

## ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ У РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЇ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ РИЗИКІВ

*Досліджено організаційні та процедурні особливості діяльності інвестиційних фондів, які шляхом комбінації фінансових інструментів здійснюють поєднання ресурсів дрібних інвесторів, а об'єднані ресурси інвестуються в цінні папери, об'єкти нерухомості, валюту та інші активи в контексті диверсифікації підприємницьких ризиків. Обґрунтовано статус інвестиційних інститутів – фінансових посередників, які запускають механізм хеджування національної економіки, здійснюючи перерозподіл ліквідних активів від тих, хто володіє грошовими коштами, до тих, хто потребує додаткових фінансових ресурсів.*

*Ключові слова: інститути спільного інвестування, пайовий інвестиційний фонд, інституційні інвестори, інвестиційний фонд, інвестиційна компанія, корпоративний інвестиційний фонд, взаємні фонди інвестиційних компаній, венчурний інвестиційний фонд, компанія з управління активами.*

BELYAKOVA N. M.

Khmelnitsky National University

## USE OF FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE IMPLEMENTATION STRATEGY OF DIVERSIFICATION OF BUSINESS RISK

*Organizational and procedural features of investment funds. They provide a combination of resources of small investors through a combination of financial instruments. The combined resources are invested in securities, real estate, currency and other assets in the context of diversification of business risks. Grounded status of investment institutions as financial intermediaries. They trigger mechanism for hedging national economy and carrying out a redistribution of liquid assets of those who have cash to those who need additional financial resources.*

*Keywords: institutes of the general investing, ration investment fund, institutional investors, investment fund, investment company, corporate investment fund, mutual funds of investment companies, venture investment fund, company from the management of assets.*

**Постановка проблеми.** Пошук шляхів мінімізації підприємницьких ризиків та нестабільності середовища господарювання сприяло трансформації моделей використання фінансових інструментів у вигляді створення цілих інвестиційних інституцій. Їх виникнення відбулося внаслідок інтенсифікації операцій та необхідності забезпечення належної ліквідності та хеджування підприємницьких ризиків. Розвитку ринку фінансових інструментів сприяло поглиблення інтеграційних процесів, створення фінансових інституцій, що опосередковують рух капіталів як на внутрішніх, так і міжнародних ринках, прорив у інформаційному забезпеченні процесів інвестування.

Більш прискорений розвиток ринку похідних фінансових інструментів в Україні міг би бути одним з чинників стимулювання товарного й фінансового ринків, що сприяло б формуванню ринкових інструментів управління ризиком та механізмів інвестування, створенню сучасного ринкового механізму капіталізації та моніторингу стану фінансового та реального секторів економіки, прозорості процесів інвестування, підвищення інвестиційної привабливості України.

Тому актуальними на даний момент залишаються питання організаційної структури, внутрішніх механізмів функціонування інвестиційних інституцій та реалізації за їх допомогою стратегії диверсифікації ризиків підприємницьких структур. Подальшого дослідження потребує вивчення причин та наслідків втрати інвестиційного потенціалу, визначення можливих напрямків його регулювання для зменшення ризиків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Інститути спільного інвестування привертають увагу багатьох теоретиків та практиків. Методологічні основи їх використання відображено у працях відомих західних економістів: Дж. Кейнса, Дж. Хікса, Н. Калдора, Л. Корнеліуса, Ф. Блека, Р. Колба, Ф. Шварца, М. Шоулза, Дж. Маршалла та інших. Серед вітчизняних економістів можна назвати роботи А. Буреніна, В. Галанова, О. Кандінської, А. Кавкіна, С. Філіпова, А. Фельдмана, В. Корнеєва, В. Опаріна, Л. Примостки, О. Сохацької, окремі питання використання пайового інвестиційного фонду та корпоративного інвестиційного фонду висвітлено в працях О. Кузьміна, В. Міщенко, О. Мозгового, А. Філіпенка, О. Шарова. В роботах названих авторів розглядаються теоретико-методологічні та облікові аспекти інститутів спільного інвестування, розкрито сутність похідних фінансових інструментів, механізм функціонування інноваційних та інвестиційних сегментів, технології здійснення інвестиційних угод. При цьому основна увага приділяється досвіду використання інвестиційних інституцій в контексті оптимізації оподаткування.

