

ШОВКОПЛЯС Г. М.,
кандидат юридичних наук,
асистент кафедри господарського права
(Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого)

УДК 346.543

ПРОБЛЕМИ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОСЛУГ І ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ З УРАХУВАННЯМ ПРАВА ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

У статті розглянуто основні проблеми, які виникають під час інвестування коштів фізичних і юридичних осіб в інститути спільного інвестування, та визначено шляхи їх подолання.

Ключові слова: *інститути спільного інвестування, небанківські фінансові установи, інвестиційні компанії, компанія з управління активами, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.*

В статье рассмотрены основные проблемы, возникающие при инвестировании средств физических и юридических лиц в институты совместного инвестирования, и определены пути их преодоления.

Ключевые слова: *институты совместного инвестирования, небанковские финансовые учреждения, инвестиционные компании, компания по управлению активами, Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку.*

The main problems that arise when investing natural and legal persons in collective investment undertakings and the ways to overcome them.

Key words: *collective investment institutions, non-banking financial institutions, investment companies, asset management company, the National Commission on Securities and Stock Market.*

Вступ. Світова фінансова криза, з одного боку, виявилась «перевіркою на міцність» фінансового сектора України, з іншого – виявила його проблеми, яким і в умовах економічного зростання не приділялось достатньо уваги. Насамперед ідеться про таке: 1) низький рівень капіталізації фінансових установ; 2) наявність ризиків і проблемність їх нейтралізації; 3) невідповідність принципів діяльності фінансових установ міжнародним стандартам; 4) недостатній рівень захисту прав інвесторів і споживачів фінансових послуг.

Постановка завдання. Мета статті – розглянути одні з головних проблем, які виникають під час спільного інвестуванні коштів через інститути спільного інвестування (далі – ІСІ), та визначити шляхи їх подолання.

Результати дослідження. Вивченням проблем інститутів спільного інвестування займалися О.В. Гарагонич, В.П. Левченко, В.І. Полюхович, Н.В. Приходько. Питання, присвячені захисту прав інвесторів на ринку інвестиційних послуг, відображено в наукових працях Ю.Б. Фогельсона. Але й досі проблеми спільного інвестування на ринку інвестиційних послуг залишаються предметом наукових пошуків і потребують свого вирішення.

Небанківський фінансовий сектор – важлива ланка загальнодержавного механізму формування фінансових ресурсів країни, головна складова всього ринку фінансових послуг. Однією із головних складових небанківського фінансового ринку є ІСІ, які останнім часом



зазнали багато законодавчих змін і передбачили чимало нових перспектив залучення коштів. З 01 січня 2014 р. набрав чинності Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI (далі – Закон), який передбачає низку новацій [1].

Щорічне зростання кількості небанківських фінансових установ, що супроводжується збільшенням пропозицій фінансових послуг на ринку, призводить до того, що учасникам ринку, а також споживачам фінансових послуг необхідно мати доступ до інформації, яка стосується діяльності цих установ і характеризує загальний стан ринку фінансових послуг. Ефективна інформаційна база допомагає робити обґрунтовані висновки щодо перспектив розвитку ринку фінансових послуг, його окремих секторів, учасників тощо. Тому ефективна система показників та індикаторів розвитку ринку небанківських фінансових послуг має відображати реалії самого ринку й відповідати вимогам користувачів таких показників, створювати передумови щодо збільшення зацікавленості ринку з боку потенційних споживачів та інвесторів [2, с. 131].

Тобто, проблема полягає в недостатній прозорості й відкритості інвестиційних компаній у взаєминах зі споживачами фінансових послуг, відсутності поінформованості.

