

УДК 336.761

## Інститути спільного інвестування: природа, проблеми і перспективи розвитку

**Сергій Олександрович Криниця,**  
 доцент кафедри фінансів  
 Черкаського інституту банківської справи  
 Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
 кандидат економічних наук, доцент

**Анотація.** Досліджено особливості функціонування і тенденції розвитку інститутів спільного інвестування в Україні, рекомендовано заходи щодо підвищення ефективності їхньої діяльності.

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, компанії з управління активами, фондовий ринок, інвестиційні фонди, фінансове посередництво.

**Постановка проблеми.** Потенційно одними з найбільш потужних інвесторів, які здатні акумулювати кошти населення та інших дрібних інвесторів і трансформувати їх в інвестиційні ресурси, є фінансові посередники, які в загальному називають інвестиційними фондами. Водночас, зважаючи на досить низький рівень розвитку фондового ринку, його інституційну незрілість, недосконалість законодавства, в Україні інститути спільного інвестування поки що відіграють надзвичайно малу роль у сфері залучення інвестицій у реальний сектор економіки.

**Аналіз останніх публікацій і досліджень.** Достатня увага проблемам функціонування інститутів спільного інвестування приділяється в наукових дослідженнях О. Дзюблюка, В. Корнеєва, Б. Луціва, В. Кудряшова, А. Кузнецової, С. Науменкової, Л. Федулової та ін. Однак ще потребують свого розв'язання низка проблем, зокрема пов'язаних із необхідністю вдосконалення вітчизняного законодавства у сфері спільного інвестування та організації діяльності інститутів спільного інвестування.

**Мета статті.** Дослідження природи, особливостей і перспектив розвитку інститутів спільного інвестування, розроблення пропозицій щодо зростання ефективності їх функціонування.

**Обґрунтування отриманих наукових результатів.** Термінологія щодо інвестиційних фондів відрізняється в різних країнах, але здебільшого їх називають колективним інвестуванням, інвестиційними фондами, керованими фондами чи взаємними фондами. Згідно з чинним українським законодавством, такі фонди мають назву «інститути спільного інвестування» (ІСІ) [1]. Відповідно до норм чинного законодавства основною метою діяльності інститутів спільного інвестування є надання фінансових послуг із розміщення капіталу індивідуальних інвесторів, головним чином шляхом вкладення його в цінні папери.

Теоретичне підґрунтя діяльності інвестиційних посередників знаходимо в роботах Р. Голдсмита, У. Зілберта, Дж. Герлі. Зокрема, Р. Голдсміт вважав, що для індивідуального інвестора з огляду на меншу ризикованість привабливішими є вкладення не в первинні цінні папери (тобто цінні папери, емітовані безпосе-

редньо корпорацією), а у вторинні зобов'язання, які випускають фінансові посередники [2, с. 21].

В. Корнеєв розглядає розвиток інститутів спільного інвестування як об'єктивне явище, зумовлене зростанням кількості дрібних інвесторів, здебільшого консервативних, які потребують організованого обслуговування фінансовими посередниками [3, с. 86].

Таким чином, бізнес інститутів спільного інвестування ґрунтується на акумулюванні вільних фінансових ресурсів індивідуальних інвесторів і спрямуванні їх в організоване русло на основі професійного управління активами як щодо управління дохідністю цих активів, так і управління ризиками.

Отже, можемо виділити головні переваги інвестиційних фондів порівняно з індивідуальним інвестуванням.

1. Професійне управління. Дрібні інвестори здебільшого мало обізнані зі ситуацією на фондовому ринку, з особливостями управління активами тощо, тому інвестування коштів не безпосередньо в первинні цінні папери, а в цінні папери інвестиційних фондів, якими розпоряджаються професійні управляючі (компанії з управління активами), які здатні забезпечити вищу дохідність таких вкладень капіталу шляхом вибору оптимальної схеми інвестування.
2. Диверсифікація інвестицій в інструменти фондового ринку. З огляду на обмеженість капіталу в індивідуального інвестора значно менші можливості щодо управління ризиками інвестування шляхом диверсифікації вкладень. Тоді як капіталу більшості дрібних інвесторів вистачає лише на вкладення в обмежену кількість фінансових інструментів, інвестиційні фонди здатні акумулювати достатній капітал для оптимальної диверсифікації портфеля цінних паперів щодо управління та дохідністю і ризиком.
3. Забезпечення високої ліквідності. Зазвичай цінні папери інвестиційних фондів мають значно вищу ліквідність, аніж первинні цінні папери, а отже, за потреби інвестор може швидше їх конвертувати у гроші.
4. Зручність. Індивідуальний інвестор доручає обслуговувати свої активи професійному управ-