В економічній літературі достатньо повно висвітлено механізм функціонування інститутів спільного інвестування у західних країнах. В Україні інвестиційні інституції практично відсутні, процеси їх становлення та розвитку залежать від розвитку ринку базових активів, вдосконалення існуючої нормативно-правової бази, формування та дотримання необхідних правил, що використовуються у світі.

Тому доцільним є проведення поглибленого дослідження процесів становлення таких підприємницьких структур на вітчизняному ринку, спрямованих на реалізацію стратегії диверсифікації підприємницьких ризиків.

**Метою статті** є розкриття сутності та особливостей діяльності інвестиційних фондів, визначення теоретичних засад функціонування інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних фондів), їх класифікація за основними ознаками в контексті розподілу ризиків підприємницьких структур.

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

Одним із загальноприйнятих у світі способів інвестування, який поєднує прийнятну дохідність із мінімізацією ризиків, є спільне інвестування, яке здійснюється інвестором не самостійно, а за участю фінансових посередників – інвестиційних фондів, інвестиційних компаній, компаній з управління активами.

Відповідно до українського законодавства категорія інституційних інвесторів на ринку цінних паперів неоднорідна і вони можуть бути поділені на дві групи:

1-а група – інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди і взаємні фонди інвестиційних компаній, які спеціально створюються для провадження діяльності, пов'язаної з об'єднанням (залученням) грошових коштів індивідуальних інвесторів (фізичних та юридичних осіб) з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, тобто для здійснення інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів і для них така діяльність є виключною.

2-а група – недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, кредитні спілки, інші фінансові установи, які основну свою діяльність здійснюють на ринках інших фінансових послуг. Інвестиційна діяльність на ринку цінних паперів для них не є основною, а служить легальним додатковим джерелом фінансування основної діяльності, засобом капіталізації, який забезпечує таку діяльність [11, с. 187].

Звичайно в розрізі фінансового посередництва ІСІ нас цікавлять з точки зору ефективного використання нагромаджень населення шляхом залучення їх до інвестиційної діяльності, що сприяє мобілізації значних коштів для здійснення капіталовкладень в економіку. Вкладаючи кошти в цінні папери, інвестиційні компанії сприяють зростанню їхніх цін, забезпечуючи ліквідність цінних паперів і динамічний розвиток фондового ринку.

Інвестиційні компанії та інвестиційні фонди існують у більшості країн у різних формах і є спеціалізованими організаціями, що управляють активами багатьох дрібних інвесторів, оскільки вони створені для інвестування коштів людей, які не вміють або не бажають інвестувати самостійно.

Термінологія щодо інвестиційних фондів відрізняється у різних країнах, але в більшості випадків їх називають колективним інвестуванням, інвестиційними фондами, керованими фондами, взаємними фондами, або просто фондами (примітка: термін “взаємний фонд” має особливе значення у США). У всьому світі для великих фінансових ринків характерна розвинена інфраструктура інвестиційних фондів і їм належить значна частка усього обсягу комерційної діяльності на фондових біржах.

Інвестиційні фонди в своїй діяльності керуються широким діапазоном інвестиційних цілей, які можуть бути або спрямовані на специфічні географічні регіони (наприклад країни Європи, що розвиваються), або такі, що стосуються специфічних областей життєдіяльності (наприклад, інформаційні технології).

Зазвичай, нормальною є тенденція інвестування у свій власний ринок, тобто у національні компанії. Це зумовлено законодавчою базою, політикою країни, національною близькістю до об'єкта інвестування, а також зниженим ризиком щодо можливих валютних коливань. Ті чи інші інвестори під час обрання фонду для інвестування частіше за все керуються саме заявленими інвестиційними цілями, стратегією, історією минулих досягнень керівників фонду, а також іншими факторами, такими як, наприклад, винагорода керівництву фонду.

