

10. Doing business 2005. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2005\\_Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2005_Full_Report.pdf)
11. Doing business 2006. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2006Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2006Full_Report.pdf)
12. Doing business 2007. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2007Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/subnational/DB2007Full_Report.pdf)
13. Doing business 2008. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB08\\_Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB08_Full_Report.pdf)
14. Doing business 2009. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB09\\_Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB09_Full_Report.pdf)
15. Doing business 2010. World Bank and International Finance Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB10\\_Full\\_Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/documents/FullReport/2008/DB10_Full_Report.pdf)
16. Global Competitiveness Report 2005–2006. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.weforum.org/pdf/Gcr/GCR\\_05\\_06\\_Executive\\_Summary.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Gcr/GCR_05_06_Executive_Summary.pdf)
17. Global Competitiveness Report 2006–2007. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.weforum.org/pdf/Global\\_Competitiveness\\_Reports/Reports/gcr\\_2006/gcr2006\\_summary.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/gcr_2006/gcr2006_summary.pdf)
18. Global Competitiveness Report 2007–2008. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.weforum.org/pdf/Global\\_Competitiveness\\_Reports/Reports/gcr\\_2007/gcr2007\\_rankings.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/gcr_2007/gcr2007_rankings.pdf)
19. Global Competitiveness Report 2008–2009. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/documents/GCRO809/index.html>
20. Global Competitiveness Report 2009–2010. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/documents/GCRO910/index.html>
21. Business Enterprise Environment Survey. World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/BPS.xls](http://info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/BPS.xls)
22. HERITAGE Economic Freedom Survey [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/>
23. FreedomHouse Political rights and Civil Liberties Survey [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.freedomhouse.org/template.cfm?page=15>
24. IREX Media Sustainability index [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.irex.org/project/media-sustainability-index-msi>
25. Global Insight Global Risk Service. World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/DRI.xls](http://info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/DRI.xls)
26. Political Risk Services International Country Risk Guide. World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/PRS.xls](http://info.worldbank.org/governance/wgi/pdf/PRS.xls)
27. State Committee on Statistics. UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www1.unece.org/stat/platform/display/DISA2011/2.+Economic+Statistics+\(UNCTAD\)](http://www1.unece.org/stat/platform/display/DISA2011/2.+Economic+Statistics+(UNCTAD))

Ю.М. ПОРОДКО,  
аспірант, Львівський інститут банківської справи УБС НБУ

## Вітчизняні інвестиційні фонди в посткризовому періоді та основні напрями оптимізації їхньої діяльності

*Досліджено сутність та особливості капіталовкладення в інвестиційні фонди, охарактеризована їх інвестиційна діяльність. Розглянуто елементи формування інвестиційної політики інвестиційних фондів в умовах виходу із кризи. Виділено проблеми у системі колективного інвестування, запропоновано заходи оптимізації діяльності вітчизняних інвестиційних фондів.*

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, колективне інвестування, інвестиційний фонд, інвестиційна політика, економічна нестабільність, цінні папери.

*Исследованы суть и особенность капиталовложения в инвестиционные фонды, охарактеризована их инвестиционная деятельность. Рассмотрены элементы форми-*

*рования инвестиционной политики инвестиционных фондов в условиях выхода из кризиса. Выделены проблемы в системе коллективного инвестирования, предложены мероприятия оптимизации деятельности отечественных инвестиционных фондов.*

**Ключевые слова:** инвестиционная деятельность, коллективное инвестирование, инвестиционный фонд, инвестиционная политика, экономическая нестабильность, ценная бумага.