ляючому, що значно економить його час. Окрім того, цінні папери інвестиційних фондів легко купити і продати як безпосередньо у професійного управляючого, так і через посередників (скажімо, брокерів), які надають широкий спектр інформаційних послуг чи інші зручності в обслуговуванні цих фінансових інструментів.

5. Вибір стратегії інвестування. За бажанням дрібний інвестор через вибір інвестиційного фонду може обирати стратегію інвестування, від консервативної до агресивної, що краще відповідатиме його цілям.
6. Управління ризиком. Пропорційний розподіл ризику між дрібними інвесторами та інвестиційними фондами. Перевага інвестицій у цінні папери інвестиційного фонду, крім того, проявляється у кращому управлінні ризиком з огляду на вимогу національних законодавств щодо функціонування інвестиційних фондів, зокрема через вимоги до диверсифікації інвестицій в активи фонду.

Таким чином з позиції інвесторів перевагами інститутів спільного інвестування є потенційно висока дохідність, порівняно із традиційними альтернативними напрямками вкладень, менші витрати часу на управління інвестиціями, їхня диверсифікація, можливість оперативного вилучення коштів.

Якщо ж говорити про недоліки, то, перш за все, вони лежать у площині довіри професійним управляючим з боку індивідуальних інвесторів, що, втім, є досить актуальним для умов України на тлі традиційно (і частково виправдано) високої недовіри більшості громадян до фінансового посередництва.

Порівняно з іншими учасниками фінансового ринку, іншими типами фінансових посередників інститути спільного інвестування мають свої характерні риси та особливості.

Наприклад, порівняно з послугами комерційних банків інститути спільного інвестування:

- 1) інвестують кошти, зокрема, в акції підприємств, таким чином виступаючи джерелом власних коштів суб'єктів господарювання, тоді як банківський капітал – виключно джерело позикових коштів. З одного боку, це диверсифікує джерела фінансових ресурсів для галузей економіки, з іншого – інвестиційні фонди через володіння акціями корпорацій мають значно більший вплив на їхню діяльність, оскільки акціонерна співвласність дає право голосу в корпоративному управлінні [4, с. 90];
- 2) орієнтуються на нефіксований (а отже, і негарантований) прибуток, що, у свою чергу, зумовлює можливість вищої дохідності активів для інвесторів ІСІ, але і вищий ризик неотримання доходу;
- 3) фінансові інструменти ІСІ не мають обмеженого терміну обігу, а отже, є довготерміновішим джерелом інвестування, ніж банківські ресурси;
- 4) перерозподіляють усі ризики щодо змін вартості чистих активів пропорційно між заснов-

никами і учасниками (тоді як банк повністю перебирає ризик на себе);

- 5) мають мінімальні проблеми з ліквідністю банківського типу, оскільки переважно оперують фінансовими інструментами, а не грошима як банк.

Порівняно зі страховими компаніями і недержавними пенсійними фондами, інститути спільного інвестування значно залежніші від коливань економічної кон'юнктури та стану фондового ринку. Тоді як джерела фінансових ресурсів компаній із лайф-страхування і НПФ мають чітко виражену довготривалу терміновість вкладень, сувору обмежену страховим випадком (досягнення пенсійного віку тощо), ІСІ в разі різкого спаду ділової активності і стагнації фондового ринку наражаються на ризик різкого зменшення капіталізації та вплив інвестицій.

Поряд із тим, інвестиційні фонди, як уже зазначалося в переліку їхніх переваг перед індивідуальним інвестуванням фінансових ресурсів, мають для своїх клієнтів значно ширший спектр пропозицій з вибору інвестиційних стратегій від консервативних до агресивних, що краще відповідає потребам та цілям інвесторів щодо їхнього індивідуального сприйняття співвідношення між дохідністю і ризиком, тоді як компанії з лайф-страхування і НПФ тяжіють до консервативних стратегій з огляду на їхнє функціональне призначення.

