

Г. М. Терещенко

ЗАЛУЧЕННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Окреслено проблеми й перспективи функціонування інститутів спільного інвестування в Україні. Досліджено питання залучення потенціалу таких інститутів для забезпечення інноваційного розвитку реального сектору економіки.

Problems and prospects of the functioning of joint investment institutions in Ukraine are described. The issue of attraction of such institutions to provide innovative development of the real sector is investigated.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, інвестиції, інновації, облігації місцевої позики.

Характерною рисою сучасної економіки України є багатоступінчаста модель інвестиційної діяльності. Її структурні й інституційні форми передбачають розмежування функцій, завдань між суб'єктами господарювання та дають змогу врахувати ставлення різних типів юридичних і фізичних осіб до ризику та пов'язаної з ним діяльності. Одним із головних елементів цієї моделі виступають інститути спільного інвестування (ІСІ), які в перспективі можуть створити серйозну конкуренцію банкам у боротьбі за вільні кошти суб'єктів господарювання і громадян.

Проблемам розвитку ІСІ присвячено досить багато наукових досліджень, зокрема Н. Бурмаки, В. Корнеєва, О. Мертенса, А. Пересади, Ю. Смоляр, Л. Федулової. Разом із тим напрями розвитку вітчизняних ІСІ потребують наукового обґрунтування.

В Україні розвиток ІСІ гальмується з ряду причин, ключовою з яких є низький рівень капіталізації вітчизняного фондового ринку. До таких причин також належать недосконалі нормативно-правова база та відсутність на ринку цінних паперів ліквідних фінансових інструментів.

Варто наголосити, що недостатня розвиненість українського ринку фінансових інструментів перешкоджає ефективній інвестиційній діяльності в країні та призводить до того, що концепція бізнесу інвестиційних фондів викривлюється та деякі з них використовуються для обслуговування корпоративних інтересів.

Стосовно політики розробки нормативної бази регулювання інвестиційного ринку слід зазначити, що вона має забезпечувати максимальну прозорість і однозначні, уніфіковані вимоги, які надаватимуть можливість усім учасникам ринку, й насамперед потенційним інвесторам, чітко орієнтуватися в конкурентних перевагах різних інвестиційних фондів і продуктів, які вони

© Терещенко Г. М., 2012

пропонують. Також для забезпечення дотримання встановлених правил мають бути істотно поліпшені наглядові функції Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), що мають бути зорієнтовані на ефективний моніторинг інвестиційного ринку для попередження порушень і відхилень від встановлених вимог.

Серед інших проблем — низький рівень диверсифікації активів, а також поінформованості населення про переваги ІСІ через недостатню кількість консалтингових та інформаційних центрів, маркетингових фірм, які надають консультаційні послуги щодо розвитку фондового ринку загалом, та позитивних прикладів діяльності ІСІ.

Серйозною проблемою залишається методика коректної оцінки вартості чистих активів ІСІ. Чинне положення НКЦПФР¹, що регулює це питання, дає змогу компаніям досить довільно оцінювати чисті активи ІСІ, які перебувають у них в управлінні.

Відповідно до законодавства², вартість чистих активів ІСІ відкритого типу визначається на кінець кожного робочого дня.

Компанія з управління активами (крім венчурного фонду) розраховує вартість чистих активів окремо по кожному корпоративному й пайовому інвестиційному фонду станом на: 1) останній день місяця; 2) дату, починаючи з якої до складу і структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством; 3) день складання інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна); 4) кожний день, що передує дню прийняття заявок на розміщення й викуп цінних паперів ІСІ; 5) день прийняття рішення про заміну компанії з управління активами (КУА); 6) день прийняття рішення про припинення діяльності ІСІ; 7) день, що передує дню початку розрахунку з учасниками пайового інвестиційного фонду; 8) день, який передує дню початку розрахунку з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду.

КУА розраховує вартість чистих активів по венчурному фонду: 1) на день закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності фонду; 2) на кінець року та звітного кварталу; 3) на кожний день, що передує дню прийняття заявок на розміщення й викуп цінних паперів ІСІ; 4) на день, що передує дню прийняття рішення про заміну КУА; 5) на день прийняття рішення про ліквідацію фонду.

