

## ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ ВІДКРИТИХ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА

**Іванов І.О.**, аспірант кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна  
e-mail: laeda.29@gmail.com  
ORCID: 0000-0003-3998-8098

**Анотація.** Метою статті є дослідження особливостей процесу формування інвестиційного портфеля інститутів спільного інвестування (ІСІ) та аналіз продуктивності інвестиційного портфеля відкритих ІСІ на практиці. Дововнено понятійний апарат термінами «продуктивність портфелю», «конкуруючий портфель» та «інвестиційний портфель ІСІ». Визначено, що процес формування інвестиційного портфелю ІСІ потребує додаткових досліджень, спрямованих на конкретизацію етапів відповідно до особливостей функціонування ІСІ залежно від виду та типу. Систематизовано законодавчі обмеження щодо структури активів відкритих диверсифікованих ІСІ, проаналізовано динаміку та структуру активів відкритих ІСІ та доведено необхідність оптимізації портфелів ІСІ з урахуванням оновлених норм законодавства з метою підвищення інвестиційної привабливості ІСІ.

**Ключові слова:** інститут спільного інвестування, інвестиційний портфель, інвестиційні фонди, продуктивність портфелю, конкуруючий портфель.

## FORMATION OF INVESTMENT PORTFOLIO OF OPEN COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTIONS: THEORY AND PRACTICE

**Ivanov Iliia**, PhD student at Department of Financial Management and the Stock Market, Odesa National Economic University, Odesa, Ukraine  
e-mail: laeda.29@gmail.com  
ORCID: 0000-0003-3998-8098

**Abstract.** The purpose of this article is researching the peculiarities of the collective investment institutions (CII) investment portfolio formation process and analysis of the open collective investment institutions investment portfolio performance in practice. Defined domestic analogue of the concept "portfolio performance", which allows to align domestic researches with international ones. Defined new concept: "competing portfolio", which means a portfolio, whose performance can compete with the asset class index, considers the investor's goals and additional investment requirements, and which is robust enough to minimize panic and unjustified manipulation with portfolio in a period of high uncertainty in financial markets; outlined the concept "investment portfolio of collective investment institution" due to existing specifics of CII functioning. It is determined that the process of formation of the CII investment portfolio requires additional research aimed at specifying the stages in accordance with the peculiarities of the CII depending on the type and type. Legislative restrictions on the structure of open diversified CII assets are systematized. The dynamics and structure of open CII assets are analyzed, and proved that, according to poor performance comparing to other investment opportunities, the structure of CII need further optimization. Additional research on ways of optimization of CII portfolios considering the updated legalization is needed to help the investment fund managers to maximize the efficiency of investment portfolio formation, as well as optimize the structure of investment fund assets which can significantly expand investment tools, and thus provide more opportunities for effective investment portfolio to meet needs of private investors.

**Keywords:** collective investment institution, investment portfolio, investment fund, portfolio performance, competing portfolio.

**JEL Classification:** G110, G230.

**Постановка проблеми.** З розвитком світових фінансових ринків, а також з поступовою інтеграцією України до світового та, зокрема, європейського фінансового простору, розвивається також й культура інвестування серед приватних інвесторів-резидентів України та підприємств України, про що свідчить щорічне зростання чистої вартості активів інститутів спільного інвестування (ІСІ) в управлінні, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу. Хоча щодо функціонування ІСІ діє жорстке законодавче регулювання, зокрема обмеження щодо формування портфеля ІСІ, останнім часом фінансовий ринок України зазнає поступової лібералізації. Зокрема прийняте в 2021 році «Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України» спрощує механізм допуску до обігу на українських фондових біржах цінних паперів іноземних емітентів, які обертаються на провідних торгових майданчиках, таких як фондові біржі США та країн Європейського Союзу. Це дозволяє вже існуючим ІСІ переглянути принципи формування інвестиційного портфеля, а також дозволяє утворювати ІСІ вже з урахуванням нових

можливостей щодо формування інвестиційного портфеля. В наслідок цього, інвестиції можуть стати доступними для ширшого кола інвесторів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями дослідження формування інвестиційного портфеля як такого займалися вітчизняні та закордонні вчені: І. А. Бланк, К. Т. Бясов, О. Н. Ізриліян, В. В. Шеремет, Г. Марковець, М. Міллер, В. Шарп. Дослідженням особливостей функціонування інститутів спільного інвестування займалися такі вітчизняні вчені, як М. О. Дуда, М. Овчинникова, П. П. Перконос, С. М. Іванова, Д. Л. Циганюк.

**Відокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Аналіз наукових праць з даної проблематики дає підстави стверджувати, що є недостатнє наукове розкриття окремих питань, таких як: поняття інвестиційного портфеля інститутів спільного інвестування; формування інвестиційного портфеля ІСІ відкритого типу за оновлених норм законодавства. Незважаючи на достатню кількість публікацій з цього напрямку, все ж існує потреба у проведенні дослідження особливостей формування інвестиційного портфеля відкритого ІСІ з урахуванням лібералізації регулювання, що дозволить формувати більш ефективні інвестиційні портфелі та залучати ширше коло інвесторів.

**Мета дослідження:** дослідження особливостей процесу формування інвестиційного портфеля ІСІ та аналіз продуктивності інвестиційного портфеля відкритих ІСІ на практиці.

**Основний матеріал.** Інвестиційний портфель, в широкому розумінні, може належати як підприємству (або юридичній особі), так і фізичній особі – резиденту України (приватному інвестору). Узагальнення думок вчених дозволяє стверджувати, що інвестиційний портфель – це цілеспрямовано сформована сукупність інвестиційних активів (реальних або фінансових інвестицій), що належать фізичній або юридичній особам (або декільком особам на правах пайової участі), відібраних за оптимальних умов дохідності, ризику, умов оподаткування, ціни їх купівлі та інших характеристик, а також у відповідній структурі, для досягнення поставлених інвестиційних цілей [1, с. 10].

На сьогоднішній день в Україні вже оперують окремі брокери (та деякі банки – з обмеженою пропозицією цінних паперів), що надають послуги з надання доступу для фізичних осіб до іноземних ринків цінних паперів (як-от фондові ринки США та Європейського Союзу). Брокери, в більшості, також виконують функції депозитарію, таким чином, приватний інвестор може вільно придбавати, володіти, та продавати цінні папери, а в окремих випадках навіть брати участь в первинних публічних розміщеннях акцій (англ. “IPO”), аби стати одним із перших власників акцій тієї чи іншої компанії.

При цьому однією з найпоширеніших теорій формування інвестиційного портфеля на сьогодні досі залишається сучасна портфельна теорія Г. Марковича. Переваги даної теорії полягають у використанні пояснюваних, обґрунтованих, та цілком зрозумілих для пересічних інвесторів понять дохідності та ризику. Хоча й дохідність інвестиційного портфеля як такого або окремих цінних паперів є очевидною сама по собі для інвесторів, поняття ризику, що є невід’ємною частиною будь-яких інвестицій, при цьому являє собою предмет для дискусій і по сьогоднішній день. Тим не менш, концепція розрахунку ризику, як стандартне відхилення можливих значень дохідності від очікуваної, широко вживається та є доволі популярною серед інвесторів саме через простоту розрахунку.

Важливим поняттям в зарубіжних дослідженнях в сфері портфельних інвестицій являється “portfolio performance”, яке при цьому не має однозначного перекладу та відповідного застосування в понятійному апараті вітчизняних досліджень, де зазвичай використовується поняття “ефективність портфеля” як тотожне. Найбільш близьким за змістом може бути поняття “продуктивність портфеля”, адже, на нашу думку, в зарубіжних дослідженнях продуктивність портфеля є більш широким поняттям, ніж ефективність портфеля, та включає в собі це поняття; так, продуктивність портфеля як тотожне поняттю “portfolio performance” може носити негативний характер та описує динаміку портфеля в цілому, тоді як ефективність портфеля вимірюється виключно в позитивних значеннях та описує результативність портфеля. Наприклад: кінцевий результат інвестицій як дохідність від вкладених коштів, що становить -10%, можливо охарактеризувати як: “продуктивність портфеля становила: -10%”, проте “ефективність портфеля” не може становити -10%, так як ефективність в контексті портфельних інвестицій емпірично розглядається як очікувана результативність інвестицій, яка або присутня та вимірювана, або відсутня, тобто інвестиції не принесли результату. Таким чином, ми вважаємо за доцільним в подальшому використовувати поняття “продуктивність портфеля” як тотожне поняттю “portfolio performance” в контексті опису динаміки прибутковості, ризику, волатильності, та інших аспектів інвестиційного портфеля. Це дозволить уникнути змістовних розбіжностей із тотожним поняттям в зарубіжних

