В.А. **Євтушевський**, д-р екон. наук, проф.
А.М. **Букало**, асп.

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ У КОРПОРАТИВНІЙ СФЕРІ УКРАЇНИ

Розкрито сутність інвестиційних фондів та визначено основні тенденції їх розвитку у корпоративній сфері України. Проаналізовано роль інвестиційних фондів у корпоративній сфері України та розглянуто основні проблеми їх функціонування та розвитку.

Essence of investment funds is studied and main trends in their development of the Ukrainian corporate scope are indicated. The role of investment funds are assessed as to the Ukrainian corporate sphere, with some challenges shown in their activities and development.

Ключові слова: інвестиційні фонди, корпоративна сфера, корпоративний сектор, інститути спільного інвестування, венчурні фонди, фінансові посередники, акції, інвестори

Keywords: investment funds, corporate scope, corporate sector, common investment institutes, venture funds, financial intermediaries, stocks, investors

Інвестиційні фонди є одними з найбільш потужних інституційних інвесторів, які здатні акумулювати значні обсяги капіталу та спрямовувати їх у корпоративний сектор. Досвід розвинених країн показує, що завдяки бурхливому розвитку, інвестиційні фонди стали найважливішим джерелом інвестиційних ресурсів для економіки багатьох країн. Сучасні тенденції глобалізації світових ринків створюють передумови для все більшого зростання ролі інвестиційних фондів у розвитку корпоративної сфери.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Більш ніж півстолітнє функціонування іноземних інвестиційних фондів дозволило накопичити достатній теоретичний та практичний досвід, якому приділяли увагу у своїх працях такі іноземні вчені: Г. Ердман, Роберт В. Колб, Дж. Кейнс, Т. Мальтус, К. Маркс, П. Самуельсон, У. Шарп та інші. Серед українських та російських вчених істотний внесок у дослідження особливостей діяльності інвестиційних фондів зробили Гончаров В. М., Добров Г. М., Завлін П. Н., Пересада А. А., Пригожина А. І., Рогожина П. С., Черваньов Д. М., Яковлєва А. І. та інші. Проте, поза увагою вітчизняних дослідників залишаються теоретико-методологічні аспекти функціонування інвестиційних фондів у корпоративній сфері, практично відсутні комплексні теоретичні дослідження впливу діяльності інвестиційних фондів на розвиток корпоративного сектору.

За рахунок виконання своєї основної функції – акумулювання вільних грошових коштів, інвестиційні фонди спрямовують значні обсяги інвестиційних ресурсів у придбання фінансових активів, збільшуючи обсяги фінансування економіки. Тобто, значні обсяги капіталу в поєднанні з високою прибутковістю стають запорукою перетворення інвестиційних фондів у найбільш дієвий фактор розвитку корпоративної

сфери. Проте, наявність таких перешкод, як слабка законодавча база, нерозвиненість фондового ринку, непрозорість фінансової діяльності, відсутність гарантій для інвестора стримують розвиток інвестиційних фондів, і як наслідок, корпоративного сектору.

Реалії вітчизняної економіки показують, що корпоративний сектор в Україні сформувався не традиційним шляхом, як це відбувалось у розвинених країнах, а на основі трансформації відносин власності, що не тільки не сприяло подоланню проблем командно-адміністративної економіки, а й призвело до їх поглиблення. Разом з тим, розвиток економічної системи призводить до необхідності у докорінній реструктуризації корпоративного сектору України, що у свою чергу, потребує значного обсягу інвестицій, що можуть забезпечити саме інвестиційні фонди.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Досі недостатньо розробленою залишається проблема наукового визначення сутності інвестиційних фондів в Україні. Найслабшою ланкою цих досліджень можна вважати відсутність комплексного підходу до розгляду впливу діяльності інвестиційних фондів на розвиток корпоративної сфери.

Мета статті. Дослідити основні тенденції розвитку інвестиційних фондів та їх роль у розвитку корпоративної сфери.

Виклад основного матеріалу. Протягом останнього десятиріччя визначальним фактором підвищення конкурентоспроможності економіки країн світу став рівень розвитку корпоративного сектору. Саме розвиток продуктивних сил на основі зростання масштабів виробництва, що найбільш вдало поєднують підприємства корпоративного сектору, є рушійною силою у нарощуванні виробничого потенціалу країни, а відтак і передумовою до економічного зростання.

