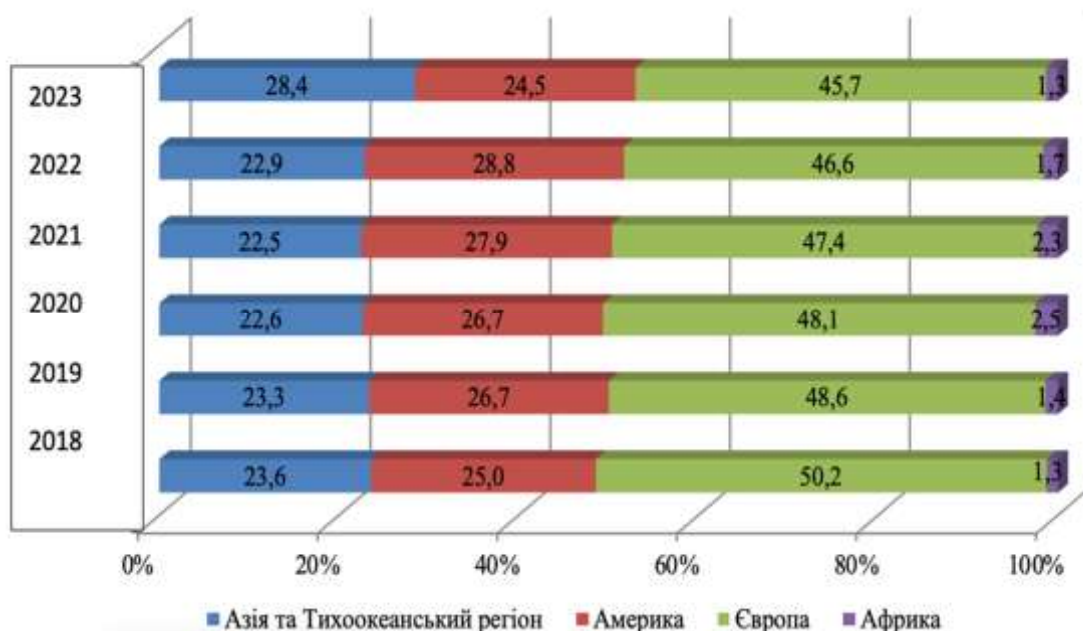


Рис. 2.2. Рух інвестиційних фондів в територіальному розподілі за відрізок 2018-2023 років, у відсотках

Джерело: побудовано автором за даними [58;]

На основі висновків, підчерпнутих із наукових джерел [22, с. 64; 39, с. 84-88], можна стверджувати, що розширення та масштаб ринку фондів спільного інвестування в окремому регіоні чи країні залежать від безлічі факторів. Ці фактори включають доступність фінансових ресурсів і капіталу з розвинутих ринків, попит з боку домашніх господарств і ступінь диверсифікації інвестиційних портфелів. Крім того, ключову роль відіграють нормативно-правові рамки, що регулюють діяльність фондів і загальну ефективність національних фінансових ринків. Також, наявність ефективних дистриб'юторських мереж, що полегшують доступ до регульованих послуг фондів, а також порівняльна прибутковість і структура витрат фондів спільного інвестування порівняно з альтернативними шляхами інвестування значно

впливають на динаміку ринку. Крім того, траєкторії економічного зростання національних економік виступають фундаментальними детермінантами [22, с. 64; 39, стор. 84-88].

Згідно зі базою даних проєкту «Statista» [59], сукупні чисті активи регульованих відкритих фондів у всьому світі продемонстрували позитивну тенденцію до зростання з 2018 по 2023 рік, як показано на рисунку 2.3.

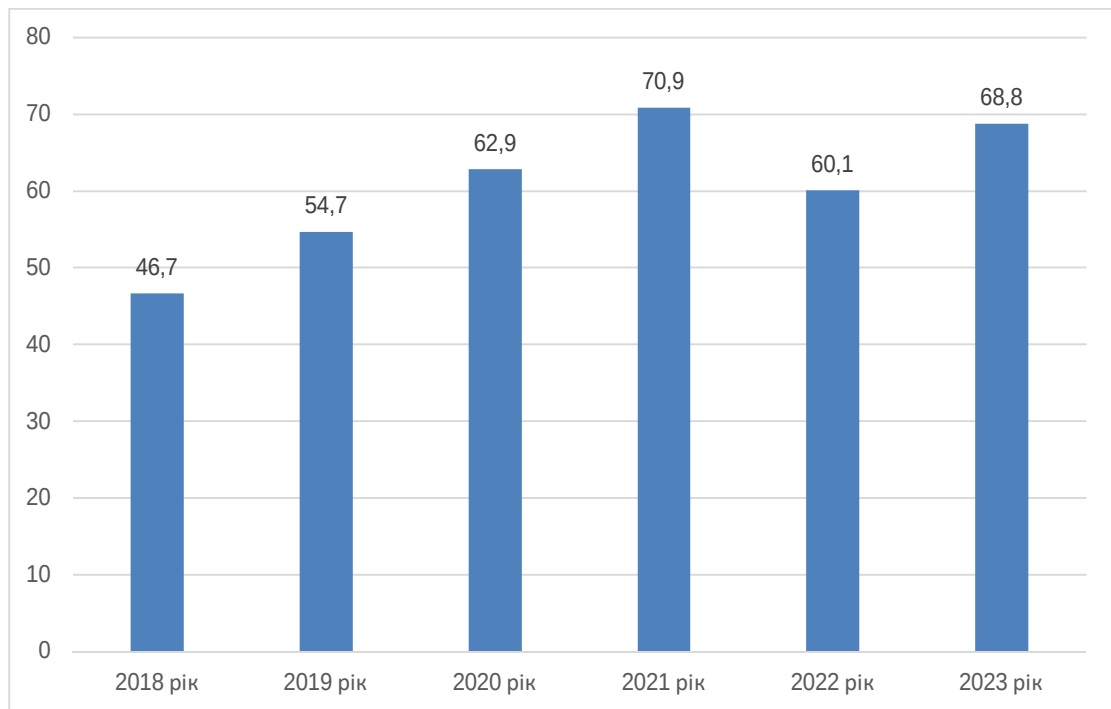


Рис. 2.3. Сукупні чисті активи за період 2018-2023 рр., трлн. дол. США [59]

Джерело: побудовано автором за даними [56;]

Збільшення загальних чистих активів регульованих відкритих фондів у всьому світі з 2018 по 2023 роки є результатом стрімкого розвитку цього виду мобілізації фінансових ресурсів у рамках глобалізованих фінансових ринків. На рисунку 2.4 наведено структуру загальних активів, включаючи фонди активів, поквартально за період з 2022 по 2023 роки.

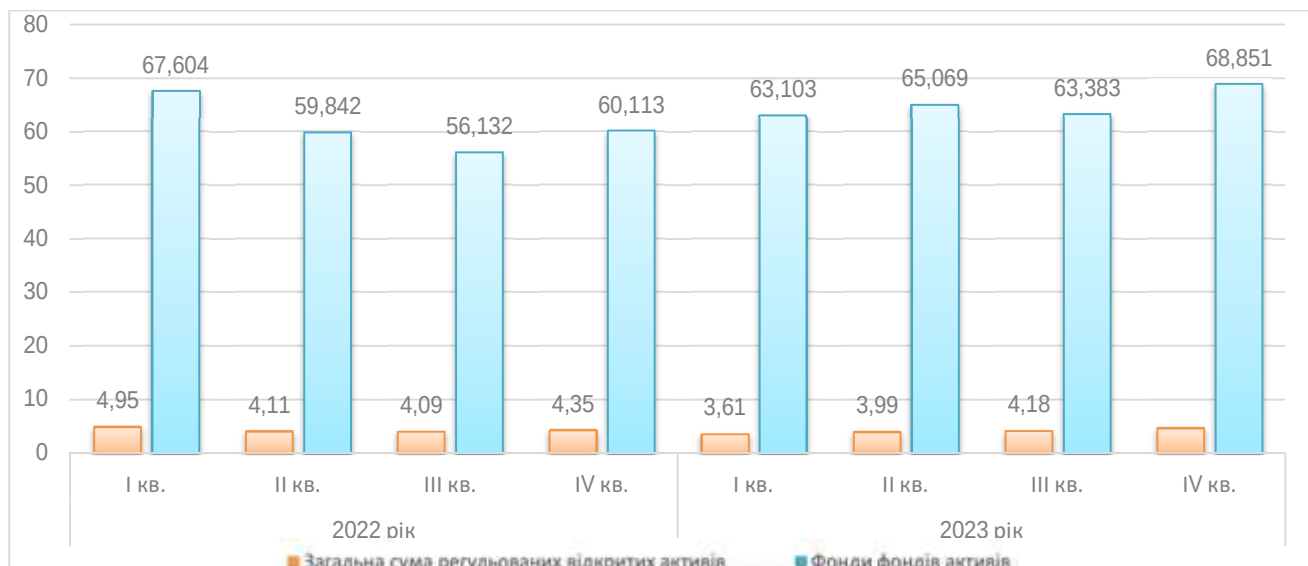


Рис. 2.4. Сукупні активи регульованих відкритих фондів у 2022-2023 рр., млрд. дол. США)

Джерело: побудовано автором за даними [56;58]

Табл. 2.1 відображає структуру чистих активів регульованих відкритих фондів у 2022-2023 рр.

Таблица 2.1

Структура чистих активів всесвітньо регульованих відкритих фондів за період 2022-2023 рр. млрд. дол.. США, на кінець кварталу)

№ з/п	Групи активів фондів	2022 рік				2023 рік			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1	Фонди разом (All funds)	67,604	59,842	56,132	60,113	63,103	65,069	63,383	68,851
2	Довгострокові активи (Long-term)	58,961	51,363	47,837	51,265	53,645	55,351	53,439	58,411
3	Статутні (корпоративні) (Equity)	31,633	26,619	24,758	26,958	28,449	29,76	28,641	31,787
4	Фонди облігацій (Bond)	13,049	11,888	11,252	11,529	11,991	12,209	11,971	12,893
5	Збалансовані / Змішані фонди (Balanced/Mixed)	8,193	7,249	6,583	7,027	7,291	7,282	6,893	7,295
6	Гарантовані фонди (Guaranteed)	33	28	26	30	32	33	35	37
7	Фонди нерухомості (Real Estate)	1,381	1,313	1,258	1,366	1,371	1,385	1,342	1,395
8	Інші (Other)	4,672	4,266	3,96	4,356	4,51	4,682	4,558	5,003
9	Фонд грошового ринку (Money market)	8,643	8,479	8,295	8,848	9,458	9,718	9,943	10,441

Джерело: побудовано автором за даними [56; 58]

На основі даних таблиці 2.1 приходимо до висновку, що активи фондів акцій збільшились лише на 0,44% до 31,787 млрд. доларів на кінець IV кв. 2023 р. Активи фондів облігацій зменшились на 1,17% відсотка до рівня 12,893 млрд.

доларів у IV кв. 2023 року. Активи збалансованого / змішаного фонду на кінець 2023 року зменшились на 0,26% до рівня 7,295 млрд. дол. США, тоді як активи фонду грошового ринку зросли на 20,85%.

Міжнародна асоціація інвестиційних фондів (ІІФ) [58] повідомляє, що станом на четвертий квартал 2023 року взаємні фонди становили 45 відсотків від загальної суми активів у відкритих регульованих фондах, при цьому фонди облігацій становили 21 відсотків, а збалансовані/змішані фонди становили 12 відсотків. Активи фонду грошового ринку становили 13% загальних світових активів.

На локальному рівні станом на кінець 2023 року фонди США мали 51% світових активів, у той час як на Європу припадало 35 відсотків, а на Африку та Азіатсько-Тихоокеанський регіон разом припадало лише 14 відсотків. Це показано на малюнку 2.5.

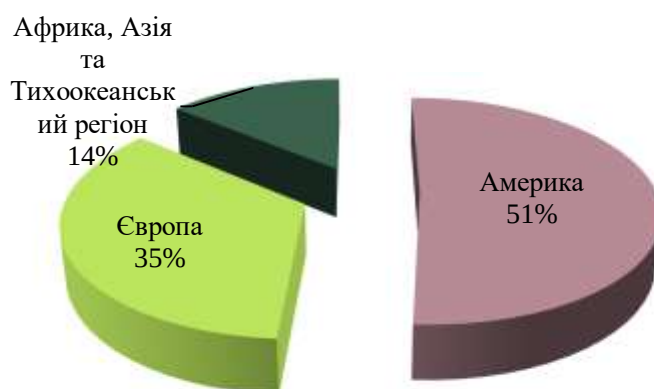


Рис. 2.5. Структура активів відкритих врегульованих фондів в розрізі регіонів за період 2023 року, у відсотках

Джерело: побудовано автором за даними [56; 58]

Результативність роботи фондів спільного інвестування визначає обсяг продажів, рис. 2.6.



Рисунок 2.6. Чисті продажі регульованих відкритих фондів США у 2022-2023 р.

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Міжнародна асоціація інвестиційних фондів (IIFA) [58, с. 3] надає дані, що чистий обсяг продажів регульованих відкритих фондів у всьому світі в четвертому кварталі 2023 року становив 743 мільярди доларів. Потоки, спрямовані у фонди акціонерних фондів становили 191 млрд. дол.. США на відміну від III кв. 2023р., коли відтік коштів становив 31 млрд. дол.. США.

У всьому світі фонди облігацій отримали 326 мільярдів доларів чистих продажів протягом четвертого кварталу 2023 року, що менше, ніж вони зафіксували в попередньому кварталі (325 мільярдів доларів).

З іншого боку, дохід від збалансованих/змішаних фондів у всьому світі на той час становив 115 мільярдів доларів, що трохи менше, ніж у третьому кварталі 2023 року, коли було 129 мільярдів доларів.

Ця тенденція є доказом зростання впливу галузі спільного інвестування у світовій фінансовій системі, що зумовлено її високою прибутковістю, зниженням ризиків за рахунок диверсифікації та професійного управління інвестиційними ресурсами.

З нашого аналізу організації спільного інвестування на міжнародному фінансовому ринку стає зрозуміло, що фонди спільного інвестування є суттєвим засобом для об'єднання, використання та розподілу інвестиційних ресурсів між різними учасниками, такими як фінансові установи, нефінансові корпорації, центральні органи влади та домашні господарства. .

