

**Рецензенти:**

**Іващук Н.Л.** – доктор економічних наук, професор кафедри математичного і функціонального аналізу, Прикарпатського національного університету ім. В. Стефаника;

**Русин Р.С.** – кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри економічної кібернетики, Прикарпатського національного університету ім. В. Стефаника.

**УДК 330.322**

**ББК У9(4УКР)26**

**Олексів І. Б.<sup>1</sup>, Шпакович І. Р.<sup>2</sup>**

**МОДЕЛЬ РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ**

Національний університет «Львівська політехніка»,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра менеджменту і міжнародного підприємництва,  
79000, м. Львів, вул. Степана Бандери, 12,  
тел.: 099 194 62 89,  
e-mail: ihoroleksiv@yahoo.com

<sup>2</sup> Національний університет «Львівська політехніка»,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра менеджменту і міжнародного підприємництва,  
79000, м. Львів, вул. Степана Бандери, 12,  
тел.: 050 373 53 59,  
e-mail: irkosp@gmail.com

**Анотація.** Стаття присвячена дослідженню регулювання діяльності інститутів спільного інвестування в національному господарстві. Спрямована на розроблення методичних рекомендацій щодо урегулювання такої діяльності на державному рівні, які дозволяють усунути існуючі недоліки та стимулювати сильні сторони. В основі дослідження лежать отримані в результаті проведення кластерного аналізу групи інститутів спільного інвестування з відповідними перевагами та недоліками у кожному з них. Відтак реалізація запропонованих заходів на пряму вплине на майбутні результати діяльності інвестиційних фондів і тим самим підвищить ефективність діяльності досліджуваних об'єктів.

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, кластерний аналіз, регулювання.

***Oleksiv I. B.<sup>1</sup>, Shpakovich I. R.<sup>2</sup>***

**MODEL OF REGULATION OF COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTIONS**

<sup>1</sup> Lviv Polytechnic National University,  
Ministry of Education and Science of  
Ukraine,  
Management and International Business  
Department,  
S. Bandery str. 12, Lviv,  
79000, Ukraine,  
tel.: 099 194 62 89,  
e-mail: ihoroleksiv@yahoo.com

<sup>2</sup> Lviv Polytechnic National University,

Ministry of Education and Science of  
Ukraine,  
Management and International Business  
Department,  
S. Bandery str.12, Lviv,  
79000, Ukraine,  
tel.: 050 373 53 59,  
e-mail: irkosp@gmail.com

**Annotation.** The article investigates the regulation of collective investment institutions in the national economy. Aimed at developing guidelines for regulating such activities at the national level that allow to eliminate the existing shortcomings and encourage strengths. The basis of the study are received as a result of cluster analysis group of collective investment institutions with relevant advantages and disadvantages of each of them. Therefore, the implementation of the proposed measures on direct impact on the future performance of the investment funds and thereby increase the efficiency of the objects.

**Key words:** collective investment institutions, cluster analysis, regulation.

**Вступ.** На результати діяльності різних підприємств в тому числі інвестиційних фондів постійно впливають різні зовнішні та внутрішні фактори. Посилення нестабільності в сучасних умовах економічної трансформації, орієнтація України в європейському напрямку, яка призводить до і без того постійних змін у законодавчій базі викликає багато проблем, які потребують негайного розроблення актуальних для сьогодення методів регулювання.

Регулювання діяльності підприємства є напрямом який дозволяє здійснювати виправлення недоліків, у сфері фінансово-господарських показників, адміністративних та правових відносин. Основним принципом регулювання на рівні держави є формування законодавчих актів, указів постанов, які б могли стабілізувати роботу цілої групи підприємств з не відповідними до норм показниками. Завданням регулювання є створення сприятливих умов для розвитку підприємства на засадах системності, комплексності, цілісності та рівноправності. Оскільки, структурне та якісне оновлення виробництва в Україні, створення та розвиток інфраструктури ринку здебільшого відбувається за рахунок інвестиційних процесів, тому існує потреба у розробленні методів регулювання діяльності інститутів спільного інвестування (далі по тексту – ІСІ) за виявленими в процесі контролювання, на основі раніше проведеного кластерного аналізу, проблемами.

