

УНІВЕРСИТЕТ «КРОК»
Кафедра економіки та фінансів

Сафарлі Сафар

УДК 658.14: 336.763

Кваліфікаційна робота магістра
«Інвестиційні фонди на ринку цінних паперів»

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

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Кваліфікаційна робота містить результати власних доробок. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

С. Сафарлі

Науковий керівник

Кузьмінський Володимир Зигмунтович
к.е.н., доцент

Київ – 2026

ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА ПРАВА «КРОК»»

ЗАТВЕРДЖУЮ:

завідувач кафедри економіки та фінансів

_____ Ігор Румик

« ___ » _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА

САФАРЛІ САФАРА

Ступінь вищої освіти - магістр

Галузь знань - 07 Управління і адміністрування

Спеціальність - 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

Освітня програма – Фінансова аналітика та фінансові ринки

Тема роботи	Інвестиційні фонди на ринку цінних паперів
Номер та дата наказу про затвердження теми	№ 101-9 від 21.11.2024 р.
Науковий керівник	Кузьмінський Володимир Зигмунтович, кандидат економічних наук, доцент
Вихідні дані до роботи	Нормативно-правові та законодавчі акти з питань цінних паперів та фондових ринків, аналітичні та статистичні матеріали НКЦПФР та УАІБ; монографії, статті, наукові праці, матеріали конференцій, семінарів українських і зарубіжних учених; фінансова звітність КУА «Кінто»
Постановка завдання	Дослідження теоретичних основ інвестиційних фондів та фондового ринку, оцінка ефективності формування портфелю активів на прикладі КУА «Кінто», розробка рекомендації для подальшого розвитку з урахуванням міжнародного досвіду
Посилання на джерела інформації (не більше п'яти найменувань, які рекомендує науковий керівник)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Кузьмінський В.З. Економічні наслідки війни та їх вплив на фінансову політику держави. <i>Економіка відновлення: підручник</i> / за заг. ред. В.І. Грушко. Київ: Видавництво Ліра-К, 2024. С. 239-249. 2. Precious metals market forecasting in the current environment / I. Rumyk, V. Kuzminsky, O. Pylypenko, O. Yaroshenko. <i>Economics, Finance and Management Review</i>. 2024. № 1(17). Рр. 45-56. 3. Кузьмінський В.З. Стратегії управління портфелем фінансових активів в умовах. <i>Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку</i>: матеріали VI Міжнародної конференції (5-6 грудня 2024 р., м. Київ). Київ: Університет "КРОК", 2024. URL: https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2024/paper/view/2426 4. Кузьмінський В., Коваль А. Інвестиційні фонди на ринку

	цінних паперів. Вчені записки Університету "КРОК". 2024. № 4(76). С. 30-37. DOI https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-76-30-37
Вимоги до кваліфікаційної роботи	Кваліфікаційна робота має передбачати розв'язання складної задачі або проблеми за темою роботи, що передбачає проведення досліджень та/або здійснення інновацій та характеризується невизначеністю умов і вимог.

Дата видачі завдання 23.12.2024

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№з/п	Назва етапів роботи	Термін виконання	Примітка
1	Вибір напрямку дослідження	20.11.2024	<i>Виконано</i>
2	Затвердження теми кваліфікаційної роботи та призначення наукового керівника	21.11.2024	<i>Виконано</i>
3	Затвердження завдання на кваліфікаційну роботу	23.12.2024	<i>Виконано</i>
4	Розробка концепції кваліфікаційної роботи. Затвердження плану досліджень.	01.03.2025	<i>Виконано</i>
5	Підготовка першого розділу роботи	01.07.2025	<i>Виконано</i>
6	Підготовка другого розділу роботи	30.09.2025	<i>Виконано</i>
7	Підготовка третього розділу роботи	02.12.2025	<i>Виконано</i>
8	Підготовка вступу та висновків	12.12.2025	<i>Виконано</i>
9	Підготовка джерельної бази	15.12.2025	<i>Виконано</i>
10	Подання роботи на перевірку на плагіат	18.12.2025	<i>Виконано</i>
11	Виконання наукової складової роботи	19.12.2025	<i>Виконано</i>
12	Проходження попереднього захисту	20.12.2025	<i>Виконано</i>
13	Доопрацювання роботи з врахуванням зауважень	09.01.2026	<i>Виконано</i>
14	Зовнішня експертиза, отримання відгуку наукового керівника та подання роботи на кафедру	11.01.2026	<i>Виконано</i>
15	Захист кваліфікаційної роботи	18.01.2026	<i>Виконано</i>

Здобувач

Сафар САФАРЛІ

Науковий керівник

Володимир КУЗЬМІНСЬКИЙ

АНОТАЦІЯ

Сафарлі С. Інвестиційні фонди на ринку цінних паперів. Рукопис.

Кваліфікаційна робота магістра за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок, освітня програма Фінансова аналітика та фінансові ринки. ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», Київ, 2026.

Кваліфікаційну роботу присвячено дослідженню сучасного стану, тенденцій розвитку та перспектив ринку інвестиційних фондів в Україні. Основна увага зосереджена на аналізі структури активів фондів під управлінням. Проведено оцінку ефективності формування портфелю активів на прикладі КУА «Кінто» та розроблено рекомендації для подальшого розвитку з урахуванням міжнародного досвіду.

Ключові слова: інвестиційні фонди, ринок цінних паперів, активи під управлінням, венчурні фонди, облігації внутрішньої державної позики, регуляторна політика, міжнародні стандарти.

SUMMARY

Safarli S. Investment Funds in the Securities Market. Manuscript.

Master's qualification work on specialty 072 Finance, Banking, Insurance and Stock Market, Educational program Financial Analytic and Financial Markets. KROK University, Kyiv, 2026.

The qualification work is devoted to the study of the current state, development trends and prospects of the investment fund market in Ukraine. The main attention is focused on the analysis of the structure of assets of funds under management. The effectiveness of asset portfolio formation is assessed using the example of AMC "Kinto", and recommendations for further development are developed taking into account international experience.

Keywords: investment funds, securities market, assets under management, venture funds, government domestic bonds, regulatory policy, international standards.

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	11
1.1. Сутність та роль інвестиційних фондів на ринку цінних паперів	11
1.2. Класифікація інвестиційних фондів	13
1.3. Особливості діяльності інвестиційних фондів	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	19
2.1. Оцінка світових тенденцій в діяльності інвестиційних фондів	19
2.2. Аналіз функціонування інвестиційних фондів на ринку цінних паперів в Україні	22
2.3. Формування та управління портфелем цінних паперів в діяльності інвестиційних фондів в Україні	39
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ	51
3.1. Впровадження нових інструментів на ринку цінних паперів	51
3.2. Шляхи мінімізації ризику в управлінні портфелем цінних паперів інвестиційних фондів	52
3.3. Перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні	54
ВИСНОВКИ	67
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	70
ДОДАТКИ	77

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Інвестиційні фонди є ключовим механізмом залучення капіталу в сучасній економіці. Вони забезпечують доступ інвесторів до фінансових ринків, сприяють диверсифікації ризиків, покращують ліквідність активів і стимулюють економічне зростання. У країнах із розвиненими фінансовими ринками інвестиційні фонди є важливим інструментом управління заощадженнями громадян і капіталом підприємств, тоді як в Україні їхній потенціал залишається недостатньо реалізованим.

Ринок цінних паперів України перебуває у стані трансформації, зумовленої економічними та політичними викликами, зокрема наслідками військової агресії, макроекономічною нестабільністю та фінансовими кризами. Попри це, національний ринок інвестиційних фондів демонструє поступовий розвиток. Особливу роль у цьому процесі відіграють фонди, що інвестують у державні облигації (ОВДП), які вважаються найбільш надійним інструментом у періоди нестабільності. Зростання попиту на ОВДП серед внутрішніх і зовнішніх інвесторів підкреслює важливість інвестиційних фондів як ефективного інструменту збереження та примноження капіталу.

Україна має значний потенціал для розвитку ринку інвестиційних фондів, який може стати основою для мобілізації внутрішніх ресурсів, залучення іноземних інвестицій і підвищення ефективності розподілу капіталу. Водночас цей сектор стикається із низкою викликів, серед яких:

- низький рівень фінансової грамотності населення;
- обмежений доступ до фінансових інструментів для роздрібних інвесторів;
- недостатня диверсифікація портфелів інвестиційних фондів;
- обмежена ліквідність ринку цінних паперів.

Актуальність дослідження також обумовлена необхідністю гармонізації українського законодавства із міжнародними стандартами, зокрема нормами Європейського Союзу. Запровадження таких стандартів, як

UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), може підвищити прозорість, ефективність та інвестиційну привабливість українського ринку. Досвід розвинених країн, які успішно розвинули ринок інвестиційних фондів, є цінним орієнтиром для вдосконалення національної фінансової системи.

Дослідження діяльності КУА «Кінто» як одного з провідних учасників ринку дозволяє оцінити стан та перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні. Компанія є важливим гравцем на ринку цінних паперів, забезпечуючи широкий спектр фінансових послуг, що охоплюють брокерську, дилерську та депозитарну діяльність. Аналіз її діяльності допоможе виявити ключові тенденції, проблеми та можливості для вдосконалення функціонування інвестиційних фондів у національному контексті.

Питання інвестиційної діяльності є предметом дослідження багатьох вчених, а саме: Горбач Н. М. [1], Коваленко Т. О. [2], Іванова О. В. [3], Маркович В. В. [8], Бланк І. О. [14], Сімоненко В. В. [15], Шаров О. В. [18], Ліпич Л. Г. [19], Литвиненко М. М. [25], Грушко В. І. [27] Кузьмінський В. З. [29], Румик І. І. [30] та інші.

Однак, недостатньо досліджена діяльність інвестиційних фондів на ринку цінних паперів в сучасних умовах, для яких характерні невизначеність та наявність ризиків.

Метою кваліфікаційної роботи є комплексний аналіз стану, тенденцій та перспектив розвитку інвестиційних фондів на ринку цінних паперів України, зокрема на прикладі діяльності КУА «Кінто». Особлива увага приділяється виявленню проблем, які стримують ефективність функціонування інвестиційних фондів, а також розробці рекомендацій для їх вдосконалення, враховуючи міжнародний досвід та сучасні виклики, з якими стикається національна економіка.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні **завдання**:

- дослідити сутність, роль та функції інвестиційних фондів у сучасній економіці.
- розглянути основні види інвестиційних фондів, їхні особливості та механізми функціонування.
- визначити основні тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні за останні роки.
- оцінити вплив економічної та політичної ситуації на функціонування ринку цінних паперів.
- провести аналіз фінансових показників компанії та структури її інвестиційного портфеля.
- дослідити стратегії інвестування компанії та її позицію на ринку інвестиційних фондів.
- виявити можливості імплементації міжнародних практик в українське середовище.
- запропонувати практичні заходи для розвитку інфраструктури ринку та підвищення його ліквідності.
- оцінити перспективи розвитку ринку інвестиційних фондів в Україні з урахуванням макроекономічних факторів.
- розглянути потенціал залучення нових інструментів та інноваційних підходів в інвестиційній діяльності.

Об'єктом дослідження є інвестиційні фонди як складова ринку цінних паперів України. На прикладі діяльності КУА «Кінто» об'єктом дослідження є також практичні аспекти функціонування інвестиційних фондів у національних умовах.

Предметом дослідження є механізми функціонування інвестиційних фондів на ринку цінних паперів України, їхня економічна роль, структура, інвестиційні стратегії, фінансові результати та вплив на розвиток національної економіки.

Методи дослідження. В основу дослідження покладено наукові праці українських та зарубіжних учених, що відображають основні положення

інвестиційних фондів на ринку цінних паперів. Теоретичною та методологічною основою дослідження є загальнонауковий метод та спеціальні методи. Для досягнення та виконання поставлених завдань використовувалися загальнонаукові методи спостереження, порівняння та розрахунків. Методи системного підходу використано для оцінки стану організаційно-економічного механізмів управління активами. Спеціальні методи: методи емпіричного дослідження (спостереження, порівняння, вимірювання), методи, що використовуються як на емпіричному, так і на теоретичному рівнях дослідження (абстрагування, аналіз, синтез, індукція, дедукція, узагальнення) для розкриття сутності теоретичних понять, що використовуються в науковому аналізі, та для опису процесу розвитку інвестиційних фондів на ринку цінних паперів.

Інформаційною базою дослідження є статистичні матеріали діяльності КУА «Кінто», аналітичні дані про ринок цінних паперів України, статистичні матеріали НКЦПФР, наукові праці українських і зарубіжних авторів, а також дані міжнародних фінансових організацій (OECD, IMF, World Bank).

Наукова новизна здобутих результатів полягають у наступному: на основі комплексного аналізу визначено ключові бар'єри, які стримують розвиток інвестиційних фондів, зокрема недостатню прозорість, слабку регуляторну базу, низький рівень фінансової грамотності населення та обмежений доступ до міжнародних ринків капіталу; запропоновано впровадження міжнародних стандартів UCITS та GIPS для підвищення прозорості, захисту прав інвесторів та інтеграції українського ринку в глобальну фінансову систему. сприяє зниженню ризиків та підвищенню стійкості банківської системи.

Практичне значення здобутих результатів. Використання результатів дослідження сприятиме створенню конкурентного середовища для інвестиційних фондів, залученню іноземних інвестицій та інтеграції України в глобальну фінансову систему. Здобуті результати мають вагоме

значення для вдосконалення функціонування ринку інвестиційних фондів в Україні, забезпечення сталого економічного розвитку та підвищення довіри з боку національних і міжнародних інвесторів.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати кваліфікаційної роботи магістра пройшли апробацію та опубліковані у фаховому журналі категорії В «Вчені записки Університету «КРОК» (№3(79), 2025).

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, дев'яти підрозділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Робота містить 3 таблиці, 9 рисунків і 2 додатки. Загальний обсяг магістерської роботи становить 77 сторінок, список використаних джерел становить 63 найменування.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Сутність та роль інвестиційних фондів на ринку цінних паперів

Фінансові організації, відомі як інвестиційні фонди, об'єднують капітал інвесторів та використовують його для здійснення прибуткових інвестицій у низку активів. Вони мають вирішальне значення для сучасної економіки, оскільки залучають капітал, гарантують ефективний розподіл ресурсів та сприяють зростанню фінансових ринків. Нижче наведено основні характеристики інвестиційних фондів. Масштабні інвестиції стають можливими завдяки колективному інвестуванню, яке об'єднує гроші численних інвесторів в один фонд. Професійне управління: Інвестиційні фонди контролюються кваліфікованими фірмами, які використовують унікальну тактику для максимізації прибутку.

Сутність інвестиційних фондів полягає в колективному інвестуванні, тобто об'єднанні коштів безлічі приватних інвесторів для їх подальшого вкладення в різні фінансові інструменти (цінні папери, нерухомість, валюту та ін) під професійним управлінням. Інвестори при цьому отримують частку у загальному портфелі, виражену в паях чи акціях фонду.

Колективний збір коштів: фонд акумулює капітал від великої кількості дрібних та середніх інвесторів, яким може бути складно самотійно вийти на ринок цінних паперів із достатнім обсягом коштів.

Професійне управління: активами фонду керує спеціалізована керуюча компанія (КК) - професійний учасник ринку, який має необхідну експертизу та ліцензії.

Мета - отримання прибутку: основне завдання фонду та його компанії, що управляє, - примножити вкладені кошти інвесторів за рахунок зростання вартості активів або отримання регулярного доходу (дивідендів, купонів).

Пайове володіння: участь інвестора підтверджується володінням цінним папером (паєм або акцією фонду), вартість якого пропорційна вартості чистих активів всього фонду.

Роль інвестиційних фондів на ринку цінних паперів

Інвестиційні фонди відіграють ключову роль як для інвесторів, так і для всього фінансового ринку:

Для інвесторів (фіскальна та розподільча роль):

Диверсифікація ризиків: об'єднання коштів дозволяє інвестувати у широкий спектр активів, знижуючи ризик втрати капіталу за окремими вкладеннями, що недоступне для більшості індивідуальних інвесторів.

Доступ до професійного управління: приватні інвестори отримують доступ до досвіду та аналітики експертів, які приймають виважені інвестиційні рішення.

Низький поріг входу: стати інвестором фонду можна відносно невеликими сумами, що демократизує інвестування.

Ліквідність: залежно від типу фонду інвестори можуть відносно легко купити або продати свої паї/акції.

Для ринку цінних паперів та економіки в цілому (Регулююча та Стимулююча роль):

Мобілізація капіталу: фонди виступають важливим механізмом із залучення вільних коштів населення та спрямування їх у реальний сектор економіки (кредитування компаній через купівлю облігацій або фінансування їх зростання через купівлю акцій).