Міжнародний фінансовий ландшафт переживає процес глобалізації, який, у свою чергу, змінює його основні сегменти та визначає основні траєкторії розвитку спільного інвестування. Крім того, тенденції фондового ринку тісно пов'язані із загальною економічною динамікою, яка є як глобальною, так і локальною.

Вивчення наукової літератури та аналітичних звітів щодо діяльності інститутів спільного інвестування в глобальній фінансовій системі дозволяє виявити кілька помітних тенденцій їх розвитку в міжнародному масштабі. Значне зростання як кількості фондів, так і обсягу активів інститутів спільного інвестування.

Географічно інститути спільного інвестування зберігаються в стабільній структурі зі Сполученими Штатами (п'ятдесят один відсоток), Європою (тридцять п'ять відсотків), Австралією (чотири відсотки) та Японією (три з половиною відсотків), Китай (три з половиною відсотків), Канада (два відсотки)

Світове поширення спільних інвестиційних фондів є доказом того, що глобалізація та інтернаціоналізація фінансових ринків мають на них великий вплив. І інститути спільного інвестування безперервно розвиваються по всьому світу протягом багатьох років.

У загальній структурі активів інститутів спільного інвестування помітно зростає значення роздрібних інвесторів.

Процес створення та активізації інститутів спільного інвестування в Азії та Тихоокеанському регіоні викликаний цим глобальним рухом, який призводить до переміщення фінансових центрів. Ця трансформація є ознакою руху до поліцентричної моделі світового ринку спільного інвестування, яку пояснював Ю. М. Столярчук. Це фаза, коли глобальні фінансові активи зростають, що

приносить користь Азії та Тихоокеанському регіону, в той же час цей регіон має виконувати свої зовнішні вимоги та зобов'язання.

Інтернаціоналізації діяльності інститутів спільного інвестування сприяє активне розповсюдження та розвиток транскордонних та міжнародних фондів, кількість яких у 2023 році зросла до 155 тис. одиниць. Основними формами інтернаціоналізації є інвестиції на зовнішніх ринках, продаж часток активів не-інвесторів-резидентів, створення філій та управління керуючими компаніями за кордоном.

Поточна тенденція полягає в міжнародній інтеграції та гармонізації нормативно-правової бази, яка відповідає за інститути спільного інвестування, особливо в межах Європейського Союзу (ЄС) та Азіатсько-Тихоокеанського регіону (АТР).

Проведене дослідження підкреслює дедалі важливішу роль інвестиційних фондів у світовій економіці. У розвинутих країнах частка активів пайових інвестиційних фондів досить велика і коливається від 15 відсотків до 30 відсотків ВВП.

Прихід 2022 року ознаменувався появою актуальної проблеми російської агресії та військових дій проти України, що виявилось великим джерелом невизначеності для світової економіки в цілому та зокрема для інститутів спільного інвестування. До того ж, після впливу пандемії на цей сектор спільного інвестування, відбулася зміна в бік диверсифікації інструментів і розширення роздрібного сегменту. Падіння цін на акції багатьох компаній завдало великих збитків інвестиційним фондам, що призвело до фінансових обмежень для деяких інститутів спільного інвестування з США, Китаю та деяких Європейських країн.

Незважаючи на те, що ці перешкоди були, світова економіка повільно відновлювалася, до моменту поки збройна агресія Росії проти України почала нову хвилю проблем, але врешті-решт міжнародна економіка показала свою стійкість і зростання.

Особливістю глобального ринку спільного інвестування полягає в тому, що він має тенденцію диверсифікувати основні сегменти та інвестиції. Таким чином, фонди спільного інвестування зараз розширюють сферу своїх інтересів, включаючи різні типи інвестицій і комбінацій, щоб інвестори та одержувачі капіталу могли мати широкий спектр інвестиційних послуг.

Крім того, наше дослідження структури спільного інвестування на міжнародному фінансовому ринку довело, що фонди спільного інвестування є ідеальним засобом збору, використання та розподілу інвестиційних ресурсів між різними зацікавленими сторонами, такими як фінансові установи, нефінансові корпорації, центральні органи влади та домашні господарства.

2.2. Аналіз функціонування ІСІ в окремих країнах світу

Завдяки аналізу операційної специфіки інститутів спільного інвестування в різних країнах наше дослідження буде зосереджено на стані розвитку цього сегмента ринку в європейських країнах, таких як Люксембург, Німеччина, Велика Британія, Франція та Швейцарія, а також США та Азіатсько-Тихоокеанський регіон. область.

Вивчаючи роботу інститутів спільного інвестування в європейських країнах, стає очевидним, що Європа займає друге місце після Азії як щодо створення, так і щодо розміщення активів цих інститутів. У таблиці нижче (Таблиця 2. 7) показано рух чистих активів для UCITS (компаній колективного інвестування в цінні папери, що передаються) – компаній спільного інвестування, які торгують з одного регульованого фондового ринку на інший – та AIF (фондів альтернативного інвестування) протягом 2018- 2023 рік.

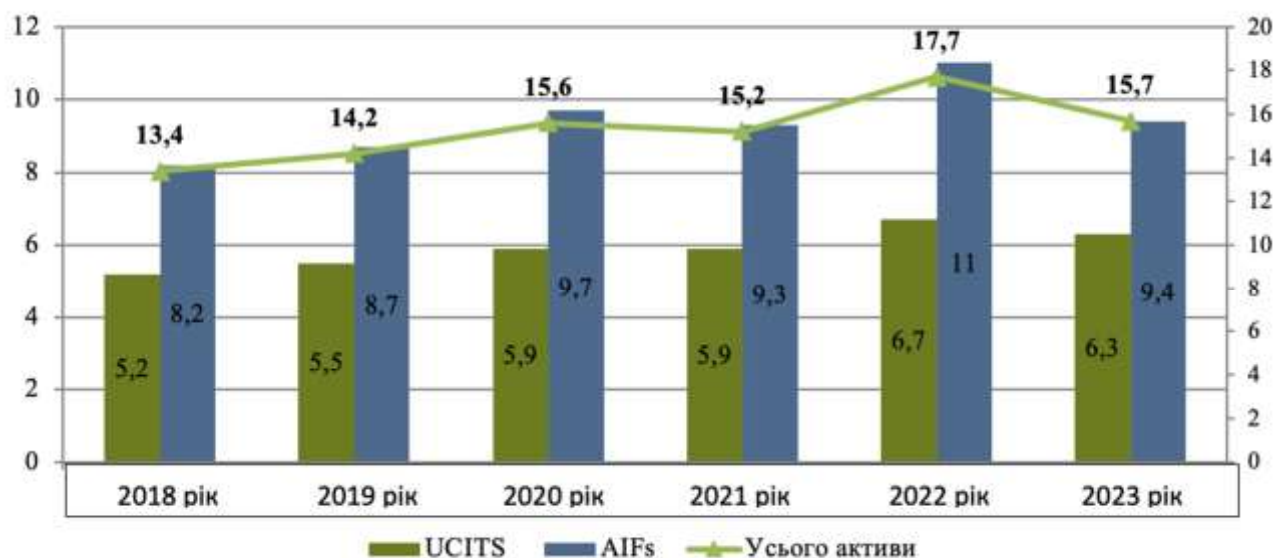


Рис. 2.7. Рух чистих активів UCITS, AIFs фондів за 2018-2023 рр., млрд. євро

Джерело: побудовано автором за даними [46]

Так, протягом 2018-2023 рр. відбулося зростання обсягу активів інвестиційних фондів Європи із 13,4 трлн EUR у 2018 р. до 15,7 трлн EUR у 2023 р., або на 17,2%. Станом на кінець 2023 р. понад 60 % активів Європейського інвестиційного фонду управлялись у наступних країнах Європи – Люксембург (27%), Швейцарія (17%), Німеччина (13%), Франція (11%), Великобританія (10%), (рис. 2.8).

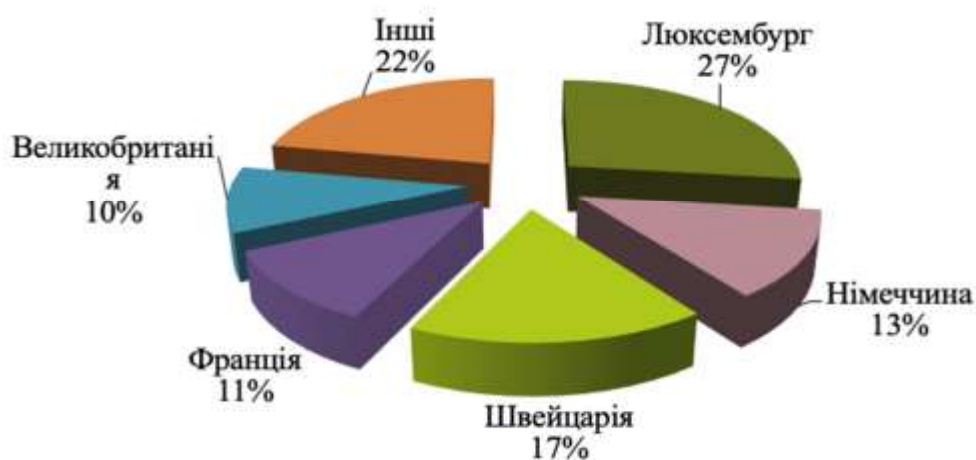


Рис. 2.8. Розподіл чистих активів за типом фонду та місцем розміщення (UCITS and AIF) у 2023 р., у відсотків

Джерело: побудовано автором за даними [46]

Встановлені значення є результатом досвіду надання фінансових послуг та накопичувального фонду.

Слід розглянути практику організації спільного інвестування на європейському фінансовому ринку, а потім детальніше зупинитися на інвесторах системи інвестиційних фондів. Таким чином, за міжнародною класифікацією, основними клієнтами індустрії управління активами є група інституційних інвесторів і роздрібних клієнтів. Група інституційних інвесторів складається з пенсійних фондів, страхових компаній, банків, великих корпорацій та інших організацій, як показано на рис. 2. 9.

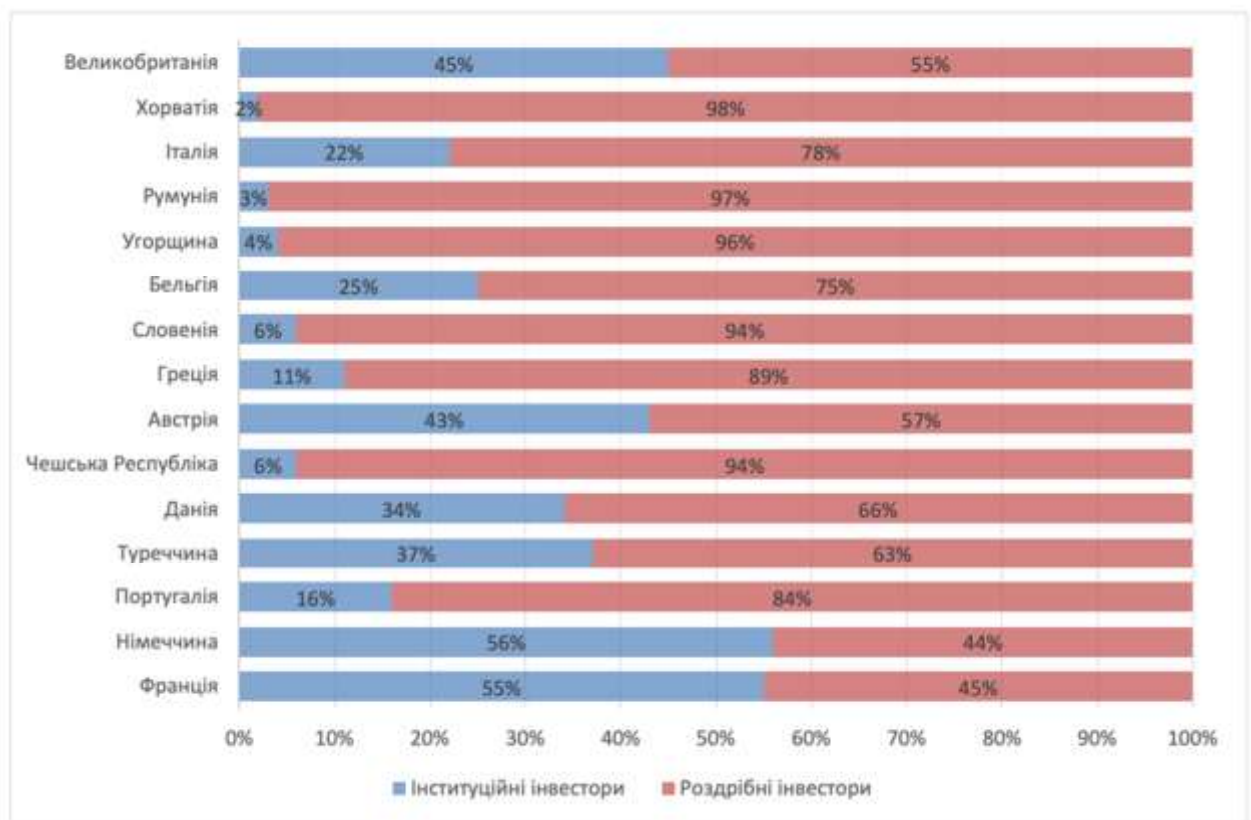


Рис. 2.9. Поділ типології клієнтів сфери управління активами в європейських країнах на кінець 2023 р., представлені у відсотках від валової кількості клієнтів

Джерело: побудовано автором за даними [46]

Результати аналітичних звітів свідчать про значне збільшення роздрібних клієнтів серед загальної бази інвесторів пайових інвестиційних фондів. Для ілюстрації: у 2023 році Хорватія мала найвищий відсоток роздрібних клієнтів серед усіх категорій клієнтів – дев'яносто вісім відсотків, потім йшла Румунія – дев'яносто сім відсотків, Угорщина – дев'яносто шість відсотків, Словенія – дев'яносто чотири відсотки, Чеська Республіка – дев'яносто чотири відсотки. Однак, у Великій Британії спостерігався менший відсоток роздрібних клієнтів у структурі – п'ятдесят п'ять відсотків, у Франції – сорок п'ять відсотків, у Німеччині – сорок чотири відсотки.

Водночас роль інституційних інвесторів, таких як страхові компанії та пенсійні фонди, стає все більш важливою на ринку спільного інвестування. У таблиці 2.2 йдеться про динаміку та структуру коштів, вкладених інвесторами в європейські інститути спільного інвестування протягом 2018-2023 років.