Свого часу регулювання інвестиційну діяльність досліджувало ряд відомих вчених, зокрема Вагомий внесок у регулювання діяльності в Україні інститутів спільного інвестування як одного з найважливіших секторів економіки, який є основою розвитку національного господарства, здійснено рядом вчених Бланк І. О. [1], Витвицька О. Д. [2], Кочур Ю. Г. [3], Шпильова В. О. [4], Антонова Л. В. [5]. Проте основний внесок здійснено з точки зору правового регулювання, так Швердіна О. В. присвятила свої роботи вивченню «проблем, що виникають на шляху правового регулювання роботи ІСІ» [6]. Професор Яровська О. С. досліджувала «новели правового регулювання діяльності зі спільного інвестування» [7]. Науковцем Кампі О.Ю. досліджено «основні підходи до побудови системи регулювання ринку спільного інвестування» [8]. Практик у сфері спільного інвестування Слободян О. А., у багатьох працях досліджував таку діяльність, зокрема, однією з них є з'ясування місця ризику у правовому регулюванні ІСІ [9]. Разом з тим дослідження в сфері регулювання діяльності ІСІ з точки зору менеджменту не отримало належного обґрунтування, тому

враховуючи складність такого питання та специфічні аспекти такого виду діяльності вимагають подальшого наукового дослідження.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є розроблення практичних рекомендацій регулювання діяльності ІСІ на основі виявлених, у результаті проведення кластерного аналізу, проблемам.

**Результати.** В результаті проведення процедури статистичного контролю та застосування методів кластерного аналізу отримано розподіл досліджуваних об'єктів (ІСІ) на чотири групи, які мають відмінну структуру активів, різні витрати та інші показники, відповідно перед ними стоять різні проблеми, які спричиняють негативний вплив на їх діяльність, потребують проведення аналізу та розроблення альтернативних заходів щодо вдосконалення діяльності. Цими питаннями повинні займатися як самі учасники інвестиційного ринку, так і саморегулювні організації (далі по тексту – СРО), які на державному рівні можуть формувати альтернативні заходи щодо усунення проблем, що перешкоджають ефективній діяльності ринку інвестицій.

Етапи реалізації функції регулювання в ІСІ доцільно проводити з такою послідовністю [4; 10], як:

1. Вхід. На вході присутні 4 групи інвестиційних фондів, які виявлені на етапі контролювання, з проаналізованими перевагами та недоліками у кожній сукупності фондів.

2. Заходи. На цьому етапі проводиться розробка заходів, які є актуальними для кожної з визначених груп ІСІ і спрямовані на мінімізацію недоліків виявлених в процесі аналізу та підвищення ефективності позитивних сторін.

3. Застосування. Розглядається процес практичного застосування запропонованих заходів у роботу ІСІ. Проводиться розподіл між елементами структури управління з метою визначення їх ролі у процесі впровадження заходів.

4. Вихід. Проводиться оцінка отриманих результатів після запровадження заходів в діяльність ІСІ з метою визначення зрушень за результатами діяльності.

Кластерний аналіз проводився відносно відкритих, закритих та венчурних ІСІ. Так, за результатами аналізу сформовано чотири групи інвестиційних фондів (табл. 1).

Таблиця 1

Поділ ІСІ на кластери за рівнем успішності

Кластери	Об'єкти, які формують
1	2
Кластер 1. ІСІ орієнтовані на кредитування	ПВІФНВЗТ "Олімп", ПВІФ "АЛЬФА-ПЛЮТ" НВЗТ, ПВІФ "СМАРТ 1" НВЗТ, ПВНЗІФ "Флагман", ПВІФНВЗТ "First Perfect Fund", ПЗНВІФ "СУЧАСНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ СТАНДАРТ", ПЗНВІФ "Престиж-фонд Достаток", ПВІФНВЗТ "Класик Інвест", ПВНЗІФ "Актив", ЗНПВІФ "ДалІз-Стандарт" (С19), ПВНЗІФ "Бонус", ПВНЗІФ "Авангард-Захід", ПВІФ "Планета Нерухомість" НВЗТ, Всі, КІНТО-Казначейський, Конкорд Достаток, Преміум-фонд індексний, СЕМ Ажіо
Кластер 2. ІСІ з найвищими витратами	ПВІФ "Реноме" НВЗТ, ПЗВІФ "МСМ", ПВІФ НВЗТ "Новопечерський", Аргентум, АРТ індексний, КІНТО-Еквіті, Конкорд Стабільність, Надбання, Преміум-фонд збалансований, Софіївський, ІТТ-Капітал II, Індекс Української Біржі, ТАСК Універсал
Кластер 3. ІСІ орієнтовані на цінні папери	ЗНВІФ "ФІНКОНСУЛ-ІНВЕСТ-ПЕРШИЙ", ПВІФ "Профі-Т Пасифік" НВЗТ, ПВІФ "ГАРАНТ" НВЗТ, Реальний бізнес, Ріал Естейт Девелопмент Інвест-Плаза, Розбудова, Цертум Інвест, Дивідендний фонд "АнтиБанк", Інноваційний, КІНТО-Весна

