УДК 330.322

Т. І. Кравченко,
асистент кафедри фінансів та банківської справи, Донецький національний університет
К. В. Колодка,
студент, Донецький національний університет

ХАРАКТЕРИСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ ТА ПРОБЛЕМИ ЇХ ФУНКЦІОНУВАННЯ НА ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

У статті проаналізовані різні підходи до визначення сутності інвестиційного ринку і його структури. Особлива увага приділяється категорії інституційних інвесторів, як основних учасників інвестиційного ринку. Надана характеристика деяких видів інституційних інвесторів та показники їх діяльності. Автором виділено ряд проблем у сфері розвитку інституційних інвесторів в Україні.

The article is devoted to the analysis of the different approaches to the determining of the investment market definition and its structure. It concentrates on the institutional investors as major participants on the investment market. The article rewiews the characteristics of some types of institutional investors and there performance indicator. It concentrates also on development problems of the institutional investors in Ukraine.

Ключові слова: інвестиційний ринок, учасник інвестиційного ринку, інституційний інвестор, ІСІ, торгівці цінними паперами, траст, недержавний пенсійний фонд.

Key words: an investment market, a member of the investment market, the institutional investors, the mutual funds, the traders in securities, a trust, a non-governmental pension fund.

ВСТУП

Поступове зростання та структурні зміни на ринку капіталу України призвели до активізації інституційних інвесторів. Діяльність цих фінансових установ, що пов'язана з акумулюванням вільних коштів підприємств та заощаджень домогосподарств і їх подальшим розміщенням, спроможна забезпечити економічне зростання національної економіки. В умовах ринкової трансформації особливо актуальним стає дослідження ролі інституційних інвесторів, що виступають вагомим джерелом інвестицій для реального та фінансового секторів економіки.

Вчені-економісти приділяють багато ували дослідженню сутності, ролі та проблемам функціонування інституційних інвесторів на інвестиційному ринку України. Цій темі присвячували свої наукові роботи Бірюк С.О., Вовчак О.Д., Гаврук Ю.В., Дороніна І.І., Дука А.П. [1], Кушнір Т.М., Москвін С., Ніколаєва А.М., Панасенко Г., Пешко А.В., Рудой В., Туболець І.І. та інші. У науковців не викликає сумнівів питання щодо ролі інституційних інвесторів у розвитку інвестиційного ринка, а стосовно сутності цієї категорії думки значною мірою розходяться.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Мета дослідження полягає в обгрунтуванні ролі інституційних інвесторів у системі фінансування ринкової економіки, визначенні проблем діяльності та їх шляхів подолання. У зв'язку з цим необхідно з'ясувати зміст категорії "інституційний інвестор" та визначити фінансові установи, що є представниками цього виду суб'єктів інвестиційного ринку.

У ході дослідження використовувалися наступні методи:

— статистичний метод дослідження основних показників діяльності певних видів інституційних інвесторів, враховуючи специфіку їх функціонування;

— метод аналізу і синтезу — для виявлення тенденцій і проблем розвитку інституційних інвесторів на інвестиційному ринку України;

— елементи методу порівняння специфіки діяльності інституційних інвесторів, їх основних завдань.

РЕЗУЛЬТАТИ

Необхідність існування інвестиційного ринку зумовлена тим, що потенційному інвестору не вистачає влас-

них заощаджень та поточних доходів для формування початкового капіталу. Він намагається залучити позичковий капітал з метою зменшення ризику та розподілу своєї відповідальності [1, с. 86].

Категорії "інвестиційний ринок" можна надати визначення як економічній категорії та з точки зору інституційної структури. У першому випадку, інвестиційний ринок — це сукупність економічні відносин, що складаються між інвесторами та/або учасниками інвестиційної діяльності щодо інвестиційних активів (корпоративних прав, фінансових інструментів, основних засобів, нематеріальних активів) [2, с. 3].

