

## ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ

УДК 336.714

**ШЕВЧЕНКО А.О., ЗАДОРЖНА Р.П., ТКАЧЕНКО М.В.**

*Білоцерківський національний аграрний університет*

### РОЗВИТОК ФОРМ ІНСТИТУЦІЙНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ЇХ РОЛЬ В МЕХАНІЗМІ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ У НАЦІОНАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ

В статті розглянуто питання розвитку та значення інституційних інвесторів на вітчизняному фондовому ринку як основних інституцій по акумулюванню коштів населення та перерозподілу їх в реальний сектор економіки.

Досліджено тенденції та результати діяльності українських інституційних інвесторів за останні п'ять років. Показано, що попри кількісне зростання обсягів їх діяльності, використання потенціалу інститутів спільного інвестування (ІСІ) як механізму залучення коштів дрібних інвесторів є недостатнім для забезпечення подальшого розвитку українського фондового ринку.

Виконано критичний аналіз тривалої практики функціонування на вітчизняному ринку цінних паперів однієї з найбільш успішних компаній з управління активами – ПрАТ «КІНТО», яка наразі є інвестиційним керуючим дванадцяти інвестиційних фондів та одного недержавного пенсійного фонду.

Досліджено особливості використання різних інвестиційних стратегій інститутами спільного інвестування на фондовому ринку та їх вплив на кінцеві фінансові результати ІСІ.

Обґрунтовано, що використання інвестиційними фондами пасивно-активної стратегії є найбільш ефективним, оскільки забезпечує максимізацію доходу при мінімізації ризиків в середньо- та довгостроковій перспективі. З цією метою більшість інвестиційних фондів ПрАТ КВА «КІНТО» формує диверсифікований інвестиційний портфель, основу якого складають цінні папери найбільш інвестиційно привабливих компаній реального сектору економіки, які належать до «блакитних фішок» вітчизняного фондового ринку.

**Ключові слова:** інституційні інвестори, вартість чистих активів, закритий корпоративний недиверсифікований інвестиційний фонд, інтервальний диверсифікований пайовий інвестиційний фонд.

doi: 10.33245/2310-9262-2018-143-2-78-85

**Постановка проблеми.** Інституційні інвестори є професійними учасниками фондового ринку та фінансовими посередниками між заощадженнями громадян та потребами вітчизняної економіки. Значна кількість вільних грошових коштів, що знаходиться в українських громадян та велика потреба реального сектору економіки у вільних інвестиційних ресурсах вимагає пошуку ефективних засобів залучення коштів дрібних власників в інститути спільного інвестування.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок в дослідження діяльності інституційних інвесторів внесли такі зарубіжні вчені як Г. Александер [1], Дж. Бейлі [2], Е. Девіс [3], Г. Марковіч [4], Ф. Фішер [5], Ф. Фабозці [6], У. Шарп [2] та ін. Серед вітчизняних вчених дану проблему досліджували О.В. Болдуєва [7], І. Бланк [8], В. Ватаманюк [9], В. Вірченко [10], В. Корнеєв [11], С. Науменкова [12, 13], В. Пластун [16,17,18], Є. Поліщук [19], А. Федоренко [23], В. Шелудько [24], О. Юркевич [25] та ін. Однак, сучасна діяльність інституційних інвесторів на українському фондовому ринку досліджена недостатньо. Тому особливу актуальність має дослідження практичного досвіду функціонування провідних вітчизняних компаній з управління активами та освоєння ними українського фондового ринку.

**Метою статті** є вивчення тенденцій функціонування вітчизняних інституційних інвесторів, особливостей застосування ними інвестиційних стратегій та їх впливу на кінцевий фінансовий результат діяльності інвестиційних фондів.

**Матеріал і методика дослідження.** Відповідно до поставлених завдань для дослідження специфіки розвитку інститутів спільного інвестування були використані методи індукції та дедукції, історичний метод, аналізу та синтезу.

Для аналізу основних тенденцій розвитку інституційних інвесторів використовували методи статистичного та порівняльного аналізу.

Інформаційною базою дослідження виступили наукові праці зарубіжних і вітчизняних учених, законодавчі та нормативно-правові акти з питань розвитку інститутів спільного інвестування та фондового ринку, статистичні дані НКЦПФР, УАІБ, річні звіти вітчизняних компаній з управління активами та інвестиційних фондів, інтернет-ресурси.

