

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра фінансового менеджменту та фондового ринку

Допущено до захисту
Завідувач кафедри ФМФР
д.е.н., професор Баранова В.Г.

“ ___ ” _____ 20__ р.

ВИПУСКНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня бакалавра
зі спеціальності 6.030508.01 “Фінанси і кредит”

за темою:

**«Проблеми розвитку та функціонування інститутів спільного
інвестування (ІСІ) в Україні»**

Виконавець

Студент IV курсу фінансово-економічного
факультету

Трофімов Владислав Віталійович

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Науковий керівник

к.е.н., ст. викладач

(науковий ступінь, вчене звання)

Ковальова Олена Миколаївна

(прізвище, ім'я, по батькові) /підпис/

Одеса 2017

АНОТАЦІЯ

випускної роботи на здобуття освітнього ступеня бакалавра

Трофімова Владислава Віталійовича

(прізвище, ім'я, по батькові)

**Проблеми розвитку та функціонування інститутів спільного інвестування (ІСІ) в
Україні**

(назва випускної роботи)

Одеський національний економічний університет

м. Одеса, 2017 рік

Випускна робота складається з трьох розділів.

У роботі розглянуто теоретичні аспекти формування та діяльності інститутів спільного інвестування. Детально представлені наукові підходи до класифікації ІСІ та визначено етапи розвитку даних інституційних інвесторів на ринку України. Представлена загальна характеристика тенденцій функціонування та розвитку інститутів спільного інвестування на основі комплексу показників. Розглянуто особливості діяльності та структура інвестиційного портфелю ПАТ «Кінто-Класичний» та визначена ефективність його діяльності у порівнянні з середньо ринковими умовами. Спрогнозована дохідність закритих не венчурних фондів від динаміки зміни індексу ПФТС. Розроблені пропозиції щодо удосконалення функціонування ІСІ в Україні на основі виокремлення проблемних аспектів їх діяльності.

Ключові слова: інститут спільного інвестування, фінансовий ринок, інвестор, інвестиційний портфель, дохідність, фондовий ринок, цінні папери.

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ.....	6
1.1. Поняття, функції та принципи діяльності інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку.....	6
1.2. Класифікація та характеристика окремих видів інститутів спільного інвестування.....	11
1.3. Нормативно-правове регулювання діяльності ІСІ в Україні.....	16
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ.....	21
2.1. Аналіз актуального стану ринку ІСІ в Україні за період 2012-2016 рр.....	21
2.2. Аналіз ефективності діяльності ПАТ «Кінто-Класичний» за період 2012-2016 рр.....	38
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ.....	51
3.1. Проблемні аспекти становлення розвитку ринку ІСІ в Україні.....	51
3.2. Рекомендації щодо покращення функціонування ринку ІСІ в Україні	57
ВИСНОВКИ.....	65
Список використаних джерел.....	68
Додатки.....	73

ВСТУП

Серед різних гравців фінансового ринку особливе місце займають інститути спільного інвестування. Вони є могутнім механізмом залучення інвестиційних ресурсів в економіку. Великі інвестиційні ресурси є у вітчизняного інвестора, але механізм їх залучення і ефективного використання через інститути спільного інвестування (ІСІ) невиправдано залишається дещо в стороні. Інститути спільного інвестування залишаються одним з перспективних напрямків інвестування. Спільне інвестування акумулює великі інвестиційні ресурси, які в подальшому стають основним двигуном для розвитку новітніх та пріоритетних галузей економіки. Спільне інвестування має можливість стати основним джерелом інвестиційних ресурсів для країни. Все залежить від наявності організаційно-правових основ та практичного досвіду професійних учасників фондового ринку.

Протягом останнього десятиріччя зросла популярність інститутів спільного інвестування, збільшилася важливість схем колективного інвестування. У цьому зв'язку закономірно зростає інтерес учених і практиків до проблем функціонування та перспектив розвитку інститутів спільного інвестування як у всьому світі, так і в Україні.

ІСІ пропонують широкий вибір напрямів інвестицій, а права інвесторів надійно захищені спеціальними законами і правилами для інвестиційних фондів, виконання яких суворо контролюється державою. Інститути спільного інвестування забезпечують своїм учасникам достатню міру ліквідності цінних паперів, що особливо характерно для інвестиційних фондів відкритого типу.

Слід зазначити, що ІСІ приваблюють не тільки дрібних інвесторів, а й власників значних капіталів. У деяких галузях інвестування ризик настільки великий, що виникає необхідність розподілу можливих втрат між кількома учасниками. Це можуть бути інвестиції у венчурні підприємства або в акції зарубіжних емітентів. Інша причина, яка стимулює власників великих капіталів брати участь у спільному інвестуванні - ускладнення фінансових інструментів,

поява нових їх видів, освоїти які можна лише за умови спеціалізації у відповідній галузі.

