

Mariia Nashkerska¹

“Lviv Polytechnic” National University, Lviv, Ukraine

Nataliia Lytvynenko²

“Lviv Polytechnic” National University, Lviv, Ukraine

Analytical Support for the Functioning of Collective Investment Funds in Ukraine

Abstract. *Collective Investment Funds play an essential role in stimulating the country's economic growth (CIF) and Asset Management Companies (AMC) – financial intermediaries that accumulate investors' funds and professionally invest them in various financial instruments. The article aims to analyze the analytical support, which is the basis for evaluating the work results and risks in the activities of collective investment funds and asset management companies. Relevant information for the analysis of the state and changes in the market of collective investment funds and asset management companies is taken from the Ukrainian Association of Investment Business website (<https://www.uaib.com.ua>). The article includes a classification of collective investment funds and an analysis of the dynamics of their number, as well as the volume of assets managed by asset management companies. The basic principles of accounting and reporting in collective investment funds were disclosed, and the indicators necessary for risk assessment were characterized. It has been established that the calculation of regulated indicators makes it possible to assess risks only in general. However, to measure and manage risks, it is advisable to develop a scale of dependence on changes in indicators (intensification of negative processes) and the level of risk (minimal, average, significant and critical). Based on the normatively established indicators, it is recommended to improve the method of assessing and measuring the risks of collective investment funds by calculating an integral indicator that would consider each indicator's weighting factor. As part of the risk management system, each level of risk should be offered an appropriate set of tools and measures for minimization.*

Keywords: *collective investment funds, asset management companies, venture capital funds, investors, assets, risks.*

Suggested Citation

Nashkerska, M., Lytvynenko, N. (2022). Analytical Support for the Functioning of Collective Investment Funds in Ukraine. *Oblik i finansy*, 3(97), 79-87. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-3\(97\)-79-87](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-3(97)-79-87)

Марія Нашкерська

Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів, Україна

Наталія Литвиненко

Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів, Україна

Аналітичне забезпечення функціонування інститутів спільного інвестування в Україні

Анотація. *Важливу роль у процесах стимулювання економічного зростання країни відіграють інститути спільного інвестування (ІСІ) та компанії з управління активами (КУА) – фінансові посередники, які акумулюють кошти інвесторів та професійно інвестують їх в різні фінансові інструменти. Метою статті є аналіз аналітичного забезпечення функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, яке є основою для оцінювання результатів роботи та ризиків в діяльності ІСІ та КУА. Релевантна інформація для аналізу про стан та зміни на ринку ІСІ, КУА взята із сайту Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу (<https://www.uaib.com.ua>). У статті здійснено класифікацію інститутів спільного інвестування та аналіз динаміки їх кількості, а також обсягу активів, що перебувають у управлінні компаній з управління активами. Розкрито базові засади обліку й звітності в інститутах спільного інвестування, а також охарактеризовано показники, що необхідні для оцінювання ризиків. Встановлено, що розрахунок регламентованих показників дає змогу лише загально оцінити ризики, проте для вимірювання ризиків і управління ними доцільно встановити шкалу залежності зміни показників (поглиблення негативних процесів) і рівня ризику (мінімальний, середній,*

¹ **Mariia Nashkerska**, “Lviv Polytechnic” National University, Lviv, Ukraine.

E-mail: nashkerska@gmail.com (Corresponding author)

ORCID 0000-0003-1432-5829

² **Nataliia Lytvynenko**, “Lviv Polytechnic” National University, Lviv, Ukraine.

ORCID 0000-0001-6999-8794

вагомий і критичний). На основі нормативно встановлених показників рекомендовано вдосконалити методику оцінювання та вимірювання ризиків інститутів спільного інвестування шляхом розрахунку інтегрального показника, який враховував би коефіцієнт вагомості кожного показника. В рамках системи управління ризиками кожному рівню ризику має бути запропонований відповідний набір інструментів і заходів щодо їх мінімізації.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, компанії з управління активами, венчурні фонди, інвестори, активи, ризики.

Постановка проблеми. Важливу роль у процесах стимулювання економічного зростання країни відіграють інститути спільного інвестування (далі – ІСІ) та компанії з управління активами (далі – КУА), які здійснюють управління активами ІСІ, незалежних пенсійних фондів. Функціонування на інвестиційному ринку такого типу посередницьких інституцій має двоякий ефект. З одного боку, ІСІ можуть акумулювати значний обсяг фінансових ресурсів – вільних коштів фізичних чи юридичних осіб, які в подальшому будуть інвестовані в економіку країни шляхом використання різних фінансово-інвестиційних інструментів. Водночас значна кількість дрібних інвесторів можуть вирішити питання інвестування своїх коштів, довіривши їх професіоналам.