Така множинна оцінка вартості чистих активів практично унеможливорює аналіз їхньої динаміки непрофесіоналами ринку, що ускладнює процес контролю роботи ІСІ.

¹ Про затвердження Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.07.2002 № 201 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/law/12806>.

² Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : закон України від 15.03.2001 № 2299-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2299-14/print1330337892308294>.

Розвиток ринку спільного інвестування гальмується також через невизначеність державної політики у сфері рейтингування фінансових інструментів, їх емітентів та організацій, які надають фінансові послуги, що, у свою чергу, призводить до високого рівня монополізації ринку цих послуг.

Напрями інвестування активів ІСІ регламентовано Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 15.03.2001 № 2299-III, а також відповідним Положенням НКЦПФР (далі — Положення)³. Так, згідно з Положенням, активи ІСІ складаються з грошових коштів, у т. ч. у іноземній валюті, розмішених на поточних і депозитних рахунках у банківських установах, а також із банківських металів, об’єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23.02.2006 № 3480-IV, цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, корпоративних прав, виражених у інших, ніж цінні папери, формах, а також інших активів, дозволених законодавством України з урахуванням обмежень, установлених Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” безпосередньо для конкретних типів і видів інвестиційних фондів.

Зазначені активи формуються (оплачуються) за рахунок коштів спільного інвестування, до яких належать кошти, внесені засновниками корпоративного інвестиційного фонду та залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій із активами ІСІ, доходи, нараховані за такими активами, та інші доходи від діяльності ІСІ (проценти за позиками, орендні (лізингові) платежі тощо).

Існує низка обмежень на формування активів. Зокрема, згідно із законодавством, активи ІСІ не можуть включати: а) цінні папери, випущені КУА, зберігачем, реєстратором і аудитором (аудиторською фірмою) цього ІСІ та їх (його, її) пов’язаними особами; б) цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, не допущені до торгів на одній із провідних іноземних бірж чи торговельно-інформаційних систем, перелік яких визначається НКЦПФР; в) цінні папери інших ІСІ; г) векселі та ощадні (депозитні) сертифікати на суму більш як 10 % вартості активів ІСІ, крім випадків, передбачених пунктами 2 і 3 розділу IV Положення; г) похідні (деривативи), товаророзпорядчі цінні папери, заставні; д) сертифікати фондів операцій із нерухомістю (сертифікати ФОН); е) приватизаційні цінні папери; є) договори про участь у фонді фінансування будівництва (ФФБ); ж) цінні папери іноземних емітентів, якщо вартість таких цінних паперів становить понад 20 % загальної вартості активів ІСІ (з урахуванням вимог підпункту “б” цього пункту). Вимоги підпунктів “б”, “г”, “г” і “д” цього пункту не застосовуються до венчурних фондів.

³ Положення про склад та структуру активів інститутів спільного інвестування : затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.01.2002 № 12 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0108-02>.

Основною складовою активів ІСІ відкритого, інтервального й закритого типів (невенчурних фондів) у 2011 р. залишалися цінні папери (від 60,1 % в закритих до 68,04 % в інтервальних фондах). Ключовим фондовим інструментом, через який ІСІ здійснювали свої інвестиції, були акції (від 29,6 % у відкритих до 55,8 % в інтервальних фондах). Вагому частку у фондах найліквідніших типів мали також грошові кошти на банківських рахунках (23—28 % у інтервальних і відкритих ІСІ), а також облігації — державні й корпоративні (табл. 1).