дослідженнях, а також надасть можливість більш ґрунтовно характеризувати динаміку інвестиційного портфеля.

Повертаючись до сучасної портфельної теорії варто зазначити, що присутні цій теорії недоліки не завжди приймаються до уваги інвесторами, проте ці недоліки здатні значно впливати на продуктивність портфеля. Наприклад, даною теорією не враховуються витрати на інвестиційні операції (брокером та/або іншим посередником може стягуватись комісія за поповнення інвестиційного рахунку, придбання та продаж цінних паперів, обслуговування рахунку тощо), законодавчі обмеження (наприклад, валютні обмеження), обмеженість подільності цінних паперів. Раціональний інвестор, що прагне до максимізації прибутку на одиницю ризику має прагнути до нівелювання цих недоліків.

Можливим рішенням цих проблем може бути інвестування через інститути спільного інвестування. ІСІ дозволяють мінімізувати операційні витрати, є оптимізованими під законодавчі обмеження (інвестори можуть бути впевнені, що не порушують закон, інвестуючи через ІСІ), та можуть надати більшу свободу щодо алокації цінних паперів в персональному портфелі інвестора.

З огляду на особливість функціонування ІСІ як корпоративного або пайового фонду, варто зазначити, що дефініція поняття “інвестиційний портфель інституту спільного інвестування” дещо відрізняється від поняття “інвестиційний портфель” як такого. Закон України «Про інститути спільного інвестування» надає підстави вважати, що інвестиційний портфель інституту спільного інвестування – це сформована за рахунок коштів спільного інвестування сукупність майна, корпоративних прав, майнових прав і вимог та інших активів, передбачених законами та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, відібраних відповідно до законодавчих обмежень щодо структури активів залежно від виду інституту спільного інвестування, у відповідній структурі, для досягнення задекларованої фондом мети діяльності.

З цього випливає, що формування інвестиційного портфеля ІСІ також відрізняється від формування інвестиційного портфеля як такого. Типова послідовність дій з формування інвестиційного портфеля розпочинається з наступних дій: розробка стратегії інвестиційної діяльності, визначення складу та типу інвестиційного портфеля, аналіз та попередній відбір інвестиційних проектів [2, с. 345]. Початкові ж етапи формування інвестиційного портфеля ІСІ становлять, в першу чергу, формулювання інвестиційної стратегії або мети діяльності фонду, та визначення загальних вимог та обмежень щодо складу та структури активів фонду [3]. При цьому, від обраного типу ІСІ значно залежать законодавчі обмеження. Так, відкритими ІСІ можуть бути ІСІ або диверсифікованого типу, або спеціалізованого типу. Спеціалізованими, відповідно, можуть бути фонди класів: грошового ринку, державних цінних паперів, облігацій, акцій, індексні, та банківських металів. Обмеження щодо вибору класу активів унеможлиблює диверсифікацію інвестиційного портфеля за класами активів, що у багатьох випадках означає високий рівень кореляції динаміки активів в структурі портфеля. Це, в свою чергу, унеможлиблює застосування або обмежує ефективність деяких подальших етапів формування інвестиційного портфеля ІСІ, таких як вибір фінансових інструментів з низькою взаємною коваріацією, оптимізація параметрів портфеля, здійснення подальшого управління метою виявлення його відповідності бажаному результату, як зазначають деякі вітчизняні вчені [4, с. 174]. Таким чином, одним із пріоритетних напрямків подальших досліджень в області функціонування інститутів спільного інвестування можуть бути дослідження, спрямовані на визначення етапів процесу формування портфеля ІСІ окремо як за видом, так і типом ІСІ з огляду на значні відмінності в особливостях функціонування, що дозволить максимізувати ефективність даного процесу.