**Основні результати дослідження.** Важливою проблемою, що стоїть наразі перед вітчизняною економікою, є забезпечення стійкого економічного зростання шляхом залучення інвестиційного капіталу в усі галузі народного господарства. Як свідчить світовий досвід, основна роль у цьому процесі належить ринку цінних паперів, який є важливим інструментом розвитку національної економіки, оскільки сприяє перерозподілу капіталу між її сферами та галузями. Вирішальну роль в механізмі переливу капіталів відіграють такі професійні фінансові посередники як інституційні інвестори. Інститути спільного інвестування – це масштабні фінансові установи, які приймають в своє управління значні суми грошових коштів.

Основним напрямом розміщення грошових коштів ІСІ є цінні папери. З огляду на це ІСІ можна трактувати як фінансових посередників, котрі здійснюють інвестиції шляхом акумулювання грошових коштів більш дрібних інвесторів та вкладення їх в цінні папери [8].

Діяльність ІСІ в Україні має свої особливості та перебуває під впливом різноманітних чинників, зокрема, політичного та економічного характеру. Перші пов'язані із зміною законодавчих та нормативних актів, другі – із нестабільністю економічної ситуації. У Законі України «Про інститути спільного інвестування» чітко зазначаються види інвестиційних фондів та особливості управління активами, а також визначаються правові та організаційні основи створення їх на території України [20].

Станом на 01.10.18 року в Україні було зареєстровано 292 компанії з управління активами (КУА), 235 інститутів спільного інвестування, 58 недержавних пенсійних фондів та 3 страхові компанії з активами в управлінні КУА [22].

У 2017 році Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було зареєстровано випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування з урахуванням реєстрації за попередні роки на загальну суму 486,34 млрд грн. У минулому році загальний обсяг випусків цінних паперів ІСІ становив 19,97 млрд грн, що більше на 3,88 млрд грн проти 2016 року. У 2017 році НКЦПФР зареєструвала 42 випуски інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів на суму 6,26 млрд грн. Це на 0,89 млрд грн більше в порівнянні з 2016 роком. Впродовж 2017 року НКЦПФР зареєструвала 138 випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів на суму 13,71 млрд грн, що на 3 млрд грн більше порівняно з 2016 роком [21].

Наприкінці 2017 року загальна сума активів інститутів спільного інвестування складала 266,21 млрд грн, причому 96,6 % з них належать до активів венчурних ІСІ (табл. 1).

Таблиця 1 – Характеристика активів ІСІ за 2013-2017 роки, млн грн

Вид ІСІ	Вартість активів ІСІ, млн грн				
	2013	2014	2015	2016	2017
Пайові інвестиційні фонди	137426,33	148123,59	170855,30	160079,41	170100,71
Корпоративні інвестиційні фонди	45959,57	65627,50	72485,84	75079,45	96110,91
Усього	183385,90	213751,09	243341,15	235158,86	266211,61
Диверсифіковані	1 497,76	1 196,74	788,40	140,19	95,35
Спеціалізовані	-	33,63	21,58	46,15	65,58
Недиверсифіковані	181888,13	212520,72	242 531,17	234972,52	266048,77
Кваліфікаційні	-	-	-	-	1,92
Усього	183385,90	213751,09	243 341,15	235158,86	266211,61
Закриті (невенчурні)	9 864,79	10 708,90	11 042,39	9 444,79	8 873,52
Інтервальні	128,72	110,71	90,39	69,07	82,23
Відкриті	105,81	61,05	55,96	58,59	75,49707
Венчурні	173286,58	202870,43	232 152,41	225586,41	257180,37
Усього	183385,90	213751,09	243 341,15	235158,86	266211,61

Джерело: [21].

Зростання вартості активів за останні п'ять років відбулося майже по всіх видах фондів. Найбільший приріст вартості активів спостерігається по недиверсифікованих інвестиційних фондах – 146,3 % та пайових інвестиційних фондах – 23,8 %. Загалом за 2017 рік найбільшу вартість активів мали недиверсифіковані інвестиційні фонди – 266048,77 млрд грн та венчурні фонди – 257180,37 млрд грн.

Цінними паперами ІСІ переважно торгують на позабіржовому ринку, тоді як на організованому ринку обсяг торгівлі цінними паперами ІСІ в 2017 році становив 61 млн грн. Перелік інвестиційних фондів, цінні папери яких мають найбільший попит серед інвесторів на біржовому ринку, наведено в таблиці 2.

