

Черкасова С. В.,

д.е.н., проф., завідувач кафедри фінансів, кредиту та страхування, Львівський торговельно-економічний університет, м. Львів

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Анотація. Розглянуто тенденції розвитку діяльності інститутів спільного інвестування в Україні. Визначено стійку тенденцію до переважання розвитку венчурних фондів як форми колективного інвестиційного бізнесу. Розглянуто причини зниження інтересу інвесторів до вкладень капіталу у відкриті, інтервальні та закриті невенчурні інвестиційні фонди. Наголошено на необхідності удосконалення державної політики розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. Інститути спільного інвестування повинні мати більший вплив на розвиток стратегічно важливих галузей національної економіки та запропонувати більш привабливі фінансові інструменти для залучення наявного в суспільстві інвестиційного капіталу.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, венчурні фонди, колективне інвестування, державне регулювання.

Cherkasova S. V.

Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Finance, Credit and Insurance, Lviv University of Trade and Economics, Lviv

CURRENT TRENDS OF THE DEVELOPMENT OF INSTITUTIONS OF COMMON INVESTMENT IN UKRAINE

Abstract. The tendencies of the development of the institutions of common investment activity in Ukraine are considered. The steady trend towards the prevailing the development of the venture funds as a form of collective investment business is determined. The reasons for reducing investors' interest in investing in open, interval and closed non-venture investment funds are considered. The necessity of improving the state policy of the development of institutions of common investment is emphasized. Collective investment institutions should have a greater impact on the development of strategically important sectors of the national economy and offer more attractive financial instruments to engage available in society investment capital.

Keywords: institutions of common investment, investment funds, venture funds, collective investment, state regulation.

Постановка проблеми. В міжнародній практиці інститути спільного інвестування (далі – ІСІ) є одними з найбільш потужних інституційних інвесторів, спеціалізованих на здійсненні колективних інвестицій. Проте в нашій країні зазначені інститути, незважаючи на стрімкий розвиток в останні два десятиліття, поки що не перетворилися на крупних інвесторів національної економіки та недостатньо виконують завдання фінансування економічного зростання. В умовах дефіциту внутрішніх інвестиційних ресурсів, необхідних для прискорення розвитку національної економіки, завдання активізації розвитку ІСІ та нарощення їх інвестиційного потенціалу набувають особливої вагомості. Зазначені аспекти визначають актуальність обраного напряму наукового дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням дослідження особливостей функціонування та розвитку інститутів спільного інвестування в Україні присвячені дослідження таких вітчизняних науковців: Т. Біловус [1], О. Шевченко [2], В. Мороз [3], Л. Ворона [4], С. Криниця [5] та ін. В наукових працях цих вчених висвітлено важливі аспекти функціонування індустрії спільного інвестування в Україні та здійснено порівняння з практикою колективних інвестицій інших країн. Водночас зміна умов функціонування вітчизняної фінансової системи та актуалізація завдань щодо збільшення обсягів внутрішніх інвестиційних ресурсів для фінансування економічного зростання вимагають продовження наукового дослідження цих питань для вдосконалення та підвищення ефективності функціонування інститутів спільного інвестування в Україні.

Постановка завдання. Відповідно до обраного напрямку наукового дослідження поставлено завдання: визначити сучасні тенденції та проблеми у розвитку індустрії спільного інвестування в Україні та розробити пропозиції щодо підвищення ефективності її функціонування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Збільшення кількості інвестиційних фондів та обсягів їх діяльності на ринках розвинених країн спостерігається з 70-х років XX століття і пов'язано зі значним зростанням ринків капіталу та їх структурними змінами. Ринки країн, що розвиваються, також пішли шляхом збільшення інституціалізації заощаджень. В більшості таких країн активи інвестиційних фондів стрімко зростають.

Процеси створення та розвитку інвестиційних фондів в Україні були викликані не зростанням доходів населення та появою об'єктивної необхідності в активізації процесів колективного інвестування, а переходом країни на засади ринкового господарювання і необхідністю проведення приватизації державних підприємств. В процесі приватизації створені в країні інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній забезпечували залучення громадян до приватизаційних процесів та набуття ними прав власності на корпоративізовані підприємства.