Ще К. Маркс, характеризуючи роль акціонерних товариств у розвитку капіталомісткого виробництва, зазначав: «Світ досі залишався би без залізниць, якби необхідно було чекати, поки нагромадження не доведе деякі окремі капітали до таких розмірів, що вони могли б справитися з будівництвом залізниці. Навпаки, централізація за допомогою акціонерних товариств досягла би цього миттєво» [9, с. 628]. Тобто, акціонерна форма організації капіталу прискорює концентрацію капіталу та створює необхідні передумови для розвитку економічних відносин. А завдяки залученню додаткового капіталу підприємства корпоративного сектору отримують додаткові конкурентні переваги. Отже, особливу роль у розвитку корпоративної сфери відіграє саме залучення інвестиційного капіталу.

В умовах української дійсності, коли спостерігається спад ділової активності у корпоративному секторі, залучення додаткових інвестицій може стати вагомим джерелом його подальшого розвитку. Водночас, за умов посилення інфляційних процесів для індивідуальних інвесторів постає проблема збереження вартості заощаджень, коли відсотки за банківськими депозитами вже не перевищують інфляції. У цій ситуації набувають широкого розповсюдження альтернативні джерела вкладення. Саме інвестиційні фонди, акумулюючи значні обсяги капіталів, пропонують

індивідуальним інвесторам диверсифіковані портфелі інвестицій, тим самим забезпечуючи мінімізацію ризиків та певний рівень доходності.

Згідно законодавства України інвестиційний фонд – це юридична особа, заснована у формі закритого акціонерного товариства та здійснює виключну діяльність у галузі спільного інвестування [12, с. 1344]. Тобто, інвестиційний фонд залучає грошові кошти інвесторів на основі строковості та платності з метою формування фондів фінансових ресурсів та отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [13]. Узагальнимо процес інвестування, що застосовують інвестиційні фонди (рис. 1):

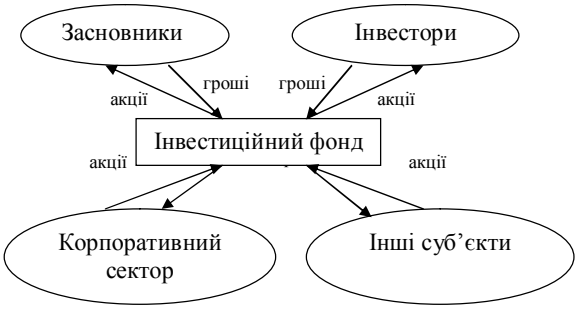


Рис. 1. Структура інвестиційного фонду*

*Розроблено авторами

Зазначений механізм інвестування передбачає наявність розвиненого фондового ринку, оскільки саме він забезпечує оборот фінансових ресурсів найбільш ефективно шляхом постійної ринкової переоцінки активів підприємств корпоративного сектору. Тобто рівень розвитку фондового ринку має прямий вплив на стан корпоративної сфери. В Україні, хоча і можна констатувати достатній рівень розвитку фондового ринку у 2009 р., проте, порівняно з ринками розвинених країн, його масштаби залишаються незначними [4]. Також, недостатній рівень прозорості вітчизняного фондового ринку стримує активність всіх учасників, серед яких основне місце займають емітенти, фінансові посередники та держава.

Окрім недостатнього рівня розвитку фондового ринку є ще низка факторів, що знижують привабливість підприємств корпоративного сектору для потенційних інвесторів, зокрема інвестиційних фондів. Так, відсутність культури цивілізованого зовнішнього фінансування, що проявляється з однієї сторони у нагальній необхідності додаткового фінансування акціонерних товариств, а з іншої –небажанні власників передавати частину прав на управління зовнішнім інвесторам. Другим фактором недостатнього рівня привабливості корпоративного сектору є диспропорція у структурі власності, тобто більшу частину займають контрольні або великі пакети акцій, що унеможливлює створення ліквідного вітчизняного ринку акцій. На ринку в обігу знаходиться лише незначна частина акцій, а інші – зосереджені у великих пакетах, обіг

яких надзвичайно уповільнений та утруднений. Більшість власників незацікавлені у додаткових випусках акцій та їх розпорошенні для залучення додаткових фінансових ресурсів. Також одним із факторів, пов'язаних зі структурою власності, що перешкоджає виходу українських акціонерних товариств на фондовий ринок є ще значна (25-30%) частка державної власності у корпоративному секторі.

Порушення прав акціонерів є однією з найголовніших причин зменшення попиту на цінні папери корпоративного сектору не лише дрібних вітчизняних інвесторів, а й інституційних інвесторів. Акціонерні товариства з неврегульованими конфліктами інтересів, не можуть повноцінно виходити на ринок акцій, неспроможні підвищувати рівень своєї капіталізації та зазнають значних коливань ринкової вартості. Наступним фактором недостатнього рівня привабливості корпоративного сектору є слабка інформаційна прозорість вітчизняних акціонерних товариств, що призводить до спекулятивного використання внутрішньої інформації підприємств корпоративної сфери.