Для ефективного функціонування таких інфраструктурних інституцій фондового ринку необхідно забезпечити прозорість їх діяльності, зокрема в частині здійснення пруденційного нагляду. Діяльність ІСІ, КУА є дуже чутливою щодо різного виду ризиків (фінансового, операційного, репутаційного, кредитного ризику, ринкового). Запровадження воєнного стану в Україні суттєво підвищило рівень ризиків. Європейське управління з цінних паперів і ринків (далі – ESMA), що є регулятором ринків цінних паперів ЄС, у Звіті про тенденції, ризики та вразливості за 2022 рік зазначило, що «ризики залишаються дуже високими на ринках цінних паперів і в управлінні активами» [1]. Тому актуальним є питання оцінювання ризиків та інструментарію управління ними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сутність та особливості функціонування ІСІ, КУА розкриті у працях багатьох дослідників, серед яких: Л.В. Бражник, О.О. Дорошенко [2], К.В. Клименко [3], К.В. Науменко [4]. Потенціал венчурних інвестиційних фондів досліджували А. Веремієнко [5] та О. Стариченко [6].

І.М. Даніленкова звертає увагу на відсутність на внутрішньому ринку надійних фінансових інструментів у які можна інвестувати залучені кошти, а також досліджує питання оцінки активів ІСІ [7]. Доцільність страхування фінансових ризиків на фондовому ринку обґрунтували І. Школьник, Є. Бондаренко та Є. Балицький [8]. Вплив інформації на прийняття рішення інвесторами, їх реагування на зміни на ринках, вивчав Б. Шанта Говрі [9].

Нормативно-правові засади відповідальності КУА за прийняті рішення щодо інвестування активів інституційних інвесторів у інструменти з різним ступенем ризику актуалізує І. Ониськів [10]. Н. Дегтярьова та К. Левченко відмічають

недостатність вивчення і оцінювання ризиків ІСІ [11].

Проведений аналіз наукових досліджень свідчить про необхідність удосконалення методик оцінювання ризиків в діяльності ІСІ та КУА, беручи за основу дані бухгалтерського обліку та фінансової звітності таких інституцій.

Метою статті є аналіз аналітичного забезпечення функціонування інститутів спільного інвестування в Україні, яке є основою для оцінювання результатів роботи та ризиків в діяльності ІСІ та КУА.

Методологія дослідження. Авторами використовувались такі методи наукового пізнання: аналіз – для дослідження різних видів ІСІ; синтезу – для встановлення сутності ІСІ, КУА визначення напрямів їх дослідження; порівняння – для встановлення тенденцій розвитку ІСІ та КУА; абстрактно-логічний метод – для визначення послідовності проведення аналізу ІСІ, КУА.

Інформаційна основа дослідження – законодавчо-нормативні документи, результати досліджень інших науковців, статистичні дані. Релевантна інформація про стан та зміни на ринку ІСІ, КУА (динаміка кількості ІСІ, КУА, обсяги активів в управлінні КУА, структура інвестування активів різного виду ІСІ, законодавчі зміни, що стосуються діяльності і звітності інституцій) взята із сайту Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу (УАІБ). УАІБ є недержавною організацією, якій держава делегувала частку своїх повноважень, визначивши їх в Законі України «Про інститути спільного інвестування» [13] та «Положенні про об'єднання професійних учасників фондового ринку», затвердженому рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27.12.2012 р. № 1925 [14]. Одним із завдань УАІБ є розробка методичних рекомендацій щодо здійснення професійної діяльності на фондовому ринку членами Асоціації.

Аналіз фінансових та фондових ринків, на яких працюють інституційні інвестори, та моніторинг ризиків щопівроку здійснює і публікує (TRV Risk Monitor report) європейський наглядовий орган ESMA [11].

Вклад основних результатів. Механізм акумулювання коштів дрібних інвесторів через використання інститутів спільного інвестування дає змогу вкладати значні суми коштів у різні фінансові інструменти: цінні папери, дорогоцінні метали, нерухомість тощо. Диверсифікація інвестиційних вкладень сприяє розподілу та мінімізації ризиків, що виникають в процесі інвестування. Водночас, спільне інвестування суттєво зменшує транзакційні витрати індивідуальних інвесторів при здійсненні ними операцій на фінансових ринках [3].



Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування

Джерело: сформовано авторами на основі [13; 17].

Останнім часом в Україні наявна тенденція, яка свідчить про зростання зацікавленості дрібних інвесторів (насамперед фізичних осіб-резидентів) до вкладання коштів у ІСІ. На законодавчому рівні поштовхом до формування і розвитку ІСІ в Україні було прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) від 15.03.2001 р., який був замінений Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 р. № 5080-VI [13]. Процедурну площину діяльності таких інституцій унормовує Положення НКЦПФР про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів [15].

Закон України «Про інститути спільного інвестування» подає доволі обмежене визначення сутності ІСІ, а саме: «Інститут спільного інвестування – корпоративний або пайовий фонд [13].

ІСІ – це інвестиційні фонди, які акумулюють кошти інвесторів (фізичних, юридичних осіб) з метою їх вкладення у різні фінансові інструменти для отримання прибутку.