З завершенням процесів масової приватизації інвестиційні фонди були вимушені перебудувати свою діяльність відповідно до принципів колективного інвестування, вироблених світовою практикою. З прийняттям Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" [8] в країні розпочався період створення та розвитку діяльності інститутів спільного інвестування, діючих у формі корпоративних (далі – КІФ) або пайових інвестиційних фондів (далі – ПІФ).

Особливо активний розвиток ІСІ відбувався в Україні в 2005-2008 рр., що характеризувалося стрімким нарощуванням кількісних і якісних показників сфери спільного інвестування, збільшенням кількості компаній з управління активами фондів (далі – КУА), учасників колективних інвестицій, поширенням діяльності фондів територією країни. Зазначені процеси здійснили позитивний вплив на

розвиток вітчизняного фондового ринку та вдосконалення інституційної структури фінансової системи країни.

На кінець 2017 р. кількість пайових та корпоративних фондів, що відповідали встановленим законодавством вимогам, в Україні становила 1160 од., а вартість їх загальних активів – 263,5 млрд грн, або 8,8 % ВВП [6]. У порівнянні з величиною загальних активів вітчизняних банків вартість активів ІСІ у цей період була меншою в 5,1 рази. Для порівняння в 2005 р. активи банків перевищували активи ІСІ в 32,3 рази [7], що свідчить про вищий динамізм розвитку цих інвестиційних інститутів порівняно з банками.

За 2006-2017 рр. кількість ІСІ в Україні збільшилася в 4 рази, їх загальні активи – в 38,2 рази, що в цілому характеризує високий потенціал розвитку індустрії спільного інвестування. Починаючи з 2011 р., темпи створення нових фондів і зростання активів ІСІ в Україні суттєво уповільнилися, що стало наслідком негативних проявів світової фінансової кризи та завершенням екстенсивного періоду розвитку досліджуваних інститутів (рис. 1). З 2014 р. кількість ІСІ в Україні набула тенденції до скорочення за рахунок виходу з ринку неактивних учасників, проте позитивна динаміка нарощування активів фондів збереглася. За підсумками 2017 р. загальні активи ІСІ зросли на 14,5 %.

Управління активами вітчизняних ІСІ в 2017 р. здійснювали 296 КУА. В середньому одна компанія забезпечувала управління чотирма інвестиційними фондами. 99 % із діючих КУА управляли принаймні одним венчурним фондом.

З початку формування вітчизняного ринку спільного інвестування для його учасників більш привабливим виявився механізм створення пайових, а не корпоративних інвестиційних фондів. Якщо аналізувати співвідношення кількості ПІФ і КІФ в динаміці протягом 2006-2017 рр., явно простежується переважання пайових фондів над корпоративними (рис. 2). На кінець 2017 р. 827 ІСІ, або 71,3 % від їх кількості функціонували у формі ПІФ, а 333 – мали статус корпоративних фондів. Частка корпоративних фондів на ринку спільного інвестування збільшилася з 13,7 % в 2005 р. до 28,7 % в 2017 р.