Таблиця 2.2

Динаміка структури грошових коштів, інвестованих інвесторами в інститути спільного інвестування Європи у 2018–2023 рр.

Період	Страхові компанії, пенсійні фонди		Домогосподарства		Інші фінансові посередники		Грошово-фінансові установи, нефінансові корпорації, центральний уряд	
	Трлн. євро	%	Трлн. євро	%	Трлн. євро	%	Трлн. євро	%
2018 рік	4,21	41,3	2,59	25,4	2,1	21,60	1,22	11,8
2019 рік	4,53	42,4	2,63	24,6	2,3	22,61	1,14	10,4
2020 рік	4,91	42	2,97	24,9	2,3	23,10	1,20	10,3
2021 рік	5,16	41,7	3,11	24,3	2,91	23,42	1,28	10,3
2022 рік	5,47	41,2	3,23	24,6	3,14	23,73	1,38	10,4
2023 рік	5,78	41	3,39	24,5	3,38	24,10	1,49	10,6

Джерело: побудовано автором за даними [46]

Таблиця 2. 2 дані якої показують, що в 2018 році грошові внески від страхових компаній і пенсійних фондів становили близько 41,3 відсотки (4,2 трильйона євро) від загальної структури інвестованих коштів.

Статистичні та аналітичні дані демонструють позитивну динаміку обсягу коштів, які страхові компанії та пенсійні фонди інвестують у систему спільного інвестування, яка зросла з 4,2 трлн. євро до 5,78 трлн. євро у 2023 році.

Зараз на європейському ринку спостерігається тенденція збільшення заощаджень, які спрямовуються через інститути спільного інвестування домогосподарствами з доходами вище середнього. До кінця 2023 року порівняно з кінцем 2018 року інвестиції домогосподарств зросли на 2,59 трлн євро до 3,69 трлн євро.. Проте їхня частка у складі загальних інвестованих коштів зменшилася з 25,4 відсотків до 24,5 відсотків. У той же час інвестиції монетарних і фінансових установ, нефінансових корпорацій і центральних урядів зросли з 1,22 трлн євро в 2018 році до 1,49 трлн євро в 2023 році. Проте їх частка знизилася з 11,8% до 10,6% відповідно. У той же час спостерігалось збільшення

кількості грошей, які люди інвестували через інших посередників, з 21,6% до 24,10%.

Ключовий аспект дослідження щодо створення та розвитку ринку спільного інвестування пов'язаний з обсягом та динамікою чистих продажів транскордонних та внутрішніх європейських фондів з 2018 по 2023 рік (рис. 2.10).

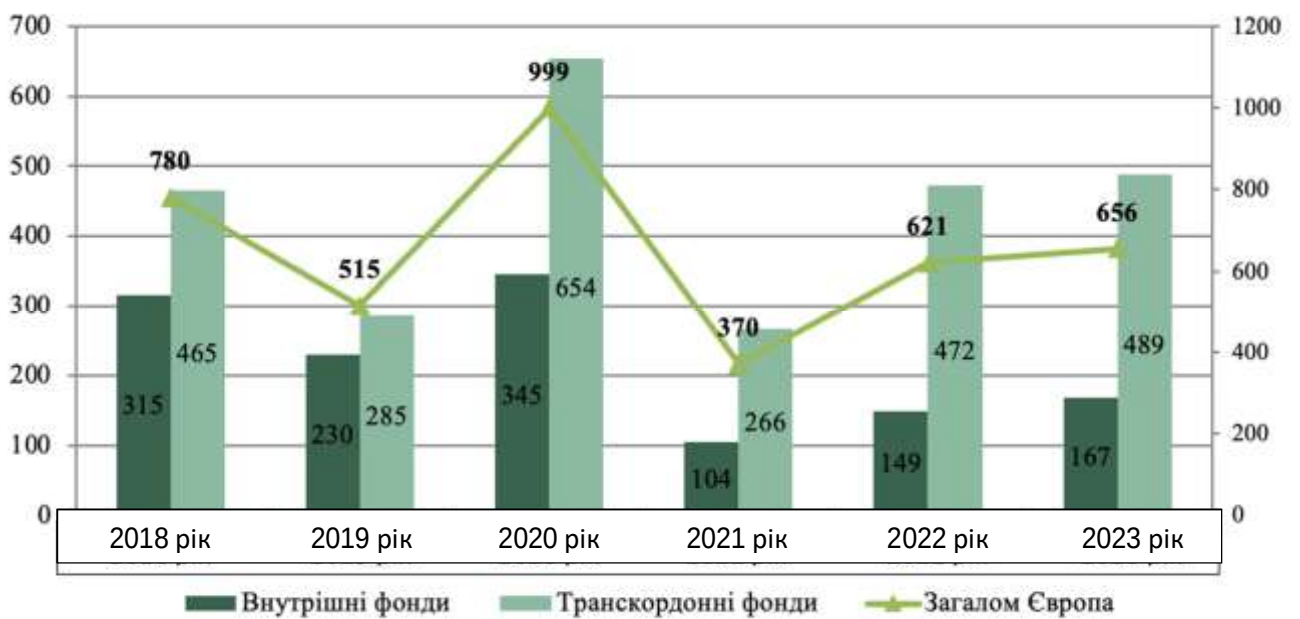


Рис. 2.10. Чистий продаж транскордонних та внутрішніх фондів Європи у 2018-2023 рр., млрд.. євро

Джерело: побудовано автором за даними [46]

Аналіз рівня розвитку європейського ринку спільного інвестування доводить, що цей сегмент знаходиться на хорошому шляху. Зокрема, частка роздрібних клієнтів у загальній структурі інвесторів в інститутах спільного інвестування (ICI) зростає в усіх європейських країнах, водночас стають потужнішими страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. Причини зростання ринку – вихід нових учасників, цифровізація інститутів спільного інвестування та розширення децентралізованих мереж інвестиційних фондів.

Переходячи до вивчення особливостей роботи інститутів спільного інвестування в Сполучених Штатах, важливо визнати, що інститути спільного інвестування країни (СПІ) класифікуються на три групи: номінальні компанії, пайові інвестиційні трастові компанії та керуючі компанії [32, стор. 48].

У таблиці 2.3 наведено обсяги чистих активів американських пайових інвестиційних фондів за основними типами.

Таблиця 2.3

Структура обсягів чистих активів американських фондів спільного інвестування за їх основними видами, млрд. дол. США, кінець 2022 р.

№ з/п	Країна	За усіма видами фондів	Види фондів						
			Equity	Фонди облігацій (Bond)	Змішані фонди (Balanced/Mixed)	Фонд грошового ринку (Money market)	Гарантовані фонди (Guaranteed)	Нерухомість (Real Estate)	Інші фонди
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Обсяг активів інвестиційних фондів, млрд. дол. США								
1.1	Америка	32325,7	17683,6	7070,3	2679,4	4569,8	0,15	31,4	291,1
1.2	Аргентина	22,4	0,41	7,5	3,8	10,6	-	-	-
1.3	Бразилія	1154,5	130,8	494,8	296,5	92,5	0,15	31,4	108,4
1.4	Канада	1604,0	590,8	255,9	692,9	32,7	-	-	31,6
1.5	Чилі	72,2	3,7	18,5	15,9	33,3	-	-	0,76
1.6	Коста Ріка	3,2	0,11	0,145	-	3,0	-	-	-
1.7	Мексика	124,4	18,1	26,1	15,8	64,3	-	-	-
1.8	США	29345,2	16939,7	6267,4	1654,5	4333,3	-	-	150,3
2	Обсяг активів інвестиційних фондів, %								
2.1	Америка	51,26	62,39	54,16	34,35	54,96	0,32	2,40	6,94
2.2	Аргентина	0,07	-	0,11	0,14	0,23	-	-	-
2.3	Бразилія	3,57	0,74	7,00	11,07	2,02	100,00	100,00	37,24
2.4	Канада	4,96	3,34	3,62	25,86	0,72	-	-	10,86
2.5	Чилі	0,22	0,02	0,26	0,59	0,73	-	-	0,26
2.6	Коста Ріка	0,01	-	-	-	0,07	-	-	-
2.7	Мексика	0,38	0,10	0,37	0,59	1,41	-	-	-
2.8	США	90,78	95,79	88,64	61,75	94,82	-	-	51,63

Джерело: побудовано автором за даними [56; 58]

Отже, у 2022 р. найбільший обсяг активів інвестиційних фондів зосереджувався в Америці понад 51,26 відсотки від загального обсягу активів в управлінні у світовому масштабі. Результати розрахунків вказують, що активи американських фондів спільного інвестування за їх основними видами на понад

90% складаються із активів ІСІ США. А відповідно США є домінуючим ринком в сегменті спільного інвестування у країнах Північної і Південної Америки. Тому аналіз діяльності та особливості ринку спільного інвестування розглянемо на приклади ринку США.

Інститути спільного інвестування США поділяють на наступні основні види: пайові інвестиційні фонди, закриті фонди спільного інвестування, біржові інвестиційні фонди, пайові інвестиційні трасти. Дані International Investment Funds Association (IIFA) дозволяють стверджувати, що станом на кінець 2022 р. найбільша частку у структурі активів інвестиційних фондів припала на активи пайових інвестиційних фондів – 18931,5 млрд. дол. США, або 82,75 відсотки, а найменша – на активи пайових інвестиційних трастів – 74,8 млрд. дол. США, або 0,35 відсотки (рис. 2.11).

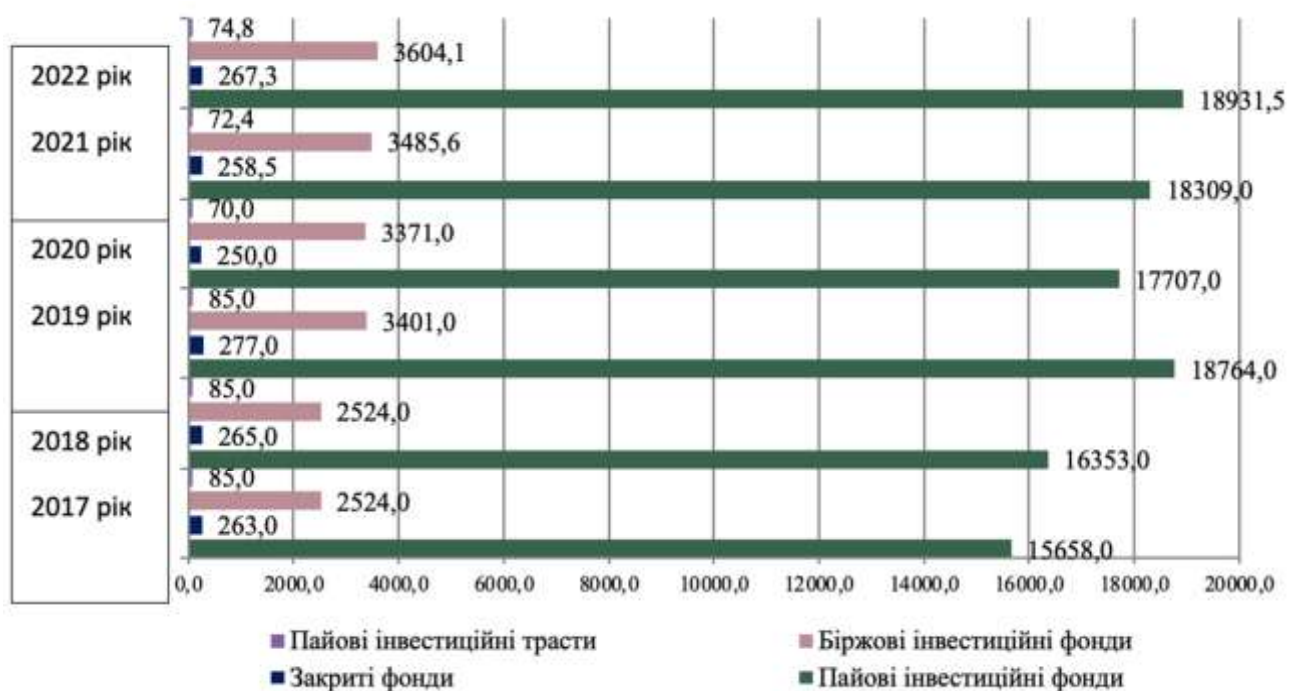


Рис. 2.11. Динаміка зміни обсягу чистих активів інвестиційних фондів (за видами) у США, на кінець 2022 р., млрд. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Дослідження особливостей функціонування інститутів спільного інвестування США продовжимо вивчення динаміки чистих активів фондів спільного інвестування та обсягу чистих продажів за період 2021-2022 рр. в

квартальному розрізі. Відповідні результати аналізу представлено в табл. 2.4 (за даними [International Investment Funds Association]).

Таблиця 2.4

Динаміка чистих активів та чистих продажів фондів спільного інвестування за період 2021-2022 рр. млрд. дол.. США, на кінець кварталу)

№ з/п	Показники	2021 рік				2022 рік			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Обсяг чистих активів, млрд. дол.. США								
1.1	США	23031,3	23806,8	24160,5	25687,3	22519,7	25765,8	26878,2	29345,2
1.2	Америка	25737,9	26640,6	26954,8	28640,3	24850,6	28281,2	29525,7	32325,7
2	Обсяг чистих продажів, млрд. дол.. США								
2.1	США	176,3	211,9	329,0	399,0	485,4	453,6	-110,5	142,9
2.2	Америка	203,9	248,5	360,0	430,8	501,1	475,5	-40,0	176,5

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Отже, дані табл. 2.4 свідчать про зростання чистих активів фондів спільного інвестування із 23031,3 млрд. дол.. США на початку 2021 року до рівня 29345,2 млрд. дол.. США станом на кінець 2022р. варто відзначити, що частка чистих активів фондів спільного інвестування, що базуються в США коливалась на рівні 46-47 відсотка у досліджуваному періоді. Співвідношення чистих активів та чистих продажів фондів спільного інвестування ілюструє рис. 2.12.

Попри позитивну динаміку чистих продажів у 2021 році, коли обсяг продажів зріс із 176,3 млрд. дол.. США до показника 329,0 млрд. дол.. США на кінець року, упродовж 2022 року відбулось падіння продажів фондів спільного інвестування із 485,4 млрд. дол.. США у I кв. 2021 р. до 142,9 млрд. дол.. США у IV кв. 2021 року. У III кв. 2022 року інститути спільного інвестування отримали збиток на рівні 110,5 млрд. дол.. США.