*Investigational essence and features of capital investment in investment funds, described them investment activity. Considered elements of forming of investment policy of investment funds in the conditions of exit from a crisis.*

*Problems are selected in the system of the collective investing, the measures of optimization of activity of domestic investment funds are offered.*

**Keywords:** *investment activity, collective investing, investment fund, investment policy, economic instability, securities.*

**Постановка проблеми.** Процес економічного розвитку, зростання реального та фінансового секторів у вітчизняній економіці потребують побудови досконалої системи забезпечення інвестиційним капіталом. З—поміж доступних на сьогодні форм фінансування підприємницької діяльності однією із найбільш досконалих форм трансформації фінансових заощаджень в інвестиційний капітал виступає колективне інвестування. Загострення конкуренції на ринку фінансового посередництва, зростання вартості інвестиційного капіталу та фінансових ризиків вимагають застосування досконалих механізмів інвестування. Розглядаючи питання реформування системи колективного інвестування, враховуючи нестабільність на фінансовому ринку, першочерговим питанням є здійснення заходів вдосконалення діяльності інвестиційних фондів. Розвиток вітчизняної системи колективного інвестування характеризується в більшій мірі кількісними показниками, зокрема швидкими темпами зростає кількість інвестиційних фондів, що функціонують в Україні, проте не завжди їхню діяльність можна вважати ефективною. Прогалини в законодавстві, відсутність інвестиційних пріоритетів у вітчизняній економіці є основними бар'єрами на шляху забезпечення ефективності діяльності інвестиційних фондів, що вимагає застосування ними досконалої інвестиційної політики. Відповідно до цього виникає потреба концентрації зусиль на розробці та реалізації досконалих підходів забезпечення ефективності функціонування інвестиційних фондів, з врахуванням змін у інвестиційному середовищі.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Характеристика діяльності інвестиційних фондів, висвітлення їхньої сутності та класифікації є досить поширеним напрямом наукових досліджень як у вітчизняній науковій літературі, так і серед зарубіжних науковців. Існує досить багато наукових досліджень діяльності інвестиційних фондів у комплексі як суб'єктів інституційного інвестування, проте обґрунтування особливостей їх діяльності належним чином не здійснено. Зокрема, найбільш детальними дослідженнями цієї тематики є праці таких вітчизняних науковців, як Є. Григоренка [5], В. Гриценка [3], В. Гурової [4], О. Ластовенка [6], Г. Опанасової [8]. У науковій літературі дослідження питання інвестиційної політики суб'єктів фінансового ринку проводять такі фахівці, як О. Голева [2], О. Сич [9], В. Спиридонов [10].

Незважаючи на таке різноманіття наукових поглядів стосовно характеристики діяльності інвестиційних фондів та питання інвестиційної політики, відсутні наукові роботи, що присвячувалися б інвестиційній політиці інвестиційних фондів. Враховуючи брак наукових досліджень цієї тематики та

посткризовий стан вітчизняного фінансового ринку, виникає потреба не лише детально дослідити діяльність вітчизняних інвестиційних фондів, а й розробити конкретні напрями оптимізації їхньої діяльності.

**Метою статті** є визначення раціональних підходів оптимізації інвестиційної політики вітчизняних інвестиційних фондів на основі ґрунтовного вивчення особливостей їх діяльності.

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційна діяльність у системі колективного інвестування характеризується рядом суттєвих особливостей, що відрізняють її з—поміж інших форм інвестиційної діяльності. Проте інвестиційні фонди як суб'єкти цих відносин, залучаючи фінансові ресурси, метою своєї діяльності мають забезпечення приросту інвестиційного капіталу. Саме забезпечення зростання інвестиційного капіталу є основоположним принципом, на якому формується діяльність інвестиційних фондів, який лежить в основі побудови їх інвестиційної політики. Маючи на меті забезпечення досконалості функціонування інвестиційного фонду, виникає необхідність попереднього обґрунтування особливостей його діяльності. Зокрема, відповідно до вітчизняного законодавства інвестиційний фонд характеризується як майновий комплекс, сформований із інвестиційних внесків його учасників, що отримують інвестиційний дохід на праві спільної часткової участі [1].