Таблиця 2 – ІСІ закритого типу, цінні папери яких користувалися найбільшим попитом на біржовому ринку у 2017 році (за кількістю біржових контрактів)

Організатори торгівлі	Найменування емітента	2017 рік		
		кількість біржових контрактів, шт.	обсяг виконаних біржових контрактів на організаціях торгівлі, млн грн	відсоток від загальної кількості виконаних біржових контрактів на організаціях торгівлі, %
ПАТ «ФБ «Перспектива»	ЗНПФ «Інвестиційний капітал – фонд облігацій»	4	17,61	30,31
ПАТ «Українська біржа»	ЗНПФ «Індекс Української Біржі» ПрАТ «КІНТО»	4232	13,15	22,65
ПАТ «Українська біржа»	АТ «ЗНКІФ «ПРОФІ-Т ІНВЕСТ»	2	5	8,61
ПАТ «Українська біржа»	Закритий спеціалізований пайовий інвестиційний фонд банківських металів «КІНТО-Голд»	909	2,97	5,11
ПАТ «Українська біржа»	ПАТ «ЗНКІФ «Синергія – 7»	31	0,62	1,06
ПАТ «Українська біржа»	ПАТ «ЗНКІФ «Синергія – 4»	9	0,04	0,07
ПАТ «Українська біржа»	ПАТ «ЗНКІФ «Синергія – 5»	1	0,01	0,01

Джерело [21].

Аналіз наведених даних свідчить, що серед семи основних інститутів спільного інвестування закритого типу п'ять є інвестиційними фондами, які знаходяться в управлінні ПрАТ КУА «КІНТО».

ПрАТ КУА «КІНТО» створене 1992 року і здійснює професійну діяльність на ринку цінних паперів – діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування та пенсійних фондів. Власний капітал компанії складає 68,9 млн грн. Сьогодні вона має в управлінні 12 інвестиційних фондів та один недержавний пенсійний фонд.

ПрАТ КУА «КІНТО» ефективно працює на фондовому ринку України вже 25 років. Ще в 2007 році обсяг активів інвестиційних фондів, які знаходилися в управлінні компанії, досяг нечуваного для України розміру більше ніж 1 млрд грн.

Компанія «КІНТО» виступила співзасновником Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) та Позабіржової (тепер Першої) фондової торговельної системи (ПФТС), яка нині є однією із самих крупних вітчизняних площадок торгівлі цінними паперами.

Співробітники компанії брали активну участь у розробці законів про цінні папери та фондовий ринок, а також закону про інститути спільного інвестування. Історія створення основних інвестиційних фондів, інвестиційним керуючим яких стало ПрАТ «КІНТО» показана в таблиці 3.

За вартістю чистих активів фондів, що знаходяться в управлінні ПрАТ «КІНТО» чільне місце посідає закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд (ЗНКІФ) «Синергія-4» – 55986980,25 грн. Розмір зареєстрованої емісії акцій фонду – 250 млн грн. Фонд випустив в обіг 111951 акцію номінальною вартістю 10000 грн. Друге місце посідає відповідно ЗНКІФ «Синергія-5» з вартістю чистих активів – 25 518853,39 та ЗНКІФ «Синергія Клуб» з вартістю чистих активів 24 510152,65 млн грн (табл. 4).

Таблиця 3 – Основні фонди, управління активами яких здійснює ПрАТ «КІНТО»

