

## ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

## IMPROVING THE EFFICIENCY OF JOINT INVESTMENT INSTITUTIONS IN UKRAINE

Активізація діяльності інституційних інвесторів на фінансовому ринку країни є необхідною умовою ефективного розвитку та розширення внутрішнього ринку фінансових ресурсів. Потенціал зростання ринку спільного інвестування в Україні насамперед визначатиметься можливостями залучення до механізмів спільного інвестування широкого кола індивідуальних інвесторів, перш за все населення, на основі підвищення доходності, забезпечення ліквідності вкладень, диверсифікації ризику та здійснення кваліфікованого управління активами інститутів спільного інвестування. У статті розглянуто сутність, класифікацію інститутів спільного інвестування. Проаналізовано сучасний стан та динаміку розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування. Описано моделі оптимізації інвестиційного портфеля інститутів спільного інвестування та їх використання для досягнення стратегії і мети діяльності інвестиційного фонду. Виявлено наявні проблеми, а також охарактеризовано напрями розвитку вітчизняних інститутів спільного інвестування в Україні.

**Ключові слова:** інститути спільного інвестування, фонди спільного інвестування, корпоративні інвестиційні фонди, пайові інвестиційні фонди, вартість чистих активів.

Активизация деятельности институциональных инвесторов на финансовом рынке страны является необходимым условием эффективного развития и расширения внутреннего рынка финансовых ресурсов. Потенциал роста рынка совместного инвестирования в Украине прежде всего будет определяться возможностями привлечения к механизмам совместного инвестирования широкого круга индивидуальных инвесторов, в первую очередь населения, на основе повышения доходности, обеспечения ликвидности вложений, диверсификации риска и осуществления квалифицирован-

ного управления активами институтов совместного инвестирования. В статье рассмотрены сущность, классификация институтов совместного инвестирования. Проанализированы современное состояние и динамика развития отечественного рынка совместного инвестирования. Описаны модели оптимизации инвестиционного портфеля институтов совместного инвестирования и их использование для достижения стратегии и цели деятельности инвестиционного фонда. Выявлены существующие проблемы, а также охарактеризованы направления развития отечественных институтов совместного инвестирования в Украине.

**Ключевые слова:** институты совместного инвестирования, фонды совместного инвестирования, корпоративные инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, стоимость чистых активов.

Revitalization of institutional investors in the financial market is a prerequisite for the effective development and expansion of the domestic market funds. The potential growth of the collective investment market in Ukraine primarily determined by opportunities to engage in joint investment mechanisms wide range of individual investors, primarily population by improving profitability, liquidity investments, risk diversification and implementation of qualified management assets of mutual funds. In the article the essence, the classification of joint investment institutions. The current state and dynamics of the domestic market mutual funds. Described model of optimization of the investment portfolio of collective investment institutions and their use to achieve the strategy and objective of the investment fund. Discovered existing problems and describes trends of domestic collective investment institutions in Ukraine.

**Key words:** collective investment joint investment funds, corporate funds, mutual funds, net asset value.

УДК 336.767.017.2

Івахненко І.С.

к. е. н, доцент кафедри економіки та менеджменту  
Інститут інноваційної освіти  
Київського національного університету архітектури і будівництва

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах кризової ситуації в економіці України, зменшення обсягів валового внутрішнього продукту та відтоку інвестицій надзвичайно важливим є питання розбудови фінансового ринку як важливої складової національної економіки, а також пошуку шляхів підвищення ефективності його роботи. Одними з ключових напрямів цього розвитку є підвищення ролі ринку спільного інвестування, необхідність пошуку внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів, які будуть вкладатися в пріоритетні галузі вітчизняної економіки та сприяти їх поступовому розвитку. Ці фактори зумовлюють необхідність розвитку інститутів спільного інвестування, які зможуть взяти на себе основну роль щодо акумуляції, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів.

Необхідність структурних перебудов національної економіки України вимагає залучення значного обсягу фінансових ресурсів. Створення ефективного механізму акумуляції додаткового фінансового капіталу є передумовою побудови стійкої економічної системи. Активізація процесів залучення фінансових ресурсів, а також їх переорієнтація із зовнішніх запозичень до збільшення фінансового потенціалу внутрішнього ринку та ефективного його використання є одними з ключових питань, що потребують ретельного дослідження та пошуку шляхів вирішення. Одним із таких внутрішніх джерел є ринок інститутів спільного інвестування.