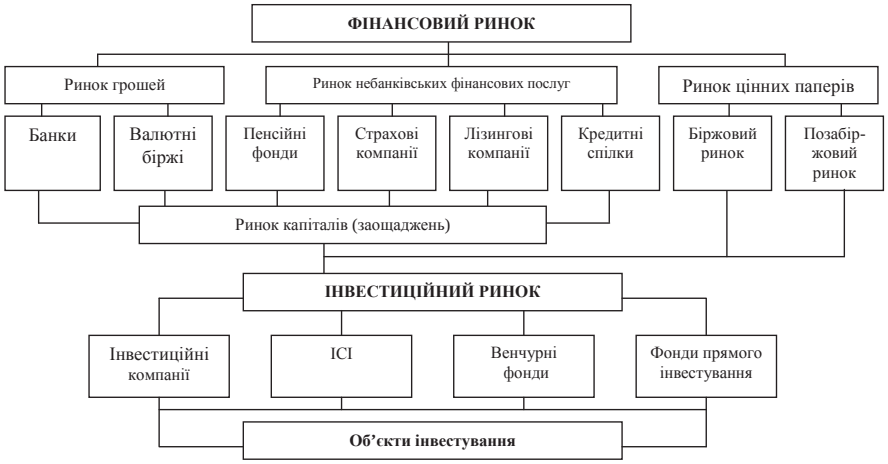

Рис. 1. Інституційна структура фінансового та інвестиційного ринків [2, с. 4]

З іншої точки зору, інвестиційний ринок — сукупність інвестиційних інститутів, які реалізують контрактні відносини під час операцій з інвестиційними активами через надання інвестиційних послуг [2, с. 3]. У цій роботі ми розглянемо категорію "інвестиційний ринок" саме з інституційної точки зору (рис.1). Взаємодія фінансового та інвестиційного ринків проявляється не лише в спільних для обох видів ринків фінансових інститутів. Частина об'єктів купівлі-продажу на ринках корпоративних прав, фінансових інструментів, валютного ринку, ринку банківських металів є спільною для фінансового та інвестиційного ринків.

Суб'єкти, що функціонують на інвестиційному ринку, представлені інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності. У Законі України "Про інвестиційну діяльність" надається визначення цим поняття: "Інвестори — суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування... Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора" [3, ст. 5].

В економічній літературі види інвесторів та учасників представлені досить суперечливо. Це пов'язано з тим, що ці ролі можуть бути поєднані в одній особі. Про це зазначено і в Законі України "Про інвестиційну діяльність": "Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності" [3, ст. 5].

У вітчизняній та міжнародній практиці залежно від обсягів сформованих інвестиційних ресурсів, характеру та специфіки прийняття інвестиційних рішень розрізняють інституційних, індивідуальних, корпоративних інвесторів та державу (уряд) [4, с. 49]. Так, індивідуальні інвестори самостійно здійснюю інвестиційну діяльність. Інституційні інвестори — фінансові посередники, що акумулюють кошти індивідуальних інвесторів та здійснюють здебільшого інвестиційну діяльність з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Корпоративні інвестори, по суті, є підприємствами різних організаційно-правових форм і форм власності, а держава визначається як специфічний інвестор [4, с. 49—50].

Дука А.П. за ознакою спрямованості основної господарської діяльності поділяє інвесторів лише на індивідуальних та інституційних. Це пов'язано з тим, що корпоративні інвестори входять, на думку автора, до складу індивідуальних, а держава у цій класифікації не виділяється. Такі вчені-економісти, як Правдивцев П. та Рудой В., також визначають відмінності в особливостях функціонування саме між такими категоріями інвесторів, як індивідуальні та інституційні [5]. Такими відмінностями, що стосуються інституційних інвесторів, є:

— більш широкі масштаби діяльності (інституційні інвестори мають більше коштів, ніж індивідуальні);

— вагомий вплив на функціонування ринку цінних паперів та на його активність;

— можливість поєднання власних інтересів та інтересів емітента (індивідуальні інвестори ж купують цінні папери з власного інтересу);

— зниження загального рівня ризику шляхом диверсифікації вкладень грошових коштів (тоді як індивідуальний інвестор прагне отримати максимальний прибуток, який часто супроводжується високим ризиком);

— систематичне функціонування з наданням широкого спектра послуг;

— можливість проведення експертиз інвестиційних проектів.