Таблиця 1. Структура активів ІСІ за типами фондів на кінець 2010 і 2011 рр., %

Активи ІСІ	Відкриті		Інтервальні		Закриті (невенчурні)		Венчурні	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Інші активи	8,69	8,20	7,86	7,72	21,08	32,42	59,64	62,62
Нерухомість	0	0	0	0	0,31	0,27	2,23	2,58
Грошові кошти та банківські депозити	27,41	28,62	24,20	23,13	6,60	6,74	2,85	3,56
Банківські метали	0	0,72	0,47	1,11	0,001	0,45	0	0,01
ОВДП	13,09	17,05	4,86	2,59	2,87	0,67	0,02	0,01
Облігації місцевих позик	5,20	5,37	0,69	0,22	0,06	0,03	0	0,021
Акції	36,74	29,64	53,91	55,76	56,04	47,84	10,28	10,06
Облігації підприємств	8,87	10,39	8,02	9,00	6,32	5,93	9,22	7,98
Ощадні сертифікати	0	0	0	0	0,45	0,06	0	0,17
Інші цінні папери	0	0	0	0,46	6,28	5,59	15,76	12,99

Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Значний вплив капіталу з відкритих ІСІ у III—IV кв. 2011 р. спричинив істотні зміни структури агрегованого портфеля цього сектору ІСІ за результатами 2011 р. у бік вибору більш консервативних інструментів: частка акцій скоротилася з 36,7 до 29,6 %, натомість зросла вага ОВДП (із 13,1 до 17,1 %) та коштів у банках (із 27,4 до 28,6 %).

Частка акцій дещо збільшилася тільки в консолідованому портфелі інтервальних фондів — із 53,9 до 55,8 %, хоча сумарна вартість вкладень у ці інструменти тут зросла лише в IV кв., а загалом за рік зменшилася (мінус 32 млн грн).

У закритих ІСІ частка акцій скоротилася з 56,0 до 47,8 %, а інших активів (корпоративних прав не у формі цінних паперів, позик тощо) — підвищилася з 21,1 до 32,4 % за зростання суми цих інвестицій на 1365 млн грн.

Венчурні фонди в 2011 р. також збільшили свої вкладення в інші активи (плюс 13 525,66 млн грн), у результаті чого їхня частка в агрегованому портфелі цього сектору ІСІ підвищилася з 59,6 до 62,6 %.

Переважання венчурних фондів за кількістю й обсягом активів позначилося на структурі загальних інвестицій ІСІ в цінні папери, основну частку

яких становили векселі, причому в 2011 р. вона збільшилася з 37,7 до 39,5 %. Водночас вага акцій була дещо меншою (табл. 2).

Таблиця 2. Зведений портфель цінних паперів ІСІ за типами інструментів станом на 31 грудня 2010 і 2011 рр.

Тип цінних паперів	Сукупна вартість цінних паперів у портфелях ІСІ, грн		Частка у зведеному портфелі цінних паперів ІСІ, %	
	2010	2011	2010	2011
Векселі	15 570 400 663	17 514 090 602	37,73	39,52
Акції	15 113 745 669	16 322 316 353	36,63	36,83
Облігації підприємств	9 529 105 655	9 783 641 301	23,09	22,07
Заставні цінні папери	517 409 207	336 018 325	1,25	0,76
Ощадні сертифікати	36 900 000	197 887 500	0,09	0,45
Облігації державні внутрішні	452 977 494	120 966 788	1,10	0,27
Облігації місцевих позик	27 035 806	40 630 293	0,07	0,09
Інші	16 074 049	5 496 590	0,04	0,01
Усього	41 263 648 543	44 321 047 751	100	100

Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

У консолідованих портфелях фондів усіх типів, окрім венчурних, переважали акції, частка яких за 2011 р. зросла із 77,3 до 78,9 % (табл. 3).

Таблиця 3. Зведений портфель цінних паперів невенчурних ІСІ за типами інструментів станом на 31 грудня 2010 і 2011 рр.

Тип цінних паперів	Сукупна вартість цінних паперів у портфелях ІСІ, грн		Частка у зведеному портфелі цінних паперів ІСІ, %	
	2010	2011	2010	2011
Акції	4 848 780 564	4 743 787 437	77,30	78,86
Облігації підприємств	565 333 619	607 517 901	9,01	10,10
Векселі	513 278 277	533 819 446	8,18	8,87
Облігації державні внутрішні	285 578 135	107 648 248	4,55	1,79
Облігації місцевих позик	21 168 283	16 056 001	0,34	0,27
Ощадні сертифікати	36 900 000	5 887 500	0,59	0,10
Інші	1 875 303	794 570	0,03	0,01
Усього	6 272 914 180	6 015 511 103	100	100

Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Диверсифіковані ІСІ мали подібну до інших невенчурних фондів структуру вкладень у цінні папери, найбільшу частку в яких становили акції (79,8 % порівняно із 77,5 % у 2010 р.), а найменшу — муніципальні облігації (0,8 % порівняно з 1,1 % у 2010 р.) та інші інструменти (табл. 4).

