

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

ШПАКОВИЧ ІРИНА РОМАНІВНА

УДК 330.322.4:338

**ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ ІНСТИТУТАМИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ
В НАЦІОНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ**

**Спеціальність 08.00.03 – економіка та управління
національним господарством**

**АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Львів – 2016

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Олексів Ігор Богданович,
Національний університет «Львівська політехніка»,
професор кафедри менеджменту і міжнародного
підприємництва

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
Затонацька Тетяна Георгіївна,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
доцент кафедри економічної кібернетики

кандидат економічних наук
Ткачик Федір Петрович,
Тернопільський національний економічний університет,
доцент кафедри податків та фіскальної політики

Захист відбудеться «6» квітня 2016 р. о 16⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.052.03 у Національному університеті «Львівська політехніка» (79013, м. Львів, вул. С. Бандери, 12, IV н.к., ауд. 209-А).

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету «Львівська політехніка» (79013, м. Львів, вул. Професорська, 1).

Автореферат розісланий «2» березня 2016 р.

Учений секретар спеціалізованої
вченої ради, к.е.н., доцент

Завербний А.С.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Залучення інвестицій є однією з найбільш важливих та необхідних умов розвитку всіх галузей національного господарства. Існують різноманітні інструменти для реалізації процедури інвестування, а саме: акції, облигації, пряма участь інвесторів у підприємницькій діяльності, кошти пенсійних фондів тощо.

Одним із найбільш ефективних механізмів залучення інвестицій та здійснення інвестиційної діяльності у країнах з високорозвиненою економікою є інститути спільного інвестування (ІСІ). В Україні перші інвестиційні фонди розпочали свою діяльність із зміною законодавства України у 2001 р. Сьогодні інвестиційні фонди відіграють досить вагому роль у розвитку національної економіки. Зважаючи на те, що ІСІ акумулюють значний обсяг різноманітних інвестиційних ресурсів, у подальшому вони можуть стати одним з основних джерел фінансування та впровадження інновацій, розвитку пріоритетних галузей економіки тощо. Інвестиційні фонди відіграють роль посередника між вкладником і об'єктом вкладення при здійсненні непрямих інвестицій.

Висвітленню актуальних питань інвестиційної діяльності в сучасних умовах приділено увагу в роботах вітчизняних та зарубіжних науковців, зокрема І. Алексєєва, І. Бланка, С. Вовканича, М. Герасимчука, Б. Данилишина, М. Долішного, Т. Затонацької, Н. Карачиної, С. Князя, В. Козика, О. Мельник, А. Рум'янцева, А. Пересади, Ж. Поплавської, Н. Свиридова, І. Скворцова, А. Сухорукова, Ф. Ткачика, В. Петті, А. Сміта, Роберта В. Колба, Рикардо Дж. Родригеса, Дж. Кейнса, Р. Петерсона, А. Фукса, О. Хмиз тощо. Незважаючи на те, що здійснення спільного інвестування в Україні є відносно новим видом діяльності, теоретичні і прикладні засади його ведення знайшли відображення у дослідженнях низки науковців, таких як Л. Антонюк, Ю. Гохберг, Т. Косова, О. Красовська, О. Кузьмін, І. Литвин, Л. Ліпич, І. Лукашова, Ю. Макогон, С. Москвін, С. Науменкова, І. Олексів, А. Поручник, С. Черкасова та ін. Наукові доробки авторів розкривають окремі аспекти діяльності ІСІ, зокрема теоретико-методологічні засади спільного інвестування, особливості середовища функціонування ІСІ та методи прикладного аналізу ІСІ.

Однак існуючі дослідження науковців не формують цілісної картини щодо здійснення спільного інвестування. Останнє зумовлює постановку низки важливих наукових завдань, які потребують невідкладного вирішення. Зокрема виникає потреба формування методів державного управління діяльності ІСІ, які спрямовані на одночасне зниження зарегульованості професійних учасників інвестиційного ринку та гарантування невисоких рівнів ризиків для інвесторів. Забезпечення такого балансу сприятиме підвищенню ефективності ведення інвестиційної діяльності. Крім того, з'явилася необхідність формування більш ґрунтовного визначення поняття «інститути спільного інвестування», яке врахувало б ширше коло аспектів сучасного функціонування таких організацій. Відсутні також напрацювання щодо формування ефективних систем організування, контролювання та регулювання діяльності ІСІ на державному рівні. Усе вищевикладене зумовило вибір теми дисертаційної роботи, встановлення її мети та завдань.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тема дисертаційної роботи відповідає науковому напрямку кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» «Побудова системи процесно-структурованого менеджменту в умовах розвитку міжнародної економічної діяльності» (номер державної реєстрації 0114U001692) (акт впровадження від 14.10.2015 р.).

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних і методичних засад здійснення державного управління діяльністю ІСІ в національному господарстві.

Для реалізації поставленої мети дисертаційну роботу зосереджено на вирішенні таких завдань:

- розвинути змістовне наповнення поняття «інститути спільного інвестування»;
- розвинути класифікацію ІСІ в національному господарстві;
- удосконалити систему державного організування ІСІ в національному господарстві;
- розробити метод державного контролювання діяльності ІСІ в національному господарстві;
- удосконалити положення з державного регулювання діяльності ІСІ в національному господарстві.

Об'єктом дослідження є державне управління ІСІ в національному господарстві.

Предметом дослідження є теоретичні та методичні положення зі здійснення державного управління діяльністю ІСІ в національному господарстві.

Методи дослідження. Для досягнення встановленої мети та розв'язання визначених завдань у дисертаційній роботі використано такі методи та прийоми досліджень: порівняльного аналізування та теоретичного узагальнення – для уточнення сутності поняття «інститути спільного інвестування» (підрозділ 1.1), при дослідженні методів аналізування інвестиційних фондів (підрозділ 2.1); систематизації та групування – при класифікації ІСІ (підрозділ 1.2), при формуванні та систематизуванні чинників впливу на діяльність спільного інвестування (підрозділ 1.3); статистичного аналізування – для аналізування діяльності інвестфондів в Україні (підрозділ 2.2) та за кордоном (підрозділ 2.3); метод організаційного проектування – при удосконаленні системи державного організування діяльності ІСІ (підрозділ 3.1); метод кластерного аналізування – при діагностуванні ефективності діяльності ІСІ (підрозділ 3.2), розробленні практичних рекомендацій щодо державного регулювання діяльності спільного інвестування (підрозділ 3.3).

Теоретичною та методологічною основою дисертаційної роботи є напрацювання вітчизняних та іноземних науковців, матеріали періодичних видань, статистичні звіти та огляди Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу, дані фінансової звітності низки закордонних асоціацій інвестиційного бізнесу, інтернет-джерела, результати авторських досліджень, а також нормативно-правові акти органів державної влади та міжнародних організацій у сфері інвестиційного бізнесу.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробленні теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо здійснення державного управління діяльністю ІСІ. Основні наукові результати, які відображають новизну роботи, полягають у такому:

вперше:

- розроблено метод державного контролювання діяльності ІСІ в національному господарстві на основі застосування кластерного аналізу, який ґрунтується на розподілі інвестфондів на групи за рівнем успішності з урахуванням значної кількості фінансово-економічних показників, що дозволяє удосконалити прийняття управлінських рішень щодо такого виду організацій;

удосконалено:

- систему державного організування ІСІ в національному господарстві шляхом дерегуляції повноважень та введення в таку структуру інвестиційного консультанта, що, на відміну від існуючих підходів, дає змогу перерозподілити повноваження між учасниками ринку, оптимізувати роботу ринку інвестування та скоротити державний апарат і витрати на нього;

- положення з державного регулювання діяльності ІСІ в національному господарстві розроблені з урахуванням результатів державного контролювання, які, на відміну від існуючих, враховують індивідуальні сильні та слабкі сторони діяльності інвестиційних фондів;

набули подальшого розвитку:

- поняття «інститути спільного інвестування», базоване на більш конкретизованому, змістовно та функціонально наповненому описі такого виду організацій, яке, на відміну від аналогічних визначень, дозволяє враховувати особливості їх діяльності та спосіб залучення інвестицій;

- класифікація ІСІ доповнена класифікаційними ознаками «за кількістю інвесторів» і «за рівнем ризику» та різниться тим, що дозволяє враховувати кількісний та якісний склад інвесторів ІСІ.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробленні теоретико-методичних положень та прикладних рекомендацій щодо державного управління ІСІ. Наукові результати дисертації спрямовані на удосконалення функцій державного організування, контролювання і регулювання.

