

from: <https://buhgalter911.com/uk/news/news-1049080.html> [in Ukrainian].

18. Rol shtuchnoho intelektu v bukhgalterskomu obliku [The role of artificial intelligence in accounting]. *buhgalter911.com*. Retrieved from: <https://buhgalter911.com/uk/news/news-1044623.html> [in Ukrainian].

Відомості про авторів

ПРАВДЮК Наталія Леонідівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри обліку і оподаткування, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: npravduyk@gmail.com).

ПРАВДЮК Марина Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри обліку і оподаткування, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: a.ppravd4449@gmail.com).

PRAVDIUK Nataliia – Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Accounting and Taxation, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: npravduyk@gmail.com).

PRAVDIUK Maryna – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: a.ppravd4449@gmail.com).

УДК 336.7

DOI: 10.37128/2411-4413-2024-1-6

**ІНВЕСТИЦІЙНІ
ФОНДИ І ЇХНЯ
РОЛЬ НА
ФОНДОВОМУ
РИНКУ: ETF,
ВЗАЄМНІ ФОНДИ,
ХЕДЖ-ФОНДИ**

ЗАЇЧКО І.В.,
*кандидат економічних наук, доцент
кафедри фінансів, банківської справи та
страхування,
Національна академія статистики,
обліку та аудиту
(м. Київ)*

РІЗНИК Д.В.,
*кандидат економічних наук, докторант кафедри
фінансів, грошового обліку і кредиту
Львівський національний університет імені
Івана Франка
(м. Львів)*

ЯЦЕНКО О.В.,
*доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри економіки підприємства,
обліку і аудиту,
Черкаський національний університет імені
Богдана Хмельницького
(м. Черкаси)*

Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики, 2024, №1

Фінансовий ринок безперервно розвивається та ускладнюється: з'являються нові фінансові інструменти, удосконалюються та модернізуються підходи до вже існуючих,

змінюються параметри і способи розрахунків. Інвестування в інвестиційні фонди – це один із найбільш застосовуваних інструментів для використання на фондовій біржі, який підходить інвесторам із різними цілями та інтересами і водночас потребує мінімальної залученості до управління активами. У статті розглянуто роль інвестиційних фондів на фондовому ринку: диверсифікація портфеля, ліквідність, професійне управління, доступ до ринків. Дано визначення понять «біржові інвестиційні фонди (ETF)», «взаємні фонди», «хедж-фонди» і розкрито поняття біржових інвестиційних фондів як інструменту інвестування на фондовій біржі. Наведено схему роботи біржових інвестиційних фондів, що складаються з чотирьох етапів. Переваги біржового інвестиційного фонду очевидні. Розглянуті такі переваги: інвестору не потрібно самостійно проводити глибокий аналіз різних цінних паперів, більшість роботи з управління активами бере на себе керуюча компанія, власнику акцій дозволяється хеджувати, акції інвестиційних фондів набагато дешевші, вони прості у використанні, представляють інтерес для галузей, у яких вони застосовуються, а також доступні не лише середнім і великим, а й дрібним інвесторам. Проаналізовано діяльність біржових інвестиційних фондів у розрізі країн. Виокремлено переваги й недоліки інвестування у біржові інвестиційні фонди, а також взаємні фонди. Здійснено аналіз індексу середньої капіталізації США TIAA ESG за 2018–2023 роки. Досліджено види доступних засобів для інвестування у взаємні фонди: типи взаємних фондів, продуктивність фонду, збори і витрати, менеджер фонду. Проаналізовано динаміку вартості акцій першого українського хедж-фонду RAISEN. Розглянуто риси притаманні хедж-фондам: приватний інвестиційний фонд із слабким законодавчим регулюванням, використання широкого спектру стратегій та інструментів для формування портфеля, управління високопрофесійними інвестиційними керуючими, пряма залежність винагороди управителів від прибутку фонду, відкритість для обмеженої кількості інвесторів. Встановлено відмінність хедж-фонду від інших інвестиційних фондів.

Ключові слова: інвестиційні фонди, біржові інвестиційні фонди (ETF), взаємні фонди, хедж-фонди, фондовий ринок, інвестор.

Табл.: 1. Рис.: 4. Літ.: 14.

INVESTMENT FUNDS AND THEIR ROLE IN THE STOCK MARKET: ETF, MUTUAL FUNDS, HEDGE FUNDS

ZAICHKO Iryna,

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
of the Department of Finance, Banking and Insurance,
National Academy of Statistics, Accounting and Audit
(Kyiv)*

RIZNYK Dmytro,

*Candidate of economic sciences, Doctoral Student
of the Department of Finance, Monetary Accounting and Credit,
Ivan Franko National University of Lviv
(Lviv)*

YATSENKO Oleksandr,

*Doctor of Economic Sciences, Professor,
Head of the Department of Enterprise Economics, Accounting and Audit,
The Bohdan Khmelnytsky National University of Cherkasy
(Cherkasy)*

The financial market is constantly developing and becoming more complicated: new financial instruments appear, the approaches to existing ones are improved and modernized, parameters and methods of calculations change. Investing in mutual funds is one of the most applicable tools to use in the stock market, which suits investors with different goals and interests and requires minimal involvement in asset management. The article examines the role of investment funds in the stock market: portfolio diversification, liquidity, professional management, access to markets. The definitions of «exchange-traded funds (ETFs)», «mutual funds», «hedge funds» are given. The article reveals the concept of stock exchange investment funds as an investment tool on the stock exchange. The scheme of operation of stock exchange investment funds, consisting of four stages, is given. The following advantages are considered: the investor does not need to independently conduct a deep analysis of various securities, most of the work of asset management is undertaken by the management company, the owner of the shares is allowed to hedge, the shares of investment funds are much cheaper, they are easy to use, they are of interest to the industries in which they are applied, and also available not only to medium and large, but also to small investors. Exchange investment funds by countries of the world are analyzed. The advantages and disadvantages of investing in exchange investment funds are studied. The US TIAA ESG mid-cap index for 2018-2023 was analyzed. The advantages and disadvantages of investing in mutual funds are characterized. It is explored the types of available mutual fund investment vehicles to: types of mutual funds, fund performance, fees and expenses, fund manager. The dynamics of the share price of the first Ukrainian hedge fund RAISEN was analyzed. Features characteristic of hedge funds are considered: a private investment fund with weak legislative regulation, the use of a wide range of strategies and tools for portfolio formation, management by highly professional investment managers, the direct dependence of managers' remuneration on the fund's profit, openness to a limited number of investors. The difference between a hedge fund and other investment funds is established.

Key words: investment funds, exchange-traded funds (ETF), mutual funds, hedge funds, stock market, investor.

Tabl.: 1. Fig.: 4. Ref.: 14.