Рік створення	Фонди, інвестиційним керуючим яких стало ПрАТ «КІНТО»
1994	«Достаток» – інвестиційний фонд по роботі з приватизаційними паперами.
1995	«КІНТО-Бюджет» – інвестиційний фонд для вкладень в державні боргові папери.
2003	«Синергія» – перший закритий корпоративний недиверсифікований інвестиційний фонд в Україні, створений відповідно до нового законодавства. Акціями фонду торгують на організованому ринку.
2004	«Соціальний стандарт» – відкритий пенсійний фонд, який є доступним для будь-яких фізичних та юридичних осіб «КІНТО-Капітал».
	«Класичний» – відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд для інвесторів, які в своїх інвестиційних рішеннях є неохочими до ризику.
2005	«Синергія Ріал Істейт» – закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд. Фонд розрахований на інвесторів, які шукають можливості диверсифікувати власний портфель інвестиціями у нерухомість.
2006	«Народний» – інтервальний диверсифікований пайовий інвестиційний фонд. Є фондом змішаних інвестицій із законодавчо встановленими обмеженнями щодо обсягів інвестування у різні види активів.
2007	«Синергія-4» та «Синергія-5» – закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд. Досягнення максимальних результатів, які можуть бути реалізовані у середньостроковій перспективі. Акції фонду пройшли процедуру лістингу та включені до котирувального списку ПФТС другого рівня лістингу.
2008	«Синергія-7» – закритий недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд. Інвестиційна стратегія фонду передбачає диверсифікований склад активів.
2009	«КІНТО-Еквіті» – диверсифікований пайовий інвестиційний фонд. Перший в Україні відкритий фонд акцій.
2011	ЗНПФ «Індекс Української біржі». Перший фонд, цінні папери якого вільно торгуються на біржі як звичайні акції.
2012	«КІНТО-Казначейський» – відкритий інвестиційний фонд. Портфель фонду складається з акцій, банківських металів, інструментів з фіксованим доходом (облігацій) та депозитів.
2014	«КІНТО-Голд» – закритий спеціалізований пайовий інвестиційний фонд банківських металів. Мета діяльності фонду – створення інструменту, зміна вартості якого максимально відповідає динаміці золота.

Джерело: побудовано за даними [14].

Таблиця 4 – Активи основних інвестиційних фондів, інвестиційним керуючим яких є ПрАТ «КІНТО», 2 квартал 2018 року

Інвестиційні фонди	Вартість чистих активів (ВЧА), грн	ВЧА в розрахунку на один цінний папір, грн	Номінальна вартість 1 цінного паперу, грн	Кількість цінних паперів в обігу, шт.	Мінімальний об'єм інвестицій
ЗНКІФ «Синергія-4»	55 986980,25	5 002,86	10000,00	111951	1 акція
ЗНКІФ «Синергія-5»	25 518853,39	4 292,49	10000,00	5945	1 акція
ЗНКІФ «Синергія-7»	7 001 920,04	7 974,85	10000,00		1 акція
«Синергія РіалІстейт» (ЗНКІФ)	4 212 571,99	4 378,97	10 000	962	1 акція
«Синергія Клуб» (ЗНКІФ)	24 510152,65	17 838,54	10 000	1 374	1 акція
«КІНТО-Еквіті»	5 524 622,23	1 226,60	1 000	4 504	1 інвестиційний сертифікат
«КІНТО-Народний»	5 939 331,18	1 216,08	1 000	4 884	1 інвестиційний сертифікат
«КІНТО-Казначейський»	2 391 312,96	214,52	100	11 147	10 інвестиційних сертифікатів

Джерело: побудовано за даними [14].

Станом на 26 жовтня 2018 року ЗНКІФ «Синергія-4» має у своєму портфелі акції таких компаній як Мотор-Січ з вартістю чистих активів – 26,4 % від загальної вартості активів фонду, Кривбасвибухпром – 19,3 %, Івано-Франківський завод «Промприлад» – 10 %, Центренерго – 8,1 % та Харківський машинобудівний завод «Світло шахтарям» – 7,9 %. Серед галузей промисловості основні кошти фонд вкладає в машинобудування – 47 %, енергетику – 25,2 %, металургію – 20,2 %, фінансовий сектор 6,7 % (рис.1) [14].

Формуючи свій інвестиційний портфель ЗНКІФ «Синергія-4» орієнтувалася на найбільших вітчизняних емітентів: як «блакитні фішки», так і компанії інших, але менш привабливих секторів економіки України. До інвестиційного кошика фонду належать найбільш ліквідні та капіталізовані цінні папери.



Рис.1. Розподіл акцій за галузями ЗНКІФ «Синергія-4».

Джерело: [14].

Різні інвестиційні стратегії, інструменти інвестування і торговельні площадки, на яких працює ПрАТ «КІНТО», забезпечують компанії можливість досягати максимальних результатів та дозволяють використовувати всі переваги спільного інвестування (табл. 5).