Для широкого кола потенційних інвесторів – громадян України, ефективні інвестиції можуть бути недоступні зокрема через:

а) відсутність значних аналітичних ресурсів для ефективного дослідження суто ринкового стану інвестиційного середовища, що постійно змінюється під впливом дій загальної маси інвесторів та професійних учасників ринку, що суттєво ускладнює формування конкуруючого інвестиційного портфеля;

б) відсутність достатнього обсягу інвестиційних ресурсів (грошових коштів) для формування конкуруючого інвестиційного портфеля, що буде одночасно диверсифікованим та відповідатиме поставленим цілям, або максимально збалансованим за цими двома аспектами, адже часто мінімальний поріг інвестицій в такі портфелі становить від декількох тисяч доларів.

Під “конкуруючим інвестиційним портфелем” слід розуміти такий портфель,

продуктивність якого може конкурувати з індексом широкого ринку акцій (або інших класів активів чи кошику таких активів), з урахуванням цілей інвестора та його додаткових вимог до інвестицій, та який є достатньо надійним, щоб підтримувати довіру інвестора до спроможності такого портфеля забезпечити приріст капіталу на майбутнє, що мінімізуватиме панічні настрої та необґрунтовані маніпуляції з портфелем інвестора в період високого ступеня невизначеності на фінансових ринках. Наприклад, інвестор може мати ціль щодо накопичення капіталу на майбутнє (горизонт 10+ років), та з додатковими вимогами – інвестиції у ESG-активи (“Environmental, Social, and Governance” – набір стандартів діяльності компанії, що використовуються при виборі так званих “свідомих інвестицій”), при цьому його портфель може поступатись в продуктивності індексу широкого ринку відповідного класу активів, проте ця різниця є прийнятною ціною за додаткові вимоги до інвестицій та не є надто суттєвою для інвестора, аби він змінював свою політику щодо інвестицій.

Залучення широкого кола потенційних інвесторів доцільно проводити саме через продаж цінних паперів, емітованих відкритими ІСІ, з огляду на обмеження законодавства, адже щодо інших фондів – фізична особа може стати учасником венчурного фонду або кваліфікаційного фонду лише за умови придбання цінних паперів такого фонду загальною вартості не менше ніж 1500 та 100 мінімальних заробітних плат, відповідно. Вочевидь, за таким обсягом коштів для інвестора будуть доступні майже всі наявні способи для формування ефективного або конкуруючого портфеля.

Відкритими фондами можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ та спеціалізовані ІСІ. При чому, спеціалізовані фонди обмежені за класом активів, і можуть поділятися на такі типи фондів: грошового ринку, державних цінних паперів, облігацій, акцій, індексні, банківських металів. Вочевидь, такі фонди спрямовані надавати своїм учасникам експозицію на певний клас активів, та не здатні забезпечити повноцінну диверсифікацію галузевого ризику.

В той же час диверсифіковані фонди можуть бути більше схожими на інвестиційний портфель як такий за структурою активів. Це впливає з сукупності законодавчих обмежень щодо структури активів, які систематизовані в табл. 1.

Таблиця 1

Обмеження щодо структури активів відкритих диверсифікованих інститутів спільного інвестування

Обмеження	Актив	Обмеження, % загальної вартості активів фонду
Одночасно відповідати наступним вимогам	ЦП одного емітента відповідного випуску	< 10%
	Сумарна вартість ЦП, які становлять активи ІСІ в обсязі, що перевищує 5% загального обсягу випуску ЦП (на момент придбання)	< 40%
	Розміщення активів в: <ul style="list-style-type: none"> <li>• кошти, у тому числі на банківських депозитних рахунках,</li> <li>• ощадні сертифікати банку,</li> <li>• депозитні сертифікати банку,</li> <li>• банківські метали,</li> <li>• корпоративні облігації та облігації місцевих позик,</li> <li>• державні ЦП,</li> <li>• облігації міжнародних фінансових організацій, що розміщуються на території України,</li> <li>• ЦП, що допущені до торгів на регульованому фондовому ринку</li> </ul>	> 70%
Інвестиції в актив	ЦП банків та банківські метали	< 20%
	ЦП та зобов’язання одного банку	< 10%