Капіталовкладення в інвестиційний фонд здійснюється шляхом передачі його учасниками належних їм фінансових ресурсів у довірче управління спеціалізованій компанії із управління активами (КУА) інвестиційного фонду. Саме від ефективності розміщення КУА, залучених в учасників фонду фінансових ресурсів, залежить його прибутковість. Розміщення інвестиційного капіталу фонду відбувається на основі довірного управління КУА шляхом придбання різноманітних активів, що формують інвестиційний портфель фонду [2]. Раціональний вибір інвестиційних інструментів, з врахуванням їх прибутковості, ліквідності, визначення оптимального рівня диверсифікації, термінів капіталовкладення, відбувається на основі інвестиційної політики фонду.

Розгляд питання інвестиційної політики фонду передбачає вивчення й інших ключових питань, що характеризують діяльність інвестиційного фонду. Зокрема, першочерговим є розкриття змісту інвестиційної діяльності інвестиційного фонду, яка характеризується як комплекс послідовних взаємопов'язаних дій щодо формування портфелю активів фонду на основі залучених фінансових ресурсів у його учасників. Послідовність інвестиційної діяльності фонду визначається у відповідності з його інвестиційним процесом, що передбачає вибір напрямів для інвестування, визначення термінів та обсягів інвестицій, управління інвестиційним портфелем, визначення прибутковості фонду та інвестиційного доходу інвестора. В основі інвестиційної діяльності фонду лежить інвестиційна політика, що й визначає основні принципи та критерії побудови його інвестиційного процесу.

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

Інвестиційна політика передбачає комплекс взаємопов'язаних складових інвестування, зокрема стосовно діяльності інвестиційного фонду це: визначення інвестиційних завдань, визначення впливу інвестиційного середовища та макроекономічних чинників, розробка інвестиційної стратегії, щодо залучення фінансових ресурсів та управління інвестиційним портфелем, вироблення принципів та методологічних підходів, щодо розрахунку вартості активів та ін. [8].

Діяльність на ринку колективного інвестування характеризується своєрідними особливостями прийняття інвестиційних рішень та їх реалізації. Зокрема, у відповідності із специфікою діяльності вітчизняних інвестиційних фондів доцільно виділити декілька основних етапів реалізації інвестиційної стратегії.

На першому етапі проводиться попередній аналіз інвестиційної діяльності за минулі періоди. Основними об'єктами цього аналізу виступають дані щодо інвестиційних інструментів, що формують структуру активів інвестиційного фонду (рівень доходності, ліквідності, ризикованість), фінансові показники конкретних емітентів, галузеві та макроекономічні дані. Сукупність отриманих показників формує загальну картину ефективності інвестиційної діяльності за попередні періоди та слугує інформаційною базою для формування перспективних тенденцій, щодо ефективності інвестицій. Особливості проведення аналізу економічних показників інвестиційної діяльності за попередні періоди, акцентування на тих чи інших показниках залежить від особливостей інвестиційної політики конкретного інвестиційного фонду, рівня його ризикованості.

На наступному етапі відбувається обґрунтування інвестиційних цілей та визначення концептуальних засад функціонування інвестиційного фонду. На цьому етапі формування інвестиційної стратегії розраховуються прогностичні показники, що характеризують діяльність фонду. Зокрема, визначаються допустимі межі прогностичної прибутковості конкретної групи чи класу активів, їх ризиковість та ліквідність. Відповідно до визначених класів активів, в які здійснюватиметься інвестування, термінів та обсягів інвестування, у відповідності із інвестиційними критеріями та нормами законодавства визначається тип інвестиційного фонду (закритий, відкритий чи інтервальний), рівень його диверсифікованості та організаційно-правова форма діяльності.

Після визначення цілей інвестиційного фонду розробляються основні принципи його діяльності. На основі визначених напрямів інвестування, сформованої структури інвестування відбувається визначення основних підходів прийняття рішень щодо купівлі-продажу активів. Передусім стосовно обсягів інвестування у конкретні інвестиційні активи, зокрема цінні папери, здійснюється визначення структури активів за ризикованістю. У відповідності із зазначеними параметрами інвестиційну політику фонду можна вважати збалансованою, агресивною, консервативною.