Підвищення ліквідності ринку: операції фондів із великими обсягами цінних паперів сприяють збільшенню ліквідності біржі, роблячи ринок стабільнішим і ефективним.

Формування ринкових трендів: значні обсяги угод, що здійснюються фондами, можуть впливати на ціноутворення та сприяти формуванню чи посиленню ринкових тенденцій.

Розвиток фінансової інфраструктури: діяльність фондів стимулює розвиток супутніх фінансових інститутів: керуючих, депозитаріїв, брокерів.

Таким чином, інвестиційні фонди є мостом між індивідуальними інвесторами та ринком цінних паперів, виконуючи функції з агрегації капіталу, управління ризиками та забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці.

1.2. Класифікація інвестиційних фондів

Міжнародна класифікація інвестиційних фондів базується на стандартах доступу до капіталу, стратегіях управління активами та рівні регуляторного нагляду.

1. За типом залучення капіталу (Структурна)

Взаємні фонди (Mutual Funds): найпоширеніший тип для роздрібних інвесторів. Вони об'єднують кошти для інвестування в акції, облігації або грошовий ринок.

Біржові фонди (ETFs): фонди, паї яких торгуються на фондових біржах як звичайні акції. У 2025 році вони домінують завдяки низьким комісіям та високій ліквідності.

Хедж-фонди (Hedge Funds): приватні партнерства для кваліфікованих інвесторів, що використовують складні стратегії (короткі продажі, кредитне плече) для отримання прибутку незалежно від стану ринку.

2. За класами активів (Asset Class)

Фонди акцій (Equity Funds): поділяються за капіталізацією (велика, середня, мала) або за стилем (акції росту чи акції вартості).

Фонди облігацій (Fixed Income Funds): інвестують у державні або корпоративні боргові зобов'язання.

Фонди грошового ринку (Money Market Funds): вкладають кошти у високоліквідні короткострокові інструменти (депозитні сертифікати, казначейські векселі).

Товарні фонди (Commodity Funds): орієнтовані на золото, нафту, сільськогосподарську продукцію.

3. За географічною ознакою

Внутрішні (Domestic): інвестують лише в активи країни реєстрації.

Міжнародні (International): інвестують в активи будь-яких країн, крім країни реєстрації.

Глобальні (Global): інвестують по всьому світу, включаючи власну країну.

Фонди ринків, що розвиваються (Emerging Markets): орієнтовані на економіки з високим темпом зростання (Бразилія, Індія, В'єтнам тощо).

4. За стратегією управління

Пасивні (Index Funds): копіюють склад певного індексу (наприклад, S&P 500 або MSCI World).

Активні: керуючі намагаються "переграти ринок", активно купуючи та продаючи активи на основі аналізу.

5. Альтернативні та спеціалізовані (Тренди 2025)

Приватний капітал (Private Equity): інвестують безпосередньо в приватні компанії для їх реструктуризації або розвитку.

Криптофонди (Crypto Funds): після схвалення спотових ETF на основні криптовалюти, ці фонди стали частиною класичного інвестиційного портфеля.

ESG-фонди: спеціалізуються на компаніях, що відповідають високим екологічним та соціальним стандартам.

Фонди фондів (Fund of Funds): інвестують не в первинні активи, а в паї інших інвестиційних фондів для максимальної диверсифікації активів-ресурсів.

В Україні відсутній єдиний підхід до класифікації інститутів спільного інвестування. Вітчизняні вчені запропонували широкий перелік характеристик систематизації ІСІ.

Детальніше ми розглянемо найбільш узагальнену класифікацію, яка визначена в законодавстві України (Рис. 1.1).

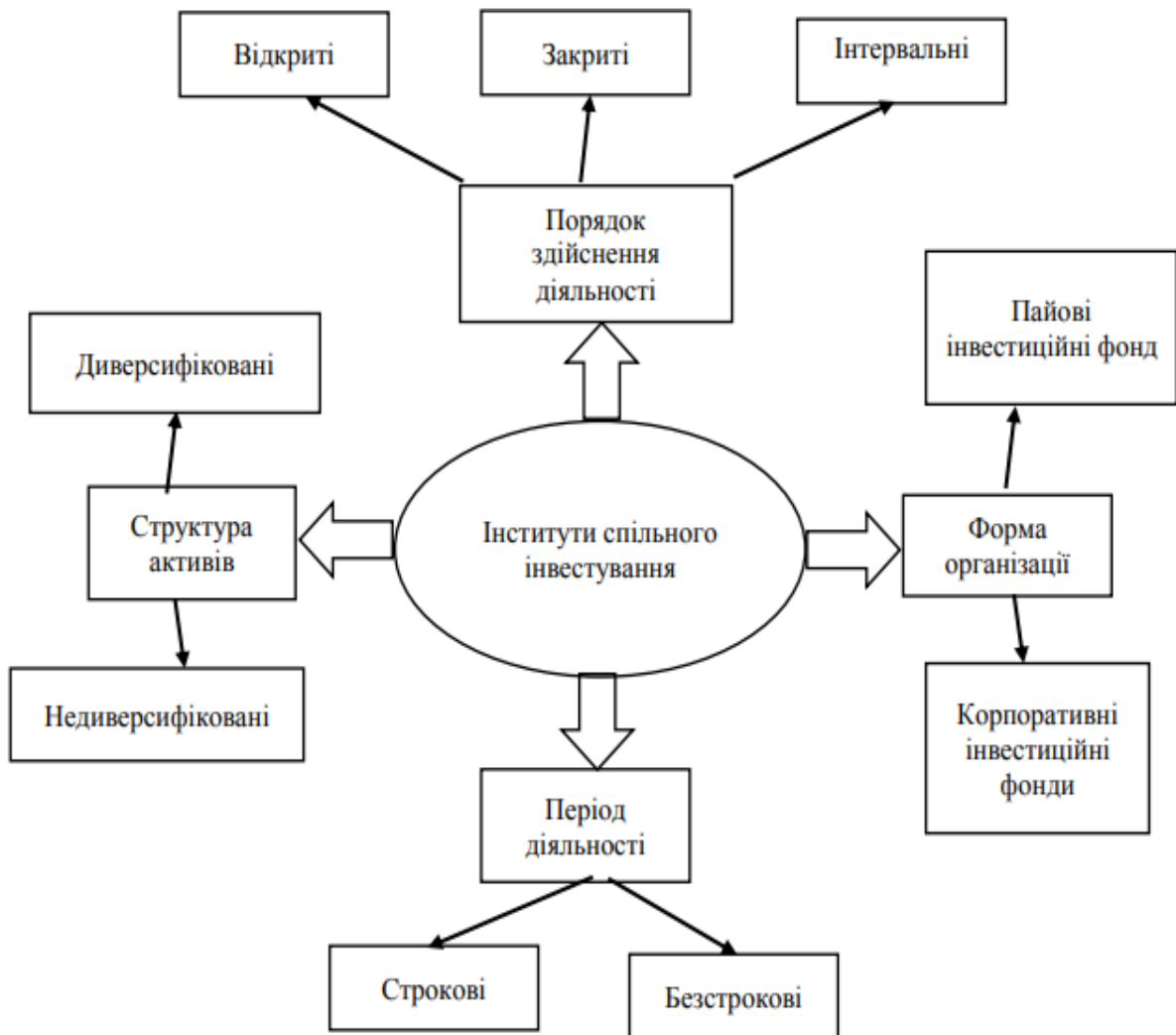


Рис. 1.1. Класифікація інститутів спільного інвестування

Джерело: побудовано автором на основі [15]

Класифікація інвестиційних фондів у 2025 році базується на міжнародних стандартах та оновленому українському законодавстві (зокрема Законі «Про інвестиційні фонди» від 01.05.2025).

За організаційною формою (в Україні).

Пайові інвестиційні фонди (ПІФ): активи, що перебувають у спільній частковій власності учасників та управляються Компанією з управління активами (КУА). Не є юридичною особою.

Корпоративні інвестиційні фонди (КІФ): створюються у формі акціонерного товариства, де інвестори є акціонерами. Мають статус юридичної особи.

За порядком провадження діяльності.

Відкриті: зобов'язані здійснювати викуп своїх цінних паперів у інвесторів на їх вимогу щодня.

Інтервальні: викуп здійснюється протягом встановлених періодів (інтервалів), але не рідше ніж раз на рік.

Закриті: викуп цінних паперів здійснюється лише після закінчення строку діяльності фонду. Можуть бути виключно строковими.

За ступенем диверсифікації активів.

Диверсифіковані: мають суворі обмеження щодо структури портфеля (наприклад, частка одного емітента не може перевищувати 5–10% активів) для мінімізації ризиків.

Недиверсифіковані (спеціалізовані): мають право інвестувати у вузькі сегменти ринку. До них належать також венчурні фонди, які орієнтовані на інвестиції в стартапи та приватний капітал.

Кваліфікаційні: Інвестують активи виключно в один із кваліфікаційних класів активів (нерухомість, іноземна валюта тощо).

За об'єктами інвестування (глобальна класифікація 2025).

Фонди акцій (Equity Funds): інвестують у капітал компаній.

Фонди облігацій (Bond Funds): орієнтовані на боргові інструменти з фіксованою доходністю.

Грошового ринку (Money Market Funds): вкладають кошти у короткострокові депозити та високоліквідні папери.

Нерухомості (Real Estate Funds / REITs): спеціалізуються на оренді та купівлі комерційної або житлової нерухомості.

Альтернативні фонди: включають криптофонди (Bitcoin ETFs), фонди приватного боргу (Private Credit) та інфраструктурні фонди.

За типом інвесторів.

Роздрібні (Retail Funds): доступні для широкого загалу населення.

Професійні/Кваліфіковані: призначені для банків, страхових компаній та заможних індивідуальних інвесторів (High Net Worth Individuals), які розуміють специфічні ризики.

1.3. Особливості діяльності інвестиційних фондів

Діяльність інвестиційних фондів має ряд характерних рис, які відрізняють їхню відмінність від індивідуального інвестування та інших фінансових інститутів. Ці особливості стосуються організації управління, регулювання та принципів роботи.

Ключові особливості діяльності інвестиційних фондів:

Колективний характер інвестування:

фонд об'єднує кошти безлічі інвесторів, що дозволяє сформувати значний капітал навіть із невеликих внесків приватних осіб. Це є ключовим принципом, що лежить в основі роботи фондів.

Професійне управління активами:

управління портфелем здійснює ліцензована компанія. Інвестори передають свої кошти в довірче управління та не беруть безпосередньої участі у виборі конкретних цінних паперів. Ліцензована компанія проводить аналіз ринку, вибирає об'єкти інвестування та керує ризиками.

Диверсифікація портфеля:

завдяки великому обсягу капіталу фонд може інвестувати в широкий спектр активів (десятки або сотні різних акцій, облігацій, об'єктів

нерухомості), що значно знижує ризик втрати вкладень порівняно з інвестуванням в один-два активи.

Суворе державне регулювання та контроль:

діяльність фондів жорстко регулюється фінансовими органами. Це спрямоване на захист прав інвесторів та забезпечення прозорості роботи. Регулятор встановлює правила інвестування, вимоги до розкриття інформації, кваліфікації керуючих та складу активів.

Поділ активів та управління:

майно фонду (цінні папери, гроші) зберігається і враховується в незалежному спеціалізованому депозитарії, а не в керуючій компанії. Це виключає ризик неправомірного використання або розкрадання активів компанією, що управляє, у разі її банкрутства або шахрайства.

Прозорість та регулярна оцінка вартості:

вартість чистих активів фонду (ВЧА) та, відповідно, вартість одного паю/акції розраховується та публікується регулярно (щодня або з певною періодичністю). Це дозволяє інвесторам будь-якої миті оцінити поточну вартість своїх вкладень.

Орієнтація на пасивних інвесторів:

фонди ідеально підходять для інвесторів, які не володіють достатнім часом, знаннями чи бажанням активно керувати своїми вкладеннями. Вони надають готове рішення інвестицій на ринку цінних паперів.

Ці особливості роблять інвестиційні фонди одним із найбільш популярних та доступних інструментів для колективних інвестицій у світі.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

2.1 Оцінка світових тенденцій в діяльності інвестиційних фондів

Світові тенденції в діяльності інвестиційних фондів у 2025 році характеризуються помірним зростанням активів під управлінням (AUM), яке досягло 147 трлн доларів станом на середину року. Попри геополітичну нестабільність, ринок демонструє стійкість із певними структурними змінами.

Ключові стратегічні тенденції.

Відтік активних інвестицій у пасивні: продовжується домінування пасивних стратегій (індексні фонди, ETF), тоді як активне управління стикається зі стабільним відтоком коштів.

Зростання ринку «другорядних активів» (Secondaries): через накопичення рекордних обсягів нерозподіленого капіталу (dry powder) та подовження періоду утримання активів, фонди все частіше вдаються до операцій на вторинному ринку для забезпечення виходу інвесторів.

Консолідація галузі: великі гравці активно поглинають менші спеціалізовані фонди для розширення лінійки продуктів та масштабування операцій.

Альтернативні інвестиції: на тлі волатильності традиційних ринків зростає інтерес до приватного боргу, хедж-фондів та реальних активів, зокрема центрів обробки даних (через бум ШІ).

Пріоритетні галузеві напрямки.

Технології та Штучний інтелект (AI): залишаються головним драйвером зростання, особливо в секторах цифрової охорони здоров'я та фінтеху.

ESG та сталі інвестиції: попри певне сповільнення темпів зростання, ESG-фактори залишаються фундаментальними, з акцентом на кліматичні технології, біорізноманіття та відновлювану енергетику.

Енергетичний перехід: інвестиції у відновлювані джерела енергії та інфраструктуру електромобілів прогнозують річну прибутковість на рівні 18-25%.

Інфраструктура: стабільний інтерес до об'єктів енергетики та транспорту, особливо в країнах, що розвиваються.

Регіональні особливості.

США: залишаються головним напрямком для розміщення капіталу (67% світових обсягів), попри уповільнення економічного зростання.

Європа (ЕМЕА): демонструє стабільні показники органічного зростання (близько 2.6%), випереджаючи рівень 2024 року.

Україна: попри війну, спостерігається зростання прямих іноземних інвестицій (на 12% у прогнозі 2025 року), переважно в оборонний сектор, енергетику та ІТ.

Основні ризики.

Інвестори у 2025 році занепокоєні торговельними конфліктами та новими тарифами (70% опитаних керівників), геополітичною фрагментацією та дефіцитом кваліфікованих кадрів у технологічному секторі.

Найбільші інвестиційні фонди світу за обсягом активів відображені в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Рейтинг найбільших інвестиційних фондів світу станом на 2025 рік

Місце	Фонд	Активи (трлн доларів)	Ключові напрямки діяльності
1	BlackRock	10.5	ETF, стійкі інвестиції, ІІІ
2	Vanguard Group	9.3	Пасивні індексні фонди, низькі комісії
3	State Street Global	4.2	Інституційні активи,

	Advisors		глобальні ринки
4	Fidelity Investments	4.0	Активне управління, роздрібні інвестори
5	J.P. Morgan Asset Management	3.1	Приватний еквіті, альтернативи
6	BNY Mellon Investment Management	2.6	Фіксований дохід, пенсійні фонди
7	PIMCO	2.2	Облігації, макроекономічні стратегії
8	Capital Group	2.1	Довгострокові акції, глобальна диверсифікація
9	Amundi	2.0	Європейські ринки, ESG- фокус
10	Goldman Sachs Asset Management	1.8	Альтернативні інвестиції, хедж-фонди

Джерело: побудовано на основі [61-62]

Ці дані взяті з аналітичних звітів сайту investopedia.com та оновлені станом на 2025 рік. BlackRock, наприклад, не просто лідирує за розміром – його iShares ETF стали стандартом для пасивного інвестування, приносячи стабільну прибутковість навіть у волатильні періоди. Vanguard, з іншого боку, приваблює мільйони завдяки філософії низьких витрат, роблячи інвестиції доступними для початківців.

Кожен з цих фондів має свою “родзинку”: State Street фокусується на інституційних клієнтах, тоді як Fidelity пропонує інструменти для індивідуальних трейдерів. У 2025 році тренд на стійкість підштовхнув багатьох, як Amundi, інвестувати в зелену енергетику, що додає етичного шарму їхнім портфелям [62].

