

**МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

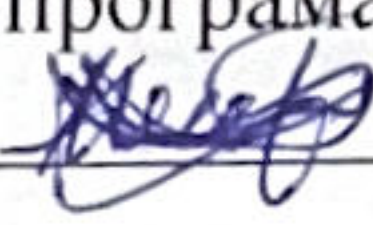
ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА ТЕХНОЛОГІЙ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

**на тему: «Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в
Україні»**

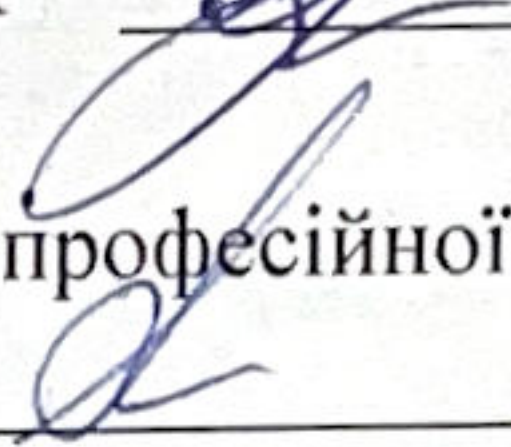
Здобувача вищої освіти II рівня, II курсу, ФМДз-23-1 групи,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»,
освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю»

 Міхєєвої Карини-Авігеї Сергіївної

Науковий керівник

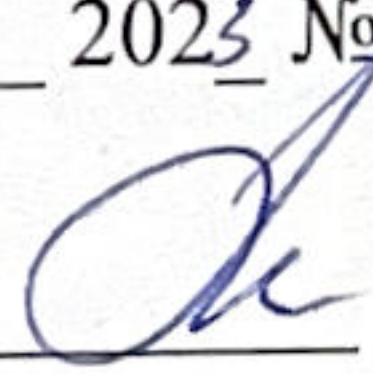
 Москаленко Наталія Віталіївна, к.е.н., доцент

Керівник освітньо-професійної
програми

 Чуницька Ірина Іванівна, д.е.н., професор

Допущено до захисту за рішенням кафедри фінансових ринків та технологій
протокол від «16» 01 2025 № 11

Завідувач кафедри

 Береславська Олена Іванівна, д.е.н., професор

Ірпінь – 2025

Реєстрація № 9

11.02.2025р
(дата)



(підпис відповідальної особи)

Результати перевірки

до захисту
(до захисту, на доопрацювання)

03.02.2025р.
(дата)



(підпис)

Результат захисту

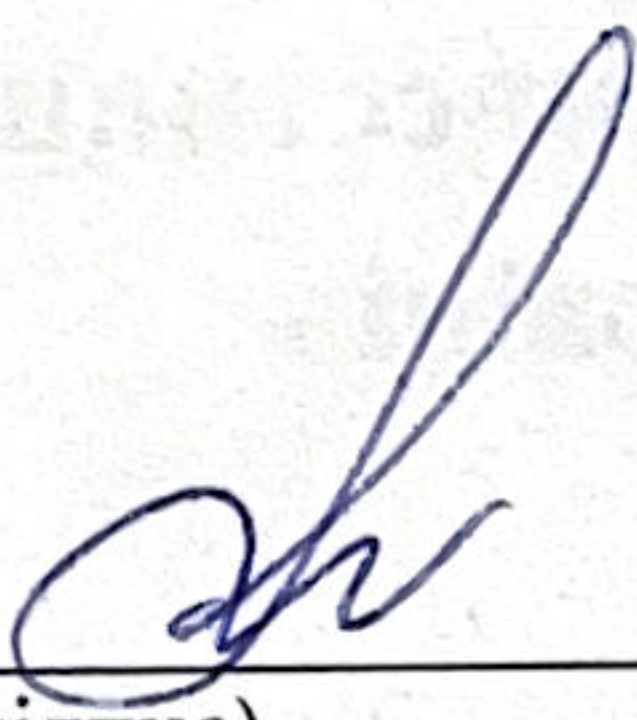
86 (добре)
(оцінка)

11.02.2025р.
(дата)



(підпис)

Голова комісії:



(підпис)

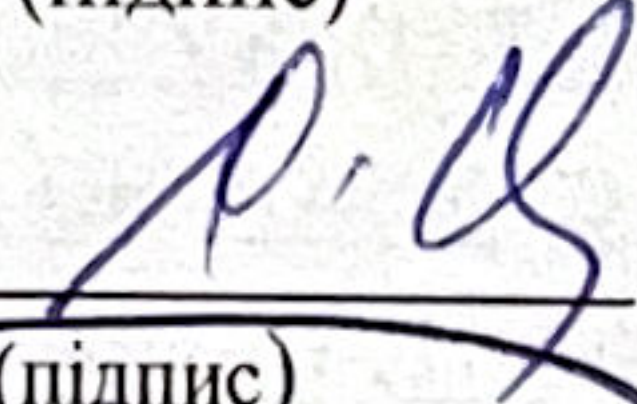
Гурменська О.І.
(ініціали, прізвище)

Члени комісії:



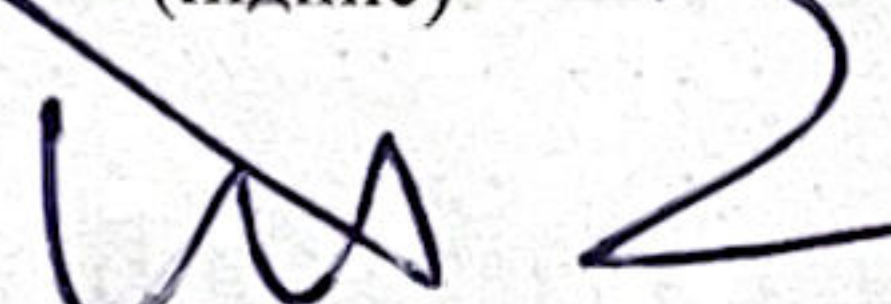
(підпис)

Чумицька І.І.
(ініціали, прізвище)



(підпис)

Омишко С.В.
(ініціали, прізвище)



(підпис)

Пернарківський О.В.
(ініціали, прізвище)

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ ВИПУСКНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ ДИПЛОМНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1.Доповідь	від 0 до 10	8		11.02.2025р. Береславська О.І.
2. Роздатковий матеріал	від 0 до 5	4		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	від 0 до 25	23		Чумицька І.І.
4. Апробація (участь у конференціях)	від 0 до 10	8		Онишко С.В. Н.В.
РАЗОМ БАЛІВ	від 0 до 50	43		Пермарівський О.В.
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	від 0 до 100	86		Москаленко Н.В.

Оцінювання кваліфікаційної роботи науковим керівником - 43 балів.

Тришостка І.О.

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
86	B	4 (добре)	11.02.2025р.	Береславська О.І. Чумицька І.І. Онишко С.В. Н.В. Пермарівський О.В.

Тришостка І.О.

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	D	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	FX	2 (незадовільно)

Факультет фінансів та цифрових технологій

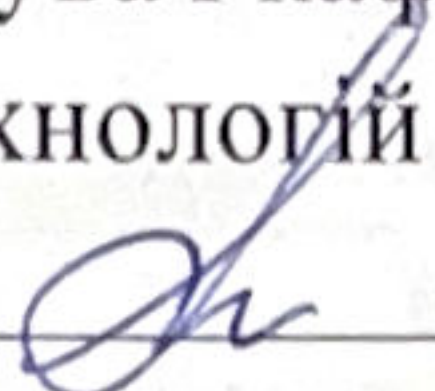
Кафедра фінансових ринків та технологій

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю»

Затверджую

Завідувач кафедри фінансових ринків
та технологій

 Олена БЕРЕСЛАВСЬКА
« 12 » листопада 2023

**Завдання на кваліфікаційну роботу (проект)
здобувачу вищої освіти**

Мієєва Карина-Авігея Сергіївна

1. Тема кваліфікаційної роботи (проекту)

Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні

Затверджена наказом ректора від 26.12.2023 р. № 1732

2. Строк здачі закінченої роботи 11.02.2025

3. Мета роботи: полягає у визначенні особливостей діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні та розробці рекомендацій щодо покращення їх діяльності на фондовому ринку України.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають в процесі діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку України.

Предмет дослідження особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні

Орієнтована база дослідження діяльність ТОВ «КУА «ОТП Капітал», ТОВ «КУА «Альтус Ассет Менеджмент» та АТ «Фонд розвитку інновацій»

4. Вихідні дані до роботи основі положень, погляди та думки, що вже існують у спеціальній літературі, нових пропозицій щодо розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні

5. Перелік графічного матеріалу: 4 таблиць, 5 рисунків, Додатки А; Б; В.

6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи :

1. Підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній

2. Методика дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній

3. Механізм функціонування інституту спільного інвестування в Україні

4. Ефективність функціонування венчурних інвестиційних фондів в

5. Перспективи розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні

7. Календарний план виконання роботи

№ п/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
1	2	3	4
1	Підготовка 100 % кваліфікаційної роботи та подання її на перевірку науковому керівнику	30.10.2024 р.	30.10.2024р.
2	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника та подання її на повторну перевірку керівнику	15.11.2024 р.	15.11.2024р.
3	Попередній захист кваліфікаційної роботи	16-30.12.2024 р.	28.12.2024р.
4	Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи	11-16.12.2024 р.	16.12.2024р.
5	Рецензування кваліфікаційної роботи	02-10.01.2025 р.	09.01.2025р.
6	Надання кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат	18.11.2024 р.- 12.12.2024 р.	10.12.2024р.
7	ЗАХИСТ	11. 02.2025 р.	11.02.2025р.

8. Дата видачі завдання 15.12.2023 р.

9. Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проекту)



Вергелюк Ю.Ю.

(підпис)

(прізвище, ініціали)

10. Гарант освітньо-професійної програми



Чуницька І.І.
(прізвище, ініціали)

(підпис)

11. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти



Міхєєва К. С.

Відгук наукового керівника кваліфікаційної роботи (проєкту)
Здобувачки вищої освіти II рівня, II курсу, **ФМДЗ-23-1** групи, спеціальності
«Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»,

Міхєєвої Карини-Авігеї Сергіївни

на тему «Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні»

Кваліфікаційна робота виконана у відповідності з затвердженим планом, поставленні завдання виконані, питання розкриті, метою роботи є визначення теоретичних засад та розроблення практичних рекомендацій щодо напрямків розвитку діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні.

За результатами дослідження сформульовані висновки та рекомендації, що можуть бути використані у роботі інвестиційних фондів та компаній в Україні.

Одержані результати можуть бути використані державними органами, такими як Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України, для вдосконалення регуляторної бази та підвищення прозорості ринку.

Результати дослідження сприятимуть розробці стратегій управління активами інвестиційних фондів, що дозволить оптимізувати інвестиційні процеси та підвищити ефективність використання фінансових ресурсів. Також, результати можуть бути корисними для приватних інвесторів та компаній з управління активами у формуванні нових інвестиційних стратегій та розширенні спектра фінансових інструментів.

У ході дослідження здобувачка показав вміння використовувати сучасні методи обробки інформації. Зроблені висновки є аргументовані.

Роботу виконано відповідно до вимог методичних рекомендацій до виконання кваліфікаційної роботи, зроблені висновки. Представлена кваліфікаційна робота на тему «Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні» є закінченим дослідженням і заслуговує на позитивну оцінку (45 балів).

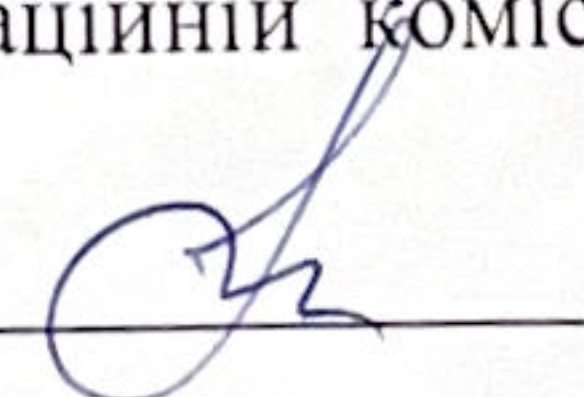
Науковий керівник кваліфікаційної роботи
Москаленко Наталія Віталіївна, к.е.н, доцент,
доцент кафедри фінансових ринків та технологій


(підпис)

10 серпня 2025
(дата)

Висновок кафедри про кваліфікаційну роботу (проєкт)

Кваліфікаційна робота (проєкт) здобувачки вищої освіти Міхєєвої Карини-Авігеї Сергіївни після попереднього захисту розглянута на засіданні кафедри, протокол від «10» листопада 2024 №10 допущена/не допущена до захисту на екзаменаційній комісії.

Завідувач кафедри 

Береславська О.І.

РЕЦЕНЗІЯ

на випускню роботу

здобувача вищої освіти Державного податкового університету

Міхєєвої Карини-Авігеї Сергіївни

«Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні»

Актуальність теми випускної роботи зумовлена необхідністю активізації інвестиційних процесів в Україні, що є ключовим фактором економічного зростання. В умовах нестабільної економічної ситуації, ефективне функціонування інвестиційних фондів та компаній відіграє важливу роль у мобілізації капіталу та спрямуванні його у перспективні галузі економіки. Робота структурована у відповідності до вимог до магістерських досліджень і включає вступ, два основні розділи, висновки, список використаних джерел та додатки. Її зміст відповідає заявленій тематиці, а структура дозволяє послідовно розкривати питання, що піднімаються у дослідженні. Автором вдало обрано комплексний підхід до аналізу проблематики, що забезпечує об'єктивність висновків і рекомендацій.

Наукова новизна роботи полягає у дослідженні теоретично-практичних засад діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні, що дозволило визначити особливості їх функціонування, проблеми та рекомендації покращення їхньої діяльності.. Особливо цінними є запропоновані рекомендації щодо вдосконалення діяльності інвестиційних фондів в Україні доповнені міжнародними стандартами, які враховують сучасні виклики та ризики.

У першому розділі роботи автор аналізує різні підходи для розуміння сутності та аналізу значення інвестиційних фондів та компаній. Розглядає ряд спеціалізованих методик для глибокого аналізу фінансової ефективності, ризиків, портфельного управління, а також впливу на економіку країни.

Другий розділ присвячено аналізу діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні.

До позитивних сторін роботи варто віднести системний підхід до вивчення теми, вміння автора працювати з великим обсягом джерел, використання сучасних методів аналізу, а також глибокі висновки, які мають як теоретичну, так і практичну цінність. Робота може бути корисною не лише для студентів та викладачів, але й для практиків, які займаються питаннями боротьби з фінансовими злочинами.

Дипломна робота є завершеним і цілісним дослідженням, яке відповідає всім вимогам до наукових робіт такого рівня. Вона вирізняється актуальністю, глибоким аналізом проблематики, логічністю викладу та обґрунтованими висновками. Враховуючи зазначене, робота заслуговує на високу оцінку, а її автор — на присвоєння відповідного освітнього рівня.

Рецензент:

(Директор ТОВ "КУА "Промексерт інвест"
(підпис, М.П.)

Левковський А.Ю.
(ініціали, прізвище)

« 20 » 01



A large, stylized handwritten signature in blue ink, likely belonging to A.Yu. Levkovskiy.

АНОТАЦІЇ

ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

Мета роботи полягає у визначенні особливостей діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні та розробці рекомендацій щодо покращення їх діяльності на фондовому ринку України.

Зазначена мета передбачає виконання таких завдань: визначити підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній; встановити методику дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній; здійснити аналіз механізму функціонування інституту спільного інвестування в Україні; провести оцінку ефективності функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні; дослідити перспективи розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають в процесі діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку України.

Предметом дослідження – особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні.

База досліджень – діяльність ТОВ «КУА «ОТП Капітал», ТОВ «КУА «Альтус Ассет Менеджмент» та АТ «Фонд розвитку інновацій».