Постановка проблеми. Вивчення ролі інвестиційних фондів на фондовому ринку постійно зростає у контексті сучасних фінансових умов і тенденцій. Вони стають все більш популярними серед різних категорій інвесторів, зокрема індивідуальних, інституційних і корпоративних. Розуміння їхньої ролі на фондовому ринку допомагає інвесторам приймати більш обдумані інвестиційні рішення. Деякі інвестиційні фонди мають значний вплив на цінову динаміку різних активів, особливо тих, які складають основу їхніх портфелів. Вивчення їхньої ролі може допомогти зрозуміти рухи цін на ринку й прогнозувати їхні можливі напрямки, ідентифікувати потенційні ризики, а також виробляти стратегії їхнього управління. Зростання розміру і складності інвестиційних фондів може створювати нові фінансові ризики й виклики для стабільності ринку, оскільки створення сучасних продуктів і стратегій інвестування може впливати на функціонування фондового ринку. Тому дослідження їхньої ролі допомагає зрозуміти й визначити перспективні напрямки розвитку фінансових ринків. Потрібно зауважити, що невпинний розвиток технологій та сучасні цифрові інновації вказують на неабияку роль інвестиційних фондів на фондовому ринку. Впровадження нових технологій у фінансовий сектор, таких як штучний інтелект, блокчейн і аналітика даних, покликані змінювати способи управління портфелем, а також впливати безпосередньо на стратегії інвестування. Зважаючи на те, що умови глобалізації

дозволяють інвестиційним фондам отримувати доступ до ринків у всьому світі, необхідне чітке розуміння взаємозв'язків між різними ринками й визначення їхнього впливу на глобальну фінансову стабільність. Саме роль інвестиційних фондів на фондовому ринку стає особливо актуальною під час економічних і фінансових криз, оскільки їхні дії та стратегії можуть визначати подальшу реакцію ринку на кризу й здійснювати свій вплив на подальший розвиток фінансової системи.

Формулювання цілей статті. Мета статті – дослідити роль інвестиційних фондів (ETF, взаємні фонди, хедж-фонди) на фондовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З огляду на визначену актуальність ролі інвестиційних фондів на фондовому ринку, представляється доцільним розглянути роботи науковців у цьому напрямку. Так, О. Чеберяко розглянула сутність, класифікацію та особливості діяльності інвестиційних фондів, які, за допомогою емісії та продажу цінних паперів, здійснюють поєднання ресурсів безлічі дрібних інвесторів, а об'єднані ресурси інвестуються в цінні папери, об'єкти нерухомості, валюту й інші активи, що не суперечить вимогам законодавства [1]. О. Юркевич розглядає теоретичні аспекти діяльності інституційних інвесторів, які функціонують на фінансовому ринку України [2]. В. Мегей дослідила особливості діяльності інвестиційних фондів зарубіжних країн на сучасному етапі [3]. І. Шкура, О. Вініченко, М. Грибкова вивчали питання функціонування сучасних інвестиційних установ, які є надзвичайно популярними на європейському й американському ринках – хедж-фонди [4]. Д. Маккарті та Б. Вонг провели аналіз взаємних інвестиційних фондів із довгою / короткою позицією акцій, які забезпечують інвестиційний ризик, подібний до провідних індексів хедж-фондів із довгим / коротким акціонерним капіталом [5]. О. Вініченко, М. Грибкова дослідили вплив хедж-фондів на світову господарську систему [6]. Д. Тінус узагальнив визначення поняття «інвестиційний фонд», розглянув види фондів і їхні відмінності [7]. С. Зінчук, Н. Тимошенко проаналізували ефективність стратегії довгої / короткої позиції як однієї з найпопулярніших стратегій хедж-фондів і її здатність реалізовувати цілі керуючих менеджерів хедж-фондів [8]. О. Сохацька, Н. Стрельбіцька дослідили суть і економічний зміст фінансового інструмента світового ринку капіталів Exchange Traded Funds (далі – ETFs) [9]. Е. Кунін розглянув теоретичні аспекти функціонування ETF [10].

Наразі вивчення ролі інвестиційних фондів на фондовому ринку залишається досить актуальним і важливим із огляду питань розвитку фінансової системи загалом і її взаємозв'язку з сучасними економічними й соціальними процесами. Саме врахування ключових аспектів і тенденцій фінансового розвитку допомагає інвесторам, регуляторам й іншим учасникам ринку приймати обґрунтовані рішення та оперативно реагувати на зміни у фінансовій системі. Динамічний прогрес розвитку інвестиційних фондів на цьому етапі є важливим для ефективного функціонування фінансової системи, створення сприятливих умов і нових можливостей оптимального функціонування фондового ринку, забезпечення трансформаційних процесів на рівні національної економіки, подальшого стійкого розвитку міжнародних

відносин, а також беззаперечної інтеграції України в глобальне співтовариство. Тому актуальність вивчення цієї теми лишається високою і вимагає подальших досліджень і аналізу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інвестиційні фонди відіграють значну роль на фондовому ринку, тому що вони забезпечують можливість інвестування в цінні папери різних емітентів, що сприяє диверсифікації ризиків і підвищенню ліквідності на ринку. Дозволяючи інвесторам купити або продати паї у будь-який момент у дні роботи торгового майданчика, вони роблять інвестиції більш доступними й гнучкими. Закони різних країн, зокрема й України, регулюють діяльність інвестиційних фондів, встановлюючи правила їхнього заснування та функціонування. Це допомагає захистити права інвесторів і забезпечує стабільність на фінансових ринках.

Інвестиційні фонди, будучи фінансовими установами, збирають кошти від різних інвесторів й інвестують їх у різні види цінних паперів, таких як облігації, пайові фонди тощо. І саме після створення ефективної моделі використання інвестиційних ресурсів важливо забезпечити, щоб вона залишалася сучасною, тобто гнучкою й адаптованою до будь-яких змін у зовнішньому або внутрішньому середовищі [11, с. 198].

Інвестиційні фонди відіграють кілька ключових ролей на фондовому ринку, які важливі для його функціонування та стабільності (рис. 1).