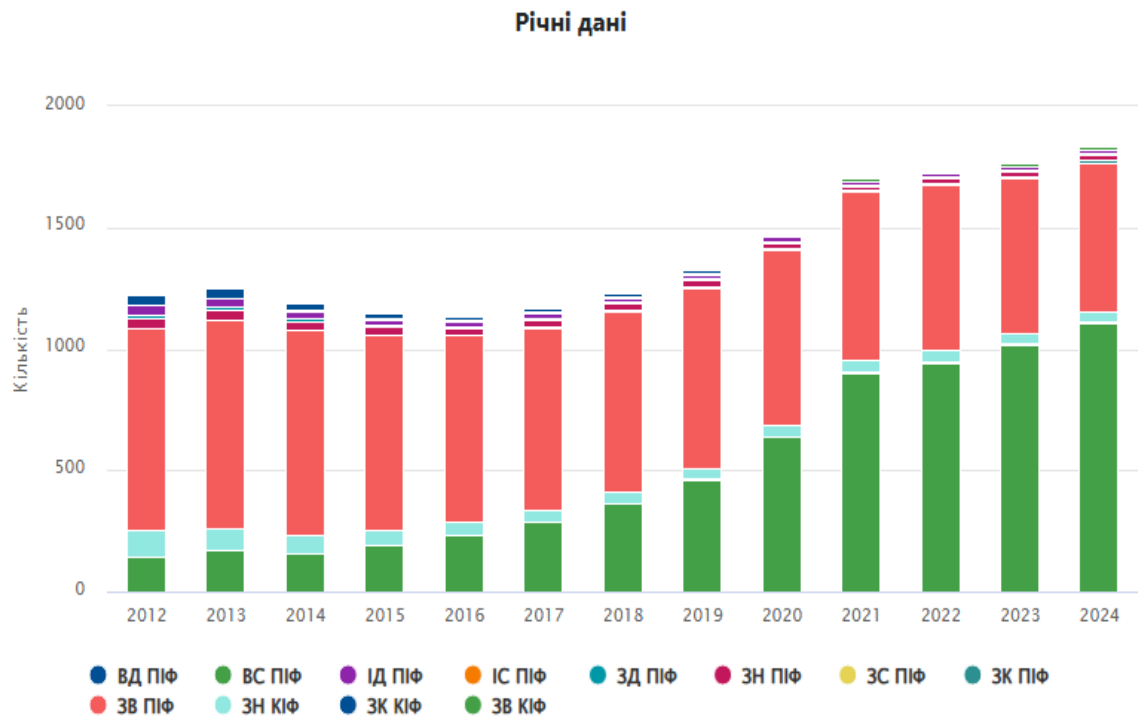
Україні, враховуючи зарубіжний досвід та світові тенденції в діяльності інвестиційних фондів, варто зробити наступні кроки:

1. Гармонізація законодавства:
 - запровадження стандартів UCITS для залучення іноземних інвесторів і розширення внутрішнього ринку.
2. Розвиток інфраструктури ринку:
 - створення умов для ефективної торгівлі цінними паперами, зокрема впровадження цифрових платформ.
3. Диверсифікація продуктів:
 - запровадження нових видів фондів, таких як ETF, фонди нерухомості, фонди венчурного капіталу.
4. Фінансова грамотність населення:
 - освітні кампанії для залучення роздрібних інвесторів, підвищення довіри до ринку та збільшення участі громадян у фінансових інструментах.
5. Інтеграція інновацій:
 - використання фінтех-рішень для автоматизації управління активами та підвищення ефективності ринку.

2.2. Аналіз функціонування інвестиційних фондів на ринку цінних паперів в Україні

Вирішення проблеми фінансування інвестиційної діяльності завжди актуальне для кожної країни, адже інвестиції є основною рушійною силою для розвитку будь-якої економічної системи. Інвестиційні фонди, як інститути спільного інвестування можуть стати потужним інструментом для розвитку країни, а також фондового ринку. Проаналізуємо сучасний стан інститутів спільного інвестуванні на фондовому ринку, використовуючи дані Української асоціації інвестиційного бізнесу протягом останніх років (рис. 2.1) [18].

Кількість ІСІ - визнаних фондів



* ВД – відкриті диверсифіковані ІСІ, ВС – відкриті спеціалізовані, ІД – інтервальні диверсифіковані, ІС – інтервальні спеціалізовані, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН – закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗС – закриті спеціалізовані, ЗК – закриті кваліфікаційні, ЗВ – закриті недиверсифіковані венчурні ІСІ (закриті недиверсифіковані, з приватною емісією)

Рис. 2.1. Динаміка кількості ІСІ та їх активів в управлінні за 2012-2024 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [8]

Функціонування інвестиційних фондів на ринку цінних паперів України у 2025 році відбувається в умовах воєнного стану та активної адаптації до європейських стандартів, що визначає основні особливості їхньої діяльності.

Ключові особливості функціонування.

Стійкість та зростання активів: попри війну, індустрія управління активами продовжує працювати і навіть зростати. Активи під управлінням (AUM) колективних інвестиційних інститутів (КІІ) зросли на 2,6% у

гривневому еквіваленті протягом першого кварталу 2025 року, досягнувши 683,9 млрд грн на кінець березня.

Домінування фізичних осіб: фізичні особи залишаються найбільшими інвесторами в цінні папери КП, володіючи переважно інвестиційними сертифікатами відкритих та інтервальних фондів.

Висока роль державного боргу: військові облігації та ОВДП є одними з найбільш надійних і популярних інструментів інвестування для фондів та їхніх клієнтів, оскільки їхня прибутковість гарантована державою.

Регуляторні зміни та гармонізація з ЄС: основна парадигма розвитку ринку полягає в узгодженні нормативно-правової бази з вимогами ЄС, включаючи впровадження правової основи для функціонування фондів відповідно до директив UCITS, AIFs та інших.

Валютні обмеження: Національний банк України (НБУ) запровадив заходи валютного контролю для підтримки макроекономічної стабільності. Це включає обмеження на транскордонні операції, хоча існують винятки для інвестицій, залучених після 20 червня 2023 року.

Виклики та перспективи.

Основні бар'єри: серед головних перешкод для розвитку інвестиційних фондів та залучення інвестицій бізнес називає війну, корупцію, надмірну бюрократію та недосконалість законодавства.

Залучення іноземного капіталу: індекс інвестиційної привабливості України у 2025 році досяг 2,70 з 5, наблизившись до довоєнного рівня. Очікується зростання прямих іноземних інвестицій на 12%.

Розвиток інновацій: наголос робиться на підтримці розвитку фінтех-сектору, цифрових платформ для торгівлі цінними паперами та використанні блокчейну для підвищення прозорості транзакцій.

Нові інструменти: обговорюються ініціативи щодо створення Фонду Європейського Союзу для відновлення України, який мобілізує кошти для реконструкції та стимулює приватні інвестиції.

Проаналізуємо якісний показник, а саме вартість чистих активів (ВЧА) за типами фондів (Рис. 2.2).

Вартість чистих активів відкритих фондів

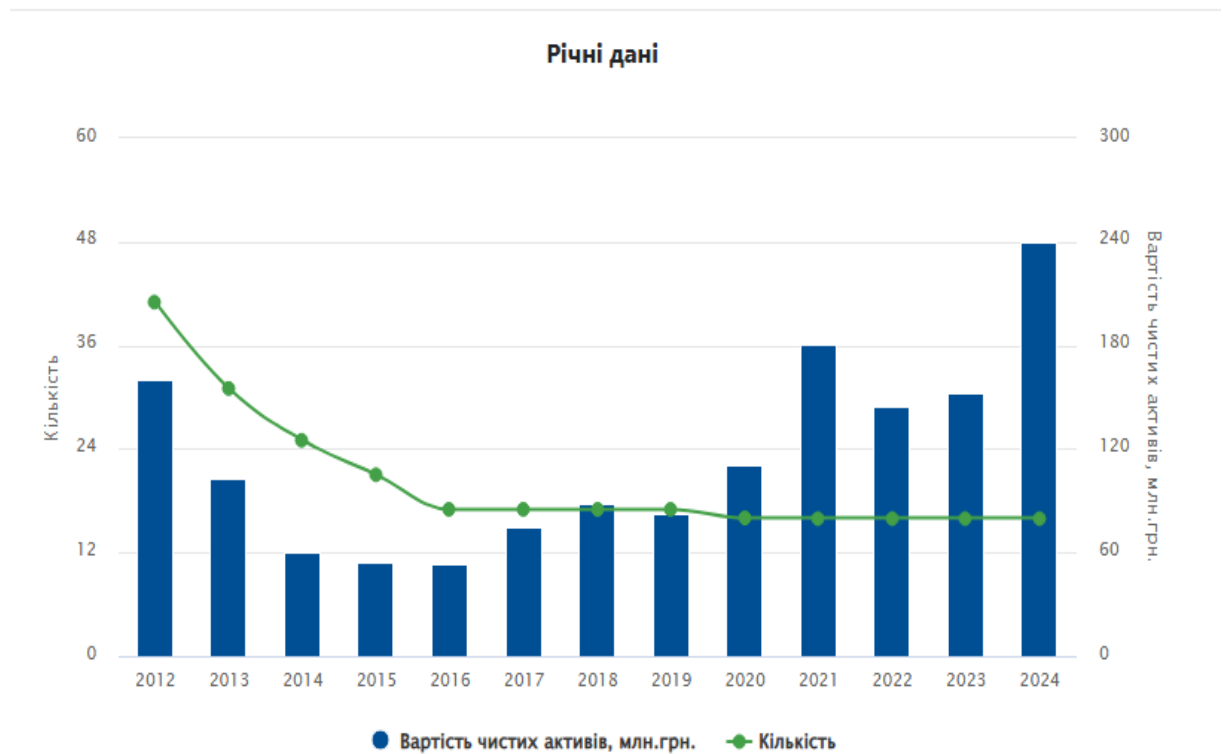


Рис. 2.2. Вартість активів за типами ІСІ

Джерело: побудовано автором на основі [8]

Динаміка вартості чистих активів (ВЧА) інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні демонструє стійке зростання, незважаючи на воєнний стан, але зі значним перекосом у бік закритих недиверсифікованих фондів.

Загальна динаміка.

Загальна вартість активів під управлінням (AUM) сформованих українських ІСІ зросла на 0,8% у четвертому кварталі 2024 року, досягнувши 666,4 млрд грн на кінець 2024 року. Річний темп зростання у грудні 2024 року прискорився до +10,8%, хоча і був нижчим, ніж у 2023 році (+12,4%). Протягом першого кварталу 2025 року загальний обсяг активів продовжив зростати, досягнувши 683,9 млрд грн на кінець березня 2025 року.

Динаміка за типами фондів.

Венчурні фонди (закриті недиверсифіковані): ці фонди домінують на ринку як за кількістю, так і за обсягом активів. Їхня частка становить понад 93% від загальної кількості ІСІ. Обсяг активів венчурних ІСІ зріс на 2,3% у першому кварталі 2024 року. Ця тенденція зумовлена податковими пільгами та використанням цих фондів для оптимізації оподаткування своєї операційної діяльності.

Відкриті фонди: вартість чистих активів (ВЧА) публічно розміщених відкритих ІСІ зросла на +0,40% у січні 2024 року. При цьому в третьому кварталі 2024 року вони продовжували залучати новий капітал другий квартал поспіль. Однак у другому кварталі 2025 року спостерігався значний відтік коштів з відкритих фондів.

Інтервальні фонди: інформації для повного аналізу динаміки інтервальних ІСІ недостатньо, оскільки не всі фонди регулярно подають звітність.

Закриті фонди: у січні 2024 року закриті фонди показали найбільшу прибутковість серед публічних ІСІ, посівши перше місце з показником +1,19%.

Ключові фактори динаміки.

Податкові преференції: є ключовим фактором, що підтримує життєздатність та зростання венчурних фондів.

Економічна стійкість: галузь демонструє стійкість до криз, зберігаючи позиції на тлі загального зменшення кількості інших професійних учасників фондового ринку.

Військовий стан: впливає на загальну стабільність ринку, але не завадив зростанню АUM та залученню капіталу в окремі типи фондів.

Розглянемо структуру вартості чистих активів закритих інвестиційних фондів (окрім венчурних) (Рис. 2.3).

Закриті ІСІ (крім венчурних) на 30.06.2025

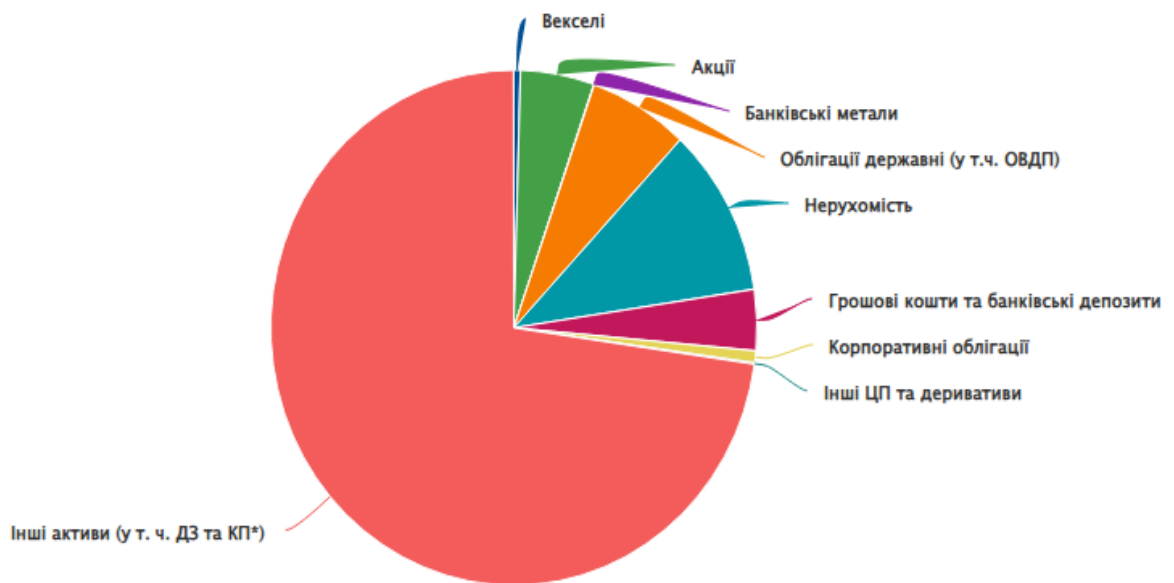


Рис. 2.3. Структура активів закритих інвестиційних фондів (окрім венчурних) на 30.06.2025 р.

Джерело: побудовано автором на основі [8]

Аналіз структури вартості чистих активів (ВЧА) закритих інвестиційних фондів (ІФ) в Україні у 2025 році (за виключенням венчурних фондів) свідчить про їхню специфічну роль як інструментів для середньо- та довгострокового інвестування в реальні активи та боргові інструменти інвестиційних фондів.

Основні показники сектору.

Загальний обсяг: сектор закритих невенчурних ІСІ значно поступається за обсягами венчурним фондам, проте демонструє стабільність. Станом на 2025 рік сукупна ВЧА таких фондів оцінюється в межах 8,8–9,5 млрд грн.

Кількість фондів: у структурі ринку вони займають невелику частку порівняно з венчурними (яких понад 93%), проте закриті невенчурні ІФ залишаються важливою частиною публічного та приватного ринку капіталу.

Структура портфеля (за видами активів).

Хоча точна структура динамічно змінюється, для закритих невенчурних фондів у 2025 році характерний такий розподіл активів:

Нерухомість: традиційно найбільша частка (до 80-85% у спеціалізованих фондах нерухомості), оскільки закрита форма найкраще підходить для утримання неліквідних об'єктів.

Державні облігації (ОВДП): через воєнний стан частка ОВДП у портфелях зросла, забезпечуючи ліквідність та гарантований дохід. У середньому вона становить 5-8%.

Корпоративні права та акції: становить близько 2-6%. Інвестиції спрямовані переважно в енергетику, агросектор та інфраструктурні компанії.

Грошові кошти та депозити: утримуються на рівні 2-5% для забезпечення поточних операційних витрат та виплат за купонами.

Інвестори та джерела капіталу.

Юридичні особи-резиденти: залишаються основними вкладниками, зосереджуючи близько 60% загальної ВЧА закритих фондів.

Фізичні особи: у 2025 році спостерігається приплив роздрібних інвесторів саме у публічні закриті фонди, що пояснюється пошуком вищої доходності порівняно з депозитами.

Нерезиденти: їхня частка в закритих фондах залишається незначною, проте загальна тенденція для всього ринку ІСІ показує зростання частки нерезидентів до 22,4% (переважно через венчурні структури).

Розглянемо тенденції 2025 року.

Зростання концентрації: через складні економічні умови спостерігається консолідація капіталу в надійніших активах (нерухомість з орендним доходом та державний борг).

Дисконт до ВЧА: акції/паї закритих фондів на вторинному ринку часто торгуються з дисконтом до їхньої реальної вартості чистих активів, що є характерною рисою цього інструменту в умовах обмеженої ліквідності.

Щоб зрозуміти поширеність венчурних фондів серед видів інвесторів, проаналізуємо структуру вартості чистих активів за типом інвесторів (рис. 2.4).