Узагальнюючи погляди науковців, можемо виділити такі функції інвестиційних фондів.

1. Перерозподілу капіталів (інвестиційну). Акумуляція незначних грошових заощаджень великої кількості дрібних інвесторів та їх спрямування на інвестування економічних суб'єктів.
2. Зниження ризику – через диверсифікацію вкладень у портфелі цінних паперів ІСІ.
3. Перетворення ліквідності – через формування спільного фонду тими інвесторами, хто тяжіє до короткотермінового інвестування коштів, із тими інвесторами, які розраховують на довгострокове інвестування.

Поштовх до активізації ринку спільного інвестування було надано ухваленням Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» № 2299 від 15.03.2001 р. [1]. Цим Законом була надана можливість створення і розвитку системи професійних інституціональних інвесторів, що мають реальну можливість залучення тимчасово вільних коштів індивідуальних інвесторів.

Відповідно до положень чинного законодавства компанії управління активами (КУА) – це господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. У відносинах із третіми особами компанія з управління активами повинна діяти від імені та в інтересах ІСІ на підставі договору про управління активами.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) можуть створюватись у формі корпоративного або пайового інвестиційного фонду (табл. 1).



Таблиця 1

Класифікація інститутів спільного інвестування залежно від організаційно-правової форми

Вид ІСІ	Корпоративний інвестиційний фонд	Пайовий інвестиційний фонд
Характеристики		
Організаційно-правова форма	Публічне акціонерне товариство	Без створення юридичної особи (створюється і управляється КУА, але обліковується окремо)
Вид цінних паперів, які емітує	Акції	Інвестиційні сертифікати

Примітка. Складено автором.

Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) – це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

Механізм формування капіталу КІФ представлено на рис. 1.

Корпоративний інвестиційний фонд не має права:

- емітувати і розміщувати цінні папери, крім акцій;
- надавати активи під заставу в інтересах третіх осіб;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від номінальної вартості;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів корпоративного інвестиційного фонду в розрахунку на одну акцію;
- розміщувати акції понад проголошену кількість;
- створювати будь-які спеціальні або резервні фонди [1].

Початковий статутний капітал (не менше ніж 1 250 мінімальних зарплат)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• грошові кошти</li> <li>• цінні папери інших емітентів</li> <li>• об'єкти нерухомості (для забезпечення статутної діяльності)</li> </ul>
Збільшення статутного капіталу	<ul style="list-style-type: none"> <li>• розміщення акцій КІФ</li> </ul>
Зобов'язання	<ul style="list-style-type: none"> <li>• позики і кредити (до 10% суми активів КІФ)</li> </ul>

Рис. 1. Формування капіталу корпоративного інвестиційного фонду

Примітка. Складено автором

Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності. Мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду не може бути меншим від розміру початкового статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду.

Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою і створюється з ініціативи компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів. Учасником пайового інвестиційного фонду є юридична або фізична особа, яка придбала інвестиційний сертифікат цього фонду.

Інститут спільного інвестування залежно від порядку здійснення його діяльності може бути відкритого, інтервального або закритого типу (табл. 2).

Таблиця 2

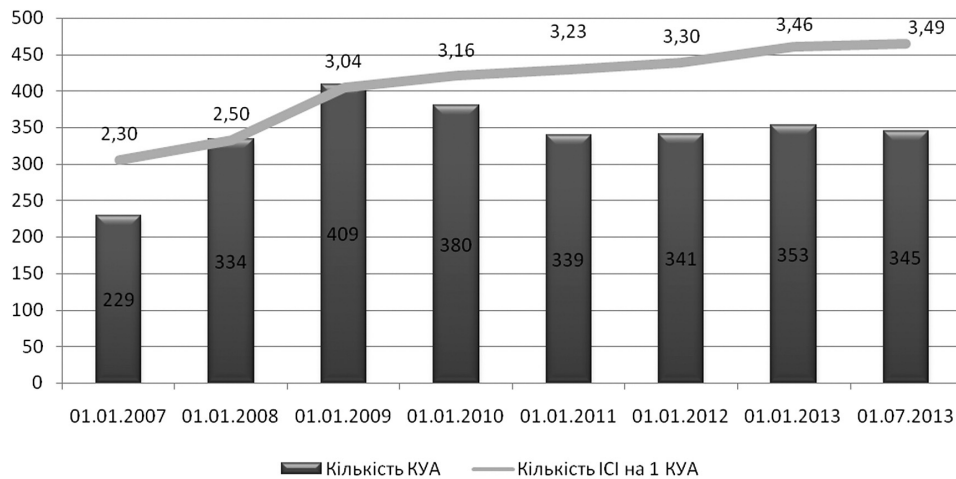
Класифікація інститутів спільного інвестування залежно від порядку здійснення діяльності