За результатами дослідження сформульовані рекомендації щодо покращення функціонування ринку інвестиційних фондів в Україні. Важливим аспектом є забезпечення прозорості власності компаній та їх фінансової звітності, що дозволить інвесторам більш ефективно оцінювати ризики та приймати обґрунтовані інвестиційні рішення. Дослідження зарубіжного досвіду фондових ринків виявило необхідність впровадження практики вільного котирування корпоративних прав, що підвищить ліквідність ринку. Для підвищення фінансової грамотності населення можна використати розширення освітніх програм та інформаційних кампаній. Спрощення технічного доступу інвесторів до фондового ринку передбачає створення

сприятливих умов для появи нових брокерів, зниження комісійних зборів та покращення якості послуг. Впровадження нових фінансових інструментів, таких як довгострокові державні облігації, інфраструктурні облігації та похідні цінні папери, що індексуються з урахуванням інфляції, також є ключовими рекомендаціями для зміцнення фінансової стабільності та розвитку ринку.

Одержані результати можуть бути використані державними органами, такими як Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України, для вдосконалення регуляторної бази та підвищення прозорості ринку. Результати дослідження сприятимуть розробці стратегій управління активами інвестиційних фондів, що дозволить оптимізувати інвестиційні процеси та підвищити ефективність використання фінансових ресурсів. Крім того, результати дослідження могли б стати корисними для приватних інвесторів і компаній з управління активами у вдосконаленні інвестиційних стратегій та розширенні спектра фінансових інструментів. Освітні заклади та фінансові організації могли б використовувати ці напрацювання для розвитку програм з фінансової грамотності та популяризації інвестиційної діяльності серед населення. Реалізація запропонованих рекомендацій, зокрема, могла б сприяти залученню іноземного капіталу, підвищенню інвестиційної привабливості України та забезпеченню умов для економічного зростання.

Кваліфікаційна робота містить: 47 сторінок, 4 таблиць, 5 рисунків, список використаних джерел включає 40 найменувань, 3 додатків.

Ключові слова: інвестиційні фонди та компанії, інститут спільного інвестування, фінансові технології, управління активами, рентабельність, ризики, блокчейн, криптовалютні фонди.

Рік виконання кваліфікаційної роботи: 2024 р.

Рік захисту роботи: 2025 р.

ANNOTATIONS

FEATURES OF THE ACTIVITIES OF INVESTMENT FUNDS AND COMPANIES IN UKRAINE

The purpose of the work is to determine the features of the activities of investment funds and companies in Ukraine and develop recommendations for improving their activities on the stock market of Ukraine.

The specified purpose involves the implementation of the following tasks: to determine approaches to studying the essence and significance of investment funds and companies; to establish a methodology for studying the activities of investment funds and companies; to analyze the mechanism of functioning of the institute of joint investment in Ukraine; to assess the effectiveness of the functioning of venture investment funds in Ukraine; to explore the prospects for the development of investment funds and companies in Ukraine.

The object of the study is social relations that arise in the process of investment funds' activities on the stock market of Ukraine.

The subject of the study is the features of the activities of investment funds and companies in Ukraine.

The research base is the activities of LLC "AMC "OTP Capital", LLC "AMC "Altus Asset Management" and JSC "Fund for the Development of Innovations".

The results of the study have formulated recommendations for improving the functioning of the investment fund market in Ukraine. An important aspect is ensuring transparency of company ownership and financial reporting, which will allow investors to more effectively assess risks and make informed investment decisions. A study of foreign stock market experience has revealed the need to introduce the practice of free quotation of corporate rights, which will increase market liquidity. To increase the financial literacy of the population, the expansion of educational programs and information campaigns can be used. Simplifying investors' technical access to the stock market involves creating favorable conditions for the emergence of new brokers, reducing commission fees and improving the quality of services. The introduction of

new financial instruments, such as long-term government bonds, infrastructure bonds and derivatives indexed to inflation, are also key recommendations for strengthening financial stability and market development.

The results obtained can be used by state bodies, such as the National Securities and Stock Market Commission of Ukraine, to improve the regulatory framework and increase market transparency. The results of the study will contribute to the development of asset management strategies for investment funds, which will allow optimizing investment processes and increasing the efficiency of using financial resources. In addition, the results of the study could be useful for private investors and asset management companies in improving investment strategies and expanding the range of financial instruments. Educational institutions and financial organizations could use these developments to develop financial literacy programs and popularize investment activities among the population. The implementation of the proposed recommendations, in particular, could contribute to attracting foreign capital, increasing the investment attractiveness of Ukraine and ensuring conditions for economic growth.

The qualification work contains: 47 pages, 4 tables, 5 figures, the list of sources used includes 40 names, 3 appendices.

Keywords: investment funds and companies, collective investment institution, financial technologies, asset management, profitability, risks, blockchain, cryptocurrency funds.

Year of completion of the qualification work: 2024

Year of defense of the work: 2025

Особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ	
1.1. Підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній.....	7
1.2. Методика дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній.....	14
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ	
2.1. Механізм функціонування інституту спільного інвестування в Україні....	21
2.2. Ефективність функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні.....	31
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ.....	42
ВИСНОВКИ.....	48
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	51
ДОДАТКИ.....	54

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Інвестиційні фонди та компанії відіграють важливу роль у залученні та розподілі капіталу, а також у формуванні фінансового ринку країни. Розуміння їхньої діяльності та особливостей має стратегічне значення для розвитку фінансової системи та забезпечення ефективного використання інвестиційних ресурсів. У зв'язку з постійними змінами у макроекономічному середовищі, важливість вивчення інвестиційних фондів та компаній полягає у їхній здатності адаптуватися до нових умов та ризиків. Поглиблене дослідження обраної теми дозволяє розкрити механізми їхньої діяльності, виявити потенційні загрози та можливості для інвесторів, а також визначити стратегічні напрямки розвитку фінансового сектору. Зокрема, з урахуванням процесів глобалізації та інтеграції України у світову економіку, вивчення діяльності інвестиційних фондів та компаній допомагає розробляти ефективні стратегії привернення зарубіжних інвестицій та забезпечення стабільності фінансового ринку.

Питання сутності, класифікації та діяльності інвестиційних фондів та компаній вивчали такі сучасні вітчизняні та закордонні вчені як В. Пертахія, О. Лазаренко, Н.В. Гаврилова, І.В. Нечепорук, С.В. Белоусова, К.В. Шульга, І.С. Шкура, М.А. Вініченко, І.В. Моргачов, Я. Кудь, Т. Фіала, В. Хомутич, О. Кардаков та інші. Їхні дослідження охоплюють актуальні аспекти функціонування інвестиційних фондів в Україні, включаючи питання ефективності, регуляторного забезпечення, використання новітніх технологій, таких як блокчейн, та перспектив розвитку ринку інвестицій. Незважаючи на сучасні дослідження вказаних авторів, в науковій літературі залишаються недостатньо систематизованими питання діяльності різних видів інвестиційних фондів та компаній на українському фондовому ринку.

Мета та завдання дослідження. Мета роботи полягає у визначенні особливостей діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні та розробці рекомендацій щодо покращення їх діяльності на фондовому ринку України.

Зазначена мета передбачає виконання таких завдань:

- визначити підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній;
- встановити методику дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній;
- здійснити аналіз механізму функціонування інституту спільного інвестування в Україні;
- провести оцінку ефективності функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні;
- дослідити перспективи розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають в процесі діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку України.

Предметом дослідження – особливості діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні.

Методи дослідження обрано на основі мети та завдань, визначених у роботі, з урахуванням об'єкта та предмету дослідження. Зокрема, використання системного методу дозволило: визначити загальну структуру дипломної роботи, яка передбачала детальне розкриття та вирішення проблем діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні та встановити підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній (підпункт 1.1.); метод аналізу дозволив дослідити механізм функціонування інституту спільного інвестування в Україні (підпункт 2.1.); статистичний метод – для оцінки ефективності функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні (підпункт. 2.2.); догматичний – сприяв виявленню та вивченню можливостей вдосконалення розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні (розділ 3); метод узагальнення – для формування на основі положень, поглядів та думок, що вже існують у спеціальній літературі, нових пропозицій щодо розвитку інвестиційних фондів та компаній в Україні (розділ 3).

База досліджень – діяльність ТОВ «КУА «ОТП Капітал», ТОВ «КУА «Альтус Ассет Менеджмент» та АТ «Фонд розвитку інновацій».

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. Наукова новизна даної роботи полягає у здійсненні аналізу ефективності діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні, зокрема з урахуванням сучасних інноваційних трендів і змін у регуляторному середовищі. У роботі проаналізовано поточний стан ринку інвестиційних фондів в Україні та його перспективи, що дозволило сформулювати цілісне уявлення про розвиток цього сектора. Особливу увагу приділено оцінці впливу сучасних фінансових технологій, автоматизації процесів управління активами, блокчейн-технологій і криптовалютних фондів на діяльність інвестиційних фондів. Отримані результати можуть слугувати базою для подальших досліджень у цій галузі, а також бути використаними для вдосконалення стратегій управління активами та регуляторної бази.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості їх застосування для вдосконалення стратегій управління активами інвестиційних фондів та компаній, а також для формування рекомендацій щодо покращення регуляторної бази та підвищення ефективності функціонування ринку інвестиційних фондів в Україні. Ці напрацювання можуть знайти застосування в роботі державних органів, які займаються регулюванням фінансового ринку, зокрема Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, а також бути корисними для приватних інвесторів та компаній з управління активами.

Структура дипломної роботи складається зі вступу, трьох розділів, що включають чотири підрозділи, висновків та списку використаних джерел (58 найменувань) та додатків. Загальний обсяг 57 сторінки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ

1.1. Підходи до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній

Для розуміння сутності та значення інвестиційних фондів та компаній використовуються різні підходи. Економічний підхід до вивчення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній спрямований на аналіз їхньої ролі у розвитку економіки та фінансової системи. Цей підхід досліджує, як інвестиційні фонди та компанії впливають на зростання валового внутрішнього продукту (далі – ВВП), стимулюють інвестиційну активність та сприяють фінансовій стабільності країни [3, с. 70].

Одним з головних аспектів економічного підходу є аналіз ролі інвестиційних фондів та компаній у фінансуванні нових підприємств та проектів. Вони можуть створювати інвестиційний капітал для розвитку нових індустрій, інфраструктури та технологій, що сприяє створенню нових робочих місць та зростанню економіки в цілому. Також економічний підхід досліджує вплив інвестиційних фондів та компаній на зовнішню торгівлю та конкурентоспроможність країни [3, с. 70]. Інвестиції у високотехнологічні галузі та інноваційні проекти можуть покращити позиції країни на світовому ринку, сприяючи зростанню експорту та залученню іноземних інвестицій. Крім того, економічний підхід аналізує вплив інвестиційних фондів та компаній на фінансову стабільність країни. Інвестиції в різні активи розподіляють ризик та допомагають зменшити волатильність фінансового ринку, що сприяє забезпеченню стійкого економічного зростання та запобіганню фінансовим кризам.

Дотримуючись економічного підходу, зазначимо, що інвестиційні фонди та компанії є ключовими учасниками фінансового ринку, відіграючи значну роль

у розвитку економіки та фінансовій стабільності. Л. Петик, І. Теліжин зазначає, що вони створюють можливості для інвестування капіталу, залучають ресурси та сприяють розвитку різноманітних галузей та проектів [21, с. 126]. Інвестиційні фонди є фінансовими установами, які збирають кошти від різних інвесторів та інвестують їх у різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, цінні папери та нерухомість [4, с. 208]. Вони розподіляють ризик та створюють можливість для інвесторів з різними фінансовими можливостями та цілями здійснювати інвестиції у великі портфелі. Інвестиційні компанії, з свого боку, спеціалізуються на здійсненні інвестиційних операцій, які можуть включати інвестування у різні види активів, такі як цінні папери, нерухомість та підприємства. Вони забезпечують доступ до інвестицій для різних клієнтів та допомагають їм досягти їхніх фінансових цілей.

Фінансовий підхід до вивчення інвестиційних фондів та компаній зосереджується на аналізі фінансових аспектів їхньої діяльності, таких як оптимізація портфелів, управління ризиками, залучення та розподіл інвестиційних ресурсів. Одним із головних аспектів фінансового підходу є аналіз оптимізації портфелів інвестиційних фондів та компаній. Це включає в себе вибір оптимального співвідношення різних видів активів у портфелі, з метою максимізації доходності при мінімальному ризику. Фондові менеджери та фінансові аналітики використовують різні методи аналізу, такі як модель Марковіца чи техніка «Value at Risk» (VaR), для створення оптимальних портфелів [46, с. 116].

Відповідно, значення інвестиційних фондів та компаній або інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) полягає у їхній здатності залучати капітал, створювати ліквідність на фінансовому ринку, сприяти розвитку економіки та забезпечувати фінансову стабільність. Вони є ключовими фінансовими посередниками, які сприяють розподілу ресурсів та оптимізації інвестиційних портфелів. Кожен інвестиційний фонд має певну інвестиційну мету [46, с. 119]. Зазвичай це збільшення активів, отримання звичайного доходу, неоподаткованого доходу, збереження капіталу або їх поєднання. Як правило,

володіння великою кількістю акцій компанії збільшує вплив інвестиційної компанії, іноді безпосередньо впливаючи на діяльність компанії (консультування з питань корпоративної політики, злиття, фінансування, виплати дивідендів тощо). Інвестуючи великі суми грошей у звичайні акції, інвестиційні компанії фактично стають холдинговими компаніями по відношенню до окремих компаній. Як уже зазначалося, інвестиційні компанії не обмежують свої інвестиції вітчизняними компаніями, а інвестують і в іноземні компанії. Більше того, деякі транснаціональні компанії створюються за участю інвестиційних компаній з різних країн, що призводить до перехресних інвестиційних потоків. Таким чином, транснаціональні інвестиційні компанії відіграють важливу роль у контролі над економікою своєї країни та інших країн.

Інвестиційні компанії – це тип фінансових посередників, які випускають власні цінні папери, збирають кошти інвесторів та інвестують їх у фінансові активи [17]. Інвестиційні компанії суттєво відрізняються від інших небанківських фінансових установ з точки зору активів, в які вони інвестують: майже 80% активів інвестиційних компаній – це корпоративні облігації та державні облігації. Таким чином, інвестиційні компанії залучають роздрібних інвесторів і дають їм можливість отримати вигоду від своїх інвестицій, концентруючи їхні фінансові ресурси. Ця діяльність має значний вплив на розвиток фондового ринку, забезпечуючи його динамічний розвиток та високу ліквідність.

Визначення інвестиційних фондів відрізняються в різних країнах, при цьому в усьому світі, особливо в США, використовуються терміни «колективне інвестування», «керований фонд», «взаємний фонд» та «пайовий фонд». Інфраструктура інвестиційних фондів добре розвинена на розвинених фінансових ринках світу, при цьому інвестиційні фонди управляють значною часткою власності в компаніях, акції яких котируються на фондових біржах [52, с. 1599]. У своїй роботі О.В Черембяко зазначає, що «інвестиційний фонд (англ. Investment Fund, Collective Investment Scheme) – один з учасників фондового ринку, який акумулює кошти інвесторів і передає їх інвестиційним менеджерам»

[43, с. 201]. Іншими словами, вартість інвестованих коштів розподіляється між групою інвесторів.

Відповідно до досліджень Змієнка М.О. «інститути спільного інвестування – являють собою інвестиційні фонди, діяльність яких націлена на акумулювання коштів інвесторів для їх подальшого вкладання в цінні папери (ЦП), корпоративні права, а також інші види нерухомості, результатом чого буде отримання інвесторами прибутку. Отже ІСІ є посередником між інвестором і емітентом» [8].

Сухоребська О. Я. зазначає що «ІСІ являють собою інвестиційні фонди, у яких відбувається акумулювання коштів інвесторів з метою подальшого отримання прибутку шляхом вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права і нерухомість. Відмінними рисами ІСІ, згідно з чинним законодавством, в порівнянні з іншими інвестиційними інститутами є те, що інвестиційні фонди мають податкові пільги, а саме, не мають податку на прибуток (майно, що знаходиться у розпорядженні та управлінні інвестиційних фондів не оподатковується), підлягає оподаткуванню тільки інвестиційний дохід. Внаслідок обмеженості розміру використовуваного позичкового капіталу вони не надають ніяких гарантій та позик своїм клієнтам» [35, с. 261].

Проаналізувавши наведені вище визначення поняття «інститут спільного інвестування», можна підсумувати, що на даному етапі трактування різних науковців у сфері інвестування є схожими між собою. Можна зробити висновок, що інститут спільного інвестування – це юридична особа в особі фінансового посередника, яка акумулює тимчасово вільні кошти індивідуальних інвесторів, випускає цінні папери та інвестує акумульований капітал у корпоративні права та фінансові інструменти.