Кожен інвестиційний фонд має конкретну інвестиційну мету. Зазвичай це приріст вартості активів, поточний дохід, неоподаткований дохід, збереження капіталу чи будь-які комбінації цього. Взагалі володіння великими пакетами акцій корпорацій підсилює вплив інвестиційних компаній; подеколи вони справляють прямий вплив на діяльність корпорацій (консультації стосовно політики корпорацій, злиття, фінансування, виплати дивідендів тощо). Вкладаючи значні грошові кошти в прості акції, інвестиційні компанії практично перетворюються на холдинг стосовно окремих корпорацій. Як уже зазначалося, вкладення інвестиційних компаній не обмежуються національними кордонами, вони здійснюють інвестиції в іноземні корпорації. Крім того існують багатонаціональні компанії, створені за участі інвестиційних компаній різних країн, унаслідок чого виникають зустрічні перехресні потоки інвестицій. Таким чином, багатонаціональні інвестиційні компанії відіграють суттєву роль у контролі над економікою своєї та інших країн.

Інвестиційні компанії (investment companies) – це тип фінансових посередників, які залучають кошти інвесторів шляхом випуску власних цінних паперів і розміщують їх у фінансові активи. Головна відмінність інвестиційних компаній від інших небанківських фінансово-кредитних інститутів полягає у розміщенні їхніх активів, зокрема майже 80% активів інвестиційних компаній складають цінні папери корпорацій та уряду. Таким чином вони об'єднують індивідуальних інвесторів і дають змогу їм одержати переваги від інвестування внаслідок концентрації фінансових ресурсів. Така діяльність суттєво впливає на розвиток фондового ринку, забезпечуючи його динамічний розвиток та високий рівень ліквідності.

Інвестиційний фонд (Investment Fund, англ. Collective Investment Scheme) – один з учасників фондового ринку, який акумулює кошти інвесторів та передає їх в управління інвестиційному управляючому. Тобто це спосіб вкладення коштів групи інвесторів за якого вартість інвестування цільових об'єктів розподіляється поміж усіх них. Такий фонд може мати за мету набагато ширше коло об'єктів для інвестування, ніж можуть собі дозволити окремі інвестори.

Створення інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні відбувалося паралельно з проведенням приватизації державного майна. Інвестиційні фонди працювали з приватизаційними майновими сертифікатами (ПМС), купували на них акції підприємств, що приватизувалися, формуючи власний портфель активів. Лише закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній допускались до участі в приватизаційному процесі. Наслідком цього було те, що із загальної кількості інвестиційних фондів, створених в Україні, на долю закритих припадало близько 96%.

В Україні класичні з точки зору їх природи та функцій інвестиційні фонди почали створюватися після прийняття Закону “Про інститути спільного інвестування 2013 року до цього Закону внесені зміни згідно із Законом України від 6 липня 2012 року № 5178-VI. Головні засади функціонування вітчизняних інститутів спільного інвестування узгоджено з Директивою ЄС “Про приведення у відповідність Законів та Положень стосовно спільного інвестування в цінні папери, що обертаються” від 20 грудня 1985 р. № 85/611.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) – це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Головна мета їх створення – регулювання відносин, що виникають у сфері спільного інвестування, та забезпечення гарантій прав власності на цінні папери і захист прав учасників фондового ринку.

Державне регулювання та державний контроль у сфері спільного інвестування здійснює НКЦПФР та інші державні органи в межах їх повноважень з метою дотримання законодавства та захисту прав інвесторів відповідно до Законів України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” та “Про інститути спільного інвестування”, інших нормативно-правових актів.

Діяльність із спільного інвестування здійснюється після внесення ІСІ до реєстру ІСІ та отримання свідоцтва про його внесення до такого реєстру. Реєстрацію інститутів суспільного інвестування та видачу свідоцтва здійснює НКЦПФР.

До характерних рис функціонування ІСІ, які відрізняють їх від інших фінансових інститутів, належать: професійне управління коштами інвесторів; здійснення діяльності на різних сегментах фінансових і грошових ринків; використання переваг концентрації індивідуальних капіталів; широка диверсифікація вкладень за окремими фінансовими інструментами; максимальна ліквідність вкладених коштів; відносно низький рівень ризику; висока прибутковість, порівняно з окремими традиційними видами інвестування [4].