Вид ІСІ	Відкритий	Інтервальный	Закритий
Характеристики			
Періодичність викупу	КУА викуповує цінні папери фонду в інвестора на його вимогу в будь-який час	КУА викуповує цінні папери фонду в інвестора в заздалегідь обумовлені інтервали часу (не рідше ніж один раз на рік і не частіше ніж один раз на квартал). Тривалість інтервалу – не менше ніж 10 днів на рік і 1 дня на один інтервал	КУА викуповує цінні папери фонду лише по закінченні терміну функціонування фонду
Дивіденди	Не нараховуються	Не нараховуються	Нараховуються, якщо це передбачено проспектом емісії
Продаж цінних паперів на вторинному ринку	Неможливий (відчуження лише в разі правонаступництва, наслідування чи дарування)	Лише в періоди між інтервалами	Вільний
Дохідність	середня	середня	висока
Ризик	середній	середній	високий

Примітка. Складено автором.

Однак зважаючи на досить низький рівень розвитку фондового ринку, в Україні інститути спільного інвестування поки що відіграють надзвичайно малу роль у сфері залучення інвестицій у реальний сектор економіки. Динаміку розвитку компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування можна простежити за даними рис. 2. А як видно з даних цього рис., тривала тенденція щодо росту кількості компа-

ній з управління активами (порядку 40% щороку) до 2008 року включно змінилася тенденцією скорочення таких компаній наприкінці 2009 року. З 2011-го спостерігається повільне збільшення кількості КУА, однак через випереджаючий ріст кількості ІСІ (1 204 фонди на 1 липня 2013 року) кількість ІСІ, що припадає на одну компанію, зростає до історичного максимуму – 3,49.



**Рис. 2.** Динаміка кількості компаній з управління активами та інститутів спільного інвестування на 1 КУА у 2007–2013 роках  
Примітка. Побудовано за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу [5]

Кількість ІСІ, які досягли нормативів на 1 липня 2013 року, становила 1 204 фонди (табл. 3). Приріст порівняно з 2011 роком сягнув 7%, порівняно з 2006-м – 132%. Як свідчать дані рис. 3, фізичні особи здебіль-

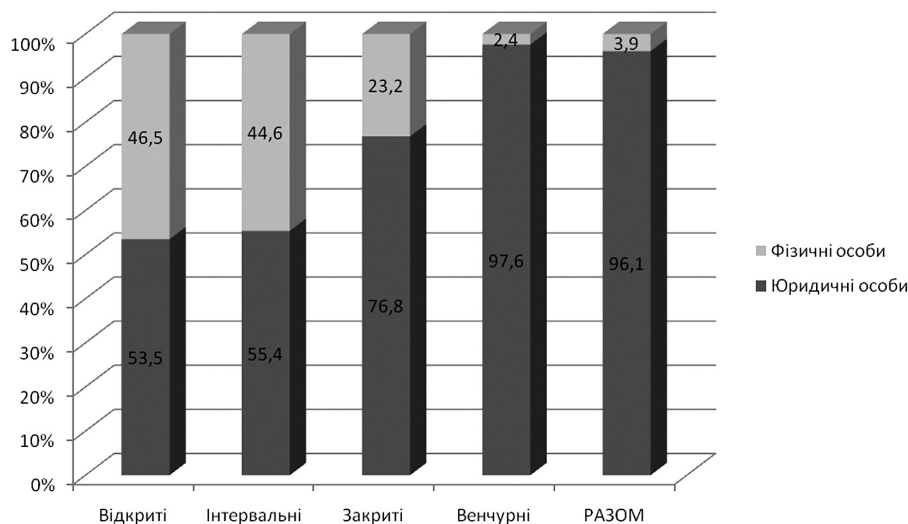
шого виступають інвесторами відкритих та інтервальних ІСІ (46,5 і 44,6%), оскільки ці фонди є найменш ризиковими через можливість викупу цінних паперів фондів у будь-який час.