Таким чином, використовуючи комплексний підхід до визначення поняття "інституційний інвестор", можна сказати, що це учасник інвестиційного ринку, основним видом діяльності якого є трансформація заощаджень у інвестиції, шляхом акумулювання коштів індивідуальних інвесторів з подальшим їх використанням для диверсифікованого інвестування у фінансові активи, з метою зменшення таким чином ризиків та отримання інвестиційного доходу [5, с. 5].

Сутність категорії "інституційний інвестор" проявляється у функціях, які виконує даний суб'єкт інвестиційного ринку [14]:

— ефективний розподіл фінансових ресурсів;

— акумуляція заощаджень;

— зниження інформаційних витрат;

— зменшення витрат контролю за інвестиціями;

— диверсифікація ризиків.

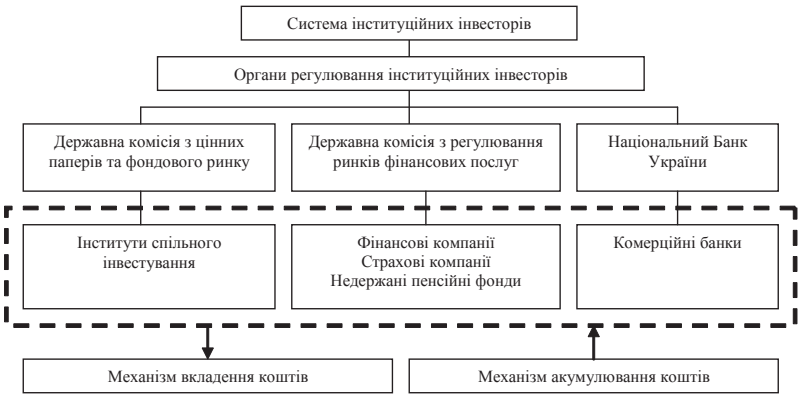

Рис. 2. Система інституційних інвесторів [6, с. 7]

Серед інституційних інвесторів відокремлюють три групи [5, с. 5—6; 1, с. 70]:

— здійснюють переважно прямі інвестиції, спрямовані в обмежене коло підприємств (фінансові компанії, холдинги, фінансові групи);

— інвестують великі обсяги, не дотримуючись певного, заздалегідь вибраного об'єкта інвестування (інвестиційні компанії, страхові компанії, недержані пенсійні фонди);

— спрямовують великі (диференційовані) інвестиції в активи, але не мають стабільного портфеля цінних паперів (інвестиційні банки, фондові доми, торгівельні компанії).

Кушнір Т.М. при класифікації інституційних інвесторів пропонує звернути увагу на специфіку механізмів здійснення інвестицій, адже вони є дещо неоднорідними у сфері залучення і використання ресурсів (рис. 2).

Вчений виділяє групу інституційних інвесторів, головна функція яких полягає в акумулюванні заощаджень приватних інвесторів, як правило, шляхом випуску власних цінних паперів або на умовах довірчого управління їх коштами. Ці фінансові установи переважно здійснюють інвестиції в різні фінансові інструменти, до яких відносять страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії.

Інша група інституційних інвесторів спрямовує свою діяльність на реальне фінансування підприємств як за допомогою вкладень у статутні фонди (венчурні фонди), так і фінансування придбання основних фондів (іпотечні банки). Третя група інституційних інвесторів сприяє процесу інвестування через допомогу в розміщенні емітованих цінних паперів (інвестиційні банки) та наданні інших послуг фінансового характеру (факторингові компанії) [6, с. 8].

Основними інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування. ІСІ — це корпоративні інвестиційні фонди або пайові інвестиційні фонді, що проводять діяльність в інтересах і за рахунок учасників (акціонерів) ІСІ шляхом емісії цінних паперів з метою отримання прибутку від вкладення коштів, залучених від їх розміщення у цінні папери інших емітентів, корпоративні права, нерухомість та інші активи, дозволені законами України та нормативно-правовими актами Комісії з цінних паперів та фондового ринку [7, ст. 3].