Кластер 4. Найуспішніші ІСІ	ПВНЗІФ "Гарантований дохід", ПВНЗІФ "ТРИОЛАН Україна", ЗНВПФ "Перший Кримський", ПЗНВІФ "Галінвест", ПВІФНЗ "Капітал", ПЗНВІФ "СКРИНЯ", ПВІФ "Прайм Капітал" НВЗТ, Альтус-Депозит, Альтус-збалансований, Альтус-Стратегічний, Андромеда, Дельта-фонд збалансований, ОТП Фонд Акцій, ТАСК Ресурс, УНіВЕР,УА/Володимир Великий: Фонд Збалансований
--------------------------------	--

*Примітки: сформована авторами*

Згідно сформованих кластерів виявлено особливості кожної з груп фондів з якими зіткнулись ІСІ в результаті своєї діяльності. Так, в першому кластері інвестфондів, які є орієнтованими на кредитування проблемою є те, що велика частка активів інвестована у дебіторську заборгованість (57%), як результат дохід є від'ємним. Другий кластер сконцентрував у своїй групі фонди витрати у яких є найвищими (105 тис. грн.), як і в першому випадку дохід від'ємний. У третьому кластері зосереджені фонди активи яких зосереджені на цінні папери (понад 75% активів), дохід є позитивним. До четвертого кластера увійшли ІСІ, які є найуспішнішими, їх інвестиційний капітал є рівномірно розподіленими між різними видами активів, дохід є найвищим серед всіх груп інвестфондів. Отримані групи фондів відображають проблеми, які потребують регулювання, чи демонструють позитивні напрямки діяльності, які потребують додаткового стимулювання, для ще більш позитивного результату.

Виявивши основні проблеми та переваги, що виникли в процесі діяльності ІСІ доцільно розробити методи регулювання, які запропоновані нижче.

Для кластеру 1, ІСІ орієнтовані на кредитування, актуальні такі заходи для покращення діяльності: переглянути дебіторську заборгованість і розробити програму конвертацію її в грошові кошти або цінні папери. Процедура перегляду дебіторської заборгованості дозволить отримати інформацію про надійних та не надійних дебіторів. За результатами такого аналізу доцільно приймати рішення, яку частину конвертувати у грошові кошти чи цінні папери, а яку залишити у формі дебіторської заборгованості. Активи не надійних дебіторів конвертувати першочергово з метою зниження ризику їх несплати і як наслідок отримання збитків. Конвертація можлива шляхом перепродажу зобов'язань іншим ІСІ чи банкам. У випадку, якщо не надійну дебіторську заборгованість таким шляхом конвертувати не можливо, то, як варіант, компенсація заборгованості учасникам фонду: цінними паперами, борговими зобов'язаннями або іншими наявними активами. Реструктуризація заборгованості – повернення по термінах. Крайній захід подача боржника на банкрутство.

Для кластеру 2, фонди з найвищими витратами, актуальні такі заходи для покращення діяльності: переглянути укладені договори з компанією з управління активами (далі по тексту – КУА), депозитарієм, торгівцем, зберігачем цінних паперів, інвестиційним радником, СРО та банками. Метою заходу є опрацювання можливості оптимізації тарифів на послуги. У цього кластера спостерігаються найвищі витрати, а саме 105,33 тис. грн./рік, тому існує потреба їх зниження, оскільки в інших кластерів такі витрати не перевищують 36,29 тис. грн./рік. Перегляд договорів можна шляхом вивчення цінової кон'юнктури за послуги професійних учасників фондового ринку з якими безпосередньо згідно Закону України зобов'язані співпрацювати інвестиційні фонди і заключити договори на більш вигідних умовах.

Заходи характерні для 1 і 2 кластерів:

1. Позапланова перепідготовка та атестація кадрів, залучення професійних спеціалістів, які мають успішний досвід, в систему управління ІСІ, що входять до складу 1 та 2 кластерів (дохідність від'ємна). За підсумками діяльності фондів за період при виявленні збиткових інвестиційних фондів доцільно невідкладно провести

перевірку кваліфікації кадрів, для виявлення недоліків чи невідповідності стандартам в роботі персоналу КУА.