Проблема вивчення засад функціонування інститутів спільного інвестування в реаліях української економіки, аналіз переваг і недоліків діяльності

таких організацій, дослідження їх структури, а також визначення перспектив подальшого розвитку є надзвичайно актуальними для сучасної економіки.

#### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Значний внесок у наукове обґрунтування проблеми функціонування інститутів спільного інвестування зробили такі українські вчені-економісти, як Н.М. Внукова, В.І. Горбач, А.Г. Загородній, Н.В. Кузьминчук, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, А.Ю. Семенов. Серед найбільш відомих і авторитетних у світовій економічній літературі можна назвати дослідження М. Квинтина, Я.М. Міркіна, М.У. Тейлора, Дж.М. Херриса. Стрімкий розвиток фінансових процесів та часті зміни економічного середовища зумовлюють подальшу необхідність дослідження питання сутності, особливостей функціонування та перспектив розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є проблеми функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, виявлення основних напрямів підвищення ефективності діяльності інститутів спільного інвестування та окреслення перспектив розвитку ринку спільного інвестування як складової частини вітчизняного фінансового ринку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Формування та розвиток механізму акумуляції капіталу є передумовою побудови стійкої економічної системи. Однією з найперспективніших форм здійснення інвестицій в національну економіку є використання інститутів спільного інвестування (ICІ), зокрема інвестиційних фондів [6]. Головною метою створення та діяльності інститутів спільного інвестування є регулювання відносин, що виникають у сфері спільного інвестування, а також забезпечення гарантій прав власності на цінні папери і захист прав учасників фондового ринку.

Діяльність зі спільного інвестування – діяльність, яка провадиться в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) ICІ шляхом емісії цінних паперів ICІ з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи відповідно до законодавства України [7].

Головним нормативно-правовим актом, що регулює відносини зі спільного інвестування в Україні, є Закон України «Про інститути спільного інвестування». Зокрема, у цьому Законі інститути спільного інвестування визначаються як корпоративні або пайові фонди. Як бачимо, Закон вузько характеризує термін, трактуючи його через учасників ринку спільного інвестування [2].

Законами «Про цінні папери та фондовий ринок» (ст. 16) та «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (п. 5 ст. 4) визначається вид професійної діяльності на фондовому ринку, який притаманний ICІ, а саме діяльність з

управління активами, тобто професійна діяльність учасника фондового ринку – компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності [3; 4].

Досить ґрунтовне наукове визначення ICІ наводять такі вчені, як С.В. Науменкова та С.В. Міщенко. Інститути спільного інвестування – інвестиційні фонди, які здійснюють діяльність зі спільного інвестування на основі об'єднання (залучення) грошових коштів інвесторів та вкладення їх у цінні папери, корпоративні права та нерухомість з метою отримання прибутку [7].

Сутність терміна ICІ також наводить Українська асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ): об'єднання професійних учасників фінансово ринку та ринку спільного інвестування як його складової частини. Інститути спільного інвестування – це нова для українського інвестора можливість вкладення своїх заощаджень з метою їхнього примноження. ICІ – це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [9].

Діяльність зі спільного інвестування – це один із можливих способів використання вільних грошових ресурсів разом з банківськими депозитами чи особистим управлінням активами. Переваги інвестування коштів у інститути спільного інвестування полягають у можливості вибору фонду інвестором залежно від вибраної інвестиційної стратегії; забезпеченні диверсифікації ризику завдяки вимогам щодо структури вкладень у різні види активів; залежності дохідності інвестицій від зростання вартості чистих активів фонду; можливості вкладання коштів у компанії різних галузей і сфер діяльності; здійсненні кваліфікованого управління інвестиційними фондами професійними менеджерами; оптимальному рівні оподаткування; контролі за діяльністю інститутів спільного інвестування з боку держави [7].

В Україні перші інвестиційні фонди з'явилися порівняно нещодавно, у 1994 році, і стали важливим механізмом започаткування в Україні процесу масової приватизації. Початком їх розвитку можна вважати 28 березня 1994 року – дату підписання Указу Президента України «Про інвестиційні фонди та компанії». Однак перші інвестиційні фонди суттєво відрізнялись від класичних інститутів спільного інвестування, оскільки їх більшість створювалася для проведення сертифікатної приватизації, що призводило до викривлення основних цілей діяльності інститутів спільного інвестування, зменшувало їх роль у розвитку фондового ринку України.