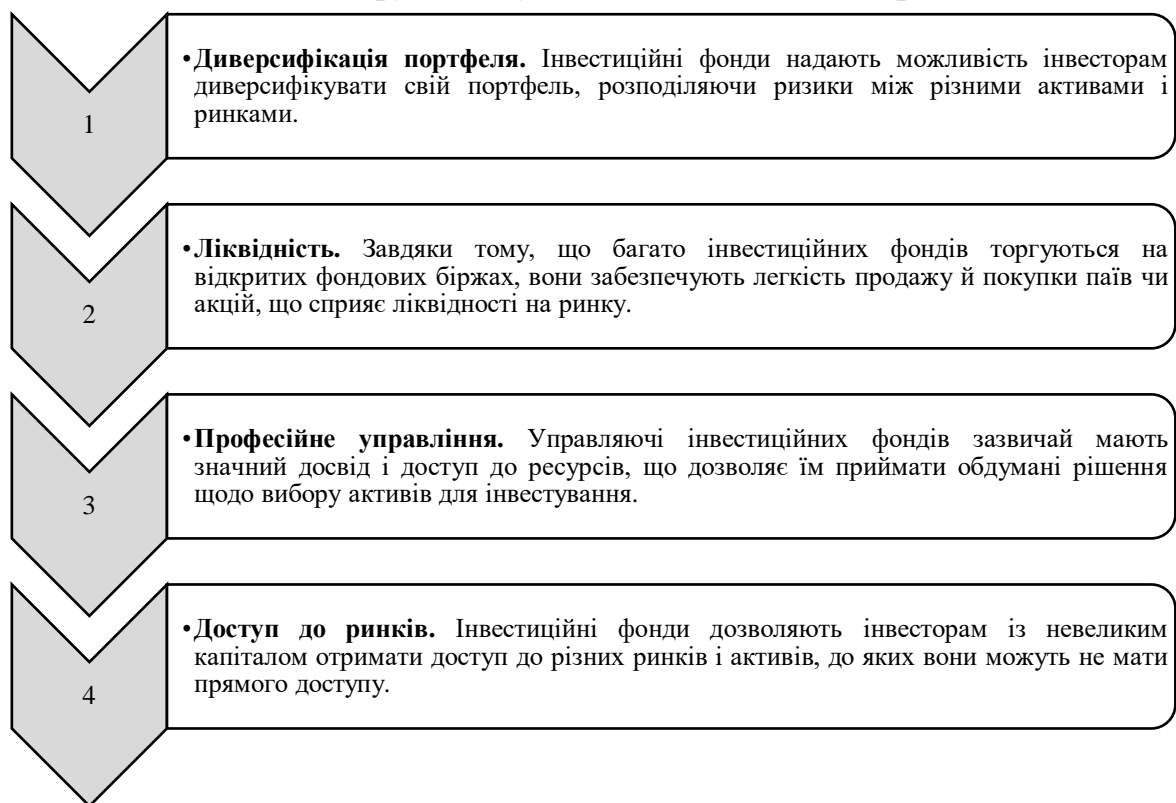


Рис. 1. Роль інвестиційних фондів на фондовому ринку

Джерело: розроблено авторами

Існує багато різновидів інвестиційних фондів, які можуть відрізнитися за стратегією інвестування, рівнем ризику і фокусом на конкретні активи чи ринки. До деяких найпоширеніших типів інвестиційних фондів належать: біржові інвестиційні фонди (ETF), взаємні фонди, хедж-фонди.

Біржові інвестиційні фонди (Exchange-Traded Fund, далі – ETF), що торгуються на біржі – це індексні фонди, акції яких представлені на фінансовій біржі. Індексний фонд є портфелем активів (наприклад, акції компаній, облігації, товар і т. д.), сформований за певною ознакою, частку в якій можуть придбати інвестори. Так, цей інструмент є готовим набором інвестицій і дозволяє інвестору, купуючи акції фонду, придбати акції чи інші активи одразу великої кількості організацій.

Утримувач акцій індексного фонду може отримувати прибуток від участі у біржових інвестиційних фондах декількома способами: виплати дивідендів від інвестиційного фонду; приріст акцій фонду у ціні та їхній продаж на біржі. Способи отримання доходу за акціями від ETF фондів не відрізняються від доходів за звичайними акціями.

Біржові інвестиційні фонди працюють відповідно до наступної схеми (рис. 2).

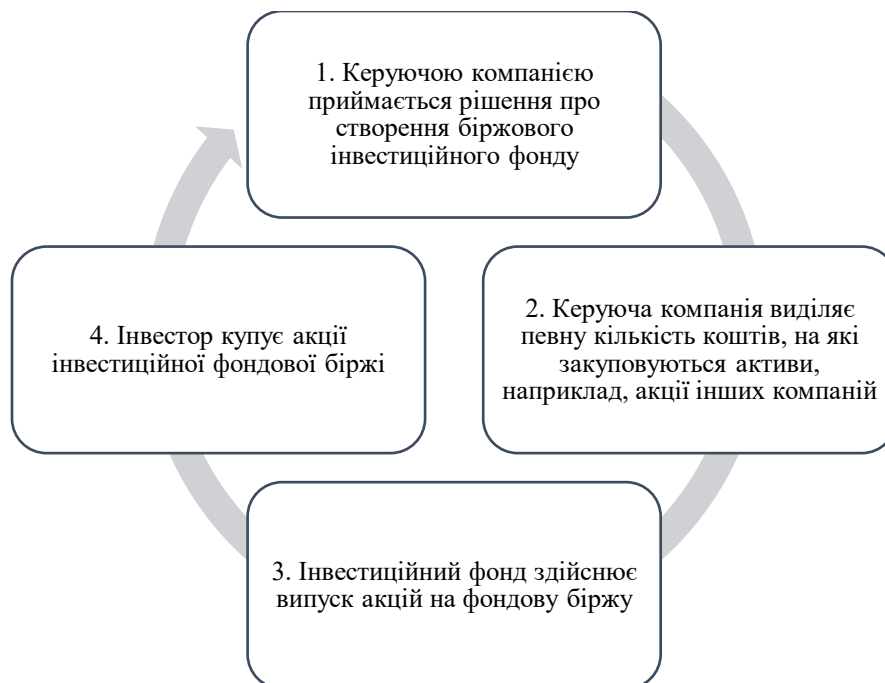


Рис. 2. Послідовність роботи біржових інвестиційних фондів

Джерело: розроблено авторами

Керуюча компанія біржового інвестиційного фонду (ETF-провайдер) – це організація, яка виконує роль посередника між інвестором і компанією, що випускає інвестиційний актив, яка має ліцензію, необхідну для розміщення акцій на фондовій біржі, і є повноцінним професійним учасником фондового ринку, а також може розпоряджатися активами інвесторів – клієнтів фонду. Активи компанії завжди зберігаються окремо від активів фонду. Дохід керуючої компанії – це відсоток, що стягується з інвестора за надання послуг інвестиційного фонду.

Біржові інвестиційні фонди точно повторюють індекс, який відображає загальну ситуацію в галузях, компаніях або країнах, за якими вони були зібрані (табл. 1). Фондовий індекс знаходиться за допомогою дослідження динаміки цін цінних паперів, зібраних в одному фонді. Такий індекс широко

використовується і відображає те, наскільки сильно змінилася вартість обраних цінних паперів, тобто динаміку фондового ринку загалом або щодо конкретної галузі, країни тощо. Він дозволяє інвесторам об'єктивніше поглянути на ситуацію на біржі, а також оцінити можливості й загрози того чи іншого ринку.