Згідно зі статистичною інформацією даного регулятивного органу, станом на 31.12.2010 в Україні надали квартальні адміністративні дані про результати діяльності 246 інститутів спільного інвестування (крім венчурних фондів) [15].

У 2010 р. загальний обсяг випуску цінних паперів ІСІ становив 45,47 млрд грн. (рис. 3). Порівняно з 2009 р. обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів ІСІ зменшився на 5,64 млрд грн. Найвищий рівень активізації діяльності приходився на 2008 р. Обсяги випуску у 2008 р. перевищували відповідний показник у 2010 р. в 1,6 рази [15].

З огляду на вузьку спеціалізацію ІСІ, не потребує доказу той факт, що можливості індивідуального інвестування вужчі, ніж інституційного [8, с. 21]. Більш того, на відміну від індивідуального інвестора, до портфеля інвестиційних активів ІСІ входять крім фінансових активів, і нерухомість. Об'єктом державного управління є не стільки ІСІ, скільки компанії з управління їхніми активами [2, с.4]. Компанія з управління активами інституційних інвесторів — господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку [7, ст. 3]. На відміну від інвестиційної компанії, ІСІ має лише один портфель інвестицій.

Інвестиційна компанія також формує капітал за рахунок акумуляції коштів дрібних інвесторів, але її єдиним видом діяльності є формування портфелів цінних паперів. На законодавчому рівні інвестиційні компанії в Україні відсутні, але вони мають статус торговців цінних паперів.

Згідно з Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок", торговці цінними паперами є господарськими товариствами, які займаються професійною діяльністю на фондовому ринку та для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності [9, ст. 17]. Ці установи працюють за свої кошти на первинному і вторинному ринку, управляють портфелем фінансових активів (коштів, цінних паперів, прав вимог боргу) індивідуального інвестора, здійснюють професійне інвестиційне консультування, в тому числі на ринку злиттів та поглинань тощо. Небанківські фінансові установи, що є торговцями цінних паперів, з такими функціями можуть називати себе інвестиційними компаніями [2, с. 3].

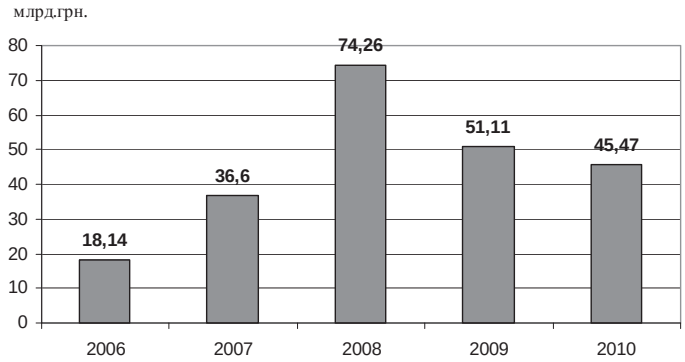

Рис. 3. Обсяг зареєстрованих випусків цінних паперів інститутами спільного інвестування у 2006—2010 рр. [15]

Інвестиційна компанія, що управляє капіталом вкладників за їх довіреністю, називається трастом. Незважаючи на існування "номінального власника", траст виступає по відношенню до об'єкта інвестування повноцінним власником інвестиційних ресурсів [5, с.6].

Згідно з інформацією Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, до торгівців цінними паперами в Україні відносять:

— господарські товариства, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності;

— банки;

— інвестиційні компанії [15].

Обсяг виконання договорів торговцями цінних паперів у 2010 році становив 1537,79 млрд грн., що є максимальним за 2006—2010 рр. (рис. 4). Обсяги виконання договорів у 2009 р. були перевищені на 470,53 млрд грн. порівняно з 2010 р. Таке зростання відбулося за рахунок стрімкого росту обсягів виконання договорів у IV кварталі 2010 р., що у 1,7 рази більше, ніж сума за відповідний період минулого року [15].