Важливим етапом теоретичного дослідження інститутів спільного інвестування є вивчення класифікації інститутів спільного інвестування та

визначення мети діяльності різних фондів. Сьогодні вітчизняний ринок спільного інвестування пропонує широкий вибір типу інститутів спільного інвестування. Інвестор залежно від вибору типу інвестиційної стратегії має можливість вибрати той фонд, який найбільше відповідає його очікуваному рівню доходності, ризику, ліквідності та інших факторів.

Зокрема, повна класифікація ІСІ наводиться у ст. 7 ЗУ «Про інститути спільного інвестування» та зображена на рис. 1.

Формування повноцінних вітчизняних ІСІ, які відповідають міжнародним стандартам діяльності інституційних інвесторів, розпочалося після прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвес-

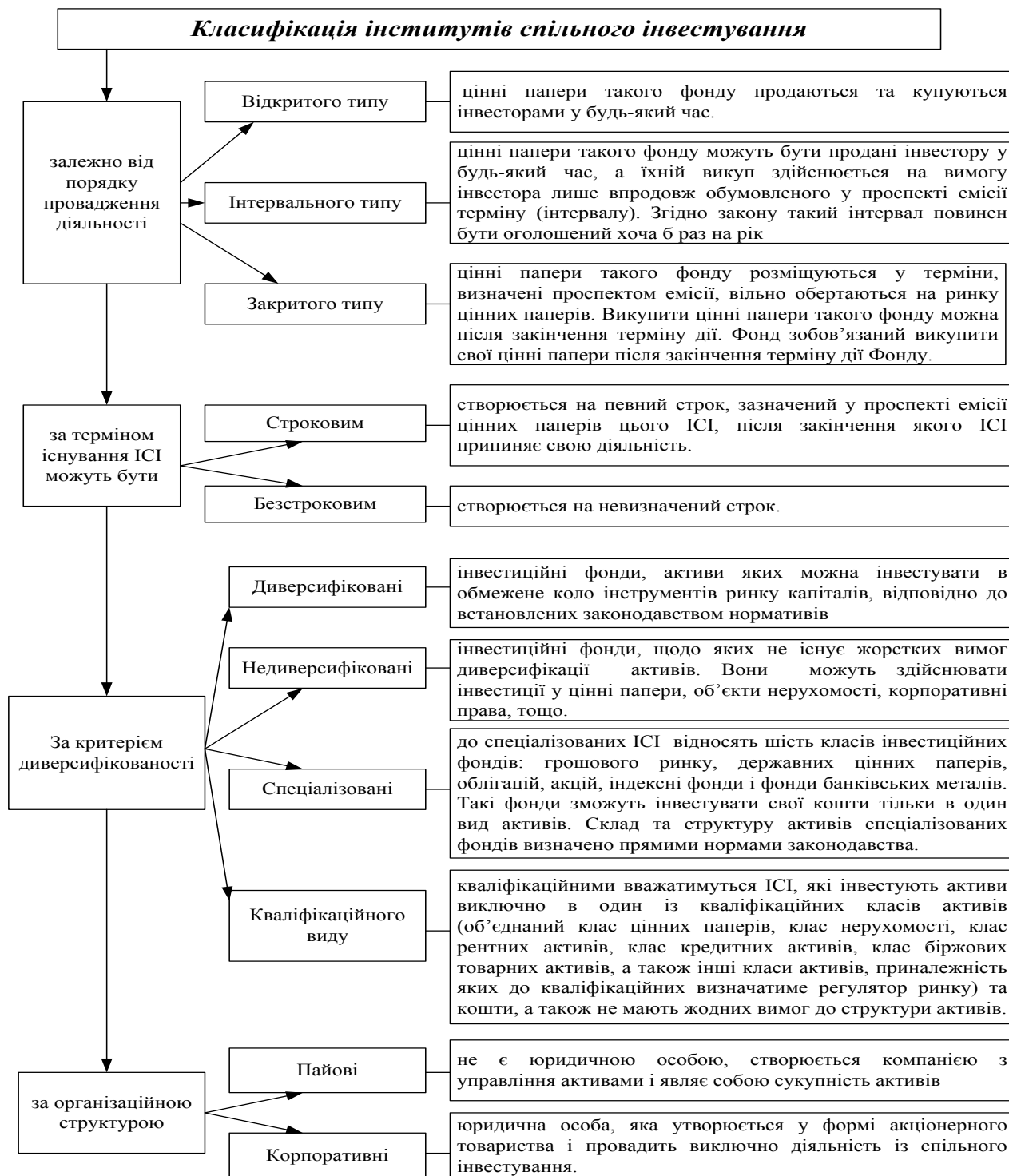


Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування

Джерело: розроблено автором на основі [2]