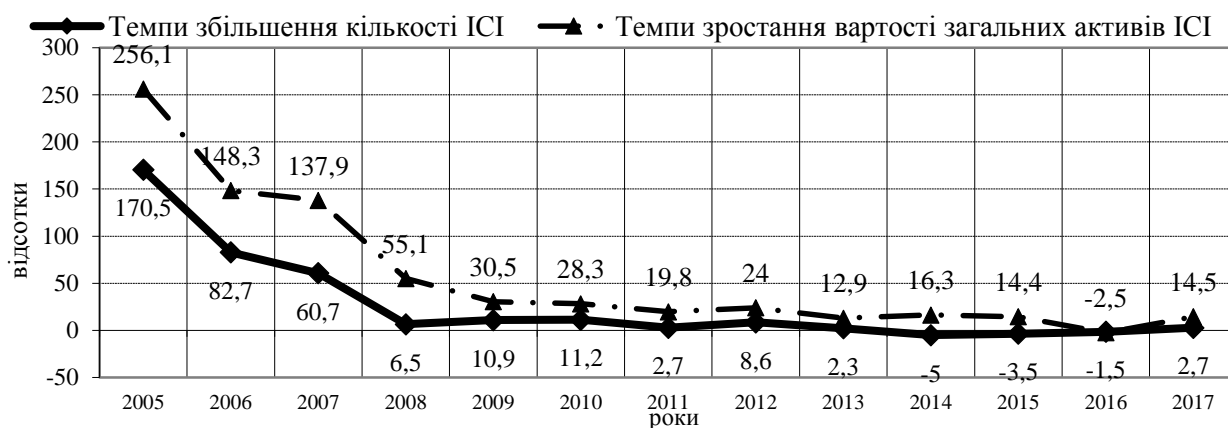


Рис. 1. Ланцюгові темпи зміни кількості ІСІ в Україні та вартості їх загальних активів в 2005-2017 рр., %

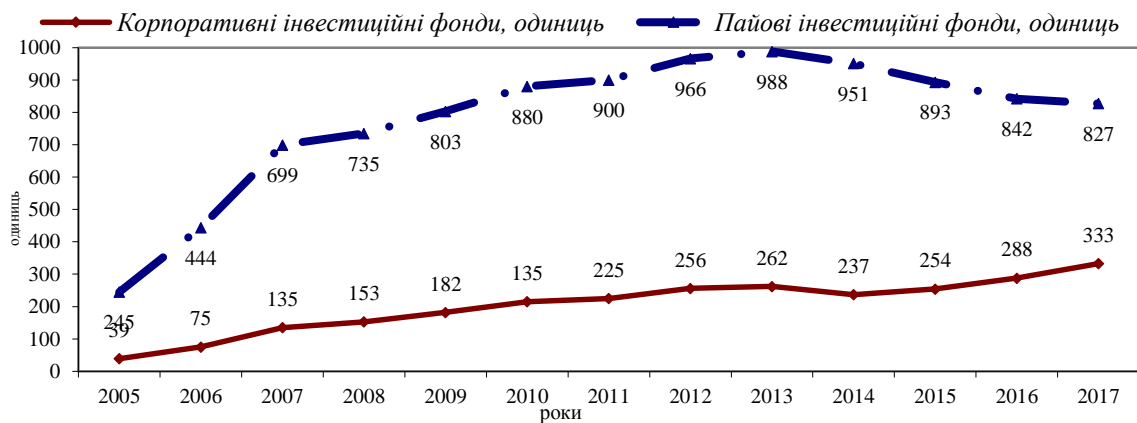


Рис. 2. Кількість пайових і корпоративних інвестиційних фондів в Україні в 2005-2017 рр., од. [6].

Вагомою причиною переважання пайових фондів над корпоративними є більш складний механізм створення та функціонування останніх і та обставина, що до січня 2014 р. діяльність КІФ регламентувалася не лише законодавством про ІСІ, а й Законом України “Про акціонерні товариства” [9], що значно ускладнювало діяльність таких фінансових інститутів.

Незважаючи на те, що корпоративні фонди створюються у формі акціонерних товариств, за порядком утворення та механізмом функціонування вони суттєво відрізняються від класичних корпорацій. Можна очікувати, що спрощення умов функціонування КІФ активізує процеси їх створення в Україні.

Важливою особливістю вітчизняного ринку спільного інвестування є значне переважання кількості венчурних інвестиційних фондів над невенчурними. З початку 2000-х років учасники ринку спільного інвестування проявляли особливий інтерес до створення венчурних фондів. У складі ПФ венчурні фонди за кількісними показниками переважали протягом усього періоду дослідження, серед КІФ домінування венчурних фондів розпочалося з 2012 р., що в цілому свідчить про поширення довгострокових та ризикових стратегій інвестування в діяльності ІСІ.

В 2017 р. у складі вітчизняних ІСІ, що досягли нормативу достатності капіталу, функціонувало 1028 венчурних фондів, або 88,6 % від їх загальної кількості (рис. 3). Протягом періоду дослідження кількість венчурних фондів в Україні зростає в 4,7 рази, тоді як невенчурних фондів – у 2 рази.