Розроблені методичні та науково-прикладні рекомендації використані в діяльності органів державного управління і вітчизняних інвестиційних підприємств, що підтверджується відповідними довідками: Західного територіального управління Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка № 09.1-33/566-1 від 03.08.2015 р.); ПАТ «Прикарпатська інвестиційна компанія «Прінком» (довідка № 286/1 від 02.09.2015 р.); ТОВ «Компанія з управління активами «ІС-Холдинг» (довідка № 147 від 18.11.2015 р.).

Матеріали дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» для підготовки студентів зі спеціальності «Міжнародна економіка», при викладанні дисципліни «Міжнародний фінансовий менеджмент» (довідка № 67-01-2314 від 25.12.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною науковою працею. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані автором особисто.

З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї і положення, що є результатом особистої роботи дисертанта.

Апробація результатів дисертації. Ключові наукові положення та одержані результати дослідження розглянуто та схвалено на таких міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях: Міжнародна науково-практична конференція «Сучасні проблеми економіки та менеджменту» (м. Львів, 10–12 листопада 2011 р.); II Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури» (м. Львів, 16–18 травня 2013 р.); III Міжнародна науково-технічна конференція «Проблеми формування та реалізації конкурентної політики» (м. Львів, 19–20 вересня 2013 р.); Міжнародна науково-технічна конференція «Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління» (м. Херсон, 11–12 жовтня 2013 р.); III Міжнародна конференція молодих вчених ЕМ-2013 «Економіка і менеджмент» (м. Львів, 21–23 листопада 2013 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Соціально-економічні проблеми сучасності та концепція сталого розвитку в Україні та світі» (м. Дніпропетровськ, 28–29 березня 2014 р.); V Міжнародна науково-практична конференція: «Управління інноваційним процесом в Україні: налагодження взаємодії між учасниками» (м. Львів, 22–23 травня 2014 р.).

Публікації. За темою дисертації опубліковано 16 наукових праць, з них 9 одноосібних. У наукових фахових виданнях України опубліковано 7 праць, з них 1 публікація у виданні, яке включене до міжнародних наукометричних баз даних, 1 стаття у науковому періодичному виданні іноземної держави, 7 тез доповідей науково-практичних конференцій та 1 стаття, яка додатково відображає наукові результати дисертації. Загальний обсяг публікацій – 5,1 друк. арк., з них особисто автору належать 4,59 друк. арк.

Структура і обсяг роботи. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг дисертації становить 198 сторінок, у тому числі основний зміст дисертації представлено на 175 сторінках тексту. Робота містить 28 таблиць, 29 рисунків, 4 додатки та список використаних джерел із 197 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, викладено наукову новизну, висновки щодо практичного значення отриманих результатів, а також подано особистий внесок здобувача і дані про апробацію результатів дослідження та публікації.

У першому розділі «**Теорія і практика державного управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві**» наведено сутність та характеристики ІСІ, їх класифікацію, а також виділено чинники впливу, які визначають діяльність таких організацій.

На основі аналізування літературних джерел встановлено, що поняття «інститути спільного інвестування» є недостатньо дослідженим та розкритим. Відповідно, запропоновано розглядати поняття «інститути спільного інвестування» як юридичні особи або їх структурні підрозділи, в яких виключним видом діяльності є вкладання грошових коштів, акумульованих шляхом розміщення й продажу

власних акцій або інвестиційних сертифікатів фізичним та/або іншим юридичним особам у визначені законом цінні папери, інструменти фінансового ринку та інші майнові права з метою отримання прибутку.

Дослідження практики функціонування Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – Комісія), саморегулювальної організації і наукових літературних джерел з проблематики інвестування дозволило сформулювати визначення поняття «державного управління інститутами спільного інвестування». Дане поняття запропоновано трактувати як цілеспрямовану дію окремого органу чи системи органів виконавчої влади на діяльність інвестиційних фондів шляхом застосування функцій державного управління з метою зміни їх стану або поведінки та адаптувати до інтересів державної політики. Крім того, встановлено, що державне управління реалізується через державне планування, організування, мотивування, контролювання і регулювання.

Дослідження практики державного управління ІСІ дозволили встановити, що державне планування реалізується шляхом формування планів уніфікації діяльності вітчизняних ІСІ до стандартів Європейського союзу. Державне організування потребує створення умов співпраці між Комісією з цінних паперів та фондового ринку, саморегулювальною організацією та учасниками ринку з метою формування ефективних комунікаційних процесів та оптимізації роботи ринку спільного інвестування. Державне мотивування здійснюється шляхом матеріального та нематеріального стимулювання працівників, які регулюють діяльність ІСІ. Державне контролювання реалізується шляхом перевірок звітності та пруденційного аналізу, однак при цьому не проводиться оцінювання одночасного впливу значної кількості факторів на стан та діяльність ІСІ. Державне регулювання здійснюється шляхом реалізації низки заходів, а саме: формальних та неформальних розпоряджень, введення поправок, створення та впровадження регулюючих нормативно-законодавчих актів тощо. Зазначені заходи дозволяють усунути відхилення діяльності ІСІ, виявлені при реалізації функції державного контролювання. На основі дослідження літературних джерел та практики роботи ІСІ встановлено, що при удосконаленні державного управління ІСІ перш за все доцільно приділити увагу функціям державного організування, контролювання та регулювання, що і було зроблено в дисертаційній роботі.

Узагальнюючи підходи, запропоновані в науковій літературі і законі України «Про інститути спільного інвестування», у дисертації запропоновано удосконалену класифікацію ІСІ, яку сформовано за такими ознаками: форма власності, порядок здійснення діяльності, рівень диверсифікації, термін дії, спеціалізація, кваліфікація (клас), розмір вартості чистих активів фонду та склад інвесторів, кількість інвесторів (доповнено автором) і рівень ризику (доповнено автором).

На основі аналізу особливостей ІСІ виділено типи чинників, які здійснюють вплив на їх діяльність, а саме: фактори макро- і мікрорівня. Чинники макрорівня включають у себе міжнародні, технологічні, економічні, історичні, ринкові, політичні, географічні та соціально-культурні складові. Одночасно чинники мікрорівня розподіляємо за типом ринкового середовища та за особливістю функціонування структури ІСІ. Група чинників за типом ринкового середовища включає споживачів інвестицій (інвестиційні об'єкти), постачальників

інвестиційних активів (потенційних інвесторів), конкурентів (інші компанії з управління активами (КУА) і ІСІ) та посередників в інвестиційній діяльності (професійних учасників). Група чинників за особливістю функціонування структури ІСІ включає: КУА, інвесторів, працівників та укладені договори.

У другому розділі «Аналізування діяльності інститутів спільного інвестування в національному господарстві» досліджено методи аналізування діяльності ІСІ, їх стан в національному господарстві, особливості державного управління ними, а також закордонний досвід діяльності зі спільного інвестування.

Дослідження наукової літератури й практики роботи вітчизняного та зарубіжного ринку спільного інвестування дозволило виділити методи аналізування діяльності ІСІ, застосування яких дає змогу отримати інформацію щодо стану ринку ІСІ та закономірностей функціонування ІСІ.

Аналізування літературних джерел, а також практики функціонування ринку ІСІ дозволило проаналізувати та виокремити стадії розвитку ринку інвестиційної діяльності в Україні (табл. 1). Зокрема, в роботі виокремлено чотири послідовних етапи: підготовчий, формування, інтенсивного розвитку та адаптації. Зазначені етапи характеризувалися ухваленням ряду нормативно-законодавчих актів і формуванням середовища професійних учасників фондового ринку.