Відповідно до ст. 4 Закону України “Про інститути спільного інвестування” від 5 липня 2012 року № 5080 держава або територіальна громада, а також юридичні особи, частка державної або комунальної власності в яких перевищує 25 відсотків, не можуть бути учасниками ІСІ.

Власником усіх цінних паперів ІСІ може бути одна особа. Фізична особа може бути учасником кваліфікаційного інституту спільного інвестування за умови придбання цінних паперів такого інституту в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 100 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня поточного року [5].

Особа, яка має намір набути статус учасника інституту спільного інвестування, цінні папери якого існують у бездокументарній формі, зобов'язана відкрити рахунок у цінних паперах у зберігача цінних паперів у порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему. Крім того, існує ряд вимог щодо складу та структури активів та структуру активів інституту спільного інвестування” від 11.01.2002 № 12 (до 31.12.2013) активи ІСІ не можуть включати: цінні папери, випущені компанією з управління активами, зберігачем, реєстратором та аудитором (аудиторською фірмою) цього ІСІ та пов'язаними особами; цінні папери іноземних емітентів на суму, яка перевищує 20% загальної вартості активів ІСІ; цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, допущені до торгів менш ніж на двох провідних іноземних біржах або в торговельно-інформаційних системах, перелік яких визначається НКЦПФР; цінні папери інших ІСІ; векселі та ощадні сертифікати на суму понад 10% вартості активів ІСІ, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами НКЦПФР; похідні цінні папери, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами НКЦПФР [7].

А вимоги до складу та структури активів ІСІ з 01.01.2014 визначені в п. 2 Рішення НКЦПФР “Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування” від 10.09.2013

№ 1753 [8]. В Україні до ІСІ належать пайові та корпоративні інвестиційні фонди. Відповідно до ст. 22 Закону “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності. Компанія з управління активами (КУА) – це юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) на підставі ліцензії, яку видає НКЦПФР.

КУА здійснює створення ІСІ, а також виконує інші функції, пов’язані з життєдіяльністю ІСІ, що знаходяться під її управлінням. До таких функцій відносяться: розміщення цінних паперів ІСІ; залучення агентів, які розміщують цінні папери серед інвесторів; управління активами ІСІ. Після того, як грошові кошти прийшли на рахунок ІСІ, КУА направляє їх на придбання активів для формування структури активів даного ІСІ, яка вказана в Інвестиційній декларації; аналіз ринку цінних паперів, нерухомості та інших ринків, інструменти яких знаходяться в активах ІСІ; пошук нових об’єктів для інвестицій; щоденна переоцінка активів відповідно до коливань цін на ринку; оформлення договорів з придбання і продажу активів, підготовка звітності в державні органи, що контролюють роботу КУА; здійснення поточної діяльності ІСІ [5]. Ключовою функцією КУА, як це видно з її назви, є управління активами, тобто грошима інвесторів, залученими у фонди під її управління. Відповідно до ст. 7 Закону “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) – це інститут спільного інвестування, який створюється у формі публічного акціонерного товариства і проводить діяльність виключно зі спільного інвестування [5]. За основними ознаками інститути спільного інвестування поділяються на наступні.