Відповідно до розроблених принципів діяльності та визначених напрямів інвестування відбувається формування

портфеля активів інвестиційного фонду. На основі розробленої інвестиційної політики, визначених принципів інвестування, обраних напрямків інвестування та у відповідності із визначеною структурою активів відбувається розміщення залучених фінансових ресурсів шляхом придбання конкретних інвестиційних активів. Активами інвестиційних фондів виступають як цінні папери корпоративного та державного секторів, так і інші цінності фінансового ринку, об'єкти нерухомості, корпоративні права та ін.

Вибір конкретних інвестиційних активів здійснюється на основі визначених критеріїв та фінансових показників, що характеризують дохідність цінних паперів, їх ліквідність. Обираючи інвестиційний актив, щодо включення в інвестиційний портфель фонду, об'єктами аналізу виступають дані галузевого аналізу, фондового ринку, макроекономічні показники, корпоративні дані, аналітичні дані отримані на основі використання математичного опрацювання статистичної та графічної інформації щодо зміни вартості цінних паперів та ін.

На основі сформованої структури активів фонду визначається основні сигнальні показники, що слугуватимуть мотивом для перегляду структури активів фонду. Часта зміна складу структури портфелю активів фонду відповідає активному підходу в управлінні інвестиційним фондом, забезпечення стабільної структури складу активів фонду характеризує пасивний підхід в управлінні активами.

Окрім поетапного розгляду інвестиційної стратегії діяльності інвестиційного фонду, досить важливим є врахування основних критеріїв, що визначаються при її оцінці. Найбільш загальним критерієм оцінки інвестиційної стратегії є її результативність, що проявляється у вигляді економічних показників, котрі відображають інвестиційний дохід. Визначення інвестиційної дохідності, для відображення результативності інвестиційної стратегії, передбачає розрахунок показників зростання інвестиційного доходу за конкретними інвестиційними інструментами, класами активів у портфелі фонду, чи характеризується загальним показником зростання вартості чистих активів фонду.

Наступним критерієм оцінки стратегії діяльності фонду є її збалансованість, що передбачає визначення допустимого рівня ризику. При цьому визначається рівень максимальної доходності за визначеним рівнем ризику.

Третім ключовим критерієм оцінки інвестиційної стратегії діяльності інвестиційного фонду є рівень її відповідності інвестиційному середовищу. Ця відповідність передбачає забезпечення як найвищого рівня адаптивності інвестиційної стратегії ринковим тенденціям, поглядам інвесторів, макроекономічній ситуації, корпоративним та галузевим процесам. Формування та модифікація параметрів інвестиційної стратегії здійснюється на основі інвестиційних сигналів, що виникають на основі проведеного аналізу інвестиційного середовища [10].

Ґрунтуючись на зазначених особливостях функціонування інвестиційного фонду, ключових ознаках його інвестиційної

стратегії, доцільним є виділення основних проблем на шляху забезпечення ефективності його діяльності. Першочерговим бар'єром на шляху ефективного функціонування інвестиційних фондів є недосконалість вітчизняного законодавства у сфері колективного інвестування та фондового ринку. Передусім на законодавчому рівні передбачені занадто жорсткі обмеження щодо інвестиційних активів, які можуть бути включені в портфель інвестиційного фонду. Зокрема, відсутність можливості розміщення фінансових ресурсів інвестиційних фондів у активах строкового фондового ринку, а саме ф'ючерсах, опціонах, не можна вважати позитивним явищем, адже ці інструменти є досить ефективними у процесі хеджування фінансових ризиків. Також на законодавчому рівні заборонено вкладення капіталу інвестиційними фондами у цінні папери іноземних емітентів, що знову ж таки не можна вважати вірним підходом, адже наявність такої можливості інвестування є додатковим фактором захисту активів фонду від несприятливої ситуації у вітчизняній економіці. Законодавча база діяльності інвестиційних фондів потребує реформування і в частині обмежень щодо обсягів інвестування у визначені фінансові активи. Потребують вдосконалення фінансові нормативи функціонування інвестиційних фондів, компаній із управління активами, процедура розміщення та обігу цінних паперів фондів та ін.