Інвестори ІСІ (за часткою у ВЧА)

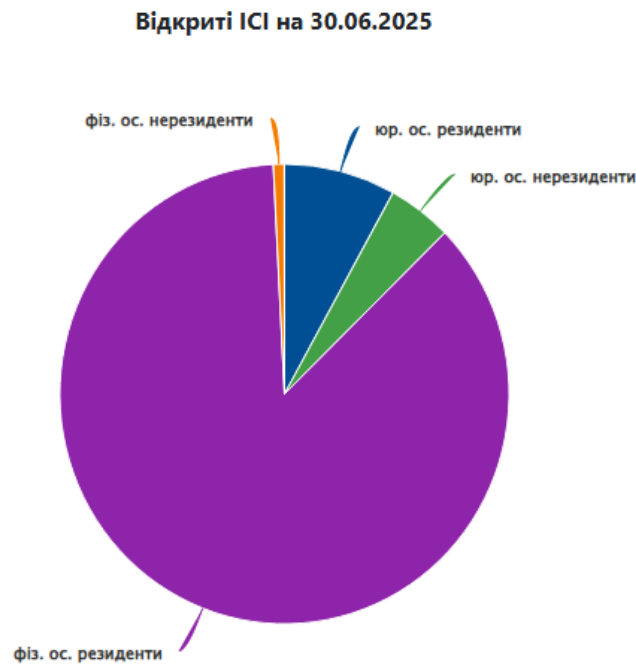


Рис. 2.4. Структура вартості чистих активів за типом інвесторів

Джерело: побудовано автором на основі [8]

Спираючись на дані НКЦПФР та УАІБ за попередній період та прогностні показники 2025 року, можна виділити наступну структуру інвесторів в ІСІ України:

1. Юридичні особи – резиденти (Домінуюча група)

Це найбільша категорія інвесторів, на яку припадає понад 60-65% загального обсягу активів.

Склад: переважно це холдингові компанії, промислові групи та фінансові установи.

Мета: використання венчурних та закритих фондів для структурування бізнесу, реінвестування прибутку (через податкові пільги для КІІ) та фінансування проєктів всередині груп.

2. Іноземні інвестори (Нерезиденти)

У 2025 році частка нерезидентів стабілізувалася і за оцінками становить близько 20-25%.

Тенденція: попри військові ризики, спостерігається приплив капіталу в сектори відновлення енергетики та ІТ через венчурні фонди.

Особливість: більшість іноземних інвестицій зосереджена в закритих недиверсифікованих фондах (венчурних), що забезпечують прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в українську економіку.

3. Фізичні особи – резиденти (Роздрібні інвестори)

Частка населення в структурі ВЧА залишається відносно невеликою (близько 5-10%), але демонструє якісні зміни.

Сегментація.

У відкритих фондах фізичні особи є ключовою групою (до 80-90% учасників таких фондів).

У венчурних фондах частка населення мінімальна через високий поріг входу та ризики.

Поведінка у 2025 році: через високу інфляцію та зниження ставок за депозитами, приватні інвестори активніше шукають альтернативи у вигляді облігаційних фондів та фондів нерухомості.

4. Інституційні інвестори (Страхові компанії, НПФ)

Ця категорія займає найменшу частку – до 3-5%.

Причина: суворі законодавчі обмеження щодо того, куди пенсійні фонди та страховики можуть вкладати резерви. У 2025 році вони віддають перевагу прямим вкладенням в ОВДП, оминаючи посередництво інвестиційних фондів.

Ключовий тренд 2025 року.

Спостерігається поступова цифровізація інвестицій. Завдяки інтеграції КУА з мобільними застосунками та державними сервісами (типу "Дія"), доступ фізичних осіб до сертифікатів фондів спростився, що сприяє

повільному, але стабільному зростанню частки роздрібного капіталу в структурі ВЧА.

Аналіз свідчить, що фонди відіграють незначну роль в економіці України.

Твердження про те, що інвестиційні фонди (ІСІ) відіграють незначну роль в економіці України, є справедливим щодо публічного ринку капіталу, проте суперечливим, якщо розглядати внутрішнє структурування бізнесу та акумуляцію ресурсів.

Аналіз стану галузі у 2025 році дозволяє виділити кілька ключових аспектів цієї «незначності» та прихованого впливу:

1. Невідповідність класичній ролі.

У розвинених економіках ІФ – це механізм перетворення заощаджень населення в інвестиції. В Україні ця функція працює слабо:

Низька частка роздрібних інвестицій: частка активів відкритих фондів, доступних населенню, становить менше 1% від загальних активів ІСІ. Основний капітал громадян досі зосереджений у банківських депозитах та готівковій валюті.

Відсутність «довгих грошей»: через війну та високу інфляцію фонди не можуть стати повноцінним джерелом довгострокового фінансування великих інфраструктурних проєктів.

2. Домінування венчурного капіталу як «внутрішнього» інструменту.

Понад 93% активів галузі зосереджено у закритих недиверсифікованих венчурних фондах. Це специфічна українська особливість:

Інструмент структурування: бізнес використовує ці фонди не для залучення зовнішніх інвесторів, а для управління власними потоками, захисту активів та законної податкової оптимізації (прибуток ІСІ не оподатковується до моменту розподілу).

Кредитування економіки: хоча ці фонди не є публічними, вони є найбільшими внутрішніми інвесторами в житлове будівництво та агросектор через механізми цільових облігацій та позик.

3. Макроекономічні бар'єри (2025).

Роль фондів залишається обмеженою через об'єктивні фактори:

Слабкість фондового ринку: нестача ліквідних інструментів (акцій) змушує фонди купувати переважно ОВДП, що перетворює їх на «посередників» між інвестором і держбюджетом, а не на драйверів приватного бізнесу.

Геополітичні ризики: іноземні інституційні інвестори у 2025 році все ще обережно ставляться до українських ПФВ, віддаючи перевагу прямим міжурядовим позикам або грантам.

4. Позитивні зрушення.

Незважаючи на поточну «незначність», у 2025 році окреслилися тренди на посилення ролі ІФ:

- військові облигації: фонди стали важливим каналом залучення коштів населення для потреб оборони;

- діджиталізація: поява інвестиційних продуктів у банківських застосунках (Monobank, Sense тощо) почала залучати нове покоління інвесторів, що поступово збільшує обсяг публічного ринку.

Тому якщо оцінювати ІФ як інструмент залучення масового капіталу в економіку, їхня роль справді мінімальна. Однак як корпоративний інструмент для управління великим капіталом та фінансування окремих секторів (будівництво), вони є фундаментальними, але «невидимими» для загальної статистики публічного ринку.

Однією з причин цього є проблеми українського фондового ринку.

Не секрет, що український фондовий ринок у 2025 році стикається з низкою системних проблем, посилених повномасштабною війною, що обмежує його здатність ефективно акумулювати інвестиції та підтримувати реальний сектор економіки.

Ключові системні проблеми ринку.

Надзвичайно низька ліквідність: Головна проблема ринку полягає в низькому обсязі торгів, що робить його непривабливим для великих

інвесторів та унеможлиблює для емітентів ефективне залучення капіталу через розміщення акцій.

Домінування державного боргу: ринок цінних паперів України значною мірою перетворився на ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), які є основним інструментом фінансування дефіциту бюджету під час війни. Акції великих прибуткових підприємств майже відсутні у вільному обігу.

Відтік капіталу та інвестиційна непривабливість: війна, високі безпекові ризики, а також сприйняття корупції та недосконалість правової системи призводять до того, що іноземні інвестори уникають довгострокових вкладень.

Нерозвинений вторинний ринок: вторинний ринок цінних паперів використовується вкрай слабо, що заважає інвесторам швидко виходити з інвестицій.

Кадрові проблеми: топ-менеджери українських компаній часто більше зацікавлені в утриманні контролю над пакетами акцій, аніж у залученні нового капіталу через публічні пропозиції (IPO).

Регуляторні та інституційні виклики.

Скорочення професійних учасників: спостерігається зменшення кількості всіх типів професійних учасників ринку, що частково пов'язано з недосконалим регуляторним наглядом та низьким попитом.

Недосконале законодавство: попри певні реформи, існуюча правова база все ще дозволяє власникам великого бізнесу примусово викуповувати акції міноритарних акціонерів, що підриває довіру інвесторів.

Валютні обмеження: валютні обмеження Національного банку України, хоч і вимушені, створюють додаткові бар'єри для руху капіталу та іноземних інвесторів.

Для розвитку ринку необхідне зміцнення економіки в цілому, покращення захисту прав інвесторів, розширення спектра фінансових інструментів та подальша інтеграція з європейськими ринками капіталу.

Для покращення стану та підвищення ролі інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні у 2025 році необхідний комплексний підхід, що охоплює законодавчі, податкові та технологічні зміни.

1. Стимулювання роздрібних інвестицій (населення).

Запровадження Особових інвестиційних рахунків (ОІР): ухвалення закону про ОІР з податковими пільгами (наприклад, звільнення від ПДФО прибутку від інвестицій, утримуваних понад 3 роки) дозволить переспрямувати частину банківських депозитів у фондовий ринок.

Спрощення доступу через цифровізацію: інтеграція купівлі паїв ІСІ у популярні банківські застосунки та сервіс «Дія». Це зробить інвестування у фонди таким же простим, як купівлю військових облігацій.

Підвищення фінансової грамотності: масштабні державні та приватні програми з роз'яснення переваг колективного інвестування та ризиків різних типів фондів.

2. Розширення інструментарію та пропозиції.

Приватизація через фондовий ринок: проведення «малої» та «великої» приватизації шляхом продажу пакетів акцій державних підприємств через ІСІ, що створить нову пропозицію якісних активів.

Розвиток муніципальних та інфраструктурних фондів: створення спеціалізованих фондів для відновлення зруйнованої інфраструктури громад, де частину ризиків бере на себе держава або міжнародні донори (blended finance).

Сек'юритизація активів: впровадження інструментів, що дозволять фондам інвестувати у пули іпотечних кредитів або лізингових контрактів, що підвищить ліквідність реального сектору.

3. Регуляторні та законодавчі кроки.

Гармонізація з нормами ЄС (UCITS): повне впровадження європейських стандартів захисту прав інвесторів та нагляду за КУА, що дозволить українським фондам у майбутньому отримати «європейський паспорт» для роботи на ринку ЄС.

Посилення захисту міноритаріїв: реформа законодавства про акціонерні товариства для запобігання зловживанням мажоритарних власників, що поверне довіру до інвестицій в акції.

Реформа системи нагляду: перехід НКЦПФР до ризик-орієнтованого нагляду та автоматизація звітності (RegTech) для зменшення бюрократичного навантаження на сумлінні компанії.

4. Інституційна підтримка.

Допуск НПФ до ширшого інвестування в ІСІ: пом'якшення обмежень для недержавних пенсійних фондів щодо вкладень у диверсифіковані ІСІ, що створить потік «довгих грошей».

Залучення іноземних кастодіанів: забезпечення повноцінного зв'язку українського депозитарію з міжнародними системами (як-от Clearstream) не лише для облігацій, а й для паїв ІСІ та корпоративних акцій.

5. Податкові стимули.

Усунення подвійного оподаткування: чітке врегулювання правил, щоб інвестор не сплачував податки двічі – на рівні фонду та при отриманні дивідендів.

Податкові канікули для нових фондів: тимчасові пільги для фондів, що інвестують виключно в інноваційні технології (FinTech, MilitaryTech) або «зелену» енергетику.

Ключем до успіху є перехід від моделі «фонди для структурування великого бізнесу» до моделі «фонди як інструмент накопичення для громадян». Без появи масового внутрішнього інвестора ринок залишатиметься малопомітним додатком до державного бюджету.

У нашій країні поширені фонди з активним управлінням активів, і непоширені фонди з пасивним управлінням активів. Інвестиційні фонди з пасивним управлінням представляють собою індексні фонди. Індексні фонди, характеризуються створенням інвестиційного портфелю шляхом слідуванню структури та складу акцій, що входять до списку для розрахунку індексу, з мінімальними відхиленнями до 10%. Індексні фонди в Україні можуть

використовувати 2 індекси, яким можна слідувати це індекси «Української біржі» (UX) та «Перша фондова торговельна система» (ПФТС). До списку акцій, що використовуються для розрахунку акцій визначається індексним комітетом біржі на основі експертної оцінки. Питома вага цінних паперів одного емітенту не має перевищувати 15% в портфелі.

Переваги для розвитку інвестиційних фондів враховуючи на міжнародний досвід:

- високий рівень диверсифікації інвестиційного портфелю;
- високий рівень ліквідності цінних паперів індексного фонду, та акцій що входять до портфелю;
- менші витрати на управління активами, а отже і менше комісії які лягають на плечі інвесторів;
- відсутній поріг входження на індексний фонд.

Ринок США насичений різними видами індексів, які б характеризували рівень розвитку ринку, тоді як в Україні використовуються тільки 2 індекси ринку. Ми рекомендуємо розширити кількість індексів, та використовувати різні підходи для їх розрахунків:

- спосіб капіталізації – купівля акцій суб'єктів господарювання із найбільшою капіталізацією, які включені в індекс із відповідними вагами, а залишкова вага рівномірно має розподілятися між рештою акцій індексу;
- спосіб стратифікації – визначення класифікуючого чинника або декількох чинників для розподілу випусків на певні класи (страти) і мінімізація несистематичного ризику враховуючи галузеву диверсифікацію;
- спосіб квадратичної оптимізації – ґрунтується на побудові ефективної множини портфельної теорії Марковіца.

Також доцільно збільшити перелік компаній, які включаються до списку з метою розрахунку індексів. Розвинути вторинний ринок ЦП. Учасники ринку будуть мати можливість придбавати акції або облігації, які входять у розрахунок відповідного індексу. За допомогою вторинних цінних паперів інвестиційні фонди зможуть виконувати зобов'язання із купівлі чи

продажу акцій або облігацій, які включаються при розрахунку необхідного індексу. Індекси ПТФС та UX включають 7 і 7 компаній. Для кращого рівня фондового ринку та діяльності інститутів інвестування, необхідно створювати умови для того, щоб збільшувалася кількість акціонерних компаній.

Запровадження запропонованих дій дозволить позитивно вплинути на модернізацію вітчизняного ринку капіталу до складової якої можна віднести:

- інституційне реформування ринків капіталу. За даним напрямом доцільно забезпечувати і масштабувати вплив інвестиційних банків, визначити параметри прямої операційної активності на ринку цінних паперів, встановити єдині норми для фінансових установ, які являють собою посередників у системі торгівлі на біржах похідними фінансовими інструментами;

- консолідація складових біржової системи України. Доцільно запровадити діяльність єдиної торговельної платформи, яка має забезпечувати стандартні 34 правила лістингу, формування справедливої ціни та відсутність торговельного арбітражу за різними фінансовими інструментами. Важливо за даним напрямом провести дематеріалізацію обігу цінних паперів та трансформацію минулих емісій цінних паперів із документарної форми у без документарну;

- подальший розвиток фінансових інструментів. Потрібно запровадити систему ліцензування рейтингових агенцій і проведення сертифікації її фахівців, а також операцій короткотермінового характеру з державними цінними паперами, маючи на меті підвищення їхньої ліквідності. упровадження сучасних систем управління та науковотехнічних розробок із метою підвищення рівня корпоративної культури ІСІ підвищення рівня готовності учасників ринку спільного інвестування працювати з короткостроковими фінансовими інструментами розробка загального механізму формування інвестиційного портфеля ІСІ відповідно до їх

класифікаційних ознак проведення компанії популяризації ІСІ через маркетингові дії та інформування населення про можливості цих фондів.

Варто також провести оптимізацію податкового навантаження на учасників ринку цінних паперів;

- удосконалення системи розкриття інформації на ринках капіталу.
Удосконалення законодавства, пов'язаного з розкриттям необхідної інформації на ринках капіталу;

- впровадження компенсаційних механізмів, які базуються на дотримуванні міжнародних принципів;

- захист прав інвесторів і подальший розвиток у сфері корпоративного законодавства.

Ринок цінних паперів України є важливим компонентом фінансової системи країни, який забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів між учасниками ринку та стимулює економічний розвиток. Також ринок цінних паперів є середовищем, в якому працюють інвестиційні фонди. Тому на їх діяльність впливають особливості вітчизняного ринку, який у 2025 році продовжує функціонувати в умовах воєнного стану, демонструючи глибоку трансформацію та адаптацію інфраструктури.

Проаналізуємо основні характеристики ринку у 2025 році.

Домінування державного боргу: облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) залишаються основним інструментом ринку. Станом на серпень 2025 року в обігу перебувало паперів на суму понад 1,86 трлн грн.

Масове залучення громадян: портфель військових облігацій у власності фізичних осіб досяг рекордних 100 млрд грн у серпні 2025 року, що свідчить про високу довіру населення до цього інструменту.

Висока прибутковість: середньозважена прибутковість гривневих ОВДП у 2025 р. коливається в межах 16,18-17,8% залежно від терміну обігу.