Купівля або додаткові інвестиції в активи	ЦП та зобов'язання однієї юридичної особи (крім банку, міжнародної фінансової організації, що розміщує облігації на території України)	< 5%
	Державні ЦП та ЦП, забезпечені державною гарантією	< 50%
	+ одного випуску	< 10%
	Облігації міжнародних фінансових організацій, що розміщуються на території України	< 50%
	+ одного випуску	< 10%
	ЦП органів місцевого самоврядування	< 40%
	+ одного випуску	< 10%
	ЦП, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав	< 20%
	+ однієї держави	< 10%
	ЦП іноземних емітентів та МФО, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав	< 20%
Об'єкти нерухомості	< 10%	
Інші активи, передбачені законом України	< 5%	
ЦП, що НЕ допущені до торгів регульованому фондовому ринку	< 30%	

Джерело: складено автором на основі [5]

Як можна побачити з табл. 1, активи диверсифікованого фонду можуть становити майже будь-які ринкові активи. При цьому, наприклад, щодо цінних паперів, що допущені до торгів на регульованому фондовому ринку не застосовується обмежень щодо частки у вартості чистих активів фонду, крім такої, що застосовується до сукупності активів, що мають становити не менше ніж 70% вартості активів фонду. Отже портфель такого фонду може складатись з певної частки облігацій та акцій різних компаній, за умови, що не порушуються обмеження щодо інвестицій в ЦП однієї юридичної особи. Тобто, компанія з управління активами, що управляє таким фондом може диверсифікувати максимально можливу кількість ризиків.

При цьому, події останніх років мали значний вплив на прискорення сучасних тенденцій в сфері процесів формування інвестиційного портфелю: криза 2020 року, спричинена поширенням коронавірусної інфекції SARS-COV-2, подальше значне розширення балансів центральних банків ключових держав (ФРС США, ЄЦБ ЄС й т.д.), а від нещодавно – зворотній процес щодо зменшення ліквідності на світовому фінансовому ринку – все це продемонструвало необхідність розробки гнучкої методики формування інвестиційного портфелю, яка на рівні системи дозволить формувати ефективні та конкуруючі інвестиційні портфелі з адаптацією до ризиків, викликаних появою нових факторів впливу на фінансові ринки, які відіграють дестабілізуючу роль.

Ефективність процесу формування інвестиційного портфелю відкритих ІСІ можливо дослідити, аналізуючи дохідність таких фондів. Станом на травень 2022 року, остання інформація щодо дохідності ІСІ від Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу датована 30 вересня 2021р., тобто станом на кінець 3 кварталу. В табл. 2 відображена динаміка дохідності відкритих ІСІ у порівнянні з деякими іншими напрямками інвестування та інфляцією.

Таблиця 2

Річна дохідність станом на кінець 3 кв. відповідного року

Напрями інвестування	2018	2019	2020	2021	В середньому
Відкриті ІСІ	15,5%	5,4%	0,5%	12,2%	8,4%

Фонди облігацій	11,0%	9,6%	17,4%	8,5%	11,6%
Індекс УБ	39,8%	3,1%	-16,2%	40,0%	16,7%
Індекс S&P500	16,5%	2,0%	12,8%	28,1%	15,0%
Інфляція (індекс споживчих цін)	8,9%	7,5%	2,3%	11,0%	7,4%

*Джерело: складено автором на основі [6, 7]*

Не зважаючи на широкий вибір потенційних інвестиційних інструментів для відкритих ІСІ, за динамікою дохідності відкриті ІСІ значно поступаються усім іншим потенційним напрямкам інвестицій та лише в незначній мірі забезпечують збереження капіталу від інфляції. Хоча й зазначена дохідність є зведеною дохідністю за усією сукупністю відкритих ІСІ, їхня кількість є доволі незначною (17 фондів станом на 30.09.2021) у порівнянні з загальною сукупністю фондів в кількості 1624, що дає підстави вважати, що це явище носить систематичний характер, навіть якщо є певна кількість ефективних фондів, а статистика спотворюється більшою кількістю неефективних фондів.