Наступним є соціально-економічний підхід до вивчення інвестиційних фондів та компаній, який зосереджується на аналізі їхнього впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Цей підхід розглядає взаємозв'язок між інвестиціями, економічним зростанням, зайнятістю, соціальною стабільністю та загальним рівнем добробуту [14, с. 12]. Ми вже зазначали, що інвестиційні фонди

відіграють важливу роль у розвитку фінансового ринку та економіки країни в цілому. Щоб побачити як саме вони впливають на економічні системи ми пропонуємо розглянути інвестиційні фонди через їхню функціональне призначення.

Функції, які виконують інвестиційні фонди та інвестиційні компанії:

- акумуляція та перерозподіл тимчасово вільних коштів інвесторів, що вкладаються в різні види цінних паперів
- акумуляція фінансових ресурсів шляхом збалансування попиту та пропозиції в різних регіонах;
- залучення вільних капіталів у національне виробництво;
- підвищення інвестиційної привабливості країн та регіонів;
- зниження трансакційних витрат на фінансові активи Спільне інвестування зменшує комісійні та трансакційні витрати;
- оптимізація податкового навантаження в інвестиційній діяльності. Індивідуальні інвестори можуть отримати додаткові переваги від інвестування в інвестиційні фонди з точки зору сплати податків за результатами інвестиційної діяльності;
- професійний аналіз об'єктів інвестування. Деякі індивідуальні інвестори можуть відчувати труднощі з вибором об'єктів інвестування, але це не стосується колективного інвестування, де ІСІ професійно аналізує інформацію про потенційні об'єкти інвестування, що дозволяє ефективно розподіляти кошти;
- диверсифікація активів та ризиків може зменшити інвестиційний ризик для індивідуальних інвесторів;
- управління ризиками, моніторинг та контроль
- надає інформацію щодо ефективного управління вільними коштами інвесторів;
- соціальна функція ІСІ полягає в опосередкованій участі (через фондовий ринок) у рекапіталізації національної економіки з метою підтримання добробуту населення на належному рівні [11, с. 88].

Таким чином, ІСІ, з одного боку, сприяють вирішенню проблемних питань макроекономічного характеру, а з іншого – сприяють вирішенню питань мікрорівня, завдання щодо власного розвитку та функціонування.

Вважаємо за потрібне також розглянути види інвестиційних фондів та компаній в Україні. Згідно Закону України «Про інститути спільного інвестування» ІСІ це пайові та корпоративні фонди. Пайові інвестиційні фонди (далі – ПІФ) – «це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності» [27]. Корпоративні інвестиційні фонди (далі – КІФ) – «це юридичні особи, які створюються у формі публічного акціонерного товариства і проводять діяльність виключно зі спільного інвестування» [27]. Порівняльна характеристика ПІФ та КІФ зображена в додатку А. Детальніше ми розглянемо найбільш узагальнену класифікацію, яка визначена в законодавстві України за допомогою додатку Б.

Залежно від порядку провадження діяльності, розподіл ІСІ здійснюється відповідно до строку обігу цінних паперів. У випадку відкритого ІСІ, цінні папери закритого ІСІ продаються протягом строку, визначеного під час емісії, незалежно від строку обігу цінних паперів, але фонд зобов'язаний викупити власні цінні папери, коли настає час реструктуризації або ліквідації фонду. ІСІ інтервального типу – це комбінація відкритого та закритого ІСІ. Це означає, що цінні папери можуть бути продані в будь-який час на вимогу інвестора, а викуп має бути здійснений на вимогу інвестора, зазначену в проспекті емісії [7, с. 99].

Інститути спільного інвестування можна поділити на диверсифіковані та недиверсифіковані, залежно від розподілу їхніх активів. Диверсифіковані ІСІ повинні відповідати вимогам Закону України «Про інститути спільного інвестування»:

1. В активах ІСІ загальна сума цінних паперів одного емітента не може перевищувати 10% усіх цінних паперів, випущених цим емітентом;

2. В активах інституту спільного інвестування сумарна вартість цінних паперів, що перевищує 5% усіх цінних паперів, випущених на момент придбання, не може перевищувати 40% вартості чистих активів;

3. Більше 70% загальної вартості активів ІСІ формуються за рахунок коштів, що містять банківські депозитні рахунки, ощадні сертифікати банків, банківські метали, державні облігації, облігації підприємств, облігації місцевих позик, облігації міжнародних фінансових організацій, розміщені на території України, та цінні папери, що допущені до торгів на регульованому фондовому ринку [27].

Недиверсифіковані ІСІ не мають таких жорстких вимог до диверсифікації активів і можуть інвестувати в необмежений перелік фінансових інструментів [11, с. 88]. До спеціалізованих інвестиційних фондів належать: грошовий ринок, державні облігації, облігації, акції, індексні фонди та банківські метали. Як правило, такі фонди повинні інвестувати лише в один вид фінансових інструментів. До кваліфікованих інвестиційних фондів належать, наприклад, ті, що інвестують в активи або кошти будь-якого з наступних класів: цінні папери, нерухомість, кредитні активи, орендні активи, товарні активи, що котируються на біржі, та інші активи [27].

Закриті ІСІ можуть бути лише строковими (строк діяльності фонду може бути продовжений за рішенням загальних зборів учасників відповідного фонду або органу компанії, що здійснює управління активами відповідного фонду). Безстроковими можуть бути лише диверсифіковані та спеціалізовані ІСІ. Що стосується інтервальних типів, то можливі лише відповідні, диверсифіковані та спеціалізовані типи [27].

Венчурні інвестиційні фонди відіграють важливу роль в Україні сьогодні. Венчурні фонди – це недиверсифіковані інститути спільного інвестування, понад 50% загальних активів яких складають цінні папери та нерухомість, що не допущені до обігу на фондовому ринку. На міжнародному рівні венчурний капітал інвестується в акції високоризикових, швидкозростаючих компаній та стартапів, а тому є більш ризикованим і прибутковим. Інша ситуація в Україні,

де венчурні фонди здебільшого інвестують у нерухомість та будівництво і не зосереджуються на стартапах, як за кордоном [27]. Інтерес становлять також індексні фонди. Це фонди, портфелі яких містять цінні папери, що використовуються для розрахунку певного фондового ринку. В принципі, такі портфелі можуть забезпечити інвесторам середньоринкову дохідність [12, с. 98].

Отже, у контексті виявлення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній, різні підходи відкривають комплексне розуміння їх ролі в економічному та соціальному просторі. Економічний підхід акцентує на важливості цих інститутів у стимуляції зростання ВВП, забезпеченні інвестиційної активності та підтримці фінансової стабільності. Інвестиційні фонди та компанії сприяють фінансуванню нових підприємств, розвитку інфраструктури та технологій, що є критичним для економічного прогресу.

Фінансовий підхід деталізує аналіз оптимізації інвестиційних портфелів, розподілу ризиків та управління активами, що дозволяє забезпечувати максимальну дохідність при мінімальних ризиках. Ці практики є фундаментальними для забезпечення стабільності та ліквідності на фінансових ринках. Соціально-економічний підхід розширює рамки розуміння впливу інвестиційних фондів, включаючи їх роль у забезпеченні зайнятості та сприянні соціальній стабільності. Цей підхід підкреслює, як інвестиції впливають на широкий спектр соціально-економічних показників, від підвищення рівня життя до сприяння сталому розвитку.

1.2. Методика дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній

Дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній з фінансової точки зору вимагає застосування спеціалізованих методів для глибокого аналізу

інвестиційної ефективності, ризиків, портфельного управління та впливу на економіку. Методика базується на використанні кількох фінансових інструментів та аналітичних підходів.

Аналіз портфеля інвестиційних фондів та компаній вимагає глибокого розуміння структури інвестицій та їх впливу на загальну доходність і ризик. Спочатку важливо оцінити розподіл активів у портфелі, включаючи акції, облігації, нерухомість та інші інвестиції. Розуміння того, як активи розподілені між різними класами і секторами, дозволяє аналізувати диверсифікацію портфеля та потенційні ризики. Для кожного класу активів виконується оцінка їх внеску в загальну доходність портфеля та асоційований ризик. Важливо визначити, які активи є більш волатильними та які з них забезпечують стабільніший дохід [32, с. 79-80]. Такий аналіз допомагає інвестиційним менеджерам вирішити, чи потрібно перерозподіляти інвестиції для оптимізації співвідношення ризику і винагороди. Крім того, аналіз портфеля залучає застосування моделей для оцінки очікуваної доходності та ризику, таких як модель Марковіца. Ця модель дозволяє створити оптимальний портфель, який мінімізує ризик для заданого рівня очікуваної доходності. Використання таких квантитативних методів сприяє раціональному управлінню портфелем, заснованому на чітко визначених математичних та статистичних принципах.

Метод оцінки вартості активів в інвестиційних фондах та компаніях відіграє ключову роль у визначенні реальної вартості інвестицій. Один з основних підходів до оцінки вартості активів – розрахунок чистої вартості активів (Net Asset Value, NAV). Ця методика дозволяє інвесторам зрозуміти, скільки коштує одна інвестиційна одиниця або акція фонду, базуючись на ринковій вартості всіх активів фонду, мінус зобов'язання [32, с. 80].

Розрахунок NAV: Чиста вартість активів (NAV) розраховується шляхом віднімання загальної суми зобов'язань фонду з його загальної ринкової вартості активів. Формула для розрахунку NAV виглядає наступним чином [7, с. 264]:

$$NAV = \frac{\text{Вартість активів} - \text{Зобов'язання}}{\text{Кількість акцій}} \quad (1.1.)$$

- Вартість активів включає всі активи, які володіє фонд, такі як акції, облігації, нерухомість, готівка та інші інвестиції.
- Зобов'язання включають всі поточні та довгострокові борги, а також інші зобов'язання, як-от несплачені рахунки чи податки.
- Кількість акцій означає загальну кількість акцій фонду, які були випущені та знаходяться в обігу.

Правильне визначення NAV дозволяє інвесторам оцінити, чи торгується акція фонду з премією або зі знижкою відносно її чистої вартості активів. Якщо акції фонду продаються за ціною, яка вища за NAV, вони мають премію; якщо нижче—зі знижкою. Це може вказувати на переоціненість або недооціненість акцій на ринку. Вартість активів фонду має бути регулярно переоцінюватися для того, щоб забезпечити актуальність даних. Більшість фондів оновлюють свої NAV щодня на закритті ринку, що дозволяє інвесторам мати сучасне розуміння вартості своїх інвестицій [29, с. 33-34].

Аналіз доходності та ризиків є фундаментальним аспектом оцінки ефективності інвестиційних портфельів інвестиційних фондів та компаній. Цей процес дозволяє інвесторам та менеджерам розуміти потенціал доходу в контексті прийнятого ризику та визначати оптимальні стратегії для збалансування обох аспектів [22, с.12]. Оцінка доходності зосереджена на вимірюванні повернень, які портфель генерував протягом певного періоду. Доходність портфеля зазвичай вираховується як процентне зростання вартості портфеля з урахуванням будь-яких дивідендів чи інтересів, отриманих за цей період. Це дає змогу інвесторам порівнювати ефективність різних інвестиційних опцій та управлінських стратегій.

Вимірювання ризику включає аналіз волатильності доходності та потенційних втрат. Основними методами оцінки ризику є [22, с. 12-13]:

1. Стандартне відхилення доходності. Цей показник використовується для визначення волатильності доходності портфеля. Високе стандартне відхилення свідчить про велику непостійність доходів, що може вказувати на вищий ризик.

2. Бета-коефіцієнт. Це міра, яка показує, наскільки доходи портфеля реагують на зміни у загальному ринку. Портфель з високим бета-коефіцієнтом може приносити вищі доходи під час ринкового зростання, але також страждати від більших втрат під час спадів.

Аналіз ризику доходності використовує моделі оцінки активів, такі як модель оцінки капітальних активів (CAPM), яка допомагає оцінити очікувану доходність портфеля на основі його систематичного ризику, та безризикової ставки доходу. Індекс Шарпа є ще одним ключовим показником, який використовується для аналізу ефективності інвестицій. Цей індекс вимірює додаткову доходність портфеля за одиницю ризику (волатильності). Високе значення Індексу Шарпа свідчить про те, що портфель краще «оплачує» свій ризик порівняно з альтернативними інвестиціями [5, с. 4-5].

Дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні вимагає систематичного підходу, що включає збір даних, аналітичну оцінку та інтерпретацію результатів, аби відобразити загальну картину інвестиційного ринку країни. Ця методика може бути розбита на кілька ключових компонентів:

1. Збір даних. Початковий етап включає збір широкого спектру даних від різних джерел. Основні джерела даних включають звіти та публікації від урядових агенцій, таких як Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, та інші регуляторні органи. Ці джерела забезпечують надійну інформацію про ліцензування, регулювання, та стан інвестиційних фондів і компаній [13, с. 120].

2. Аналіз ринкової структури. Аналіз ринкової структури для інвестиційних фондів та компаній в Україні вимагає всебічного розуміння динаміки ринку, ключових гравців, їх ринкових часток та стратегій, які вони використовують для конкуренції. Цей аналіз допомагає визначити, як розподілені ринкові сили, і які можливості чи виклики вони створюють для нових та існуючих учасників ринку [45, с. 122]. Спочатку розглядається загальна кількість інвестиційних фондів та компаній, присутніх у країні, з особливим акцентом на різноманітність типів фондів, таких як пайові інвестиційні фонди,

корпоративні фонди, венчурні фонди та спеціалізовані фонди. Аналізується, як ці різні типи фондів розподіляють свої активи між різними класами активів та які стратегії інвестування вони переважно використовують.

Далі вивчається, які сектори економіки приваблюють найбільше інвестицій з боку цих фондів, і які з цих секторів демонструють найбільше зростання. Це включає аналіз інвестицій у високотехнологічні галузі, традиційне виробництво, інфраструктурні проекти, а також розвиток ринку нерухомості та інших активів [51, с. 122]. Також досліджується ступінь конкуренції на ринку, включно з оцінкою входження нових учасників на ринок і впливу іноземних інвестицій. Визначення, як регуляторні зміни та економічні умови впливають на ринкову поведінку і стратегії компаній, також є критично важливим для розуміння майбутніх тенденцій.

3. Оцінка фінансової ефективності. Оцінка фінансової ефективності інвестиційних фондів та компаній в Україні вимагає детального аналізу їх фінансових показників і результатів діяльності. Цей процес починається з вивчення фінансових звітів, які включають баланси, звіти про прибутки та збитки та інші ключові фінансові документи, що відображають доходи, витрати, активи та пасиви компаній. Важливо аналізувати ряд показників, таких як рентабельність активів (ROA), рентабельність капіталу (ROE), ліквідність, кредитний ризик, і структуру капіталу, щоб зрозуміти, наскільки ефективно компанія використовує свої ресурси та управляє зобов'язаннями [45, с. 161].

Також критично важливим є порівняння отриманих результатів з індустріальними середніми значеннями та нормативами, що дозволяє оцінити конкурентоспроможність і місце компанії на ринку. Вивчення трендів зростання доходів, аналіз прибутковості та ефективності операцій допомагають виявити ключові драйвери успіху або проблемні зони, які можуть вимагати корективних дій. Для глибшого розуміння фінансового стану інвестиційних фондів важливо використовувати показники, які відображають структуру та динаміку портфеля, такі як чиста вартість активів (NAV), загальну доходність портфеля, і волатильність доходів [5, с. 9]. Вивчення цих показників дозволяє оцінити рівень

ризик, пов'язаного з інвестиціями, та ефективність стратегії управління активами. Оцінка фінансової ефективності також має включати прогнозування майбутніх фінансових показників на основі наявних даних та трендів ринку, що включає аналіз можливих сценаріїв розвитку подій та їх впливу на фінансове здоров'я компаній.

4. Оцінка впливу на економіку. Оцінювання починається з аналізу загальних інвестицій, зроблених інвестиційними фондами та компаніями в критично важливі сектори економіки, такі як технології, інфраструктура, нерухомість та виробництво. Досліджується, як ці інвестиції сприяють модернізації промисловості, впровадженню новітніх технологій та підвищенню продуктивності [45, с. 128]. Особлива увага приділяється проектам, які можуть значно підвищити експортний потенціал України або сприяти заміщенню імпорту.