Ю. Кравченко вважає, що ІСІ – це корпоративний або пайовий інвестиційний фонд, який здійснює діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) коштів інвесторів з метою одержання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [16].

Визначення сутності ІСІ у працях українських науковців практично збігаються. ІСІ розглядаються, як інвестиційні фонди, що акумулюють кошти багатьох інвесторів для подальшого їх інвестування (вкладання в цінні папери, корпоративні права та інші види нерухомості) з метою отримання прибутку інвесторами.

Найбільш узагальнене визначення сутності ІСІ сформував К.В. Науменко у дисертаційному дослідженні «Інститути спільного інвестування в умовах глобальної фінансової нестабільності». На його думку, ІСІ – це фінансовий інструмент і його суть у тому, щоб залучити «кошти багатьох інвесторів і передати їх професійному управляючому, який здійснить інвестиції зібраних коштів в активи, для того, щоб отримати прибуток згідно заявленої інвестиційної стратегії і подальшого розподілу цього прибутку і первинно вкладених коштів серед інвесторів пропорційно їх часткам [4].

Економічна сутність ІСІ проявляється у їх класифікації за різними ознаками (рис. 1) [13; 14; 15].

Водночас ІСІ виконують посередницькі функції, оскільки інвестуванням їх активів займаються компанії з управління активами (КУА), які за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів провадять професійну діяльність учасника фондового ринку з управління активами інституційних інвесторів [16]. Фахівці КУА володіють інформацією фінансових і фондових ринків, ринку нерухомості і на основі аналізу тенденцій на цих ринках здійснюють найбільш ефективні інвестування активів ІСІ.

Правові засади функціонування компаній з управління активами аналогічні тим, що стосуються інститутів спільного інвестування [13; 14; 15].

Обсяг капіталу акумульований ІСІ в останні десятиріччя тільки збільшувався. Так кількість ІСІ за період з 2008 по 2022 рік збільшилось більш як вдвічі – з 887 до 1775 (рис. 2).

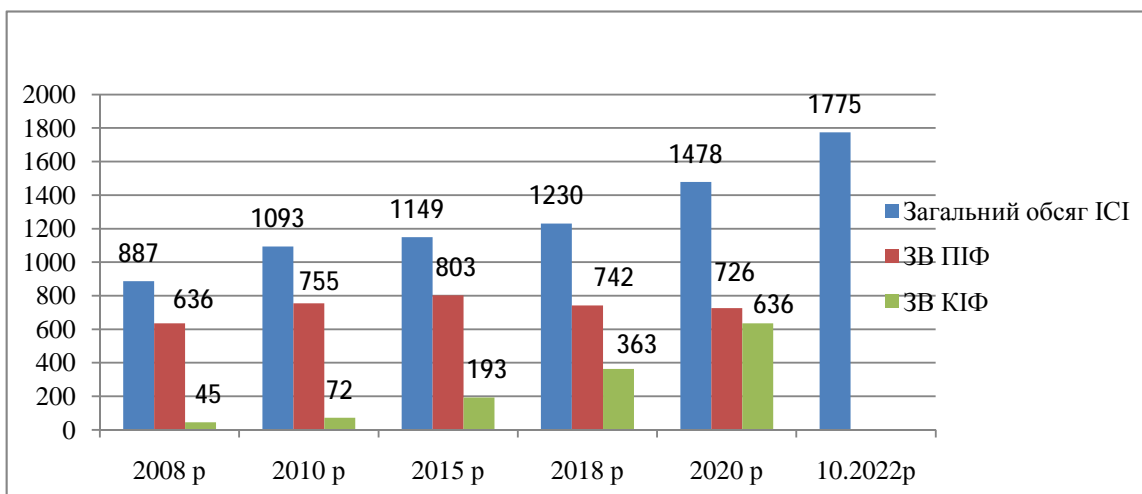


Рис. 2. Динаміка загальної кількості ІСІ, закритих венчурних пайових інвестиційних фондів (ПІФ), закритих венчурних корпоративних інвестиційних фондів (КІФ)

Джерело: сформовано авторами на основі даних УАІБ [1].

Найбільшою у структурі ІСІ є частка венчурних фондів: понад 75%; у 2020 р. вона досягла 92% [1].

Венчурний фонд – це недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних

паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб [13]. Венчурні фонди є привабливими для інвесторів через відсутність жорстких законодавчих вимог до формування структури їх активів [6], що сприяло зростанню

Finance & Taxation

кількості венчурних корпоративних інвестиційних фондів останніми роками [1].

Зауважимо, що відсутність жорстких законодавчих вимог до структури активів пов'язана з тим, що інвестиційні вкладення мають здійснюватися у високоризиковані інноваційні проекти, стартапи, а це підвищує рівень ризику [19]. Проте, інвестування коштів венчурних фондів у інноваційні проекти є дуже незначним і недостатнім [5].