Бар'єром на шляху розвитку сфери колективного інвестування є також низький рівень довіри населення до фінансових посередників, та зокрема до інвестиційних фондів. Створення дієвих схем захисту їхніх прав та часткове гарантування інвестиційних вкладень разом з інформаційно-роз'яснювальною роботою є основними пріоритетними напрямками у державній політиці розвитку сектору інституційного інвестування. Досить гостро стоїть питання забезпечення сфери інституційного інвестування кваліфікованими фахівцями, котрі спроможні фахово проводити інвестиційний аналіз та ефективно розміщувати залучений інвестиційний капітал [7].

Загострення конкуренції на фінансовому ринку, зростання вартості інвестиційного капіталу вимагають реалізації ефективних програм реформування. Оскільки найбільш вагома частина капіталу інвестиційних фондів розміщується у цінних паперах, доцільним буде виділити ряд проблем ринку цінних паперів, вирішення яких є першочерговим для забезпечення розвитку діяльності інвестиційних фондів. Основними проблемними питаннями фондового ринку, що не дають можливості ефективно реалізовувати інвестиційну політику інвестиційних фондів, є:

- низька ліквідність фондового ринку. Незначні обсяги торгів та мала чисельність суб'єктів фондового ринку позначається на суттєвій різниці ціни продажу та купівлі цінних паперів, що негативно позначається на прибутковості операцій та не сприяє проведенню спекулятивних операцій. Низька ліквідність породжує труднощі щодо реалізації чи купівлі пакетів акцій високої вартості;

- відсутність достатньої кількості різних за ознаками інвестиційних інструментів, що торгуються на фондовій біржі. В зв'язку із обмеженістю вибору ліквідних цінних паперів за відповідними показниками ризику та прибутковості інвестиційні фонди не в змозі в повній мірі реалізувати свою інвестиційну політику та сформувати досконалий портфель фінансових активів [3];

- відсутність прозорості інформації про операції на фондовому ринку за участю інвестиційних фондів, зокрема щодо висвітлення даних про обсяги розміщення інвестиційного капіталу, про вартість цінних паперів;

- наявність значної частки операцій із цінними паперами на неорганізованому фондовому ринку, що негативно позначається на ринковому курсоутворенні, сприяє фінансовим ризикам та створює умови для маніпуляцій з інвестиційним капіталом;

- недосконалість інфраструктурного забезпечення операцій на фондовому ринку та низька якість послуг, що надаються інституційними суб'єктами, котрі забезпечують виконання операцій.

Проблемним питанням у забезпеченні проведення ефективних умов для здійснення операцій із цінними паперами інвестиційними фондами є відсутність законодавчої бази, що регулює відносини у відповідності із міжнародними стандартами бухгалтерського обліку Комітету з міжнародних стандартів з бухгалтерського обліку (IASB) та Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) [4].

Окрім загальних проблем, що виникають у процесі функціонування вітчизняних інвестиційних фондів у зв'язку із недосконалістю відносин на фондовому ринку, існує ряд причин виходячи із специфіки їх діяльності, які негативно позначаються на розвитку цієї сфери інвестування.

Передусім основною причиною низьких темпів розвитку діяльності інвестиційних фондів, та, зокрема, незначних обсягів акумульованих ними коштів, є непоінформованість населення про особливості їхнього функціонування та переваги над іншими напрямками капіталовкладення. Відсутність дієвих механізмів захисту прав вкладників інвестиційних фондів та системи гарантування інвестицій, що є особливо актуальним питанням у період фінансової кризи, негативно відображається на довірі населення до інвестиційних фондів. Істотним чинником, що негативно позначається на ефективності та стабільності функціонування інвестиційних фондів, є відсутність належної кількості диференційованих за характеристиками інвестиційних інструментів для включення в портфель активів інвестиційного фонду. Зокрема, підтвердженням проблематичного формування структури активів інвестиційного фонду є низька ліквідність та прибутковість вітчизняних державних облігацій, що є нижчою за рівень інфляції, які в розвинених економіках є поширеним інструментом інвестування капіталу.