Таблиця 4. Зведений портфель цінних паперів диверсифікованих ІСІ за типами інструментів станом на 31 грудня 2010 і 2011 рр.

Тип цінних паперів	Сукупна вартість цінних паперів у портфелях ІСІ, грн		Частка у зведеному портфелі цінних паперів ІСІ, %	
	2010	2011	2010	2011
Акції	1 253 659 947	1 280 605 987	77,49	79,80
Облігації підприємств	68 163 744	108 811 295	4,21	6,78
Векселі	114 640 684	79 066 939	7,09	4,93
Облігації державні внутрішні	49 690 668	44 198 082	3,07	2,75
Облігації місцевих позик	16 960 203	12 962 926	1,05	0,81
Інші	114 640 684	79 066 939	7,09	4,93
Усього	1 617 755 930	1 604 712 167	100	100

Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

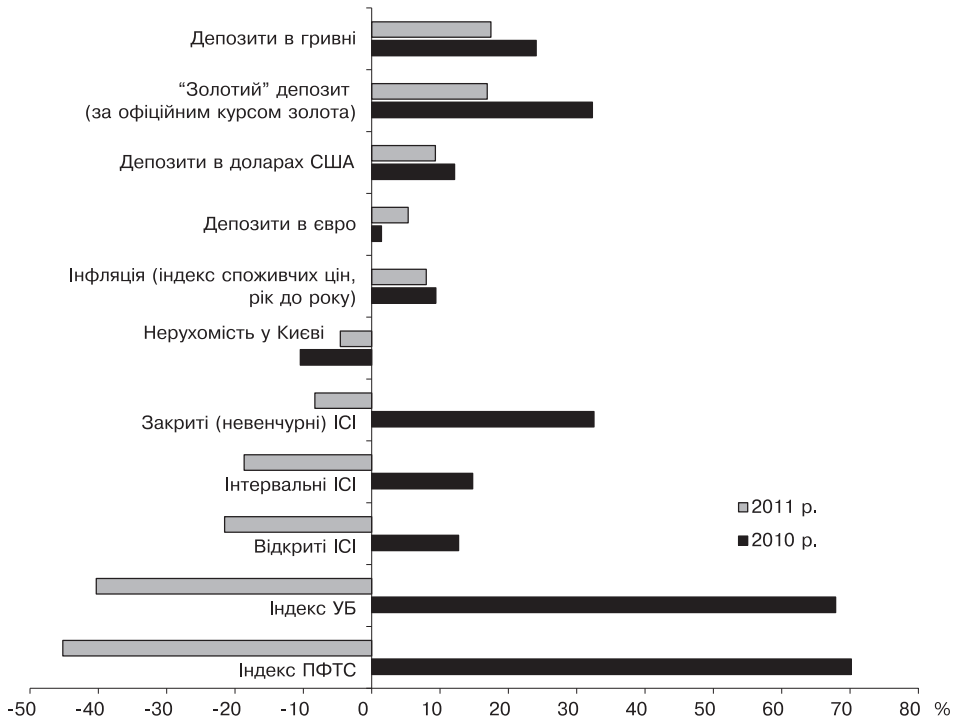
У 2011 р. українські індекси акцій втратили у вартості весь приріст 2010 р. (мінус 40—45 % після плюс 68—70 %), повернувшись до рівня кінця 2009 р. (рис. 1).

У пошуку шляхів залучення фінансового потенціалу ІСІ на розвиток реального сектору економіки регіонів вважаємо за доцільне окремо зупинитися на інвестиціях ІСІ в облігації місцевих позик.