На основі аналізування практики роботи вітчизняних ІСІ встановлено, що реально ринок спільного інвестування запрацював у 2002 р. після прийняття декількох десятків підзаконних нормативних актів. На кінець року на ринку нараховувалося 5 КУА, а активи ІСІ у таких компаніях почали акумулюватись у 2004 р. У період світової економічної кризи 2009 р. темпи росту кількості учасників інвестиційного ринку України дещо знизилися. У 2010 р. кількість КУА становила 339 од. Вони управляли активами обсягом 105,87 млрд грн. Не були сприятливими для розвитку фінансового ринку України також 2011–2013 рр. У цей період кількість КУА склала 350 од., кількість інвестиційних фондів майже не змінилася у порівнянні з попередніми періодами, проте кількість активів, які перебували в управлінні, зросла до 182,46 млрд грн.

Аналізування регіонального розподілу скупчення ІСІ було здійснено за такими показниками: кількість ІСІ, кількість КУА та обсяг активів, що перебувають в управлінні КУА. За результатами статистичного дослідження встановлено, що найвища концентрація інвестиційних фондів у 2010–2014 рр. була зосереджена в Київській області й м. Київ, Дніпропетровській, Харківській, Донецькій, Одеській та Запорізькій областях. Причиною останнього була наявність значної кількості технопарків у цих регіонах, утворених у результаті прийняття Закону України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13.10.1992 р., у якому передбачено спеціальний режим інвестування для останніх.

У результаті аналізування літературних джерел та фінансової звітності зарубіжних інвестиційних фондів підтверджено, що найбільш розвиненими осередками та законодавцями світових тенденцій у розвитку спільного інвестування є країни Західної Європи і США. Крім того, враховано модель ринку інвестування Російської Федерації через її чималий вплив на стан інвестиційних процесів в

Етапи розвитку інвестиційної діяльності в Україні

Етап	Законодавчі акти	Основні характеристики етапу	Учасники фондового ринку, на які здійснювався вплив
1 етап. Підготовчий (1991–1995 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> - ЗУ «Про цінні папери та фондову біржу» від 18.06.1991 р.; - ЗУ «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р.; - ЗУ «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992 р.; - Указу Президента України «Про інвестиційні фонди та компанії» від 28.03.1994 р. 	<ul style="list-style-type: none"> - Встановлення порядку випуску, обігу цінних паперів, створення фондових бірж; - створення акціонерних товариств; - встановлення порядку перетворення державних підприємств в акціонерні товариства; - створення фондів, як агентів з приватизації 	<ul style="list-style-type: none"> - Національна мережа аукціонних центрів; - українська фондова біржа; - акціонерні товариства; - довірчі товариства (інвестиційні компанії)
2 етап. Формування (1995–2000 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> - Указ Президента «Про створення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку» від 12.06.1995 р.; - ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 р.; - ЗУ «Про Національну депозитарну систему та електронний обіг цінних паперів в Україні» від 10.12.1997 р. 	<ul style="list-style-type: none"> - Створення комісії, як основного регулятора ринку цінних паперів та органу, що здійснює контроль за їх випуском і обігом; - формування регуляторних органів та їх функції щодо регулювання фондового ринку; - встановлення порядку обліку прав власності на цінні папери 	<ul style="list-style-type: none"> - Торговці, реєстратори та зберігачі цінних паперів; - емітенти; - інвестиційні компанії; - депозитарії
3 етап. Інтенсивного розвитку (2000–2010 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> - ЗУ «Про інститути спільного інвестування» від 15.03.2001 р.; - ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р.; - ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. 	<ul style="list-style-type: none"> - Встановлення порядку створення та здійснення діяльності ІСІ, недержавних пенсійних фондів; - розширення кількості видів фінансових інструментів 	<ul style="list-style-type: none"> - ІСІ та КУА; - адміністратори недержавних пенсійних фондів; - андерайтери; - торговці, реєстратори та зберігачі цінних паперів; - емітенти
4 етап. Адаптації (2010–2015 рр.)	<ul style="list-style-type: none"> - ЗУ «Про Національну депозитарну систему» від 06.07.2012 р.; - нова редакція ЗУ «Про інститути спільного інвестування» від 01.01.2014 р.; - ЗУ «Про акціонерні товариства» від 12.08.2015 р. 	<ul style="list-style-type: none"> - Встановлення порядку обліку прав власності на цінні папери виключно в електронній формі; - встановлення порядку створення та здійснення діяльності ІСІ наближено до стандартів Європейського Союзу; - встановлення порядку створення, здійснення діяльності та ліквідації публічних та приватних акціонерних товариств 	<ul style="list-style-type: none"> - ІСІ та КУА - публічні та приватні акціонерні товариства; - депозитарні установи; - торговці цінними паперами

Примітка: сформовано автором на основі аналізування літературних джерел

Україні. Регулювання спільного інвестування в Росії здійснюється центральним банком, що робить його мегарегулятором. Такий підхід суттєво відрізняє ринок спільного інвестування України від Росії.

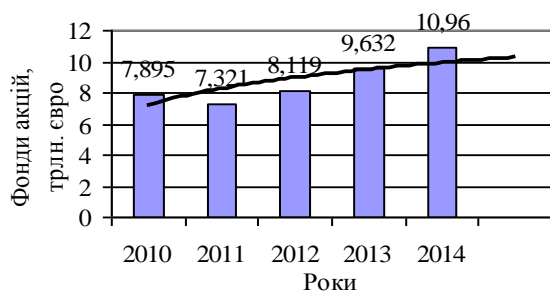
Крім того, в Україні, на відміну від досліджуваних країн, ліцензована тільки

одна саморегульована організація професійних учасників, а саме: Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. У США та Євросоюзі у структурі спільного інвестування присутній додатковий професійний учасник фондового ринку – інвестиційний консультант, наявність якого в КУА є обов’язковою при ліцензуванні.

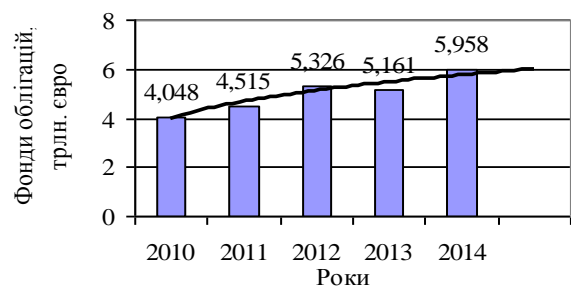
Дослідження зарубіжного досвіду діяльності ІСІ дозволило встановити, що світовий чистий грошовий притік до всіх типів фондів за період 2008–2014 рр. становив 12,92 трлн євро, або 47,43% зростання. Більше половини світового капіталу, інвестованого в ІСІ на кінець 2014 р., зосереджено в США, а саме: 13,71 трлн євро. У Євросоюзі акумульовано 5,92 трлн євро. Таке вказує на вагомість ІСІ в провідних країнах, у розвитку їх економіки в цілому та інвестиційних процесів зокрема.

Серед основних світових тенденцій інвестування спостерігається стрімкий розвиток фондів акцій і облігацій та збалансованих/змішаних фондів. Підтвердженням стійкого зростання активів інвестиційних фондів є лінія тренду з прогнозом на наступний період (рис. 1, а, б, в). Поступова тенденція до зниження спостерігається у фондах грошових коштів (рис. 1, г). Однак найбільша частка активів зосереджена у фондах акцій, а найменша – у змішаних/збалансованих фондах.