Далі аналізується вплив на ринок праці, включаючи створення нових робочих місць та покращення умов праці через інвестиції в сучасні технології та безпеку праці. Також розглядається вплив інвестицій на мале та середнє підприємництво, особливо через венчурне фінансування стартапів та інноваційних проектів. Ще один важливий аспект аналізу—оцінка соціального впливу, який включає покращення соціальної інфраструктури, доступу до освіти та охорони здоров'я завдяки корпоративній соціальній відповідальності. Вивчається, як інвестиційні фонди та компанії вносять свій вклад у стабільність та розвиток місцевих громад.

5. Інтерпретація та прогнозування. Інтерпретація зібраних даних та прогнозування майбутніх тенденцій є завершальними, але надзвичайно важливими етапами у дослідженні діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні. Цей процес включає аналітичний огляд отриманої інформації, її синтез із загальним розумінням ринкових та економічних умов, а також розробку прогнозів, які можуть допомогти інвесторам, компаніям і регуляторам у прийнятті обґрунтованих рішень [7, с. 264]. Інтерпретація зосереджується на

виведенні значущих висновків з аналізу фінансових показників, ефективності ринкової структури, впливу на економіку та інших ключових аспектів діяльності.

Прогнозування базується на сценарійному аналізі, який враховує різні макроекономічні умови та потенційні зміни в законодавстві, що можуть вплинути на інвестиційний клімат. Використовуючи кількісні методи, такі як моделювання часових рядів і економетричне моделювання, а також якісні методи, такі як експертні оцінки та аналіз SWOT, можна скласти прогнози щодо динаміки ринку, потенційного росту або зниження доходів фондів і компаній [7, с. 264]. Прогнозування допомагає розробити стратегії, що враховують можливі ринкові коливання та гарантують стабільність і зростання в непередбачуваних умовах. Це забезпечує можливість оптимально розподіляти ресурси, планувати інвестиційні вливання, а також мінімізувати ризики.

Таким чином, дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні вимагає комплексного підходу, який інтегрує ряд спеціалізованих методик для глибокого аналізу фінансової ефективності, ризиків, портфельного управління, а також впливу на економіку країни. Цей підхід охоплює систематичний збір даних з різних джерел, таких як офіційні звіти від урядових агенцій та фінансові звіти компаній. Основним елементом є аналітична оцінка, яка включає глибокий аналіз ринкової структури, де вивчаються динаміка ринку, ключові гравці, їхні стратегії та вплив на ринок. Велика увага приділяється оцінці фінансової ефективності, де аналізуються такі показники як рентабельність активів та капіталу, ліквідність та кредитні ризики.

Також проводиться оцінка впливу діяльності фондів та компаній на економіку країни, зокрема на розвиток промисловості, інфраструктури, створення робочих місць та соціальний розвиток. Інтерпретація зібраних даних та результатів аналізу допомагає визначити основні тренди та розробити прогнози щодо майбутнього розвитку інвестиційного ринку в Україні.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

2.1. Механізм функціонування інституту спільного інвестування в Україні

ІСІ в Україні діють на основі певної законодавчої бази, яка регламентує їхню діяльність, визначає права та обов'язки учасників ринку. Одним з основних законодавчих актів є Закон України «Про інститути спільного інвестування». Цей закон визначає загальні принципи функціонування інвестиційних фондів, встановлює права та обов'язки їхніх учасників, порядок створення, управління та ліквідації ІСІ [27]. Відповідно до цього закону, інститути спільного інвестування можуть бути створені у формі пайових та корпоративних інвестиційних фондів. Пайові інвестиційні фонди представляють собою активи, які належать інвесторам на правах спільної часткової власності і перебувають в управлінні компанії з управління активами. Корпоративні інвестиційні фонди створюються у формі акціонерних товариств і також здійснюють діяльність спільного інвестування.

Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» регулює питання, пов'язані з випуском, обігом та погашенням цінних паперів, а також діяльністю фондових бірж та інших учасників ринків капіталу. Він також встановлює вимоги до публічної інформації, яку повинні розкривати емітенти цінних паперів [28]. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) від 01.01.2024 р. визначає порядок створення та діяльності компаній з управління активами, які здійснюють управління активами ІСІ, регулює питання ліцензування, вимоги до капіталу, управлінських процедур та розкриття інформації [25]. Воно встановлює стандарти діяльності компаній з управління активами, що сприяє підвищенню ефективності та прозорості їхньої роботи.

Закон України «Про акціонерні товариства» від 19.10.2024 р. визначає правовий статус, порядок створення, діяльності та ліквідації акціонерних товариств, регулює питання корпоративного управління, прав акціонерів, проведення загальних зборів та іншої корпоративної діяльності [24].

Важливим регулятором діяльності інститутів спільного інвестування є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР). Цей орган здійснює нагляд за діяльністю ІСІ, компаній з управління активами та інших учасників фондового ринку, приймає рішення та видає нормативні акти, що деталізують вимоги до діяльності ІСІ, розкриття інформації, бухгалтерського обліку та звітності. НКЦПФР здійснює регулярні перевірки діяльності ІСІ та КУА для забезпечення дотримання ними встановлених регуляторних вимог [40, с. 137]. Це включає як планові, так і позапланові перевірки, під час яких аналізуються фінансові документи, внутрішні процедури управління та контролю, а також відповідність діяльності ІСІ чинному законодавству. У разі виявлення порушень НКЦПФР може застосовувати санкції, включаючи штрафи, призупинення або анулювання ліцензії [43, с. 210]. Важливою складовою регуляторного нагляду є захист прав інвесторів. НКЦПФР забезпечує, щоб ІСІ та КУА діяли в інтересах інвесторів і дотримувалися принципів добросовісності та професіоналізму. Інвестори мають право звертатися до НКЦПФР зі скаргами у разі порушення їхніх прав або неналежного виконання обов’язків з боку ІСІ чи КУА.

Податкове регулювання також відіграє важливу роль у діяльності ІСІ. Податковий кодекс України встановлює особливості оподаткування доходів, отриманих від діяльності ІСІ, що сприяє розвитку інвестиційного ринку та підвищенню привабливості інвестиційних фондів для інвесторів. Зокрема, певні доходи від операцій з цінними паперами, які знаходяться в управлінні ІСІ, можуть бути звільнені від оподаткування, що створює додаткові стимули для інвесторів [23].

Законодавство України визначає ключові аспекти регулювання інститутів спільного інвестування. Процес створення та реєстрації ІСІ вимагає дотримання

встановленого порядку, де пайові інвестиційні фонди створюються компаніями з управління активами, а корпоративні інвестиційні фонди реєструються як акціонерні товариства. Для мінімізації ризиків інвесторів встановлюються вимоги до диверсифікації активів ІСІ, обмеження на вкладення в окремі інструменти та інші заходи. Важливим є також порядок ліквідації ІСІ, який включає процедури розподілу активів між інвесторами та погашення зобов'язань [47].

Механізм функціонування ІСІ в Україні включає кілька ключових етапів, починаючи від акумулювання коштів інвесторів до управління цими коштами та інвестування в різні фінансові інструменти. Процес акумулювання коштів інвесторів розпочинається з пропозиції інвестиційних сертифікатів або акцій ІСІ, залежно від його типу. У випадку пайових інвестиційних фондів, компанія з управління активами випускає інвестиційні сертифікати, які пропонуються інвесторам для придбання. Інвестори купують ці сертифікати, вносячи свої кошти в фонд [9, с. 32]. Вартість інвестиційних сертифікатів може змінюватися залежно від ринкової вартості активів, які перебувають в управлінні фонду. У випадку корпоративних інвестиційних фондів, фонд випускає акції, які також продаються інвесторам, і кошти від продажу акцій акумулюються у фонді [31, с. 526].

Компанії з управління активами відіграють ключову роль в акумулюванні коштів. Вони не тільки організовують випуск і продаж інвестиційних сертифікатів або акцій, але й активно залучають інвесторів через маркетингові та інформаційні кампанії, роз'яснюючи переваги інвестування у фонд та перспективи доходності. КУА також забезпечують виконання всіх необхідних регуляторних вимог і прозорість процесу акумулювання коштів.

Після акумулювання коштів інвесторів, ІСІ використовують ці кошти для інвестування в різні фінансові інструменти з метою досягнення максимального доходу при мінімальному ризику. Основні інструменти для інвестування включають [31, с. 526-527]:

1. Акції. Інвестування в акції компаній дозволяє отримати частку в їхньому капіталі і право на частку прибутку у вигляді дивідендів. Вартість акцій може зростати або падати залежно від фінансових показників компаній і загальних ринкових умов.

2. Облігації. Облігації є борговими зобов'язаннями, що надають право на отримання фіксованого доходу у вигляді процентів. Вони можуть бути випущені державою, муніципалітетами або корпораціями. Облігації зазвичай вважаються менш ризикованими інвестиціями порівняно з акціями.

3. Нерухомість. Інвестування в нерухомість включає придбання комерційної або житлової нерухомості для отримання доходу від оренди або зростання вартості активів. Нерухомість може бути привабливою для інвесторів завдяки своїй стабільності та потенціалу довгострокового зростання вартості.

4. Інвестиційні фонди та пайові інвестиційні фонди. Інвестиційні фонди дозволяють вкладати кошти в диверсифікований портфель активів, що може включати акції, облігації та інші інструменти.

5. Грошові ринки та банківські депозити. Інвестиції в грошові ринки та банківські депозити забезпечують високу ліквідність та невеликий, але стабільний дохід.

6. Деривативи. Деривативи, такі як ф'ючерси, опціони та свопи, використовуються для хеджування ризиків або спекуляції на змінах вартості базових активів.

Компанії з управління активами виконують роль професійних менеджерів, які приймають рішення щодо розподілу інвестиційних коштів між різними фінансовими інструментами. Вони аналізують ринок, оцінюють ризики та потенційний дохід від різних активів і формують інвестиційні стратегії, які відповідають цілям фонду та інтересам інвесторів. Використовуючи різні методи фінансового аналізу, такі як модель оптимізації портфеля Марковіца, менеджери фонду прагнуть досягти оптимального балансу між ризиком і доходністю [3, с. 70].

Механізм розподілу доходів і витрат базується на кількості інвестиційних сертифікатів або акцій, що належать кожному інвестору. Доходи та витрати розподіляються пропорційно до частки інвестора в загальному фонді. Цей процес відбувається автоматично на основі внутрішніх процедур фонду та забезпечується компанією з управління активами. Виплати дивідендів можуть здійснюватися з отриманих доходів на регулярній основі, наприклад, щоквартально або щорічно. Рішення про виплату дивідендів приймається керівництвом фонду з урахуванням фінансових результатів та інвестиційної політики [34, с. 188]. Інвестори також можуть обрати реінвестування отриманих доходів у фонд, що дозволяє збільшити їхні частки у фонді та потенційно підвищити загальний дохід у майбутньому. Реінвестування здійснюється шляхом придбання додаткових інвестиційних сертифікатів або акцій на суму отриманих доходів. Такий підхід забезпечує ефективне використання отриманих доходів і сприяє зростанню вартості інвестицій інвесторів у довгостроковій перспективі. Процедура розподілу доходів та витрат між інвесторами забезпечує прозорість, справедливість та ефективність управління інвестиційними коштами [3, с. 71-72].

Розглянемо ситуацію на ринку спільного інвестування в Україні на сучасному етапі. Дослідимо динаміку кількості діючих в Україні інститутів спільного інвестування у 2019–2023 рр. (рис. 2.1.).

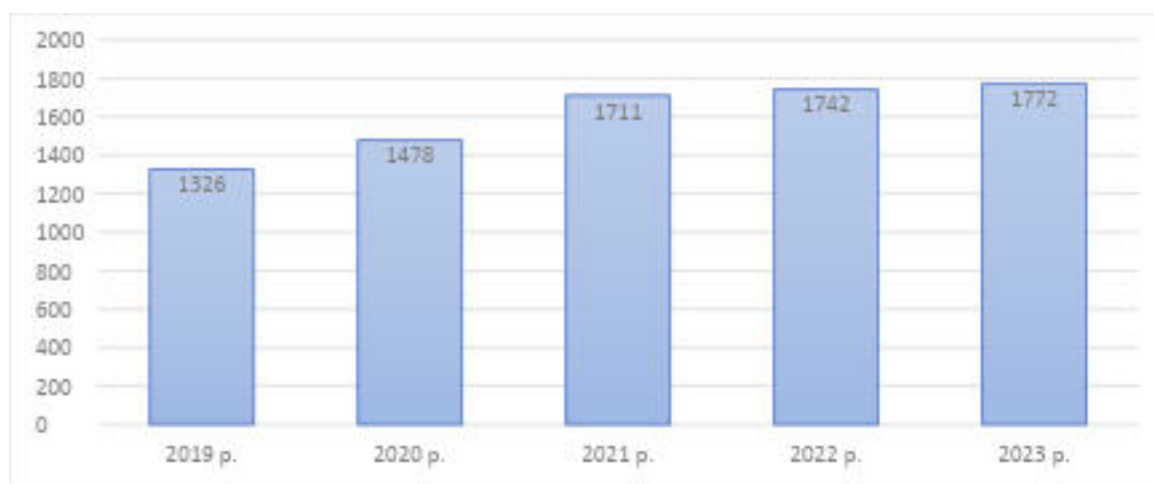


Рис. 2.1. Кількість визнаних ІСІ в Україні впродовж 2019–2023 рр.

Джерело: створено автором на основі [10]

Дослідивши дані Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу, можемо побачити на рис. 2.1. тенденцію до збільшення інститутів спільного інвестування в Україні протягом досліджуваного періоду. У 2019 р. кількість визнаних інститутів спільного інвестування становила 1326. У 2020 р. кількість ІСІ зросла на 11,5% і досягла 1478. Таке значне збільшення кількості ІСІ може бути пов'язане з покращенням макроекономічної ситуації, а також зростанням довіри інвесторів до інвестиційних фондів як надійного способу збереження та примноження капіталу. У 2021 р. кількість ІСІ продовжила зростати, додавши 233 нових фонди і досягнувши 1711 інститутів спільного інвестування [10]. Цей приріст вказує на активну діяльність компаній з управління активами, які залучали нових інвесторів та розширювали спектр інвестиційних продуктів. У цей період також спостерігався підвищений інтерес до різних типів ІСІ, включаючи пайові та корпоративні фонди, а також спеціалізовані венчурні фонди.

У 2022 р. кількість ІСІ досягла найбільшого значення за період 2019-2022 років, становивши 1742 інститути спільного інвестування. Основними факторами такого зростання можна вважати вдосконалення законодавчого та регуляторного середовища, яке створило сприятливі умови для розвитку ІСІ, а також підвищення фінансової грамотності населення та зростання інтересу до інвестиційних можливостей. У 2023 р. кількість ІСІ продовжила зростати, досягнувши 1772 інститутів спільного інвестування. Це свідчить про стійкий тренд до збільшення кількості ІСІ, який зумовлений як макроекономічними факторами, так і внутрішніми змінами в ринку [10]. Зокрема, збільшення кількості ІСІ пов'язане з розширенням спектру інвестиційних продуктів, покращенням регуляторних умов, активною діяльністю компаній з управління активами та зростаючим попитом на інвестиційні можливості з боку населення та корпоративних інвесторів.

Також варто розглянути динаміку активів, які знаходяться в управлінні інститутів спільного інвестування, що неабияк важливо при дослідженні діяльності ІСІ (рис. 2.2.).