Таблиця 1

Біржові інвестиційні фонди за країнами світу, 24.04.2024 р., дол. США

| Символ | Назва | Ціна, дол. США | Зміни | Обсяг |
|--------|-------------------------------------|----------------|-------|-----------|
| EWJ | iShares MSCI Japan ETF | 67,75 | 0,43 | 257 484 |
| FXI | iShares China Large-Cap ETF | 25,18 | 0,38 | 2 268 631 |
| EWZ | iShares MSCI Brazil ETF | 31 | -0,16 | 538 592 |
| EWT | iShares MSCI Taiwan ETF | 46,72 | 0,41 | 80 691 |
| DXJ | WisdomTree Japan Hedged Equity Fund | 107,12 | 0,66 | 137 845 |
| EWG | iShares MSCI Germany ETF | 30,86 | -0,07 | 18 656 |
| EWH | iShares MSCI Hong Kong ETF | 15,47 | 0,22 | 109 784 |
| EWI | iShares MSCI Italy ETF | 37,31 | -0,3 | 13 146 |
| EWV | iShares MSCI Mexico ETF | 66 | -0,49 | 63 545 |
| EWU | iShares MSCI United Kingdom ETF | 34,28 | 0,01 | 65 352 |
| EPI | WisdomTree India Earnings Fund | 44,65 | 0,03 | 30 380 |
| PIN | Invesco India ETF | 27,01 | -0,01 | 6 226 |
| IDX | VanEck Indonesia Index ETF | 15,83 | 0,08 | 884 |
| EWY | iShares MSCI South Korea ETF | 63,54 | 0,55 | 104 503 |
| EWA | iShares MSCI Australia ETF | 23,8 | -0,06 | 53 180 |
| EWM | iShares MSCI Malaysia ETF | 22,06 | 0,03 | 59 927 |
| EWS | iShares MSCI Singapore ETF | 18,92 | 0,01 | 92 434 |
| EWC | iShares MSCI Canada ETF | 37,63 | -0,07 | 114 458 |
| EWP | iShares MSCI Spain ETF | 31,86 | -0,18 | 22 681 |
| EWL | iShares MSCI Switzerland ETF | 46,26 | -0,18 | 35 648 |
| EZA | iShares MSCI South Africa ETF | 38,84 | UNCH | 1 738 |

Джерело: систематизовано авторами за [12]

Станом на 24.04.2024 р. найвища ціна була на хеджовані акції WisdomTree Japan – 107,12 дол. США, а обсяг – 137 845 акцій. У порівнянні з попереднім періодом (23.04.2024 р.) спостерігається зростання ціни на 0,66 дол. США. Найнижча ціна на акції була на iShares MSCI Hong Kong – 15,47 дол. США, а обсяг – 109 784 акцій. Ціна на акції 24 квітня зросла на 0,22 дол. США, порівнюючи з 23 квітня [12].

Інвестору в ETF важливо розуміти, на підставі яких цінних паперів зібрано біржовий інвестиційний фонд, і яким цілям конкретний фонд відповідає, оскільки інвестиційний фонд слідує за певним індексом, який безпосередньо залежить від акцій у портфелі фонду.

Інвестувати потрібно у фонди саме тих інструментів, які цікаві й перспективні у розрізі меж планування інвестора. Управління активами з боку ETF-фонду, саме – на реплікацію, тобто на те, як насправді влаштований інвестиційний фонд всередині. Так, фонди можуть бути фізичною реплікацією, тобто формувати свій портфель цінних паперів, або синтетичною реплікацією, коли фонд купує ETF інших фондів і перепродає їх інвесторам. Зрозуміло, другий випадок має більший рівень ризику й доходності, оскільки передбачає участь в угоді сторонніх агентів.

Інвестування у біржові інвестиційні фонди має низку переваг. Насамперед, інвестор не має потреби самостійно проводити глибокий аналіз різних цінних паперів, бути активним учасником фінансового ринку й

витрачати велику кількість часу на контроль інвестиційного портфеля. Більшість роботи з управління активами бере на себе керуюча компанія, фахівці якої якісно збирають портфель кожного фонду, вчасно реінвестують кошти тощо.

З іншого боку, інвестування у біржові інвестиційні фонди дозволяє власнику акцій хеджувати, тобто мінімізувати ризики з допомогою диверсифікації портфеля. Це забезпечується завдяки великій кількості компаній, акції яких належать до інвестиційного фонду. Відповідно, інвестор, купуючи акції одночасно великої кількості компаній, захищений від локальних криз цінних паперів конкретного емітента. Його балансують інші підприємства, що належать до складу фонду.

Акції інвестиційних фондів зазвичай набагато дешевші за вартістю, ніж акції конкретних компаній, що забезпечує низький поріг входу для інвестора й знижує ризик інвестування загалом. За ці переваги фондом утримується комісія, проте вона враховується у вартості кожної акції ETF-фонду.

Інвестування в ETF-фонди має певні недоліки. До одного з них належить недоотримання прибутку, пов'язаного з комісією управлінської компанії. Ця комісія невідчутна інвестором на короткий термін інвестування, але вона значно відчутна на тривалих інтервалах часу з допомогою правил складного відсотка, які ведуть до недоотримання значної частини прибутку, тим більше проти безкоштовного управління звичайними акціями.

До недоліків належать також обмеження потенційного прибутку. Так, акції певних компаній можуть зрости на тисячі відсотків, проте це суттєво не позначиться на вартості акцій усього фонду. Крім того, ETF-фонди схильні до таких ризиків, як втрата ліквідності, стрибки курсів валют і кризи керуючих компаній. Водночас ці ризики об'єктивно мінімальні й некритично позначаються на інвесторах.

Коли справа доходить до інвестицій у фінансовий ринок, взаємні фонди будуть хорошим варіантом для початківців, а також і для досвідчених інвесторів. У цей момент на допомогу приходять ETF, взаємні й індексні фонди. Їх можна купити навіть із невеликим початковим бюджетом, а значить стати інвестором. Крім того, отримати можливість розподілити інвестиційний ризик між великою кількістю цінних паперів, які містяться в ETF, у взаємних фондах і, звичайно ж, індексних фондах, що повторюють дохідність популярних індексів. Взаємні фонди – це тип інвестицій, які поєднують гроші від кількох інвесторів для купівлі диверсифікованого портфеля акцій, облігацій або інших цінних паперів. Отже, коли здійснюється інвестування у взаємний фонд, то інвестор купує невелику частину більшого портфеля інвестицій, що управляються професійним менеджером фонду. Це буде вигідним варіантом для тих, хто не має часу, знань або ресурсів для управління власним портфелем інвестицій.

Однією з ключових переваг взаємних фондів є їхня диверсифікація. Інвестуючи в кілька акцій або облігацій через взаємний фонд, інвестор поширює свої інвестиції у різних компаніях і галузях. Це допоможе зменшити загальний ризик, оскільки будь-які збитки від однієї інвестиції можуть бути

компенсовані прибутком в іншій. Крім того, взаємні фонди (рис. 3) надають доступ до ширшого діапазону інвестицій, такі як міжнародні акції або альтернативні інвестиції, інвестиційні трасти з нерухомості (REIT).