тиційні фонди)» № 2299-ІП, який набрав чинності 15 березня 2001 року. Саме з цього моменту спостерігається активний розвиток ринку ІСІ. Якщо у 2004 році кількість ІСІ складала 39, то уже в 2008 році це їх кількість дорівнювала 888, а станом на кінець 2012 року загальне число ІСІ досягло 1 311. В період розвитку ринку ІСІ зменшення їх кількості спостерігалося лише у 2013–2014 роках. З 2016 року структура

інститутів спільного інвестування зазнала змін щодо збільшення венчурних фондів ІСІ на ринку. Динаміка кількості ІСІ та активів, які знаходяться у їх управлінні, наведена на рис. 2 та рис. 3.

Протягом усього періоду розвитку зростання кількості ІСІ було забезпечене перш за все зростанням кількості венчурних фондів, які до 2012 року щорічно збільшувались на 35%. З 2014 року

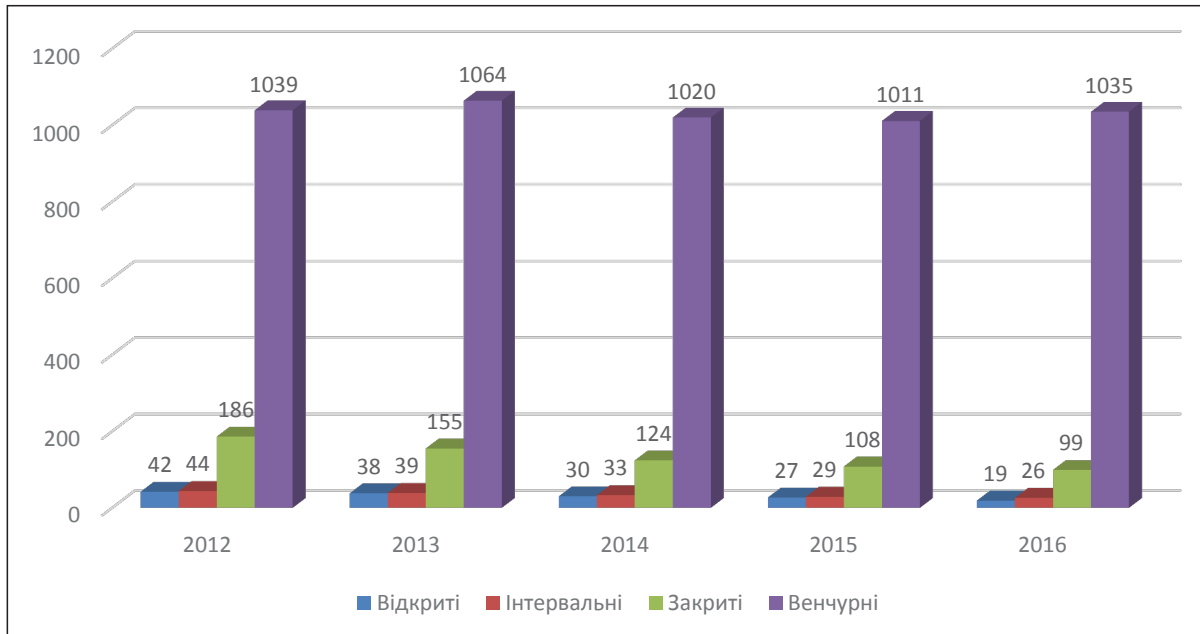


Рис. 2. Кількість інвестиційних фондів у 2012–2016 роках, шт.

Джерело: розроблено автором на основі [9]