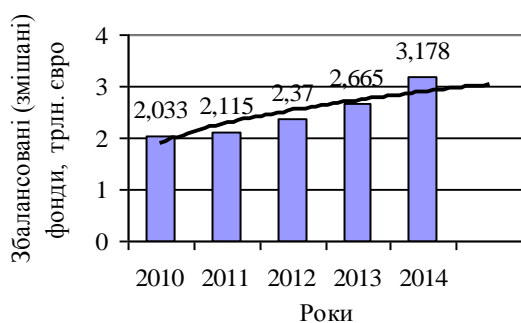
а)



б)



в)



г)

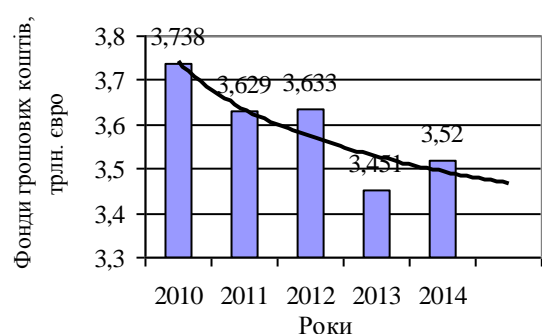


Рис. 1. Міжнародні активи за типами ІСІ, трлн євро

Примітка: сформовано автором на основі аналізу статистичної звітності

Відповідно, на основі проведеного статистичного аналізу встановлено, що доцільною є адаптація досвіду діяльності ІСІ розвинутих країн до Українського контексту.

У третьому розділі «Удосконалення системи державного управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві» сформовано державне організування структури управління ІСІ, запропоновано метод державного

контролювання діяльності ІСІ в національному господарстві на основі алгоритму кластерного аналізу та модель державного регулювання діяльності ІСІ в національному господарстві.

Сьогодні у складі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку головними структурними підрозділами, які здійснюють регулювання та нагляд за діяльністю ринку інвестицій, є Департамент спільного інвестування та регулювання діяльності інституційних інвесторів і Департамент контрольно-правової роботи в частині контролю та нагляду за діяльністю ІСІ. Істотними суб'єктами-учасниками фінансового ринку також є саморегулювні організації. Основним завданням таких організацій є захист прав та інтересів їх учасників, якими є ІСІ. Виходячи із сучасних тенденцій дерегуляції процесів управління фінансово-економічною діяльністю, пропонується делегувати деякі повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку саморегулювній організації шляхом державного організування, а саме: повністю делегувати доцільно повноваження, які варто виконувати на рівні прямих контактів з учасниками ринку, які не потребують особливої уваги і контролю з боку державних органів та становлять значний обсяг рутинної, статистично-технічної роботи. Частково делегувати саморегулювній організації пропонується функції, в яких результат реалізації підконтрольний державним службам (Комісії), а підготовчі операції можуть проводитися саморегулювною організацією. На основі дослідження міжнародних тенденцій пропонується за Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку залишити функції, які мають характер обліку даних на державному рівні та стратегічне значення для розвитку ринку спільного інвестування, захисту інтересів держави і не можуть бути передані недержавним структурам.

Здійснення вищенаведеного перерозподілу функцій та повноважень між Комісією та саморегулювною організацією спричинить такі наслідки:

1. Скорочення кількості спеціалістів вищевказаних департаментів, оскільки делеговані функції реалізовуватимуть працівники саморегулювної організації, і відповідно зниження витрат держбюджету на утримання Комісії.

2. Прийняття рішень за участі кваліфікованих спеціалістів саморегулювних організацій та зацікавлених сторін – безпосередніх учасників ринку при вирішенні спірних питань, розгляді скарг та звернень тощо.

3. Удосконалення та спрощення процедури розроблення, внесення пропозицій і змін та впровадження законодавчих актів, оскільки у формуванні законодавчої бази братимуть участь учасники ринку.

4. Стимулювання спеціалістів саморегулювних організацій до підвищення кваліфікації, поглиблення і вдосконалення знань основ фінансового ринку та вивчення досвіду діяльності аналогічних зарубіжних організацій.

5. Формування бази даних щодо діяльності фінансового ринку в одному визначеному місці (саморегулювна організація), яка дозволить централізовано аналізувати діяльність ІСІ, відстежувати різноманітні події, що склалися на даний момент, і попереджувати проблемні ситуації, які матимуть місце в майбутньому.

На основі дослідження закордонного досвіду, зокрема нормативної бази у сфері інвестиційного консультування, встановлено доцільність упровадження в роботу ринку спільного інвестування додаткового професійного учасника – інвестиційного

консультанта. Такий учасник виконуватиме функції, характерні для уповноваженого органу – наглядової ради (відмінено згідно з новою редакцією закону України «Про інститути спільного інвестування» від 01.01.2014 р.), тобто виступатиме посередником між інвесторами та КУА. Інвестиційний консультант також здійснюватиме ряд додаткових функцій, а саме: оцінювання та експертизу інвестиційних проектів; управління портфелями, які включають у себе один або декілька фінансових інструментів; надання інвестиційних рекомендацій щодо фінансових інструментів; недопущення зловживання КУА коштами інвесторів; оцінювання ризиків, прибутковості, перспективності у часі; надання консультаційних та інших послуг у сфері злиття, поглинання чи поділу.

Відповідно до Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку, кожен вид професійної діяльності на ринку цінних паперів повинен підкріплюватись саморегулювальною організацією. З метою зниження витрат на створення такої структури пропонується в Українській Асоціації Інвестиційного Бізнесу організувати відділ інвестиційного консультування. Відділ буде здійснювати регулювання діяльності інвестиційного консультанта та виконувати типові для саморегулювальної організації функції, а саме: прийом звітів, врегулювання спорів, розроблення стандартів такого виду діяльності тощо. Інвестиційний консультант повинен мати високу кваліфікацію у сфері фінансового інвестування та фондового ринку, пройти відповідну підготовку, після чого такий спеціаліст повинен отримати ліцензію, яка дозволить йому проводити професійну діяльність з інвестування.

Дослідивши ринок інвестування, виявлено низку переваг та недоліків введення інвестиційного консультанта для суб'єктів фондового ринку, які відображено в табл. 2.

Порівняння переваг та недоліків дозволило встановити, що недоліки є незначними, а переваги демонструють позитивні наслідки для всіх учасників ринку при використанні послуг інвестиційних консультантів та свідчать про потребу їх введення в структуру такого ринку. Останнє також підтверджує досвід європейських фінансових ринків, у яких діяльність інвестиційних консультантів (радників) здійснюється протягом тривалого періоду.

Встановлено, що підвищення ефективності державного контролювання та регулювання діяльності ІСІ можна досягнути завдяки застосуванню методів багатовимірної аналізування. Ураховуючи особливість вхідних даних, аналізування проводиться за допомогою кластерного методу, який дозволяє структурувати об'єкти за значною кількістю параметрів.

На основі вивчення літературних джерел та практики українських ІСІ, запропоновано послідовність реалізації методу державного контролювання інвестиційних фондів на засадах їх кластеризації. Слід зазначити, що така послідовність дозволить сформувати інструмент, здатний оцінити рівень ефективності фондів, а також розробити рекомендації залежно від групи, до якої належать ті чи інші фонди (рис. 2).

Для методу державного контролювання діяльності ІСІ на засадах кластеризації відібрано такі показники: вартість чистих активів на кінець періоду; зміна вартості

**Переваги та недоліки введення інвестиційного консультанта
для суб'єктів фондового ринку**

Суб'єкти	Переваги	Недоліки
ІСІ	<ul style="list-style-type: none"> - Зниження ризику інвестиційних операцій; консультування щодо оптимізації структури активів; - надання рекомендацій при виборі фінансових інструментів, інвестиційних та інноваційних проектів, визначенні бізнес-стратегії; - надання посередницьких послуг щодо вибору КУА і взаємодії між такою компанією та інвесторами 	<ul style="list-style-type: none"> - Додаткові витрати
КУА	<ul style="list-style-type: none"> - Використання порад досвідченого учасника ринку інвестування (мінімізація ризиків – підвищення доходу); - консультування щодо вибору типу та організаційної форми ІСІ при його створенні; - надання рекомендацій при виборі обслуговуючих суб'єктів для ІСІ: депозитарної установи, торговця цінними паперами, аудитора, оцінювача 	<ul style="list-style-type: none"> - Потреба у налагодженні нових зв'язків; - прямий вплив на роботу КУА; - оплата послуг
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	<ul style="list-style-type: none"> - Оброблення статистичних даних та аналізування діяльності ринку, надання рекомендацій; - участь у підготовці законодавчих актів; - оптимізація роботи ринку 	<ul style="list-style-type: none"> - Розроблення нової законодавчої бази
Саморегульвна організація	<ul style="list-style-type: none"> - Підвищення доходів; - регулювання роботи ІСІ; - аналіз діяльності фондового ринку 	<ul style="list-style-type: none"> - Створення в саморегульвної організації додаткового підрозділу; - організація навчання та сертифікації
Інвестори	<ul style="list-style-type: none"> - Надання рекомендацій при виборі інвестиційного фонду; - консультування при підписанні з інвестиційними фондами угод на управління коштами та фінансовими інструментами 	<ul style="list-style-type: none"> - Оплата послуг