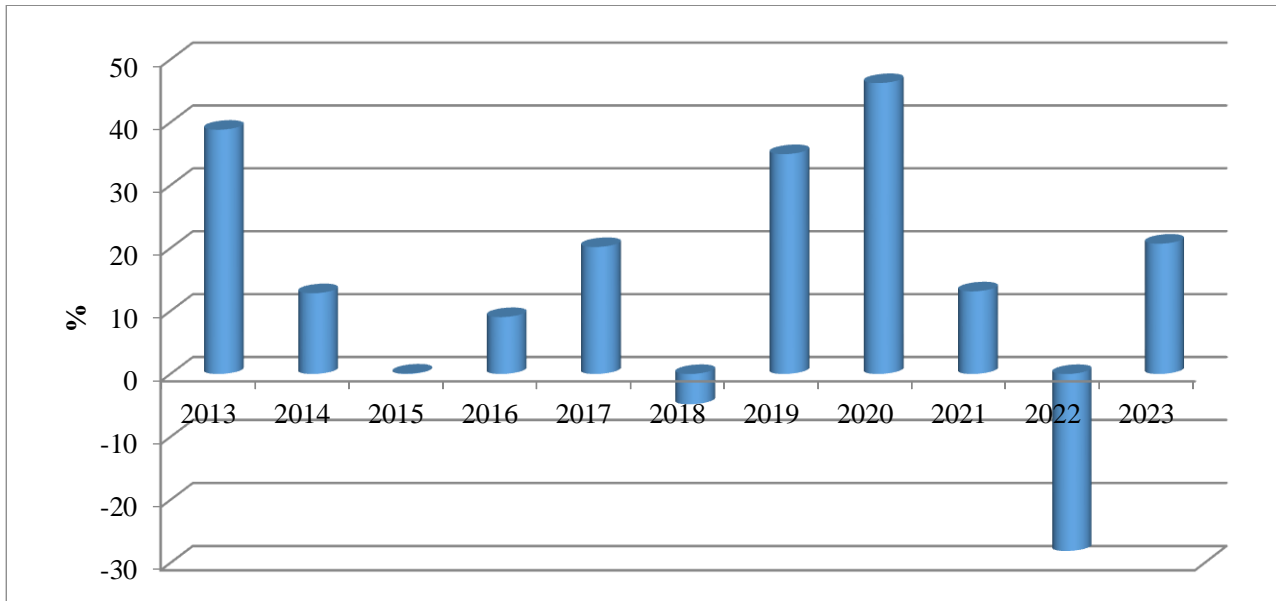


Рис. 3. Річні результати індексу середньої капіталізації TIAA ESG USA, %
Джерело: побудовано авторами за [5]

Індекс середньої капіталізації США TIAA ESG за 2013–2023 рр. зменшився на 18,1 %.

Незважаючи на те, що існує багато переваг для інвестицій у взаємні фонди, важливо розуміти й потенційні ризики. Одним із ризиків для розгляду є збори, пов'язані з взаємними фондами, які можуть суттєво змінюватись залежно від фонду й інвестиційної компанії. Ці збори можуть містити коефіцієнти витрат, навантаження на продажі й збори рахунків, які з часом зменшують доходи. Крім того, хоча диверсифікація допомагає зменшити ризик, вона не усуває його повністю. У будь-якому типі інвестицій є потенціал для збитків, зокрема взаємні фонди.

Якщо розглядати можливість інвестування у взаємні фонди, важливо провести дослідження та зрозуміти різні види доступних засобів.

1. Типи взаємних фондів. Існує багато різних видів взаємних фондів, кожен з яких зі своїми власними інвестиційними цілями і стратегіями. Деякі загальні типи містять фонди акцій, які інвестують у акції; облігаційні фонди, що інвестують у цінні папери з фіксованим доходом, такі як облігації; і збалансовані фонди, які інвестують у поєднання акцій та облігацій.

2. Продуктивність фонду. В оцінці взаємних фондів важливо з часом дослідити їхні попередні показники. Це дає уявлення про те, як фонд функціонував у різних ринкових умовах, хоча попередні результати не є гарантією майбутніх результатів.

3. Збори і витрати. Як згадувалося раніше, плата може бути важливим фактором, який потрібно враховувати під час виборів взаємного фонду. Обов'язково необхідно враховувати різні типи зборів, пов'язаних із фондом, зокрема коефіцієнти витрат, продажів і збори рахунків.

4. Менеджер фонду. Менеджер фонду відіграє важливу роль у результатах ефективності фонду, оскільки несе відповідальність за прийняття інвестиційних рішень від імені інвесторів у фонді. Перед інвестуванням необхідно вивчити послужний перелік і досвід менеджера фонду.

Хедж-фонд є інвестиційною організацією, доступною для великих інвесторів, які об'єднують капітал для вкладення в цінні папери. На відміну від взаємних або пайових фондів, які широко поширені на ринку колективних інвестицій, хедж-фонди значно менше регулюються державними органами й можуть інвестувати у більшу кількість цінних паперів, ніж взаємні фонди, зокрема в опціони, варіанти, товари й різні види деривативів.

Цей вид фондів зазвичай закритий для звичайних інвесторів і доступний лише кваліфікованим або акредитованим вкладникам, які розміщують досить суттєві суми на фондовому ринку. Тим самим держава намагається захистити звичайних інвесторів від ризиків, пов'язаних із фондовим ринком.

Інвесторами хедж-фондів можуть бути пенсійні фонди, страхові компанії, банки, особи, які мають високий дохід тощо. Ці фонди зазвичай реєструються в зонах пільгового оподаткування, наприклад, на Британських Віргінських Островах. Це допомагає підвищити доходи фонду й знизити його витрати. Однак власне керуючі компанії найчастіше розташовуються в таких юрисдикціях, як США або Великобританія, де знаходяться основні інвестори й фахівці з фондового ринку.

Вперше хедж-фонди виникли в США у 1950-х рр. Через 20 років вони почали з'являтися у Європі. На українському ринку першим хедж-фондом у 2020 р. став RAISEN у вигляді ЗВНКІФ (закритий венчурний недиверсифікований корпоративний інвестиційний фонд) (рис. 4).