Таким чином, під впливом зазначених факторів в Україні склалася ситуація, коли обмежений за своїм попитом ринок цінних паперів, значно ускладнює реалізацію однією із головних переваг спільного інвестування – портфельну диференціацію інвестицій. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» диверсифікація активів інвестиційних фондів досить регламентована. Тому проектом змін до цього закону «передбачено лібералізувати вимоги до надто стандартизованої структури активів інститутів спільного інвестування (ІСІ), надати більшу самостійність ІСІ стосовно вибору фінансових інструментів для інвестування» [6, с. 28].

Відповідно до вищезазначеного Закону, в Україні можуть створюватися пайові та корпоративні інвестиційні фонди [13]. Так, пайові інвестиційні фонди не є юридичними особами та створюються на основі залучення капіталів (паїв) дрібних інвесторів, активи яких повністю знаходяться у віданні компаній з управління активами (КУА). Корпоративні інвестиційні фонди є юридичним особами та створюються переважно у формі відкритих акціонерних товариств, 70% середньорічної вартості активів яких складають цінні папери.

Далі проаналізуємо тенденції розвитку інвестиційних фондів у 2007–2009 рр. (табл. 1). Так, у першому півріччі 2007 р. кількість зареєстрованих інвестиційних фондів зросла на 132 одиниці і становила 651, як і раніше, найбільшу кількість становили венчурні фонди, які склали 80,03% від загальної кількості. Отже, загальну тенденцію першого півріччя 2007 р. можна охарактеризувати як зростаючу, притаманну для ринку, що формується. У другому півріччі 2007 р. темпи зростання кількості інвестиційних фондів почали знижуватись, проте вже на початку 2008 р. кількість інвестиційних фондів почала збільшуватись. У 2009 р. продовжується їх зростання, і вже на кінець першого півріччя 2009 р. їх кількість склала 964 фонди. Так, незважаючи на суттєвий спад у 2007 р., кількість інвестиційних фондів у 2009 р. перевищила кількість у 2007 р.

Слід відмітити, що для українського ринку спільного інвестування розпочався новий етап, який характеризується становленням інвестиційних фондів у класичному їх визначенні, тобто, якщо раніше фонди могли залучати лише приватизаційні папери індивідуальних інвесторів, то зараз вони можуть працювати з реальними фінансовими активами. Проте, інвестиційні фонди мають свої особливості, а діюча законодавча база суттєво обмежує їх діяльність. Як результат, найпоширенішими інвестиційними фондами в Україні стали венчурні – 75,4% від загальної кількості за перше півріччя 2009 р. Збільшення їх кількості можна пояснити спрощеною звітністю й пільгами при оподаткуванні, а не лише бажанням інвестувати високоризикові проекти. З огляду на це, для вітчизняного корпоративного сектору з'являється нове джерело залучення інвестицій – венчурні фонди, які орієнтовані на інвестування у нові проекти.

Таблиця 1. Розвиток інвестиційних фондів в Україні у 2007–2009 рр. (одиниць)*

Період	Всього	Пайові інвестиційні фонди					Корпоративні інвестиційні фонди	
		Відкриті	Інтервальні	Закриті диверсифіковані	Закриті недиверсифіковані	Венчурні	Закриті недиверсифіковані	Венчурні
на 01.01.2007	519	10	25	3	29	377	42	33
на 01.07.2007	651	13	30	3	29	486	55	35
на 01.01.2008	834	27	35	4	30	603	88	47
на 01.07.2008	1086	33	55	9	36	778	124	51
на 01.01.2009	888	32	41	4	22	636	107	45
на 01.07.2009	964	33	46	5	23	678	128	49
Приріст, 01.07.08 до 01.07.09, %	8,56	3,13	12,20	25,00	4,55	6,60	19,63	8,89
Приріст, 01.01.07 до 01.07.09, %	85,74	230,00	84,00	66,67	-20,69	79,84	204,76	48,48

*Складено авторами на основі джерел [1; 2; 3; 4; 5]

Серед основних венчурних фондів, які фінансують українські проекти можна виокремити фонд Євровенчерз Україна, який був заснований у 1999 році, на 90% фінансується ЄБРР [8, с. 37], Western NIS Enterprise Fund (WNISEF), інвестиції якого спрямовані в такі компанії, як концерн «АВК», Про кредит Банк, Міжнародний іпотечний банк, Слобожанська будівельна кераміка, Екопрод, Троянда, Швидко, Енергетичний Альянс та інші. Також можна виокремити венчурний фонд Adventures, який проінвестував такі проекти, як «Юнітрейд», «Мегаком», «Юніверсал Телеком», «Софт Прес», «Український технологічний бізнес – інкубатор»; Sigma Blazer – «Воля-Кабель», «Софтлайн», «Полтавська кондитерська фабрика», «Бердянський комбайновий завод», «Севастопольський морський завод»; Euroventures Ukraine Fund, серед профінансованих ним проектів значаться "Фуршет" та Запорізький завод безалкогольних напоїв [10, с. 83].