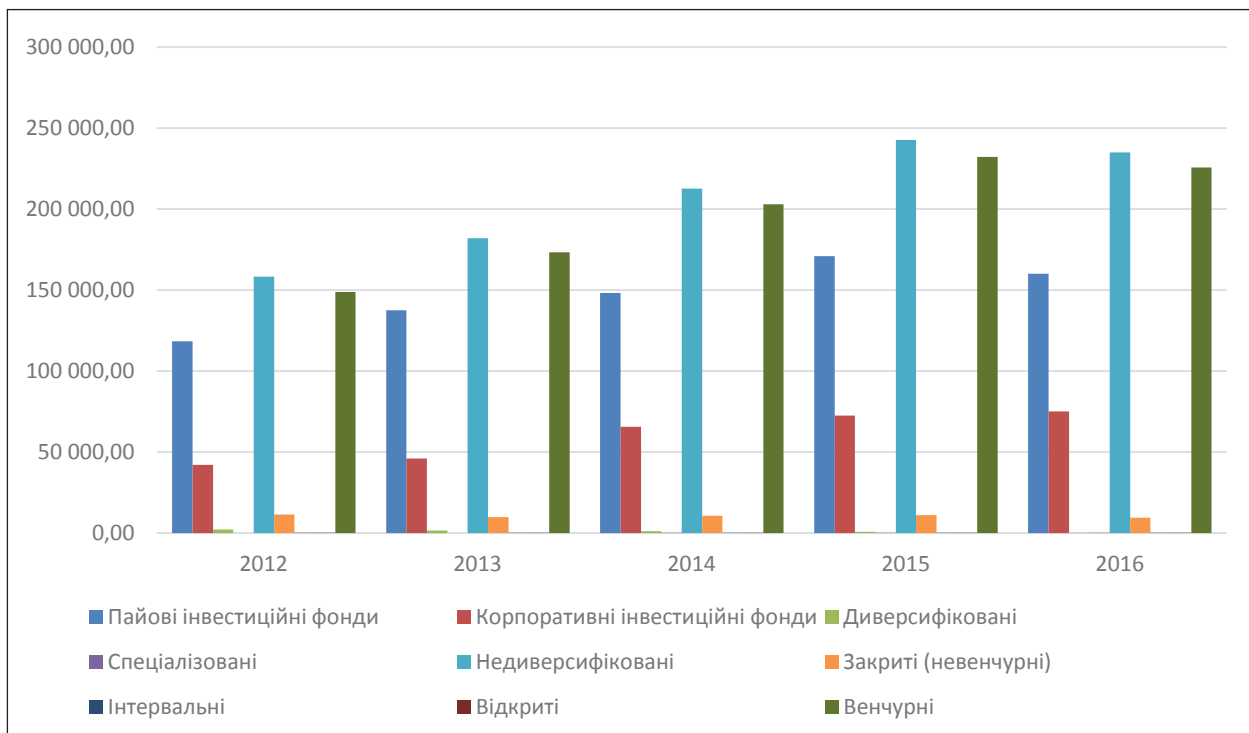


Рис. 3. Вартість активів інститутів спільного інвестування, млн. грн.

Джерело: розроблено автором на основі [12]

Вартість активів інститутів спільного інвестування за 2012–2016 роки

Вид ІСІ	Вартість активів інститутів спільного інвестування, млн. грн.				
	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік
Пайові інвестиційні фонди	118 404,59	137 426,33	148 123,59	170 855,30	160 079,41
Корпоративні інвестиційні фонди	42 012,45	45 959,57	65 627,50	72 485,84	75 079,45
Диверсифіковані	2 189,66	1 497,76	1 196,74	788,4	140,19
Спеціалізовані	–	–	33,63	21,58	46,15
Недиверсифіковані	158 227,38	181 888,13	212 520,72	242 531,17	234 972,52
Закриті (невенчурні)	11 365,06	9 864,79	10 708,90	11 042,39	9 444,79
Інтервальні	164,01	128,72	110,71	90,39	69,07
Відкриті	162,95	105,81	61,05	55,96	58,59
Венчурні	148 725,02	173 286,58	202 870,43	232 152,41	225 586,41
<b>Усього</b>	<b>481 215,12</b>	<b>550 157,69</b>	<b>641 253,27</b>	<b>730 023,44</b>	<b>705 476,58</b>

вперше за останні роки зменшилася кількість венчурних фондів, а кількість відкритих і закритих фондів зменшується уже кілька років поспіль.

Проте активи сформованих ІСІ постійно зростають протягом періоду із середньорічними темпами в 31,86%. Загальна сума активів інститутів спільного інвестування наприкінці 2016 року становила 235,16 млрд. грн., з яких 225,59 млрд. грн. склали активи венчурних ІСІ, та 9,57 млрд. грн. – активи невенчурних ІСІ (табл. 1, рис. 3).

Структура активів ІСІ у другому кварталі 2017 року зазнала зниження ваги цінних паперів в активах усіх секторів ІСІ, крім інтервальних, де вона продовжувала зростати. При цьому відбулося зменшення їх сукупної вартості в інтервальних, а також у відкритих фондах, а в усіх секторах закритих ІСІ – її подальше зростання. Станом на 30 червня 2017 року в агрегованому портфелі активів ІСІ цінні папери становили від 19,0% у венчурних ІСІ до 67,0%, а також 75,8% вони склали у відкритих та інтервальних відповідно. Венчурні фонди й далі збільшували «інші» активи, а саме до 76,6% у їх сукупній ВЧА. Відкриті ІСІ знову збільшили обсяг коштів у банках, а також інвестиції в акції; частка перших зросла до 25,6%, частка останніх зменшилася до 41,6% [12].