2. Вузька спеціалізація даних інвестфондів при виборі фінансових інструментів, використовуваних для інвестиційних вкладень, істотно підвищує ризиковість їх діяльності та є основною причиною отримання негативних показників по доходності. Для диверсифікації діяльності інвестфондів, зменшення ризиків інвестиційних вкладів доцільно введення вимог, щодо структури активів (фонди Кластерів 1 і 2 інвестують кошти в основному шляхом кредитування підприємств, чим ставлять ефективність своєї діяльності в залежність від діяльності вказаних підприємств). Такий захід доцільно впровадити на рівні нормативних актів.

Було б доцільним в кризовий період розвитку фінансових ринків встановити нульову ставку вищевказаного податку, після виходу з кризи встановити ставку особливого податку на операції з цінними паперами на рівні аналогічного податку в європейських країнах, що знаходиться в руслі останніх рішень влади щодо уніфікації фінансового ринку України з європейським та зробіть український ринок інвестицій більш привабливим для іноземних інвесторів.

Для кластеру 3, ІСІ орієнтовані на цінні папери, актуальні такі заходи для покращення діяльності: оптимізація ставки оподаткування особливим податком (акцизний збір – 1,5% від суми договору купівлі-продажу цінних паперів згідно з Податковим кодексом) на операцій з цінними паперами, в тому числі операцій з інвестиційними сертифікатами на рівні 0,5–1,0% при нормальних умовах функціонування економіки. Було б доцільним в кризовий період розвитку фінансових ринків встановити нульову ставку вищевказаного податку, після виходу з кризи встановити ставку особливого податку на операції з цінними паперами на рівні аналогічного податку в європейських країнах, що знаходиться в руслі останніх рішень влади щодо уніфікації фінансового ринку України з європейським та зробіть український ринок інвестицій більш привабливим для іноземних інвесторів. В розвинених країнах Євросоюзу ставка аналогічного податку встановлена на рівні від 0,5% (Великобританія, Бельгія) до 1,0% (Польща) [11]. Такий податок на операції з цінними паперами значно ускладнює діяльність інвестиційних фондів, які спеціалізуються на операціях з цінними паперами, знижує інвестиційну привабливість для іноземних інвесторів. Запропонований захід дасть можливість підвищити ефективність діяльності інвестфондів при проведенні операцій з акціями та інвестиційними сертифікатами. Професійне вкладання активів в акції демонструє група ІСІ фондів, які входять до Кластеру №3, тому при такому низькому рівні диверсифікації та вкладанні саме в акції більше 70% активів, що є ознакою зростання інвестиційної привабливості підприємств національного господарства. Було б доцільно стимулювати цю діяльність шляхом зниження податкового навантаження, особливо стосовно операцій іноземного інвестування. Такий захід спрямований на зростання інвестиційної привабливості Українського ринку та сприятиме залученню активів не тільки вітчизняних, а і іноземних інвесторів.

Для кластеру 4, найуспішніші ІСІ, актуальні такі заходи для покращення діяльності: рівномірний розподіл структури активів якісно відображає ефективність такого підходу, оскільки дохід такої групи ІСІ є найвищим, як стимул рекомендовано при високій диверсифікованості активів оптимізувати податкове навантаження на використовувані фінансові інструменти (для зниження ризиків перед інвесторами). Такий захід буде заохочувати до диверсифікації активів в ІСІ та тим самим зменшуватиме ризики, які зокрема присутніми в кластерах 1 та 2.

Заходи, які доцільно запроваджувати для всіх ІСІ:

1. Для підвищення ефективності та стабільності діяльності інвестфондів, розширення бази використовуваних фінансових інструментів доцільно спростити введення в

обіг на українському фондовому ринку стабільних по дохідності фінансових інструментів, що використовуються на європейських фінансових ринках а також розробити та впровадити законодавчі нормативи, які б уніфікували фінансово-правову та технічну базу фінансових ринків України, США та європейських країн і дозволили професійними учасникам фінансового ринку України здійснювати діяльність на іноземних фінансових ринках.

2. У зв'язку із значною нестабільністю національної валюти для інвестфондів з іноземними інвестиціями (засновники – нерезиденти) доцільно надати можливість зберігати та використовувати при вкладенні в банківські депозити кошти в іноземній валюті. Такий захід дозволить іноземним інвесторам з меншими ризиками та обережною інвестувати власний капітал в розвиток національного господарства України.

3. Ввести податкове стимулювання довготермінових інвестицій, в тому числі іноземних. З метою стабілізації інвестиційного клімату доцільно, впровадити мораторій на зміни законодавства в частині оподаткування інвестиційної діяльності. Метою такого заходу збільшення інвестиційної привабливості на довготерміновий період.