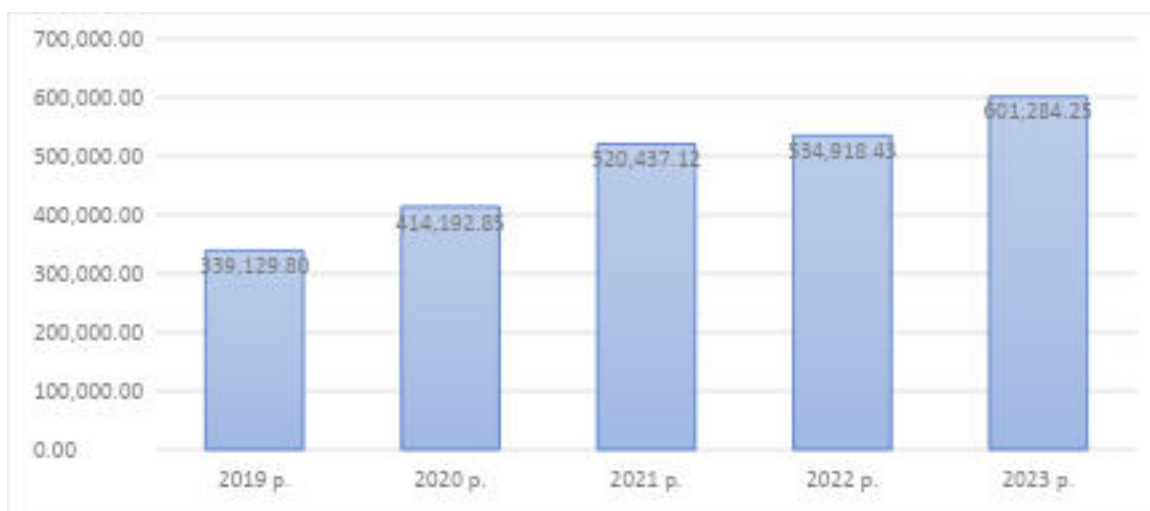


Рис. 2.2. Активи визнаних ІСІ в управлінні впродовж
2019–2023 рр., млн грн

Джерело: створено автором на основі [10]

Проаналізувавши дані Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу та розглянувши рис. 2.2., можемо чітко побачити, що протягом досліджуваного періоду активи визнаних інститутів спільного інвестування суттєво збільшувались. У 2019 р. обсяг активів ІСІ складав 339 129,8 млн грн. Цей показник став базовим для подальшого зростання ринку. У 2020 р. обсяг активів зріс на 75 063,05 млн грн, що становило 414 192,85 млн грн. Таке зростання можна пояснити покращенням макроекономічної ситуації, підвищенням довіри інвесторів до ІСІ та активною діяльністю компаній з управління активами. У 2021 р. обсяг активів значно збільшився порівняно з попереднім роком і становив 520 437,12 млн грн [10].

У 2022 р. обсяг активів зріс на 14 481,31 млн грн, досягнувши 534 918,43 млн грн. Незважаючи на певні економічні виклики, ринок ІСІ продемонстрував стійкість і здатність приваблювати інвестиції [10]. Це зростання свідчить про ефективне управління активами та позитивний вплив регуляторного середовища. У 2023 р. обсяг активів ІСІ досягнув 601 284,25 млн грн, що є найвищим показником за весь розглянутий період. Це збільшення на 66 365,82 млн грн порівняно з попереднім роком підтверджує стабільне зростання ринку інститутів спільного інвестування. Основними факторами такого зростання є

покращення економічних умов, активізація інвестиційної діяльності та зростання фінансової грамотності серед населення.

Вартість чистих активів (далі – ВЧА) відкритих інститутів спільного інвестування за 2023 р. демонструє позитивну динаміку. Протягом року спостерігалось поступове збільшення ВЧА, що свідчить про зростання інтересу інвесторів до цих інвестиційних продуктів [10]. Це зростання пояснюється підвищенням довіри інвесторів до ІСІ, покращенням макроекономічної ситуації та позитивною динамікою на фондовому ринку України. На кінець 2023 р. ВЧА ІСІ (крім венчурних) також продемонструвала зростання. Це свідчить про ефективне управління активами та вдалу диверсифікацію портфелів. Основними напрямками інвестування були акції та облігації, які забезпечили стабільний дохід при мінімальних ризиках.

Венчурні ІСІ продовжують приваблювати інвесторів, які шукають високий дохід і готові прийняти вищий рівень ризику. У 2023 р. ВЧА венчурних ІСІ зросла, що свідчить про успішність інвестицій у стартапи та інноваційні компанії. Цей сегмент ринку залишається привабливим завдяки потенціалу високого прибутку та розвитку нових технологій.

Проведемо оцінку фінансової ефективності інвестиційних фондів та компаній в Україні за 2019-2023 рр (табл. 2.1.).

Таблица 2.1.

Аналіз фінансових показників інвестиційних фондів та компаній
за період 2019-2023 рр.

Рік	ROA (%)	ROE (%)	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт боргового навантаження	Відношення процентних витрат до операційного прибутку
2019	4.5	12.0	1.8	1.2	0.4	0.2
2020	5.0	13.5	1.9	1.3	0.38	0.18
2021	5.2	14.0	2.0	1.4	0.36	0.17
2022	5.1	13.8	2.1	1.5	0.35	0.16
2023	5.3	14.2	2.2	1.6	0.34	0.15

Джерело: створено автором на основі [54]

Аналіз фінансової ефективності інвестиційних фондів та компаній в Україні за період з 2019 по 2023 рр. показує стабільне зростання ключових

фінансових показників. Рентабельність активів та рентабельність капіталу демонструють поступове збільшення, що свідчить про покращення ефективності використання активів та капіталу компаній. Коефіцієнти ліквідності (поточна та швидка ліквідність) також зростають, що вказує на покращення здатності компаній виконувати свої короткострокові зобов'язання. Це є позитивним сигналом для інвесторів, адже високий рівень ліквідності знижує ризик неплатоспроможності. Коефіцієнт боргового навантаження поступово зменшується, що свідчить про зниження частки боргових зобов'язань у структурі капіталу компаній [36, с. 187]. Це сприяє підвищенню фінансової стійкості та зниженню кредитного ризику. Результати аналізу фінансової ефективності показують, що інвестиційні фонди та компанії в Україні демонструють позитивну динаміку розвитку, ефективно управляють своїми ресурсами та зобов'язаннями, що сприяє зростанню довіри інвесторів та стабільності фінансового ринку.

Період війни, який розпочався у 2022 р. внаслідок повномасштабного вторгнення Російської Федерації, суттєво вплинув на фінансовий сектор України, включаючи діяльність інвестиційних фондів та компаній. Цей період став визначальним для багатьох гравців ринку, які зіткнулися із серйозними викликами, що вимагали оперативних змін у стратегіях управління активами.

Економічна нестабільність, обумовлена війною, значно знизила інвестиційну активність. Внутрішній ринок інвестицій зазнав скорочення через падіння купівельної спроможності населення, зниження довіри до фінансових інститутів та загальне скорочення економічної діяльності у ключових галузях. Зовнішній ринок також постраждав через зростання ризиків для іноземних інвесторів, які обережніше ставляться до вкладень в українські активи. У цьому контексті багато інвестиційних фондів були змушені переглянути свої стратегії, зокрема скоротити частку ризикованих активів у портфелях та зосередитися на більш стабільних секторах.

Прогнозування ефективності інвестиційних фондів та компаній в Україні на 2024 рік базується на аналізі кількох ключових факторів, включаючи

макроекономічні умови, ринкові тенденції, регуляторне середовище та внутрішні стратегії компаній. Згідно з останніми прогнозами від міжнародних організацій та аналітичних центрів, економічний ріст та виклики залишаються змішаними, з деякими позитивними сигналами та значними ризиками [57].

За даними НБУ та МВФ, економічний ріст у 2024 р. прогнозується на рівні 3-4%. Цей показник відображає відновлення економіки після значних втрат, спричинених війною. Висока адаптивність українського бізнесу та населення, м'яка фіскальна політика, відновлення зовнішнього попиту та розвиток експортних маршрутів сприятимуть цьому зростанню. Інфляція в Україні на 2024 р. прогнозується на рівні 6-10% [57]. Незважаючи на контрольовану монетарну політику НБУ, інфляційні ризики залишаються високими через невизначеність війни та можливі логістичні виклики. Вплив війни на енергетичну інфраструктуру та збої у ланцюгах поставок можуть підвищити виробничі витрати та знизити прибутковість підприємств.

Зовнішнє фінансування залишається критично важливим для стабілізації економіки України. Очікується, що Україна отримає значну фінансову підтримку від міжнародних донорів та організацій, включаючи ЄС та МВФ. На 2024 р. прогнозується отримання близько 32-38 мільярдів доларів зовнішньої допомоги. Це фінансування необхідне для покриття дефіциту бюджету та підтримки економічної стабільності. Внутрішні стратегії інвестиційних фондів та компаній, такі як диверсифікація портфеля, управління ризиками та ефективне використання ресурсів, залишаються ключовими для забезпечення високої доходності. Компанії, які зможуть адаптуватися до нових умов та впроваджувати інноваційні рішення, матимуть кращі шанси на успіх у 2024 р. [56].

Отже, прогнозування ефективності інвестиційних фондів та компаній в Україні на 2024 р. показує змішану картину з певними позитивними перспективами та значними ризиками. Економічне зростання очікується на рівні 3-4%, але інфляція може залишатися високою, що створює виклики для бізнесу та інвесторів. Зовнішнє фінансування буде критично важливим для підтримки

економічної стабільності, а внутрішні стратегії компаній будуть визначальними для їхньої успішності.

Рівень розвитку інститутів спільного інвестування в Україні можна охарактеризувати як помірний, але з потенціалом для подальшого зростання. Україна активно розвиває свою фінансову систему та інвестиційну галузь, але є кілька факторів, які впливають на рівень розвитку цих інститутів, а саме: нормативно-правова база, прозорість і доступність інформації, стан розвитку фондового ринку, рівень фінансової грамотності населення.

Варто відзначити, що розвитку інститутів спільного інвестування також перешкоджають [36, с. 188]: недостатня кількість надійних фінансових інструментів; відсутність широкого спектру інвестиційних продуктів, що також уповільнює темпи фінансування; тривалий процес оформлення документів на купівлю цінних паперів ІСІ, що робить інвестиції незручними для деяких учасників; відносно висока вартість для учасників ІСІ; відсутність ряду оборотних коштів на внутрішньому ринку.

Таким чином, ІСІ в Україні функціонують на основі чіткої законодавчої бази, що включає закони України «Про інститути спільного інвестування», «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», а також положення щодо діяльності з управління активами. Регулюванням діяльності ІСІ займається НКЦПФР, яка встановлює стандарти, здійснює нагляд і забезпечує захист прав інвесторів. Комплексне правове регулювання забезпечує прозорість, стабільність і надійність функціонування ІСІ, що сприяє зростанню довіри інвесторів і залученню капіталу.

Процес акумулювання коштів інвесторів включає випуск інвестиційних сертифікатів або акцій, які пропонуються інвесторам для придбання. Після акумулювання коштів, ІСІ інвестують ці кошти в різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, нерухомість та деривативи, з метою максимізації доходів при мінімальних ризиках. Управління активами здійснюється професійними менеджерами, які аналізують ринок, оцінюють ризики та формують інвестиційні стратегії. Процедура розподілу доходів та

витрат між інвесторами забезпечує справедливість і прозорість, що сприяє підвищенню ефективності інвестицій та збереженню довіри інвесторів. Загалом, механізм функціонування ІСІ в Україні забезпечує ефективне управління інвестиційними ресурсами, сприяючи розвитку ринку та економічному зростанню країни.

2.2. Ефективність функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні

Венчурні інвестиційні фонди спеціалізуються на інвестуванні у високоризикові проекти, такі як стартапи та інноваційні компанії на ранніх стадіях розвитку. Основною метою венчурних фондів є отримання високого прибутку за рахунок успіху обраних компаній. Вони надають фінансування, необхідне для розвитку нових технологій та продуктів, які мають потенціал для значного зростання. Венчурні фонди часто беруть активну участь в управлінні компаніями, забезпечуючи стратегічну підтримку, консультування та мережеві контакти, що сприяє успішному розвитку бізнесу [39]. Особливістю таких фондів є висока ступінь ризику, яка компенсується можливістю отримання значних доходів від успішних інвестицій. Типова схема раундів венчурного фінансування зображена в додатку В.

Основними відмінностями венчурних фондів від інших інститутів спільного інвестування є:

1. Активи венчурного фонду можуть включати боргові зобов'язання. Такі зобов'язання можуть бути виконані у вигляді векселів, застави, договору відступлення прав вимоги, позик та іншими способами, які не заборонені законом.

2. Венчурні фонди мають право надавати кошти в борг. Кредити від венчурних фондів можуть надаватися юридичним особам тільки в тому випадку, якщо таким венчурним фондам належить не менше 10% статутного капіталу відповідної юридичної особи.

Венчурні фонди управляються КУА, а не юридичною особою. При цьому управління активами корпоративного венчурного фонду здійснюється КУА на підставі Угоди про управління активами корпоративного інвестиційного фонду, укладеної між Компанією і Фондом, а управління активами інвестиційного трастового фонду здійснюється без такої угоди (далі – інвестиційний трастовий фонд створюється з ініціативи компанії з управління активами і її активи передаються в управління відповідно до норм закону) [33].

Державне регулювання венчурного інвестування можна розділити на 4 основних напрямки: нормативно-правове забезпечення; ліцензійний захист інноваційних розробок; інформаційна підтримка; фінансова підтримка венчурної індустрії [38, с. 376]. На законодавчому рівні функціонування венчурних фондів в Україні передбачено Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [27]. Проте в ньому йдеться лише про інвестиційні фонди, які здійснюють діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів для отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, тобто інвестиції у вже існуючий бізнес або нерухомість [16, с. 153].

Не вирішує належним чином питання венчурного фінансування і Закон України «Про інноваційну діяльність» [26]. Зокрема, процедура фінансової підтримки інноваційних проектів Державною інноваційною фінансово-кредитною установою передбачена ним тільки через надання кредитів чи передавання майна у лізинг. Така процедура здійснюється за умови наявності гарантій повернення коштів у вигляді застави майна, договору страхування, банківської гарантії, договору поруки тощо. В Україні перші кроки з реалізації принципів венчурного бізнесу були започатковані не для фінансування ініціативних підприємницьких проектів, але з метою подолання кризових явищ та підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств.

На рис. 2.3. розглянемо динаміку кількості діючих в Україні компаній з управління активами у 2019–2023 рр.

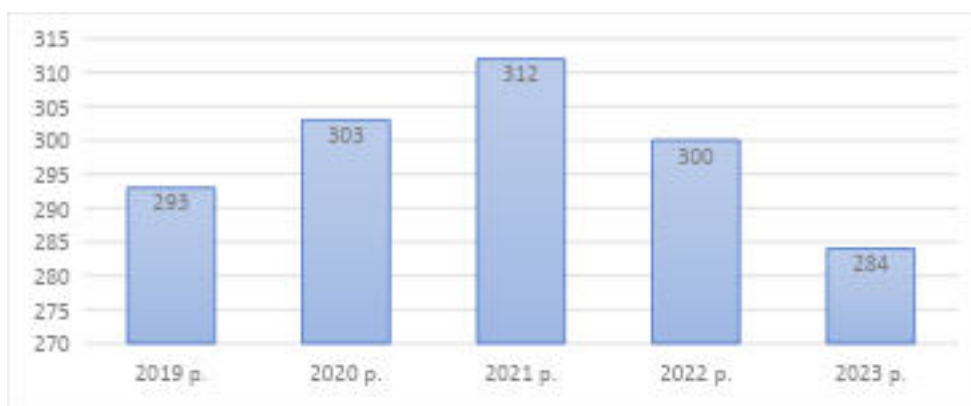


Рис. 2.3. Кількість компаній з управління активами впродовж 2019–2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [10]

Як бачимо з рис. 2.3. протягом 2019–2023 рр. ринок компаній з управління активами в Україні зазнав певних коливань, з початковим зростанням кількості КУА та подальшим зменшенням. Ці зміни відображають динамічний розвиток ринку, вплив економічних та регуляторних факторів, а також адаптацію компаній до нових умов і викликів. Незважаючи на зменшення кількості КУА в останні роки, ринок залишається важливим і перспективним сегментом фінансового ринку України.

Розглянемо також ВЧА венчурний ІСІ за період 2021-2023 рр. (рис. 2.4.).