Сектор економіки, який представляють суб'єкти господарювання, основним видом економічної діяльності яких є «Надання фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення» (розділ 64 КВЕД ДК 009:2010), та, які здійснюють управління

активами ІСІ, впродовж останніх двох десятиліть завдяки законодавчому врегулюванню стабілізувався – зникали інституції, що не відповідали встановленим нормативам, а залишались ті, котрі могли забезпечити відповідний рівень доходності.

Упродовж 2008-2022 рр. кількість КУА зменшилась з 409 до 302. Пік скорочення кількості КУА зафіксовано у 2018 році і у наступні роки їх кількість залишалась на рівні 300-303 компанії (рис. 3).

Обсяг активів, що перебувають в управлінні КУА, за період з 2008 р. до 2021 р. збільшився більш як у 8 разів (68.258.65 млн. грн до 522907.0 млн. грн відповідно) (рис. 4).

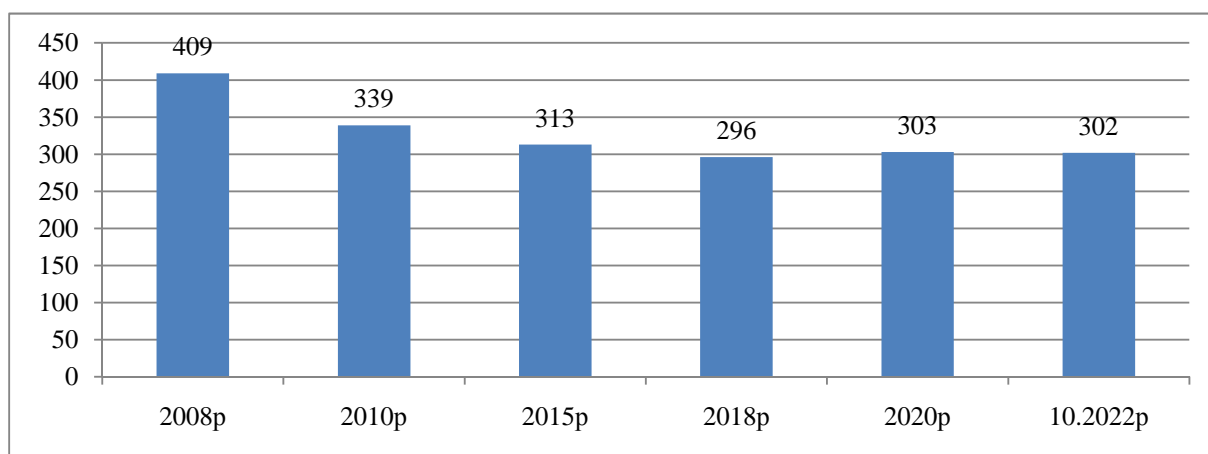


Рис. 3. Динаміка кількості КУА

Джерело: сформовано авторами на основі даних УАІБ [1].

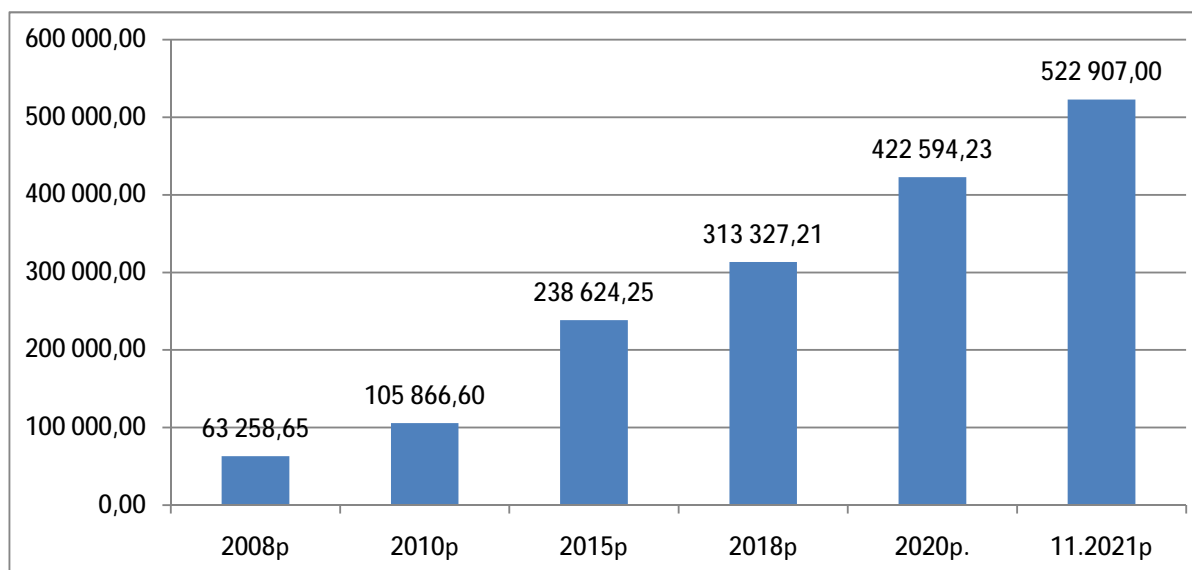


Рис. 4. Динаміка обсягу активів в управлінні КУА, млн. грн.