На жаль, фізичні та юридичні особи, які спрямовують власні кошти в певні механізми інвестування, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту, не мають можливості отримання необхідної публічної інформації для мінімізації ризиків, що можуть виникнути з їх власними коштами. На думку Ю.Б. Фогельсона, щоб хоч якось вирішити проблеми оцінювання ризику, законодавство багатьох країн наказує фінансовим організаціям розкривати в доступній споживачу формі інформацію про ризики, пов'язані з придбанням клієнтами пропонованого продукту, можливі вигоди й втрати, які можуть бути викликані придбанням певного продукту [3, с. 11]. Ю.М. Жорнокуй звертає увагу, що режим інформації повинен характеризуватися відкритістю, доступністю інформації як для фізичних, так для юридичних осіб. Винятки можуть установлюватися лише законом [4, с. 57]. Чомусь для споживачів інвестиційних послуг у більшості випадків така інформація є недоступною на власних сайтах фінансових установ і сайті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), навіть за бажання офіційно отримати її у працівників відповідних установ отримуєш відмову. Тобто, як ми бачимо, ринок інвестиційних послуг характеризується неспільномірністю прав та обов'язків інвесторів, що виникає через неможливість для останніх контролювати як діяльність фінансового посередника, який організовує інвестиційний процес, так і ту діяльність, у яку вкладаються інвестиції та пов'язані з ними ризики. Наприклад, якщо маєш на меті придбати житло через ІСІ або покласти кошти з метою отримання прибутку, то не можеш бути впевненим у тому, що ця фінансова установа є платоспроможною і за настання певної кризової ситуації здатна сплатити залучені споживачами кошти. Тому на цих ринках велике значення має розкриття інформації. Нормами законодавства не передбачається надання конкретної інформації споживачам про те, куди вкладаються гроші інвестора, які операції з ними проводяться. На практиці ця інформація фінансовими установами також не публікується. Так, п. п. 1, 2 Положення про порядок складання та розкриття інформації КУА та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до НКЦПФР від 02 жовтня 2012 р. № 1764 (далі – Положення № 1764) [5] визначають склад, порядок і строки подання до НКЦПФР компанією з управління активами (далі – КУА) або особою, котра здійснює управління активами недержавних пенсійних фондів, інформації щодо фінансового стану КУА, результатів діяльності, розрахунку вартості чистих активів ІСІ та управління активами недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного). Дія цього Положення поширюється на Компанії та Осіб, яким видано НКЦПФР ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (далі – діяльності з управління активами). Відповідно до п. п. 3, 4 Положення про формування інформаційної бази даних про ринок цінних паперів від 03 червня 2014 р. № 733 [6], яке визначає перелік інформації, що оприлюднюється в інформаційній базі даних про ринок цінних паперів, і джерела формування інформаційної бази да-