Таблиця 3

Динаміка кількості ІСІ, що досягли нормативів у 2006–2013 роках, у розрізі типів фондів

Період	Усього	Пайові інвестиційні фонди					Корпоративні інвестиційні фонди		
		відкриті	інтервальні	закриті диверсифіковані	закриті недиверсифіковані	венчурні	інтервальні	закриті недиверсифіковані	венчурні
2006	519	10	25	3	29	377		42	33
2007	834	27	35	4	30	603		88	47
2008	888	32	41	4	22	636	1	107	45
2009	985	32	47	8	26	690	2	130	50
2010	1 095	36	48	9	32	755	2	141	72
2011	1 125	43	40	10	35	772	2	128	95
2012	1 222	41	38	13	45	829	2	110	144
I півріччя 2013	1 204	42	37	11	47	828	2	100	137
Темп приросту до 2006 року	132,0	320,0	48,0	266,7	62,1	119,6		138,1	315,2

Джерело. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [5].



**Рис. 3.** Розподіл активів ІСІ за інвесторами  
Примітка. Побудовано за даними [5]



Натомість інвесторами закритих і венчурних фондів переважно виступають юридичні особи (76,8 і 97,6% відповідно). У цілому основними інвесторами ІСІ є юридичні особи – 96,1%, у т. ч. нерезиденти – 16,1%.

Протягом 2012 року з невенчурних інститутів спільного інвестування збільшили свої активи на 15,7% лише закриті ІСІ, тоді як активи відкритих та інтервальних ІСІ скоротилися на 29,1 і 12% відповідно,

но, загальна вартість активів зростає до 157 млрд грн. Порівняно з 2006 роком, вартість активів невенчурних ІСІ зростає від 163,1% за відкритими до 760,7% – за закритими ІСІ, тоді як венчурних фондів – аж на 825,1% (табл. 4).

У цілому частка венчурних ІСІ в загальній вартості активів інститутів спільного інвестування становить аж 92,8%.

Таблиця 4

Динаміка вартості активів ІСІ у 2006–2013 роках у розрізі типів фондів, млн грн

Період	Відкриті	Інтервальні	Закриті	Венчурні	Всього
на 01.01.2007	62,0	37,8	1 273,6	15 771,8	17 145,2
на 01.01.2008	564,8	294,1	3 163,4	36 452,0	40 474,3
на 01.01.2009	260,8	590,5	3 434,3	58 694,3	62 979,9
на 01.01.2010	240,7	254,7	6 048,2	76 028,2	82 571,8
на 01.01.2011	286,1	252,5	8 351,8	96 976,2	105 866,6
на 01.01.2012	230,1	186,2	9 471,9	116 901,4	126 789,6
на 01.01.2013	163,2	163,9	10 961,8	145 912,3	157 201,2
Темп приросту до 2006 р., %	163,1	333,8	760,7	825,1	816,9
Темп приросту до 2011 р., %	-29,1	-12,0	15,7	24,8	24,0

Джерело. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [5]

Структура активів відкритих та інтервальних фондів (табл. 5) є досить схожою. Частка грошових коштів і банківських депозитів в агрегованому портфелі цих типів фондів становить 30,53 і 14,8% відповідно, а цінних паперів – 55,7 і 74,8% відповідно. Структура агрегованого портфеля закритих і венчурних ІСІ,

як і раніше, містить меншу частку грошових коштів і банківських депозитів – 6,34 і 2,2%, а більшу – цінні папери та інші активи.

Основну стурбованість викликає зростання частки неякісних і проблемних фінансових інструментів у структурі активів окремих типів ІСІ.