З позиції структури виконання договорів за видами фінансових інструментів, найбільшу питому вагу займають акції (36,75%) (рис. 5). Така тенденція зберігалася за весь період 2006—2010 рр. На другому місці — державні облігації (23,03%) і векселі (20,56) [15]. Це пояснюється відносно високою надійністю цих фінансових інструментів.

Обсяги виконання договорів торговцями цінних паперів з нерезидентами становив 206,59 млрд грн. При цьому частка договорів з нерезидентами у загальному обсязі виконаних договорів у 2010 р. зменшилася з 21,07% до 13,43% порівняно з 2009 р. [15].

Фінансова компанія — це корпорація, що фінансує вибране за певним критерієм коло інших корпорацій і не здійснює диверсифікацію вкладень, також не володіє контрольними пакетами акцій корпорацій, що фінансує [1 с.70].

Станом на 31.12.10 в Державному реєстрі фінансових установ міститься інформація про 221 фінансову компанію. За 2010 р. спостерігається тенденція щодо збільшення обсягів надання фінансовими компаніями послуг фінансового лізингу, факторингу, надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів, надання гарантій та операцій з переказу грошових коштів порівняно з минулим роком (табл. 1). Разом з цим, відстежується тенденція скорочення обсягів наданих фінансовими компаніями позик та здійснення операцій з обміну валют за 2010 р. порівняно з 2009 р. [16].

Проте, обсяги наданих фінансовими компаніями послуг факторингу, операцій з обміну валют та переказу грошових коштів, надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів, надання гарантій та порук (поручительств) в 2010 р. порівняно з докризовим рівнем 2008 р. значно зросли, що свідчить про динамічний розвиток фінансових компаній та поступове подолання наслідків світової фінансової кризи [16].

До інституційних інвесторів також належать страхові компанії та пенсійні фонди. Активи страхових фондів формуються шляхом сплати фізичними та юридичними особами страхових

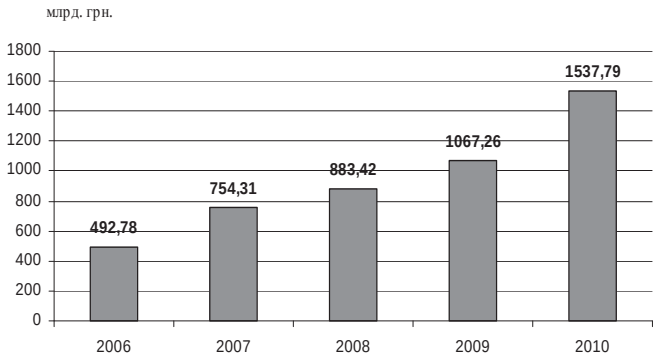

Рис. 4. Динаміка обсягів виконання договорів торговцями цінних паперів у 2006—2010 рр. [15]

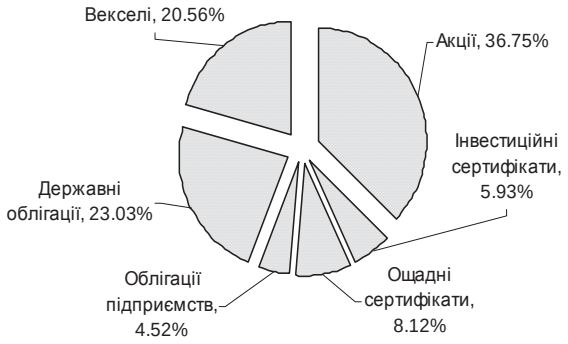

Рис. 5. Структура виконання договорів торговцями цінних паперів за видом фінансових інструментів у 2010 р. [15]

платежів. Надалі страховики здійснюють фінансову діяльність, пов'язану з розміщенням та управлінням страховими резервами. Так,страхові компанії інвестують свої активи для забезпечення капітальної бази, достатньої для виконання зобов'язань згідно з полісами, а також з метою отримання прибутку для своїх акціонерів.