Примітка: сформовано автором

чистих активів; прибутковість за поточний період; середньорічна прибутковість від початку діяльності фонду; вартість цінного паперу; початкова вартість і кількість розміщених цінних паперів ІСІ; сума витрат та питома вага витрат у структурі вартості чистих активів; зобов'язання; відсоток акцій від загальної вартості активів фонду; відсоток векселів від загальної вартості активів фонду; відсоток грошових коштів від загальної вартості активів фонду; відсоток інших інвестицій; відсоток дебіторської заборгованості. Відібрані показники найбільш повно характеризують діяльність ІСІ з точки зору пріоритетів інвестування, прибутків від діяльності, витрат на утримання фондів тощо.

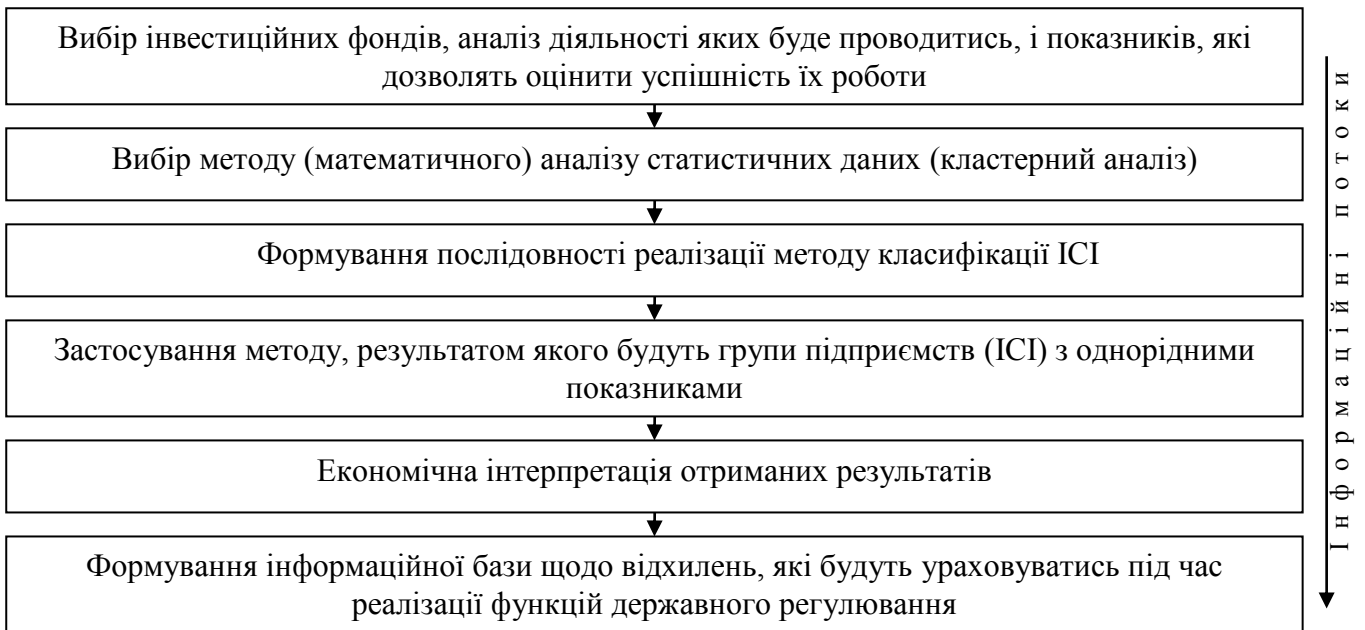


Рис. 2. Послідовність реалізації методу державного контролювання діяльності ІСІ на основі кластеризації

Примітки: розроблено автором на основі аналізування літературних джерел

З метою зіставлення абсолютних та відносних показників діяльності ІСІ з різними одиницями вимірювання проводиться їх стандартизація, яка може здійснюватися за такими методами:

$$z_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_j}{\sigma_j}; z_{ij} = \frac{x_{ij}}{\bar{x}_j}; z_{ij} = \log x_{ij}, \quad (1)$$

де z_{ij} – елементи стандартизованої матриці показників, які характеризують діяльність ІСІ; x_{ij} – значення економічних показників, які відбираються для оцінювання діяльності ІСІ; \bar{x}_j – середні значення економічних показників, які використовуються для оцінювання діяльності ІСІ за стовпцями; σ_j – середні квадратичні відхилення значень економічних показників, які використовуються для оцінювання діяльності ІСІ, за стовпцями.

Під час проведення кластерного аналізування діяльності ІСІ застосовано перший підхід до стандартизації спостережень.

Дослідження досвіду реалізації кластерного аналізу дозволило дійти висновку, що його слід здійснювати у два етапи, а саме:

1. Застосування ієрархічного кластерного аналізу з метою визначення кількості груп ІСІ, який математично описується так:

$$S = \{S_1, S_2, S_3, \dots, S_k\}, \quad (2)$$

де S – сукупність ІСІ; k – кількість кластерів, на які розбиваються ІСІ.

2. Використання методу k -середніх, метою якого є розподіл сукупності ІСІ на групи:

$$S_i = i \begin{pmatrix} x_{11} & x_{12} & \dots & x_{1j} \\ x_{21} & x_{22} & \dots & x_{2q} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ x_{i1} & x_{i2} & \dots & x_{ij} \end{pmatrix}, \quad (3)$$

де i – кількість ІСІ у кластері S_i ; j – кількість показників за якими формуються кластер; x_{ij} – значення j -того показника для i -того ІСІ.

Запропонований метод застосовано для кластеризації 26 венчурних, 20 відкритих та 10 закритих (не венчурних) ІСІ.

У результаті проведення державного контролювання діяльності ІСІ на основі кластерного аналізу сформовано чотири групи підприємств, а саме: ІСІ, орієнтовані на кредитування; ІСІ з найвищими витратами; ІСІ, орієнтовані на цінні папери та найуспішніші ІСІ. Поділ ІСІ на кластери та їх економічна інтерпретація наведені в табл. 3. При застосуванні запропонованого методу державного контролювання ІСІ основна увага концентрується на оцінюванні одночасного впливу значної кількості фінансових факторів, які визначають стан та діяльність ІСІ. Останнє дозволяє якісно покращити контролюючі функції Комісії, виявляти особливості інвестфондів та сформувавши рекомендації для підвищення ефективності їх діяльності.

Для усунення відхилень, виявлених у результаті реалізації функції державного контролювання діяльності ІСІ (кластерний аналіз), пропонується здійснювати функцію державного регулювання за послідовністю, наведеною на рис. 3.