Регуляторні обмеження: з 1 січня 2025 року діє заборона на виведення цінних паперів іноземних емітентів із системи депозитарного обліку України на період дії воєнного стану для збереження капіталу всередині країни.

Структура та учасники.

Ключові власники ОВДП: Найбільші частки утримують комерційні банки (47,2%) та НБУ (36%).

Обмежений корпоративний сектор: ринок акцій залишається у стані стагнації з низькою ліквідністю; основна активність зосереджена на боргових інструментах.

Цифровізація: впровадження нових технологій (RegTech, SupTech) для автоматизації звітності та покращення нагляду з боку НКЦПФР.

Тенденції розвитку.

Інтеграція з ЄС: реалізація «Стратегії-2025», спрямованої на гармонізацію українського законодавства з нормами Європейського Союзу та впровадження стандартів захисту інвесторів.

Розвиток товарних бірж: у першому півріччі 2025 року біржовий товарний ринок показав зростання на 29,5%, що стимулює розвиток супутніх фінансових інструментів.

Поступове повернення нерезидентів: прогнозується відновлення інтересу іноземних інвесторів до гривневих активів на тлі стабілізації валютного ринку та високих відсоткових ставок.

Незважаючи на складні умови, ринок став критично важливим каналом фінансування дефіциту державного бюджету та оборонних потреб країни.

2.3. Формування та управління портфелем цінних паперів інвестиційних фондів в Україні

Одним з найважливіших напрямків роботи інвестиційних фондів на ринку цінних паперів є портфельні інвестиції. Сьогодні на ринку цінних паперів представлено практично усі типи цінних паперів – акції, облігації, векселі, ф'ючерси, опціони, які випускають різні емітенти: державні і

муніципальні органи влади, акціонерні товариства. Тому є всі можливості формування інвестиційного портфеля.

На стадії аналізу та розробки стратегії інвестиційний портфель є засобом досягнення стратегічних цілей. Під час реалізації кожного проекту необхідно визначити структуру інвестицій, тобто визначити, у які фінансові активи слід інвестувати свої кошти.

Критерії формування інвестиційного портфеля залежать від цілей інвестора, типу фонду та поточної ринкової ситуації. У 2025 році ці критерії поєднують класичні фінансові принципи з оцінкою нових ризиків (зокрема геополітичних та кіберризиків).

1. Визначення цілей та обмежень.

Перш, ніж обирати активи, необхідно чітко визначити:

Інвестиційний горизонт: на який термін формується портфель (короткостроковий, середньостроковий, довгостроковий)? Довгостроковий портфель може мати вищу частку ризикових, але потенційно більш прибуткових активів (акції, приватний капітал).

Схильність до ризику (Risk Tolerance): наскільки інвестор готовий до коливань вартості портфеля? Консервативні інвестори обирають інструменти з фіксованим доходом (облігації, депозити).

Потреба в ліквідності: чи потрібен швидкий доступ до грошей? Для відкритого фонду ліквідність є ключовим критерієм.

Обмеження: регуляторні вимоги (для ІСІ в Україні), податковий статус інвестора або етичні міркування (ESG-критерії).

2. Критерії відбору активів (якісний та кількісний аналіз)

Критерії вибору конкретних цінних паперів включають:

Доходність (Return): очікуваний прибуток від інвестиції. Історична доходність часто використовується як індикатор, але не гарантує майбутніх результатів.

Ризик (Risk/Volatility): ступінь коливання ціни активу (вимірюється стандартним відхиленням або бета-коефіцієнтом).

Ліквідність (Liquidity): можливість швидко продати актив без суттєвої втрати в ціні. Високоліквідні активи (ОВДП, акції «блакитних фішок») є основою портфелів більшості фондів.

Кредитна якість емітента: оцінка надійності компанії або держави, що випустила папір (на основі кредитних рейтингів міжнародних агентств або внутрішнього аналізу).

Фундаментальний аналіз: оцінка внутрішньої вартості компанії (прибутковість, фінансовий стан, перспективи галузі).

3. Критерії формування структури портфеля (диверсифікація).

Після вибору активів їх комбінують для досягнення оптимального співвідношення «ризик-дохідність»:

Диверсифікація (розподіл): розподіл інвестицій між різними класами активів (акції, облігації, нерухомість, товари), секторами економіки та географічними регіонами. Мета – зменшити загальний ризик портфеля.

Кореляція активів: бажано включати активи, ціни на які рухаються в різних напрямках (низька або негативна кореляція). Наприклад, облігації часто зростають, коли акції падають.

Модель Марковіца (сучасна теорія портфеля): використання математичних моделей для побудови «ефективної межі» - набору портфелів з максимальною можливою дохідністю для кожного заданого рівня ризику.

Ребалансування: регулярний перегляд та коригування структури портфеля, щоб повернути розподіл активів до початкових цільових пропорцій відповідно до початкової стратегії.

У даний час методи управління портфелями цінних паперів поділяються на дві основні категорії: активне управління та пасивне управління, а також гібридні підходи.

Вибір методу залежить від цілей інвестора, схильності до ризику та ефективності конкретного ринку.

1. Активне управління (Active Management).

Мета активного управління – «переграти ринок» (отримати дохідність вищу за середню ринкову або певного бенчмарку/індексу) шляхом постійного аналізу та прогнозування ринкових змін.

Ключові методи та стратегії:

- стратегія вибору цінних паперів (Stock Picking): фундаментальний або технічний аналіз для ідентифікації недооцінених (value investing) або перспективних (growth investing) активів. Керуючий активно шукає «альфу» (додатковий дохід);

- синхронізація ринку (Market Timing): спроба передбачити рух ринку в цілому. Передбачає збільшення частки акцій перед зростанням та перехід у готівку/облігації перед падінням. Цей метод є дуже складним і ризикованим.

Ротація секторів (Sector Rotation): перерозподіл інвестицій між різними галузями економіки залежно від фази економічного циклу (наприклад, перехід в енергетику під час інфляції, в технології під час відновлення економіки).

Арбітраж: використання цінових розбіжностей на різних ринках для отримання миттєвого безризикового прибутку (наприклад, купівля активу в Україні та продаж його дорожче на європейському ринку, якщо це можливо).

2. Пасивне управління (Passive Management)

Мета пасивного управління – відтворити динаміку певного ринкового індексу (бенчмарку), а не перевершити його. Цей метод базується на гіпотезі ефективного ринку, яка стверджує, що постійно перемагати ринок неможливо.

Ключові методи та стратегії:

- індексування (Indexing): формування портфеля, який максимально точно копіює склад певного індексу (наприклад, індексу українських акцій або S&P 500). Це вимагає мінімального втручання та має низькі комісії;

- стратегія «Купи і тримай» (Buy and Hold): придбання цінних паперів та їх утримання протягом тривалого періоду часу, ігноруючи

короткострокові коливання ринку. Акцент робиться на довгостроковому зростанні капіталу.

3. Гібридні методи (Core-Satellite Approach).

Поєднують елементи активного та пасивного управління.

«Ядро-супутник»: основна частина портфеля (ядро, 70-80%) формується пасивним методом (індексні фонди) для забезпечення стабільності та низьких витрат. Менша частина (супутники, 20-30%) активно управляється для отримання додаткової прибутковості.

4. Кількісні методи та управління ризиками.

Сучасні методи часто включають використання математичних моделей та технологій:

- моделі оптимізації (наприклад, модель Марковіца): використання статистичних даних про дохідність та волатильність для побудови оптимального портфеля (найкраще співвідношення ризик/дохідність).

- аналіз стрес-сценаріїв (Stress Testing): моделювання поведінки портфеля в екстремальних ринкових умовах (наприклад, економічна криза, дефолт, війна) для оцінки потенційних втрат.

- алгоритмічна торгівля (Algorithmic Trading): використання комп'ютерних програм для автоматичного виконання торгових стратегій на основі заздалегідь визначених критеріїв.

На основі аналітичних даних КУА «Кінто», ми проаналізували портфель цінних паперів відкритого диверсифікованого пайового інвестиційний фонду "КІНТО-Класичний". Він сформований згідно інвестиційної стратегії, яка базується на активному управлінні портфелем із метою досягнення середньострокового та довгострокового зростання капіталу.

Ключові аспекти стратегії.

Активний менеджмент: КУА «КІНТО» використовує глибокий фінансовий та ринковий аналіз для вибору інструментів з потенціалом зростання курсової ціни вище середньоринкового показника.

Склад портфеля:

- акції: пріоритет надається найбільшим українським емітентам («блакитним фішкам») в енергетиці, нафтовій галузі, металургії, машинобудуванні та харчовій промисловості;

- боргові інструменти: інвестування в ОВДП, муніципальні та корпоративні облигації здійснюється на основі аналізу ліквідності та кредитних рейтингів емітентів;

- грошові кошти: частка вільних ресурсів (зокрема у валюті) обмежена рівнем 30% і збільшується лише при негативних ринкових прогнозах.

Проаналізуємо показники діяльності у 2025 році.

Станом на 26 листопада 2025 року:

вартість чистих активів (ВЧА): понад 35,12 млн грн.;

середньорічна доходність: близько 10,14%;

джерела прибутку: У 2025 році фонд отримує стабільний дохід від купонних виплат за облигаціями та дивідендів за акціями.

Мінімізація ризиків.

Фонд дотримується жорстких нормативів диверсифікації, встановлених для відкритих фондів: обмеження частки одного емітента в портфелі та щоденне оприлюднення вартості активів для забезпечення прозорості перед інвесторами [63].

Аналіз портфеля ВДПФ «КІНТО-Класичний» станом на кінець 2025 року (Рис. 2.5) свідчить про консервативну, але адаптивну стратегію, спрямовану на збереження капіталу від інфляції та використання можливостей відновлення українського фондового ринку.

1. Загальна структура активів.

Портфель фонду є диверсифікованим, що мінімізує ризики згідно з вимогами законодавства. Основний розподіл активів у 2025 році виглядає наступним чином:

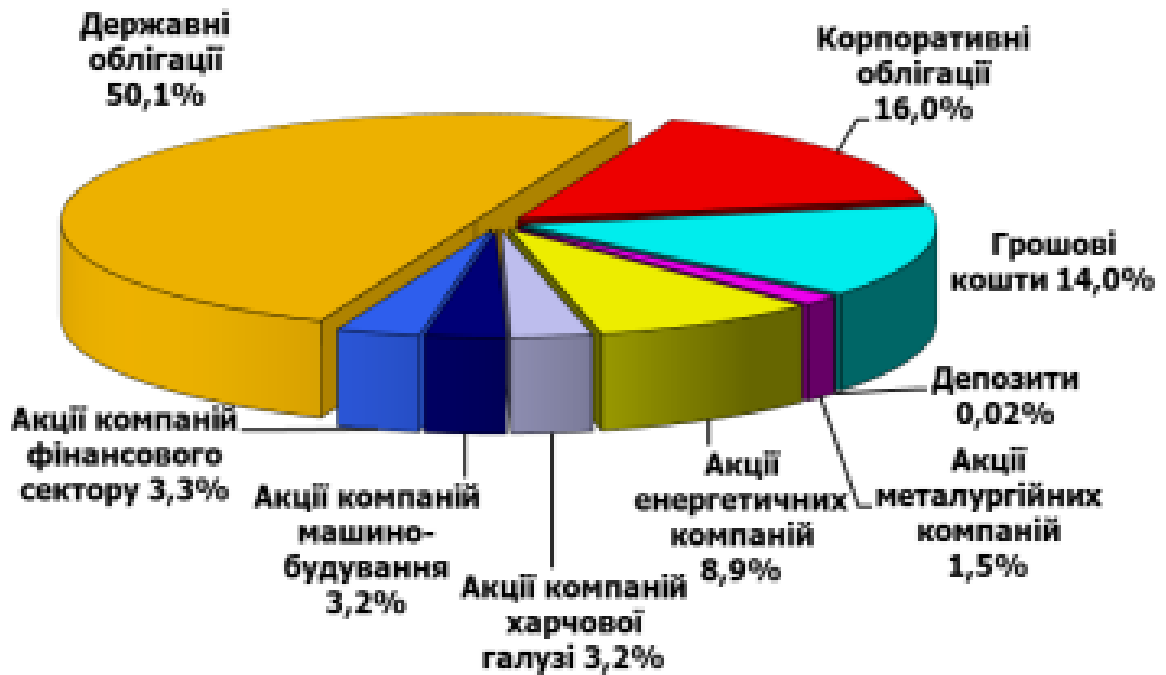


Рис. 2.5 Структура портфелю цінних паперів відкритого диверсифікованого пайового інвестиційний фонду "КІНТО-Класичний" станом на 1 жовтня 2025 року

Джерело: побудовано автором на основі [63]

Державні облігації (ОВДП): ~45-55%. Це ядро портфеля. Фонд надає перевагу середньостроковим гривневим облігаціям із дохідністю 16-17,5%, що забезпечує стабільний грошовий потік (купонний дохід) та високу ліквідність.

Акції українських емітентів: ~25-35%. Пріоритет віддається підприємствам стратегічних галузей:

- енергетика: папери компаній, що беруть участь у відновленні енергосистеми;

- агросектор та харчопром: експортно-орієнтовані компанії з валютною виручкою;

- банківський сектор: акції провідних банків, що демонструють рекордні прибутки у 2024-2025 роках;

- грошові кошти та депозити: ~10-15%. Утримуються для забезпечення щоденних виплат вкладникам (оскільки фонд є відкритим) та для швидкого реагування на ринкові можливості;

- корпоративні облігації: ~5–10%. Випуски надійних українських компаній (наприклад, ритейл, логістика), які пропонують премію до доходності ОВДП.

2. Ключові характеристики портфеля у 2025 році.

Висока ліквідність: понад 60% активів портфеля (ОВДП + готівка) можуть бути реалізовані протягом 1-2 днів без суттєвої втрати вартості, що критично для відкритого фонду в умовах воєнного стану.

Захист від інфляції: Орієнтовна чиста прибутковість фонду у 2025 році коливається в межах 14-16% річних, що дозволяє компенсувати споживчу інфляцію.

Якість активів: У портфелі відсутні «сміттєві» цінні папери; «КІНТО» дотримується жорсткого внутрішнього рейтингування емітентів.

3. Динаміка вартості чистих активів (ВЧА).

Станом на грудень 2025 року:

вартість чистих активів (ВЧА): демонструє помірне зростання порівняно з початком року. Це зумовлено як зростанням курсової вартості акцій, так і реінвестуванням купонного доходу від облігацій;

ціна інвестиційного сертифіката: демонструє висхідний тренд, попри волатильність ринку акцій, завдяки стабілізуючому впливу частки держоблігацій.

4. Ризики та їх мінімізація.

Менеджмент фонду використовує лімітування: частка одного емітента (крім держави) не перевищує 5-10% ВЧА. Основний ризик у 2025 році – геополітична невизначеність, яка нівелюється переважно за рахунок короткої дюрації облігаційного портфеля та вибору компаній з реальними активами.

Отже, портфель «КІНТО-Класичний» у 2025 році – це збалансований інструмент для роздрібного інвестора, де стабільність державних паперів поєднується з потенціалом росту українського корпоративного сектору.

Така структура портфелю забезпечує середньорічну дохідність в розмірі 10,25%.





Збалансовані фонди							
ФОНД	СЕРЕДНЬОРІЧНА ДОХОДНІСТЬ	ЗМІНА ЗА:				ВЧА/ЦП З початку діяльності	
		Тиждень	30 днів	Рік			
 КІНТО-Казначейський	18.55%	1.50%	3.63%	169.12%	904.76%	1 004.76 грн	
 КІНТО-Класичний	10.25%	0.72%	3.18%	35.52%	713.31%	813.31 грн	
 КІНТО-Народний	1.03%	0.80%	4.82%	16.62%	21.87%	1 218.72 грн	
 Достаток	16.51%	0.82%	1.22%	32.77%	1 717.43%	9.09 грн	

Рис. 2.5. Середньорічна дохідність фондів КУА «Кінто»

Джерело: побудовано автором на основі [63]

Така дохідність позитивно впливає на динаміку вартості інвестиційного сертифікату фонду порівняно з еталоном.

КУА «Кінто» ставить за головну мету активного управління – одержання доходу, рівень якого буде вищим за середній рівень, що склався на ринку, при збереженні того ж рівня ризику портфелю.