Таблиця 5

Структура активів ІСІ за типами фондів у 2011 році – першому півріччі 2013-го, %

Активи ІСІ	Відкриті		Інтервальні		Закриті (невенчурні)		Венчурні	
	2011	2013	2011	2013	2011	2013	2011	2013
Нерухомість	0,00	0,00	0,00	0,00	0,27	0,23	2,58	2,60
Грошові кошти та депозити	28,62	34,02	23,13	16,03	6,74	8,56	3,56	2,46
Банківські метали	0,72	0,90	1,11	0,50	0,45	0,84	0,01	0,01
ОВДП	17,05	19,78	2,59	0,53	0,67	1,01	0,01	0,00
Облігації місцевих позик	5,37	5,05	0,22	0,15	0,03	0,01	0,02	0,00
Акції	29,64	18,82	55,76	65,70	47,84	38,91	10,06	11,38
Корпоративні облігації	10,39	8,31	9,00	8,29	5,93	6,51	7,98	7,07
Ощадні сертифікати	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00	0,17	0,46
Інші цінні папери	0,00	0,00	0,46	0,69	5,59	8,15	12,99	10,99
Інші активи	8,21	13,13	7,73	8,11	32,42	35,79	62,62	65,03

Стрімке падіння фондового ринку у 2012 році (Україна посіла 2-ге місце у світі за темпами падіння після Кіпру. Так індекс ПФТС упав з 534,43 до 324,79, а індекс Української біржі – з 1 472,78 до 936,1 пункту) призвело до скорочення дохідності ІСІ. Два роки поспіль (2011–2012 рр.) дохідність усіх без винятку ІСІ була від'ємною і, природно, значно нижчою від дохідності гривневих та валютних депозитів. За перше півріччя 2013-го інтервальні ІСІ продемонстрували позитивну дохідність – 4,9%, хоча вона залишається нижчою дохідності гривневих депозитів, дохідність закритих і відкритих ІСІ залишається від'ємною (рис. 4).

Зазначена динаміка зміни дохідності публічних ІСІ пояснюється передовсім тим, що основний приплив коштів інвестиційних фондів забезпечують головним чином спекулянти. З огляду на це учасники ринку не очікують подальшої позитивної динаміки припливу коштів до ІСІ, оскільки на спекулятивний приріст ак-

тивів не варто розраховувати в довгостроковій перспективі.

Отже, розвиток ринку спільного інвестування в Україні характеризується такими тенденціями:

- подальше збільшення кількості венчурних ІСІ порівняно з іншими типами фондів (для венчурних фондів характерна специфічна інвестиційна стратегія і відсутність регламентованих законом норм диверсифікації активів);
- подальше збільшення кількості ІСІ в управлінні компаній з управління активами (нині в середньому в управлінні однієї КУА перебуває 3,5 ІСІ);
- збільшення активів в управлінні КУА (порівняно з докризовим 2007 роком активи в управлінні КУА зросли в дев'ять разів);
- посилення залежності ринку спільного інвестування від фондового ринку. Стрімке падіння фондового ринку у 2011–2012 роках позначи-



лося на різкому зменшенні дохідності ІСІ до від'ємних значень;

- збільшення частки «неякісних» фінансових інструментів в активах ІСІ через велику частку

спекулятивної складової таких активів. Спекулятивні активи орієнтуються на «короткі гроші», що унеможливує використання ресурсів ІСІ як засобу інвестування реальної економіки.