Законодавством встановлено, що частка вкладень диверсифікованих ІСІ в муніципальні облігації не повинна перевищувати 10 % загальної вартості активів. Муніципальні облігації є одним із потенційних, але поки що мало задіяних джерел фінансування інвестицій у економіку України. Доцільно ознайомитись із досвідом Російської Федерації щодо випуску таких облігацій та підвищення їхньої інвестиційної ролі. Як показує досвід розвинутих країн світу, ринок муніципальних цінних паперів є постійним джерелом фінансування інвестиційних програм і проектів територіальних громад. Муніципальні позики — один із найважливіших інструментів фінансування суспільних потреб, зокрема розвитку систем електро-, водопостачання та каналізації, будівництва житла, розвитку транспортних мереж, будівництва об'єктів освіти, охорони здоров'я тощо.

На відміну від інших фінансових інструментів муніципальні облігації мають низку переваг, надаючи можливість залучити додатковий позиковий капітал під невеликі проценти та на порівняно нетривалий термін. Середня дохідність таких облігацій становить 10—12 %.

На відміну від векселя випуск облігації місцевої позики дає змогу уникнути негативного впливу ефекту перерозподілу коштів, у результаті якого муніципалітети (з метою отримання так званих живих грошей) змушені продавати векселі з 15—40-відсотковим дисконтом кінцевим інвесторам, котрі погашають



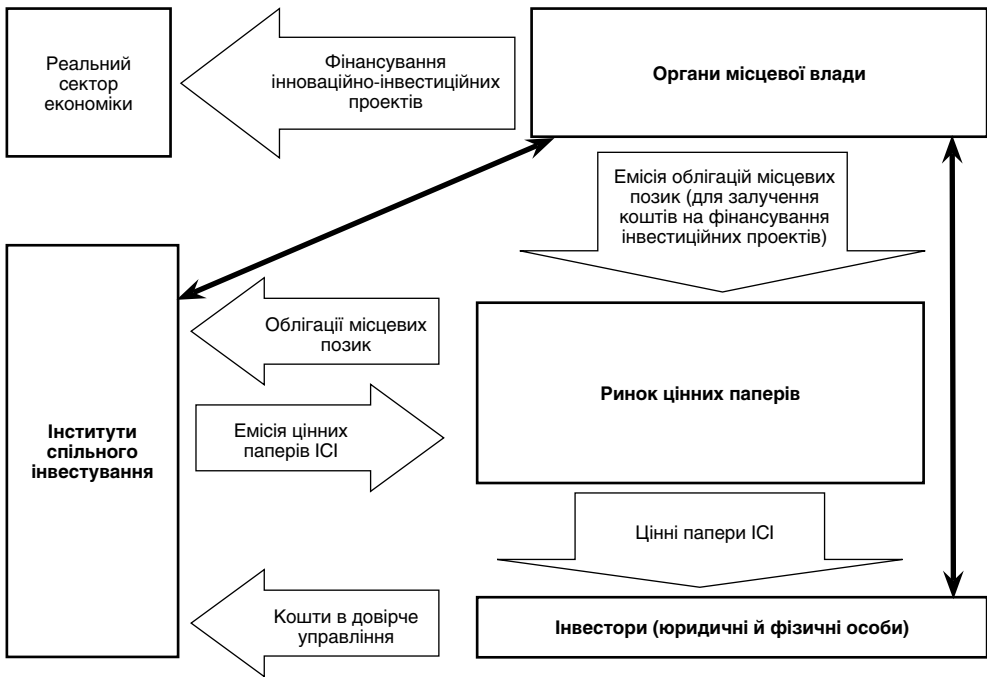
Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Рис. 1. Середня дохідність невенчурних ІСІ, депозитів, індексів акцій та рівень інфляції у 2010 і 2011 рр.

їх за номіналом негайно, шляхом сплати податків, або пред’являють векселі до погашення за номіналом після закінчення терміну обігу.

Основними на ринку муніципальних цінних паперів є інституційні інвестори: ІСІ, НПФ, страхові компанії; банки, частка яких на ринку муніципальних запозичень становить понад дві третини. На жаль, у активах ІСІ облігації місцевих позик не перевищують 2 % (див. табл. 2—4). Тому ефективніше використовувати фінансовий потенціал ІСІ на розвиток реального сектору, впровадження інноваційно-інвестиційних проектів на регіональному рівні (рис. 2).