них про ринок цінних паперів, інформаційна база даних про ринок цінних паперів створюється й утримується Державною установою «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» (далі – Агентство) на базі сайту Агентства (<http://smida.gov.ua>) шляхом об'єднання інформації в єдиному центрі. Інформація, яка оприлюднюється в інформаційній базі даних про ринок цінних паперів, доступна всім заінтересованим особам. П. 5 цього Положення передбачено, що до інформаційної бази даних про ринок цінних паперів включається така інформація щодо КУА: повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження; номер, дата видачі та строк дії ліцензії (у разі наявності), вид професійної діяльності; регулярна інформація КУА щодо діяльності ІСІ; нерегулярна інформація КУА щодо діяльності ІСІ; інформація щодо скасування реєстрації випуску (випусків) цінних паперів ІСІ, проспекту (проспектів) емісії цінних паперів ІСІ й анулювання свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску (випусків) цінних паперів ІСІ; інформація щодо виключення відомостей про ІСІ з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування; протоколи засідань наглядової ради корпоративних інвестиційних фондів; перелік правопорушень на ринку цінних паперів. Згідно з розділом 2 Положення № 1764 Компанія/Особа подає до Комісії місячну, шоквартальну та річну інформацію щодо фінансового стану. Щомісячна інформація Компанії включає таке: а) інформацію щодо Компанії: титульний аркуш; довідку про відповідність розміру статутного та власного капіталу вимогам Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів; б) перелік інституційних інвесторів, активами яких управляє Компанія; в) інформацію про пруденційні нормативи, що застосовуються до Компаній, розраховані за кожний робочий день місяця, та інформацію про пруденційні нормативи, що застосовуються до Компаній, розраховані на кінець звітного місяця. *Квартальна інформація* Компанії включає місячну інформацію й фінансову звітність (крім банків), вимоги до якої встановлюються відповідним нормативно-правовим актом. *Річна інформація* Компанії містить таке: місячну інформацію та фінансову звітність (крім банків), вимоги до якої встановлюються відповідним нормативно-правовим актом; аудиторський висновок (крім банків) (подається до Комісії в паперовій формі або у вигляді електронного документа, скріпленого електронним цифровим підписом). Для порівняння змісту інформації, яка надається інвестиційними компаніями ЄС інвесторам, вважаємо доречним звернутися до Директиви європейського парламенту та ради ЄС від 13 липня 2009 р. № 2009/65/ЄС про координацію законодавчих, підзаконних та адміністративних положень щодо підприємств колективного інвестування в цінні папери, що обертаються (Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)) [7]. Згідно з нормами цього документа, інвесторам має забезпечуватися розкриття значної кількості інформації щодо фондів. Зокрема, UCITS IV передбачає новий тип обов'язкових документів для UCITS фондів – Key Investor Information Document (KIID), покликаний надати в максимально зручному користувачеві форматі основну інформацію про фонд. Згідно зі ст. 78 цієї Директиви, Держави – члени ЄС вимагають, щоб інвестиційна компанія і компанія з управління такого фонду щодо кожного загального фонду, яким вона керує, розробляли короткий документ, що містить ключову інформацію для інвесторів. У цій Директиві цей документ позначається виразом «ключова інформація для інвесторів». Ключова інформація для інвесторів повинна містити належну інформацію про істотні характеристики відповідного підприємства колективного інвестування в цінні папери. Зазначена інформація надається інвесторам з тією метою, щоб вони могли зрозуміти характер і ризики, пов'язані з інвестиційним продуктом, який їм пропонується, і прийняти відповідне рішення. Ключова інформація для інвесторів повинна містити відомості про такі істотні аспекти діяльності відповідного підприємства колективного інвестування в цінні папери: (а) характеристика підприємства колективного інвестування в цінні папери; (б) короткий опис інвестиційних цілей та інвестиційної політики; (с) результати минулої діяльності й за необхідності варіанти розвитку продуктивності; (d) витрати й супутні платежі; (е) профілі прийнятого ризику та



потенційної прибутковості інвестицій. Такі істотні аспекти повинні бути подані в зрозумілій для інвесторів формі й не містити посилань на інші документи. Ключова інформація для інвесторів має уточнювати, де і як саме можна отримати додаткову інформацію про майбутні інвестиції. Ця інформація повинна бути короткою, написана зрозумілою мовою, у зрозумілій для роздрібних інвесторів формі. Вона має бути надана завчасно до підписання договору з інвестором. Тобто, виходячи з вищевикладеного, ми бачимо, що норми цієї Директиви щодо поінформованості інвесторів у більшості випадків відповідають нормам положень, прийнятих НКЦПФР. І проблема постає не в недостатній урегульованості інформації інвесторів з боку законодавства України, а в недодержанні й ігноруванні інвестиційними компаніями норм законодавства.

Як наслідок, вирішення такої проблеми, на нашу думку, було б доречним, якби кожен із професійних учасників інвестиційного ринку та ринку цінних паперів мав свій веб-сайт, на якому було б ясно та зрозуміло викладена вся необхідна інформація для споживачів відносно інвестування своїх коштів. Так, нам видається, не менш важливою є інформація щодо нормативів платоспроможності й фінансової стабільності компаній, яка є зрозумілою для інвесторів і має бути підтверджена аудиторським висновком та опублікована на веб-сайті компанії, а також повна інформація про рух інвестицій в ІСІ. Щодо осіб, які планують стати інвесторами відповідних ІСІ, на нашу думку, було б доречним їх інформування про інвестиції ІСІ перед унесенням інвестицій до укладення відповідних угод. Також обов'язково повинна бути оприлюднена не лише річна інформація, а місячна і квартальна, яка передбачена нормами законодавства, а на сайті фінансових установ відсутня, і яка, окрім звітів про фінансовий стан, власний капітал, сукупний дохід і рух коштів, повинна мати аналітичну інформацію про оцінювання ризиків, як це передбачено нормами європейського законодавства.