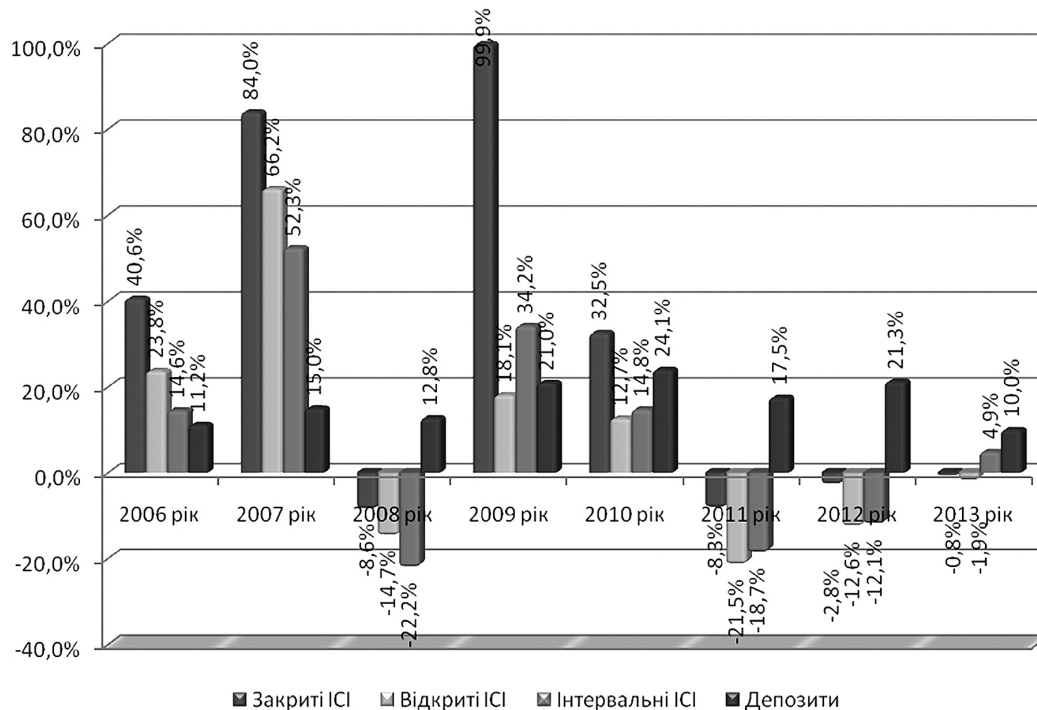


Рис. 4. Дохідність ІСІ та банківських депозитів у 2006–2013 роках

Джерело. Побудовано за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу [5]

Одним із перспективних напрямів диверсифікації активів ІСІ науковці вбачають у підвищенні інвестиційної ролі муніципальних облігацій [6, с. 110]. Окрім усього іншого, це дозволило би суттєво поліпшити стан фінансування бюджетів розвитку, інвестування коштів місцевих бюджетів в інфраструктуру, а крім того, забезпечити міжрегіональний перерозподіл капіталу від більш розвинутих регіонів (наприклад у м. Києві зосереджено 82% сукупних активів українських комерційних банків [6, с. 113]) до депресивних регіонів, які потребують значної інтенсифікації інвестування коштів у розвиток інфраструктури.

На жаль, частка муніципальних облігацій у структурі активів ІСІ невисока. Вона коливається від 5% в активах відкритих ІСІ до 0% – у закритих і венчурних фондах. Окрім того, на сьогодні місцеві позики не використовуються органами місцевої влади на довгострокові інвестиційні цілі. Причиною цього є не тільки (і не стільки) нерозвиненість ринків спільного інвестування, скільки законодавчі перепони. Так, наприклад, Бюджетний кодекс України обмежує права місцевих органів влади здійснювати місцеві запозичення. Так, відповідно до статті 16 Бюджетного кодексу внутрішні місцеві запозичення мають право здійснювати Рада міністрів Автономної Республіки Крим та лише міські ради, а зовнішні запозичення – міські ради з населенням міст понад 300 тис. мешканців. Обласні ж, районні, сільські та селищні ради можуть здійснювати запозичення лише для покриття тимчасових касових розривів на строк до трьох місяців і в межах одного бюджетного

року [7], що, вочевидь, значно обмежує їхні можливості для залучення інвестиційних ресурсів, у т. ч. і через механізм залучення коштів від ІСІ.

Основною ж проблемою подальшого розвитку ринку спільного інвестування є падіння довіри населення до фінансового сектору внаслідок фінансової кризи. Водночас, відновлення довіри, зокрема до інститутів спільного інвестування, має достатній потенціал для розвитку цього ринку, адже на поточний момент населення України акумулювало «на руках» від 40 до 60 млрд дол. готівки, котрі поки що не інвестовані ані в банківську сферу, ані в операції на фондовому ринку. Що стосується інвестування коштів населення в інститути спільного інвестування, тут свою негативну роль відіграє також слабка поінформованість громадян у такого роду фінансових інструментах, і, звичайно, їхня низька дохідність на даний момент.