Станом на 31.12.10 обсяг загальних активів страховиків становив 45 234,6 млн грн., що на 7,8% більше в порівнянні з відповідним показником 2009 р. Розміщення страхових резервів здійснюється згідно зі статтею 31 Закону України "Про страхування", де визначено перелік активів за відповідними категоріями. Станом на 31.12.10 обсяг активів, дозволених для представлення

Таблиця 1. Види та обсяги послуг, наданих фінансовими компаніями протягом 2008—2010 рр. [16]

Вили фінансових послуг	2008	2009	2010	Темпи приросту,%	
				2009/2008	2010/2009
Надання фінансових кредитів за рахунок власних коштів	170,5	135,5	300,0	-20,5	121,4
Надання позик	102,4	64,3	29,8	-37,2	-53,7
Надання порук (поручительств)	0,1	0,3	0,5	200,0	66,7
Фінансовий лізинг	10,6	5,2	7,6	-49,1	46,2
Надання гарантій	42,0	8,7	502,6	-79,3	5677,0
Факторинг	1448,2	1594,9	6407,9	10,1	301,8
Операції з обміну валют	11623,7	17206,5	16631,9	48,0	-3,3
Операції з переказу грошових коштів	1837,8	2818,6	179,3	53,4	12,8

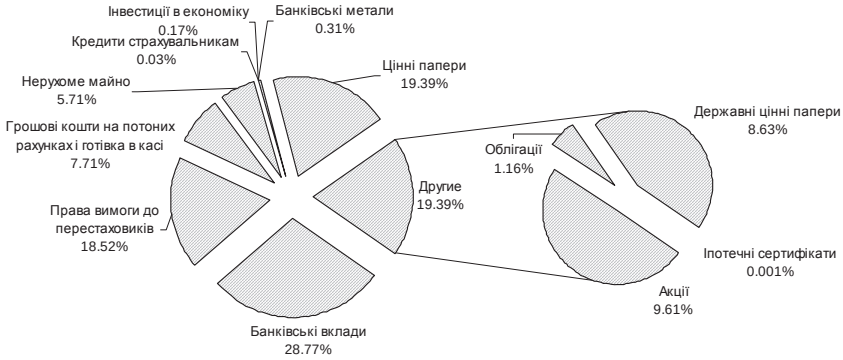

Рис. 6. Структура активів, якими представлено кошти страхових резервів страхових компаній, станом на 31.12.10 (млн грн.) [16]

коштів страхових резервів, становив 27 695,0 млн грн. (на 4 004,1 млн грн. більше, ніж на відповідну дату 2009 р.), які у розмірі 11 541,8 млн грн. використано з метою представлення коштів страхових резервів (рис. 6) [16].

У структурі активів, якими представлені резерви страхових компаній, домінують банківські вклади (28,77%). Однакову питому вагу займають банківські вклади та цінні папери (по 19,39%). Останні представлені більш детальної структурою: акції (9,61%), державні цінні папери (8,63%), облігації (1,16%) та іпотечні сертифікати (0,001%).

В Україні діяльність недержавних пенсійних фондів набула після прийняття у 2004 р. Закону "Про недержавне пенсійне забезпечення". Недержавним пенсійним фондом є юридична особа, яка має статус неприбуткової організації, функціонує та провадить діяльність виключно з метою нагромадження пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управління пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам фонду [10, с. 55].

На сьогодні населення не виявляє особливого інтересу до недержавних пенсійних фондів через високу недовіру до довгострокових внесків, а також через низький рівень обізнаності про систему недержавного пенсійного страхування [11, с.7]. Можливість використання інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів в Україні залежить від подальшого розвитку корпоративного пенсійного забезпечення та проведення роз'яснювальних робіт серед юридичних та фізичних осіб.

На кінець 2010 р. недержавні пенсійні фонди проводили свою діяльність у 8 регіонах України. Найбільша кількість цих фінансових установ була зосереджена у м. Києві — 69. Станом на 31.12.2010 загальна вартість активів недержавних пенсійних фондів становила 1,13 млрд грн. У розрізі структури активів, найбільшу питому вагу займають цінні папери (49,23%) та грошові кошти (38,09%) (рис. 7).