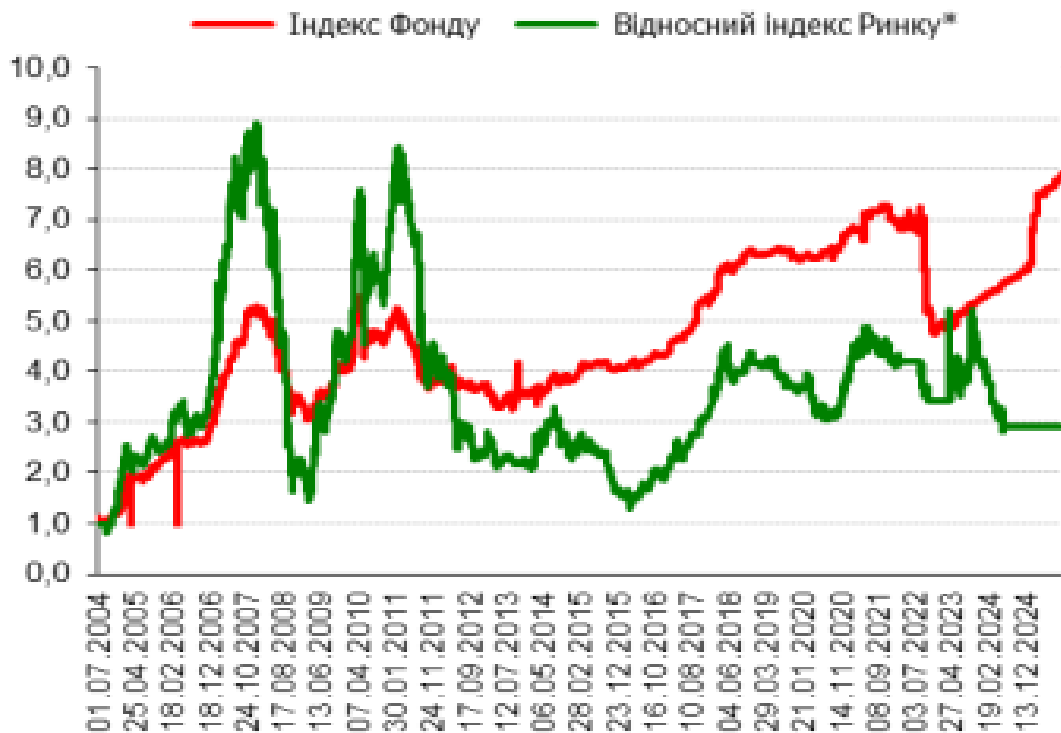


Рис. 2.6 Динаміка інвестиційного сертифікату фонду порівняно з еталоном

Джерело: побудовано автором на основі [63]

За середньоринковий рівень найчастіше береться індекс ринку, що, згідно з В. Шарпом, повинен відповідати наступним вимогам: портфель, що представляється індексом, повинен бути добре диверсифікованим (тобто кількість цінних паперів у ньому повинна бути досить великою) і рідко переглядатися. Витрати на придбання такого портфеля повинні бути невеликими, а індекс повинен постійно публікуватися.

Стратегія прогнозування ґрунтується на побудові інвестором прогнозів напрямку, величини і моментів змін ринкового відсотка. На основі цих прогнозів відбувається формування портфеля і, у майбутньому, зміни його структури.

Різні індекси можуть відображати різну економічну ситуацію в один і той же день, що вводить в оману власників цінних паперів. Це пов'язано перш за все з різною базою для розрахунку індексів.

Найпоширенішим і найуживанішим українським індексом є індекс ПФТС, хоча і він не є досконалим.

У зв'язку із нестабільністю індексу та впливом на нього світових індексів, а також недосконалістю розрахунку українських індексів, на нашу думку, такий портфель буде неефективним.

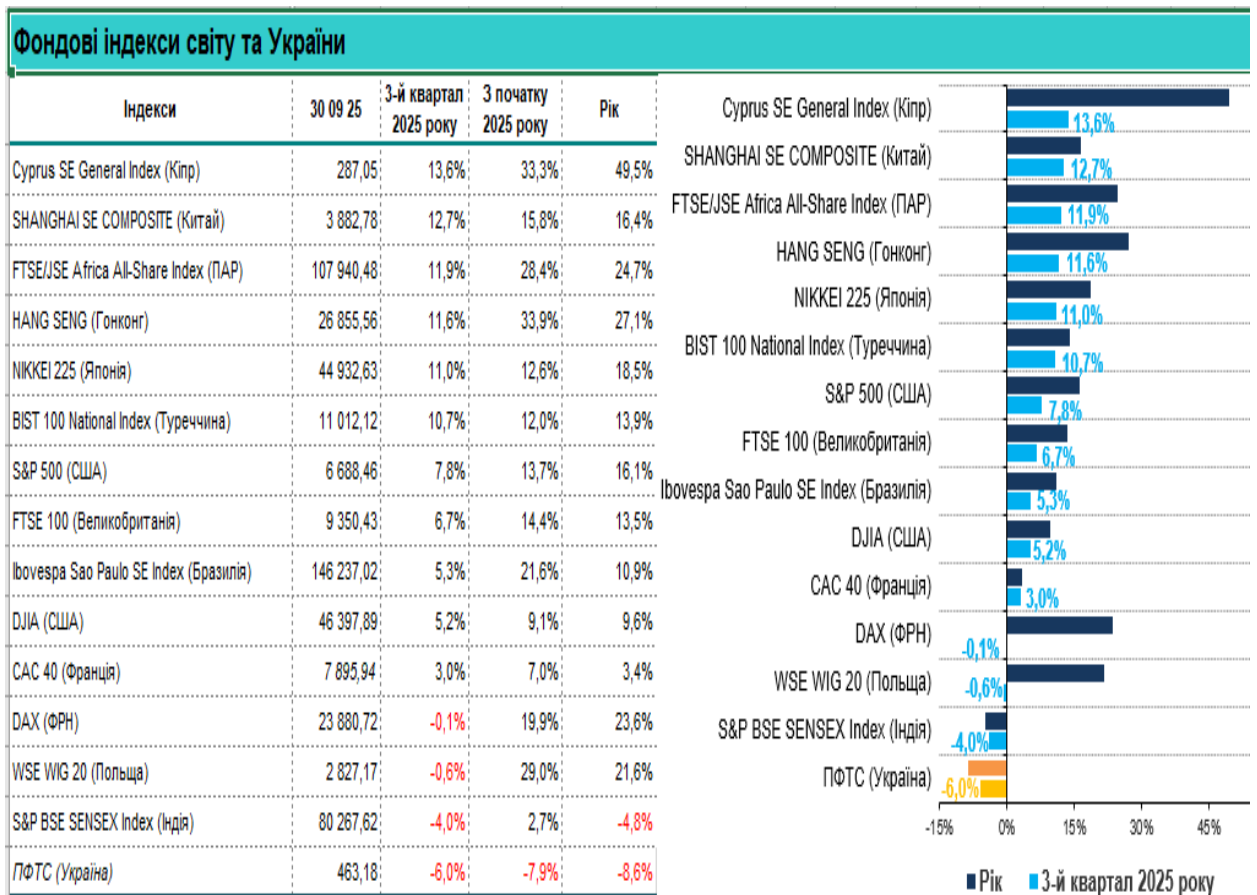


Рис. 3.5. Динаміка зміни основних індексів [49]

Джерело: побудовано автором на основі [8]

Перевага пасивної стратегії полягає в низьких витратах на управління портфелем, тому що інвестору не потрібно здійснювати додаткові дорогі дослідження фондового ринку й окремих паперів, немінучі за активного управління, тому пасивна стратегія може використовуватись тими інвесторами, обсяги вкладів яких відносно невеликі.

Портфель великого інвестора – банку, інвестиційної компанії, як правило, складається з декількох структурних частин. До однієї частини застосовується активне управління, а до іншої – пасивне. Також можуть застосовуватися різні комбінації описаних стратегій.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

3.1 Впровадження нових інструментів на ринку цінних паперів

Впровадження нових інструментів на ринку цінних паперів України у 2025 році спрямоване на залучення приватного капіталу для відновлення економіки та гармонізацію законодавства з нормами ЄС.

Розглянемо ключові інновації 2025 року.

1. Особові інвестиційні рахунки (OIP): НКЦПФР презентувала законопроект (грудень 2025 р.), що передбачає створення рахунків для фізичних осіб з податковими пільгами. Зокрема, розглядається звільнення від податку на прибуток строком на п'ять років для стимулювання довгострокових інвестицій населення.

2. Зелені облігації: активізується використання боргових інструментів для фінансування екологічних та енергоефективних проектів. Законодавча база вже дозволяє їх випуск, а у 2025 році розроблені додаткові рекомендації для емітентів щодо маркування таких активів.

3. Інструменти захисту власників облігацій: впроваджено оновлений механізм зборів власників облігацій, що дозволяє інвесторам спільно приймати рішення у разі загрози дефолту або потреби у реструктуризації боргу.

4. Легалізація віртуальних активів: уряд затвердив плани цифрової трансформації на 2025–2026 роки, які включають легалізацію криптовалют та інтеграцію з європейським ринком цифрових активів. Підготовка профільного законопроекту триває з дедлайном у другій половині року.

5. Сек'юритизація та деривативи: продовжується розвиток ринку похідних фінансових інструментів (деривативів) для страхування ризиків, що передбачено законом про ринки капіталу.

б. Депозитні сертифікати банків: набув чинності оновлений порядок емісії та обігу депозитних сертифікатів, що розширює можливості банківського сектору щодо залучення ліквідності.

Вважаємо, що пріоритетними напрямками розвитку ринку цінних паперів є:

- муніципальні облігації: очікується активізація випусків паперів місцевих громад для фінансування локальної інфраструктури;
- корпоративні облігації: навіть в умовах війни великі компанії (наприклад, «НоваПей Кредит») продовжують реєструвати нові серії корпоративних облігацій для фінансування поточної діяльності;
- військові облігації через «Дію»: подальше спрощення доступу фізичних осіб до державних цінних паперів через цифрові застосунки залишається ключовим фактором підтримки бюджету.

3.2. Шляхи мінімізації ризику в управлінні портфелем цінних паперів інвестиційних фондів

Мінімізація ризику в інвестиційному портфелі – це комплексний процес, який включає диверсифікацію, хеджування (використання ф'ючерсів, опціонів для захисту), лімітування (встановлення обмежень на окремі активи/сектори), ребалансування (підтримання заданої структури портфеля), вибір консервативніших інструментів та постійний аналіз ринку, щоб адаптувати стратегію до змін кон'юнктури, захищаючи капітал та максимізуючи прибуток шляхом розумного розподілу активів.

У 2025 році управління портфелем інвестиційних фондів базується на поєднанні класичних методів диверсифікації з новітніми технологічними інструментами аналізу ризиків.

Основні стратегічні методи.

1. Диверсифікація: основний спосіб мінімізації несистематичного ризику. Фонди розподіляють активи за класами (акції, облігації), секторами економіки та географією.

2. Хеджування: використання похідних фінансових інструментів (ф'ючерсів, опціонів) для страхування від несприятливої зміни ціни активів.

3. Лімітування: встановлення граничних меж концентрації активів в одному інструменті або секторі для запобігання надмірним втратам.

Визначимо технологічні тренди 2025 року.

Штучний інтелект та Big Data: використання ШІ для прогнозування стресових ринкових ситуацій, виявлення прихованих патернів у великих масивах даних та автоматичного сповіщення про порушення ризик-лімітів.

Реальний моніторинг: застосування програмного забезпечення для відстеження ризикових метрик портфеля у режимі реального часу, що дозволяє миттєво реагувати на волатильність.

Кібербезпека: посилена увага до захисту даних та транзакцій, оскільки операційні ризики стають критичними для інвестиційних фондів у 2025 році.

Специфіка України у 2025 році.

Моніторинг списків НКЦПФР: регулятор регулярно оновлює переліки сумнівних та потенційно ризикових інвестиційних проектів (станом на листопад 2025 року список продовжує поповнюватися новими кейсами).

Державні гарантії: інвестування у військові облігації та ОВДП розглядається як шлях мінімізації кредитних ризиків завдяки державним гарантіям виплат.

Валютне регулювання: врахування обмежень на виведення капіталу (зокрема заборона на виведення цінних паперів іноземних емітентів з України з 1 січня 2025 року).

Кількісні методи оцінки.

Для прийняття рішень фонди використовують статистичні методи, аналіз сценаріїв, імітаційне моделювання та модель «дерева рішень». Актуальним залишається пошук «ефективної межі» (Efficient Frontier) –

оптимального поєднання активів з максимальною прибутковістю при заданому рівні ризику.

3.3. Перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні

За умови впровадження системних реформ і покращення макроекономічної стабільності, інвестиційні фонди мають значний потенціал стати одним із ключових сегментів фінансового ринку України.

1. Короткостроковий прогноз (1-3 роки):

- зростання ролі державних облігацій у портфелях фондів: інвестиційні фонди, завдяки їхній стабільності та привабливій прибутковості, у найближчому майбутньому продовжать концентрувати більшу частину своїх активів у державних облігаціях. З послабленням валютного регулювання попит як вітчизняних, так і іноземних інвесторів на державні облігації буде стабільно зростати;

- помірне зростання кількості інвесторів: підвищення фінансової грамотності населення, випуск на ринок нових фінансових продуктів та розвиток цифрових платформ привернуть нових індивідуальних інвесторів. Однак, значне надходження нових інвесторів буде обмеженим через триваючу макроекономічну невизначеність;

- поява нових фінансових інструментів: очікується поступове виведення на ринок біржових інвестиційних фондів (ETF) та зелених облігацій. Хоча короткостроковий вплив цих інструментів буде обмеженим, вони стануть основою для майбутнього розвитку;

- розвиток регуляторної бази: підвищення прозорості діяльності інвестиційних фондів та приведення регулювання у відповідність до стандартів ЄС (таких як UCITS та MiFID II) розпочнеться з пілотних проєктів та законодавчих ініціатив.

Прогноз розвитку інвестиційних фондів в Україні

Період (роки)	Ключові фактори зростання	Очікуваний темп зростання активів (%)	Основні виклики
2024-2026	Впровадження нових фінансових інструментів (ETF, зелені облігації, деривативи). Підвищення фінансової грамотності населення.	10	Низька ліквідність ринку. Недостатня кількість інструментів. Недовіра до ринку.
2027-2030	Активне залучення іноземних інвесторів. Модернізація ринкової інфраструктури. Розширення ринку корпоративних облігацій.	15	Політична нестабільність. Обмежений доступ до міжнародного капіталу.
2031-2034	Повна інтеграція до європейських стандартів (UCITS, MiFID II). Створення інноваційних фондів (галузеві, регіональні, венчурні).	12	Конкуренція з міжнародними фондами. Необхідність адаптації до глобальних тенденцій.

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень

2. Середньостроковий прогноз (3-5 років):

- зростання обсягів активів під управлінням: очікується, що завдяки збільшенню участі інституційних інвесторів (пенсійних фондів, страхових компаній) та більш активній участі індивідуальних інвесторів загальний

обсяг активів під управлінням інвестиційних фондів зростатиме на 15-20% щорічно;

- диверсифікація портфеля: у портфелях інвестиційних фондів все більше місця займатимуть корпоративні облігації, акції українських компаній та міжнародні ETF. Це збільшить прибутковість портфеля та зменшить залежність від державних облігацій;

- розвиток похідного сектору: впровадження на ринок інструментів хеджування, таких як ф'ючерси та опціони, підвищить гнучкість та привабливість ринку;

- зростання участі іноземних інвесторів: поліпшення інфраструктури ринку, зокрема централізованої системи клірингу, та спрощення умов доступу сприятимуть залученню іноземного капіталу;

- впровадження цифрових технологій: використання технології блокчейн для обміну та обліку цінних паперів підвищить прозорість та безпеку операцій.

3. Довгострокові прогнози (5-10 років):

- інтеграція в глобальні ринки: завдяки гармонізованим регуляторним рамкам та міжнародному визнанню українських фінансових інструментів ринок інвестиційних фондів забезпечить більш глибоку інтеграцію в глобальну фінансову систему;

- створення багатокомпонентних ринків: інвестиційні фонди будуть активно використовувати різні фінансові інструменти, включаючи ESG-фонди, токенизовані активи та криптооблігації;

- значне зростання кількості роздрібних інвесторів: підвищення фінансової грамотності населення та проактивне впровадження цифрових інвестиційних платформ призведуть до збільшення кількості індивідуальних інвесторів. Передбачається, що частка роздрібних інвесторів у загальних фондових активах зросте до 30-40%;

- стабілізація прибутковості: завдяки диверсифікації портфеля та розвитку похідних ринків прибутковість інвестиційних фондів стане більш передбачуваною, а управління ризиками – більш ефективним;

- розвиток спеціальних фондів: з'являться нові категорії фондів, такі як галузеві фонди (наприклад, ІТ або сільське господарство), регіональні фонди (наприклад, для проектів у певних регіонах України) та фонди прямих інвестицій.