Після розроблення заходів актуальних кожному кластеру, для більш глибокого розуміння, доцільно графічно відобразити послідовність реалізації регулювання діяльності ІСІ (рис. 1).

Реалізація запропонованих заходів проводиться на стадії застосування і стає можливою завдяки перерозподілу повноважень на етапі державного управління. Так, СРО отримавши додаткові повноваження може здійснювати корекцію нормативної бази та безпосередньо діяльності КУА на законних основах.

Захід для кластеру 1 може провести КУА в команді з інвестиційним радником відносно фонду самостійно, шляхом моніторингу співпраці з потенційними клієнтами, учасниками фонду, іншими КУА або банками з метою обміну чи продажу зобов'язань. У разі виникнення проблем може звернутись по кваліфіковану допомогу до СРО.

Захід для кластеру 2. Рада інвестиційного фонду самостійно проводить аналіз ринку та вивчивши його кон'юнктуру виводить оптимальне рішення щодо вартості отримуваних послуг. В разі не спроможності може звернутися за допомогою до СРО, яке через співпрацю з СРО інших професійних учасників (Асоціація «Українські фондові торговці» (АУФТ), Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (ПАРД)) допоможе вирішити проблеми з завищеною вартістю на послуги торговців, зберігачів та депозитарію. І як результат фонд переукладає договори з поточними (після перегляду цін на послуги) чи іншими більш фінансово вигідними партнерами.

Заходи, які є актуальними одночасно для кластерів 1 та 2 здійснює:

1. КУА направляє спеціалістів у СРО на навчання, яке там проводиться кілька разів на рік. Можливе направлення на навчання в інші спів дружні КУА. В окремих випадках СРО може за результатами звітності ІСІ направити до КУА, своїх спеціалістів, які є кваліфікованими для проведення тренінгів, атестуванні та пошуку методів виходу з кризи в конкретних випадках.

2. СРО проводить розроблення відповідних законодавчих актів, в яких встановлено мінімальний рівень обмеження у вкладеннях в обов'язкові активи, які повинні бути наявними у ІСІ з метою диверсифікації та мінімізації ризиків. Проект поправок СРО передає на доопрацювання та затвердження НКЦПФР.

Захід для кластеру 3. З ініціативи СРО проводиться доопрацювання та внесення відповідних правок до існуючої нормативної бази, після чого віддає на розгляд та затвердження до НКЦПФР.

Захід для кластеру 4. СРО проводить розробку поправок до податкового навантаження на ІСІ з високою диференціацією активів.