Доходність ІСІ за другий квартал 2017 року понизилася майже в усіх секторах, окрім закритих невенчурних ІСІ з приватною емісією (протилежно до першого кварталу). Найбільш дохідними за середнім приростом вартості вкладень за квартал серед секторів ІСІ за типами фондів були знову відкриті (+2,7%), а серед диверсифікованих та спеціалізованих фондів з публічною пропозицією за класами активів знову опинилися фонди акцій (+3,5%). Лідерами за доходністю з початку року та за рік були ці ж категорії ІСІ: відкриті фонди за півроку принесли у середньому понад 13%, а фонди акцій – майже 20%; за рік перші забезпечили майже 23%, другі – понад 53% [9; 12].

Таким чином, сучасний стан ринку ІСІ характеризується зменшенням кількості інститутів спільного інвестування та відтоком чистого капіталу інвесторів ІСІ. Регіональний розподіл ІСІ характеризується як нерівномірний, оскільки основна частка фондів сконцентрована у невеликій кількості областей. У структурі зведеного портфеля ІСІ основу складають акції, векселі та облігації вітчизняних підприємств. Також зростає відношення активів ІСІ до валового внутрішнього продукту та активів банківської системи.

Порівнюючи статистичні показники діяльності інститутів спільного інвестування в різних країнах світу, слід зауважити, що поки в Україні функціонування інвестиційних фондів не відіграє значної ролі в розвитку економіки. Згідно з даними Української асоціації інвестиційного бізнесу питома вага чистих активів відкритих інвестиційних фондів у ВВП у США дорівнює 81,4%, Франції – 63,1%, Бразилії – 46,9%, Великобританії – 38%, Китаї – 6,2%, Росії – 0,3%, у середньому по світу – 39,3%. В Україні цей показник значно нижче середньосвітового рівня [9].

Позитивним аспектом у питанні підвищення ефективності вітчизняного ринку спільного інвестування було прийняття нової редакції Закону України «Про інститути спільного інвестування», більшість положень якого вступила в силу у 2014 році. Проаналізуємо основні нововведення закону, які формують позитивне середовище для розвитку вітчизняних ІСІ.

По-перше, це розширення лінійки інститутів спільного інвестування. Насправді класифікація ІСІ за видами активів вже існувала на українському ринку, однак, оскільки вона не була передбачена законодавством, інвестиційні фонди не могли формувати свої портфелі лише на основі певного виду активів. Це звужувало можливості ІСІ щодо пропозиції різних інвестиційних стратегій. Реалізація такого підходу підвищить прозорість інвестиційних фондів та сприятиме залученню більшої кількості інвесторів [8].

По-друге, Законом впроваджено новий вид акцій – акції корпоративного інвестиційного фонду, а також встановлено особливості емісії, обігу, обліку та погашення таких акцій. Акції корпоративного інвестиційного фонду – цінний папір, емітентом якого є корпоративний інвестиційний фонд та який посвідчує майнові права його власника, включаючи право на отримання дивідендів (для закритого КФ), право на управління КФ, а також немайнові права, передбачені Законом. Такі цінні папери не підлягають обов'язковій процедурі лістингу [1].

По-третє, у Законі значно посилені вимоги до прозорості та розкриття інститутами спільного інвестування інформації про свою діяльність. Всі дані інвестор зможе отримувати в оперативному режимі як на сайті регулятора, так і на сайтах інвестиційних фондів. На думку багатьох експертів, це сприятиме підвищенню надійності функціонування суб'єктів спільного інвестування, ефективності інвестиційної діяльності інститутів спільного інвестування, захищеності коштів, вкладених у цінні папери інститутів спільного інвестування.

Незважаючи на досить серйозні кроки державних органів щодо розвитку ринку ІСІ, необхідно зробити ще досить значний масив роботи для підвищення ефективності діяльності ринку спільного інвестування. Більшість фахівців наголошують на таких трьох основних напрямках розвитку ІСІ та фінансового ринку загалом: захист прав інвесторів, розширення списку інструментів торгівлі та підвищення фінансової грамотності населення.