Таблиця 5 – Інвестиційна політика фондів, інвестиційним керуючим яких є ПрАТ «КІНТО»

Назва фонду	Тип фонду	Інвестиційна політика фонду	Середньорічна доходність, %
«КІНТО-Казначейський»	Відкритий	Пасивно-активна стратегія	14,6
«КІНТО –Класичний»	Відкритий	Збалансована стратегія	13,6
«КІНТО-Еквіті»	Відкритий	Агресивна стратегія	2,3
«КІНТО-Народний»	Інтервальний	Збалансована стратегія	1,7
«Достаток»	Інтервальний	Збалансована стратегія	14,3
«Синергія РіалІстейт»	Закритий	Збалансована стратегія	-6,2
«Синергія-4»	Закритий	Пасивна стратегія, але з використанням активних операцій	-6,1
«Синергія-5»	Закритий	Пасивна стратегія, але з використанням активних операцій	-7,6
«Синергія-7»	Закритий	Пасивно-активна стратегія	-2,2
«Синергія Клуб»	Закритий	Пасивно-активна стратегія	9,6

Джерело: побудовано за даними [14,15].

Як видно з таблиці 5, найкращий результат при управлінні активами досягається при використанні фондом пасивно-активної стратегії, за якої фонди обмежені можливостями інвестування у конкретні цінні папери та вимогами законодавства щодо диверсифікованих фондів.

Крім того, в прийнятті рішень щодо інвестування фонди орієнтуються на ринкову кон'юнктуру та сприятливі можливості перевкладання коштів у більш прибуткові об'єкти. Зокрема, таку інвестиційну політику проводить відкритий інвестиційний фонд «КІНТО-Казначейський», ЗНКІФ «Синергія Клуб» та ЗНКІФ «Синергія-7». Останній в своїй інвестиційній діяльності проводить політику активного менеджменту з врахуванням результатів різнобічного аналізу та інвестиційних оцінок [14].

Відкритий інвестиційний фонд «КІНТО-Казначейський» орієнтований на середньо- та довгострокових інвесторів, які намагаються зменшити ризики та отримати відносно високі при-

бутки. Тому він дотримується такої інвестиційної політики, коли не більше 5 % активів фонду можуть бути вкладені в цінні папери одного емітента. Свій інвестиційний портфель «КІНТО-Казначейський» утворює з акцій вітчизняних компаній, що котируються на Українській біржі, банківських металів, інструментів з фіксованим доходом і депозитів у пропорції 30:30:30:10 [15].

У свою чергу, використання збалансованої стратегії також є ефективним. Ця стратегія передбачає одержання максимального результату шляхом довгострокового інвестування в диверсифікований портфель цінних паперів, в основному державних, а також акцій вітчизняних компаній та інструменти грошового ринку. При цьому фонд стикається з помірними ризиками та має високі прибутки.

Натомість аналіз інвестиційної політики ЗНКІФ «Синергія-4» та ЗНКІФ «Синергія-5», які використовують пасивну стратегію показав, що вона не дає бажаних результатів.

**Висновки.** Діяльність інституційних інвесторів має велике соціальне значення, оскільки вони є провідними постачальниками інвестиційних ресурсів в економіку країни та визначають рівень її економічного розвитку. Неухильно з року в рік зростає загальний обсяг випусків цінних паперів ІСІ, зокрема, випуски інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів та випуски акцій корпоративних інвестиційних фондів. Зростання вартості активів за останні п'ять років відбулося майже по всіх видах фондів. Проте для українського фондового ринку цього недостатньо. Стимує активність вітчизняних ІСІ незначна кількість деривативів, що перебувають в обігу та низька ліквідність цінних паперів.

Аналіз функціонування українських інституціональних інвесторів на прикладі інвестиційних фондів, що знаходяться в управлінні ПрАТ КУА «КІНТО», засвідчив, що більшість фондів проводять політику активного менеджменту, вкладають кошти у цінні папери провідних українських компаній та дотримуються принципу широкої диверсифікації своїх інвестиційних портфельів.

Дослідження показало, що серед усіх можливих стратегій, які використовують інвестиційні фонди ПрАТ КУА «КІНТО», найбільш прибутковими є пасивно-активні стратегії. Ці стратегії дають можливість отримувати найбільший дохід при найменших ризиках на середньо- та довгостроковому горизонті інвестування.

#### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Alexander, G. J., Sharpe, W. F. & Bailey, J. V. (2001). *Fundamentals of Investments* (3rd ed.). New Jersey: Prentice-Hall.
2. Gordon, A., Sharpe, W., & Bailey, J. (2001). *Fundamentals of investments*. New Jersey: Prentice Hall.
3. Davis E. P., &Steil B. (2001). *Institutional investors*. Cambridge, MA: MIT Press.
4. Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio selection: efficient diversification on investments* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons Inc.
5. Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. New York: MacMillan.
6. Fabozzi, F. J. & Markowitz, H. M. (Eds.). (2011). *The theory and practice of investment management: asset allocation, valuation, portfolio construction and strategies* (2nd ed.). New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
7. Болдуева О. В. Інституційні аспекти розвитку ринку цінних паперів в Україні: монографія. Запоріжжя: Класич. приват. ун-т, 2013. 391 с.
8. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента. К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2001. 512 с.
9. Ватаманюк В. Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні. *Фінанси України*. 2007. № 3. С. 124–130.
10. Вірченко В. В. Формування інвестиційної структури фінансового ринку в умовах транзитивної економіки: дис... канд. екон. наук: 08.00.01. Київ. 2007. 276 с.
11. Корнєєв В. В. Інституційні орієнтири ринкових перетворень. *Економіка і прогнозування*. 2002. № 3. С. 82–90.
12. Науменкова С. В., Міщенко С. В. Інституційний розвиток фінансового сектору України. *Фінанси України*. 2008. № 7. С. 53–71.
13. Науменкова С.В., Міщенко С.В. Проблеми розвитку інститутів спільного інвестування. *Економіка та держава*. 2009. № 11. С. 46–48.
14. Офіційний сайт ПрАТ КУА "КІНТО". URL.: <http://www.kinto.com>
15. Офіційний сайт «КІНТО-Казначейський». URL: <http://www.kinto.com/rus/funds/treasury/about/>
16. Пластун В. Л. Інституційні інвестори: підходи до визначення сутності та роль на фінансовому ринку. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. пр. Суми. ДВНЗ «УАСБ НБУ», 2012. Вип. 35. С. 185–194.
17. Пластун В.Л., Домбровський В.С. Підходи до класифікації інституційних інвесторів. *Бізнес Інформ*. 2012. № 9. С. 118–122.
18. Пластун В.Л. Діяльність інституційних інвесторів на фондовому ринку: теорія та практика: монографія. Суми: ДВНЗ «УАСБ НБУ», 2014. 330 с.

19. Поліщук С.А. Діяльність небанківських фінансових установ в інституційній структурі ринку : монографія. Київ: КНЕУ, 2014. 340 с.
20. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. №080-VI (із змін.; редакція від 09.12.2015 р.). URL: [http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/print146600\\_2638394908](http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/print146600_2638394908).
21. Річний звіт за 2017 рік Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktsprfza-2017-rk>.
22. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua>.
23. Федоренко А. Актуальні проблеми залучення інвестиційного капіталу в корпоративний сектор економіки. Вісник ТНЕУ. 2009. № 1. С. 20-30.
24. Фондовий ринок: підручник / Базилевич В.Д. та ін. Київ: Знання, 2015. 621 с.
25. Юркевич О.М. Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку. Формування ринкової економіки. 2011. № 26. С. 149–157.