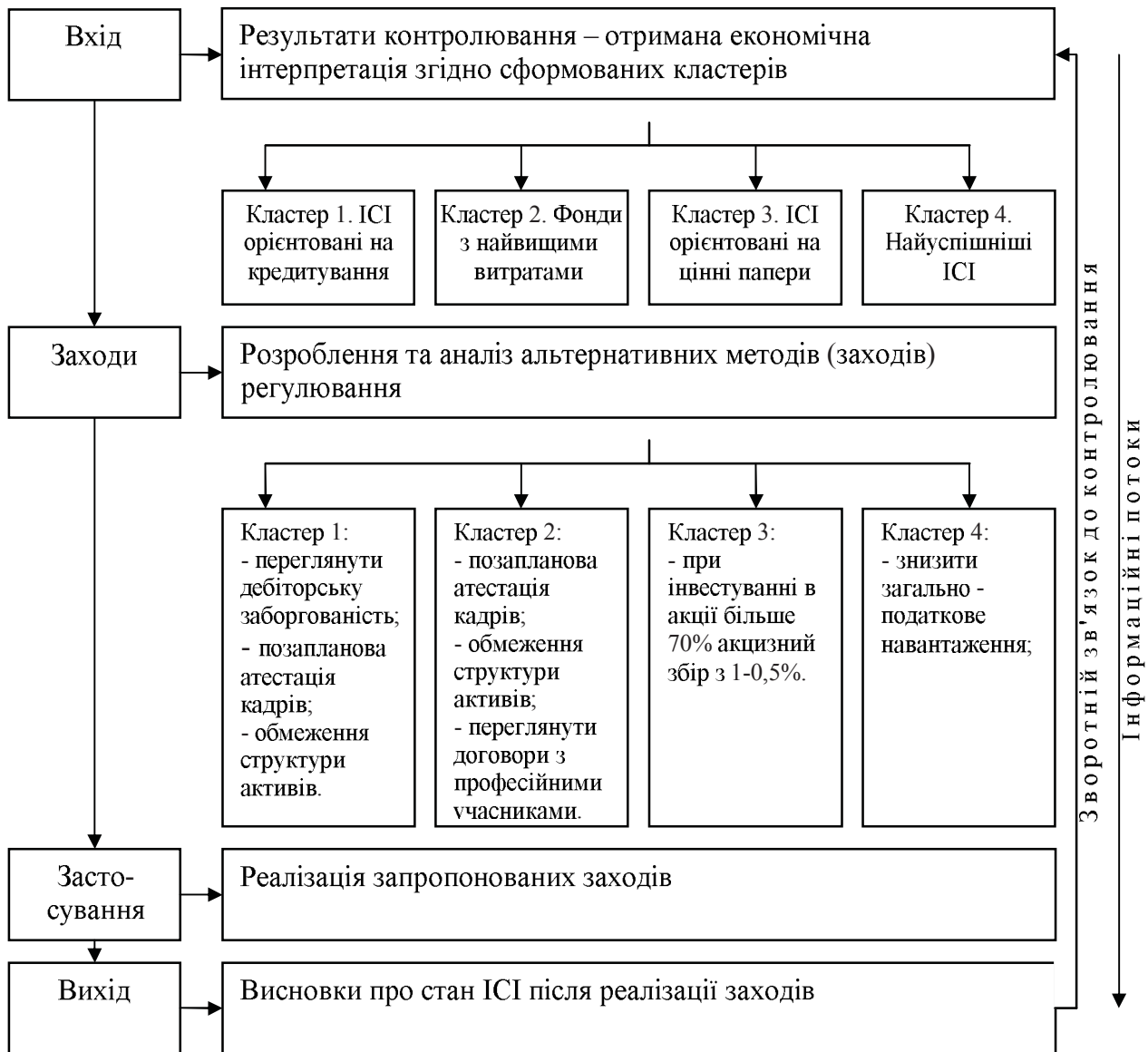


Рис 1. Послідовність реалізації регулювання діяльності ІСІ

Примітка: запропоновано авторами [10; 12; 13; 14]

Заходи актуальні для всіх кластерів реалізують:

1. На підставі пропозицій учасників ринку, СРО різних професійних учасників та НКЦПФР на рівні законів розширити перелік фінансових інструментів шляхом внесення змін до існуючих на території України фінансових інструментів (Закон України «Про Цінні папери та фондовий ринок» від 06.11.2014 року).

2. НКЦПФР вносить пропозицію в НБУ щодо надання можливості нерезидентам учасникам фонду зберігати свої інвестиції у валюті.

3. На основі спільно розробленої пропозиції, метою якої є податкове стимулювання довгострокової інвестиційної діяльності, СРО та НКЦПФР подає пропозицію до Міністерства фінансів та Державної фіскальної служби.

Чинність таких заходів реалізують з початку періоду, з метою отримання в новій звітності, результатів на кінець періоду, показників в якій будуть повністю залежати від введених альтернативних методів регулювання у діяльність ІСІ.

Рекомендації спрямовані на удосконалення діяльності ІСІ за кластерами узагальнено в табл. 2.

## Рекомендації щодо удосконалення діяльності ІСІ за кластерами

Кластери	Назви заходу	Короткі характеристики заходу
1	2	3
Кластер 1. ІСІ орієнтовані на кредитування	Перегляд дебіторської заборгованості	Провести аналіз дебіторської заборгованості та провести її максимальну конвертацію в цінні папери або грошові кошти
Кластер 2. Фонди з найвищими витратами	Перегляд укладених договорів	Переглянути вартість послуг за укладеними договорами, провести порівняння з тарифною політикою інших професійних учасників та опрацювати можливості оптимізації таких витрат
Кластер 1 і 2	- Перепідготовка та атестація кадрів; - введення вимог, щодо структури активів	- Провести позапланову перепідготовку кадрів у НКЦПФР, СРО чи співдружних успішніших КУА; - ввести, на законодавчому рівні, обмеження мінімальної частки активів в обов'язкові фінансові інструменти
Кластер 3. ІСІ орієнтовані на цінні папери	Оптимізація ставки акцизного збору на операції з цінними паперами	Знизити ставку акцизного збору на операції з цінними паперами з рівня 1,5% до 0,5–1%, а в кризовий період до 0%
Кластер 4. Найуспішніші ІСІ	Оптимізація податкового навантаження	При високій диверсифікації активів доцільно провести оптимізацію податкового навантаження, для стимулювання роботи ІСІ
Всі кластери	- Розширення бази використовуваних фінансових інструментів; - можливість зберігати та використовувати при вкладенні в банківські депозити кошти в іноземній валюті; - податкове стимулювання довготермінових інвестицій	- Провести спрощення введення в обіг стабільних по дохідності фінансових інструментів, які використовуються на інших фінансових ринках; - для іноземних інвесторів дати можливість вкладені активи, які інвестовано в депозити, зберігати у іноземній валюті; - інвесторам, які вклали свої активи у довготермінові інвестиції, провести податкове стимулювання