Ринок інвестиційних послуг (зокрема ІСІ) тісно співіснує з ринком цінних паперів і тому викликає багато запитань і плутанини в інвесторів (споживачів інвестиційних послуг). Інвестор вкладає власні кошти до фонду ІСІ для отримання прибутку (ринок інвестиційних послуг), у результаті чого стає власником сертифіката такого фонду (ринок цінних паперів), які надалі спрямовуються як варіант вкладень в акції публічних акціонерних товариств (ринок цінних паперів). У сучасних умовах економічної нестабільності, низької ліквідності й відсутності прозорості вітчизняного фондового ринку процес інвестування стає особливо ризиковим, що додає актуальності дослідженням ризикової природи діяльності зі спільного інвестування. Важко заперечити той факт, що вітчизняний фондовий ринок характеризується високим ступенем ризику, який практично неможливо наперед спрогнозувати. Це позначається на діяльності ІСІ.

Однією із новацій Закону України «Про інститути спільного інвестування» є запровадження нових видів ІСІ: спеціалізованого та кваліфікаційного виду. ІСІ вважається спеціалізованим, якщо він інвестує виключно у визначені Законом активи; до спеціалізованих ІСІ належать фонди таких класів: грошового ринку, державних цінних паперів, облігацій, акцій, банківських металів.

На сьогодні, на жаль, діяльність перерахованих нами вище видів спеціалізованих фондів на законодавчому рівні в частині захисту прав інвесторів належним чином не урегульована й не визначені засади оцінювання ризиків, які виникають під час інвестування коштів до таких фондів. На прикладі такого спеціалізованого фонду, як фонд акцій ІСІ, розглянемо, які ймовірні ризики можуть виникнути під час залучення коштів інвесторів.

Відповідно до п. 5 ст. 7 Закону України Про інститути спільного інвестування», ІСІ вважається спеціалізованим, якщо він інвестує активи виключно у визначені цим Законом активи. Розглянемо детальніше один із таких фондів, зокрема фонд акцій. П. 14 ст. 48 цього Закону зазначає, що до складу активів спеціалізованого фонду акцій можуть входити: 1) кошти в національній та іноземній валюті; 2) депозити в національній та іноземній валюті; 3) ощадні (депозитні) сертифікати; 4) акції публічних акціонерних товариств; 5) акції іноземних емітентів та цінні папери іноземних біржових фондів, що перебувають в обігу на іноземних фондових біржах, перелік яких визначається Комісією; 6) цінні папери спеціа-



лізованих біржових індексних фондів, до індексного кошика яких входять виключно акції; 7) депозитарні розписки на цінні папери, зазначені в пунктах 4–6 цієї частини; 8) похідні (деривативи), базовим активом яких є активи, зазначені в пунктах 1–6 цієї частини. Схожі фонди акцій існують і в європейському законодавстві, яким є Директива європейського парламенту та ради ЄС від 13 липня 2009 р. № 2009/65/ЄС про координацію законодавчих, підзаконних та адміністративних положень щодо підприємств колективного інвестування в цінні папери, що обертаються (Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)). Відповідно до цієї Директиви, під «підприємством колективного інвестування в цінні папери» розуміється підприємство, єдиною метою діяльності якого є колективне інвестування капіталу, отриманого від необмеженого кола осіб, у цінні папери, що обертаються, або інші ліквідні фінансові активи, передбачені ст. 50 (1) цієї Директиви, і що діє на основі принципу розподілу ризиків. Згідно зі ст. 50 (1) цієї Директиви, підприємство колективного інвестування в цінні папери може інвестувати кошти в такі види активів: (а) цінні папери, що обертаються (акції компаній та інші цінні папери, еквівалентні акціям, облигації та інші обігові цінні папери, які надають право на придбання таких цінних паперів), та інструменти грошового ринку (ліквідні інструменти, вартість яких точно може бути визначена в будь-який час); (б) нещодавно випущені обігові цінні папери; (в) паї підприємств колективного інвестування; (г) у вклади кредитних установ; (д) похідні фінансові інструменти, включаючи еквівалентні інструменти з грошовим розрахунком, що торгуються на регульованому ринку. П. 2 цієї статті передбачає, що підприємство колективного інвестування в обігові цінні папери не має права: (а) інвестувати більше ніж 10% своїх активів в обігові цінні папери або інструменти грошового ринку, відмінні від передбачених параграфом 1 цієї статті; (б) придбавати дорогоцінні метали або сертифікати, що представляють їх. Тобто, як ми бачимо, загальні принципи регулювання спеціалізованих ІСІ в Україні відповідають принципам європейського законодавства. Але, незважаючи на відповідність європейським стандартам, за відповідного інвестування інвестори-споживачі на практиці стикаються з низкою проблем, а саме: а) в акції яких компаній повинні вкладатися кошти інвесторів; б) які ймовірні ризики можуть виникнути під час залучення коштів у відповідні галузі інвестиційної діяльності.