Зазначимо, що в Україні істотна частина заощаджень населення не конвертована в інвестиції. За оцінками експертів, на руках у населення — від 40 до 60 млрд дол. США. Без повернення довіри останнього до ІСІ багатомільярдні приватні ресурси не повернуться у вітчизняні банки, а отже, не буде попиту на муніципальні цінні папери, що обмежує потенційні можливості їх емісії й розміщення. Варто зазначити, що подальше погіршення ситуації в економіці може призвести до зниження загальної економічної активності й доходів, до того ж за таких умов населення витратиме дедалі більше заощаджень на



Джерело: Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Рис. 2. Залучення фінансового потенціалу ІСІ на розвиток реального сектору економіки на регіональному рівні

поточне споживання та виконання раніше взятих зобов'язань, а не на інвестування.

Також варто наголосити, що сьогодні муніципальні облігації не використовуються органами місцевої влади на довгострокові інвестиційні цілі. Зокрема, їх випуск здійснюється на термін від одного до трьох років (майже 70 % загальної кількості), а використовуються вони нерационально. Одним із напрямів, на який витрачаються залучені кошти, є ремонт дахів житлового фонду або дорожнього покриття. Це не тільки гальмує розвиток ринку муніципальних цінних паперів, а й не дає змоги українським містам і місцевим органам влади реалізувати довгострокові соціально-економічні програми регіонального розвитку. Практично відсутність на ринку муніципальних цінних паперів терміном обігу понад п'ять років унеможливорює залучення коштів під перспективні проєкти, які здатні дати істотний мультиплікативний ефект та забезпечити розширене відтворення суспільного виробництва, збільшення доходів домогосподарств, бюджетних надходжень усіх рівнів, зокрема місцевих бюджетів. Ситуація на ринку муніципальних цінних паперів ускладнюється й через відсутність надійних гарантій повернення інвестицій.

Емісія облігацій місцевих позик забезпечує можливість зниження вартості обслуговування внутрішнього боргу, залучення в економіку регіону коштів інституційних інвесторів, у т. ч. іноземних, та, що важливіше, сприяє трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Структура й обсяги випуску муніципальних позик залежать від грошової та фінансової ситуацій, а також від соціально-економічного стану країни.

Крім емітентів (місцевих органів влади), зацікавленими учасниками ринку виступають інвестори й посередники, включаючи інфраструктурні елементи — депозитарії, біржі, торговельні системи.

Розвиток ринку муніципальних облігацій повинен бути націлений на пріоритетне використання ресурсів, малодоступних для недержавного сектору коштів фізичних осіб і нерезидентів, що має забезпечити максимізацію ефекту приватних інвестицій, слугувати стимулом підвищення внутрішньої норми нагромадження. Зрозуміло, що розвиток ринку муніципальних запозичень залежить від інвестиційного клімату регіонів для внутрішніх та іноземних інвесторів.

Облігаційна форма муніципального запозичення має такі переваги:

- зниження вартості запозичень (емісія облігацій дає змогу зменшити процентні ставки щодо запозичених ресурсів, мобілізуючи на внутрішньому фінансовому ринку вільні кошти нерезидентів, фізичних осіб та небанківських установ для покриття дефіцитів і тимчасових касових розривів місцевих бюджетів, фінансування сезонних робіт. Широке коло інвесторів забезпечує можливість запозичення на привабливіших умовах порівняно із залученням на ці потреби прямих кредитів комерційних банків);

- фінансування виробничих інноваційно-інвестиційних проектів (завдяки високій надійності й ліквідності муніципальних облігацій вони можуть бути оптимальним інструментом залучення інвестицій у виробництво, зокрема через ІСІ. Також емісія конвертованих муніципальних облігацій, призначених для фінансування конкретних виробничих проектів, дає змогу забезпечити страхування прямих іноземних інвестицій);