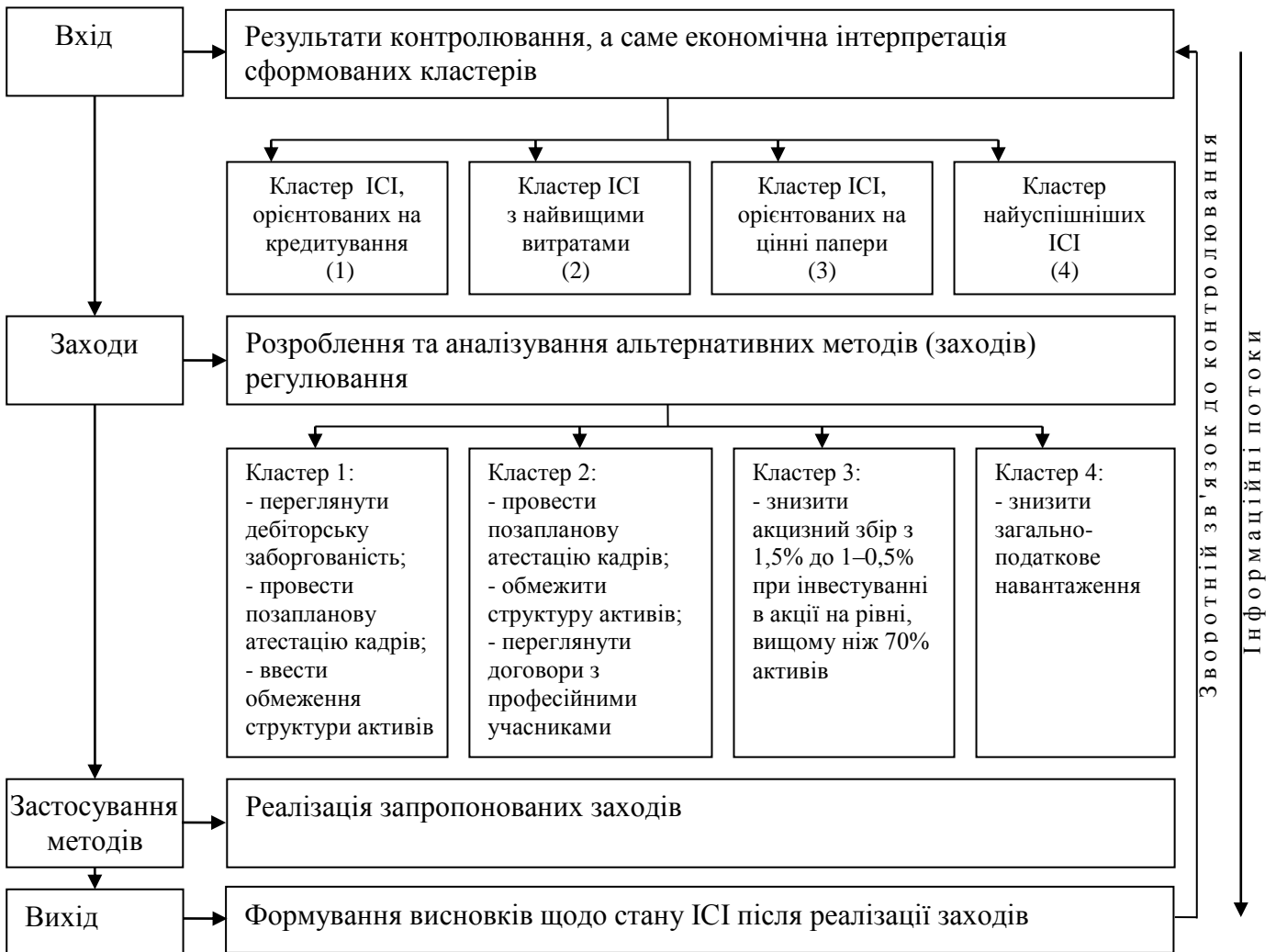


Рис. 3. Послідовність реалізації державного регулювання діяльності ІСІ

Примітка: розроблено автором на основі аналізування літературних джерел

Поділ ІСІ на кластери за рівнем успішності

Кластери	Венчурні ІСІ	Відкриті ІСІ	Закриті (не венчурні) ІСІ	Економічна інтерпретація кластерів
ІСІ, орієнтовані на кредитування	ПВІФНВЗТ «Олімп», ПВІФ «Альфа-Пілот» НВЗТ, ПВІФ «Смарт 1» НВЗТ, ПВНЗІФ «Флагман», ПВІФНВЗТ «First Perfect Fund», ПЗНВІФ «СУЧАСНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ СТАНДАРТ», ПЗНВІФ «Престиж-фонд Достаток», ПВІФНВЗТ «Класик Інвест», ПВНЗІФ «Актив», ЗНПВІФ «ДалІз-Стандарт», ПВНЗІФ «Бонус», ПВНЗІФ «Авангард-Захід», ПВІФ «Планета Нерухомість» НВЗТ	ВДПФ «Всі», ВДПФ «КІНТО-Казначейський», ВДПФ «Конкорд Достаток», ВДПФ «Преміум-фонд індексний», ПФ «СЕМ Ажіо» ДВВТ	ПАТ «КІФ НВЗТ «ІТТ-Капітал ІІ», ЗНПФ «Індекс Української Біржі», ПФ НВЗТ «ТАСК Універсал»	- Значну частку активів у ІСІ такого кластера становить дебіторська заборгованість; - прибутковість ІСІ цього кластера є негативною
ІСІ з найвищими витратами	ПВІФ «Реноме» НВЗТ, ПНЗВІФ «МСМ», ПВІФ НВЗТ «Новопечерський»	ВДПФ «Аргентум», ВДПФ «АРТ Індексний», ВДПФ «КІНТО-Еквіті», ВДПФ «Конкорд Стабільність», ВДПФ «Надбання», ВДПФ «Преміум-фонд збалансований», ВДПФ «Софіївський»	ЗДПФ «Дивідендний фонд «АнтиБанк», ПрАТ «ЗНКІФ «Інноваційний», ЗНПФ «Кінто-Весна»	- Питома вага витрат на забезпечення діяльності ІСІ, які належать до такого кластера, є найвищою; - прибутковість ІСІ цього кластера є негативною
ІСІ, орієнтовані на цінні папери	ЗНВПФ «Фінконсул-Інвест-Перший», ПВІФ «Профі-Т Пасифік» НВЗТ ПВІФ «ГАРАНТ» НВЗТ		ПНЗФ «Реальний бізнес», ПрАТ «ЗНКІФ «Ріал Естейт Девелопмент Інвест-Плаза», ЗНКІФ «Розбудова», ЗНПФ «Цертум Інвест»	- Більшість активів ІСІ цього кластера зосереджено в цінних паперах; - ІСІ цього кластера демонструють позитивні фінансові результати своєї діяльності
Найуспішніші ІСІ	ПВНЗІФ «Гарантований дохід», ПВНЗІФ «ТРІОЛАН Україна», ЗНВПФ «Перший Кримський», ПЗНВІФ «Галінвест», ПВІФНЗ «Капітал», ПЗНВІФ «СКРИНЯ», ПВІФ «Прайм Капітал» НВЗТ	ВДПФ «Альтус-Депозит», ВДПФ «Альтус-збалансований», ВДПФ «Альтус-Стратегічний», ПДІФ ВТ «Андромеда», ВДПФ «Дельта-фонд збалансований», ВДПФ «ОТП Фонд Акцій», ВДПФ «ТАСК Ресурс», ВДПФ «УНІВЕР, УА/Володимир Великий: Фонд Збалансований»		- Активи ІСІ, які увійшли до цього кластера, інвестуються з мінімальними ризиками; - значна увага у ІСІ цього кластера приділяється диверсифікації активів; - прибутковість ІСІ цього кластера є найвищою серед усіх груп інвестиційних фондів

Примітка: розрахунки автора на основі звітних матеріалів венчурних, відкритих і закритих (не венчурних) ІСІ

На основі реалізації державного регулювання розроблено рекомендації, спрямовані на вдосконалення діяльності ІСІ за кластерами (табл. 4).