#### REFERENCES

1. Alexander, G. J., Sharpe, W. F. & Bailey, J. V. (2001). *Fundamentals of Investments* (3rd ed.). New Jersey: Prentice-Hall.
2. Gordon, A., Sharpe, W., & Bailey, J. (2001). *Fundamentals of investments*. New Jersey: Prentice Hall.
3. Davis E. P., &Steil B. (2001). *Institutional investors*. Cambridge, MA: MIT Press.
4. Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio selection: efficient diversification on investments* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons Inc.
5. Fisher, I. (1930). *The theory of interest*. New York: MacMillan.
6. Fabozzi, F. J. & Markowitz, H. M. (Eds.). (2011). *The theory and practice of investment management: asset allocation, valuation, portfolio construction and strategies* (2nd ed.). New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
7. Boldueva, O. V. (2013). *Institucijni aspekty rozvytku rynku cinnyh paperiv v Ukraini* [Institutional aspects of the development of the securities market in Ukraine]: monografija. Zaporizhzhja: Klasych. pryvat. un-t, 391 p.
8. Blank, I. A. (2001). *Osnovy investicionnogo menedzhmenta* [Investment Management Basics]. Kyiv, Jel'ga-N, Nika-centr, 512 p.
9. Vatamanjuk V. G. *Rozvytok instytucijnogo investuvannja v Ukraini* [Development of institutional investment in Ukraine]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 2007, no. 3, pp. 124–130.
10. Virchenko, V. V. (2007). *Formuvannja investycijnoi' struktury finansovogo rynku v umovah tranzytynoi' ekonomiky*. Diss kand. ekon. nauk [Formation of the investment structure of the financial market in conditions of a transitory economy. Ph.D. diss]. Kyi'v, 276 p.
11. Kornjejev, V.V. *Institucijni orijentyry rynkovyh peretvoren'* [Institutional guidelines for market transformations]. *Ekonomika i prognozuvannja* [Economics and Forecasting], 2002, no. 3, pp. 82–90.
12. Naumenkova, S.V., Mishhenko, S.V. *Institucijnyj rozvytok finansovogo sektoru Ukrainy* [Institutional development of the financial sector of Ukraine]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 2008, no. 7, pp. 53–71.
13. Naumenkova, S.V., Mishhenko, S.V. *Problemy rozvytku instytutiv spil'nogo investuvannja* [Problems of development of collective investment institutes]. *Ekonomika ta derzhava* [Economy and the state], 2009, no. 11, pp. 46–48.
14. Official site PrAT KUA "KINTO" URL: <http://www.kinto.com>
15. Official site «KINTO-Kaznachejs'kyj». URL: <http://www.kinto.com/rus/funds/treasury/about>
16. Plastun, V. L. *Institucijni investory: pidhody do vyznachennja sutnosti ta rol' na finansovomu rynku* [Institutional investors: approaches to defining essence and role in the financial market]. *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivs'koi' systemy Ukrainy* [Problems and prospects of development of the banking system of Ukraine]. Sumy, DVNZ «UASB NBU», 2012, iss. 35. pp. 185–194.
17. Plastun, V. L., Dombrovs'kyj, V.S. *Pidhody do klasyfikacij' instytucijnyh investoriv* [Approaches to the classification of institutional investors]. *Biznes Inform* [Business Inform], 2012, no. 9, pp. 118–122.
18. Plastun, V. L. (2014). *Dijal'nist' instytucijnyh investoriv na fondovomu rynku: teorija ta praktyka* [The activity of institutional investors in the stock market: theory and practice]: monografija. Sumy, DVNZ «UASB NBU», 330 p.
19. Polishhuk, Je. A. (2014). *Dijal'nist' nebankivs'kyh finansovyh ustanov v instytucijnij strukturi rynku* [Activities of non-bank financial institutions at the institutional structure of the market]: monografija. Kyi'v, KNEU, 340 p.
20. *Pro instytuty spil'nogo investuvannja: Zakon Ukrainy* [About the institutes of collective investment: Law of Ukraine]. vid 05.07.2012 r. № 5080-VI (iz zmin.; redakcija vid 09.12.2015 r.)/ URL : [http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/print146600\\_2638394908](http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/print146600_2638394908).
21. *Richnyj zvit za 2017 rik Nacional'noi' komisii' z cinnyh paperiv ta fondovogo rynku* [Annual report for 2017 of the National Commission on Securities and Stock Market]. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktsprfza-2017-rk>.
22. *Ukrai'ns'ka asociacija investycijnogo biznesu* [Ukrainian Association of Investment Business]. URL: <http://www.uaib.com.ua>.
23. Fedorenko, A. *Aktual'ni problemy zaluchennja investycijnogo kapitalu v korporatyvnyj sektor ekonomiky* [Actual problems of attraction of investment capital into the corporate sector of the economy]. *Visnyk TNEU* [TNEU Bulletin], 2009, no. 1, pp. 20–30.
24. *Fondovyj rynek : pidruchnyk* [Stock market: a textbook]/ V. D. Bazylevych, V. M. Shelud'ko, V. V. Virchenko ta in. Kyi'v, Znannja, 2015, 621 p.
25. Jurkevych, O. M. (2011). *Vyznachennja sutnosti ta roli instytucijnyh investoriv na finansovomu rynku* [Determination of the essence and role of institutional investors in the financial market]. *Formuvannja rynkovoї ekonomiky* [Formation of a market economy]. No. 26, pp. 149–157.

**Развитие форм институционального инвестирования и их роль в механизме привлечения капитала в отечественную экономику****Шевченко А.О., Задорожная Р.П., Ткаченко М.В.**

В статье рассмотрены вопросы развития и значение институциональных инвесторов на отечественном фондовом рынке в качестве основных институтов по аккумулярованию денежных средств населения и перераспределения их в реальный сектор экономики.