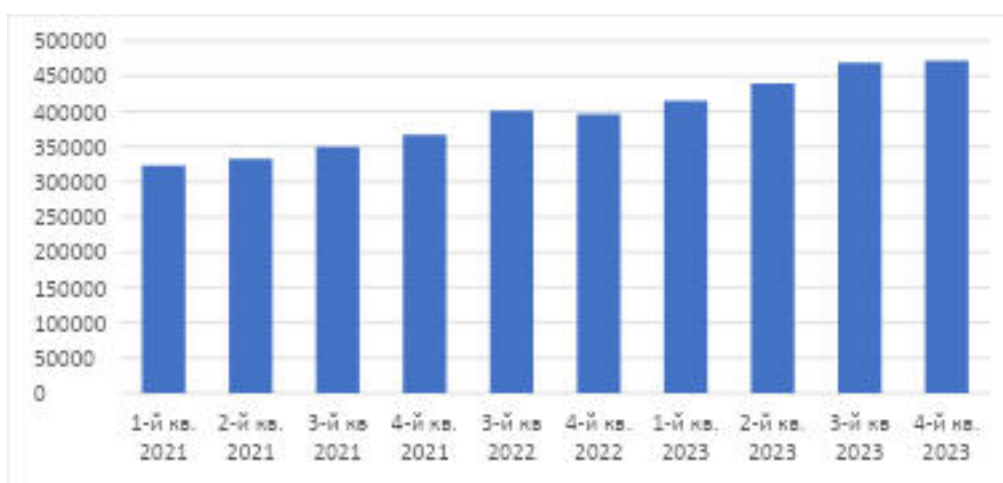


Рис. 2.4. ВЧА венчурний ІСІ за період 2021-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [10]

Аналіз даних в рис. 2.4. показує, що активи венчурних ІСІ зросли з 323145,17 млн грн у першому кварталі 2021 року до 471302,96 млн грн у четвертому кварталі 2023 року. Це свідчить про значне зростання інтересу до

венчурних інвестиційних фондів, що, ймовірно, пов'язано з активним розвитком технологічних стартапів та інноваційних компаній в Україні. За період 2021 року спостерігається стабільне зростання активів, зокрема, у четвертому кварталі 2021 року активи досягли 366669,72 млн грн. У 2022 році, незважаючи на деякі коливання, такі як невелике зниження у четвертому кварталі до 396139,64 млн грн, загальна тенденція залишалася позитивною [10].

У 2023 році спостерігається значне зростання активів з 414830,95 млн грн у першому кварталі до 471302,96 млн грн у четвертому кварталі. Це може свідчити про відновлення інвестиційної активності та підвищення довіри інвесторів до венчурних ІСІ в Україні, навіть в умовах складної економічної ситуації [10]. Отже, аналіз динаміки активів венчурних ІСІ за період 2021-2023 рр. показує загальну позитивну тенденцію до зростання, незважаючи на деякі квартальні коливання.

Нижче наведено табл. 2.2. з ключовими показниками діяльності найбільших венчурних фондів.

Таблиця 2.2.

Найбільші венчурні інвестиційні фонди України у 2023 р.

Фонд	Середній розмір інвестицій	Кількість інвестицій	Інвестиції в українські проекти	Інвестиції під час повномасштабної війни	Екзити/Закриті проекти
SID Venture Partners	\$0.25M	16	13	13	-
SMRK	\$0.75M	20	19	4	-
NetSolid Investments	\$0.2M	30	10	3	1/0
TA Ventures	\$0.25M	202	15	2	61
Horizon Capital	\$5-\$20M	22	16	2	1/1

Джерело: складено автором на основі [48; 49]

Аналіз діяльності найбільших венчурних інвестиційних фондів в Україні у 2023 р. демонструє активну підтримку стартапів та інноваційних компаній навіть в умовах війни. Фонди, такі як SID Venture Partners, SMRK, NetSolid Investments, TA Ventures та Horizon Capital, продовжують інвестувати значні кошти в українські проекти, що сприяє розвитку технологічного сектору та економічному

відновленню країни [49]. Незважаючи на складні умови, ці фонди показали стійкість і адаптивність, підтримуючи місцевий бізнес та залучаючи нові інвестиції. Їхня діяльність є важливим фактором у стимулюванні інновацій та підвищенні конкурентоспроможності української економіки на глобальному ринку.

Для більш детального аналізу діяльності найбільших венчурних інвестиційних фондів в Україні у 2023 р., проведемо оцінку їх ефективності, враховуючи такі фінансові показники, як рентабельність активів (ROA), рентабельність капіталу (ROE), ліквідність, кредитний ризик та структура капіталу (табл. 2.3.).

Таблиця 2.3.

Показники ефективності найбільших венчурних інвестиційних фондів
України у 2023 р.

Фонд	ROA (%)	ROE (%)	Коефіцієнт поточної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт боргового навантаження	Відношення процентних витрат до операційного прибутку
SID Venture Partners	12.5	15.3	1.8	1.2	0.45	0.25
SMRK	10.2	13.8	1.9	1.4	0.38	0.22
NetSolid Investments	14.0	18.5	2.0	1.5	0.40	0.20
TA Ventures	11.7	16.2	2.1	1.6	0.35	0.18
Horizon Capital	13.5	17.0	1.7	1.3	0.42	0.23

Джерело: складено автором на основі [48; 49; 41]

Аналіз показників ефективності найбільших венчурних інвестиційних фондів України у 2023 р. свідчить про загальну фінансову стабільність та ефективне управління активами. Всі фонди демонструють високі рівні рентабельності активів (ROA) та рентабельності капіталу (ROE), що свідчить про їх здатність генерувати значні прибутки на вкладені ресурси. Ліквідність фондів залишається на високому рівні, що підтверджує їхню здатність своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання. Низькі коефіцієнти боргового навантаження та оптимальне відношення процентних витрат до операційного прибутку вказують на здоровий фінансовий стан та ефективне управління

борговими зобов'язаннями [39]. Загалом, ці фонди демонструють високий рівень фінансової стійкості та ефективності, що є позитивним сигналом для інвесторів та сприяє розвитку венчурного ринку в Україні.

Важливо використовувати показники, що відображають структуру та динаміку портфеля, такі як чиста вартість активів (NAV), загальна доходність портфеля та волатильність доходів (табл. 2.4.).

Таблиця 2.4.

Показники ефективності та ризику найбільших венчурних інвестиційних фондів України у 2023 р.

Фонд	NAV (млн грн)	Загальна доходність (%)	Волатильність доходів (%)
SID Venture Partners	850	15	10
SMRK	920	14	12
NetSolid Investments	780	16	9
TA Ventures	1050	18	8
Horizon Capital	1200	17	11

Джерело: складено автором на основі [41]

Аналіз трендів зростання доходів, прибутковості та ефективності операцій найбільших венчурних інвестиційних фондів України у 2023 р. свідчить про загальну позитивну динаміку. Фонди демонструють зростання чистої вартості активів (NAV), що свідчить про успішне управління активами. Висока загальна доходність портфеля показує здатність фондів генерувати значний дохід для інвесторів. Волатильність доходів залишається на прийнятному рівні, що свідчить про ефективне управління ризиками. Важливою складовою успіху є правильна інвестиційна стратегія та здатність фондів адаптуватися до змін ринкових умов, що забезпечує стабільний розвиток венчурного ринку в Україні.

Інвестиційні фонди активно вкладають кошти в розвиток технологічного сектору України. Такі інвестиції включають фінансування стартапів та інноваційних компаній, які розробляють новітні технології та програмні продукти. Наприклад, фонди, такі як Horizon Capital та TA Ventures, інвестують у стартапи, що працюють у галузях інформаційних технологій, фінансових технологій (FinTech) та інших високотехнологічних секторах [49]. Це сприяє

розвитку нових ринків, підвищенню конкурентоспроможності та створенню нових робочих місць, що в кінцевому рахунку сприяє зростанню ВВП.

Інфраструктурні проекти є ключовими для стабільного розвитку економіки України. Інвестиційні фонди фінансують будівництво та модернізацію транспортної інфраструктури, енергетичних об'єктів та комунальних послуг. Це включає проекти з будівництва доріг, мостів, залізничних ліній, а також модернізацію електромереж та водопостачальних систем. Такі інвестиції покращують логістичні зв'язки, знижують витрати на транспортування та енергоспоживання, що сприяє підвищенню ефективності економічної діяльності. Інвестиції у нерухомість включають фінансування будівництва комерційної та житлової нерухомості [20].

Фонди, такі як SMRK та NetSolid Investments, вкладають кошти у проекти, що сприяють розвитку будівельного сектора та створенню нових робочих місць. Будівництво нових офісних центрів, торгових центрів та житлових комплексів сприяє урбанізації та підвищенню якості життя населення [49]. Інвестиційні фонди також активно інвестують у виробничий сектор, сприяючи модернізації виробничих потужностей та впровадженню новітніх технологій. Це включає інвестиції у виробництво товарів з високою доданою вартістю, розвиток нових виробничих процесів та підвищення продуктивності праці. Наприклад, SID Venture Partners інвестує в інноваційні виробничі компанії, що дозволяє підвищити ефективність виробництва та збільшити обсяги експортної продукції [42].

Отже, інвестиційні фонди відіграють важливу роль у розвитку економіки України, сприяючи модернізації промисловості, впровадженню новітніх технологій та підвищенню продуктивності. Інвестиції в критично важливі сектори, такі як технології, інфраструктура, нерухомість та виробництво, мають значний позитивний вплив на економічний розвиток країни. Вони не лише створюють нові робочі місця та підвищують конкурентоспроможність української економіки, але й сприяють залученню нових інвесторів та розвитку внутрішнього ринку.

Здійснивши аналіз діяльності венчурних інвестиційних фондів в Україні, варто зазначити основні проблеми, які стримують розвиток даного інвестування на території нашої держави, а саме [6, с. 51]:

1. Слабка законодавча база. Термін «венчурний бізнес» вже багато років зустрічається в деяких законодавчих актах України, але визначення сутності, функцій і принципів діяльності підприємств венчурного бізнесу не збігається.
2. Відсутність джерел венчурного фінансування та обмеження на фінансування з боку окремих учасників (особливо фізичних осіб).
3. Погіршення ситуації в області генерації наукових знань.
4. У сфері венчурного інвестування, що володіє сильною маркетинговою стратегією і значною потенційною ємністю ринку, відчувається нестача «якісних» проектів.
5. Брак досвідчених фахівців в області венчурного менеджменту, які володіють технологією вираження і виборчого відбору перспективних інноваційних проектів, а також оцінки їх майбутньої ефективності з досить високою ймовірністю.

Незважаючи на вищевказані проблеми і недоліки, увага до українського «венчурного» бізнесу постійно зростає. Це можна пояснити тим, що в умовах інтенсивного науково-технічного прогресу відмова від реальної реалізації ризикованих, але перспективних підприємницьких проектів створює загрозу істотно значних фінансових втрат для економіки і суспільства в цілому.

Сьогодні вже вжито певних заходів щодо створення державних венчурних фондів. Державне агентство України з інвестицій та інновацій спільно з проектом ЄС «Розробка фінансових схем та інфраструктури для підтримки інновацій в Україні» (він буде опублікований на веб-сайті Міністерства економіки, торгівлі та промисловості України) [6, с. 52].

В ході реалізації запланованих заходів буде створено Державний венчурний фонд у розмірі 1 млрд євро для фінансування інноваційних проектів резидентів України. Крім того, процедура фінансування цих коштів сильно відрізняється від процедури отримання банківського кредиту. Венчурні фонди

інвестують в додатковий капітал юридичної особи. При цьому акціонерне товариство має забезпечити закрите розміщення акцій додаткового випуску, а товариства з обмеженою відповідальністю – збільшити статутний капітал. Частка венчурного фонду після збільшення повинна становити 25-50% від статутного капіталу операційної компанії [6, с. 52].

Аналіз ефективності діяльності найбільших венчурних інвестиційних фондів в Україні за 2023 р. свідчить про загальну позитивну динаміку розвитку. Фонди демонструють високі показники рентабельності активів (ROA) та капіталу (ROE), що вказує на їхню здатність ефективно управляти своїми ресурсами та генерувати значний прибуток. Показники ліквідності свідчать про фінансову стабільність і здатність своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання. Низький рівень кредитного ризику та оптимальна структура капіталу підтверджують здоровий фінансовий стан фондів. Дослідження трендів зростання доходів, прибутковості та ефективності операцій дозволило виявити ключові драйвери успіху та визначити потенційні проблемні зони, які можуть вимагати корективних дій. Високі значення чистої вартості активів (NAV) та загальної доходності портфеля, разом з прийнятним рівнем волатильності доходів, свідчать про успішну реалізацію інвестиційних стратегій.

Війна спричинила значні зміни у регуляторному середовищі. НБУ запровадив тимчасові обмеження на рух капіталу, спрямовані на стабілізацію фінансової системи, що вплинуло на діяльність інвестиційних фондів. Були впроваджені нові податкові режими, що мали на меті підтримати економіку під час війни, але створили додаткові виклики для учасників фінансового ринку. Також було введено мораторії на деякі види операцій, зокрема на продаж іноземної валюти та виведення капіталу за кордон. Окрім викликів, війна відкрила і нові можливості для окремих інвестиційних фондів та компаній. Деякі з них почали інвестувати у перспективні сектори, які мають потенціал стати основою для післявоєнного відновлення економіки. Зокрема, зросла зацікавленість у сільському господарстві, ІТ-галузі, відновлюваній енергетиці, інфраструктурних проєктах та енергетичній незалежності.

Також слід зазначити, що війна активізувала використання сучасних фінансових технологій. Багато інвестиційних компаній почали впроваджувати цифрові рішення для автоматизації процесів управління активами, що дозволило знизити операційні витрати та покращити ефективність роботи навіть у складних умовах. Особливо важливими стали блокчейн-технології, які почали застосовувати для створення нових фінансових продуктів, включаючи криптовалютні фонди, що демонструють високий потенціал для розвитку в Україні.

Можна зробити висновок, що венчурні інвестиційні фонди в Україні мають позитивні перспективи на майбутнє. Очікується подальше зростання інвестицій у технологічний сектор, що сприятиме впровадженню новітніх технологій та підвищенню продуктивності. Висока загальна доходність портфелів фондів та стабільність фінансових показників свідчать про можливість залучення нових інвесторів та розширення інвестиційної діяльності.

В результаті ефективна робота венчурного фонду, який дуже необхідний для фінансової підтримки інноваційних інвестиційних проектів в Україні, неможлива без участі держави, тому на перший план виходить питання законодавчого регулювання діяльності венчурної структури. Для її вирішення необхідно забезпечити вдосконалення вітчизняного законодавства в тих областях, які дійсно визначають суть, функції і принципи діяльності венчурних фондів і венчурних компаній, а також переорієнтацію венчурних секторів на співпрацю з вітчизняним науково-технічним сектором.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ТА КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

Поточний стан ринку інвестиційних фондів в Україні відзначається значним зростанням активів та збільшенням кількості інвесторів. Незважаючи на виклики, пов'язані з економічною нестабільністю та геополітичними ризиками, ринок продовжує розвиватися завдяки активним інвестиціям у технології, нерухомість, інфраструктуру та виробництво. Дослідження показують, що інвестори активно шукають нові можливості для збереження та примноження капіталу в умовах нестабільності.

Для поліпшення стану інститутів спільного інвестування в Україні необхідно, по-перше, внести зміни у функціонування українського фондового ринку. Вирішення проблем фондового ринку вимагає участі держави і приватного сектора. Ми пропонуємо певний спосіб поліпшення, а саме:

1. Поліпшити захист прав власності. Держава повинна забезпечити надійний захист прав власності: чесну і некорумповану судову систему, що користується довірою, законодавство, близьке до міжнародної практики. Рішення суду має ґрунтуватися на правових принципах і не повинно викликати підозр у певних інтересах та недобросовісності [18, с. 125]. Це відзначають всі вчені фінансового сектора і зарубіжні суспільства. Дослідження Світового банку передбачає, що рівень законності та порядку пропорційний рівню фондового ринку;

2. Забезпечити прозорість власності компанії, її звітності та результатів фінансової звітності, щоб можна було ідентифікувати афілійованих осіб.;

3. Вивчити досвід зарубіжних фондових ринків, відносно вільне котирування корпоративних прав. Принаймні 50% корпоративних прав компанії вільно котируються на фондовому ринку. На прикладі індексного фонду S & P500 в індекс не включені компанії, 50% акцій яких не перебувають у вільному обігу. Крім того, для того, щоб акції компанії були зареєстровані на Лондонській

фондовій біржі, власник повинен продати не менше 30% прав компанії [18, с. 126];

4. За допомогою освітніх та медіа-систем ми працюємо над підвищенням фінансової грамотності та обізнаності громадськості про фінансові продукти та інвестиційні можливості на фондовому ринку. В основному населення України слабо обізнане про єдиний вид інвестування, збереження і примноження своїх коштів – банківських депозитах. Це також пов'язано з простим механізмом здійснення даного виду інвестицій, прозорістю банківської системи і доступністю банківських послуг [2, с. 86]. Протягом багатьох років український фондовий ринок працював як вторинне джерело залучення інвестицій;

5. Найголовніше зараз-спростити технічний доступ інвесторів до фондового ринку. Забезпечити сприятливі умови для створення нового брокера на фондовій біржі. Знизити тягар комісійних зборів, що лягає на плечі інвесторів, і поліпшити якість послуг, що надаються;

6. Створити простий механізм виходу індивідуальних інвесторів на фондовий ринок. Сьогодні ринок облігацій набагато доступніший для фізичних осіб. нещодавно банкам було надано дозвіл на надання брокерських послуг, але комісія як і раніше лягає важким тягарем на плечі інвесторів [2, с. 84-85].