Таблиця 4

Рекомендації щодо вдосконалення діяльності ІСІ за кластерами

Кластери	Назви заходів	Короткі характеристики заходів
ІСІ, орієнтовані на кредитування	Перегляд дебіторської заборгованості	Аналізування дебіторської заборгованості та проведення її максимальної конвертації у цінні папери або грошові кошти
ІСІ з найвищими витратами	Перегляд укладених договорів	- Перегляд вартості послуг за укладеними договорами; - проведення порівняння з тарифною політикою інших професійних учасників та аналізування можливості оптимізації витрат
ІСІ, орієнтовані на кредитування, та ІСІ з найвищими витратами	- Перепідготовка та атестація кадрів; - введення вимог щодо структури активів	- Позапланова перепідготовка кадрів з допомогою Національної комісії, саморегульвної організації чи пов'язаних успішніших КУА; - введення на законодавчому рівні обмеження мінімальної частки активів, вкладених в обов'язкові фінансові інструменти
ІСІ, орієнтовані на цінні папери	Оптимізація ставки акцизного збору на операції з цінними паперами	Зниження ставки акцизного збору на операції з цінними паперами з рівня 1,5% до 0,5–1%, а в кризовий період до 0%
Найуспішніші ІСІ	Оптимізація податкового навантаження	Оптимізація податкового навантаження при високій диверсифікації активів з метою стимулювання роботи ІСІ
Усі кластери	- Розширення бази використовуваних фінансових інструментів; - дозвіл на зберігання та використання в іноземній валюті коштів, вкладених у банківські депозити; - податкове стимулювання довготермінових інвестицій	- Спрощення процедури введення в обіг стабільних за рівнем прибутковості фінансових інструментів, які використовуються на інших фінансових ринках; - дозвіл іноземним інвесторам зберігати в іноземній валюті активи, які інвестовано у банківські депозити; - податкове стимулювання ІСІ, які вклали активи у довготермінові інвестиції

Примітка: сформовано автором

Успішність упровадження розроблених методів державного контролювання та регулювання оцінюється після їх реалізації шляхом повторного проведення кластерного аналізу ІСІ. Таке аналізування здійснюється в кінці кварталу, у якому реалізовувалися запропоновані заходи. У разі незмінності результатів чи незначного покращення діяльності ІСІ повторно виділяються та усуваються недоліки за допомогою функції державного регулювання.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення й запропоновано вирішення наукового завдання щодо формування теоретико-методичних та практичних рекомендації державного управління діяльністю ІСІ в національному господарстві. Проведені дослідження дали підстави сформулювати такі висновки:

1. Удосконалено поняття «інститути спільного інвестування» шляхом урахування специфіки такого виду діяльності. Відповідно поняття «інститути спільного інвестування» слід тлумачити як юридичні особи або їх структурні підрозділи, в яких виключним видом діяльності є вкладання грошових коштів, акумульованих шляхом розміщення й продажу власних акцій або інвестиційних сертифікатів фізичним та/або іншим юридичним особам у визначені законом цінні папери, інструменти фінансового ринку та інші майнові права з метою отримання прибутку. Основною відмінністю є врахування особливостей діяльності з інвестування та порядок залучення інвестицій. Таке визначення дасть змогу працівникам Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, саморегульованої організації і професійним учасникам фондового ринку оперувати ключовим поняттям, яке всесторонньо характеризує діяльність зі спільного інвестування.

2. Сформовано єдину класифікацію ІСІ за такими ознаками: форма власності, порядок здійснення діяльності, рівень диверсифікації, термін дії, рівень ризику, спеціалізація, кваліфікація (клас), розмір вартості чистих активів фонду та доповнено: кількість інвесторів, рівень ризику. Запропонована класифікація дозволить державним органам (державним регуляторам та органам статистики) відстежувати динаміку структурних змін в учасників фінансового ринку.

3. З метою оптимізації державного управління ІСІ запропоновано державне організування, базоване на дерегуляції повноважень, та введено в організаційну структуру управління ІСІ інвестиційного консультанта. Крім того, згруповано функції, які виконує Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, і виділено ті з них, котрі доцільно делегувати (частково чи повністю) саморегульованій організації. Інвестиційний консультант виконує роль незалежного експерта та наглядової ради і є посередником між інвесторами та КУА. Такий підхід до організування дозволить органам державного управління оптимізувати роботу ринку спільного інвестування, скоротити апарат Комісії та знизити витрати на неї.

4. Здійснено державне контролювання діяльності ІСІ, яке базується на застосуванні кластерного аналізу. Такий метод державного контролювання дозволить аналітикам проводити класифікацію інвестфондів за рівнем успішності та характеризувати діяльність ІСІ за значною кількістю фінансово-економічних показників. Таке групування дасть змогу аналітикам саморегульованої організації чи Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку виявляти й реагувати на певні проблеми чи відхилення в діяльності ІСІ та приймати обґрунтовані управлінські рішення після завершення контрольного періоду (кварталу, півріччя, року тощо).

5. Удосконалено метод державного регулювання діяльності ІСІ, який здійснюється на основі результатів контролювання діяльності зі спільного інвестування. Особливість запропонованого методу полягає в аналізуванні

виявлених відхилень та формуванні адекватних управлінських рішень для кожного з утворених кластерів інвестиційних фондів. Такий метод дозволить працівникам управлінських підрозділів Комісії і саморегулювальних організацій приймати управлінські рішення щодо виявлених у групах інвестфондів переваг і недоліків з метою уникнення проблем та стимулювання сильних сторін.

ПЕРЕЛІК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові публікації, у яких опубліковані основні наукові результати дисертації

1.1. Праці в наукових фахових виданнях України

1. Шпакович І. Р. Первинний та вторинний ринки цінних паперів: структура, особливості, проблеми / І. Р. Шпакович // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2011. – № 720. – С. 279–282.
2. Шпакович І. Р. Підприємства-торговці цінними паперами: сутність, значення та діяльність на фондовому ринку / І. Р. Шпакович // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техн. пр. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – Вип. 21.17. – С. 299–304.
3. Шпакович І. Р. Сутність та класифікація інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович, І. Б. Олексів // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2013. – № 4 (13). – С. 310–314 (*Особистий внесок автора: класифікаційні ознаки інститутів спільного інвестування*).
4. Шпакович І. Р. Взаємозв'язки елементів пайових інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2013. – № 776. – С. 315–322.
5. Шпакович І. Р. Особливості функціонування інститутів спільного інвестування / І. Б. Олексів, І. Р. Шпакович // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. пр. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2014. – Вип. 24.7. – С. 268–274 (*Особистий внесок автора: запропоновано застосування функціонального підходу до процесу управління інститутами спільного інвестування*).
6. Шпакович І. Р. Формування системи організування діяльності інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович // Вісник Волинського інституту економіки та менеджменту. – 2015. – № 12. – С. 505–518.

1.2. Статті у виданнях іноземних держав і статті у виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

7. Shpakovich I. Types of interrelation and information streams between the bodies of formation and management share institutions with joint investments / I. Oleksiv, I. Shpakovich // Econtechmod. An International Quarterly Journal on Economics in Technology, New Technologies and Modeling. – Lublin ; Rzeszow, 2014. – Vol. 3. – No 2. – P. 59–64 (*Особистий внесок автора: систему інформаційних потоків між суб'єктами управління інститутами спільного інвестування*).

8. Шпакович І. Р. Модель регулювання діяльності інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович, І. Б. Олексів // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. – 2015. – Вип. 11, т. 2. – С. 142–151 (*Особистий внесок автора: запропоновано методи регулювання діяльності інститутів спільного інвестування*).

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

9. Шпакович І. Р. Підприємства «торговці цінними паперами» та їх значення в сучасній економіці / І. Р. Шпакович // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції [«Сучасні проблеми економіки та менеджменту»], (м. Львів, 10–12 листопада 2011 р.). – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2011. – С. 440–441.
10. Шпакович І. Р. Сутність та види інститутів спільного інвестування в Україні / І. Р. Шпакович // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції [«Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури»], (м. Львів, 16–18 травня 2013 р.). – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2013. – С. 360.
11. Шпакович І. Р. Ключові елементи інфраструктури середовища функціонування інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович // Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції [«Проблеми формування та реалізації конкурентної політики»], (м. Львів, 19–20 вересня 2013 р.). – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2013. – С. 265.
12. Шпакович І. Р. Методичні елементи створення корпоративних інститутів спільного інвестування / І. Р. Шпакович // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції [«Інноваційний потенціал економіки: сучасні концепції формування та управління»], (м. Львів, 11–12 жовтня 2013 р.). – Херсон, 2013. – С. 62-63.
13. Шпакович І. Р. Interrelations of the entities, that form and manage share institutions with joint investments / І. Б. Олексів, І. Р. Шпакович // Матеріали III Міжнародної конференції молодих вчених ЕМ-2013 [«Економіка і менеджмент»], (м. Львів, 21–23 листопада 2013 р.). – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2013. – С. 196-197.
14. Шпакович І. Р. Теоретичні аспекти щодо визначення поняття «механізм управління» та його роль в системі процесійно-структурованого менеджменту / Ю. А. Андрійчук, І. Р. Шпакович // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції [«Соціально-економічні проблеми сучасності та концепція сталого розвитку в Україні та світі»], (м. Дніпропетровськ, 28–29 березня 2014 р.) / Наукова організація «Перспектива». – Дніпропетровськ, 2014. – С. 26-27.
15. Шпакович І. Р. Метод планування діяльності венчурних інститутів спільного інвестування / І. Б. Олексів, І. Р. Шпакович // Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції [«Управління інноваційним процесом в Україні: налагодження взаємодії між учасниками»]. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2014. – С. 93.