На прикладі однієї з таких інвестиційних компаній, зокрема Компанії OTP Capital, яка надає широкий спектр інвестиційних послуг, розглянемо механізм залучення коштів інвесторів і їх подальше спрямування. На сайті фонду «ОТП Фонд Акцій», управління яким здійснює Компанія з управління активами OTP Capital, наявна інформація, що мінімальний обсяг інвестиції інвестора до такого фонду становить 10 000, основними активами, куди вкладаються гроші інвесторів, є акції підприємств – до 90%, та депозити й кошти – до 50%, що не є достатньо об'єктивним показником для характеристики структури активів. Так, в інвестиційній декларації цього фонду зазначається, що пріоритетним буде інвестування в банківську, аграрну, харчову, хімічну, металургійну, машинобудівну, енергетичну, телекомунікаційну, будівельну та освітню галузі народного господарства шляхом залучення коштів у цінні папери підприємств зазначених галузей. Тобто, як ми бачимо, пріоритет цей фонд, окрім банківських депозитів, надає саме інвестуванню в публічні акціонерні товариства. У сучасних умовах ризикового господарювання інвестиційна привабливість саме публічних акціонерних товариств викликає інтерес в інвесторів. Інвесторів цікавить перспективність інвестування й дохідність інвестованих коштів у товариство, що, у свою чергу, зумовлює низку проблем. Купуючи звичайні акції, фонд стає співвласником компанії й тим самим отримує права на частку прибутку компанії, що зазвичай виплачується у вигляді дивідендів. Крім того, якщо бізнес компанії буде розвиватися успішно, акції компанії зростатимуть у ціні та, відповідно, зростатиме й вартість портфеля фонду, до складу якого входять ці акції. Але, з іншого боку, стаючи співвласником компанії, фонд, який купив акції, перебирає на себе й усі фінансові ризики, що супроводжують бізнес компанії. Якщо компанія зазнає невдачі і її акції на ринку подешевшають, фонд, що має ці акції у своєму портфелі, відповідно, зазнає