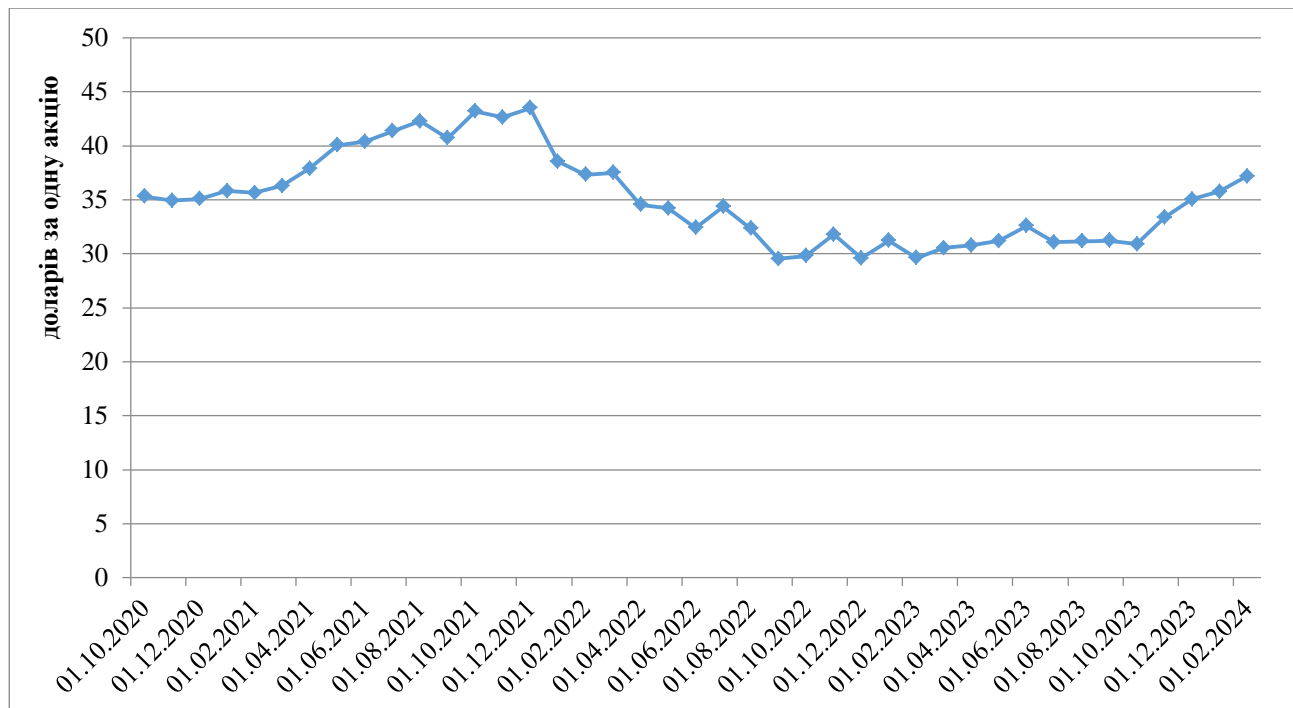


Рис. 4. Динаміка вартості акцій хедж-фонду RAISEN у 2020–2024 рр., дол. США

Джерело: побудовано авторами за [13]

Поняття «хедж-фонд» походить із практики інвестиційних менеджерів, які відкривали «довгі» позиції щодо цінних паперів, а потім страхувалися від ризику зворотного руху ринку відкриттям «коротких» позицій щодо інших цінних паперів.

Хедж-фонд – це схильний до слабкого регулювання з боку держави інвестиційний фонд, доступний вузькому колу осіб і керований професійним інвестиційним менеджером, який використовує деякий набір інструментів і стратегій для створення більш високого прибутку, ніж дозволяють звичайні інвестиції. Як правило, але не завжди хедж-фонди намагаються генерувати прибуток незалежно від ринкових умов.

Різноманітність активів, дозволених у складі цих установ, дозволяє інвесторам заробляти як на ринку, що росте, так і на спадному. Хедж-фонд має низку характерних рис.

1. Це приватний інвестиційний фонд зі слабким законодавчим регулюванням. Такі організації за дотримання деяких вимог не підпадають під суворе законодавче регулювання, хоча останнім часом законодавцями різних країн здійснюються спроби запровадження жорсткого контролю над діяльністю хедж-фондів.

2. Використання широкого спектра стратегій та інструментів для формування портфеля. Традиційні фонди обмежені законодавчо за видами активів для інвестицій та торгових стратегій. Хедж-фонди можуть застосовувати найрізноманітніші методи й інструменти, зокрема відкриття «коротких» позицій, використання похідних контрактів і фінансового левериджу.

3. Управління високопрофесійними інвестиційними керуючими. Це дозволяє залучити великих інвесторів і заохочується значною винагородою.

4. Пряма залежність винагороди управителів від прибутку фонду. Більшість пайових інвестиційних фондів або взаємних фондів передбачає плату за управління капіталом, яка має фіксований у відсотках розмір від капіталу в управлінні й не прив'язана до результатів діяльності фонду. У хедж-фондах основним видом винагороди є відсоток прибутку фонду, що є сильним стимулом для досягнення високих результатів.

5. Відкритість для обмеженої кількості інвесторів. Акредитованими інвесторами за американським законодавством визнаються фізичні особи з доходом за останній рік у розмірі не менше 1 млн дол. США або з річним доходом за останні два роки у розмірі не менше 200 тис. дол. США. У хедж-фонді з 99 інвесторів не менше 65 будуть акредитованими. Розмір мінімального внеску для американських хедж-фондів може перебувати в межах від 250 тис. до 10 млн дол. США. Для європейських нижня планка може бути встановлена починаючи з 50 тис. дол. США.

Оскільки інвестори мають зобов'язання перед своїми клієнтами, то їхнє завдання полягає не тільки в управлінні коштами для їхнього збільшення, а й захисту цих коштів і доходів у вигляді управління ризиками. Можливо, єдиним справді ефективним інструментом обмеження ризиків є диверсифікація активів у портфелі.

Збереження капіталу інвесторів не може гарантувати ніхто, окремі держави й страхові організації беруться гарантувати інвестиції лише індивідуальних інвесторів чи підприємств. Тому інвестори мають самі вживати заходів ефективного захисту капіталу й доходів.

Маючи величезні кошти, інвестори можуть отримати доступ до виняткових інструментів для диверсифікації. Хедж-фонди – єдині (як клас фондів) можуть генерувати прибуток від використання широкого спектра різних інструментів. Це їм законодавчо дозволено лише за умови обмеження доступу інвесторів. Регулятори припускають, що хедж-фонди, будучи інструментами підвищеного ризику, мають бути доступні лише професійним інвесторам (у різних країнах їх називають по-різному – кваліфікованими чи акредитованими).

Власне такі організації є високоефективним інструментом отримання доходу. У їхній основі лежать талант керуючого, його професіоналізм і досвід. Без цього фундаменту установа перестане представляти якийсь інтерес.

Хедж-фондам, окрім додаткових інструментів отримання доходу, доступні й додаткові – для захисту від ризиків. Кожен керуючий сам розробляє методи управління ризиками, що найбільше відповідають його стратегії. Так інвестор отримує вже готовий інструмент із механізмами захисту. Те важливе, що відрізняє хедж-фонди один від одного – це їхня стратегія. Різні організації, хоч і дотримуються однакових ринкових стратегій, чи то глобальне інвестування, чи подієві стратегії, мають різний погляд на ринок і ризики. Портфель фондів можна вважати добре диверсифікованим. Якщо ж додати в інвестиційний портфель хедж-фонди з різними класами стратегій, то ефект від диверсифікації буде ще більшим.