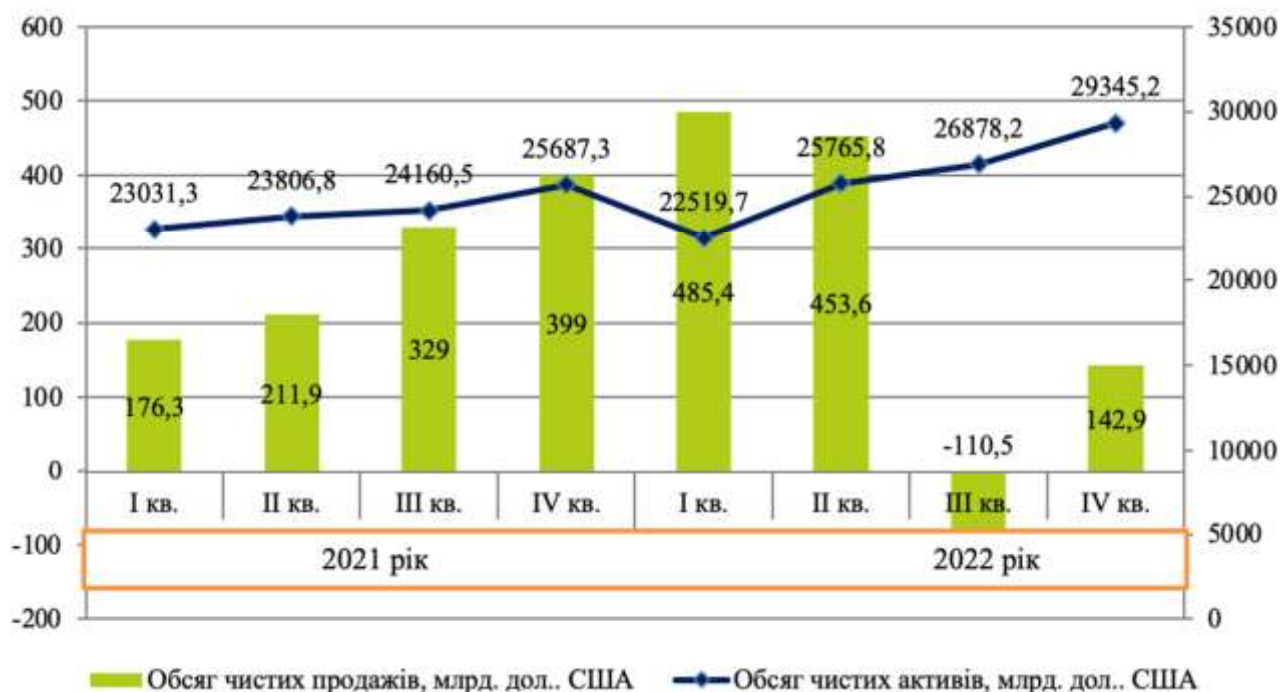


Рис. 2.12. Співвідношення чистих активів та чистих продажів фондів спільного інвестування за період 2021-2022 рр. млрд. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Співвідношення обсягу чистих активів фондів спільного інвестування та ВВП США у досліджуваному періоді наглядно ілюструє рис. 2.13.

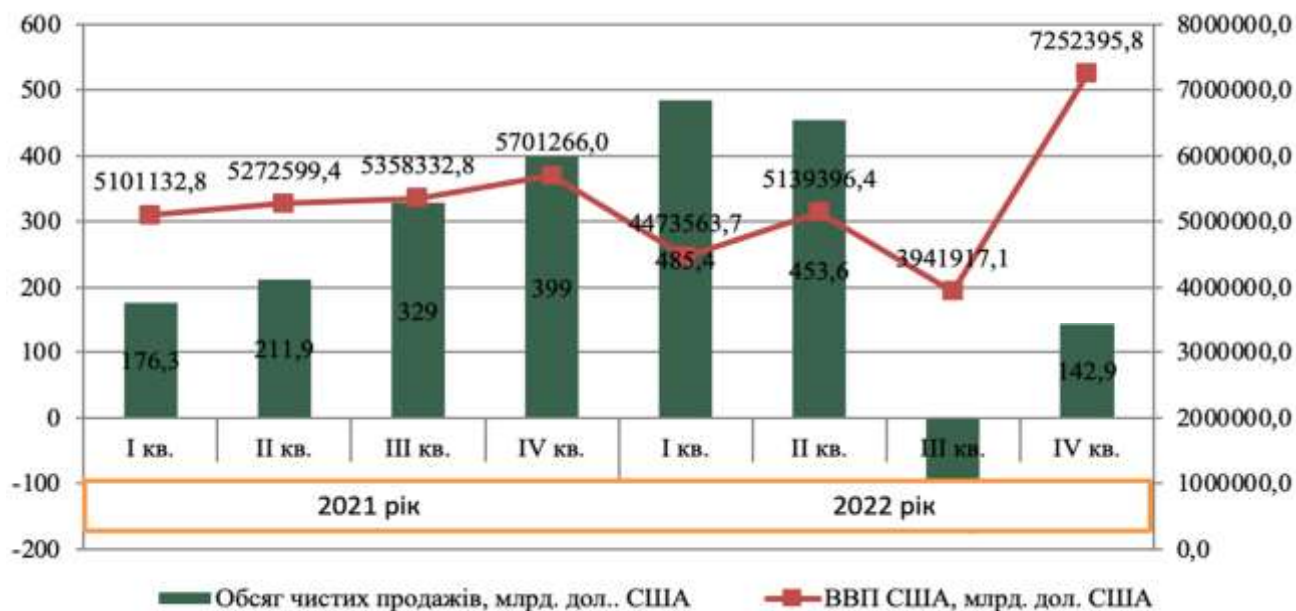


Рис. 2.13. Співвідношення обсягу чистих активів фондів спільного інвестування та ВВП США за період 2021-2022 рр. млрд. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Падіння рівня чистих продажів пов'язане із загальною фінансово-економічною ситуацією в країні. Під впливом наслідків від пандемії коронавірусу у поєднанні з економічними та політичними чинниками відбулося загальне падіння фондового ринку та зниження інвестиційної активності, що призвело до збиткової діяльності фондів спільного інвестування за період III кв. 2022 року.

Таким чином, на фінансовому ринку США в системі інститутів спільного інвестування найбільшою популярністю користуються вкладення коштів через купівлю акцій взаємних фондів або відкритих інвестиційних компаній, а також досить поширеними є закриті інвестиційні компанії.

Значної уваги заслуговує ринок спільного інвестування Азії та Тихоокеанського регіону, зокрема – Австралії, Китаю, Республіки Корея, та Японії.

Ринок Азії та Тихоокеанського регіону є перспективним з точки зору розвитку інститутів спільного інвестування за рахунок тенденції до активізації колективного інвестування в цінні папери, яке є більш прибутковим і безпечним, ніж банківські депозитні операції, меш ризикованим за рахунок диверсифікації та професійного управління інвестиційними ресурсами. Країни даного регіону суттєво зміцнили власні позиції на глобальному фінансовому ринку. В системі зовнішніх, глобалізаційних чинників, які забезпечили вихід на світовий фінансовий ринок інститутів спільного інвестування Азії та Тихоокеанського регіону, слід відзначити наступні: поступове зниження рівня відсоткових ставок та падіння прибутковості капіталу на фінансових ринках розвинутих країн світу, посилення синхронізації їхніх національних бізнес-циклів та перенасиченість внутрішніх ринків повідних фінансових центрів фінансовими ресурсами.

Таблиця 2.5 відображає динаміку чистих активів та чистих продажів ICI вказаних країн за період 2022-2023 рр.

Таблиця 2.5

Чисті активи та обсяг чистих продажів фондів спільного інвестування
Азії та Тихоокеанського регіону за період 2022-2023 рр. млрд. дол.. США

№ з/п	Показники	2022 рік				2023 рік			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Кількість ІСІ, од.								
1.1	Азія та Тихоокеанський регіон	33937,0	34896,0	35121,0	35260,0	35119,0	35576,0	36053,0	35974,0
1.2	Австралія	5484,0	5617,0	5806,0	6041,0	6260,0	6580,0	6896,0	7128,0
1.3	Китай	5126,0	5259,0	5448,0	5683,0	5902,0	6222,0	6538,0	6770,0
1.4	Японія	12487,0	12589,0	12660,0	12863,0	12990,0	13041,0	13213,0	13429,0
1.5	Республіка Корея	13802,0	14452,0	14345,0	13967,0	13514,0	13548,0	13546,0	13014,0
1.6	Інші країни	2522,0	2596,0	2668,0	2747,0	2713,0	2765,0	2756,0	2761,0
2	Обсяг чистих активів, млрд. дол.. США								
2.1	Азія та Тихоокеанський регіон	6814,7	6860,9	6824,6	7247,7	6766	7350,9	7801,3	8791,4
2.2	Австралія	2056,2	2109,2	2072,6	2192,6	1814,3	2099,6	2188,2	2463,4
2.3	Китай	1932,2	1803,7	1757,5	1890,6	2106,6	2126	2278,1	2655,1
2.4	Японія	1855,2	1946,2	1981,6	2064,2	1881,4	2051,9	2191,4	2392,9
2.5	Республіка Корея	490	510,4	502,2	538,2	501,5	535,5	563,6	615,1
2.6	Інші країни	481,1	491,4	510,7	562,1	462,2	537,9	580	664,9
3	Обсяг чистих продажів, млрд. дол.. США								
3.1	Азія та Тихоокеанський регіон	56,4	0,72	102,9	215,3	325,8	107,4	108,7	229,2
3.2	Австралія								
3.3	Китай	13,8	-62,3	39,8	148,9	303	26,4	51	186,1
3.4	Японія	12,4	21,3	36,1	29,5	26,1	44,3	44,9	33,9
3.5	Республіка Корея	20,9	26,3	9,6	8,3	9,2	10,1	1,5	-10,5
3.6	Інші країни	9,3	15,42	17,4	28,6	-12,5	26,6	11,3	19,7

Джерело: побудовано автором за даними [58]

Кількість керуючих компаній в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні на кінець 2023 року становитиме 35 974, що є значним збільшенням порівняно з 33 937 одиницями у 2022 році. Цей розвиток доводить, що інвестиційний ринок, який є поєднанням спільних інвестицій з різних країн регіону, розширився у відсотковому вираженні на 6 відсотків. Зростання ринку спільного інвестування підтверджує і показник чистих активів, який зріс до 8791,4 . млрд. дол. США станом на кінець 2023 року за рахунок зростання вартості активів фондів в Австралії, Китаї, Республіці Корея, та активів інвестиційних фондів Японії.

Варто зазначити, що понад 65% вартості активів інвестиційних фондів країн Азії та Тихоокеанського регіону формується за рахунок власних коштів національних компаній та фізичних осіб, і лише 35% припадає на бюджетні асигнування, банківські кредити та іноземне інвестування..

Ця тенденція підкреслює активний розвиток індустрії спільного інвестування на міжнародному фінансовому ринку. Він допомагає країнам світу використовувати їхні власні ресурси для стимулювання процесу глобальних інвестицій через спільні інституції.

2.3. Стан, проблеми та шляхи удосконалення інститутів спільного інвестування в контексті сталого розвитку економіки України

Індустрія управління активами в Україні переживала окремі етапи свого розвитку. Інвестиційні фонди в Україні були створені в 1994 році, тоді ж було прийнято Положення про інвестиційні фонди та компанії. У цей період фонди створювалися з метою інвестування в те, що було вигідно засновникам інвестиційних фондів та від імені засновників інвестиційних фондів шляхом випуску інвестиційних сертифікатів та здійснення комерційної діяльності, пов'язаної з приватизаційними цінними паперами [18, с. 251].

Проте лише після прийняття у 2001 році Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» індустрія спільного інвестування почала активно розвиватися.

Загалом розвиток сучасного ринку інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні можна описати різними етапами, які наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Послідовність розвитку ринку ІСІ в Україні

Етапи	Час	Законодавча база	Ключові моменти і розвитку регулювання ринку ІСІ
—	1991-2000 рр.	У 1994 році Президент України підписав Указ «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», що стало лише початком регулювання цих двох видів. Цей указ також доповнено положеннями, які окреслюють структуру інвестиційних фондів та інвестиційних компаній.	Поява перших інвестиційних фондів та компаній, діяльність яких була зосереджена на обслуговуванні процесу роздержавлення майна в межах приватизаційної програми. Робота інвестиційних фондів спрямована на приватизаційні майнові сертифікати, купівлю акцій підприємств, що підлягали приватизації. Відсутність окремої законодавчої бази щодо діяльності інститутів спільного інвестування. Фактична відсутність державного регулювання, нагляду та контролю.

II	2001-2008 рр.	Переломним моментом стало прийняття у 2001 році Закону України «Про інститути спільного інвестування (фонди акціонерного та корпоративного інвестування)». Цей закон заклав правові основи формування, функціонування та контролю за інститутами спільного інвестування в Україні.	Еволюція ландшафту спільного інвестування в Україні була сформована кількома ключовими подіями - виникли перші інвестиційні фонди та компанії, основною ідеєю яких було сприяти роздержавленню власності через програму приватизації. Ці суб'єкти в основному були задіяні в процесі роботи з приватизаційними майновими сертифікатами та купівлі акцій підприємств, які збиралися приватизувати.
III	2008 – 2013 рр.	Згодом до Закону «Про інститути спільного інвестування» були внесені зміни здебільшого у зв'язку з імплементацією Закону України «Про акціонерне товариство». Метою цих змін було приведення правової бази інститутів спільного інвестування до нових стандартів регулювання.	Зростаюча важливість діяльності зі спільного інвестування показала необхідність створення добре організованої нормативно-правової бази. Виникнення перших інститутів спільного інвестування (ІСІ) відповідно до нещодавно прийнятих законів було великим кроком, оскільки вони тепер підтримувалися законодавством і нормативними актами для своєї роботи та функціонування.
IV	2013–2016 рр.	Оприлюднено нову редакцію Закону «Про інститути спільного інвестування», таким чином удосконаливши та оновивши нормативно-правову базу, щоб вона була більш ефективною та сучасною в фінансовому світі.	До адміністративного закону «Про інститути спільного інвестування» було внесено зміни, спрямовані на покращення операційної структури ІСІ в Україні та її відповідність європейським стандартам. Ці зміни закріпили організаційно-правові основи управління активами ІСІ, встановили вимоги до структури активів та визначили принципи створення, випуску та ліквідації ІСІ. Хоча в 2014 році були певні проблеми, пов'язані з економічною та політичною ситуацією, що призвело до підвищення процентних ставок за внутрішніми борговими інструментами та зниження кількості ІСІ, а також привабливості корпоративних цінних паперів.
V	2016 р. – донині	НКЦПФР була головним учасником процесу формування нормативно-правового середовища для діяльності ІСІ, вносячи зміни та доповнюючи нормативно-правові акти, що регулюють їх діяльність.	Поступове полегшення було помічено в сегменті спільного інвестування. Вирішено питання щодо нагляду за взаємовідносинами зберігачів, аудиторів та оцінювачів майна, а також порядок реєстрації випуску цінних паперів ІСІ.