Метою випускної роботи є дослідження теоретичних основ діяльності інститутів спільного інвестування, обґрунтування шляхів удосконалення їх функціонування та визначення перспектив розвитку в Україні.

Поставлена мета обумовила наступні завдання, що вирішуються у випускній роботі:

- дослідження економічної сутності та функцій інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку;
- розгляд нормативно-правової основи діяльності інститутів спільного інвестування;
- вивчення класифікаційних ознак та характеристик окремих видів інститутів спільного інвестування;
- проведення аналізу тенденцій функціонування та розвитку інститутів спільного інвестування в Україні за період 2012-2016 рр.;
- оцінка ефективності діяльності ПАТ «Кінто-Класичний» за період 2012-2016 рр.;
- виокремлення проблемних аспектів функціонування ринку ІСІ в Україні;
- обґрунтування шляхів вдосконалення діяльності інститутів спільного інвестування;

Об'єкт дослідження – економічні процеси, пов'язані з особливостями діяльності інститутів спільного інвестування в Україні.

Предмет дослідження – види, методи, норми розвитку та регулювання ринку інститутів спільного інвестування, ефективність державного регулювання в даній сфері ринку фінансових послуг.

Методи дослідження. Вирішенню визначених у випускній роботі завдань сприяло застосування спеціальних та загальнонаукових методів здійснення економічних досліджень. Серед них: метод групування, порівняння та узагальнення показників для дослідження тенденцій і закономірностей розвитку інститутів спільного інвестування; метод системної оцінки для з'ясування базових теоретичних

аспектів відносин ІСІ з інвесторами; метод теоретичного узагальнення і порівняння для розкриття основних сутнісних аспектів спільного інвестування та ролі і місця інститутів спільного інвестування на фінансовому ринку України; абстрактно-логічний метод для визначення шляхів удосконалення функціонування ринку спільного інвестування; економіко-математичного моделювання для прогнозування значення дохідності закритих невенчурних інститутів спільного інвестування.

Інформаційну базу дослідження складають законодавчі і нормативно-правові акти, що визначають методичні основи і регламентують діяльність інститутів спільного інвестування, офіційні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, офіційна звітність ПАТ «Кінто-Класичний», монографії, навчальні посібники, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, періодичні видання, ресурси мережі Internet.

ВИСНОВКИ

Серед різних гравців фінансового ринку особливе місце займають інститути спільного інвестування.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) – це нова для українського інвестора можливість вкладення своїх заощаджень з метою їх примноження, оскільки вони займаються спільним інвестуванням – діяльністю, яка провадиться в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) ІСІ шляхом емісії цінних паперів ІСІ з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Відповідно до існуючих наукових підходів, доцільно розрізнити ІСІ згідно за наступними критеріями: за об'єктами вкладення коштів (майна), за формами власності інвесторів, за регіональною ознакою, залежно від вибору інвестиційної стратегії – пасивні та активні, за характером та періодичністю доходу, за формою організації ІСІ, за порядком здійснення діяльності, за терміном дії, за рівнем ризику, за рівнем диверсифікації.

У розвитку інститутів спільного інвестування доцільно виділити 3 етапи відповідно до особливостей формування їх нормативно-законодавчої бази.

Слід зазначити, що впродовж всіх етапів становлення ринку ІСІ в Україні спостерігалася тенденція швидкого зростання кількості інститутів спільного інвестування та компаній з управління їх активами. Загалом динаміці зміни вартості активів ІСІ притаманна зростаюча тенденція протягом аналізованого періоду 2011-2016 рр.

У структурі інвесторів венчурних інститутів спільного інвестування (табл. 2.5) переважають юридичні особи-резиденти, питома вага яких зменшується протягом аналізованого періоду з 80,8 % до 69,9%, але залишається суттєвою у вартості чистих активів. Зростання питомої ваги юридичних осіб–нерезидентів до 2016 р. пов'язано з більш повільним відтоком їх капіталу у порівнянні з юридичними

особами–резидентами, що вплинуло на перерозподіл структури вкладників венчурних ІСІ.

Співвідношення вартості активів інститутів спільного інвестування до ВВП України у фактичних цінах має позитивну тенденцію до зростання протягом 2010-2014 рр. Однак, після 2014 року цей показник зменшився на 3,3 % до 9,7% у 2016 році, що було обумовлено значним зростанням номінального (+20,5%) та реального (2,3%) валового внутрішнього продукту. Однак, у порівнянні з міжнародним досвідом дані значення в діапазоні від 9,7 % до 13,0 % є досить незначними, наприклад, активи ІСІ в розвинених країнах перевищують 50 % ВВП, а в США – перевершують величину ВВП. Представлені значення цілком прийнятні для українського ринку спільного інвестування, що знаходиться у фазі свого становлення в один із потужних сегментів фінансового ринку України, де відбувається перерозподіл фінансових ресурсів.