На думку багатьох дослідників, венчурні фонди реалізують на ринку особливі стратегії інвестування, що є відмінними від діяльності невенчурних ІСІ. Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, не допущених до торгів на фондовій біржі. Зазначений склад активів формується без застосування механізму диверсифікації з метою забезпечення вищої доходності інвестиційних операцій, ніж у невенчурних фондах.

Підвищений інтерес учасників ринку до створення венчурних фондів пояснюється відсутністю законодавчих обмежень на напрями інвестування, закритістю інвестування, що зумовлена високим вартісним порогом входження в фонди, можливістю інвестицій в один вид активу та оптимізації оподаткування, реалізацією тінювих схем ведення бізнесу тощо.

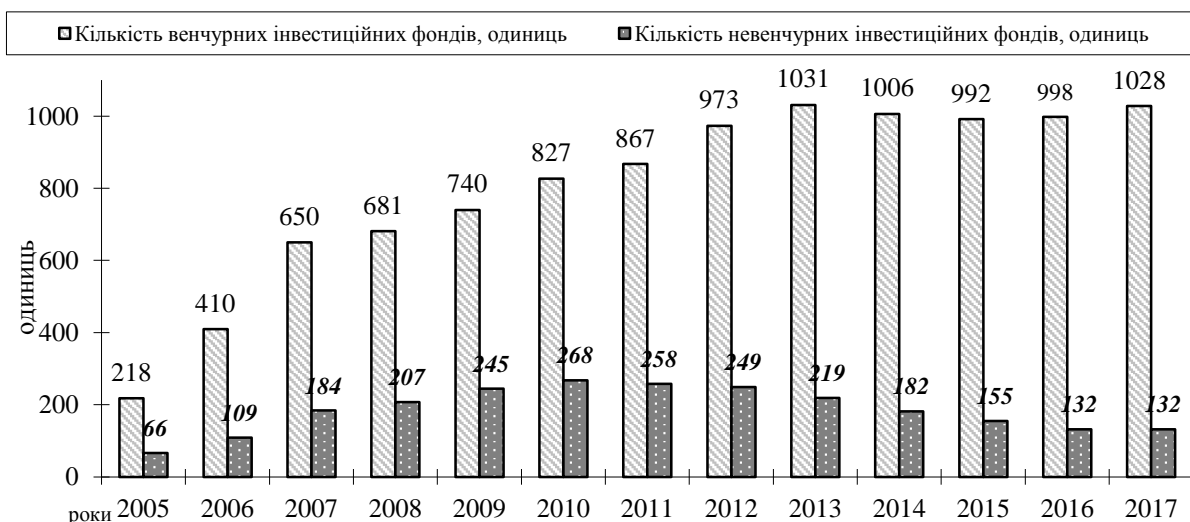


Рис. 3. Кількість венчурних і невенчурних інвестиційних фондів в Україні в 2005-2017 рр., од. [6].

Водночас більшість діючих в країні венчурних фондів не виконують своїх функцій щодо розвитку інновацій та прискорення розвитку в країні економіки інноваційного типу. Тому державна політика розвитку інститутів спільного інвестування в Україні повинна бути передусім спрямованою на стимулювання інноваційної складової діяльності фондів венчурного типу та позбавлення податкових преференцій тих учасників ринку, які займаються процесами колективного інвестування лише формально.

На кінець 2017 р. в структурі чистих активів ІСІ венчурним фондам належала лівова частка – 96,1 %, або 205,18 млрд грн. 8,26 млрд грн., або 3,9 % структури активів фондів були сформовані невенчурними ІСІ. Відтак на вітчизняному ринку спільного інвестування має місце переважання венчурних фондів над невенчурними не лише за кількісним складом, а й за вартістю активів. За 2006-2017 рр. вартість чистих активів венчурних фондів зросла в 45,6 рази, тоді як активів невенчурних фондів – у 20,6 рази [6].

Відзначаючи активний розвиток діяльності ІСІ в Україні, необхідно зазначити, що локомотивом цих процесів була діяльність венчурних фондів. Темпи зростання кількості венчурних фондів та вартості їх активів були вищими за аналогічні показники невенчурних фондів. Частка активів венчурних фондів у загальному обсязі активів ІСІ протягом усього періоду дослідження була переважаючою, коливаючись в межах 91,1-96,1 % [6].