Исследованы тенденции и результаты деятельности украинских институциональных инвесторов за последние пять лет. Показано, что несмотря на количественный рост объемов их деятельности, использование потенциала институтов совместного инвестирования (ИСИ) как механизма привлечения средств мелких инвесторов недостаточно для обеспечения дальнейшего развития украинского фондового рынка.

Выполнен критический анализ длительной практики функционирования на отечественном рынке ценных бумаг одной из самых успешных компаний по управлению активами – ЧАО «КИНТО», которая сейчас является инвестиционным управляющим двенадцати инвестиционных фондов и одного негосударственного пенсионного фонда.

Исследованы особенности использования институтами совместного инвестирования различных инвестиционных стратегий на фондовом рынке и их влияние на конечные финансовые результаты ИСИ.

Обосновано, что использование инвестиционными фондами пассивно-активной стратегии является наиболее эффективным, поскольку обеспечивает максимизацию дохода при минимизации рисков в средне- и долгосрочной перспективе. С этой целью большинство инвестиционных фондов ЧАО КУА «КИНТО» формирует диверсифицированный инвестиционный портфель, основу которого составляют ценные бумаги наиболее инвестиционно привлекательных компаний реального сектора экономики, которые относятся к «голубым фишкам» отечественного фондового рынка.

**Ключевые слова:** институциональные инвесторы, стоимость чистых активов, закрытый корпоративный недиверсифицированный инвестиционный фонд, интервальный диверсифицированный паевой инвестиционный фонд.

**The development of forms of institutional investment and their role in the mechanism of raising capital for the domestic economy****Shevchenko A., Zadorozhna R., Tkachenko M.**

One of the important contemporary problems is to provide sustainable economic growth by attracting investment capital to all sectors of the national economy. According to world experience, the main role in this process belongs to the securities market. It is an important tool for the development of the national economy, as it promotes the redistribution of capital between its spheres and industries.

Institutional investors as professional financial intermediaries play a decisive role in the mechanism of capital flows allocation. Collective investment institutes are large-scale financial institutions that accumulate significant amounts and manage them.

The article investigates the role and importance of institutional investors as a special type of financial intermediaries in the Ukrainian financial market. Institutional investors are professional participants of the stock market and financial intermediaries between citizen's savings and the investment needs of the domestic economy. Their mission is to promote the more effective realization of the function of transforming savings into investments.

Significant amounts of free cash owned by small investors and the large needs of a real sector of the economy in free investment resources require the search for effective means of fundraising from small owners to collective investment institutions. The importance of institutional investors activity is great since they are the leading suppliers of investment resources in the country's economy and determine the level of its economic development.

The trends and results of Ukrainian institutional investors activity over the last five years is investigated in the article. From the quantitative side, the collective investment institutions are the dominant kind of institutional investors in Ukraine, and their number is constantly increasing. For the beginning of 2018, 292 asset management companies, 235 collective investment institutions, 58 non-state pension funds and 3 insurance companies with assets in AMC management were registered in Ukraine.

We can see the largest increase in the value of assets in non-diversified investment funds – 146.3%. At the same time, mutual funds increased on 23.8%. However, this is not enough for the Ukrainian stock market. A small number of derivatives in circulation and low liquidity of securities restrict the activity of domestic collective investment institutes.

The critical analysis of the long-term working practices of Private joint stock company «KINTO» is performed. PJSC «KINTO» is one of the most successful asset management companies on the domestic securities market. Currently, PJSC «KINTO» is an investment manager of twelve investment funds and one non-state pension fund.

As shown by analysis, the final financial results of the collective investment institutes (CII) depend on the choice of investment strategies. The features of the use of various investment strategies by CII at the stock market are investigated. It is proved that the passive-active strategy using is the most effective because of maximizing income while minimizing risks in the medium and long-term. To achieve this aim, the majority of investment funds of AMC «KINTO» forms a diversified investment portfolio based on the securities of the most investment-attractive companies of the real sector of the economy, belong to the «blue chips» of the domestic stock market. Also, the company «KINTO» uses all advantages of collective investments by applying both different trading platforms and investment instruments (instruments of stock, bond and money markets).

**Key words:** institutional investors, net asset value, closed-end non-diversified corporate investment fund, interval diversified unit investment fund.

*Надійшла 14.11.2018 р.*