У процесі дослідження була побудована лінійна множинна регресійна економіко-математична модель, що дозволила визначити прогностичні значення дохідності закритих не венчурних ІСІ на 2017 рік на основі даних щодо індексу ПФТС.

У випускній роботі представлено аналіз щодо динаміки вартості чистих активів ПАТ «Кінто-Класичний», кількості цінних паперів фонду, структури інвестиційного портфелю, показника ризику β за 2012-2016 рр.

До основних проблем функціонування ринку ІСІ в Україні відносять:

- низький рівень поінформованості населення про переваги ІСІ;
- недостатність на внутрішньому ринку надійних фінансових інструментів;
- недосконалість нормативної правової бази, державного регуляторного впливу на формування ринку ІСІ;
- загальна інституційна та функціональна незрілість фондового ринку України;
- недостатній рівень кадрового та наукового забезпечення ринку;
- недосконалість захисту прав інвесторів інвестиційних фондів;
- низька частка спільних інвестицій у структурі ВВП.

Враховуючи перспективність сфери інститутів спільного інвестування та переваги інвестиційних фондів як досконалої форми розміщення інвестиційного капіталу, необхідним є виділення комплексу пропозицій для подолання зазначених проблем, що в теперішній час є першочерговим для вирішення.

Вважаємо за доцільне внести пропозиції до Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку, як основного макрорегулятора діяльності інститутів спільного інвестування, стосовно розширення спектру фінансових інструментів фондового ринку, які є засобом акумуляції коштів, та імплементації заохочувальних стимулів до участі у інвестиційних проектах, що дозволить, з одного боку, задовольнити державні інтереси у рамках структурної перебудови національної економіки, а з іншого – надати можливість диверсифікувати портфель ІСІ у бік включення дохідних фінансових інструментів та інвестування у рентабельні сфери національної економіки.

Основною метою удосконалення правового механізму функціонування інститутів спільного інвестування, насамперед, має стати удосконалення механізмів захисту прав інвесторів ІСІ; зосередження всіх норм щодо порядку створення, функціонування та ліквідації корпоративних інвестиційних фондів, механізму здійснення корпоративного управління в таких фондах, у Законі України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Також дуже важливим питанням є зниження рівня ризику, що характерний інвестиційним фондам в період нестабільності на фінансовому ринку, шляхом не тільки зміни законодавчої бази, як було вже сказано раніше, а й ефективного регулювання фінансових резервів для підтримання ліквідності у фондах.

Побудова сприятливої системи оподаткування діяльності інвестиційних фондів. Необхідно розвинути програму пільгового оподаткування, або на деякий час звільнити від сплати податків ті інвестиційні фонди, котрі в умовах економічного спаду продовжують основну суму своїх коштів розміщувати у акціях вітчизняних компаній та підприємств, при цьому піддаються ризикам зазнати фінансових втрат.

Посилення контролю за емітентами, цінні папери яких торгуються на організованому ринку, з метою підвищення якості активів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): Монографія. — К.: КНЕУ, 2005. — 240 с.
2. Фінансова система // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://pidruchniki.com/16280414/finansi/finansova_sistema]
3. Чеберяко О. В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку [Текст] // Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія 18 : Економіка і право. - 2014. - Вип. 24. - С. 196-213.
4. Що таке Інститути спільного інвестування // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<http://www.uaib.com.ua/?cat=209>]
5. Кологойда О. В. Правове регулювання фондового ринку України. – К. : Юрінком Інтер, 2008. – 320 с.
6. Сергєєв І.В. Економіка організацій (підприємств): підручник / І.В. Сергєєв, Веретенникова І. І. - М.: ТК Велбі, Проспект, 2012. – 406 с.
7. Бутузов В.М. Правові та організаційні засади функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, 2014. – 122 с.
8. Змієнко М.О Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспектив, 2015. – 92 с.
9. Олексів І.Б. Сутність та класифікація інститутів спільного інвестування / І.Б. Олексів, І.Р. Шпакович // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – Випуск 4 (№ 51)– С. 310-314.
10. Соколюк О.В. Інститути спільного інвестування в системі залучення інвестицій / О.В. Соколюк // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. - 2013. - Вип. 2. - С. 141-148.
11. Пайовий інвестиційний фонд // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://uk.wikipedia.org/wiki/Пайовий_інвестиційний_фонд]
12. Ринок ІСІ: інвестори вірять у венчурні фонди//[Електронний ресурс] – Режим

доступу:[<http://www.rocap.com.ua/article.php?CBID=cb6d357dbda45b8992a5002c353da65a&AID=33&ACount=3>]