Таблиця 1

**Класифікація інвестиційних фондів за основними ознаками**

За формою організації		
Пайові інвестиційні фонди (ПІФ) активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності та перебувають в КУА і обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності.		Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ) юридичні особи, які створюються у формі публічного акціонерного товариства, і проводять діяльність виключно із спільного інвестування.
Залежно від порядку здійснення діяльності (типи ІСІ)		
Відкритого типу цінні папери такого фонду продаються та купуються інвесторами у будь-який час.	Інтервального типу цінні папери такого фонду можуть бути продані інвестору у будь-який час, а їхній викуп здійснюється на вимогу інвестора лише впродовж обумовленого у проспекті емісії терміну(інтервалу). Згідно закону такий інтервал повинен бути оголошений хоча б раз на рік.	Закритого типу цінні папери такого фонду розміщуються у терміни, визначені проспектом емісії, вільно обертаються на ринку цінних паперів. Викупити цінні папери такого фонду можна після закінчення терміну дії.
За періодом діяльності		
Строкові створюється на певний строк, зазначений у проспекті емісії цінних паперів цього ІСІ, після закінчення якого ІСІ припиняє свою діяльність		Безстрокові створюються на невизначений строк
За структурою активів(види ІСІ)		
Диверсифіковані інвестиційні фонди, активи яких можна інвестувати в обмежене коло інструментів ринку капіталів, відповідно до встановлених законодавством нормативів.		Недиверсифіковані інвестиційні фонди, щодо яких не існує жорстких вимог диверсифікації активів. Вони можуть здійснювати інвестиції у цінні папери, об’єкти нерухомості, корпоративні права, тощо.
Розширений перелік видів з 01.01. 2014 згідно із Законом України “Про інститути спільного інвестування” від 5 липня 2012 року N 5080-VI).		
Спеціалізований якщо він інвестує виключно у визначені цим законом активи. До спеціалізованих ІСІ належать фонди таких класів: • грошового ринку; • державних цінних паперів, облігацій, акцій, банківських металів; • індексні. Вимоги до структури активів кожного зі спеціалізованих інвестиційних фондів установлюються ст. 48 закону.		Кваліфікаційний якщо він інвестує активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів та кошти, а також не має будь-яких вимог до структури активів. До кваліфікаційних належать такі класи активів: • об’єднаний клас цінних паперів; • нерухомості; • рентних активів; • кредитних активів; • біржових товарних активів; • інших активів, які Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку може вводити та відносити до кваліфікаційних.

Емісія цінних паперів спеціалізованих інвестиційних фондів здійснюється виключно шляхом їх публічного розміщення. Як уже наголошувалося, інститути спільного інвестування відіграють вагомую роль на фондовому ринку розвинених країн, створюючи конкуренцію банківським установам, страховим компаніям і пенсійним фондам. Через інвестиційні фонди домогосподарства можуть реалізувати свої інвестиційні можливості, а корпорації, уряд та органи місцевого самоврядування мобілізують значний інвестиційний капітал.

Таким чином, економічне зростання країни, збільшення капіталізації фондового ринку, розвиток середнього класу сприятимуть формуванню активних портфельних інвесторів – інвестиційних фондів.

Діяльність інвестиційних фондів сприяє мобілізації та ефективному використанню нагромаджень населення і корпорацій шляхом залучення їх до інвестиційного процесу та розвитку економіки. Чим вищий рівень розвитку ринку цінних паперів, тим активніше розвиваються інститути спільного інвестування.

Найбільшого розвитку вони набули в промислово розвинених країнах – США, Великій Британії, Канаді, Німеччині, Японії.

Основними перевагами ІСІ, з точки зору вітчизняних інвесторів, є потенційно висока дохідність, порівняно з традиційними способами збереження та примноження капіталу, та менші витрати часу на управління інвестиціями. Об'єднання коштів багатьох окремих інвесторів дозволяє ІСІ виходити на фондовий ринок та користуватись перевагами великих інституційних інвесторів. Серед інших переваг для українського ринку – диверсифікація інвестицій, відсутність мінімального терміну інвестицій (у випадку вкладання коштів у відкриті інвестиційні фонди) та можливість досить оперативно вилучити вкладені кошти у випадку необхідності.

Слід зазначити, що світова фінансова криза, що вибухнула у вересні 2008 року суттєво вплинула на динаміку розвитку інвестиційного ринку. Галопуюче падіння фондових індексів призвело до стрімкого зменшення вартості активів та інвестори масово почали виводити кошти з фондів і ще менша кількість населення України стали вкладниками ІСІ.

Стратегії інвестування у всіх інвестиційних фондів у чомусь трохи схожі. Кожен з фондів в більшій чи меншій мірі здійснює ризикові інвестиції для збільшення прибутковості. Відкриті – майже не ризикують, віддаючи перевагу банківським вкладам, державним цінним паперам, блакитним фішкам фондового ринку. Закриті – ризикують постійно, більше за всіх та на відміну від відкритих, вони, працюючи на фондовому ринку, купують цінні папери (облігації та акції) не лише перевірених компаній-блакитних фішок. Таким чином, в портфелях різних фондів присутні цінні папери різних компаній.