Сучасні тенденції розвитку вітчизняної індустрії колективного інвестування визначаються саме діяльністю венчурних фондів, інтерес до створення та функціонування яких серед суб'єктів економічної діяльності протягом останніх років залишається дуже високим.

На відміну від венчурних фондів, невенчурні ІСІ, що здійснюють відкрите розміщення емітованих цінних паперів, є публічними інвестиційними інститутами. Діяльність таких інститутів спрямована на залучення до процесів спільного інвестування якнайширшого кола фізичних і юридичних осіб, які шляхом придбання цінних паперів ІСІ стають учасниками колективних інвестицій. На кінець 2017 р. 95 вітчизняних ІСІ, або 8,2 % від кількості діючих фондів, здійснили публічну емісію цінних паперів. В інших фондах випущені цінні папери були розподілені серед обмеженого кола інвесторів. Зазначене характеризує незначну публічність механізмів спільного інвестування в Україні. Ця обставина значною мірою гальмує залучення коштів громадян до процесів колективного інвестування.

Нвенчурні ІСІ представлені відкритими, інтервальними, закритими диверсифікованими та закритими недиверсифікованими типами інвестиційних фондів. Зазначені типи фондів розрізняються між собою за порядком провадження діяльності, викупу власних цінних паперів та розрахунків зі своїми учасниками. Інвестиційна діяльність відкритих, інтервальних і закритих диверсифікованих інвестиційних фондів більш детально регламентована законодавством за напрямками та обсягами вкладень, ніж недиверсифікованих ІСІ.

З введенням в дію з 1 січня 2014 р. Закону України “Про інститути спільного інвестування” [10] розширився перелік видів інвестиційних фондів, які можуть бути, окрім диверсифікованих і недиверсифікованих, ще й спеціалізованих або кваліфікаційного виду. До спеціалізованих ІСІ віднесені фонди грошового ринку, фонди державних цінних паперів, фонди облігацій, фонди акцій, індексні фонди, фонди банківських металів. За умови інвестування фондом нагромадженого капіталу виключно в один вид фінансового активу і не застосування ним будь-яких вимог до структури активів такий фонд вважається кваліфікаційним. До кваліфікаційних належать такі класи активів: об'єднаний клас цінних паперів, клас нерухомості, клас рентних активів, клас кредитних активів, клас біржових товарних активів та інші. Зазначені нововведення, безумовно, приведуть до розширення видів інвестиційних стратегій ІСІ, посилять спеціалізацію інвестиційних фондів і будуть сприяти впровадженню у вітчизняну практику досвіду діяльності зарубіжних інститутів колективних інвестицій.

Кількість відкритих, інтервальних і закритих диверсифікованих інвестиційних фондів в Україні є невеликою. Проте саме ці типи фондів забезпечують реалізацію більш обережних стратегій інвестування, а відтак є більш привабливими для консервативних інвесторів, зокрема й для населення. В 2017 р. діяльність на фінансовому ринку України здійснювали 19 відкритих фондів, з них 5 – спеціалізованих, 23 інтервальних, з них 3 – спеціалізованих і 4 закритих диверсифікованих інвестиційних фондів [6]. 86 інвестиційних фондів на початку 2018 р. належали до категорії закритих недиверсифікованих фондів (рис. 4). В складі невенчурних фондів частка відкритих, інтервальних і закритих диверсифікованих інвестиційних фондів, що реалізують більш обережні стратегії інвестування, а відтак можуть забезпечити фінансовий захист своїх учасників, становить близько третини. За нашими розрахунками на кінець 2017 р. цей показник склав 34,8 %, а в загальному складі вітчизняних ІСІ – лише 4 %.

В сучасних умовах диверсифіковані інвестиційні фонди відіграють другорядну роль у розвитку процесів колективного інвестування в Україні. Кількість ІСІ, що застосовують механізми диверсифікації в інвестуванні, є незначною і останніми роками скорочується, хоча на початку 2000-х років близько третини створених фондів діяли як диверсифіковані.