Саме так на ринку і з'являються фонди хедж-фондів, які беруть на себе функції формування диверсифікованого портфеля. Фонди хедж-фондів стають також суттєвим представником товариства інституційних інвесторів. Це єдині учасники ринку професійних інвестицій, здатні сприйняти значний обсяг інвестицій, генерувати за короткий час великий прибуток, а також пропонувати інвесторам кошти на обмеження ризиків.

Відмінність хедж-фонду від інших форм фінансових інститутів полягає у тому, що він вільний у виборі інвестиційного стилю. В основному інвестиційні стратегії хедж-фондів побудовані так, щоб мінімально залежати від класичного ринку й максимально – від кваліфікації та знань менеджерів. Основні відмінності хедж-фондів:

1) доступ до інвестування у хедж-фонди обмежений. Щоб стати учасником фонду, потрібно мати певний розмір капіталу, наприклад, є вимоги, щоб розмір керованих майбутнім інвестором коштів перевищував 1 млн дол. США без урахування вартості основного житла або 3 млн дол. США (залежить від хедж-фонду);

2) широкий асортимент інвестиційних інструментів, що використовуються, наприклад: земля, нерухомість, акції, похідні інструменти, валюта й ін. Обмеження може бути встановлене лише мандатом організації;

3) активне використання фінансового важеля. Залучення позикових

коштів дозволяє збільшити прибутковість, але водночас пов'язане з певними ризиками, підтвердженням чого є криза 2008 року;

4) орієнтованість на абсолютний дохід (прагнення заробити за будь-якої кон'юнктури ринку);

5) подвійне утримання комісії: 2 % за управління капіталом і близько 20 % – із суми доходу;

6) повне невтручання інвесторів у стратегію керівника;

7) високий поріг входу.

Висновки. Інвестиційні фонди відіграють важливу роль у розвитку і функціонуванні фондових ринків, надаючи доступ до інвестицій для широкого кола інвесторів і впливаючи на їхню динаміку. Інвестиційні фонди збирають гроші від багатьох інвесторів й інвестують їх у широкий спектр активів, розподіляючи ризики. Фонди надають можливість інвестувати у ринок цінних паперів тим, хто, можливо, не має достатніх знань або часу для самостійного аналізу ринку. Фонди мають команду фахівців, які аналізують ринки й приймають рішення про купівлю та продаж активів. Завдяки великим обсягам коштів, які збираються від багатьох інвесторів, фонди можуть здійснювати операції на ринку великими обсягами, що може вплинути на ціну активів. Багато фондів публікують свої портфелі й ціни одиниць участі, що надає інвесторам прозорість і можливість легко виходити з позицій. Участь фондів у ринкових операціях може вплинути на ціну активів, особливо коли вони здійснюють великі операції.

Кожен інвестиційний фонд має конкретну інвестиційну мету. Зазвичай, це приріст вартості активів, поточний дохід, неоподаткований дохід, збереження капіталу чи будь-які комбінації цього. Інвестиції в хедж-фонди – не лише приваблива, а й трудомістка справа для кваліфікованого інвестора, яка потребує глибоких знань і розуміння ринкових механізмів, чіткої постановки цілей інвестування, грамотного розподілу ресурсів і терпіння. Біржовий фонд є сучасним фінансовим інструментом, який має високу ліквідність, простий у розумінні й доступний для інвестування інвесторам із невеликим доходом. Із появою біржових фондів (ETF) з'явилася можливість залучення більшої кількості інвесторів на фінансовий ринок, що сприяє розвитку нових галузей економіки та тих, що вже існують. Інвестування в акції біржових інвестиційних фондів – це один із найбезпечніших і водночас цікавих для інвестора інструментів. Інвестування у ETF-фонди має велику кількість можливостей і позитивних сторін, які забезпечують цьому інструменту хорошу репутацію. Інвестування в інвестиційні фонди найбільше підійде інвесторам, які хочуть пасивно брати участь у торгівлі на біржі, віддають перевагу низькоризиковій і довгостроковій стратегії. Однак це не скасовує того, що інвестування в цей інструмент передбачає абсолютну незалученість інвестора до процесу. Оскільки навіть цей інструмент може нести ризики для власників акцій, адже до його вибору потрібно підходити дуже ретельно й зіставляти необхідні критерії безпеки інвестиційних фондів із реальною ситуацією всередині них. Взаємні фонди – гарний варіант для тих, хто хоче інвестувати у фінансовий ринок. Надаючи доступ до диверсифікованого портфеля інвестицій, керованого

професійним менеджером фонду, взаємні фонди допомагають знизити ризик і забезпечити потенціал для довгострокового зростання. Проте, важливо провести дослідження та розуміти потенційні ризики й збори, пов'язані з інвестуванням у взаємні фонди.

Список використаної літератури

1. Чеберяко О.В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку. *Науковий часопис НПУ імені М.П. Драгоманова. Серія 18. Право*. 2014. Вип. 24. С. 196–213.
2. Юркевич О.М. Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку України. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2011. № 26. С. 149–157.
3. Мегей В.В. Зарубіжний досвід функціонування інститутів спільного інвестування. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2020. № 1 (261). С. 62–70. DOI: <https://www.doi.org/10.31891/2307-5740-2020-278-1-13>
4. Шкура І.С., Вініченко О.М., Грибкова М.А. Можливості використання потенціалу хедж-фондів для українських інвесторів. *Академічний огляд*. 2021. № 1 (54). С. 108–122. DOI: 10.32342/2074-5354-2021-1-54-11
5. McCarthy D.F., Wong B.M. A Performance Update – Hedge Funds versus Hedged Mutual Funds: An Examination of Long-Short Funds. *The Journal of Alternative Investments*. 2020. Vol. 23 (2). P. 35–47. DOI: 10.3905/jai.2020.1.103
6. Вініченко О.М., Грибкова М.А. Система взаємодії хедж-фондів зі світовою господарською системою. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021 № 7. С. 5–13. DOI: 10.32702/2306-6814.2021.7.5
7. Тінус Д. Інвестиційний фонд: поняття, види, як вибрати. *DALIZ Finance*. URL: <https://daliz.finance/blog/investytsiynyy-fond-ponyattya-vydy-yak-vybraty> (дата звернення: 26.04.2024).
8. Зінчук С.Ю., Тимошенко Н.Ю. Аналіз ефективності стратегії довгої/короткої позиції в умовах корекції фінансового ринку. *Молодий вчений*. 2019. № 5 (69). С. 525–529. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-5-69-114>
9. Сохацька О.М., Стрельбіцька Н.Є. ETF-інноваційний фінансовий інструмент світового ринку капіталів. *Вісник Української академії банківської справи*. 2012. № 2 (33). С. 12–21.
10. Кунін Е.Л. Теоретичні аспекти функціонування та використання біржових інвестиційних фондів (ETF), як інструменту ефективного хеджування фінансових інвестицій. *Ефективна економіка*. 2014. № 6. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3159> (дата звернення: 26.04.2024).
11. Вербівська Л.В., Заїчко І.В., Тимченко Т.М. Управління інвестиційно-інноваційними ресурсами підприємств в реаліях цифрової економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 2. С. 67–73. DOI: 10.32702/2306-6814.2022.2.67
12. ETF країни. CNBC. URL: <https://www.cnbc.com/country-etfs/> (дата звернення: 24.04.2024).
13. Перший в Україні хедж-фонд, що інвестує відповідно до міжнародних

практик та українського законодавства. URL: <https://raisen.fund/> (дата звернення: 25.04.2024).