*Примітка: запропоновано авторами*

Висновки, щодо динаміки розвитку ІСІ після реалізації заходів можливо здійснити через повторене проведення кластерного аналізу фінансово-економічних показників діяльності фондів. Такий аналіз потрібно здійснити після закінчення кварталу від початку якого було впроваджено в дію запропоновані заходи. Визначаються в процесі аналізу нові групи ІСІ та проводиться їх порівняння групами ІСІ, які були сформовані до запровадження заходів. У разі не змінності результатів, чи не значного покращення доцільно повторно виділити проблемні моменти у інвестфондів з допомогою контролювання та впровадити їх через функцію регулювання.

**Висновки.** Реалізацію функції регулювання в ІСІ доцільно проводити в чотири етапи: вхід, заходи, застосування і вихід. На вході отримано інформацію за результатами контролювання про наявність 4 груп ІСІ, які потребують того чи іншого регулювання (ІСІ орієнтовані на кредитування, фонди з найвищими витратами, ІСІ орієнтовані на цінні папери, найуспішніші ІСІ). На етапі застосування розроблено



альтернативні методи регулювання діяльності, які дають змогу здійснити вирішення проблеми кожного з чотирьох кластерів. На етапі застосування проаналізовано способи запровадження запропонованих заходів в умовах ринку. Визначено ким повинні реалізовуватись заходи. На етапі виходу проводиться оцінка отриманих в кінці регулювання результатів. Рекомендації щодо удосконалення діяльності ІСІ за кластерами зведено для зручності в окрему таблицю, в якій перераховано запропоновані заходи та проведено коротку їх характеристику.

1. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента : навч. посіб. / И.А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т.1. – 536 с.
2. Витвицька О. Д. Особливості формування механізму регулювання інвестування інновацій в сучасних умовах / О. Д. Витвицька // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Сер. : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. – 2013. – Вип. 181(4). – С. 85–90.
3. Кочур Ю. Г. Зарубежный опыт функционирования венчурных фондов / Ю. Г. Кочур // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 10. – С. 9–14.
4. Шпильова В. О. Стратегічний інструментарій регіонального механізму регулювання інвестиційної діяльності / В. О. Шпильова // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – Вип. 1. – С. 321–325.
5. Антонова Л. В. Розвиток багаторівневої системи державного регулювання інвестиційної діяльності / Л. В. Антонова // Наукові праці [Чорноморського державного університету імені Петра Могили комплексу "Києво-Могилянська академія"]. Сер. : Державне управління. – 2011. – Т. 165, Вип. 153. – С. 77–81.
6. Швердіна О. В. Проблеми та перспективи нормативного регулювання ІСІ / О. В. Швердіна // Часопис Академії адвокатури України. – № 21.4. – 2013. – С. 1–5.
7. Яровська О. С. Правовий статус суб'єктів спільного інвестування. / О. С. Яворська // Часопис Академії адвокатури України. – №19.2. – 2013. – С. 1–5.
8. Кампі О. Ю. Правові форми соморегулювання у сфері спільного інвестування. / О. Ю. Кампі // Форум права. – №1. – 2012. – С. 419–425.
9. Слободян О. А. Ризик у діяльності інститутів спільного інвестування / О. А. Слободян // Вісник Вищої ради юстиції. – №3(7). – 2011. – С. 150–159.
10. Кузьмін О. Є. Теоретичні та прикладні засади менеджменту: [навчальний посібник] / О.Є. Кузьмін, О. Г. Мельник. – 2-е вид. доп. і перероб. – Львів: Національний університет «Львівська політехніка» (Інформаційно-видавничий центр «ІНТЕЛЕКТ+» Інституту післядипломної освіти), «Інтелект-Захід», 2003. – 352 с.
11. Асоціація нагляду за європейськими фондами [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.efama.org/>.
12. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : закон України від 15 берез. 2001 р. № 2299 – III // Відом. Верхов. Ради України. – 2001. – № 21. – Ст. 103.
13. Закон України «Про режим іноземного інвестування» № 94/96-ВР від 19 березня 1996.
14. Податковий кодекс України (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2011, № 13–14, № 15–16, № 17, ст.112). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/page>.