Негативною тенденцією розвитку індустрії спільного інвестування є не лише зменшення кількості диверсифікованих інвестиційних фондів, а й невенчурних інвестиційних фондів загалом.

Згідно із законодавством відкриті та інтервальні інвестиційні фонди повинні діяти як диверсифіковані, здійснюючи інвестування в межах та за нормами, визначеними державою.

З введенням в дію Закону України “Про інститути спільного інвестування” № 5080-IV від 5.07.2012 р. [10], відкриті інвестиційні фонди можуть здійснювати свою діяльність не лише як диверсифіковані, а і як спеціалізовані фонди.



Рис. 4. Кількість відкритих, інтервальних і закритих невенчурних інвестиційних фондів в Україні в 2005-2017 рр., од.

Примітка: Побудовано за даними [6].

Інтервальні інвестиційні фонди можуть функціонувати як диверсифіковані або спеціалізовані фонди, а також здійснювати інвестування в кваліфікаційні класи активів [10]. Зазначені законодавчі зміни покликані розширити можливості інвестиційних стратегій невенчурних фондів та підвищити привабливість участі в механізмах колективних інвестицій для населення.

Процес створення спеціалізованих інвестиційних фондів розпочався в Україні з 2014 р. Найбільш популярними напрямками спеціалізації є створення фондів акцій, фондів облігацій, фондів змішаних інвестицій, фондів банківських металів. Малоцікавим для учасників ринку залишається процес створення фондів грошового ринку, фондів державних цінних паперів, індексних фондів.

Диверсифіковані ІСІ з публічною емісією найбільше зорієнтовані на здійснення змішаних інвестицій і вкладення в акції. На фонди змішаних активів у цій групі інститутів в 2017 р. припадало 72,2 %, на фонди акцій – 19,4 %, на фонди облігацій – 5,6 %, на інші фонди – 5,4 % (табл. 1).

Необхідно відзначити повільність процесу створення спеціалізованих та кваліфікаційних

інвестиційних фондів в Україні. Суттєво гальмує процес створення нових видів інвестиційних інститутів низхідний тренд у розвитку вітчизняного фондового ринку, що спостерігається протягом останніх років. Внаслідок регуляторних заходів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку відбулося значне зменшення кількості цінних паперів, допущених до торгівлі на фондових біржах, і лістингових цінних паперів, скоротилися обсяги біржової торгівлі як в цілому на ринку, так і в секторах акцій, облігацій підприємств, ОВДП. Погіршує умови функціонування ІСІ нестабільна економічна ситуація в країні, продовження військового конфлікту, внаслідок чого значна кількість цінних паперів провідних вітчизняних підприємств втратила свою привабливість для інвесторів.

Аналіз структури чистих активів невенчурних інвестиційних фондів в Україні у періоді дослідження дає підстави зробити висновок про наявність довготривалої тенденції до зменшення питомої ваги активів відкритих і інтервальних фондів у секторі невенчурних ІСІ та відповідне зростання частки активів закритих фондів. Якщо в 2007 р. на активи

Таблиця 1

Кількість диверсифікованих ІСІ з публічною емісією в Україні та їх склад за ознакою структури активів в 2013, 2015 та 2017 рр.

Види фондів	Станом на 31.12.2013 р.		Станом на 31.12.2015 р.		Станом на 31.12.2017 р.	
	кількість, од.	структура, %	кількість, од.	структура, %	кількість, од.	структура, %
Фонди акцій	8	12,9	12	32,4	7	19,4
Фонди облігацій	5	8,1	1	2,7	2	5,6
Фонди змішаних активів	34	54,8	22	59,5	26	72,2
Інші фонди	15	24,2	2	5,4	1	2,8
Разом	62	100,0	37	100,0	36	100,0

Примітка: Складено за даними [6].

відкритих і інтервальних фондів у структурі активів невенчурних фондів у сукупності припадало 22,6 %, то в 2017 р. – лише 1,9 %. Відповідно, частка активів закритих невенчурних фондів зросла з 77,4 % в 2007 р. до 98,1 % в 2017 р., що зумовило переважання інститутів цього типу в сегменті невенчурних ІСІ.