14. TIAA ESG USA Mid-Cap Growth Index (USD). MSCI. URL: <http://surl.li/tgvjv> (дата звернення: 25.04.2024).

References

1. Cheberiako, O.V. (2014). Sutnist ta osoblyvosti diialnosti investytsiinykh fondiv na fondovomu rynku [The essence and peculiarities of the activity of investment funds on the stock market]. *Naukovyi chasopys NPU imeni M.P. Drahomanova. Serii 18. Pravo – Scientific journal of the NPU named after M.P. Drahomanova. Series 18. Law*, 24, 196–213 [in Ukrainian].

2. Yurkevych, O.M. (2011). Vyznachennia sutnosti ta roli instytuttsiinykh investoriv na finansovomu rynku Ukrainy [Defining the essence and role of institutional investors in the financial market of Ukraine]. *Formuvannia rynkovoï ekonomiky v Ukraini – Formation of market economy in Ukraine*, 26, 149–157 [in Ukrainian].

3. Mehei, V.V. (2020). Zarubizhnyi dosvid funktsionuvannia instytutiv spilnoho investuvannia [Foreign experience of joint investment institutes]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Ekonomichni nauky – Bulletin of the Khmelnytskyi National University. Series: Economic Sciences*, 1, 62–70. DOI: <https://www.doi.org/10.31891/2307-5740-2020-278-1-13> [in Ukrainian].

4. Shkura, I.S., Vinichenko, O.M., & Hrybkova, M.A. (2021). Mozhlyvosti vykorystannia potentsialu khedzh-fondiv dlia ukraïnskykh investoriv [Possibilities of using the potential of hedge funds for Ukrainian investors]. *Akademichnyi ohliad – Academic review*, 1 (54), 108–122. DOI: 10.32342/2074-5354-2021-1-54-11 [in Ukrainian].

5. McCarthy, D.F., & Wong, B.M. (2020). A Performance Update – Hedge Funds Versus Hedged Mutual Funds: An Examination of Long-Short Funds. *The Journal of Alternative Investments*, 23 (2), 35–47. DOI: 10.3905/jai.2020.1.103 [in English].

6. Vinichenko, O.M., & Hrybkova, M.A. (2021). Systema vzaiemodii khedzh-fondiv zi svitovoiu hospodarskoiu systemoiu [The system of interaction of hedge funds with the world economic system]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 7, 5–13. DOI: 10.32702/2306-6814.2021.7.5 [in Ukrainian].

7. Tinus, D. (2023). Investytsiinyi fond: poniattia, vydy, yak vybraty [Investment fund: concepts, types, how to choose]. *daliz.finance*. Retrieved from: <https://daliz.finance/blog/investytsiynyy-fond-ponyattya-vydy-yak-vybraty> [in Ukrainian].

8. Zinchuk, S.Iu., & Tymoshenko, N.Iu. (2019). Analiz efektyvnosti stratehii dovhoi/korotkoi pozytsii v umovakh korektsii finansovoho rynku [Analysis of the effectiveness of the long/short position strategy in the conditions of financial market correction]. *Molodyi vchenyi – Young scientist*, 5, 525–529. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2019-5-69-114> [in Ukrainian].

9. Sokhatska, O.M., & Strelbitska, N.Ie. (2012). ETF-innovatsiinyi finansovyi instrument svitovoho rynku kapitaliv [ETF is an innovative financial instrument of

the global capital market]. *Visnyk Ukrainiskoi akademii bankivskoi spravy – Bulletin of the Ukrainian Academy of Banking*, 2 (33), 12–21 [in Ukrainian].

10. Kunin, E.L. (2014). Teoretychni aspekty funktsionuvannia ta vykorystannia birzhovykh investytsiinykh fondiv (ETF), yak instrumentu efektyvnoho khedzhuvannia finansovykh investytsii [Theoretical aspects of the operation and use of exchange-traded funds (ETF) as a tool for effective hedging of financial investments]. *Efektyvna ekonomika – Efficient economy*, 6. Retrieved from: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3159> [in Ukrainian].

11. Verbivska, L.V., Zaichko, I.V., & Tymchenko, T.M. (2022). Upravlinnia investytsiino-innovatsiimy resursamy pidpryiemstv v realiiakh tsyfrovoy ekonomiky [Management of investment and innovation resources of enterprises in the realities of the digital economy]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 2, 67–73. DOI: 10.32702/2306-6814.2022.2.67 [in Ukrainian].

12. ETF Country. *cnn.com*. Retrieved from: <https://www.cnn.com/country-etfs/> [in English].

13. Pershyi v Ukraini khedzh-fond, shcho investuie vidpovidno do mizhnarodnykh praktyk ta ukrainskoho zakonodavstva [The first hedge fund in Ukraine that invests in accordance with international practices and Ukrainian legislation]. *raisefund*. Retrieved from: <https://raisefund/> [in Ukrainian].

14. TIAA ESG USA Mid-Cap Growth Index (USD). *surl.li*. Retrieved from: <http://surl.li/tgvjv> [in English].

Відомості про авторів

ЗАЇЧКО Ірина Володимирівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Національна академія статистики, обліку та аудиту (04107, м. Київ, вул. Підгірна, 1, e-mail: zkiv26@gmail.com).

РІЗНИК Дмитро Васильович – кандидат економічних наук, докторант кафедри фінансів, грошового обліку і кредиту, Львівський національний університет імені Івана Франка (79000, м. Львів, вул. Університетська 1, e-mail: dmytroriznyk@gmail.com).

ЯЦЕНКО Олександр Володимирович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економіки підприємства, обліку і аудиту, Черкаський національний університет імені Богдана Хмельницького (18031, м. Черкаси, б-р. Шевченка, 81, e-mail: allexsan1974@gmail.com).

ЗАІЧКО Ірина – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, National Academy of Statistics, Accounting and Audit (04107, Kyiv, 1, Pidhirna Str., e-mail: zkiv26@gmail.com).

RIZNYK Dmytro – Candidate of Economic Sciences, Doctoral Student of the Department of Finance, Monetary Accounting and Credit, Ivan Franko National University of Lviv (79000, Lviv, 1, Universytetska Str., e-mail: dmytroriznyk@gmail.com).

YATSENKO Oleksandr – Doctor of Economic Sciences, Professor, Head of the Department of Enterprise Economics, Accounting and Audit, The Bohdan Khmelnytskyi National University of Cherkasy (18031, Cherkasy, 81, Shevchenka Av., e-mail: allexsan1974@gmail.com).