Основним вектором, який може позитивно вплинути на подальші перспективи розвитку процесу спільного інвестування та управління активами інвестиційних фондів і фондового ринку в цілому, має стати впровадження нових фінансових інструментів: довгострокових державних облігацій, інфраструктурних облігацій і похідних цінних паперів, що індексуються з урахуванням інфляції. Супровід програми зміцнить подальшу діяльність ISI в області державно-приватного партнерства [39].

Інноваційні тренди на ринку інвестиційних фондів та компаній відіграють вирішальну роль у формуванні сучасної фінансової екосистеми України. Ці тренди включають розвиток фінансових технологій (далі – FinTech), автоматизацію процесів управління активами, впровадження блокчейн-

технологій, а також поява нових інвестиційних інструментів, таких як криптовалютні фонди. Далі розглянемо кожен з цих напрямів детальніше:

1. FinTech сектор в Україні стрімко розвивається, надаючи нові можливості для інвестиційних фондів. Завдяки технологічним інноваціям, фонди можуть автоматизувати багато операцій, що дозволяє знизити витрати та підвищити ефективність управління активами [30]. Наприклад, використання алгоритмічного трейдингу та штучного інтелекту допомагає приймати обґрунтовані інвестиційні рішення на основі аналізу великих обсягів даних в реальному часі. Це не тільки підвищує точність прогнозів, але й зменшує ризики, пов'язані з людським фактором.

2. Автоматизація процесів управління активами дозволяє інвестиційним фондам ефективніше контролювати свої портфелі. Використання сучасних програмних рішень забезпечує швидкий доступ до фінансової інформації, автоматичне формування звітності та моніторинг ринкових трендів. Це дозволяє менеджерам фондів оперативно реагувати на зміни на ринку та приймати стратегічні рішення, що підвищують прибутковість та знижують ризики.

3. Блокчейн-технології забезпечують високий рівень прозорості та безпеки фінансових транзакцій, що є критично важливим для інвестиційних фондів. В Україні блокчейн вже активно використовується для ведення реєстрів власників цінних паперів, що спрощує процедури купівлі-продажу акцій та зменшує витрати на їх адміністрування [55]. Крім того, блокчейн-технології сприяють розвитку смарт-контрактів, які автоматизують виконання угод та забезпечують їх виконання без участі посередників.

4. Останніми роками криптовалютні фонди стали одним із нових інструментів на ринку інвестицій. Вони надають інвесторам можливість вкладати кошти у різноманітні криптовалюти, такі як Bitcoin, Ethereum та інші. Цей вид інвестицій приваблює інвесторів високим потенціалом прибутковості, але також супроводжується значними ризиками через високу волатильність криптовалютних ринків. В Україні криптовалютні фонди поступово набирають

популярності, особливо серед молодих інвесторів, які готові ризикувати заради високих прибутків.

5. Інвестиційні платформи та краудфандинг стають все більш популярними в Україні. Вони дозволяють приватним інвесторам брати участь у фінансуванні різних проектів через онлайн-платформи, забезпечуючи прозорість і доступність інвестиційних можливостей [55]. Це відкриває нові перспективи для малих та середніх підприємств, які можуть залучати фінансування безпосередньо від інвесторів, минаючи традиційні банківські інститути.

Таким чином, інноваційні тренди та нові інструменти на ринку інвестиційних фондів в Україні створюють нові можливості для інвесторів та сприяють розвитку фінансової екосистеми країни. Розвиток FinTech, автоматизація процесів управління активами, впровадження блокчейн-технологій та поява криптовалютних фондів дозволяють підвищити ефективність управління інвестиціями та знизити ризики.

Подальший розвиток фінансового сектора в найближчому майбутньому буде відбуватися з точки зору вимог нормативних актів ЄС і застосування союзних угод з точки зору ринку фінансових послуг і дотримання національних законів. Важливе залучення коштів приватних інвесторів в Україну на фондовому ринку, трансформація накопичень населення в довгострокові інвестиційні ресурси стануть можливі тільки після ефективного реформування вітчизняної економіки, ефективного захисту інвестицій та відновлення довіри до фінансових інститутів [3, с. 74].

Для розвитку венчурних фондів необхідно наблизити їх функції до міжнародної практики. Саме венчурним компаніям необхідно змінити фокус інвестування. Відповідно до українського законодавства, такі фонди повинні відповідати мінімальним нормативним вимогам. Тому вони є найбільш поширеними серед ISI [54]. Слід зазначити, що український досвід венчурних фондів відрізняється від міжнародної. Структура активів венчурного фонду на 2021 р. на 61% складається з інших активів, включаючи кредити, надані компаніям, що належать ISI, 27% нерухомості, інші активи, 4% акцій, 3%

корпоративних облігацій, а решта 5% розділені на векселі, готівкові та банківські депозити, боргові розписки, державні облігації та місцеві позики [1, с. 283].

В Україні поширені фонди з активним управлінням активами і децентралізовані фонди з пасивним управлінням активами. Пасивними інвестиційними фондами є індексні фонди. Індексні фонди характеризуються створенням інвестиційного портфеля з мінімальним відхиленням до 10%, відповідно до структури і складу акцій, включених до списку для розрахунку індексу. Українські індексні фонди можуть використовувати 2 індекси, за якими можна стежити, Це «Українська фондова біржа» (UX) і «Список акцій, що використовуються при розрахунку перших часток акцій, визначається індексним комітетом Біржі на основі оцінки експертів». Частка цінних паперів одного емітента не повинна перевищувати 15% портфеля.

Переваги для розвитку інвестиційних фондів з урахуванням міжнародного досвіду: високий рівень диверсифікації інвестиційних портфельів; високий рівень ліквідності цінних паперів індексних фондів та їх часток включено в портфель; знизити витрати на управління активами і, як наслідок, знизити комісії лягають на плечі інвесторів; для індексних фондів немає порогу входу [51, с. 102].

Рекомендується збільшити кількість індексів і використовувати різні підходи для їх розрахунку:

- Метод капіталізації-купівля акцій компанії з максимальною капіталізацією, що міститься в індексі, з відповідними вагами, а залишкові ваги повинні бути рівномірно розподілені між рештою акцій індексу;

- Метод стратифікації, що враховує диверсифікацію галузі, підрозділяється на певний клас (виконання) завдань і класифікаційний фактор або ряд факторів для мінімізації несистематичних ризиків;

- Метод вторинної оптимізації заснований на побудові валідного набору портфельної теорії Малковіца. Для розрахунку індексу також рекомендується збільшити список компаній, які включені в список.

- Сприяти розвитку вторинного ринку державних цінних паперів, емітованих центральним банком. Учасники ринку мають можливість купувати

акції або облігації, які включаються в розрахунок відповідного індексу. За допомогою вторинних цінних паперів інвестиційний фонд може виконувати зобов'язання з купівлі та продажу акцій або облігацій, які включаються в розрахунок необхідних індексів [44, с. 4-5]:

- Інституційна реформа ринку капіталу. У цій області необхідно надійно розширити вплив інвестиційних банків, визначити параметри прямої операційної діяльності на ринку цінних паперів і налагодити торговельну систему на біржі похідних фінансових інструментів;

- Інтеграція компонентів системи української фондової біржі. Рекомендується впровадити єдину торговельну платформу діяльності, яка повинна забезпечувати стандартні правила лістингу, справедливого ціноутворення та торгового арбітражу для різних фінансових інструментів;

- Подальший розвиток депозитної системи. У цій області важливо дематеріалізувати обіг цінних паперів і перевести проблеми, пов'язані з минулими цінними паперами, з документарних в бездокументарні;

- Подальший розвиток фінансових продуктів. Для підвищення ліквідності необхідно впровадити систему ліцензування рейтингових агентств та акредитації фахівців, а також короткострокових операцій з державними облігаціями;

- Оптимізувати податковий тягар учасників ринку цінних паперів;

- Удосконалення систем розкриття інформації на ринках капіталу. Удосконалення законодавства про розкриття необхідної інформації на ринках капіталу;

- Впровадження компенсаційних механізмів, заснованих на дотриманні міжнародних принципів.

Тому багато з перерахованих вище заходів і завдань вимагають розробки комплексної стратегії реформування фінансових ринків. Це дозволить створити сприятливе середовище для функціонування інвестиційних фондів, матиме позитивний вплив на підвищення прозорості та ліквідності українського ринку капіталу.

ВИСНОВКИ

Дослідження теоретично-практичних засад діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні, дозволило визначити особливості їх функціонування, проблеми та рекомендації покращення їхньої діяльності. За результатами нашого дослідження ми можемо зробити висновки:

1. Виявлення сутності та значення інвестиційних фондів та компаній, різні підходи відкривають комплексне розуміння їх ролі в економічному та соціальному просторі. Економічний підхід акцентує на важливості цих інститутів у стимуляції зростання ВВП, забезпеченні інвестиційної активності та підтримці фінансової стабільності. Інвестиційні фонди та компанії сприяють фінансуванню нових підприємств, розвитку інфраструктури та технологій, що є критичним для економічного прогресу. Фінансовий підхід деталізує аналіз оптимізації інвестиційних портфелів, розподілу ризиків та управління активами, що дозволяє забезпечувати максимальну доходність при мінімальних ризиках. Ці практики є фундаментальними для забезпечення стабільності та ліквідності на фінансових ринках. Соціально-економічний підхід розширює рамки розуміння впливу інвестиційних фондів, включаючи їх роль у забезпеченні зайнятості та сприянні соціальній стабільності.

2. Дослідження діяльності інвестиційних фондів та компаній в Україні вимагає комплексного підходу, який інтегрує ряд спеціалізованих методик для глибокого аналізу фінансової ефективності, ризиків, портфельного управління, а також впливу на економіку країни. Цей підхід охоплює систематичний збір даних з різних джерел, таких як офіційні звіти від урядових агенцій та фінансові звіти компаній. Основним елементом є аналітична оцінка, яка включає глибокий аналіз ринкової структури, де вивчаються динаміка ринку, ключові гравці, їхні стратегії та вплив на ринок. Велика увага приділяється оцінці фінансової ефективності, де аналізуються такі показники як рентабельність активів та капіталу, ліквідність та кредитні ризики.

Також проводиться оцінка впливу діяльності фондів та компаній на економіку країни, зокрема на розвиток промисловості, інфраструктури,

створення робочих місць та соціальний розвиток. Інтерпретація зібраних даних та результатів аналізу допомагає визначити основні тренди та розробити прогнози щодо майбутнього розвитку інвестиційного ринку в Україні. Цей процес передбачає використання кількісних та якісних методів, зокрема моделювання часових рядів, а також сценарійний аналіз для адаптації стратегій під потенційні зміни у ринкових умовах.

3. ІСІ в Україні функціонують на основі чіткої законодавчої бази, що включає закони України «Про інститути спільного інвестування», «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», а також положення щодо діяльності з управління активами. Регулюванням діяльності ІСІ займається НКЦПФР, яка встановлює стандарти, здійснює нагляд і забезпечує захист прав інвесторів. Комплексне правове регулювання забезпечує прозорість, стабільність і надійність функціонування ІСІ, що сприяє зростанню довіри інвесторів і залученню капіталу.

Процес акумулювання коштів інвесторів включає випуск інвестиційних сертифікатів або акцій, які пропонуються інвесторам для придбання. Після акумулювання коштів, ІСІ інвестують ці кошти в різноманітні фінансові інструменти, такі як акції, облігації, нерухомість та деривативи, з метою максимізації доходів при мінімальних ризиках. Управління активами здійснюється професійними менеджерами, які аналізують ринок, оцінюють ризики та формують інвестиційні стратегії. Процедура розподілу доходів та витрат між інвесторами забезпечує справедливість і прозорість, що сприяє підвищенню ефективності інвестицій та збереженню довіри інвесторів. Загалом, механізм функціонування ІСІ в Україні забезпечує ефективне управління інвестиційними ресурсами, сприяючи розвитку ринку та економічному зростанню країни.

4. Встановлено, що венчурні інвестиційні фонди в Україні мають позитивні перспективи на майбутнє. Очікується подальше зростання інвестицій у технологічний сектор, що сприятиме впровадженню новітніх технологій та підвищенню продуктивності. Висока загальна доходність портфелів фондів та

стабільність фінансових показників свідчать про можливість залучення нових інвесторів та розширення інвестиційної діяльності. Зокрема, інвестиції у критично важливі сектори, такі як інфраструктура, нерухомість та виробництво, продовжуватимуть мати значний позитивний вплив на економічний розвиток України. В результаті ефективна робота венчурного фонду, який дуже необхідний для фінансової підтримки інноваційних інвестиційних проектів в Україні, неможлива без участі держави, тому на перший план виходить питання законодавчого регулювання діяльності венчурної структури. Для її вирішення необхідно забезпечити вдосконалення вітчизняного законодавства в тих областях, які дійсно визначають суть, функції і принципи діяльності венчурних фондів і венчурних компаній, а також переорієнтацію венчурних секторів на співпрацю з вітчизняним науково-технічним сектором.

5. Дослідження показало, що ринок інвестиційних фондів та компаній в Україні має значний потенціал для подальшого розвитку, незважаючи на існуючі виклики. Поточний стан ринку характеризується зростанням активів та збільшенням кількості інвесторів, що свідчить про високу зацікавленість у фінансових інструментах навіть в умовах економічної нестабільності. Інноваційні тренди, такі як розвиток фінансових технологій (FinTech), автоматизація процесів управління активами та впровадження блокчейн-технологій, сприяють підвищенню ефективності управління інвестиціями та зниженню ризиків. Для подальшого покращення стану ринку необхідно здійснити ряд заходів, спрямованих на покращення захисту прав власності, забезпечення прозорості компаній та їх звітності, підвищення фінансової грамотності населення та спрощення доступу до фондового ринку.

Реалізація цих заходів, поряд з активним впровадженням інноваційних технологій, дозволить створити сприятливі умови для розвитку інвестиційних фондів в Україні, підвищить прозорість та ліквідність ринку капіталу, а також забезпечить стабільний економічний розвиток країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕ

1. Бражник Л., Дорошенко О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2020. № 43. С. 279–284.
2. Вергелюк Ю. Ю. Державне регулювання взаємодії інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2018. № 10 (18). С. 82–88.
3. Городніченко Ю. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. *Економічний вісник університету*. 2020. № 47. С. 69–75.
4. Грінченко О. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функціонування та місце в економічній системі. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки*. 2019. № 3. С. 207-212.
5. Доуртмес П.О. Теоретико-методичне забезпечення оцінювання інвестиційно-інноваційної діяльності промислового підприємства: автореф. дис. канд. екон. наук. Харків. 2018. 21 с.
6. Дроздовський Я. П., Фединець М. М. Венчурне інвестування в сучасних умовах розвитку світової економіки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Випуск 43. 2022. С. 48-53
7. Єгорова О. М. Методичні засади оцінки ефективності інвестиційної діяльності торговельного підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 7(1). 263-269 с.
8. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи. URL: <https://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/4693/1/28.pdf> (дата звернення: 02.04.2024).
9. Кальний С. В., Степанова А. А. Трансформація системи інститутів спільного інвестування в умовах глобальних викликів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2023. № 48. с.30-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2023-48-5> (дата звернення: 17.08.2024).

10. Квартальні та річні огляди ринку. *Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу*: веб-сайт. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart?date=2023-12-31> (дата звернення 17.06.2024)

11. Коваленко С. В. Інвестиційна поведінка домогосподарств під час кризового стану економіки. *Українське суспільство*. 2022. (4), С. 76–91.

12. Козлова О. М. Перспективи розвитку інвестиційних банків в Україні. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. (4), С. 97–103.

13. Кочура Т. О. Глобальні тренди розвитку венчурного капіталу та їх вплив на інвестування високотехнологічних проєктів. *Бізнес Інформ*. 2020. №4. С. 118–126.