#### References

1. Blank, Ihor. Fundamentals of the Investment Management. Kyiv: Elha-H, Nika Center, 2001. Print.
2. Vitvits'ka, O. «Features of the Formation Mechanism of Regulation of Investment Innovations In Modern Conditions.» *Scientific Bulletin of National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine. Series: economics, agricultural management business* 181(4)(2013): 85-90. Print.
3. Kochur, G. «Foreign Experience of the Functioning of Venture Capital Funds» *Actual problems of economy* 10 (2012): 9-14. Print.
4. Shpylyova, V. «Strategic Tools for Regional Mechanism for Regulating Investment.» *Journal of Social and Economic Research* 1 (2013): 321-325. Print.
5. Antonova, L. «Development Multilevel System of State Regulation of Investment Activity.» *Proceedings Petro Mohyla Black Sea State University Complex «Kyiv-Mohyla Academy». Series: Public Administration* 165 (2011): 77-81. Print.

6. Shverdina, A. «Problems and Prospects Regulatory CII.» *Shverdina Journal of the Academy of Advocacy of Ukraine* 21.4. (2013): 1-5. Print.
7. Yarovska, A. «The Legal Status of Joint Investment.» *Journal of the Academy of Advocacy of Ukraine* 19.2 (2013): 1-5. Print.
8. Campi, O. «Legal Forms Somorehulyuvannya In Joint Investment.» *Forum Campi law* 1 (2012): 419-425. Print.
9. Slobodian, O. «Risk in the Activity of Collective Investment Institutions.» *Bulletin of the Supreme Council of Justice* 3 (7) (2011): 150-159. Print.
10. Kuzmin, Oleg, and Olga Melnyk. *Theoretical and Applied Principles of Management: [Tutorial]*. 2nd ed. ext. and revised. Lviv: "Intelligence-West", 2003. Print.
11. «Association of Supervision European Funds». 2015. Web. 05 May. 2015.
12. Law of Ukraine «On Joint Investment Institutions (Unit and Corporate Investment Funds)» № 2299 – III. Parliament. Web. 15 March. 2001.
13. Law of Ukraine «On foreign investment» № 94/ 96. Parliament. Web. 19, March, 1996.
14. «Tax Code of Ukraine» (Verkhovna Rada of Ukraine), №13-14, №15-16, №17, st.112. Web. 2011.

**Рецензенти:**

**Подольчак Н.Ю.** – д.е.н., проф кафедри адмін. та фін. менеджменту Національного університету «Львівська політехніка»;

**Харчук В.Ю.** – к.е.н., доцент кафедри ММП Національного університету «Львівська політехніка».

УДК 65.012.34:338.47

ББК 65.37 (4Укр)

Ткач О.В.<sup>1</sup>, Волощук І.А.<sup>2</sup>

## ОСОБЛИВОСТІ ЛОГІСТИЧНОГО УПРАВЛІННЯ МАТЕРІАЛЬНИМИ ТА СЕРВІСНИМИ ПОТОКАМИ

<sup>1</sup>ДВНЗ «Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника»,  
Міністерства освіти і науки України,  
кафедра менеджменту і маркетингу,  
78600, м. Івано-Франківськ, вул. Шевченка, 14,  
тел.: 0342223362,  
e-mail: kmim@pu.if.ua

<sup>2</sup> ДВНЗ «Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника»,  
Міністерства освіти і науки України,  
кафедра менеджменту і маркетингу,  
78600, м. Івано-Франківськ, вул. Шевченка, 14,  
тел.: 0342223362,  
e-mail: rira-ua@mail.ru

**Анотація.** У даній статті проаналізовано стан українського ринку логістичних послуг за рівнями логістики. Відповідно до потреб ринку логістики та сутності логістичної послуги наведена функціональна структура логістичних процесів економічної діяльності. Потреба в логістичних послугах з кожним роком зростає як в Україні, так і у світі в цілому. Проведено аналіз стану ринку логістичних послуг в Україні. Було досліджено ринок логістичних послуг і названо логістичні компанії та логістичних операторів, які діють в Україні. Визначено особливості діяльності транснаціональних компаній у сфері логістики.

**Ключові слова:** послуга, логістичний сервіс, провайдер логістичних послуг, логістика, логістичні компанії, транснаціональна корпорація, інформаційно-посередницькі послуги, логістичне обслуговування.