Підняти рівень довіри інвесторів до ринку з управління активами можливо лише за умов забезпечення більшої прозорості компаній з управління активами (на сьогодні компанії з управління активами розкривають тільки інформацію згідно з вимогами законодавства – за різними оцінками, до 20–40%, що звичайно ж замало для прийняття потенційним інвестором рішення про інвестування коштів в ІСІ). І хоча зміни законодавства, які наберуть чинності з 01.01.2014, перш за все торкнулися саме вимог з розкриття інформації про діяльність ІСІ через її розміщення на веб-сайті компанії з управління активами [8], цього явно замало для підвищення довіри інвесторів до такого роду інститутів.



Тому одним із шляхів розвитку ринку спільного інвестування є вдосконалення стандартів розкриття інформації компаній з управління активами, підвищення фінансової грамотності населення та загальні заходи щодо розвитку фондового ринку, впровадження інструментів управління ризиками тощо.

Іншою проблемою українського ринку спільного інвестування є те, що можливості КУА та ІСІ серйозно обмежені вимогами вітчизняного законодавства щодо диверсифікації вкладень. Зокрема, Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» та й нова редакція закону забороняють ІСІ тримати у грошових коштах, на банківських депозитних рахунках більше ніж 50 відсотків загальної вартості активів ІСІ, при цьому не більш як 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ в зобов'язаннях одного банку. Варто зазначити, що законодавство країн ЄС встановлює значно вищу «планку» обмежень щодо вкладень у зобов'язання одного банку – до 20%.

Окрім того, українське законодавство значно обмежує компанії з управління активами вибором інструментів інвестування. Зокрема, відсутні умови для компаній з управління активами щодо управління резервними фондами страхових компаній, НПФ, операцій із похідними цінними паперами.

Розвиток ринку послуг з управління активами вимагають ліквідації цих законодавчих перепон, зокрема внесення змін до низки законодавчих актів, таких як Закони України «Про страхування», «Про цінні папери та фондові ринки», «Про інвестиційну діяльність», «Про недержавне пенсійне забезпечення», Бюджетного кодексу та нормативно-правових актів НКЦПФР.

Це би дозволило, зокрема, мінімізувати витрати страхових компаній щодо управління своїми активами, збільшити доходність і захист інвестицій завдяки управлінню активами професійним управляючим, мінімізувати ризики за рахунок диверсифікації вкладень в інструменти фінансового ринку.

**Висновки.** До основних заходів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування, слід віднести такі:

- приведення законодавства, що врегульовує діяльність ІСІ, до вимог європейського законодавства, зокрема щодо диверсифікації вкладень і розширення інструментів для інвестування, доступних ІСІ;
- удосконалення стандартів розкриття інформації компаніями з управління активами;
- проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи щодо популяризації здійснення інвестицій у ринок ІСІ серед населення України.

#### Список використаних джерел

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 року № 5080-VI / Верховна Рада України. – Офіц. вид. // Урядовий кур'єр. – 2012. – № 174.
2. Goldsmith R. W. Institutional Investors and Corporate Stock / R. W. Goldsmith ; Yale University // National Bureau of Economic Research. – 1973. – 465 p.
3. Корнеев В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку : монографія / В. В. Корнеев. – К. : Основа, 2007. – 192 с.
4. Демиденко О. А. Діяльність фінансових посередників у фінансуванні інвестиційних проєктів / О. А. Демиденко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – № 12. – С. 87–92.
5. Аналітичні огляди ринку спільного інвестування [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>.
6. Терещенко Г. М. Залучення потенціалу інститутів спільного інвестування для забезпечення інноваційного розвитку економіки / Г. М. Терещенко // Фінанси України. – 2012. – № 9. – С. 105–115.
7. Бюджетний кодекс України від 8.07.2010 № 2456-VI // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2010. – № 50–51. – Ст. 572.
8. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 р. № 5080-VI (набирає чинності з 01.01.2014).

**Summary.** The peculiarities and development trends of collective investment scheme in Ukraine are analyzed, the measures for investment fund efficiency improving are proposed.

**Keywords:** joint investing institutes, management of assets companies, fund market, investment funds, collective investment scheme, financial intermediary.