14. Крупа Л.В. Інвестиційне право : навч. посіб. у схемах і табл. Харків : Право. 2021. 58 с.

15. Куренда О. В. Стан та проблеми фінансування наукової сфери за підсумками моніторингу. *Наука, технології, інновації*. (4). С. 20–38.

16. Кушнір С. О., Павленко Н. І. Сутність та тенденції розвитку венчурних інвестиційних фондів в Україні. *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 150-155.

17. Легкоступ І., Саїнчук Н. Сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні: вітчизняний та міжнародний аспекти. *Економіка та суспільство*. 2022. (46).URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-46-56> (дата звернення 07.06.2024)

18. Лещенко М. Сучасні тренди функціонування інститутів спільного інвестування в Україні. *Інноваційний розвиток та безпека підприємств в умовах неоіндустріального суспільства*. 2020. С. 125-126

19. Литвин І. В., Булак Ю. В. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2022. № 2 (8). С. 283–291.

20. НКЦПФР про компанії з управління активами. URL: <https://finap.com.ua/nktspfr-pro-kompaniyi-z-upravlinnya-aktyvamy/> (дата звернення: 28.09.2024).

21. Петик Л., Теліжин І. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи. *Молодий вчений*. (11). 2019. С. 125–129.
22. Писаренко В. М., Куренда О. В. Фінансове забезпечення наукових досліджень і розробок: стан, тенденції. *Наука, технології, інновації*. 2020. (4), С. 4–19.
23. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. *Відомості Верховної Ради України*, 2011, № 13-14, № 15-16, № 17, ст.112
24. Про акціонерні товариства: Закон України від 19.10.2024 р. *Відомості Верховної Ради*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення 17.06.2024)
25. Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами): рішення НКЦПФР від 06.08.2013 № 1414. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13#Text> (дата звернення 17.06.2024)
26. Про інноваційну діяльність: Закон України від 04.07.2002 р. *Відомості Верховної Ради України*, 2002, № 36, ст.266
27. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. (редакція від 27.04.2024 р.). *Відомості Верховної Ради*. 2013. № 29. ст.337. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення 27.04.2024)
28. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. *Відомості Верховної Ради України*, 2006, № 31, ст. 268
29. Романів А. Тенденції венчурного капіталу в українському підприємстві. *Економіка та суспільство*. 2024. (67). URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-17>(дата звернення 07.06.2024)
30. Світовий банк. Doing Business 2023: Training for Reform. URL: worldbank.org (дата звернення 07.06.2024)
31. Соломіна Г.В. Формалізація удосконалення фінансового механізму функціонування інститутів спільного інвестування. *Молодий вчений*. 2019. № 4(68). С. 526–529.

32. Спільник І. В. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності. Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. Тернопіль : *Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка»*. 2019. Том 14. № 2. 78-87 с.

33. Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів в Україні інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. URL: http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm (дата звернення 22.06.2024)

34. Стеценко Б., Бабяк Н., Гапонюк М. Інноваційно-знаннєві координати розвитку сучасного фінансового ринку. Український журнал прикладної економіки та техніки. 2023. №4. С. 184-188. DOI: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-4-30>

35. Сухоребська О. Я. Ринок венчурних інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2020. Вип. 2023. С. 260-263.

36. Татарин Н. Б., Пилат М. В. Інститути спільного інвестування України: аналіз сучасного стану та перспективи розвитку. Молодий вчений. 2023. (5), С. 184–189.

37. Татарин Н. Б. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. Молодий вчений. 2023. № 3(115). - С. 128-133

38. Терес Ю. Залучення іноземних інвестицій для розвитку економіки України: виклики воєнного часу та післявоєнні перспективи. Економіка та суспільство. 2023. (51). URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-51>(дата звернення 22.06.2024)

39. УАІБ: Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 3-й квартал 2023 року. Інститути спільного інвестування. URL:

<https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/za-3-y-kvartal-2023-roku-instituti-spilnogo-investuvannya> (дата звернення: 25.09.2024).

40. УАІБ: Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2022 року та 2022 рік. Загальні результати. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/4-y-kvartal-2022-roku-ta-2022-rik-zagalni-rezultati> (дата звернення 24.06.2024)

41. Українська асоціація венчурного і приватного капіталу (UVCA). URL: uvca.eu. (дата звернення 24.06.2024)

42. Українська асоціація інвестиційного бізнесу (UAIB). Аналітичні звіти та статистика по ринку інвестиційних фондів. URL: uaib.com.ua. (дата звернення 24.06.2024)

43. Чеберяко О. В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку. *Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія 18: Економіка і право*. 2018. Вип. 24. С. 196-213.

44. Швердіна О. В. Проблеми та перспективи нормативного регулювання ІСІ. *Часопис Академії адвокатури України*. №21. 2020. С. 1-5.

45. Шелудько Н. М. Інститути спільного інвестування в Україні: масштаби і наслідки інвестиційної дисфункції. *Економіка і прогнозування*. 2020. № 2. С. 120-138.

46. Шкура І. С. Можливості використання потенціалу хедж-фондів для українських інвесторів. *Академічний огляд*. 2021. № 1. С. 108-124

47. Штань М. Державна інвестиційна політика повоєнного відновлення. *Економіка та суспільство*. 2024. (66). URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-39>(дата звернення 24.06.2024)

48. AIN.Capital. 14 investors who fund Ukrainian IT during the war: Ranking by AIN.Capital. URL: techukraine.org. (дата звернення 24.06.2024)

49. IFC Pressroom. As Largest Investor in Horizon Capital Growth Fund IV, IFC Ramps Up Support to Boost Ukraine's Tech Sector. URL: ifc.org. (дата звернення 24.06.2024)

50. Kochura T. O. (2020). Global Trends in Venture Capital Development and Their Impact on the Investment of High-Tech Projects. *Business Inform*, 4, P. 118–126.

51. Kochura, T. O. (2020). Global Trends in Venture Capital Development and Their Impact on Investing in High-Tech Projects. *Business Inform*, № 4, P. 118–126.

52. RasvanisE., Tselios, V. Geography as a locational determinant of foreign direct investments in tourism and transport in Greece: a comparison with domestic investments. *GeoJournal*, 87 (3), P. 1593–1617.

53. Stepanova A. (2023). Transformation of the System of Joint Investment Institutions in the Conditions of Global Challenges. *ResearchGate*. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/374091494> (дата звернення 24.06.2024)

54. Tataryn N., & Pylat, M. (2023). Joint Investment Institutions in Ukraine: Analysis of the Current State and Development Prospects. *Young Scientist*, № 5(117). URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/5871>(дата звернення 24.06.2024)

55. TechUkraine. Top Ukrainian Tech Startups to Watch in 2023. URL: techukraine.org (дата звернення 07.06.2024)

56. Ukraine War Economy Tracker. Center for economic strategy. 2024. URL: <https://ces.org.ua/en/tracker-economy-during-the-war/> (дата звернення 20.06.2024)

57. Ukraine's economic outlook for 2024: Western loans or money printing. *RBC-UKRAINE*. 2023. URL: <https://newsukraine.rbc.ua/analytics/ukraine-s-economic-outlook-for-2024-western-1702974153.html> (дата звернення 20.06.2024)

58. Zmiienko M. O. (2019). Joint Investment Institutions: Essence, Current State, Problems and Prospects. *Electronic Archive of the National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»*. URL: <https://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/4693/1/28.pdf>(дата звернення 24.06.2024)

ДОДАТКИ

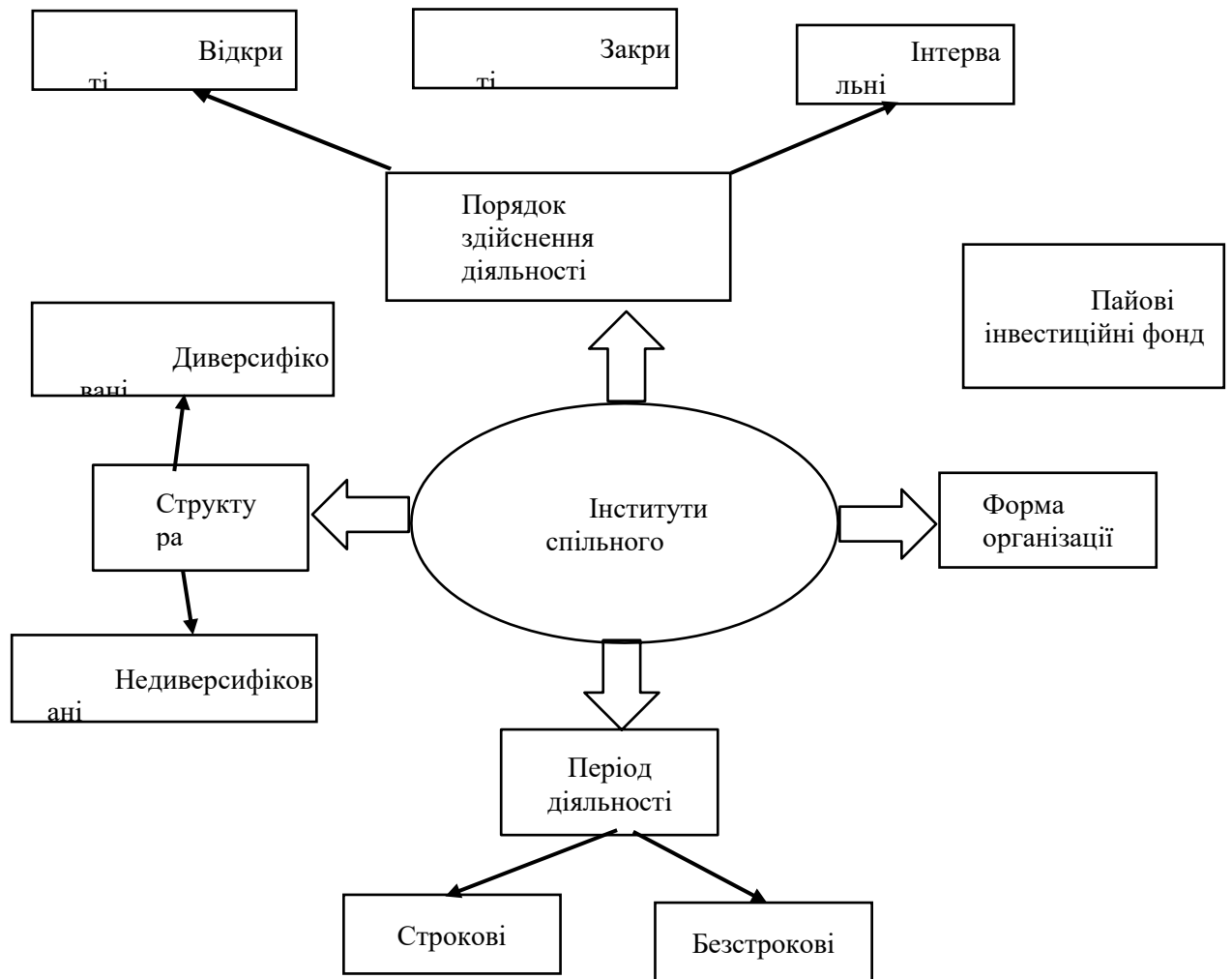
Додаток А

Порівняльна характеристика ПФ та КІФ

Назва показника	Корпоративний фонд	Пайовий фонд
1. Правовий статус (організаційно - правова форма діяльності)	Юридична особа в формі відкритого акціонерного товариства (ВАТ), цінні папери займають 70% середньорічної вартості активів	Не є юридичною особою, створюється керуючою компанією шляхом випуску інвестиційних сертифікатів (паїв)
2. Органи управління	Акціонери мають право брати участь в управлінні шляхом створення спостережної ради та загальних зборів акціонерів	Акціонери мають право створювати спостережну раду у випадках, коли кошти залучаються шляхом розміщення приватної пропозиції
3. Початковий статутний фонд	Формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів, цінних паперів інших емітентів та об'єктів нерухомості, необхідних для забезпечення статутної діяльності	За законодавством України, мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду не може бути меншим розміру початкового статутного фонду корпоративного інвестиційного фонду
4. Обмеження в інвестуванні	Жорсткі	Відносно не жорсткі
5. Право на отримання дивідендів	Існує	Існує, але тільки в ПФах закритого типу
6. Оподаткування	Відносна мінімізація податкових платежів	Мінімізація податкових платежів
7. Розміщення паїв	Тільки за грошові кошти. Неповна сплата розміщених акцій не дозволяється	За грошові кошти
8. Інформаційна прозорість	Висока	Дуже висока
9. Емітовані цінні папери	Прості іменні акції	Інвестиційні сертифікати
10. Емісія цінних паперів	Обмежена	Не обмежена
11. Контроль з боку держави	Надто регламентований	Регламентований
12. Вплив зовнішньоекономічних факторів на паї фондів	Дуже високий	Низький

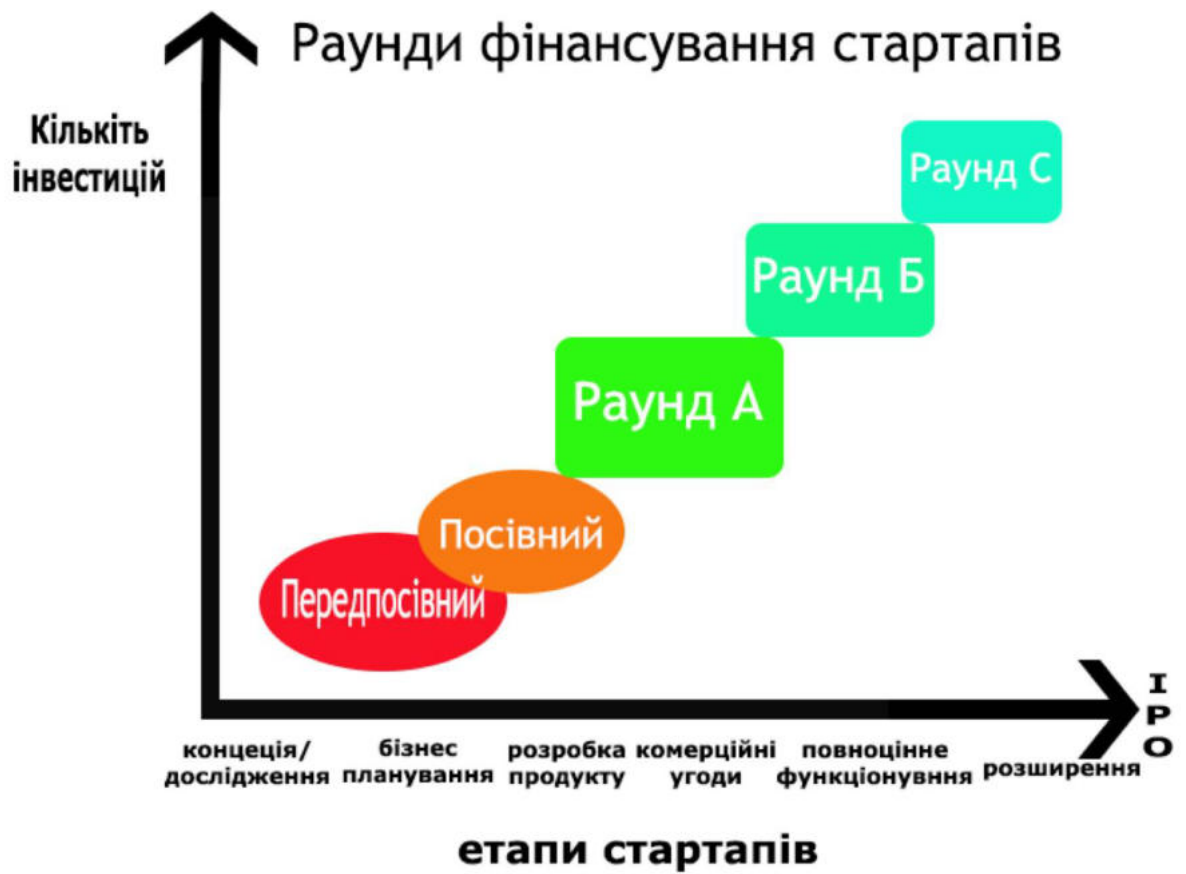
Джерело: складено на основі [15, с. 35]

Класифікація інститутів спільного інвестування



Джерело: складено на основі [27]

Типова схема раундів венчурного фінансування



Джерело: [16, с. 151]