Націлені на вільне залучення наявних у суспільстві заощаджень, публічні ІСІ останніми роками продемонстрували згортання діяльності. Вагомість цих інститутів в забезпеченні діяльності вітчизняної індустрії спільного інвестування на сьогодні є надзвичайно низькою. Відтак інвестиційний потенціал найбільш доступних для масового інвестора інститутів колективних інвестицій втрачений як внаслідок відсутності реальних стимулів для їх розвитку, так і за рахунок дії підвищених вимог до діяльності диверсифікованих фондів з боку законодавства. До того ж, висока ліквідність цінних паперів публічних ІСІ зумовлює вплив нагромадженого капіталу в періоди кризових явищ у країні.

Серед інших причин скорочення кількості публічних інститутів спільного інвестування в Україні слід виокремити недостатній захист інвестицій некваліфікованих інвесторів, обмежений перелік привабливих фінансових інструментів на фондовому ринку, відсутність з боку держави дієвих регуляторних заходів щодо залучення до механізмів спільного інвестування громадян з невисокими доходами та ін.

Враховуючи те, що в складі вітчизняних ІСІ і за кількісним складом, і за обсягами діяльності переважають венчурні фонди, можна стверджувати про домінування на ринку спільного інвестування агресивних стратегій, націлених на високу прибутковість інвестицій.

Тенденції зміни структури консолідованих інвестиційних портфелів ІСІ за типами фондів у 2007-2017 рр. не можна вважати позитивними. В портфелях більшості фондів зменшилася частка вкладень у фондові цінні папери, зокрема в акції і в облігації підприємств. Водночас у структурі інвестицій всіх типів фондів зростають вкладення в інші види активів, які за своєю суттю є неринковими та малоліквідними інструментами. Зазначене є свідченням поширення ризикових стратегій інвестування на вітчизняному ринку колективних інвестицій, послаблення впливу ІСІ на розвиток вітчизняного фондового ринку, зменшення ролі інвестиційних фондів у фондовому механізмі фінансування господарської діяльності.

Враховуючи значний фінансовий потенціал, нагромаджений ІСІ, особливої актуальності набувають процеси його ефективного використання в цілях забезпечення економічного зростання та розвитку інвестиційної сфери економіки. Державою повинні застосовуватися більш дієві заходи щодо спрямування нагромадженого потенціалу ІСІ на розвиток стратегічно важливих галузей національної економіки, впровадження інновацій, стимулювання соціально-відповідальних напрямів інвестування, забезпечення ефективного функціонування обслуговуючої інфраструктури індустрії спільного інвестування.

Більш активного розвитку потребує діяльність відкритих, інтервальних, закритих диверсифікованих інвестиційних фондів, як публічних інвестиційних інститутів, здатних залучити в інвестиційну сферу економіки заощадження населення та запропонувати громадянам альтернативні до банківських форми нагромадження капіталу. Більш продумано з боку держави повинні застосовуватись і заходи з надання податкових преференцій інвестиційним фондам залежно від їх ролі в фінансуванні інновацій, суспільно важливих проєктів, розвитку фондового механізму фінансування господарської діяльності.

Висновки і перспективи подальших досліджень у цьому напрямі. Індустрія спільного інвестування у вітчизняній практиці протягом останніх двох десятиліть зазнала значного розвитку. В країні сформувалася система інвестиційних фондів різних типів та видів, управління активами яких на професійній основі забезпечують компанії з управління активами. Незважаючи на значний інвестиційний потенціал, що нагромаджений інвестиційними фондами, вітчизняні ІСІ в неповній мірі виконують завдання фінансування інноваційного розвитку та економічного зростання, недостатньо забезпечують інвестиційними ресурсами господарську діяльність суб'єктів економіки, фрагментарно впливають на розвиток фондового ринку та залучення громадян до механізмів колективного інвестування. Сформована структура інвестиційних фондів у країні є нераціональною внаслідок переважання венчурних фондів та мізерної присутності на ринку спільного інвестування публічних інвестиційних інститутів. Посилити роль ІСІ в фінансовому забезпеченні економічного зростання та інституційному розвитку фінансової системи країни можливо за рахунок удосконалення державного регулювання їх розвитку в контексті посилення інноваційної та соціальної спрямованості їх діяльності.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з порівнянням систем колективного інвестування в пострадянських країнах.