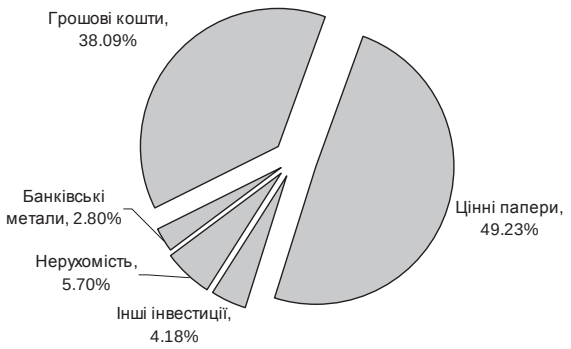

Рис. 7. Структура активів недержавних пенсійних фондів станом на 31.12.2010 [15]

Зменшення в період фінансово-економічної кризи обсягів виробництва основних видів промислової продукції та послуг значно погіршили умови інвестиційної діяльності, у тому числі недержавних пенсійних фондів, що негативно вплинуло на рівень дохідності пенсійних активів. За результатами 2010 р., переважними напрямами інвестування пенсійних активів є депозити в банках, акції українських емітентів, облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України, цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України [15].

На рис. 2 ми зазначили, що до інституційних інвесторів деякі вчені відносять і банківські установи. Але у зарубіжній літературі термін "інституційний інвестор" ототожнюють з небанківськими фінансовими інститутами. В окремих дослідженнях російських учених також наголошується, що "інституційні інвестори — небанківські фінансові посередники, які інвестують накопичені в процесі основної діяльності грошові кошти юридичних і фізичних осіб в акції, облігації та інші інструменти фондового ринку з метою отримання доходу [14]. Тому в рамках цього дослідження ми не будемо розглядати специфіку діяльності банків на інвестиційному ринку у ролі інституційних інвесторів.

Серед основних проблем, що стримують розвиток інституційних інвесторів в Україні, можна виділити такі:

— система ризиків, рівень яких оцінюється як високий (валютні, відсоткові, інвестиційні, тощо);

— несприятлива операційна середа діяльності, а саме: слабкість і нерозвиненість клієнтської бази, фондового ринку, низький рівень обізнаності підприємств та населення про можливості та характер фінансових послуг інституційних інвесторів);

— відсутність цілеспрямованої довгострокової державної політики відносно побудови ефективного фінансового сектора;

— недосконалість нормативно-правової бази з питань регулювання інституційних інвесторів;

— високий рівень недовіри населення до будь-яких фінансових інститутів;

— непідготовленість інвестиційного та фінансового ринків до повноцінної інтеграції у світові ринки;

— порушення прав інвесторів на інвестиційному ринку (порушення емітентами порядку проведення загальних зборів акціонерів, порушення порядку та строків виплат дивідендів, недотримання норм законодавства в порядку розміщення акцій та порушення інтересів інвестора при проведені емісій, порушення прав під час реорганізації та ліквідації об'єкта інвестування, несвоєчасне і неповне розкриття інформації про поточну та майбутню діяльність емітента).

Таким чином, для підвищення ефективності діяль-

ності інституційних інвесторів пропонуємо, в першу чергу, звернути увагу на активізацію інвестиційної діяльності населення [6, с.14]. Забезпечення надійного захисту прав та інтересів фізичних осіб не можливе без створення прозорої інформаційної системи діяльності інституційних інвесторів. Держава, в свою чергу, має виконувати роль гаранта повернення вкладених фінансових ресурсів та здійснювати контроль за діяльністю інституційних інвесторів.

По-друге, важливим завданням є сприяння позитивним змінам на інвестиційному ринку як середовищу функціонування інституційних інвесторів. Необхідно спростити процедури реєстрації випуску цінних паперів та мінімізувати кількість видів діяльності, що потребують ліцензування. Такі заходи призведуть до зростання капіталізації інвестиційного ринку [13, с.5]. Не менш важливим є забезпечення уповноваженими органами оперативного доступу інституційних інвесторів до детальної інформації про емітентів за умов низьких витрат на пошук цієї інформації.