Що стосується підходів до управління, то деякі інвестиційні фонди повністю перейшли в інструменти грошового ринку, інші віддали перевагу борговим цінним паперам, а дехто щосили користується “розпродажем” на ринку акцій, скуповуючи якісні активи за “смішними” цінами.

З точки зору ліквідності найбільш ліквідними є відкриті фонди, які дозволяють інвестору швидко, в будь-який момент продати свою частку і забрати гроші, проте такі фонди є найменш дохідними і зароблений відсоток не буде істотно вищим за прибутковість банківського депозиту. Інтервальні відрізняються тим, що позбутися від сертифікату можливо лише в чітко певні періоди: раз на місяць, раз на три місяці, раз на рік. Періодичність погашення своїх сертифікатів кожен фонд визначає самостійно на момент відкриття і інвестори про це повідомляються заздалегідь. Їх прибутковість – середня між прибутковістю відкритих та закритих фондів. Але це гарантовано лише в стабільні часи і при постійно зростаючих ринках, а у неспокійні періоди, як сьогодні, ситуацію з прибутковістю спрогнозувати дуже складно.

**Висновки.** Держава, створюючи належні умови для діяльності інвестиційних фондів, впливає на розвиток фондового ринку, забезпечуючи його динамічний розвиток та високий рівень ліквідності. Інвестиційні фонди відіграють значну роль у міжгалузевому перерозподілі капіталу, підвищують стабільність фондового ринку, стимулюють як внутрішній інвестиційний процес, так і зовнішнє інвестування, сприяють розширенню можливостей держави щодо внутрішніх запозичень. Позитивну роль ІСІ в макроекономічному відношенні підтверджує пільговий характер оподаткування інвестиційних фондів (або його відсутність), що характерно для національного законодавства переважної більшості країн.

### Література

1. Про узгодження законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного (колективного) інвестування в цінні папери, що підлягають обігу (ІСІ) : директива Ради ЄС № 85/611/ЄС від 20 грудня 1985 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/994\\_293](http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/994_293)
2. Господарський Кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
3. Про державне регулювання ринку цінних паперів : закон України від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР [Електронний ресурс].– Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>
4. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : закон України від 15 березня 2001 р. № 2299-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>

5. Про інститути спільного інвестування : закон України від 5 липня 2012 року № 5080 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/page>
6. Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23 лютого 2006 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
7. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування : рішення ДКЦПФР від 11.01.2002 № 12 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0108-02>
8. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування : рішення НКЦПФР від 10.09.2013 № 1753 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1689-13>.
9. Про затвердження Положення про вимоги до осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів (діяльність з управління активами), щодо складу та структури активів недержавних пенсійних фондів, якими вони управляють : рішення НКЦПФР від 26.04.2012 № 582 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0787-12>
10. Жуков Е. В. Инвестиционные институты / Е.В. Жуков. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 261 с.
11. Кологойда О. В. Правове регулювання фондового ринку України / О.В. Кологойда. – К. : Юрінком Інтер, 2008. – 320 с.
12. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. пос. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. – К. : Знання, 2010. – 532 с.
13. Унінець-Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг Теорія і практика : навч. пос. / В.П. Унінець-Ходаківська. – Вид. 2-е, доп. і перероб. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.
14. Філіппова С.В. Аналітичні інструменти системи економічної безпеки суб'єктів господарювання : [моногр.] / С.В. Філіппова, С.А. Нізяєва – Донецьк : Вид-во «Ноулідж» (донецьке відділення), 2012. – 179 с.
15. Войнаренко М.П. Управління ризиками в інноваційній діяльності / М.П. Войнаренко, О.І.Гончар, Тадеуш Трочіковські // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2014. - №4. – Т.3. – С.7-11.
16. Войнаренко М.П. Використання кластерного інструментарію при розробці субрегіональних стратегій підвищення конкурентоспроможності економіки регіонів / М.П. Войнаренко, Л.А. Богатчик // Актуальні проблеми економіки. - 2014. - № 8 (158). – С. 171-182.
17. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж Бейли. – М. : Инфра-М, 1997. – 345 с.

Надійшла 24.10.2016; рецензент: д. е. н. Войнаренко М. П.