ЛІТЕРАТУРА

1. Біловус Т. В. Особливості діяльності інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів / Т. В. Біловус // Науковий вісник МНУ імені В. О. Сухомлинського. – Економічні науки. – 2015. – № 1 (4). – С. 27-32.
2. Шевченко О. М. Ефективне функціонування інститутів спільного інвестування та їх вплив на формування економіки інвестиційно-інноваційного типу в Україні / О. М. Шевченко // Економічний часопис – XXI. – 2014. – №9-10(1). – С. 30-33.
3. Мороз В. В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання / В. В. Мороз // *Інвестиції: практика та досвід*. – 2011. – № 6. – С. 98-104. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_6_27.
4. Ворона Л. В. Функціонування інститутів спільного інвестування в Європейському Союзі /

Л. В. Ворона // Міжнародний науковий журнал "Інтернаука". – 2017. – № 2(2). – С. 80-85. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2\(2\)_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2(2)_18).

5. Криниця С. О. Інститути спільного інвестування: природа, проблеми і перспективи розвитку / С. О. Криниця // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2013. – № 3. – С. 18-21.

6. Аналітичні огляди індустрії управління активами в Україні : аналітичні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.

7. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id.

8. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України № 2299-III від 15.03.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

9. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17 вересня 2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

10. Про інститути спільного інвестування: Закон України № 5080-IV від 5.07.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

REFERENCES

1. Bilovus, T. V. (2015), Osobly`vosti diyal`nosti insty`tuviv spil`nogo investuvannya na ry`nku cinnu`x paperiv, Naukovy`j visny`k MNU imeni V. O. Sukhomly`ns`kogo, Ekonomichni nauky`, № 1 (4), s. 27-32.

2. Shevchenko, O. M. (2014), Efekty`vne funkcionuvannya insty`tuviv spil`nogo investuvannya ta yix vply`v na formuvannya ekonomiky` investecijno-innovacijnogo ty`pu v Ukraini, Ekonomichny`j chasopy`s – XXI, № 9-10(1), s. 30-33.

3. Moroz, V. V. (2011), Ry`nok spil`nogo investuvannya v Ukraini: tendenciyi rozvy`tku ta derzhavnogo reguluvannya, Investy`ciyi: prakty`ka ta dosvid, № 6, s. 98-104, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_-2011_6_27.

4. Vorona, L. V. (2017), Funkcionuvannya insty`tuviv spil`nogo investuvannya v Yevropejs`komu Soyuzi, Mizhnarodny`j naukovy`j zhurnal "Internauka", № 2(2), s. 80-85, available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN-/mnj_2017_2\(2\)_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN-/mnj_2017_2(2)_18).

5. Kry`ny`cya, S. O. (2013), Insty`tuty` spil`nogo investuvannya: pry`roda, problemy` i perspekty`vy` rozvy`tku, Visny`k Universy`tetu `ankivs`koyi spravy` Nacional`nogo banku Ukrainy`, № 3, s. 18-21.

6. Analitychni ohliady industrii upravlinnia aktyvamy v Ukraini: analitychni materialy Ukrainskoi asotsiatsii investytsijnoho biznesu, available at: <http://www.uaib.com.ua>.

7. Osnovni pokaznyky diial`nosti bankiv Ukrainy, available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id.

8. Pro insty`tuty spil`nogo investuvannya (paiovi ta korporatyvni investytsiini fondy), Zakon Ukrainy vid 15.03.2001 r. № 2299-III, available at: <http://zakon.rada.gov.ua>.

9. Pro aktsionerni tovarustva, Zakon Ukrainy vid 17.09.2008 r. № 514-VI, available at: <http://zakon.rada.gov.ua>.

10. Pro insty`tuty spil`nogo investuvannya, Zakon Ukrainy vid 5.07.2012 r. № 5080-IV, available at: <http://zakon.rada.gov.ua>.