Джерело: сформовано авторами на основі даних УАІБ [1].

Така тенденція свідчать про очищення і стабілізацію цього сегменту ринку і є суттєвою, особливо із врахуванням того, що з початку запровадження в Україні воєнного стану загальна ситуація не змінилась: станом на 13.09.2022 р. нараховувалося 309 КУА [19].

Проте вкладання вільних коштів дрібних інвесторів ІСІ в Україні ще не є таким популярним, як у інших розвинутих країнах. Причинами цього, на нашу думку, є:

- брак довіри до інвестиційних фондів через негативний досвід їх функціонування у 90-х роках;
- обмеженість у публічному доступі фінансової інформації про результати роботи ІСІ, КУА;
- недостатнє (для прийняття рішень про здійснення інвестицій) розуміння потенційними інвесторами фінансових показників, які наводяться у фінансовій звітності та підлягають розкриттю.

Для забезпечення потенційних інвесторів корисною фінансовою інформацією суб'єкти господарювання, основним видом економічної діяльності яких є «Надання фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення» зобов'язані:

- починаючи з 1 січня 2015 року складати фінансову звітність за міжнародними стандартами обліку та фінансової звітності (п. 2 Порядку № 419) [21];
- розкривати у примітках до річної фінансової звітності щодо фінансових інструментів якісну та кількісну інформацію за кредитним, ринковим ризиками, та ризиком ліквідності, до яких суб'єкт господарювання є вразливим протягом періоду та на кінець звітного періоду, та яким чином він управляє цими ризиками [22];

- подавати фінансову звітність у 2021 році (починаючи з фінансової звітності за 2020 рік) складену за міжнародними стандартами обліку і фінансової звітності, у форматі iXBRL [23] для надання потенційним інвесторам, партнерам і контрагентам кращого розуміння щодо ризиків і перспектив діяльності.

У Положенні про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [24] визначено основні показники, які ІСІ, КУА зобов'язані подавати до НКЦПФР.

Що стосується ІСІ, то подається інформація про:

- вартість чистих активів (щоденно, щомісячно, щоквартально);
- виплата дивідендів за цінними паперами (щомісячно);
- учасників ІСІ закритого типу (щоквартально).

Інформацію про ІСІ формують і подають КУА щодо кожного ІСІ, якими управляє компанія.

Щодо КУА, то щомісяця подається інформація про:

- перелік інституційних інвесторів;
- обсяг активів;
- обсяг вкладеного (статутного) капіталу щодо відповідності нормативним значенням;

– обсяг власного капіталу та відповідність нормативним значенням;

– пруденційні нормативи (розраховуються на останній день кожного місяця) та про розрахунок:

а) коефіцієнта покриття операційного ризику (табл. 3, Положення № 1343);

б) нормативу концентрації кредитного ризику (табл. 4-5, Положення № 1343).

До складу даних щодо ІСІ та КУА включається фінансова звітність, складена за форматом та структурою, передбаченими міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та фінансової звітності:

- щоквартальних: проміжна фінансова звітність;
- річних: річна фінансова звітність (Положення № 1343).

Кількісна інформація про ризики, які супроводжують діяльність ІСІ, КУА та повинні бути розкриті у примітках до річної фінансової звітності забезпечується шляхом розрахунку пруденційних показників, які використовуються для оцінювання результатів діяльності КУА і ІСІ.

У Положенні НКЦПФР № 1597 [25], крім кредитного, ринкового та ризику ліквідності, розкриття про кількісну та якісну інформацію щодо яких слід зробити у примітках до річної фінансової звітності, додатково наведено ще чотири види ризиків професійної діяльності на фондовому ринку: загальний фінансовий ризик (ризик банкрутства); операційний ризик; ризик втрати ділової репутації (репутаційний ризик); стратегічний ризик.

Для оцінки ризиків діяльності КУА регламентовано використовувати такі показники [25]:

1. Розмір власних коштів. Регулятивний капітал (власні кошти) – капітал, який суб'єкт господарювання може використовувати на покриття негативних фінансових наслідків реалізації ризиків, які виникають при здійсненні діяльності на фондовому ринку. Тобто регулятивний капітал ототожнено з власними коштами.

2. Норматив достатності власних коштів. Цей показник розраховується за формулою (1) і показує спроможність компанії власними коштами покривати фіксовані витрати впродовж трьох місяців:

*Власні кошти / 0,25 * Фіксовані накладні витрати (1)*

Нормативне значення показника, має бути ≥ 1 .