Сьогодні з широкого спектру боргових інструментів працюють тільки ОВДП. При цьому значна частка володіння ОВДП приходить на НБУ і державні банки. Через низку дефолтів у період кризи інвестори втратили сотні мільйонів гривень, ринка корпоративних облігацій практично не існує. Схожа ситуація спостерігається з ринком акцій. Більшість компаній стають публічними лише під тиском вимог законодавства, але багатьом емітентам такий публічний випуск не потрібний. Ринок заповнено акціями досить низького рівня. Необхідно провести тотальний делістинг, при цьому підвищити вимоги до цінних паперів, які проходять процедуру лістингу [14].

*Ключовими напрямками, які можуть сприяти перспективам для розвитку індустрії спільного інвестування та управління активами, а також фондового ринку загалом, повинні бути запровадження нових фінансових інструментів, зокрема інфраструктурних облігацій, довгострокових державних облігацій, індексованих на інфляцію, а також похідних (для хеджування ризиків); стимулювання подальшого розвитку 3-го рівня пенсійної системи (НПФ) та сприяння запровадженню 2-го, накопичувального, рівня (Накопичувальний фонд, професійні пенсійні схеми), а також активізація використання ІСІ в обслуговуванні програм приватно-державного партнерства.*

Розвиток фінансового сектору найближчими роками буде відбуватися в умовах адаптації законодавства України до вимог директив ЄС та імплементації Угоди про Асоціацію у частині ринків фінансових послуг. КУА повинні будуть підвищувати стандарти діяльності, зокрема щодо управління ризиками та розкриття інформації про ІСІ.

Важливим аспектом залишається також підвищення фінансової грамотності населення, що потребує спільних зусиль державних органів та учасників ринку. При цьому масштабне залучення коштів роздрібних інвесторів-громадян України на фондовий ринок, перетворення заощаджень населення на довгостроковий інвестиційний ресурс буде можливим тільки після здійснення реальних реформ в економіці України, забезпечення надійного захисту інвестицій та відновлення довіри до фінансових інститутів [9].

До основних пропозицій щодо підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування в Україні можна віднести такі:

- прийняття законодавчо закріплених норм та нормативів у сфері спільного інвестування та надання рівних можливостей розвитку та діяльності його учасникам, що приведе до прозорого та якісного регулювання фондового ринку;
- запровадження сучасних систем управління та науково-технічних розробок із метою підвищення рівня корпоративної культури ІСІ;
- підвищення рівня готовності учасників ринку спільного інвестування працювати з короткостроковими фінансовими інструментами;
- розробка загального механізму формування інвестиційного портфеля ІСІ відповідно до їх класифікаційних ознак;
- проведення компанії популяризації ІСІ через маркетингові дії та інформування населення про можливості цих фондів.

Об'єктивною передумовою розвитку ринку спільного інвестування в Україні буде комплексний розвиток фінансового ринку. Одним із основних недоліків вітчизняного фінансового ринку є недостатній розвиток ринку капіталу разом із досить високим рівнем інфляції та політичними ризиками, що протягом останніх років сприяє збереженню високої вартості запозичень як для компаній, так і для домашніх господарств, що певною мірою стримує інвестиційні процеси. До основних складових програми модернізації ринку капіталу в Україні можна віднести такі.

1) Інституційне реформування ринків капіталу. У цьому напрямі необхідно сприяти появі і розширенню впливу інвестиційних банків, встановити межі прямої операційної активності на ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів, впровадити єдині вимоги для фінансових установ, що є посередниками в системі біржової торгівлі похідними фінансовими інструментами.

2) Консолідація біржової системи України. Необхідно забезпечити функціонування єдиної торговельної платформи, що забезпечує стандартні критерії лістингу, справедливість ціноутворення та відсутність торговельного арбітражу за будь-якими фінансовими інструментами.

3) Розбудова депозитарної системи. Необхідними у цьому напрямі є проведення дематеріалізації обігу цінних паперів і переведення усіх попередніх випусків цінних паперів з документарної форми у бездокументарну. Також варто реформувати обліково-розрахункову інфраструктуру ринків капіталу, створити нормативні умови забезпечення діяльності Національного депозитарію України як центрального депозитарію та центральної розрахунково-клірингової палати.

4) Розвиток фінансових інструментів. Необхідно налагодити систему ліцензування рейтингових агенцій та сертифікації її фахівців, запровадити операції короткострокового характеру з державними цінними паперами з метою підвищення їх ліквідності.

5) Податкове стимулювання розвитку ринків капіталу. Важливо звільнити від обкладення податком на прибуток фінансові установи ринкової інфраструктури, що обслуговують облік та обіг цінних паперів, у разі встановлення неприбуткового статусу таких організацій.