Джерело: складено автором на основі [23, с. 101; 3, с. 280]

На рисунку 2.1. показано тенденції в компаніях з управління активами (КУА), інститутах спільного інвестування та активах, якими управляють визнані інститути спільного інвестування (ІСІ) з 2019 по 2023 роки.

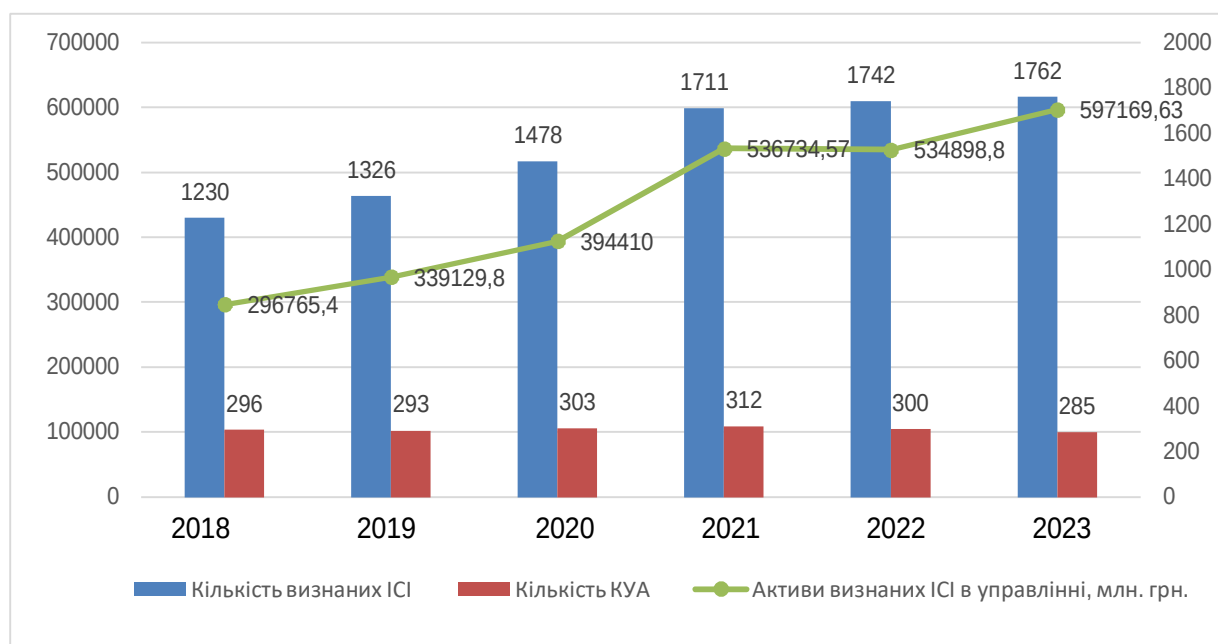


Рис. 2.1. Кількість визнаних ІСІ, КУА, та активи визнаних ІСІ в керуванні за 2018-2023 рр. [21]

Дослідження галузі інститутів спільного інвестування у періоді зросла з 1230 у 2018 р. до 1779 станом на кінець 2023 року, що вказує на позитивну динаміку ринку спільного інвестування. Як свідчать дані рис. 2.1, сукупні активи в управлінні та чисті активи ІСІ зросли із 313327,21 млрд. грн. у 2018 р. до рівня 534898,8 млрд. грн. у 2022 році. Структура активів ІСІ переважно включає: грошові кошти та банківські депозити, цінні папери, а також інші активи. Динаміка розвитку ІСІ характеризує високий потенціал розвитку вітчизняної сфери спільного інвестування.

За даними Української Асоціації інвестиційного бізнесу станом на 1 квартал 2024 року в Україні працюють 1779 ІСІ, кількість КУА становить 279, а активи визнаних ІСІ в управлінні складають 597169,63 млрд. грн.

Кількісний аналіз показників відображає, що більше дев'яноста відсотків активів належать венчурним фондам. Хоча в міжнародній практиці венчурні фонди зазвичай не вважаються ІСІ, згідно з українським законодавством їх діяльність регулюється Законом України «Про інститути спільного

інвестування». Динаміка ринку створила штучну роль для фондів венчурного капіталу, які часто використовуються як холдингові структури для активів фінансово-промислових груп, а також використовуються для оптимізації фінансових потоків через певні податкові переваги.

За даними УАІБ активи венчурних інститутів спільного інвестування за 2010–2022 рр. становлять 306,89 млрд. грн., частка активів венчурних інститутів спільного інвестування у ВВП України за 2010–2022 рр. становила в середньому 9,9%. В свою чергу рис. 2.2 характеризує основні категорії інвесторів ІСІ за категоріями станом на 2022 р., та частка у загальній кількості.

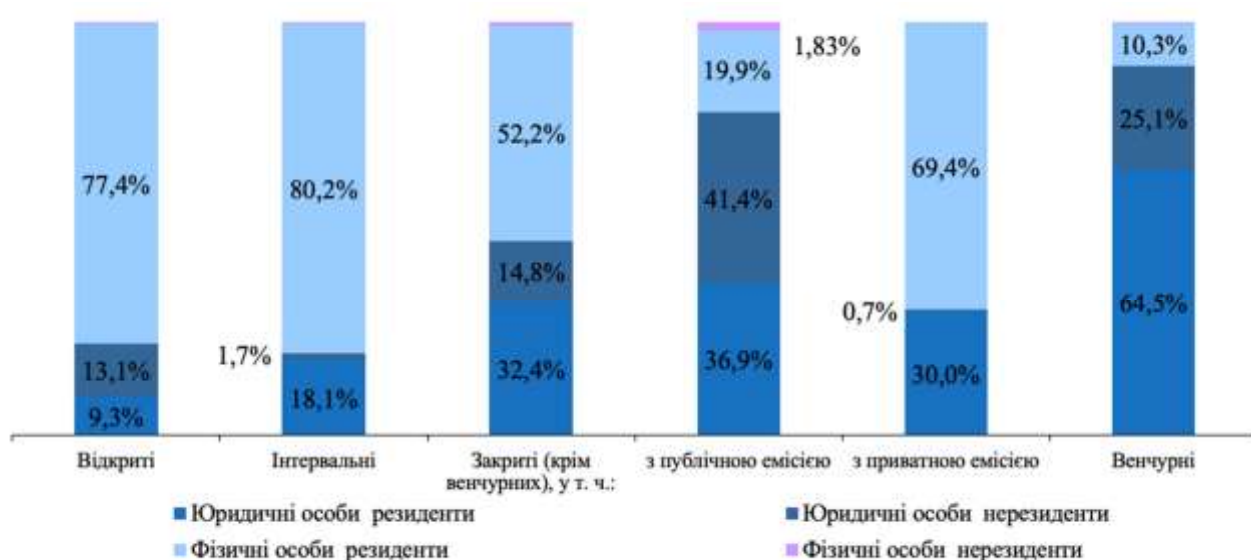


Рис.2.2 Вкладники ІСІ по категоріям та їх відсоток на 2022 р., [20]

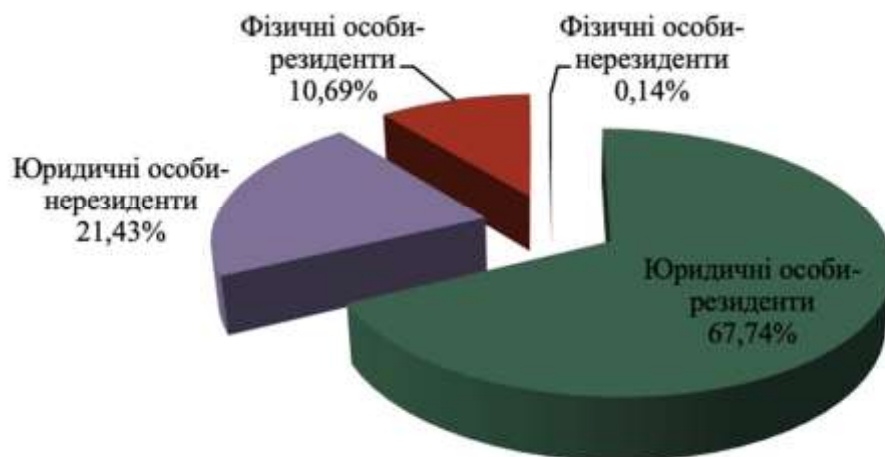


Рис. 2.3 Частка інвесторів фондів спільного інвестування станом на 2022 р., у відсотках [20]

Вивчаючи особливості функціонування інститутів спільного інвестування на національному фінансовому ринку, варто відзначити, що в масштабі за регіонами найбільші ІСІ за відсотком активів в управлінні знаходяться в м. Києві, (рис. 2.4).

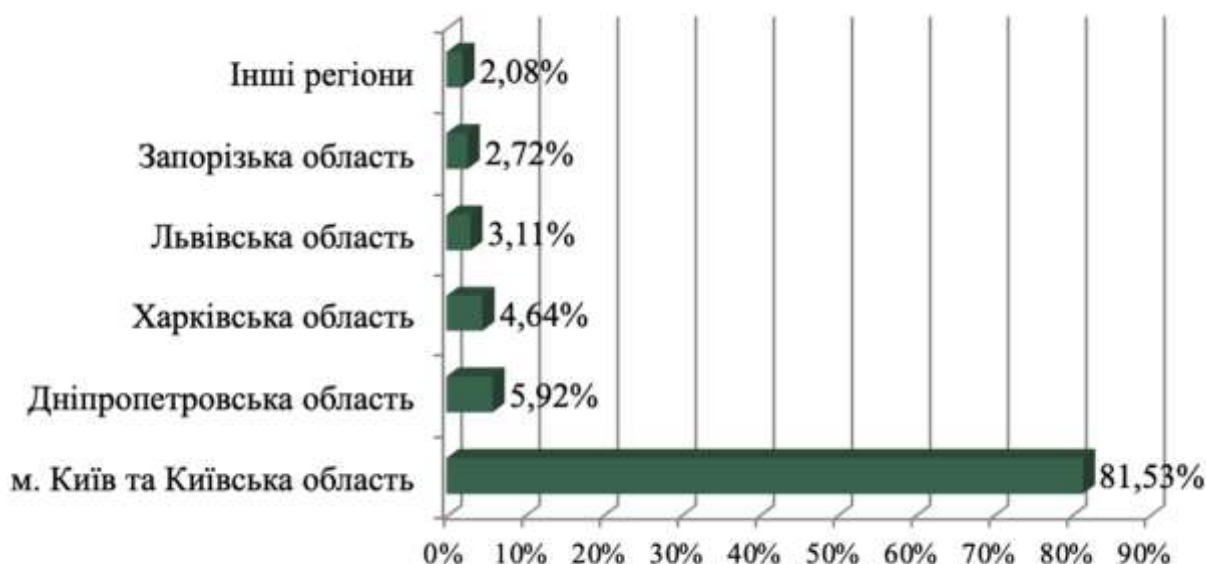


Рис. 2.4. Фонди спільного інвестування за відсотком активів в управлінні за регіонами, % [21]

Концентрація суб'єктів інвестиційного бізнесу в окремих регіонах є проявом вищого рівня промисловості та фінансів у цих регіонах. Зазвичай ці території є більш економіко-розвиненими центрами України, де є потреба в

додаткових інвестиціях для стимулювання економічного зростання. Існуюча операційна ситуація галузі спільного інвестування в Україні є підтвердженням рівня прибутковості інститутів спільного інвестування. У наведеній нижче таблиці показано відмінність прибутковості національних інститутів спільного інвестування в порівнянні з іншими секторами інвестування.

Крім того, діяльність фінансових посередників надзвичайно важлива для інвестування, що, у свою чергу, призводить до зростання валового внутрішнього продукту. Щоб мати повне уявлення про інститути спільного інвестування, краще провести якісну оцінку у зв'язку з валовим внутрішнім продуктом країни та активами банківського сектора, як показано в таблиці 2.2..

Таблиця 2.2.

Рух активів ІСІ, активів банків та ВВП України за 2018–2023 роки. [21]

№ з/п	Показник	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Активи ІСІ, млрд. грн.	296,8	339,1	394,4	536,7	534,8	597,1
2	Активи банків, млрд. грн.	1360,8	1494,5	1822,8	2053,9	2353,5	2942,8
3	ВВП(номінальний), млрд. грн.	3558,7	3974,6	4194,7	5459,5	5191,1	6537,8
4	Відношення активів ІСІ до активів банків, %	21,8	22,7	21,6	26,1	22,7	20,2
5	Відношення активів ІСІ до ВВП, %	8,3	8,5	9,4	9,8	10,3	9,1

Джерело: складено автором за даними УАІБ, НБУ [21; 30]

Хоча інструменти спільного інвестування та позитивний міжнародний досвід залучення фінансових ресурсів є дуже перспективними, деякі проблеми перешкоджають їх розвитку та ефективному функціонуванню на фінансовому ринку України. Низькі темпи розвитку національної економіки разом із політичною та фінансовою нестабільністю, а також триваючим конфліктом на території України є основними факторами ризику, які пригнічують діяльність інститутів спільного інвестування, що призводить до зниження середньої прибутковості інвестиційних фондів.

Основною перешкодою для успішного створення інститутів спільного інвестування є недосконалість нормативно-правової бази. Це стосується

невідповідності сучасним вимогам фондового ринку, недостатньої уваги до захисту прав інвесторів та нормативно-правової бази у фінансовій сфері, яка не відповідає міжнародним стандартам. Ці фактори перешкоджають стабільному розвитку інститутів спільного інвестування на національному фінансовому ринку.