Необхідно здійснити законодавче забезпечення діяльності на фондовому ринку в частині прийняття низки законів та удосконалення існуючих, а саме: Закони "Про акціонерні товариства", "Про цінні папери і фондовий ринок", "Про валютне регулювання та валютний контроль в Україні", "Про інститути спільного інвестування".

Можливо використовувати інструмент податкових пільг у рамках заходу удосконалення системи оподаткування інституційних інвесторів. Пільгове оподаткування виступає лише стимулом до розвитку, проте не може стовідсотково забезпечити залучення інвестора до діяльності на інвестиційному ринку.

ВИСНОВОК

Інституційний інвестор — це суб'єкт інвестиційного ринку, основним видом діяльності якого є трансформація заощаджень в інвестиції, шляхом акумулювання коштів індивідуальних інвесторів з подальшим їх використанням для диверсифікованого інвестування у фінансові активи, з метою зменшення ризиків та отримання інвестиційного доходу. Інституційні інвестори, що функціонують на інвестиційному ринку України, представлені такими фінансовими установами, як ІСІ (корпоративні та пайові інвестиційні фонди), інвестиційні компанії, фінансові компанії, страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. В умовах нерозвиненості інвестиційної діяльності, інституційні інвестори не в змозі акумулювати достатню кількість фінансових ресурсів і ефективно їх розміщувати. Активізація інвестиційної активності населення сприяє трансформації заощаджень в інвестиції. Якісних змін потребує інвестиційний ринок, а саме — його інфраструктура та умови функціонування на ньому. Зростання рівня розвитку і ступеня складності фінансових операцій повинно супроводжуватися дією досконалих законодавчих норм для приватного та державних секторів тощо.

Література:

1. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. — К.: Каравела, 2007. — С. 61—91.

2. Москвін С. Інвестиційний ринок України та проблеми його державного регулювання / С.Москвін // Фінансовий ринок України. — 2010. — №2. — С. 3—9.

3. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991р. — № 1560-XII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://zakon.rada.gov.ua/cgibin/laws/main. cgi?nreg=1560-12.

4. Вовчак О.Д. Інвестування: навч. посібник. — Львів. "Новий світ — 2000", 2008. — 544 с. — С. 24—59.

5. Рудой В. Економічна суть та характеристика інституційних інвесторів н фінансовому ринку України / В. Рудой // Ринок цінних паперів України. — 2010. — № 5—6. — С. 3—7.

6. Кушнір Т.М. Інституційні інвестори в економічній системі України: автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.01 "Економічна теорія та історія економічної думки" / Т.М.Кушнір. — Л., 2008. — 21 с.

7. Закон України "Про інститути суспільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15.03.2001р. — № 2299-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14.

8. Панасенко Г. Особливості взаємодії фінансових посередників на шляху поліпшення інвестиційних процесів в Україні та ключові фактори їх успіху / Г.Панасенко // Вісник НБУ. — 2010. — №5. — С. 16—22.

9. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T063480.html.

10. Пешко А.В. Інвестиційна діяльність в Україні: монографія. — К.: Видавничий Дім Дмитра Бураго, 2006. — С. 52—57.

11. Бірюк С.О., Дороніна І.І. Розвиток інституційних інвесторів у двох протилежних типах фінансових систем / С.О. Бірюк, І.І. Дороніна // Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — №17. — С. 3—7.

12. Туболець І.І. Система заходів щодо підвищення інтересу інвесторів до фондового ринку / І.І.Туболець // Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — №21. — С. 3—5.

13. Ніколаєва А.М., Гаврук Ю.В. Інституційний інвестор як фінансовий посередник на фондовому ринку / А.М.Ніколаєва, Ю.В.Гаврук // Економічнйифорум. — 2011. — №2 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal /Soc_Gum/Ekfor/2011_2/56.pdf.

14. Річний звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2010 рік. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ssmsc.gov.ua/activities/annual.

15. Підсумки діяльності фінансових компаній, ломбардів та юридичних осіб (лізингодавців) за 2010 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/fk_-2010.pdf.

16. Підсумки діяльності страхових компаній за 2010 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/sk__-2010.pdf.

Стаття надійшла до редакції 08.12.2011 р.