3. Коефіцієнт покриття операційного ризику розраховується за формулою (2):

Власні кошти / Величина операційного ризику (2)

Величина операційного ризику розраховується за формулою (3) і складає 15 % від обсягу середнього річного нетто-доходу компанії за попередні 3 роки, у які було отримано позитивний нетто-дохід:

*(Сума позитивного нетто-доходу / n) * 0,15 (3)*

де n- кількість фінансових років із попередніх

трьох, що передують даті розрахунку, в яких нетто-дохід був позитивний.

Нормативне значення цього показника не менше 1.

Проте, чіткого алгоритму розрахунку нетто-доходу у Положенні немає.

4. Коефіцієнт фінансової стійкості – відношення власного капіталу до підсумку усіх активів. Нормативне значення має бути не менше 0.5.

Водночас у цьому документі зазначено, що КУА повинні здійснювати управління ризиками ІСІ (крім венчурних) на основі показника відносної зміни вартості чистих активів ІСІ в розрахунку на 1 цінний папір. Для ІСІ відкритого типу такий розрахунок здійснюється щодня, для ІСІ інтервального чи закритого типу – щоквартально. Також нормативно закріплено оптимальні значення показника для ІСІ різного типу. Вартість чистих активів в розрахунку на 1 цінний папір є важливим інформативним показником, проте здійснювати управління ризиками ІСІ лише на основі зміни цього показника недостатньо.

Розрахунок вищеперелічених показників дає змогу лише загалом оцінити ризики. Проте для вимірювання ризику і вживання відповідних заходів щодо їх мінімізації доцільно встановити шкалу відповідності – зміни показників (в напрямку поглиблення негативних процесів чи навпаки) і рівня ризику (мінімальний, середній, вище середнього і критичний). Задля цього на основі запропонованих показників доцільно розрахувати інтегральний показник, який би враховував коефіцієнт вагомості кожного показника (що входить до розрахунку). Отже, встановленому діапазону інтегрального показника буде відповідати певний рівень ризику. В рамках системи управління ризиками кожному рівню ризику (мінімальний, середній, вище

середнього, критичний) має бути запропонований відповідний набір інструментів і заходів, щодо їх мінімізації.

Також законодавчого врегулювання потребує методика розрахунку показника вартості чистих активів. Діюче Положення НКЦПФР [25], що врегулює цю проблему, дозволяє компаніям досить довільно оцінювати чисті активи ІСІ, а це впливає на якість інформації та її достовірність.

Висновки. Результати дослідження методики проведення аналізу діяльності ІСІ, КУА та оцінювання ризиків (пруденційних показників) дають підстави стверджувати, що одним із факторів забезпечення стабільності у роботі ІСІ і КУА є формування адекватної методики оцінювання і вимірювання ризиків, що виникають в діяльності цих інституцій. Існуюча методика пруденційного нагляду, яка полягає в розрахунку вище зазначених показників, не дає можливості в повному обсязі оцінити і, тим більше, виміряти рівень ризиків.

Запропоновано, вдосконалити наявну методику шляхом розрахунку на основі встановлених показників інтегрального показника. Розробити шкалу відповідності – певному діапазону значень інтегрального показника відповідає певний рівень ризику (мінімальний, середній, вище середнього і критичний). Дану рекомендацію доцільно врахувати у процесі вдосконалення регламентів, що визначають процедуру ідентифікації ризиків, з якими стикаються ІСІ та КУА у своїй діяльності, особливо сьогодні у час воєнних дій. І хоча показники кількості КУА, ІСІ та вартості активів в управлінні КУА ще не зазнали суттєвих змін, проте, очевидно, що російська агресія проти України буде мати і вже має суттєвий негативний вплив на результати функціонування КУА.

4 Список використаних джерел

1. Українська Асоціація Інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/aktual-kua/prud-nagliad-root/prud-nagliad-risk-management/esma-rosiyska-viyna-dodaye-nevznachenosti-ta-volatilnosti-na-finansovih-rinkah-yes>
2. Бражник Л. В., Дорошенко О. О. Діяльність інститутів спільного інвестування в Україні. *Гроші, фінанси і кредит*. 2020. Вип. 42. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/42_2020_ukr/49.pdf
3. Клименко К. В. Інститути спільного інвестування: сутність, функції та місце в економічній системі. *Ефективна економіка*. 2013. №3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1874>
4. Науменко К. В. Інститути спільного інвестування в умовах глобальної фінансової нестабільності: дис. ... канд. екон. наук / спец. 08.00.02 – «Світове господарство і міжнародні економічні відносини». Одеса: Одеський національний університет імені І.І. Мечникова, 2017. 270 с.
5. Веремієнко А. С. Місце та сутність венчурних інвестиційних фондів серед інститутів спільного інвестування в Україні. *Економічна наука*. 2017. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/6_2017/19.pdf
6. Стариченко О. Особливості та можливості венчурних інвестиційних фондів України. URL: https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm
7. Даніленкова І. М. Проблеми розвитку та функціонування інститутів спільного інвестування в Україні. *Стратегічні орієнтири*. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3222>
8. Shkolnyk A., Bondarenko E., Balatskyi I. Financial risks of the stock market: opportunities and specifics of their insurance. *Insurance Markets and Companies*. 2019. Том 10. Вип. 1. С. 26-35.
9. Shantha Gowri B., Vedantam Seetha Ram. Influence of news on rational decision making by financial market investors. *Investment Management and Financial Innovations*. 2019. No. 16(3). pp. 142-156.
10. Ониськів І. Проблеми відповідальності при формуванні активів інститутів спільного інвестування. *Право та інноваційне суспільство*. 2016. № 1(6). С. 26-32.
11. Дегтярьова Н., Левченко К. Вдосконалення державного нагляду та контролю за ризиками в сфері управління активами інституційних інвесторів. *Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку*:

- зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 12 жовт. 2018 р. / [оргком.: В. К. Хлівний (голова) та ін.]. Київ: КНЕУ, 2018. С. 232-234. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/29811/KF_2018_73.pdf?sequence=2
12. ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities No. 1, 2022. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-2058_trv_1-22_risk_monitor.pdf
 13. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
 14. Про затвердження Положення про об'єднання професійних учасників ринку: Рішення НКЦПФР від 27.12.2012 р. № 1925. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-13#Text>
 15. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів: Рішення НКЦПФР від 06.08.2013 р. № 1414. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13#Text>
 16. Кравченко Ю. Я. Ринок цінних паперів: навч. посібник. К.: Дакор, КНТ, 2009. 672 с.
 17. Івахненко І. С. Підвищення ефективності діяльності інститутів спільного інвестування в Україні. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 23. URL: http://bnes.in.ua/journals/2017/23_2017/36.pdf
 18. Компаніям з управління активами – НКЦПФР | Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/for-market-participants/profuchasnykam/asset-management-companies/>
 19. Носова С. А., Могге Д. Б. Сучасний стан та особливості функціонування інвестиційних фондів в Україні. *Ефективна економіка*. 2017. № 3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5491>
 20. Нашкерська М. М. Особливості функціонування ІСІ і КУА. *Обліково-аналітичне забезпечення системи менеджменту підприємства*: матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції (28-29 жовтня 2022р.). Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2022. С. 54-55.
 21. Про затвердження Порядку подання фінансової звітності: Постанова Кабінету Міністрів України від 28.02.2000 р. № 419. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/419-2000-п#Text>
 22. Міжнародний стандарт фінансової звітності 7 «Фінансові інструменти: розкриття інформації». URL: https://imf.gov.ua/storage/files/%D0%9C%D0%A1%D0%A4%D0%97%207_ukr_2020.pdf
 23. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 р. № 996-XIV (із змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
 24. Про затвердження Положення про порядок складання та розкриття інформації компаніями з управління активами та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку: Рішення НКЦПФР від 02.10.2012 р. № 1343. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1764-12#Text>
 25. Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками: Рішення НКЦПФР від 01.10.2015 р. № 1597. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text>

4 References

1. The Ukrainian Association of Investment Business. (2022). ESMA: Russian war adds uncertainty and volatility to EU financial markets. Retrieved from <https://www.uaib.com.ua/aktual-kua/prud-nagliad-root/prud-nagliad-risk-management/esma-rosiyska-viyna-dodaye-neviznachenosti-ta-volatilnosti-na-finansovih-rinkah-yes>
2. Brazhnyk, L. V., Doroshenko, O. O. (2020). Diialnist instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini [Activities of joint investment institutes in Ukraine]. *Hroshi, finansy i kredyt*, 42. Retrieved from http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/42_2020_ukr/49.pdf
3. Klymenko, K. V. (2013). Instytuty spilnoho investuvannia: sutnist, funktsii ta mistse v ekonomichnii systemi [Joint investment institutions: essence, functions and place in the economic system]. *Efektivna ekonomika*, 3. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1874>
4. Naumenko, K. V. (2017). Instytuty spilnoho investuvannia v umovakh hlobalnoi finansovoi nestabilnosti [Institutions of joint investment in conditions of global financial instability] (Candidate Dissertation). Odesa: Odeskyi natsionalnyi universytet imeni I.I. Mechnykova.
5. Veremiienko, A. S. (2017). Mistse ta sutnist venchurnykh investytsiinykh fondiv sered instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini [The place and essence of venture investment funds among joint investment institutions in Ukraine]. *Ekonomichna nauka*. Retrieved from http://www.economy.in.ua/pdf/6_2017/19.pdf
6. Starychenko, O. (n.d.). Osoblyvosti ta mozhlyvosti venchurnykh investytsiinykh fondiv Ukrainy [Peculiarities and possibilities of venture investment funds of Ukraine]. Retrieved from https://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm
7. Danilenkova, I. M. (2018). Problemy rozvytku ta funktsionuvannia instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini [Problems of development and functioning of joint investment institutions in Ukraine]. *Stratehichni oriientyry*. Retrieved from <http://libfor.com/index.php?newsid=3222>
8. Shkolnyk, A., Bondarenko, E., Balatskyi, I. (2019). Financial risks of the stock market: opportunities and specifics of their insurance. *Insurance Markets and Companies*, 10(1), 26-35.
9. Shantha Gowri, B., & Ram, V. S. (2019). Influence of news on rational decision making by financial market investors. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 142-156.
10. Onyskiv, I. (2016). Problemy vidpovidalnosti pry formuvanni aktyviv instytutiv spilnoho investuvannia [Problems of responsibility in the formation of assets of joint investment institutes]. *Pravo ta innovatsiine suspilstvo*, 1(6), 26-32.