Негативним чинником на шляху розвитку вітчизняних інвестиційних фондів у сучасних умовах є відсутність загально-

прийнятих принципів та методичних підходів у забезпеченні функціонування. Зокрема, відсутній єдиний підхід визначення вартості чистих активів фонду, немає єдиної прийнятної системи розкриття інформації про результати діяльності фонду, виникають труднощі у здійсненні обліку операцій інвестиційними фондами, неефективно працює депозитарна система, не належним чином здійснюється брокерське обслуговування операцій купівлі-продажу інвестиційних інструментів та непрозоро ведеться реєстр майнових прав в інвестиційному фонді. Істотне значення у напрямі реформування має також і забезпечення досконалості процесу оподаткування доходу інвестора, що є учасником інвестиційного фонду [5].

В умовах різкого зростання вартості інвестиційного капіталу, браку ефективних напрямів розміщення фінансових ресурсів виникає потреба забезпечення умов для побудови досконалої інвестиційної політики інвестиційного фонду, що в змозі забезпечувати прибутковість капіталовкладень, передбачаючи при цьому дієві механізми захисту прав його учасників. Забезпечення досконалої законодавчої бази функціонування інвестиційних фондів та інтеграція їх у приватизаційні процеси є передумовою нового етапу розвитку сфери колективного інвестування.

Відповідно до визначених проблем на основі специфіки діяльності інвестиційних фондів законодавче реформування у цій сфері має передбачати реалізацію таких першочергових заходів:

- проведення повторного ліцензування інвестиційних фондів та суб'єктів, що виконують операції із їхніми активами та належать до інвестиційної інфраструктури у відповідності до існуючих нормативних вимог, що враховують сучасні потреби інвестора та інвестиційне середовище;

- розроблення єдиного досконалого підходу щодо розрахунку та оприлюднення фінансових показників про результати діяльності інвестиційних фондів;

- спрощення процесу придбання цінних паперів фонду та вдосконалення тарифної політики щодо операцій, пов'язаних з активами фонду, зокрема управління, зберігання [4].

Для забезпечення активного розвитку діяльності вітчизняних інвестиційних фондів окрім заходів реформування на макроекономічному рівні, вдосконалення законодавчої бази необхідним є запровадження нових підходів у побудові раціональної та ефективної інвестиційної політики у відповідності до сучасних умов. В умовах нестабільності інвестиційного середовища та загострення конкуренції на ринку інвестиційного капіталу для забезпечення досконалої інвестиційної політики важливими є такі основні чинники прийняття інвестиційних рішень, як доходність капіталовкладення, рівень ризику та ліквідності інвестиційних інструментів. Відповідно до ринковою кон'юнктурою та ґрунтуючись на принципах інвестиційної стратегії інвестиційні фонди забезпечують оптимальне співвідношення між ризиковими та малоризикованими інвестиційними об'єктами капіталовкладення у структурі активів. Зокрема, у період загострення фінансо-

во-економічної кризи діяльність вітчизняних інвестиційних фондів базувалася на консервативній інвестиційній політиці, що передбачала інвестування передусім в активи грошового ринку, банківські депозити та державні чи корпоративні облигації. Відповідно до цього на вітчизняному ринку колективного інвестування активізували свою діяльність інвестиційні фонди грошового ринку, що дотримуються консервативної інвестиційної стратегії. Проте із післякризовим зростанням фондового ринку, що розпочалося у другій половині 2010 року, все ж таки найбільш прийнятними є інвестиційні фонди, що пропонують вищий рівень прибутковості, формуючи при цьому свій інвестиційний портфель на основі корпоративних акцій [9].