* Це видання одночасно є фаховим виданням України.

3. Опубліковані праці, які додатково відображають наукові результати дисертації

16. Шпакович І. Р. Кадрова політика у діяльності підприємств – торговців цінними паперами / І. Р. Шпакович // Збірник наукових праць Хмельницького кооперативного торговельно-економічного інституту. – 2012. – № 3. – С. 224–228.

АНОТАЦІЯ

Шпакович І. Р. Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. – Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2016.

У роботі вирішено теоретичні та прикладну проблему діяльності інститутів спільного інвестування. Представлені в роботі методологічні та методичні розробки сприяють удосконаленню системи управління інвестиційними фондами.

У дисертації уточнено поняття «інститути спільного інвестування». Уточнене визначення дозволило чітко окреслити сутність такого виду діяльності. Запропоновано аналітичний метод оцінювання діяльності інститутів спільного інвестування, а саме: метод оцінювання, що ґрунтується на класифікації інвестиційних фондів та дозволяє виокремлювати позитивні й негативні аспекти, які сформувались у процесі їх діяльності за результатами періоду, який досліджується. Такий метод застосовується на етапі контролювання діяльності інститутів спільного інвестування, а його результати (кластерний аналіз) оптимально застосовувати під час проведення регулювання з метою підсилення впливу позитивних сторін та попередження чи усунення недоліків у майбутньому.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, методи оцінювання діяльності інститутів спільного інвестування, методи удосконалення діяльності інститутів спільного інвестування.

ANNOTATION

Shpakovych I. R. Public administration institutes joint investment in the national economy. – On the rights of manuscript.

Thesis for a candidate of economic sciences, specialty 08.00.03 – economics and management of national economy. – Lviv Polytechnic National University Ministry of Education and Science of Ukraine, Lviv, 2016.

The paper decided to theoretical and applied problems of collective investment institutions. Presented in the methodological and methodical developments contribute to improving the system of management of investment funds.

The thesis elaborated the concept of «joint investment institutions». Adjusted possible to determine clearly outline the nature of the activity. An analytical method for evaluation of joint investment institutions, namely the evaluation method based on the classification of investment funds and allows you to isolate the positive and negative aspects which formed in the course of their work on the results of the period that is studied. This method is used to control the phase of collective investment institutions and the results of cluster analysis used optimally during the regulation to reinforce the impact of positive aspects and the prevention or elimination of defects in the future.

Keywords: collective investment evaluation methods of collective investment institutions, improvement of methods of collective investment institutions.

АННОТАЦИЯ

Шпакович И. Р. Государственное управление институтами совместного инвестирования в национальном хозяйстве. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 – экономика и управление национальным хозяйством. – Национальный университет «Львівська політехніка» Министерства образования и науки Украины, Львов, 2016.

В диссертационной работе решено теоретическую и прикладную проблему деятельности институтов совместного инвестирования в национальном хозяйстве. Представленные в работе методологические и методические разработки способствуют совершенствованию системы государственного управления инвестиционными фондами.

На основании анализа литературных источников усовершенствовано понятие «институты совместного инвестирования». Анализ существующих подходов к теории по совместному инвестированию позволил сделать вывод о необходимости совершенствования методических подходов к определению институтов совместного инвестирования, которые бы учитывали специфику такого вида деятельности в Украине. Такой обзор доработки научных взглядов и теоретико-методических подходов к исследованию их состояния и цели. Усовершенствовано понятие «институты совместного инвестирования» путем учета специфики данного вида деятельности. Усовершенствовано понятие «институты совместного инвестирования» путем учета специфики данного вида деятельности. Соответственно понятия «институты совместного инвестирования» следует толковать как юридические лица или их структурные подразделения, в которых исключительным видом деятельности является вложение денежных средств, аккумулированных путем размещения и продажи собственных акций или инвестиционных сертификатов физическим и / или другим юридическим лицам в определенные законом ценные бумаги, инструменты финансового рынка и другие имущественные права в целях получения прибыли. Такое определение позволит работникам Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, саморегулируемой организации и профессиональным участникам фондового рынка оперировать ключевым понятием, которое всесторонне характеризует деятельность по совместному инвестированию.

Исследование государственного управления позволило сформировать определение относительно понятия «государственного управления институтами совместного инвестирования», которое предложено трактовать как целенаправленное воздействие отдельного органа или системы органов исполнительной власти на деятельность инвестиционных фондов путем применения функций государственного управления с целью изменения их состояния или поведения и адаптировать к интересам государственной политики в связи с изменением обстоятельств, и предусматривает применение таких функций государственного управления, как государственное планирование, государственная организация, государственные мотивации, государственный контроль и государственное регулирование.

Система государственного управления деятельностью институтов совместного

инвестирования требует их сводной классификации, то есть объединения в группы по различным классификационным признакам. Учитывая это, усовершенствована классификация институтов совместного инвестирования, в соответствии с которой их следует разделять по следующим признакам: по форме собственности, в порядке осуществления деятельности по уровню диверсификации, по сроку действия, по уровню риска, по специализации, по квалификации (классом), по размеру стоимости чистых активов фонда и дополнить в соответствии с количеством инвесторов, по составу инвесторов. Разработана классификация позволит государственным управленцам лучше понимать сущность институтов совместного инвестирования, а также выделять те из них, которые являются большими, средними или малыми, учитывая количество инвесторов и их состав.

С целью необходимости оптимизации государственной организации институтов совместного инвестирования сформирована структура деятельности таких фондов на основе дерегуляции полномочий и введения в такую структуру инвестиционного консультанта, где Национальная комиссия фондового рынка и ценных бумаг делегирует часть полномочий, которые не имеет характера государственного уровня, саморегулируемой организации, а инвестиционный консультант выполняет роль независимого эксперта и наблюдательного совета – посредник между инвесторами и КУА. Это позволяет определить основные задачи подразделений, оптимизировать работу рынка инвестирования и сократить государственный аппарат и расходы на него.

Разработан метод регулирования деятельности институтов совместного инвестирования, основанный на применении кластерного анализа моделирования. Такой метод позволяет аналитикам проводить классификацию инвестфондов по уровню успеваемости, влиять на каждую из групп фондов большого количества признаков одновременно (15 признаков), в том числе стоимости чистых активов, доходов, структуры активов и др. Преимуществом такого метода является возможность выявлять преимущества и недостатки в деятельности институтов совместного инвестирования, особенности каждой из образованных групп фондов. Следует заметить, что предложенный метод позволяет аналитикам саморегулируемой организации или Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку после завершения периода (квартала, года, полугодия) по результатам кластерного анализа отреагировать на определенные проблемы и отклонения и принимать обоснованные управленческие решения.

Установлено, что метод государственного контроля деятельности институтов совместного инвестирования (кластерный анализ), а именно его результат, является оптимальным основанием для осуществления государственного регулирования такого вида деятельности. С целью формирования адекватных управленческих решений в процессе государственного регулирования осуществлен индивидуальный подход к каждому из образовавшихся кластеров инвестиционных фондов. Такой подход позволяет работникам управленческих подразделений государственного уровня локально выявлять преимущества и недостатки в группах инвестфондов и в соответствии с ними принимать решения, которые позволяют избежать проблем или стимулировать положительные процессы в будущем.

Ключевые слова: институты совместного инвестирования, методы оценки деятельности институтов совместного инвестирования, методы совершенствования деятельности институтов совместного инвестирования.