11. Dehtiarova, N., Levchenko, K. (2018). Vdoskonalennia derzhavnoho nahliadu ta kontroliu za ryzykamy v sferi upravlinnia aktyvamy instytutsiinykh investoriv [Improvement of state supervision and risk control in the field of asset management of institutional investors] (pp. 232-234). In *Korporatyvni finansy: problemy ta perspektyvy innovatsiinoho rozvytku*. Kyiv: KNEU. Retrieved from https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/29811/KF_2018_73.pdf?sequence=2
12. European Securities and Markets Authority. (2022). ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities. *Risk Monitor, 1*. Retrieved from https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-2058_trv_1-22_risk_monitor.pdf
13. Verkhovna Rada Ukrainy. (2012). Pro instytuty spilnoho investuvannia: Zakon Ukrainy [On joint investment institutions: Law of Ukraine]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
14. National Securities and Stock Market Commission. (2012). Pro zatverdzhennia Polozhennia pro obiednannia profesiinykh uchashnykiv rynku [On the approval of the Regulation on unification of professional market participants]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0182-13#Text>
15. National Securities and Stock Market Commission. (2013). Polozhennia pro osoblyvosti zdiisnennia diialnosti z upravlinnia aktyvamy instytutsiinykh investoriv [Regulations on the specifics of institutional investors' asset management activities]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13#Text>
16. Kravchenko, Yu. Ya. (2009). Rynok tsinnykh paperiv [Securities Market]. Kyiv: Dakor, KNT.
17. Ivakhnenko, I. S. (2017). Pidvyshchennia efektyvnosti diialnosti instytutiv spilnoho investuvannia v Ukraini [Increasing the effectiveness of joint investment institutions in Ukraine]. *Prychornomorski ekonomichni studii, 23*. Retrieved from http://bses.in.ua/journals/2017/23_2017/36.pdf
18. National Securities and Stock Market Commission. (n.d.). Kompaniiam z upravlinnia aktyvamy [Asset management company]. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/for-market-participants/profuchashnykam/asset-management-companies/>
19. Nosova, Ye. A., Mohhe, D. B. (2017). Suchasnyi stan ta osoblyvosti funktsionuvannia investytsiinykh fondiv v Ukraini [The current state and peculiarities of the functioning of investment funds in Ukraine]. *Efektivna ekonomika, 3*. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5491>
20. Nashkerska, M. M. (2022). Osoblyvosti funktsionuvannia ISI i KUA [Peculiarities of the operation of CIF and AMC] (pp. 54-55). In *Oblikovo-analitychne zabezpechennia systemy menedzhmentu pidpriemstva*. Lviv: Vydavnytstvo Lvivskoi politekhniki.
21. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2000). Pro zatverdzhennia Poriadku podannia finansovoi zvitnosti [On the approval of the Procedure for submitting financial statements]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/419-2000-p#Text>
22. IFRS 7 Financial Instruments». Retrieved from https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9C%D0%A1%D0%A4%D0%97%207_ukr_2020.pdf
23. Verkhovna Rada Ukrainy. (1999). Pro bukhhalterskyi oblik ta finansovu zvitnist v Ukraini: Zakon Ukrainy [On accounting and financial reporting in Ukraine: Law of Ukraine]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
24. National Securities and Stock Market Commission. (2012). Pro zatverdzhennia Polozhennia pro poriadok skladannia ta rozkryttia informatsii kompaniiamy z upravlinnia aktyvamy ta osobamy, shcho zdiisniuiut upravlinnia aktyvamy nederzhavnykh pensiinykh fondiv, ta podannia vidpovidnykh dokumentiv do Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [On the approval of the Regulation on the procedure for compiling and disclosing information by asset management companies and persons managing assets of non-state pension funds, and submitting relevant documents to the National Commission for Securities and the Stock Market]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1764-12#Text>
25. National Securities and Stock Market Commission. (2015). Pro zatverdzhennia Polozhennia shchodo prudentiinykh normatyviv profesiinoy diialnosti na fondovomu rynku ta vymoh do systemy upravlinnia ryzykamy [On the approval of the Regulation on prudential standards of professional activity on the stock market and requirements for the risk management system]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text>