- удосконалення інфраструктури регіональних фондових ринків (успішне проведення позик відіграє важливу роль у поліпшенні інвестиційного клімату в регіоні, прискорює розвиток інфраструктури регіональних фондових ринків);

- поліпшення міжрегіонального руху капіталів (емісія муніципальних облігацій дає змогу розв'язати таку гостру проблему, як залучення капіталу зі столиці до регіонів. Активи в комерційних банках Києва, де проживає 5 % населення країни, становлять близько 82 % сукупних активів українських комерційних банків. Доступ регіонів до столичних фінансових ресурсів ускладнюється через порівняну слабкість філіальної мережі київських комерційних банків. При цьому ринок міжбанківських кредитів також не в змозі забезпечити повний доступ регіонів до сконцентрованих у столиці грошових

ресурсів через низькі ліміти міжбанківського кредитування, встановленого для переважної більшості регіональних комерційних банків. Прискорений розвиток ринку емісійних боргових цінних паперів стає необхідною умовою ефективного міжрегіонального руху капіталу);

— сприяння трансформації заощаджень населення в інвестиції (емісія муніципальних облігацій дає змогу розв'язати проблему трансформації заощаджень населення в інвестиції).

Емісія облігацій місцевої позики здатна стати тим інструментом вітчизняного фондового ринку, який допоможе профінансувати становлення й удосконалення реального сектору економіки, дасть поштовх до подальшого розвитку фондового ринку та ІСІ.

Як показує світова практика, засоби позики доцільно використовувати тільки у виробничих інноваційних проектах, що матимуть конкретну економічну віддачу та відіграють важливу роль у соціально-економічному розвитку регіону.

Облігації місцевих позик можуть частково замінити ОВДП при переорієнтації Міністерства фінансів України на залучення грошей із інших джерел. При цьому кошти спрямовуватимуться на конкретні програми (зокрема, інноваційно-інвестиційні проекти, дешеві кредити працюючим підприємствам, будівництво нових підприємств), що сприятиме створенню нових робочих місць, збільшенню податкових надходжень, зменшенню соціальної напруги та розвитку інфраструктури ринку цінних паперів.

Недостатні інформаційна відкритість ринку муніципальних облігацій і розвиненість ринкової інфраструктури перешкоджають інтеграції регіональних фондових ринків та створенню єдиного загальноукраїнського ринку муніципальних облігацій.

Низька частка таких облігацій у активах ІСІ свідчить про наявність проблем на ринку облігацій місцевих позик, а саме: неможливість для учасників ринку централізованого доступу до проспектів емісії муніципальних облігацій; недоступність для учасників ринку інформації про кількісні результати проведення емісії муніципальних цінних паперів. Окрім того, бракує наукових досліджень, присвячених проблемам розвитку й функціонування ринку муніципальних цінних паперів в Україні та за кордоном.

Підбиваючи підсумок, слід зазначити, що подальше становлення й розвиток ринку муніципальних цінних паперів в Україні потребує загальносистемних заходів державної політики. Також важливо сприяти підвищенню попиту на муніципальні цінні папери шляхом стимулювання потенційних інвесторів (ІСІ, банків, пенсійних фондів, страхових компаній, домогосподарств тощо).

Для збільшення інвестиційного потенціалу ІСІ доцільно:

— поліпшити інституційну складову ринку спільного інвестування шляхом створення сприятливих організаційно-правових умов для істотного

нарошення обсягів діяльності ІСІ, насамперед за рахунок розвитку фондів, орієнтованих на інвестування в окремі класи фінансових інструментів (фондів боргових цінних паперів);

— посилити контроль діяльності емітентів, обігу цінних паперів на організованому ринку з метою підвищення якості активів;

— розширити перелік фінансових інструментів для інвестування активів ІСІ;

— запровадити пільгове оподаткування інвесторів, які вкладають кошти в ІСІ на тривалий термін, або зменшити ставку оподаткування інвестиційного доходу;

— вдосконалити методологію розрахунку вартості чистих активів ІСІ;

— спростити процедуру оформлення придбання цінних паперів ІСІ;

— популяризувати ІСІ (провести інформаційно-роз'яснювальну роботу) серед населення України стосовно здійснення інвестицій.