Більшість дослідників, які досліджують проблеми ринку інститутів спільного інвестування (ICI), відносять до різних негативних факторів, що перешкоджають його розвитку, зокрема:

1. Інституційна незрілість фондового ринку України, що зумовлює відсутність надійних фінансових інструментів, у які можуть інвестувати компанії з управління активами.

2. Права інвесторів всередині інвестиційних фондів захищені недостатньо.

3. Лише мізерна частка спільних інвестицій припадає на ВВП.

4. Варіанти інвестицій у фонди, які є на ринку, досить обмежені.

5. Сфери ринків ICI недостатньо розвинені, і для регіону немає надійних фінансових інструментів.

6. Низький рівень свідомості та розуміння важливості інвестиційної ерудиції у громадян.

Отже, кількісна оцінка вітчизняного ринку спільного інвестування показує, що він не надто капіталізований, малоліквідний і стабільний. Його інституційне середовище також є слабким. Міжнародні організації класифікують внутрішній ринок як недостатньо розвинений на основі регуляторного середовища, безпеки угод, швидкості вирішення конфліктів і бізнес-середовища.

Дослідження стану та проблемних місць державного ринку спільного інвестування показує, що незважаючи на позитивну динаміку основних показників, цей сегмент має чимало складнощів. Такими факторами є низький рівень знань та інтелектуальної культури людей щодо діяльності ICI, обмежена різноманітність інвестиційних продуктів, недосконале законодавство, невідповідність регуляторних норм міжнародним стандартам та загальна нерозвиненість фондового ринку країни.

Перспективи розвитку ІСІ передбачають проведення інформаційних кампаній для підвищення рівня інтелектуальної культури, гармонізацію національного законодавства з міжнародними стандартами та диверсифікацію пропозиції інвестиційних продуктів.

В умовах динамічних економічних змін ефективність ринку спільного інвестування є необхідною умовою прискорення економічного зростання та переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку вітчизняної економіки. Революційні зміни у вітчизняній фінансовій системі вказують на важливість розвитку ринку спільного інвестування та запровадження нових підходів до регулювання діяльності, пов'язаної зі спільним фінансуванням, створення інноваційних венчурних компаній, фондів спільного інвестування.

Дослідження закономірностей та нюансів діяльності інститутів спільного інвестування в системі фінансового ринку України дозволяє сформулювати фундаментальні рекомендації для державної політики та бізнесу, спрямовані на вирішення першочергових завдань розвитку сектору спільного інвестування в контексті підтримання зростання фінансового ринку України:

Оптимізація інституційних засад і макроекономічної ситуації, що передбачає посилення захисту прав власності, корпоратизацію державних підприємств з наступною приватизацією, підвищення фінансової та економічної грамотності населення, стабілізацію бюджетної системи, таргетування інфляції та лібералізацію валютних відносин [28. стор. 76-79].

Покращення відповідно та узгодження з міжнародними стандартами. Основні елементи верховенства права, а саме незалежність судової системи, прозорість у прийнятті законів, відкритість уряду та ефективність системи кримінального правосуддя мають бути покращені, щоб вони відповідали міжнародним стандартам. Закони про захист інвесторів дуже важливі для розвитку фондового ринку. Міжнародний досвід показує, що між індексом правопорядку та капіталізацією фондового ринку існує позитивна кореляція.

Забезпечення високих стандартів корпоративного управління: це означає посилення законодавства щодо захисту інвесторів, структури власності, звітності

компанії та відповідальності керівництва перед власниками. Національний ринок можуть посилити іноземні компанії, які впроваджуватимуть у бізнес-середовище свої міжнародні практики корпоративного управління.

Підвищення рівня фінансової грамотності. Заходи щодо підвищення рівня фінансової грамотності мають бути зосереджені на навчальних закладах, ЗМІ, стипендіях у відповідних галузях та програмах стажування, які пропонують уряд та учасники фінансового ринку.

Збільшення доступності фінансових інструментів: розвиток технології подвійного лістингу та спрощення доступу резидентів та інституційних інвесторів до іноземних активів через валютне законодавство може стати способом розширення ринку фінансових інструментів.

Запровадження обов'язкового компонента накопичувальної пенсійної системи. Після вирішення вищезазначених питань і вітчизняний фондовий ринок стане принаймні межею згідно з FTSE, тоді можна буде запровадити обов'язкову частину накопичувальної пенсійної системи. Податкові стимули на довгострокову перспективу слід використовувати для створення суспільних заощаджень.

Комплексне впровадження цих рекомендацій значною мірою допоможе Україні стабільно розвивати свій фінансовий ринок і водночас сприятиме зростанню сектору спільного інвестування, який стане двигуном економічного прогресу та конкурентоспроможності.

Завдяки, проробленому дослідженню можна дійти висновків, що хоча інструменти спільного інвестування та позитивний міжнародний досвід залучення фінансових ресурсів є дуже перспективними, проте на шляху до їх розвитку та ефективному функціонуванню є певні перешкоди на фінансовому ринку України. Низькі темпи розвитку національної економіки разом із політичною та фінансовою нестабільністю, а також триваючою війною на території України є основними факторами ризику, які пригнічують діяльність інститутів спільного інвестування, що призводить до зниження середньої прибутковості інвестиційних фондів.

ВИСНОВКИ

Робота над інститутами спільного інвестування – це детальний аналіз їх природи, історії та особливостей функціонування. В процесі роботи були об'єднані дослідження внутрішніх і міжнародних фінансів, тож маємо змогу виділити основні характеристики інститутів, які акумулюють кошти інвесторів для отримання прибутку шляхом інвестування в різні цінні папери та активи. Крім того, вказали на типові риси, такі як участь у спільній власності, відсутність гарантованого доходу, професійне управління та механізми захисту інвесторів.

Також, створені критерії класифікації полегшують розуміння інвестиційних фондів, оскільки ви можете класифікувати їх відповідно до організаційно-правової форми фонду, його зобов'язань щодо повернення коштів, інвестиційної політики, стратегії управління, структури інвесторів, галузевої спрямованості та поточних витрат.

Дослідження також охоплює міжнародну практику організації спільних інвестиційних інститутів, які поширені в різних регіонах, таких як Європа, Північна та Південна Америка, Азія та Тихоокеанський регіон, а також Австралія. Цей порівняльний аналіз є хорошим джерелом інформації про різні нормативно-правові рамки, інвестиційні стратегії та ринкову динаміку, що може допомогти в обговоренні передового досвіду та потенційних сфер для покращення ландшафту спільного інвестування в Україні.

Дане дослідження може стати путівником у світовому ринку колективного інвестування, воно показує основні тенденції та розробки в різних сферах інститутів спільного інвестування. Також було зазначено основних гравців на ринку, таких як США, Австралія, країни Західної Європи, Японія та інші вищезгадані.

Ми проаналізували, як активи розподіляються між різними типами інвестиційних фондів. У Європі помітили тенденцію створення інститутів

спільного інвестування як способу заощадження коштів серед домогосподарств із доходами вище середнього. Страхові компанії та недержавні пенсійні фонди – це ті, які сприяють розвитку ринку, появі нових учасників та цифровізації інвестиційних інститутів.

У Сполучених Штатах пайові інвестиційні фонди є найпоширенішою ринковою структурою і представляють значну частину структур активів.

Азіатсько-Тихоокеанський регіон значною мірою має один з найбільших потенціал для створення інститутів спільного інвестування, оскільки спостерігається зростаюча тенденція колективного інвестування в цінні папери. Такі країни, як Китай, Республіка Корея та Австралія, значно посилили свою роль на світовому фінансовому ринку.

Крім того, аналіз включає особливості інститутів спільного інвестування в Україні, і ми знайшли як переваги, так і недоліки нинішньої системи. Були викладені можливі шляхи, як змусити інститути спільного інвестування працювати ефективніше на українському ринку, удосконаливши таким чином їх механізми.

Загалом, дослідження є джерелом інформації про глобальний ландшафт колективного інвестування та дає рекомендації щодо того, як зробити інститути спільного інвестування більш ефективними, зокрема в Україні. Однак, на даному етапі, через війну розв'язану Російською Федерацією, розвиток не тільки діяльності ICI, а й всієї України стоїть під загрозою.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування» // Відомості Верховної Ради (ВВР), 2013, № 29, ст. 337 – (Із змінами, внесеними згідно із Законами № 3585-IX від 27.04.2024, ВВР, 2024, № 47, ст.408)- [Електронний ресурс]. – URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
2. Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua> (дата звернення: 23.04.2024).
3. Бражник Л.В., Дорошенко О.О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. Інфраструктура ринку. № 43. С. 279–284.
4. Вергелюк Ю. Ю. Державне регулювання взаємодії інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами в Україні. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». 2018. № 10 (18). С. 82–88.
5. Гунько В. І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств / В. І. Гунько // Фінансовий простір №1 (9). – 2013. – с. 85-89.
6. Державна служба статистики України: офіційний сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 23.04.2024).
7. Диба О.М., Євтушенко О.О. Інститути спільного інвестування світовий досвід та реалізація його в Україні // Вісник КЕФ КНЕУ імені В. Гетьмана. – 2011. – №2. – С. 63–76.
8. Жувагіна І. О. Чинники формування інвестиційного потенціалу підприємства роздрібної / І. О. Жувагіна // Экономика Крыма. - 2013. - № 1. - С. 318-322.
9. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи [Електронний ресурс] / М. О. Змієнко. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/.../28.Pdf
10. Інститути спільного інвестування.
URL: <https://discovered.com.ua/glossary/instituty-sovmestnogo-investirovaniya/>

11. Камінський А.Б. Дослідження інформаційної прозорості інститутів спільного інвестування / А.Б. Камінський, Я.В. Соломка // Фінанси України. – 2010. – № 3. – С. 74-82.

12. Квартальні та річні огляди ринку управління активами. Українська асоціація інвестиційного бізнесу: веб-сайт.URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart?date=2023-12-31> (дата звернення 26.04.2024).

13. Клименко К. В. Особливості типологізації інститутів спільного інвестування в Україні, в країнах західної Європи та США. Ефективна економіка. - 2013. - № 3. - URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2013_3_27.

14. Коваленко М. А. Фінанси спільного інвестування: навч. посіб. / М. А. Коваленко, Л. М. Радванська. – Херсон: Олді-плюс, 2017. – 248 с.

15. Коверда В.М. Інститути спільного інвестування як динамічні суб'єкти сучасного світового фінансового ринку. Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. – Сборник научных трудов. Донецк: ДонНУ, 2009. – С. 835-838.

16. Козій Н. С. Діяльність інститутів спільного інвестування в умовах євроінтеграційного вектора розвитку України / Н. С. Козій // Актуальні економічні, фінансові та правові питання в умовах євроінтеграції та глобальної конкуренції: зб. матер. II Міжнар. наук.-практ. конф., 20 листопада 2019 р.. – Ірпінь: Університет ДФС України, 2019. – С.56–57.

17. Косова Т. Д. Механізми управління інститутами спільного інвестування: світовий досвід і Україна. Економіка та підприємництво. 2013. №1. С. 159-164.

18. Крентовська Л. Особливості діяльності інститутів спільного інвестування в Україні / Л. Крентовська // Економічний аналіз. Випуск 12. Частина 2. – 2013 – С. 251-256

19. Лубенець І. Контроль за діяльністю інститутів спільного інвестування в Україні та за кордоном. / І. Лубенець// Господарське право. – 2019. – Листопад. – с. 82-85

20. Лук'яненко Я. С. Закордонний досвід розвитку ринку спільного інвестування. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2014. Вип. 39. С. 110-118.

21. Матеріали офіційного сайту Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) - [Електроний ресурс] - режим доступу до матеріалу - <http://www.uaib.com.ua>

22. Мегей В.В. Зарубіжний досвід функціонування інститутів спільного інвестування. Вісник Хмельницького національного університету 2021. № 1. С. 62-70

23. Мороз В.В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання / В.В. Мороз // Інвестиції: практика та досвід № 6. 2017 – С. 98-104

24. Мосієвич О.О. Венчурне фінансування в умовах трансформаційних змін української економіки. Scientific Letters of Academic Society of Michal Baludansky (Kosice, Slovakia). 2021. № 8. Vol. 4. P. 12–23.

25. Мосієвич О.О. Підвищення ефективності функціонування механізму венчурного фінансування. Фінансова політика як складова економічного розвитку: матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. (м. Київ, 15–16 квітня 2021 р.). Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т. 2021. С. 21–23.

26. Мусієнко О.М. Роль інститутів спільного інвестування у довгостроковому розвитку економіки України. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2018. – Вип. 24. – URL: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/texts/2018_24/24.1.27.pdf

27. Науменко К.В. Еволюційний погляд на розвиток інститутів спільного інвестування / Клим Науменко [Електронний ресурс] // Науковий вісник ОНУ. – 2016 – Т. 21, Вип. 6 (48). – С. 15-21. – Режим доступу: http://visnyk-onu.od.ua/journal/2016_21_6/04.pdf

28. Науменко К.В. Ефективність ринків і використання інструментів колективного інвестування [розділ у колективній монографії] / Клим Науменко // «Економіка і управління в умовах глобальних трансформацій». Одеський національний університет ім. І. І. Мечникова. – Розділ 1, ч. 2. – Одеса, 2013. – С. 72-86.
29. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг: [навч. посіб.] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 532 с.
30. Національний банк України: офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 26.04.2024).
31. Незнайко Д. В. Зарубіжний досвід діяльності інститутів спільного інвестування. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2004. Т.10. С. 191-201.
32. Осадчий Є.С. Світовий досвід капіталізації інститутів спільного інвестування. Науково-практичний журнал Київського інституту банківської справи. Економіка: теорія та практика. №1(7), 2016. – с. 47-52
33. Петик Л.О., Теліжин І.Л. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи. «Молодий вчений». - № 11 (75). - 2019. С 587-590
34. Резворович К.Р. Міжнародний досвід правового регулювання діяльності інститутів спільного інвестування. Науковий вісник Дніпропетровського державного університету внутрішніх справ. 2020. № 2. – с. 110-114
35. Столярчук Я.М. Фінансові позиції країн Південно-східної Азії в глобальному економічному просторі. 2017. – с. 250-257. URL: <http://jrnل.nau.edu.ua/index.php/SR/article/view/6133>
36. Сухоребська О. Я. Ринок венчурних інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку / О. Я. Сухоребська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.3. – С. 260–263
37. Федорович І. Проблеми та перспективи розвитку діяльності інституційних інвесторів на фінансовому ринку України. Світ фінансів 3 (52). – 2017. – с. 73-82

38. Філіповський О., Жук О. Інститути спільного інвестування – нова перспективна форма колективного інвестування в Україні // Регіональна перспективи розвитку банківської системи України. – 2018. – Вип. 24. – №2. – С.159–166.