13. Нетесаний Ю. В. Розвиток українських інвестиційних фондів: сучасний стан та перспективи // навч. посібник [Текст] – 2010. – 463 с.
14. Логвінов Б. Ю. Деякі аспекти формування та оцінки інститутів спільного інвестування // навч. посібник [Текст] – 2013. – 296 с.
15. Закон України „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) ” N 5080-17 від 09.12.2015.
16. Мостовенко Н.А. Проблеми розвитку венчурного бізнесу в Україні / Н.А. Мостовенко // Економічний форум. – 2011. – №4. – С.35-39.
17. Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії»: за станом на 19.02.1994 № 55/94 [Електронний ресурс] // Офіційне представництво президента України. – Оф. вид. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/55/94>.
18. Мороз В. В. Ринок спільного інвестування в Україні: тенденції розвитку та державного регулювання // Економічний форум. – 2014. – №2. – С.43-44.
19. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [Електронний ресурс]: Закон України, затверджений Верховною Радою України від 04.06.2017 - № 3480-15.
20. Закон України «Про акціонерні товариства» [Електронний ресурс]: Закон України, затверджений Верховною Радою України від 11.06.2017 - № 514-17.
21. Постанова Верховної Ради України «Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку в Україні» [Електронний ресурс]: Постанова Верховної Ради України, затверджений Верховною Радою України від 22.09.1995 - № 342/95-вр.
22. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» [Електронний ресурс]: Закон України, затверджений Верховною Радою України від 04.06.2017- № 448/96-вр.
23. Інститути спільного інвестування: початок другого життя // Контракти. – 2003. –№23.

24. Аналітичного огляд УАІБ 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
25. Аналітичного огляд УАІБ 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
26. Аналітичного огляд УАІБ 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
27. Аналітичного огляд УАІБ 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
28. Аналітичного огляд УАІБ 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
29. Ковтун О. А. Стан та проблеми використання нових фінансових інструментів приватних інвестицій у фондовий ринок України // к. держ. упр., доцент, Класичний приватний університет, м. Запоріжжя // 2015 - с.1-2.
30. Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://stud.wiki/finance/2c0a65625b3bc69b5d53b89521216c37_1.html
31. Резніченко К.Г Сучасний стан та перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні // Резніченко К.Г., Баранюк Р.Ю. - 2011. – № 2 (37). – 64.
32. Купалова Г.І. Теорія економічного аналізу: Навчальний посібник / Купалова Г.І. — К., 2008. — 639 с.
33. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
34. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний" 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com>
35. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний" 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com>
36. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний" 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com>
37. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний" 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com>

38. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний" 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com>
39. Ляш О.І. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства у ринкових умовах і напрями її забезпечення // Інвестиційна діяльність. – 2012. № 5. – С.34-36.
40. Науменкова С.В. Проблеми розвитку інститутів спільного інвестування // Економіка та держава. — 2009. — №11. — С. 46—48.
41. Колесник О. С. Інститути спільного інвестування: світовий досвід та українські перспективи: Монографія. — К. : Видавництво «Зовнішня торгівля», 2010. — 141 с.
42. Жеваго А. Оптимізація діяльності інститутів спільного інвестування в Україні / А. Жеваго, О. Фурсова // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. - 2011. - № 1-2. - С. 77-81.
43. Шкура І.С. Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в Україні // Академічний огляд — 2009. — №2. — С. 60—66.
44. Чернега М. П. Практичні аспекти діяльності та ефективності інститутів спільного інвестування в Україні наукова стаття / М. П. Чернега - К.: Знання, 2013. – 93 с.
45. Самофал Є.В. Інститути спільного інвестування на фінансовому ринку України / Самофал Є.В. - К.: Знання, 2015. – С.109-111.
46. Слободян О. А. Ризик у діяльності інститутів спільного інвестування / О. А. Слободян // Вісник вищої ради юстиції – 2013 - № 3(7) 2013. – С. 150-159.
47. Альманах фінансових послуг. Інформаційно-аналітичний довідник. — К.: Поліграфічні послуги, 2012. — 407 с.
48. Камінський А.Б., Соломка Я.В. Дослідження інформаційної прозорості інститутів спільного інвестування //Фінанси України. — 2010. — №3. — С. 74—82.

49. Поворозник В. До питання про розвиток інститутів спільного інвестування та їх інвестиційний потенціал : аналіт. записка / Нац. ін-т страт. дослідж. –Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/Monitor/desember08/4.htm>
50. Сучасний стан та тенденції розвитку фондового ринку: діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 8. – С. 34–35.
51. Фурдичко Л. Є. Інститути спільного інвестування: міжнародний досвід, специфіка та розвиток в Україні [Текст] / Л. Є. Фурдичко // Регіональна економіка. – 2009. – №1. – С. 81-88.