Продуктивність інвестиційного портфеля фондів напряму залежить від алокації активів в цьому портфелі. Як видно з табл. 3 нижче, протягом останніх 4-х років грошові кошти та банківські депозити становлять значну частку в структурі активів – від 1/4 у 2018 р. до майже 1/3 в 2021 р., при цьому навіть банківські депозити не завжди забезпечують збереження капіталу від інфляції, а утримання інвестиційного капіталу в грошових коштах рівноцінно поступовій втраті його вартості у розмірі щорічної інфляції.

При цьому частка акцій скоротилась від 45% в 2018 р. до 20% в 2021 р., хоча даний клас активів має історично найвищу дохідність серед інших [8, с. 25].

Таблиця 3

Структура активів відкритих ІСІ станом на 3 кв. відповідного року

Клас активів	2018	2019	2020	2021
Облігації державні	25,7%	27,1%	31,2%	34,9%
Грошові кошти та банківські депозити	23,4%	28,0%	27,5%	29,7%
Акції	44,8%	38,2%	27,2%	20,7%
Корпоративні облігації	0,5%	0,6%	2,2%	10,4%
Інші активи	4,7%	5,0%	9,2%	2,7%
Облігації місцевих позик	0,0%	0,0%	1,5%	1,0%
Банківські метали	0,9%	1,0%	1,2%	0,5%

*Джерело: складено автором на основі [6]*

Причини зниження частки акцій в структурі активів відкритих ІСІ неможливо визначити без детальної інформації від фондів стосовно операцій з конкретними тікерами. Враховуючи особливості законодавства, можливо висунути гіпотезу, що значну частку акцій склали саме українських емітентів, оскільки ЦП іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав не можуть складати більше 20% вартості активів фонду. З огляду на це, можливо припустити, що зниження частки акцій спровоковане продажом, в тому числі, акцій українських емітентів, вірогідно, в переважній більшості у порівнянні з акціями іноземних емітентів, якщо такі були. В будь-якому випадку, очевидно, що відкриті ІСІ мають оптимізувати свої вкладення за класами активів відповідно до своїх інвестиційних цілей з огляду на те, щоб отримувати вищу дохідність, аби не поступатись за продуктивністю індексним фондам, або ж конкурувати з ними з урахуванням інших особливостей інвестиційної політики.

Останні зміни в законодавстві значно розширили список потенційних фінансових інструментів, що дозволяє ІСІ переглянути свої напрямки інвестицій. В 2021 році рішенням НКЦПФР було затверджено «Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України». Цю подію можна визначити, як лібералізацію фондового ринку України, оскільки це положення спрощує допуск ЦП іноземних емітентів до обігу

на території України. Згідно даного положення, допуск можуть отримати ЦП будь-яких емітентів, торгівля ЦП якими зареєстрована на одному із провідних світових торговельних майданчиків:

1. Мережа фондових бірж, що входять до Nasdaq, Inc.
2. New York Stock Exchange (NYSE).
3. Фондові біржі країн, що входять до Європейського Союзу.
4. Hong Kong Exchanges and Clearing.
5. London Stock Exchange.
6. Japan Exchange Group, Inc [9].

Зазначений в положенні перелік іноземних фондових бірж охоплює 90%+ світового обсягу торгів цінними паперами. Це значно розширює потенційний напрям інвестицій для ІСІ, адже із заявою про допуск може виступати професійний учасник ринків капіталу, що не потребує участі іноземного емітента в цьому процесі. Отже фонд може інвестувати в акції майже будь-яких іноземних емітентів без обмежень щодо частки вартості активів фонду. Таким чином, майбутні практичні дослідження можуть бути спрямовані на подальшу оптимізацію процесу формування інвестиційного портфеля ІСІ, а саме відкритих диверсифікованих ІСІ з урахуванням оновлених норм законодавства.