«паперових» збитків. З «паперових» у реальні ці збитки перетворюються тоді, якщо інвестор вирішить продати акції за поточною роздрібною ціною, що нижча за ту, по якій акції були придбані. Якщо ж фонд акцій переконають у надійності та перспективності обраної ним компанії й упевнять, що труднощі в бізнесі тимчасові, він швидше за все не продаватиме ці акції, якщо його розрахунки виявляться правильними, раніше або пізніше акції компанії знову підвищаться в ціні й, можливо, у кілька разів перевищать ту ціну, яку заплатив за них інвестор. Якщо ж розрахунки фонду не виправдаються, він може втратити значну частину своїх коштів, аж до повної їхньої втрати (у випадку банкрутства компанії), і як результат, інвестори, які вклали свої кошти у цей фонд, не отримують бажаного прибутку. А на прикладі того самого «ОТП Фонд Акцій» ми бачимо, що пріоритетно інвестування здійснюється в банківську, аграрну, харчову, хімічну, металургійну, машинобудівну, енергетичну, телекомунікаційну, будівельну й освітню галузі народного господарства шляхом залучення коштів у цінні папери підприємств зазначених галузей, які, на жаль, через обставини, що склалися на сьогодні в нашій країні, не є найкращим капіталовкладенням. Отже, акції як активи, у які вкладається більшість коштів інвесторів, являють собою сумнівний інвестиційний інструмент для тих, чия інвестиційна мета полягає у зростанні та накопиченні капіталу. Тому постає питання про зменшення ризиків під час інвестування в цей вид активів. На нашу думку, було б доречним, якби інвестиційний фонд під час інвестування в акції ПАТ свої активи спрямовував не лише в акції якогось одного акціонерного товариства, а в акції декількох АТ для мінімалізації ризиків і забезпечення прав своїх інвесторів. Також не менш важливим у наведеному прикладі є той факт, що в інвестиційній декларації зазначаються лише сфери економіки, куди спрямовуються кошти інвесторів, а власником акцій яких саме компанії ці фінансові установи стають, не визначено. При цьому необхідно враховувати той факт, що одним із засновників Компанії OTP Capital є угорська компанія з управління активами OTP Fund Management і керівні посади також обіймають іноземці, які мають закордонну освіту, тому будують механізм діяльності компанії відповідно до європейських стандартів. А що можна говорити про вітчизняні інвестиційні компанії? На нашу думку, для вирішення цієї проблеми було б доречним, якби у своїй інвестиційній декларації КУА безпосередньо вказували самі компанії, акціонерами яких вони стають. А рейтинг акцій таких компаній, у свою чергу, має підтверджуватися відповідною оцінкою, яка присвоюється рейтинговим агентством.

Проаналізувавши зазначений перелік інвестування активів фонду в нашій країні (акції підприємств у відповідні галузі господарства та банківські депозити), ми бачимо певні недоліки такого об'єкта інвестування, а саме: а) неконкретна галузь економіки; б) відсутність пропорційності щодо активів між стабільними галузями господарства й тими, які зазнають ринкових спадів; в) спільне розміщення в одному фонді інвестицій у «консервативні» й високоризикові активи.

Іншою проблемою, яка заслуговує не меншої уваги, є відсутність на законодавчому рівні дієвого механізму захисту прав інвесторів ІСІ. Жодна система пруденційного нагляду не може повністю забезпечити інвестора від шахрайських дій, скоєних на інвестиційному ринку. Щоб забезпечити захист прав інвесторів, необхідно створення компенсаційних схем, згідно з якими здійснюються виплати інвесторам, чії права й інтереси були порушені, як необхідний мінімум вимог щодо захисту прав інвесторів.

Інвестори, укладаючи власні кошти в інвестиційні механізми, мають на меті отримання прибутку або досягнення певного соціального ефекту. Але наслідки такого капіталовкладення в більшості випадків стають далеко не райдужними та перспективними. І інвестори не завжди отримують обіцяні їм кошти й житло. Це є наслідком відсутності на законодавчому рівні дієвих механізмів захисту прав інвесторів. На думку Ю.Б. Фогельсона, громадяни (роздрібні клієнти фінансових організацій) являють собою велику і впливову групу клієнтів, від дій якої часто залежить добробут як конкретної фінансової організації, так і фінансової системи загалом. Роздрібні клієнти істотно відрізняються від професіоналів, які діють на фінансових ринках. Ці відмінності зумовлюють необхідність спеціального підходу до