### Висновки

Забезпечення ефективного розвитку діяльності вітчизняних інвестиційних фондів передбачає комплекс взаємопов'язаних дій, націлених на реформування вітчизняного законодавства в сфері колективного інвестування та вдосконалення інвестиційної політики безпосередньо суб'єктів цих відносин. У контексті подолання наслідків фінансово-економічної кризи, реформуючи законодавчу базу, першочерговими є питання розширення переліку доступних інвестиційних активів у портфелі інвестиційного фонду та створення умов для популяризації їх серед населення. Оптимізація діяльності інвестиційного фонду є визначальним елементом не лише у забезпеченні його ефективності, а й передбачає підвищення рівня захисту прав інвесторів, що безпосередньо позначається на стабілізації інвестиційних процесів у вітчизняній економіці.

В умовах фінансової невизначеності, відсутності надійних інструментів, що могли б забезпечувати стабільний інвестиційний дохід, необхідним є вироблення загальних принципів побудови інвестиційної політики.

По-перше, при формуванні структури активів інвестиційного фонду основний акцент має робитися на користь придбання тих інвестиційних активів, що характеризуються не лише очікуваною перспективною прибутковістю у вигляді курсової різниці між ціною купівлі і продажу, а й здатні забезпечити додаткові стабільні інвестиційні надходження у вигляді дивідендів, рентних платежів, відсотків.

По-друге, непередбачуваність тенденцій на фінансовому ринку не дозволяє чітко дотримуватися визначених термінів інвестування, тому для забезпечення приросту інвестиційного капіталу розміщення фінансових ресурсів у фонді не може обмежуватися часовими рамками [6].

По-третє, прийняття рішень щодо придбання чи реалізації активів інвестиційного фонду має здійснюватися за умови отримання аналітичних даних, що сигналізують про зміну тенденції на фондовому ринку. У випадку різкої зміни динаміки зростання вартості інвестиційних інструментів, що перебувають у портфелі фонду, слід проводити його реалізацію, фіксуєючи при цьому інвестиційний прибуток.

**Література**

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 р., №2299-III // ВВР. – 2001. – №21. – С. 103.
2. Голева О.И. К вопросу об институциональных основах финансового посредничества / О.И. Голева // Вестник ФА. – 2007. – №4. – С. 48–52.
3. Гриценко В.В. Інвестиційні фонди: стан та перспективи розвитку / В.В. Гриценко // Вісник економічної науки України. – 2008. – №2. – С. 27–31.
4. Гурова В.О. Основні аспекти діяльності інститутів спільного інвестування в контексті менеджмента / В.О. Гурова // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. – 2010. – С. 681–684.
5. Григоренко Є.М. Стан, проблеми та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування, компаній з управління активами // Матеріали 18-ї Науково-практичної конференції «Управління активами: від кількості до якості» Ялта [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://uaib.com.ua/analituaib/conference/material\\_conf/konf\\_10/16133.html](http://uaib.com.ua/analituaib/conference/material_conf/konf_10/16133.html)
6. Ластовенко О.В. Оптимальна інвестиційна стратегія в сучасних умовах розвитку фінансового / О.В. Ластовенко, А.Ю. Майборода // Торгівля і ринок України: Збірник наукових праць. – 2009. – №28. Т. 2. – С. 359–381.
7. Носов Р.Ю. Перспективы хеджфонда как коллективного инвестора нового типа в России [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://old.nsaem.ru/Science/Publications/Science\\_notes/Archive/2007/4/441.pdf](http://old.nsaem.ru/Science/Publications/Science_notes/Archive/2007/4/441.pdf)
8. Опанасова Г.В. Особливості інвестиційної діяльності інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України / Г.В. Опанасова // Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія: Економічні науки. – 2009. – №22. – С. 183–185.
9. Сич О.А. Перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні / О.А. Сич, С.Д. Смолінська // Вісник Львівської державної фінансової академії. – 2009. – №17. – С. 150–156.
10. Спиридонов В.В., Зинченко Д.Ю. Оптимизация инвестиционной стратегии компании по управлению активами в условиях современного состояния фондового рынка Украины [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/Ekonk/2009\\_29/spiridonov.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Ekonk/2009_29/spiridonov.pdf)