6) Удосконалення системи розкриття інформації на ринках капіталу. Необхідно ухвалити відповідне законодавство, яке визначає правове середовище для системи розкриття інформації і забезпечує прозорість українських емітентів, цінні папери яких перебувають у публічному обігу, а також доступність інформації широкому колу користувачів [6].

7) Розвиток компенсаційних механізмів на ринках капіталу. Важливим є впровадження компенсаційних механізмів на основі дотримання міжнародних принципів, зокрема чіткого дотримання норм функціонування компенсаційних інституцій.

8) Захист прав інвесторів та розвиток корпоративного законодавства. Варто створити публічні акціонерні товариства, які можуть розглядатися як вид акціонерного товариства з найбільшим ступенем прозорості та узгодженості інтересів, статутні фонди яких формуються виключно за рахунок коштів, а акції є ліквідними та вільно обертаються на регульованому ринку [6].

Окремого обговорення потребують питання реформування системи державного регулювання ринків капіталу в Україні. Ці питання безпосередньо пов'язані з вирішенням проблеми побудови ефективного механізму забезпечення стабільності фінансової системи та визначення комплексу основних заходів щодо його практичного запровадження. На думку експертів, на базі Національної комісії, що здійснює дер-

жавне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку необхідно створити єдиний орган, а частину наявних функцій слід передати НБУ. З урахуванням невеликих обсягів небанківського ринку України такий крок є повністю виправданим [14].

Таким чином, перелік окреслених вище заходів і завдань потребує розробки комплексної стратегії реформування фінансових ринків. Це дасть змогу підвищити ефективність його діяльності, підвищить прозорість та ліквідність вітчизняного ринку капіталів, що дасть можливість створити сприятливе середовище для функціонування інститутів спільного інвестування.

#### **Висновки з проведеного дослідження.**

Отже, узагальнені теоретичні та практичні засади функціонування інститутів спільного інвестування, а також наведені пропозиції щодо подальшого розвитку цих фінансових посередників та підвищення ефективності їх діяльності дають можливість зробити висновок, що інвестиційні фонди відіграють важливу роль в розвитку фінансового ринку країни, а їх фінансовий потенціал є значним джерелом внутрішніх інвестиційних ресурсів.

В сучасних умовах інститути спільного інвестування можуть стати ефективним інструментом накопичення грошових капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток економіки, розбудову як фінансової, так і виробничої сфери національного господарства. Надходження коштів у сферу спільного інвестування розширить потенціал внутрішніх запозичень, адже ICI в усьому світі є одними з найбільших операторів на ринку державних боргових зобов'язань. Розвиток індустрії спільного інвестування – один з опосередкованих стимулів для розбудови фінансового ринку, а саме це є обов'язковою умовою для очікуваного і необхідного імпорту капіталу в національну економіку.

До заходів підвищення ефективності діяльності інститутів спільного інвестування можна віднести такі: реформування системи захисту прав інвесторів; розширення списку інструментів торгівлі, зокрема деривативів для хеджування ризиків; підвищення фінансової грамотності населення; упровадження сучасних систем управління з метою підвищення рівня корпоративної культури ICI; проведення компанії популяризації ICI через маркетингові дії та інформування населення про можливість цих фондів.

Вжиття усіх цих заходів потребує комплексної системи дій та в майбутньому виведе вітчизняний ринок капіталів на рівень розвинутих фінансових систем. Така позитивна динаміка створить сприятливі умови для ефективного функціонування інститутів спільного інвестування та перетворення їх на дієвий механізм економічного розвитку.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Грішина Н.В. Новації у правовому регулюванні ІСІ / Н.В. Грішина // PLP Law Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://plp.kiev.ua/ua/publications/89-novatsiji-u-pravovomu-regulyuvanni-isi>.
2. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 5 липня 2012 року // Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
3. Про державне регулювання ринку цінних паперів : Закон України від 26 жовтня 2014 року // Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>.
4. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 6 листопада 2014 року // Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
5. Клименко К.В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі / К.В. Клименко // Ефективна економіка [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1874>.
6. Науменкова С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : [монографія] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К. : Університет банківської справи, Центр наукових досліджень Національного банку України, 2009. – 384 с.
7. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг : [навч. посіб.] / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К. : Знання, 2010. – 532 с.
8. Новий закон сприятиме підвищенню ефективності діяльності інститутів спільного інвестування / Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/aktual\\_kua/167818.html](http://www.uaib.com.ua/aktual_kua/167818.html).
9. Офіційний веб-сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/index.html>.
10. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
11. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
12. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
13. Офіційний веб-сайт ПАТ КУА Кінто [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.kinto.com/ukr>.