**Висновки.** Разом із невинним розвитком ринкової інфраструктури України, в Україні має також розвиватись й культура інвестування серед приватних інвесторів. Ефективне залучення збережень домогосподарств дозволило би не тільки покращити їх добробут, а й також сприяти розвитку економіки через ефективне використання інвестиційного капіталу. Це можливо, в першу чергу, через залучення коштів до відкритих інститутів спільного інвестування. За можливістю задіяти значні аналітичні ресурси та залучених інвестиційних коштів, інститути спільного інвестування мають змогу запропонувати інвесторам конкуруючий інвестиційний портфель, який важко створити окремо кожному приватному інвестору. Для цього, суб'єктам, що провадять управління інвестиційними фондами необхідно максимізувати ефективність формування інвестиційного портфеля, а також оптимізувати структуру активів інвестиційних фондів з урахуванням оновлених норм законодавства, які дозволяють значно розширити інвестиційний інструментарій, а отже й відкривають більше можливостей для формування ефективного інвестиційного портфеля щоб задовольнити потреби приватних інвесторів.

### Список літератури

1. Іванов І. О. Розробка та моделювання адаптивної саморегулюючої системи управління інвестиційним портфелем: кваліфікаційна робота на здобуття освітнього рівня магістра. Одеса, 2020. 96 с.
2. Дука А. П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навчальний посібник. Київ: Каравела, 2008. 432 с.
3. Перконос П. П. Механізм формування та управління портфелем інститутів спільного інвестування. *Ефективна економіка*. 2012. №4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1070#> (дата звернення 03.05.2022).
4. Дуда М. О. Формування інвестиційного портфеля інститутів спільного інвестування. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2014. № 4 (66). С. 171 – 176.
5. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI / Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. (дата звернення: 10.05.2022).
6. Офіційний веб-сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua> (дата звернення: 10.05.2022).
7. Free Stock Charts, Stock Quotes and Trade Ideas – TradingView. URL: <https://www.tradingview.com> (дата звернення: 10.05.2022).
8. Історія фінансових ринків. Від класиків – сучасникам. / за ред. Девіда Чемберса та Елроя Дімсона; пер. з англ. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2020. – 308 с.
9. Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України: Рішення від 21.01.2021 № 34 / Національна Комісія з Цінних Паперів та Фондового Ринку. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21>. (дата звернення: 12.05.2022).

## References

1. Ivanov, I. O. (2020). Development and modeling an adaptive self-regulative investment portfolio management system. (Master's thesis). Corporate finance. Odesa: Odesa national economic university.
2. Duka, A. P. (2008). Teoriia i praktyka investytsijnoi diial'nosti. Investuvannia: navchal'nyj posibnyk. Kyiv: Karavela [in Ukrainian].
3. Perkonos, P. P. (2012). Mechanism of collective investment institutions portfolio build-up and management. *Efektivna ekonomika*, 4. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1070#> [in Ukrainian].
4. Duda, M. O. (2020). Formuvannia investytsijnoho portfelia instytutiv spil'noho investuvannia. *Naukovyj visnyk Poltav'skoho universytetu ekonomiky i torhivli*, 4 (66), 171 – 176 [in Ukrainian].
5. Verkhovna Rada of Ukraine. (2012). On collective investment institutions: Law of Ukraine (Order No. 5080-VI, July 5). Retrieved from <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> [in Ukrainian].
6. Ukrainian Association of Investment Business (2021). Official website. Retrieved from <https://www.uaib.com.ua> [in Ukrainian].
7. Free Stock Charts, Stock Quotes and Trade Ideas – TradingView (2022). Official website. Retrieved from: <https://www.tradingview.com>
8. Chambers, D. (Author), Dimson, E. (Editor). (2016). *Financial Market History: Reflections on the Past for Investors Today*. CFA Institute Research Foundation.
9. National Commission on Securities and Stock Market. (2021). On approval of the Regulation on admission of securities of foreign issuers to circulation on the territory of Ukraine (Decision No. 34, January 21). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21> [in Ukrainian].