Фактори, що впливають на прогнози:

- макроекономічна стабільність: стабільність національної валюти, контроль інфляції та зростання ВВП є ключовими факторами для залучення інвесторів;

- політична стабільність: відсутність значних політичних ризиків сприятиме залученню іноземних інвесторів та підвищенню довіри до ринку;

- реформа регуляторного середовища: своєчасне впровадження правових реформ, що відповідають європейським стандартам, має велике значення;

- розвиток фінансової грамотності: освітні ініціативи, що популяризують інвестиційні концепції серед населення, сприятимуть активізації діяльності індивідуальних інвесторів.

У таблиці 3.2 наведено приклади успішного застосування цих принципів.

Інвестиційні фонди України мають значний потенціал для зростання в найближчі 10 років.

Цей потенціал ґрунтується на поточному низькому рівні розвитку ринку та очікуваному відновленні економіки після війни, хоча реалізація цього потенціалу залежить від багатьох різноманітних зовнішніх і внутрішніх чинників.

Сформулюємо аргументи на користь значного потенціалу ринку цінних паперів в Україні.

Принципи успішного розвитку ринку

Принцип	Концептуалізація	Приклади застосування в світі
Прозорість	Розширення вимог щодо розкриття інформації про діяльність фондів	США: строгі вимоги SEC щодо звітності та прозорості
Захист інвесторів	Підвищення рівня захисту прав дрібних інвесторів	Велика Британія: механізми захисту інтересів інвесторів
Диверсифікація активів	Стимулювання інвестування в різні класи активів	ЄС: директива UCITS для зниження ризиків
Освітні програми	Підвищення фінансової грамотності населення	Німеччина: державні освітні програми з фінансів

Джерело: побудовано автором на основі власних досліджень

1. Ефект низької бази: український ринок інвестиційних фондів є вкрай нерозвиненим порівняно з європейськими чи світовими ринками. Загальний обсяг активів під управлінням (AUM) ІСІ в Україні (близько 680 млрд грн у 2025 р.) є мізерним у перерахунку на душу населення. Цей розрив сам по собі свідчить про величезний простір для зростання.

2. Масштабне відновлення економіки: потреба у фінансуванні відновлення України оцінюється в сотні мільярдів доларів. Інвестиційні фонди можуть стати ключовим механізмом акумуляції приватного капіталу (як внутрішнього, так і міжнародного) для інфраструктурних, енергетичних та аграрних проєктів.

3. Гармонізація з ЄС та захист інвесторів: впровадження європейських директив (UCITS, AIFs) у законодавство України підвищить прозорість,

надійність та захист прав інвесторів. Це критично важливо для залучення як роздрібних українських інвесторів, так і великого іноземного капіталу.

4. Потенціал «довгих грошей»: реформа накопичувальної пенсійної системи, яка очікується в найближчі роки, створить стабільний потік «довгих грошей» від громадян. Ці кошти будуть інвестуватися через ліцензовані інвестиційні фонди, що забезпечить стабільне та прогнозоване зростання АУМ.

5. Цифровізація та фінансова грамотність: покоління українців, що активно користується цифровими банкінгом та державними сервісами («Дія»), готове до простих та прозорих інвестиційних рішень. Спрощення доступу до фондів через застосунки знизить бар'єри входу.

Ключові умови для реалізації потенціалу українського ринку цінних паперів. Реалізація цього потенціалу значною мірою залежить від вирішення системних проблем українського ринку:

- безпекова ситуація: припинення активних бойових дій та гарантії безпеки є базовою передумовою для довгострокових інвестицій;
- верховенство права: реальний захист права власності та виконання судових рішень є критичним для довіри інвесторів;
- розвиток ліквідного ринку акцій: потрібна приватизація та IPO великих українських компаній, щоб у фондів з'явилися якісні інструменти для інвестування, окрім ОВДП.

Отже, хоча наразі роль ІСІ в економіці України є незначною, фундамент для їхнього експоненційного зростання в перспективі 10 років закладається вже зараз через регуляторні реформи та очікування післявоєнного відновлення.

Прогноз показує, що при впровадженні необхідних реформ, розвитку фінансової інфраструктури та підвищенні довіри до ринку обсяг активів під управлінням інвестиційних фондів може збільшитися в декілька разів. Це сприятиме створенню більш стійкого, диверсифікованого та інтегрованого у світову систему фінансового ринку. Інвестиційні фонди зможуть виконувати

важливу роль у залученні капіталу, стимулюванні економічного розвитку та забезпеченні фінансової стабільності в Україні.

Для підвищення ефективності діяльності інвестиційних фондів (ІСІ) в Україні у 2025 році та протягом наступного десятиліття необхідно реалізувати стратегію, яка перетворить їх із «інструментів для великого бізнесу» на драйвери масового інвестування.

1. Законодавчі та регуляторні кроки.

- запровадження індивідуальних інвестиційних рахунків (ІР): надання фізичним особам податкових пільг (звільнення від ПДФО) при інвестуванні через ІСІ на термін понад 3 роки. Це перетворить фонди на реальну альтернативу банківським депозитам;

- завершення гармонізації з правом ЄС: повне впровадження стандартів UCITS (для роздрібних фондів) та AIFMD (для альтернативних фондів). Це дозволить українським КУА залучати капітал на європейських ринках та підвищить довіру іноземців;

- реформа НКЦПФР: перехід до нагляду, що базується на оцінці ризиків, та цифровізація звітності (XBRL), що знизить адміністративні витрати фондів.

2. Розширення пропозиції активів (якість портфеля).

- стимулювання IPO та приватизації: вихід державних гігантів та великого приватного бізнесу на локальну біржу. Без ліквідного ринку акцій фонди залишатимуться «облігаційними гаманцями»;

- розвиток деривативів: створення працюючого ринку похідних інструментів для хеджування валютних та цінових ризиків, що критично для управління портфелями в умовах війни;

- сек'юритизація: дозвіл фондам купувати пули активів (іпотеку, автокредити), що забезпечить вищу доходність за помірною ризику таким діям.

3. Технологічна модернізація.

- дистанційне відкриття рахунків: повна цифровізація ідентифікації інвесторів через «Дію» або BankID, що дозволить купувати паї фондів за лічені хвилини у смартфоні;

- створення національного маркетплейсу: єдина платформа, де інвестор може порівняти показники різних ІСІ за прибутковістю, ризиком та комісіями (на зразок європейських Morningstar або Lipper).

4. Інституційна підтримка та довіра.

- запуск накопичувального рівня пенсійної реформи: спрямування частини пенсійних внесків у приватні інвестиційні фонди створить потік «довгих грошей», який стане фундаментом для розвитку економіки;

- захист прав міноритаріїв: посилення відповідальності мажоритарних акціонерів за зловживання, щоб інвестор у фонд відчував себе захищеним власником частки бізнесу;

- просвітницька робота: державні кампанії з фінансової грамотності, що пояснюють різницю між інвестиційними фондами та фінансовими пірамідами.

5. Підтримка спеціалізованих фондів

- військові та відбудовчі фонди: надання державних гарантій або податкових канікул фондам, що інвестують у критичну інфраструктуру, енергетику та MilitaryTech;

Таким чином можна зробити резюме: ефективність ІСІ підвищиться лише тоді, коли фонди стануть прозорим посередником, який забирає надлишкову ліквідність у населення (замість «грошей під матрацом») і спрямовує її в реальні сектори економіки з вищою доданою вартістю.

Для створення сприятливих умов для розвитку ринку цінних паперів і діяльності інвестиційних фондів необхідні системні зміни в регуляторному середовищі.

Створення сприятливих умов для розвитку ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Україні у 2025 році вимагає не просто точкових

правок, а повноцінної регуляторної трансформації. Системні зміни мають відбуватися у трьох ключових площинах:

1. Інституційні та правові зміни.

- гармонізація з нормами ЄС (UCITS та AIFMD): це фундамент для залучення іноземного капіталу. Стандартизація українських фондів під європейські директиви дозволить їм стати частиною глобальної фінансової екосистеми та підвищить довіру інституційних інвесторів;

- захист прав інвесторів: впровадження дієвих механізмів захисту міноритарних акціонерів. Регулятор (НКЦПФР) повинен мати повноваження та інструменти для оперативного припинення маніпуляцій на ринку та зловживань мажоритарних власників;

- створення ОІР (Особових інвестиційних рахунків): законодавче закріплення рахунків із податковими пільгами (як-от звільнення від ПДФО на прибуток), що є перевіреним світовим досвідом залучення капіталу населення в економіку.

2. Розвиток ринкової інфраструктури.

- інтеграція з міжнародними депозитаріями: забезпечення безперешкодного зв'язку з системами типу Clearstream або Euroclear не лише для державних облігацій, а й для корпоративних цінних паперів. Це «відкриє двері» для іноземних портфельних інвестицій;

- центральний контрагент та кліринг: створення надійної системи розрахунків, яка мінімізує ризики невиконання зобов'язань за угодами, що є критичним для ліквідності вторинного ринку;

- діджиталізація послуг: легалізація цифрових активів та впровадження смарт-контрактів. Повна інтеграція інвестиційних продуктів у застосунки типу «Дія» для спрощення ідентифікації та купівлі паїв фондів.

3. Економічні та стимулюючі заходи.

- податкова реформа для ІСІ: усунення будь-яких проявів подвійного оподаткування доходів інвесторів та створення пільгових режимів для

фондів, що інвестують у стратегічні галузі (MilitaryTech, енергетика, інфраструктура);

- стимулювання пропозиції (IPO): проведення прозорої приватизації через фондовий ринок. Держава має стати прикладом, виводячи частки прибуткових держпідприємств на біржу, щоб наповнити ринок якісними активами;

- запуск пенсійної реформи: впровадження другого (накопичувального) рівня пенсійної системи забезпечить ринок «довгими грошима», які стануть основним паливом для розвитку інвестиційних фондів.

Отже, без системної реформи регуляторного середовища ринок цінних паперів України залишатиметься фрагментованим та орієнтованим виключно на обслуговування державного боргу. Лише комплексний підхід дозволить перетворити інвестиційні фонди на потужний інструмент відновлення країни.

Також слід реформувати ринок цінних паперів України, який має стратегічне значення для економіки, оскільки забезпечує ефективний розподіл фінансових ресурсів, стимулює інвестиційну активність та сприяє економічному зростанню.

Реформування ринку цінних паперів України у 2025 році є критичною умовою для переходу від моделі «виживання» до моделі «відновлення та зростання». Сучасний стан ринку, де домінують державні облігації, а корпоративний сектор перебуває у стагнації, вимагає радикальних змін у чотирьох напрямках.

1. Інституційна та законодавча реформа.

Гармонізація з ЄС (стандарти MiFID II, UCITS): необхідно повністю адаптувати законодавство до директив Європейського Союзу. Це дозволить українським компаніям залучати європейський капітал, а українським інвестиційним фондам — отримати статус, зрозумілий для глобальних інвесторів [10].

Реформа регулятора (НКЦПФР): перехід від формального нагляду до ризик-орієнтованого. Регулятор повинен отримати більше повноважень для

боротьби з маніпуляціями, але водночас зменшити бюрократичний тиск на сумлінних учасників ринку через автоматизацію звітності [12].

Захист прав інвесторів: впровадження механізмів, які реально захищають міноритарних акціонерів від «витискання» (squeeze-out) за несправедливими цінами та зловживань мажоритарних власників [23].

2. Стимулювання внутрішнього інвестора

Особові інвестиційні рахунки (OIP): ключова реформа 2025 року. Створення рахунків із податковими пільгами (звільнення від ПДФО на прибуток) стимулюватиме населення переказувати кошти з банківських депозитів та «під матраців» у реальний сектор через інвестиційні фонди [10, 21].

Запуск накопичувальної пенсійної системи: це забезпечить ринок «довгими грошима». Пенсійні внески мільйонів українців стануть основним джерелом ліквідності для ринку акцій та корпоративних облігацій.

3. Розвиток інструментарію

Приватизація через фондовий ринок: замість продажу стратегічних підприємств одному власнику, держава має виводити частки (10–25%) великих держкомпаній на біржу через IPO. Це створить пропозицію якісних «блакитних фішок» для фондів.

Муніципальні та інфраструктурні облігації: громади повинні мати зручний механізм залучення коштів для відбудови через випуск облігацій, що підтримуються державними чи міжнародними гарантіями [31].

4. Технологічна модернізація та ліквідність.

Інтеграція з міжнародними хабами: створення повноцінного «лінку» з Euroclear/Clearstream не лише для ОВДП, а й для акцій. Це дозволить іноземному інвестору купувати українські активи так само просто, як польські чи німецькі [24].

Діджиталізація інвестицій: повна легалізація торгівлі через смартфони (інтеграція з «Дія», BankID). Інвестиційний процес має стати максимально простим, прозорим та цифровим.

Тому реформа ринку цінних паперів – це не технічне питання фінансистів, а стратегічне питання національної безпеки. Без працюючого ринку капіталу післявоєнне відновлення залежатиме виключно від грантів та кредитів, тоді як внутрішній ресурс країни залишатиметься незадіяним.

У випадку реалізації необхідних реформ перспективи розвитку інвестиційних фондів в Україні протягом найближчих 10 років оцінюються як дуже високі, зважаючи на низький стартовий рівень ринку та величезні потреби економіки у фінансуванні відновлення.

Визначимо основні виклики та ризики:

- безпекова ситуація: війна та пов'язані з нею ризики залишаються головним стримуючим фактором. Стабілізація ситуації є базовою умовою для довгострокового інвестування.

- верховенство права: реальний захист права власності та ефективна судова система є критичними для довіри інвесторів.

- ліквідність ринку: потрібне проведення масштабної приватизації та IPO великих приватних компаній, щоб наповнити ринок якісними ліквідними активами (акціями) поза державними облігаціями.

Визначимо ключові драйвери, що визначають зростання ринку цінних паперів.

1. Післявоєнне відновлення та потреба в капіталі: потреби України у відбудові інфраструктури, енергетики та житлового фонду створять величезний попит на інвестиції. ІФ можуть стати основним механізмом акумуляції приватного капіталу (як внутрішнього, так і міжнародного) для цих цілей.

2. Гармонізація регулювання з ЄС: впровадження європейських стандартів (директиви UCITS та AIFMD) значно підвищить прозорість, надійність та захист інвесторів. Це критично важливо для залучення інституційних інвесторів з Європи та США.

3. Запуск накопичувальної пенсійної системи: очікувана пенсійна реформа створить стабільний і довгостроковий потік внутрішніх інвестицій.

Мільярди гривень пенсійних внесків громадян будуть інвестовані через ліцензовані інвестиційні фонди, що забезпечить стабільне зростання AUM.

4. Зростання фінансової грамотності та діджиталізація: поширення мобільних інвестиційних платформ та спрощення доступу до фондів через застосунки банків та державних сервісів («Дія») залучить нове покоління роздрібних інвесторів.

5. Податкові стимули: законодавче запровадження Особових інвестиційних рахунків (OIP) із податковими пільгами (наприклад, звільнення від ПДФО) зробить інвестування через фонди привабливішим за традиційні депозити.

Незважаючи на поточну незначну роль в економіці, інвестиційні фонди України мають потенціал стати ключовим інструментом фінансового відновлення країни. За умови успішної реалізації регуляторних реформ та стабілізації безпекової ситуації, галузь управління активами може зрости в разі протягом наступного десятиліття.

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження, можна зробити наступні висновки:

1. Інвестиційні фонди відіграють ключову роль у фінансовій системі, забезпечуючи ефективний розподіл капіталу, диверсифікацію ризиків та залучення інвестицій в економіку. Вони надають інвесторам можливість отримувати дохід від професійного управління активами без необхідності самостійно аналізувати ринок та приймати інвестиційні рішення. Класифікація інвестиційних фондів за різними критеріями (форма організації, тип активів, інвестиційна стратегія) свідчить про їхню багатогранність та здатність задовольняти різноманітні потреби інвесторів. В Україні діяльність інвестиційних фондів регулюється відповідними законодавчими актами, проте регуляторна база потребує подальшого вдосконалення для гармонізації з міжнародними стандартами.

2. Ринок цінних паперів України знаходиться в стані трансформації, стикаючись із низкою проблем, зокрема низькою ліквідністю, обмеженим спектром інструментів та нестабільністю макроекономічного середовища. Основними особливостями ринку є домінування державних облігацій (ОВДП) та недостатній розвиток корпоративних цінних паперів і деривативів. Недостатня ліквідність та низький рівень довіри інвесторів обмежують можливості інвестиційних фондів щодо ефективного управління активами та залучення нових інвесторів. Проте, незважаючи на ці виклики, ринок має значний потенціал для розвитку за умови впровадження системних реформ.

3. КУА «Кінто» є одним із провідних учасників ринку цінних паперів України, демонструючи стабільні фінансові результати та ефективне управління портфелем активів. Компанія: має добре диверсифікований портфель, основну частку якого становлять ОВДП, що забезпечує стабільний дохід при низькому рівні ризиків; активно працює над залученням нових клієнтів та розширенням спектра послуг; застосовує сучасні технології та

інноваційні підходи до управління активами. Проте компанія стикається з викликами, пов'язаними з обмеженим спектром фінансових інструментів на ринку та необхідністю адаптації до змін у регуляторному середовищі.

