**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

**На правах рукопису**

**ШПАКОВИЧ ІРИНА РОМАНІВНА**

**УДК 330.322.4:338**

**Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві**

**Спеціальність 08.00.03 – економіка та управління**

**національним господарством**

**Науковий керівник**

**д. е. н., професор**

**Олексів Ігор Богданович**

**Львів – 2016**

**ЗМІСТ**

|  |  |
| --- | --- |
| ВСТУП………………………………………………………………….........……. | 3 |
| Розділ 1. ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНСТИТУТАМИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В НАЦІОНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ | 9 |
| 1.1. Сутність та характеристика інститутів спільного інвестування та особливості їх діяльності | 9 |
| 1.2. Класифікація інститутів спільного інвестування | 29 |
| 1.3. Чинники, які визначають діяльність інститутів спільного інвестування | 49 |
| Висновки за розділом 1. | 64 |
| Розділ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В НАЦІОНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ | 68 |
| 2.1. Методи аналізування інститутів спільного інвестування | 68 |
| 2.2. Аналізування діяльності інститутів спільного інвестування в національному господарстві та особливостей державного управління ними | 73 |
| 2.3. Іноземний досвід діяльності інститутів спільного інвестування | 94 |
| Висновки за розділом 2. | 114 |
| Розділ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНСТИТУТАМИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В НАЦІОНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ | 116 |
| 3.1. Формування державної організаційної структури управління інститутами спільного інвестування | 116 |
| 3.2. Формування методу державного контролювання діяльності інститутів спільного інвестування на основі алгоритму кластерного аналізу | 136 |
| 3.3. Модель державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування | 157 |
| Висновки до розділу 3. | 171 |
| ВИСНОВКИ………………………………………………………………………. | 174 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ…………………………...…………… | 176 |
| ДОДАТКИ……………....................................…………………….……………….. | 194 |

ВСТУП

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, облігації, 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. Алєксєєва, 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 напряму 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 держаної 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.); ІІ Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури» (м. Львів, 16–18 травня 2013 р.); ІІІ 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.); IІІ Міжнародна конференція молодих вчених EM-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.

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 сформувати 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, саморегулівної 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) саморегулівній 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 саморегулівної 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 саморегулівних організацій приймати управлінські рішення щодо виявлених у групах інвестфондів переваг і недоліків з метою уникнення проблем та стимулювання сильних сторін.