регулювання роздрібних фінансових послуг і діяльності організацій, що їх забезпечують [3, с. 10]. Але в статті ми зупинимося саме на інвесторах-споживачах – фізичних особах. Світова фінансова криза, яка почалась у 2008 р., дала чітко зрозуміти, які фінансові установи не в змозі більш виконувати свої зобов'язання перед клієнтами. Так, неспроможність фінансової організації спричиняє негативні наслідки для всіх її клієнтів, як наслідок такої неспроможності – клієнти не можуть отримати довірені фінансовій організації кошти або фінансові інструменти. Для пом'якшення наслідків неспроможності фінансових організацій для інвесторів-споживачів треба розробити спеціальний механізм захисту. Тому, на нашу думку, було б доречним створення відповідного фонду гарантування інвестицій для вирішення операційних і фінансових проблем інвестиційних компаній, які припинили виконувати свої зобов'язання перед клієнтами. Мета роботи такого фонду – забезпечення збереження коштів інвесторів у разі виникнення збитків неринкового характеру. Ми повинні прагнути до європейських стандартів і впровадити відповідні схеми компенсацій для інвесторів, які гарантували б узгоджений мінімальний рівень захисту, принаймні для невеликого інвестора, якщо інвестиційна компанія буде неспроможною виконати свої зобов'язання перед клієнтами свого інвестора. Так, відповідні схеми передбачаються європейським законодавством. Відповідно до Директиви 97/9/ЄС, держава-член має гарантувати, щоб схеми забезпечували для покриття не менше ніж 20 000 євро на кожного інвестора. Процентне співвідношення покриття повинне бути рівним або перевищувати 90% вимоги, якщо сума, яку слід сплатити за схемою, менша ніж 20 000 євро. Отже, на нашу думку, було б доречним утілення норм Директиви 97/9/ЄС Європейського Парламенту та Ради Європи від 03 березня 1997 р. «Про схеми компенсації інвесторам» (Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes) [8] у проект Закону України щодо створення компенсаційних механізмів захисту інтересів інвесторів. В Україні була зроблена чергова спроба втілення в життя Проекту Закону «Про Фонд гарантування вкладів та інвестицій фізичних осіб» від 28 серпня 2013 р. № 3132, але 27 листопада 2014 р. з Верховної Ради цей проект було відкликано.

Висновки. Підбиваючи підсумки статті, варто зазначити, що в результаті нестримного розвитку ринку фінансових інструментів і різноманіття способів вкладення вільних коштів звичайному інвесторові-споживачу стає складно зробити вибір серед інвестиційних можливостей. Участь в інвестиційних фондах справді породжує багато проблем, пов'язаних із відсутністю доступної та повної інформації для споживачів про інвестиційні компанії, належного механізму захисту прав інвесторів та наявністю ризикових схем укладення коштів у відповідні активи інших юридичних осіб. Як і інші доступні напрями розміщення вільних коштів, співучасть з інвестиційними фондами має багато ризиків. І тому їхня діяльність разом з органами державної влади, які здійснюють державне регулювання таких фінансових установ, має бути спрямована на максимальне забезпечення захисту прав приватних інвесторів.

Список використаних джерел:

1. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 01 січня 2014 р. № 5080-VI // Офіц. вісн. України. – 2012. – № 63. – Ст. 2569.
2. Левченко В.П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг : [монографія] / В.П. Левченко – К. : Центр учбової літератури, 2013. – 368 с.
3. Фогельсон Ю.Б. Защита прав потребителей финансовых услуг / Ю.Б. Фогельсон, М.Д. Ефремова. – М. : Норма, Инфра-М, 2010. – 368 с.
4. Жорнокуй Ю.М. Проблемні аспекти встановлення правового режиму інформації, розміщеної на веб-сторінці акціонерного товариства / Ю.М. Жорнокуй // Право та інновації. – 2014. – № 3. – С. 55–61.
5. Про порядок складання та розкриття інформації КУА та особами, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, та подання відповідних документів до НКЦПФР від 2 жовтня 2012 р. № 1764 : Положення, затверджене рішенням НКЦПФР // Офіц. вісн. України. – 2012. – № 86. – Ст. 3511.



6. Про формування інформаційної бази даних про ринок цінних паперів від 3 червня 2014 р. № 733 : Положення, затверджене рішенням НКЦПФР // Там само. – 2014. – № 54. – Ст. 1471.

7. DIRECTIVE 2009/65/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) [Електрон. Ресурс]. – Режим доступу <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009L0065&qid=1418474788773&from=EN>.

8. DIRECTIVE 97/9/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 3 March 1997 on investor-compensation schemes [Електрон. Ресурс]. – Режим доступу <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997L0009&qid=1418476228736&from=EN>.