4. Основними проблемами, що стримують розвиток інвестиційних фондів в Україні, є: низька ліквідність ринку цінних паперів; недостатній рівень фінансової грамотності населення та недовіра до фінансових інститутів; обмежений спектр доступних фінансових інструментів; недосконалість регуляторної бази та інфраструктури ринку. Перспективи розвитку пов'язані з: впровадженням нових фінансових інструментів (ETF, зелені облігації, деривативи); гармонізацією законодавства з міжнародними стандартами (UCITS, MiFID II); модернізацією інфраструктури ринку та підвищенням прозорості; підвищенням фінансової грамотності населення та залученням іноземних інвесторів. Очікується, що частка роздрібних інвесторів у загальному обсязі активів фондів зросте до 30-40%.

5. За умови реалізації необхідних реформ прогнозується: короткостроковий період (1-3 роки), помірне зростання обсягів активів під управлінням, збереження домінування ОВДП у портфелях фондів, початок впровадження нових інструментів, очікуваний темп зростання активів до 10%; середньостроковий період (3-5 років), активне зростання кількості інвесторів, диверсифікація портфелів, розвиток ринку деривативів, посилення участі іноземних інвесторів, очікуваний темп зростання активів до 15%; довгостроковий період (5-10 років), інтеграція ринку у глобальну фінансову систему, стабілізація доходності фондів, поява спеціалізованих фондів та суттєве зростання участі роздрібних інвесторів, очікуваний темп зростання активів до 12%.

6. Рекомендації для компанії КУА «Кінто»: розширити інвестиційний портфель шляхом включення нових фінансових інструментів та диверсифікації активів; залучати нових клієнтів через розвиток цифрових платформ та підвищення фінансової грамотності; посилити управління ризиками та інтегрувати міжнародний досвід у діяльність компанії;

впроваджувати інновації та технології для підвищення ефективності та конкурентоспроможності.

7. Рекомендації для регуляторів: гармонізувати законодавство з європейськими стандартами та спростити процедури емісії та обігу цінних паперів; модернізувати інфраструктуру ринку, впровадити централізований кліринг та розвивати ринок деривативів; підвищити прозорість ринку та посилити захист прав інвесторів; сприяти залученню іноземних інвесторів та розвивати фінансову грамотність населення.

8. Інвестиційні фонди України мають значний потенціал для розвитку та можуть стати ключовим елементом фінансової системи, сприяючи економічному зростанню та інтеграції у світовий фінансовий простір. Проведене дослідження підтвердило важливість інвестиційних фондів для залучення капіталу, диверсифікації ризиків та стимулювання інвестиційної активності. З огляду на аналіз останніх тенденцій та міжнародного досвіду, прогнозується, що ринок інвестиційних фондів в Україні продовжить зростати у 2025-2026 роках. Очікується, що обсяг активів під управлінням може досягти 900-950 млрд грн до кінця 2026 року.

9. Результати дослідження можуть бути використані для формування стратегій розвитку як окремих компаній, так і ринку цінних паперів України в цілому. Подальші дослідження можуть бути спрямовані на глибший аналіз впливу міжнародних фінансових тенденцій на український ринок та розробку конкретних механізмів впровадження нових фінансових інструментів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Горбач Н.М. Ринок цінних паперів України: стан і перспективи розвитку. *Економічний вісник*. 2022. № 5. С. 34–45.
2. Коваленко Т.О. Інвестиційні фонди: сучасний стан і проблеми розвитку в Україні. *Наукові праці НАН України*. 2023. № 12. С. 78–89.
3. Іванова О.В. Інститути спільного інвестування як інструмент розвитку фінансового ринку України : монографія. Київ: КНЕУ, 2021. 214 с.
4. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
5. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 5 липня 2012 року № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
6. Маркович В.В. Диверсифікація портфелів інвестиційних фондів: теорія та практика : монографія. Львів: Львівська бізнес-школа, 2020. 178 с.
7. Річний звіт про стан ринку цінних паперів України у 2024 році. Київ: НКЦПФР, 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>.
8. Українська асоціація інвестиційного бізнесу (UAIB). Ринок спільного інвестування України у 2024 році: тенденції та прогнози. Київ, 2025. URL: <https://www.uaib.com.ua>.
9. OECD. Investment Funds in Emerging Markets: Trends and Challenges. Paris, 2022. URL: <https://www.oecd.org>.
10. European Securities and Markets Authority (ESMA). UCITS and AIFMD: A Comparative Analysis. Luxembourg, 2021.
11. Investment Company Institute. 2023 Investment Company Fact Book. Washington, DC, 2023. URL: <https://www.ici.org>.
12. Бланк І.О. Фінансовий ринок : навчальний посібник. Київ: Центр навчальної літератури, 2020. 432 с.
13. Сімоненко В.В. Інвестиційна діяльність : навчальний посібник. Харків: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2021. 352 с.

14. Forbes Україна. Як ОВДП стали головним активом для інвесторів в Україні. *Forbes*. 2023. № 8. С. 24–28.
15. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо особливостей оподаткування підприємницької діяльності електронних резидентів : Закон України від 6 жовтня 2022 року №2654-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2654-20#Text>.
16. Шаров О.В. Інвестиційний менеджмент: монографія. Київ: Університет економіки і права «КРОК», 2022. 384 с.
17. Ліпич Л.Г. Фондовий ринок України: виклики та перспективи розвитку. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2023. № 4. С. 48-56.
18. Financial Times. Global Trends in Mutual Funds: Insights for Emerging Markets. London, 2023.
19. Світовий банк. Capital Markets Development in Emerging Economies. Washington, DC, 2023. URL: <https://www.worldbank.org>.
20. Економіст. Фондовий ринок України: виклики воєнного часу. *Економіст*. 2023. № 10. С. 12–17.
21. Інтерфакс-Україна. Стан та перспективи розвитку фондового ринку України. URL: <https://www.interfax.com.ua>.
22. Bloomberg. Emerging Markets Investment Opportunities. URL: <https://www.bloomberg.com>.
23. Литвиненко М.М. Інвестиційні фонди на ринках, що розвиваються: теоретико-практичний аспект. *Фінансовий ринок*. 2022. № 3. С. 45–53.
24. Forbes Україна. Зелена енергетика та її роль у фінансових інструментах: перспективи для України. *Forbes*. 2022. № 7. С. 18–22.
25. Комарова В.А. Інноваційні підходи до управління активами інвестиційних фондів : монографія. Київ: НАН України, 2021. 276 с.
26. Економіка відновлення: навчальний посібник / за ред. В.І. Грушка. Київ : Університет економіки та права «КРОК», 2023. 221 с.

27. Грушко В.І., Наконечна О.С., Чумаченко О.Г. Національні фінанси: підручник / за ред. В.І. Грушка. Київ: Університет економіки та права «КРОК», 2017. 660 с.
28. Кузьмінський, В., Коваль, А. (2024). Інвестиційні фонди на ринку цінних паперів. *Вчені записки Університету «КРОК»*, 4(76), 30–37. URL: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-76-30-37>
29. Румик І., Плетенецька С., Царенок О. Особливості управління фінансовими ресурсами підприємств в умовах воєнного стану. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2023. №4(72). С. 9-19. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2023-72-9-19> с.11
30. Кузьмінський В.З. Аналіз та оцінка вартості цінних паперів. *Торгівля цінними паперами: підручник / за ред. В.І. Грушка.- Київ: Університет економіки та права «КРОК»*, 2011. С. 235-248
31. Розвиток інформаційного суспільства: Колективна монографія в 10-ти томах / Том 6. *Фінансова політика держави на макrorівні / За наук. ред. проф. Грушка В.І.* Київ: ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», 2012. 296 с.
32. Андреева В.А. Стратегія повоєнного економічного розвитку України / В.А. Андреева, М.Л. Корнева. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку: матеріали VI Міжнародної конференції (5-6 грудня 2024 р., м. Київ).* Київ: Університет "КРОК", 2024.
33. Про систему оподаткування: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1251-12#Text>
34. Шовкопляс Г.М. Інвестування через недержавні пенсійні фонди як окрема форма інвестиційної діяльності в Україні. *Публічне право*. 2020. № 3 (39). С. 140-146.
35. Андрієнко В. Методи оцінки платоспроможності підприємств. URL: irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe.

36. Бланк І.А. Управління фінансовими ризиками: навч. курс. Київ: Ніка-Центр, 2006. 444 с.
37. Гізатулліна О.М. Фінансова стійкість підприємства: економічна сутність та методика оцінки. *Прометей*. 2010. № 2. С. 239-244.
38. Грабовецький Б.Є. Планування та економічне прогнозування: навчальний посібник. Вінниця: ВНТУ, 2013. 66 с.
39. Деркач О.В. Проблеми аналізу фінансового стану підприємства. *Ефективна економіка*. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1;'=z> 1982
40. Подольчак Н.Ю. Управління фінансовими ризиками на підприємствах. *Науковий вісник Волинського державного університету імені Лесі Українки. Серія: економічні науки*. 2001. № 3. С. 275–279.
41. Таран О.В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. Харків: Константа. 2004. 108 с.
42. Терещенко О. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. *Економіка України*. 2014. №3. С. 22-26.
43. Ананьєва О.О. Аналіз економіки підприємств у стані невизначеності: особливості інструментарію дослідження / О.О. Ананьєва, М.О. Гофман. *Економіка невизначеності: зміст, оцінювання, регулювання: колективна монографія* / за ред. І.Ф. Радіонової. Київ: Університет "КРОК", 2021. С. 169-190.
44. The economics of uncertainty: content, evaluation, and regulation: collective monograph: / edited by I. Radionova. Tallinn: Scientific Center of Innovative Researches OU, 2022. 232 p.
45. Пекна Г.Б. Управління інвестиційно-інноваційною діяльністю підприємства / Г. Б. Пекна, К. Ваносмал. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку: тези доповідей IV Міжнародної конференції (7 грудня 2022 р., м. Київ)*. Київ:

Університет "КРОК", 2022. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2022/paper/view/1208>

46. Плетенецька С.М. Фінансова безпека та фінансова діяльність підприємства в умовах війни / С.М. Плетенецька, О.М. Діденко. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: матеріали VI Міжнародної конференції (5-6 грудня 2024 р., м. Київ). Київ: Університет "КРОК", 2024.

47. Кузьмінський В.З. Стратегії управління портфелем фінансових активів в умовах кризи. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: матеріали VI Міжнародної конференції (5-6 грудня 2024 р., м. Київ). Київ: Університет "КРОК", 2024. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2024/paper/view/2426>

48. Кузьмінський В.З. Сучасні технології управління фінансово-інвестиційними операціями. *Антикризове управління: імператив сучасної економіки*: матеріали II Круглого столу (24 листопада 2023 р.). Київ: Університет "КРОК", 2023.

49. Арабов Б.С. Прогнозування ринку цінних паперів / Б.С. Арабов, В.З. Кузьмінський. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: матеріали III Міжнародної конференції (м. Київ, 2-3 грудня 2021 р.). Київ: Університет "КРОК", 2021. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2021/paper/view/830>

50. Кузьмінський В.З. Особливості управління активами підприємства / Котелянець Ю.В., Кузьмінський В.З. *Актуальні питання сучасної науки та практики*: матеріали науково-практичної конференції (м. Київ, 15 листопада 2018 р.). Київ: Університет "КРОК", 2018. С. 181-186. URL: http://library.krok.edu.ua/media/library/category/materiali-konferentsij/2018-11-15_materiali-%D1%81onference-krok.pdf

51. Чумаченко О.Г. Особливості інвестиційної діяльності в поствоєнний період. *Антикризове управління: імператив сучасної економіки*: матеріали II Круглого столу (24 листопада 2023 р.). Київ: Університет "КРОК", 2023. URL: <https://conf.krok.edu.ua/ACM/ACM-2023/paper/view/2002>

52. Чумаченко О.Г. Інвестиційна діяльність як фактор економічної безпеки України. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: тези доповідей II Міжнародної конференції (Київ, 20 листопада 2020 р.). Київ: Університет "КРОК", 2020. С. 243-244. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE2020/paper/view/95>

53. Грушко В.І. Фінанси: підручник / В.І. Грушко, О.С. Наконечна, О.Г. Чумаченко; за ред. д.е.н., проф. В. І. Грушко. Київ: Видавництво Ліра-К, 2019. 600 с.

54. Кондрук Д.В. Ризик менеджмент в системі управління фінансовими інвестиціями / Д.В. Кондрук, О.Г. Чумаченко. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: матеріали міжнародної конференції (м. Київ, 21-22 листопада 2019 р.). Київ: Університет "КРОК", 2019. С. 266-268

55. Чумаченко О.Г. Економічна безпека інвестиційної діяльності. *Проблеми і тенденції розвитку сучасної економіки в умовах інтеграційних процесів: теоретичні та практичні аспекти*: матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції (Херсон, 16-18 жовтня 2019 р.) / Упоряд. Т. Казакова. Херсон, вид-во ФОП Вишемирський В.С. 2019. С. 46-47.

56. Фінансове регулювання доходів населення / І.І. Румик, С.П. Кизима, С.М. Плетенецька, О.О. Пилипенко, М.В. Федунів. *Економіка невизначеності: практичний погляд на проблему*: монографія / за ред. В.І. Грушка. Київ: Університет "КРОК", 2021. С. 136-217.

57. Румик І. Економічні засади прийняття рішень роздрібними інвесторами на фондовому ринку / І. Румик, С. Земцов. *Вчені записки*

Університету "КРОК". 2024. №3(75). С. 11-20. DOI <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-75-11-20>.

58. Міцерук М.В. Інвестиційна діяльність підприємств та установ / М.В. Міцерук, В.І. Грушко. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку: матеріали міжнародної конференції* (м. Київ, 21-22 листопада 2019 р.). Київ: Університет "КРОК", 2019. С. 298-300

59. Пенсійна система: підручник / В.І. Грушко, Ю.І. Скулиш, С.М. Лаптев, В.Г. Фатхутдінов, А.Й. Француз, І.І. Румик, О.О. Пилипенко, Л.Д. Тулуш; За ред. В.І. Грушка, Ю.І. Скулиш; Університет "КРОК". 4-те вид., доп. і перероб. Київ : Майстер книг, 2019. 512 с.

60. Пенсійна система: підручник /Грушко В.І., Скулиш Ю.І., Румик І.І., Плетенецька С.М. [та ін.]; за ред. В.І. Грушка. Київ: ВНЗ "Університет економіки та права "КРОК", 2017. 368 с. URL: <https://dspace.krok.edu.ua/handle/krok/59>

61. Інвестиційна енциклопедія. URL: <https://www.investopedia.com/investing-4427685>

62. Стаценко Я. Найбільші Інвестиційні Фонди Світу 2025: Глибокий Аналіз і Рейтинги. URL: <https://wem.ua/najbilshi-investycijni-fondy-svitu-2025-glybokyj-analiz-i-rejtyngy/>

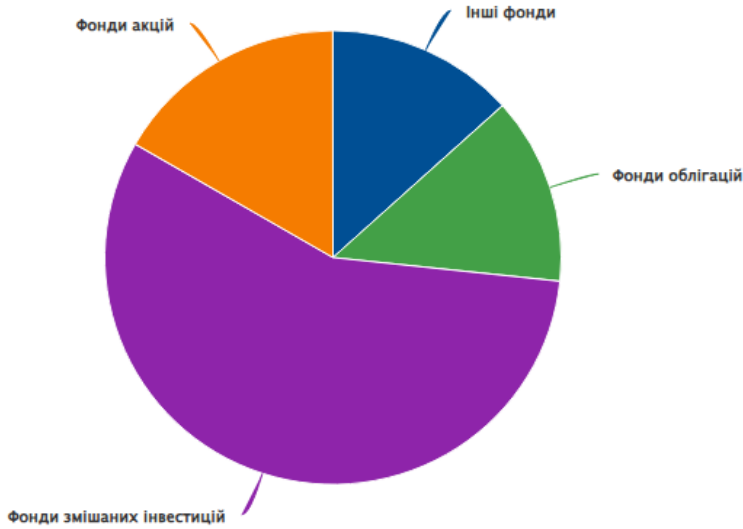
63. Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "КІНТО-Класичний". URL: <https://kinto.com/funds/81/1493>

ДОДАТКИ

Додаток А

Диверсифіковані та спеціалізовані ІСІ з публічною емісією

Диверсифіковані та спеціалізовані ІСІ з публічною емісією на 30.09.2025



Додаток Б

Чистий притік/відтік капіталу відкритих фондів

Квартальні дані