39. Фурдичко Л.Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні / Л.Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. – № 1. – С. 81-88.

40. Швердіна О. В. Проблеми та перспективи нормативного регулювання ІСІ / О. В. Швердіна // Часопис Академії адвокатури України. - № 21(4). – 2013. – с. 1-5.

41. Шпакович І. Р. Особливості функціонування інститутів спільного інвестування / І. Б. Олексів, І. Р. Шпакович // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техн. пр. – Львів: РВВ НЛТУ України, 2014. – Вип. 24.7. – С. 268–274.

42. Щербина О.В., Михайлик О.М. Моделі розвитку ринків інститутів спільного інвестування. Інвестиції: практика та досвід. 2015. №7. С. 34-38.

43. Çelik S., Isaksson M. Institutional investors and ownership engagement. Financial Market Trends. 2013. Vol. 2. P. 93–114. URL: <https://www.oecd.org/finance/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf> (дата звернення: 12.04.2021).

44. Charles Amo Yartey. The Determinants of Stock Market Development in Emerging Economies: Is South Africa Different? IMF Working paper WP/08/32. 2008. 31 p.

45. Davis E. P., Steil B. Institutional investors. – MIT Press, Cambridge, MA, and London, England, 2001, 524 p.

46. European Fund and Asset Management Association (Європейська асоціація управління фондами та активами (EFAMA)). Офіційний сайт. Електронний ресурс: URL: <http://www.efama.org>.

47. Final report on elements of international regulatory standards on fees and expenses of investment funds / IOSCO, 2004.

48. Gremillion L. Mutual Fund Industry Handbook / Lee Gremillion // Boston Institute of Finance. – New Jersey: Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, 2005. – 381 p.

49. Martanus, Merekina. Alternative Investment Funds under new financial and legislative reality // In: Financialization and the Economy / Ed. by Agata Gemzik-Salwach .O. Business & Economics, 2017.

50. OECD OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2009: Fourth Edition, OECD Publishing, Paris. «Annex 8: Collective Investment Institutions». URL: <https://doi.org/10.1787/9789264045743-18-en>

51. Role of Banks, Equity Markets and Institutional Investors in Long-Term Financing for Growth and Development – OECD 2013. – P. 15.

52. Rouwenhorst K. G. The origins of mutual funds / K. Geert Rouwenhorst // Yale School of Management – Yale University – December 12, 2004. – Working Paper № 04–48. – P. 33.

53. Simmons S.&. Leverage and AIFMD - impact on private funds. 2013. URL: <http://www.elexica.com/~media/Files/Articles/2013/Asset%20Management/Leverage%20and%20AIFMD.pdf> (дата звернення: 19.04.2021)

54. The securities area: Mutual funds and collective investment schemes. 2021. URL: <https://www.finanstilsynet.no/en/publications/annual-report/annual-report-2020/reports-from-the-supervised-sectors-for-2020/the-securities-area/mutual-funds-and-collective-investment-schemes/#>

55. Thompson J. Government Systems for Collective Investment Schemes in OECD Countries [Electronic source] / J. Tomson, S-M Choi; OECD. – Paris, 2001. – Available at: <http://elibrary.ru/item.asp?id=6028365>.

56. World Bank. URL: <https://data.worldbank.org>

57. Mark St Giles, Ekaterina Alexeeva, Sally Buxton Managing Collective Investment Funds, 2nd Edition. 2005. - 390 p.

58. Worldwide Regulated Open-End Fund Assets and Flows.URL: <https://cdn.ymaws.com/iifa.ca/resource/collection/B1F1D0D7-7962-4174->

882E-6809235B6D72/IIFA_-_Worldwide_Open-End_Fund_Report_-_Q1_2023.pdf

59. Business Data Platform «Statista». URL:
<https://www.statista.com/search/?q=Total+net+assets+of+regulated+open-end+funds&p=1>
60. Investment Company Institute. URL:https://www.ici.org/statistical-report/ww_q4_23

ДОДАТКИ

Додаток А

Огляд зарубіжної літератури

1. Martanus, Merekina. Alternative Investment Funds under new financial and legislative reality // In: Financialization and the Economy / Ed. by Agata Gemzik-Salwach. Business & Economics, 2017. This article discusses the impact of new financial and legislative realities on Alternative Investment Funds (AIFs). It explores how changes in regulations and market dynamics have influenced the operations and strategies of AIFs. The author provides insights into the challenges and opportunities faced by AIFs in adapting to the evolving financial landscape.
2. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2009: Fourth Edition, OECD Publishing, Paris. «Annex 8: Collective Investment Institutions». This publication by the OECD presents the benchmark definition of foreign direct investment and includes Annex 8, which focuses on Collective Investment Institutions (CIIs). It provides a comprehensive overview of CIIs and their role in the global investment landscape, as well as their classification and characteristics.
3. Rouwenhorst K. G. The origins of mutual funds / K. Geert Rouwenhorst // Yale School of Management – Yale University – December 12, 2004. – Working Paper № 04–48. – P. 33. This working paper by K. Geert Rouwenhorst explores the origins of mutual funds. It delves into the historical development of mutual funds and examines their evolution as investment vehicles. The paper provides valuable insights into the factors that have shaped the mutual fund industry over time.
4. Simmons S. & Leverage and AIFMD - impact on private funds. 2013. URL: <http://www.elexica.com/~media/Files/Articles/2013/Asset%20Management/Leverage%20and%20AIFMD.pdf> (Accessed: 19.04.2021) This article discusses the impact of leverage on private funds under the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD). It examines how AIFMD regulations affect the use of leverage by private funds and analyzes the implications for fund managers and investors.
5. The securities area: Mutual funds and collective investment schemes. 2021. URL: <https://www.finanstilsynet.no/en/publications/annual-report/annual-report-2020/reports-from-the-supervised-sectors-for-2020/the-securities-area/mutual->

funds-and-collective-investment-schemes/# This report from the Norwegian Financial Supervisory Authority provides insights into mutual funds and collective investment schemes in the securities sector. It offers an overview of regulatory developments, market trends, and supervision activities related to mutual funds and collective investment schemes.

6. Thompson J. Government Systems for Collective Investment Schemes in OECD Countries [Electronic source] / J. Tomson, S-M Choi; OECD. – Paris, 2001. – Available at: <http://elibrary.ru/item.asp?id=6028365>. This publication by the OECD examines government systems for Collective Investment Schemes (CIS) in OECD countries. It analyzes the regulatory frameworks and institutional arrangements governing CIS and provides comparative insights into different approaches to regulating collective investments across OECD member states.
7. Mark St Giles, Ekaterina Alexeeva, Sally Buxton Managing Collective Investment Funds, 2nd Edition. 2005. - 390 p. This book provides comprehensive guidance on managing Collective Investment Funds (CIFs). It covers various aspects of CIF management, including legal and regulatory considerations, investment strategies, risk management, and operational practices. The authors offer practical insights and best practices for effectively managing CIFs in different market environments.

Анотація кваліфікаційної бакалаврської роботи

This work is concerned with the role and meaning of joint investment institutions in the age of globalization within financial markets. The process of globalization has been changing the financial markets all over the world and now it is essential to know how joint investment institutions work and what their influence on them is. The research looks at the idea of joint investment institutions, their structure, functions and regulatory frameworks. It explores the way in which globalization affects the activities and results of these institutions, taking into account such factors as cross-border investments, international diversification, and regulatory harmonization. The dissertation through the wide review of literature and case studies will try to find out what are the problems and opportunities that globalization brings for joint investment institutions. In addition to that, it outlines the strategies and suggestions for enhancing the function of these institutions in dealing with the difficulties of global financial markets. The dissertation enhances the understanding of this matter and thus, adds to the wider discussion on financial globalization and investment management strategies. Besides, the dissertation also assesses how globalization affects the stability and resilience of joint investment institutions which are in a particular case economic shocks and market volatilities. It deals with how these institutions adjust their investment strategies and risk management practices to deal with the consequences of global economic uncertainties. Besides, the research deals with the impact of technological progress and digitalization on the functioning of joint investment institutions in a global financial environment.

Besides, the thesis also investigates the difficulties and advantages of regulating financial markets on a global scale for joint investment institutions. It examines the efficiency of international regulatory frameworks and points out the deficiencies that

might impede their cross-border operation. Besides, the research also deals with the outcomes of regional economic integration programs and trade agreements on the activities and efficiency of joint investment institutions.

To sum up, the is a good source of information on how the joint investment institutions are changing their role in financial markets due to globalization. Through the investigation of problems and their solutions, this research focuses on the improvement of international finance and investment management.

Додаток В
Таблиця В.1

Переваги інститутів спільного інвестування

№ з/п	Переваги	Характеристика
1	2	3
1	Більший дохід інвестора	Як правило, доходність при вкладенні в цінні папери фонду (ІСІ) значно вища ніж, наприклад, дохід від розміщення коштів на депозиті.
2	Мінімізація ризиків	Поодинокі інвестори, на відміну від фондів (ІСІ) з великими обсягами коштів у розпорядженні, не в змозі знизити ризики шляхом диверсифікації активів. Моніторинг та управління ризиками інвестування здійснюється для розв'язання проблеми “асиметричної інформації” й “морального ризику” протягом періоду інвестування. Для окремо взятого індивідуального інвестора витрати на моніторинг об'єкта інвестування є фіксованими і настільки значними, що це унеможливорює виконання такої функції індивідуальними інвесторами самостійно. В міру нагромадження фінансовими посередниками інформації та вдосконалення процедур моніторингу граничні витрати на моніторинг у процесі інвестування скорочуються.
3	Професійне управління	Компанія з управління активами (КУА) має всі необхідні навички та знання для роботи з фінансовими інвестиціями.
4	Високий рівень інформаційної прозорості	Обсяги розміщення заощаджень населення у інвестиційних фондах безпосередньо залежать від рівня довіри населення до подібних форм інвестиційної діяльності. Повнота, своєчасність та обґрунтованість інформації про результати діяльності інвестиційних фондів є першочерговими напрямками, котрі потребують чіткої регламентації та законодавчого контролю для забезпечення захисту інвестиційних прав їх учасників.
5	Економія часу	Якщо інвестор користується послугами компанії з управління активами (КУА), йому не потрібно самостійно опановувати всі тонкощі фондового ринку, відслідковувати ринкові котирування та доходність цінних паперів.
6	Зниження витрат на управління інвестиціями	При самостійній діяльності на фондовому ринку інвестор сплачує за послуги брокерів, депозитарних установ, несе низку інших витрат. Крім того, самостійному інвестору знадобиться великий стартовий капітал. Участь у фонді знижує витрати за рахунок ефекту масштабу та не потребує значних стартових вкладень.
7	Надійність захисту прав інвесторів	Колективні інвестори захищені Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)” та регуляторними актами, спрямованими на захист прав приватних інвесторів. Діяльність КУА ретельно контролюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а також аудитором та зберігачем активів фонду (ІСІ). Інвесторам фонду (ІСІ) надана можливість контролювати роботу фонду через участь в Спостережній раді фонду. Крім того, у встановлений термін кожен учасник отримує обов'язкові звіти КУА про результати діяльності фондів.
8	Вибір оптимальної стратегії	У інвестора є можливість обрати фонд (ІСІ), який найкращим чином підійде йому за співвідношенням “дохідність/ризик”. Інвестор також може здійснювати інвестування в цінні папери декількох фондів, в виборі яких зможуть допомогти фахівці КУА. Розподіливши гроші в різні за стратегією фонди, інвестор додатково страхує себе від можливих збитків.
9	Широкий спектр фінансових інструментів.	Інвестуючи кошти в інвестиційний фонд, його вкладники можуть одержувати доступ до фінансових інструментів, до яких приватному інвесторові доступ закритий. Крім акцій компаній і облігацій, існують і інші фінансові інструменти, у які інвестують більші фінансові установи, банки, компанії тощо. Доступ до цих фінансових інструментів звичайному інвесторові закритий через високу вартість мінімальних вкладень. Важливим моментом також залишається у силу теперішньої специфіки українського

		ринку, фізичні особи практично не мають доступ до ринку облігацій. Непряме інвестування через фонди знімає дані обмеження й відкриває доступ інвесторів до цього інвестиційного інструмента.
--	--	--

Додаток Г

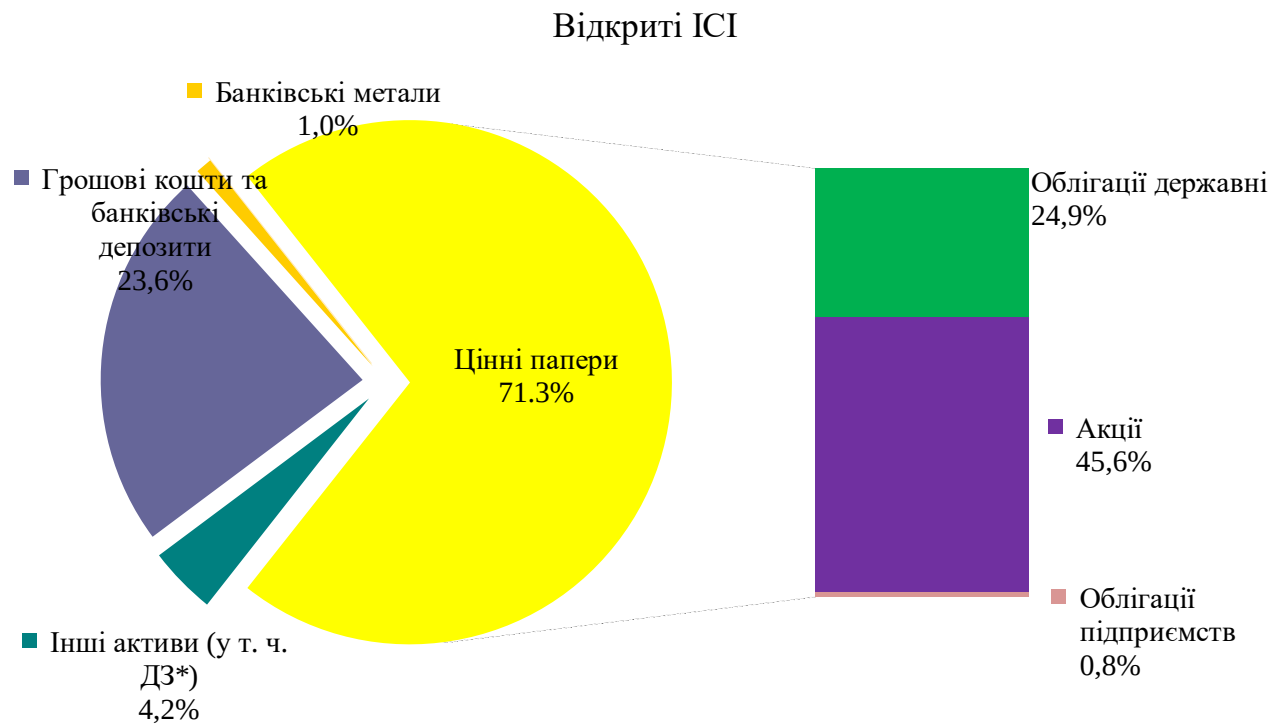


Рис. Г.1.1. Структура активів відкритих ІСІ

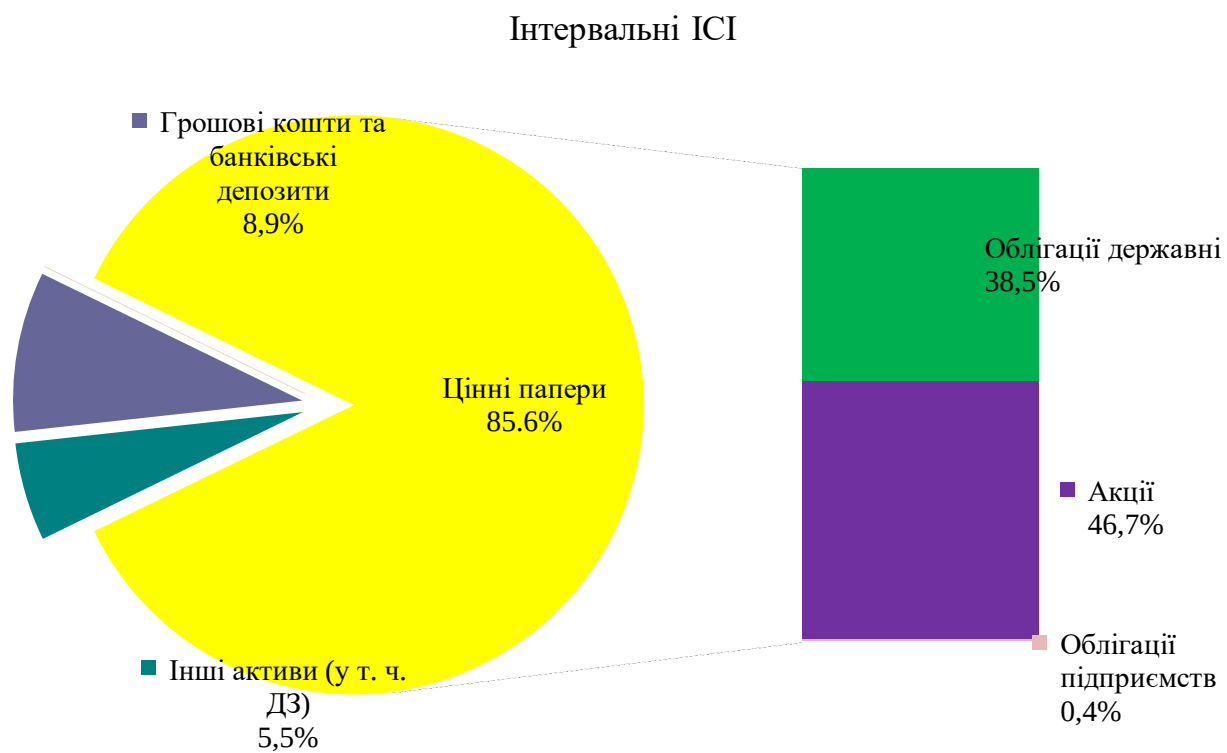


Рис. Г.1.2. Структура активів інтервальних ІСІ

Закриті ІСІ з публічною пропозицією

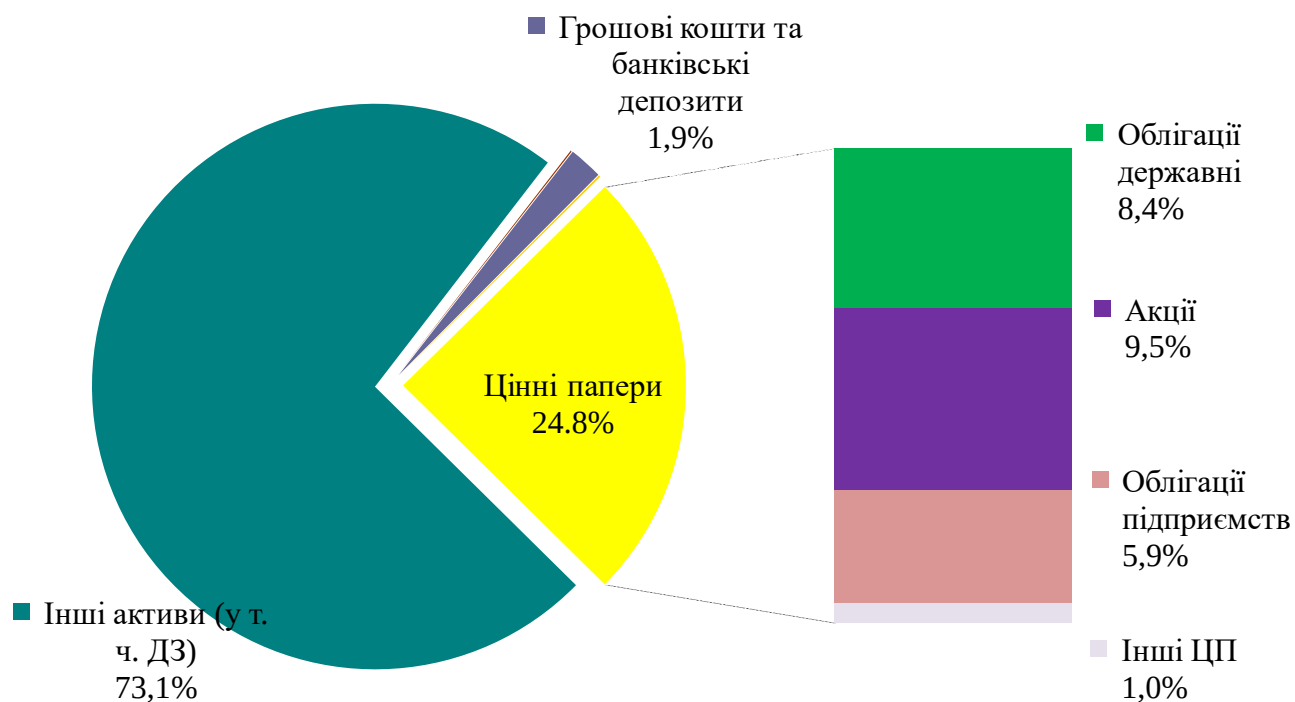


Рис. Г.1.3. Структура активів закритих ІСІ з публічною пропозицією

Закриті ІСІ з приватним розміщенням (крім венчурних)

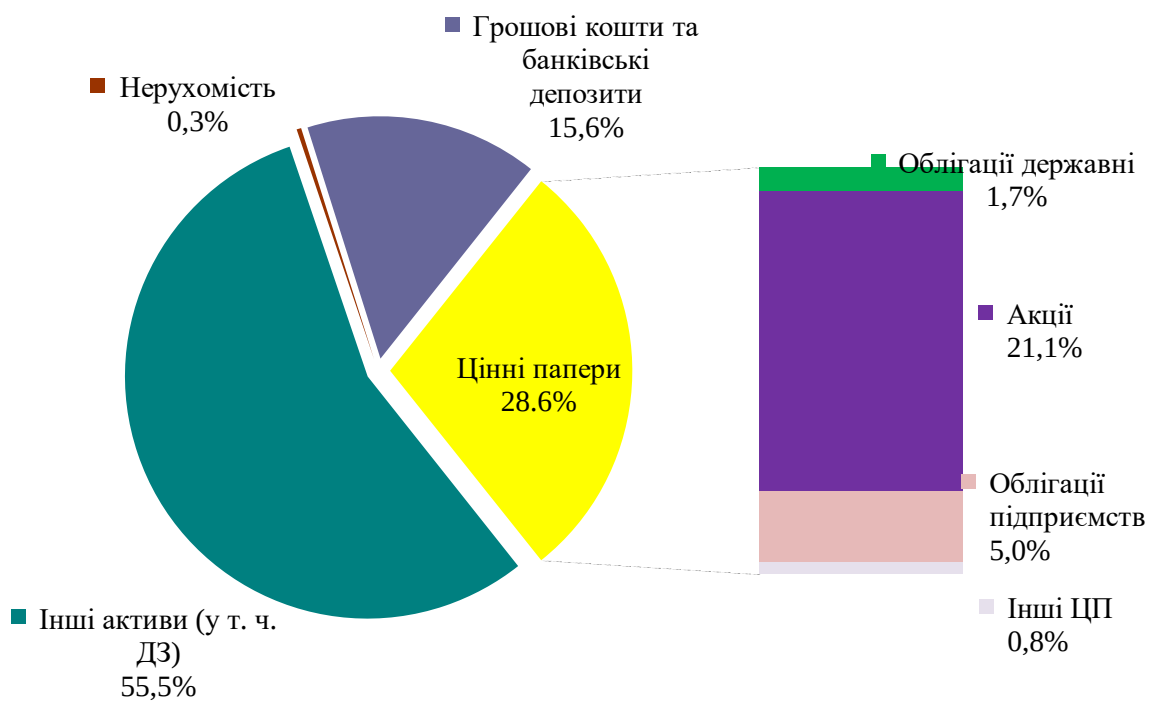


Рис. Г.1.4. Структура активів закритих ІСІ з приватним розміщенням (крім венчурних)

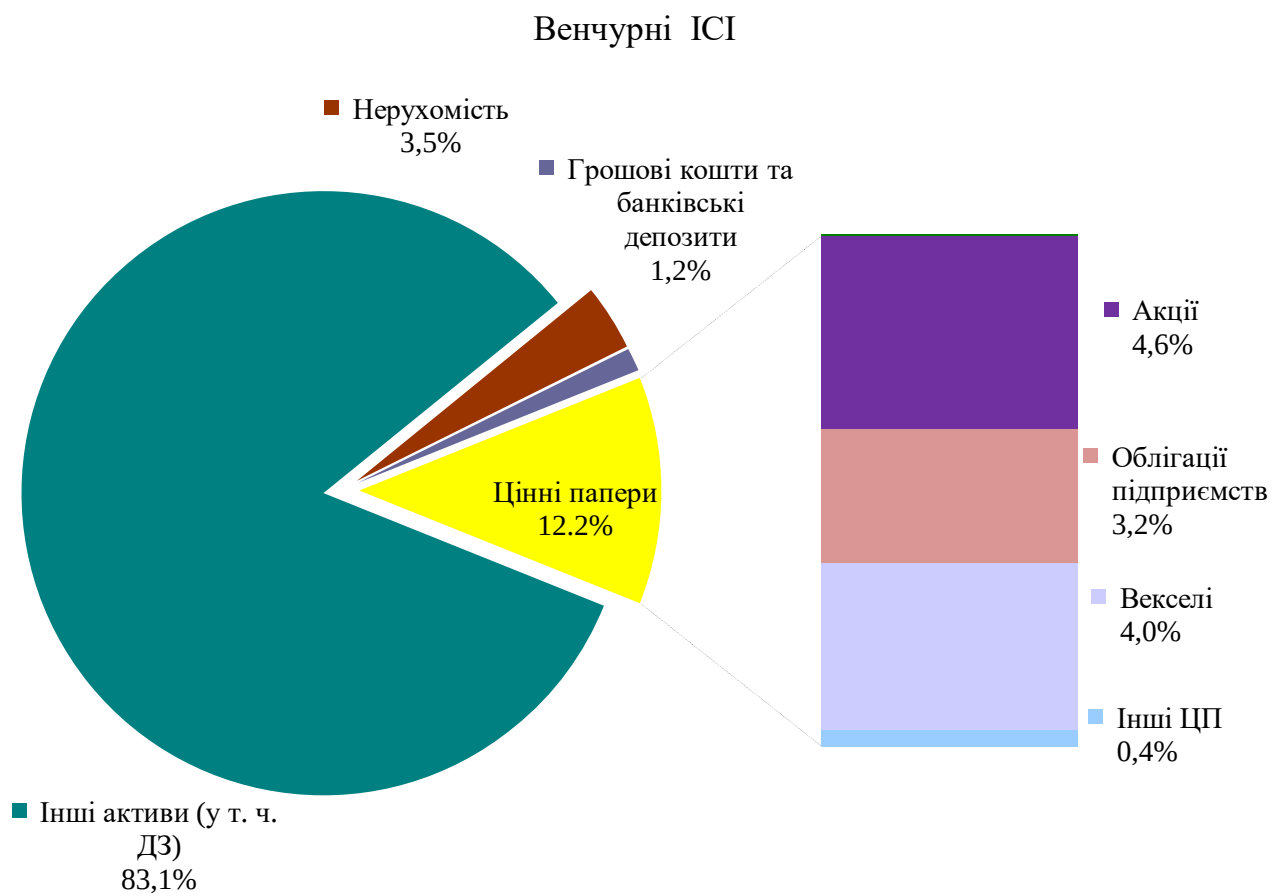


Рис. Г.1.5. Структура активів венчурних ІСІ

Ім'я користувача:
Міжнародного обліку та аудит Гавриловський Олек...

ID перевірки:
1016255990

Дата перевірки:
17.05.2024 05:50:37 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
17.05.2024 09:25:54 EEST

ID користувача:
100005725

Назва документа: Набока Владислава Олеговича

Кількість сторінок: 64 Кількість слів: 10169 Кількість символів: 77361 Розмір файлу: 2.90 MB ID файлу: 1016043064

13.4% Схожість

Найбільша схожість: 9.91% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1008201516)

4.3% Джерела з Інтернету 363

Сторінка 56

13.2% Джерела з Бібліотеки 495

Сторінка 69

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 7