Функцію ж венчурних капіталістів в Україні виконують компанії з управління активами. За даними Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку в Україні зареєстровані інвестиційні венчурні фонди, першими серед яких були: ТОВ «Венчурні інвестиційні

проекти» зареєстрував пайовий венчурний фонд «Міжрегіональний венчурний фонд», ТОВ «Трайдент Капітал Менеджмент» – пайовий венчурний фонд «Трайдент–Україна», ВАТ «Кінто» – пайовий інтервальний фонд «Благоустрій».

Проведемо аналіз структури активів інститутів спільного інвестування за видами фондів, оскільки кожен із видів має свої законодавчі обмеження щодо інвестування своїх активів (табл. 2). Так, кількість акцій у структурі активів відкритих ІСІ складає 34 % за результатами першого півріччя 2009 р., інтервальних ІСІ – 58,29 % і закритих ІСІ – 67,10 % за аналогічний період.

Отже, в активах інтервальних ІСІ за 3 квартал 2009 р. збільшилась частка акцій із 47,95 % до 58,29% або на 21,56 %. У структурі портфеля закритих ІСІ частка акцій збільшилась з 61,9% до 67,1% або на 8,4% за аналогічний період.

Щодо галузевої структури портфеля інвестиційних фондів, то у 2009 р., порівняно з 2008 р. найбільше зменшилась частка вкладень у такі підприємства корпоративного сектору, які працюють у галузі споживчих послуг та споживчих товарів, що можна пояснити продовженням падіння реальних доходів населення.

Таблиця 2. Структура активів інвестиційних фондів у 2009 р.*

Вид ІСІ	Відкриті ІСІ				Інтервальні ІСІ				Закриті невенчурні ІСІ			
Період / Активи, %	01.01.2009	01.04.2009	01.07.2009	01.10.2009	01.01.2009	01.04.2009	01.07.2009	01.10.2009	01.01.2009	01.04.2009	01.07.2009	01.10.2009
Банківські депозити	12,80	22,80	31,00	23,68	32,10	28,48	27,74	22,83	7,50	7,52	7,21	6,09
Нерухомість	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,09	0,11	0,23
Інші активи	34,50	13,54	0,12	0,10	9,00	11,53	0,12	0,10	23,00	21,73	9,48	4,03
ОВДП	2,70	8,29	12,00	6,46	3,30	5,69	3,26	2,72	0,20	0,48	0,33	0,17
Облігації місцевих позик	3,80	6,70	11,44	8,11	7,10	6,69	5,15	3,21	0,00	0,01	0,11	0,04
Акції	9,80	17,33	20,34	34,00	28,30	30,66	47,95	58,29	49,90	49,99	61,90	67,10
Облігації підприємств	35,30	29,89	22,59	25,68	19,60	16,30	13,13	12,21	14,20	16,3	18,01	19,78
Ощадні сертифікати	-	-	-	-	-	-	-	0,64	1,70	1,56	1,44	1,23
Інші ЦП	1,30	1,45	2,50	1,97	0,70	0,64	2,68	0,64	3,30	2,31	0,04	1,33

*Складено авторами на основі джерел [4; 5]

Отже, проаналізуємо галузеву структуру портфелів інвестиційних фондів (табл. 3).

Найбільш поширеними за наявністю у портфелях різних інвестиційних фондів залишаються так звані блакитні фішки українського фондового ринку (табл. 4). Лідерами у другому півріччі 2009 р. були акції ВАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь», які входять до портфелів 99 інвестиційних фондів, ВАТ «Укрнафта», акції включені до портфелів 87 фондів та ВАТ «ДЕК «Центренерго», акції знаходяться у 87

фондах. У порівнянні з минулим періодом, з першої десятки зникли акції ВАТ «ДАЕК «Західенерго», а з'явились – ВАТ «Укртелеком», інші лідери не змінились.

Таблиця 3. Структура портфеля інвестиційних фондів у 2008–2009 рр.*

Період / Галузь, %	01.07. 2008	01.10. 2008	01.01. 2009	01.04. 2009	01.07. 2009	01.10. 2009	Зміна, 01.07.09 до 01.10.09, %	Зміна, 01.07.08 до 01.10.09 %
Фінанси	13,00	13,00	14,28	21,02	26,04	25,46	-2,23	95,85
Споживчі товари	17,00	20,00	20,09	14,09	11,67	10,98	-5,91	-35,41
Споживчі послуги	9,00	10,00	10,22	4,59	2,99	2,76	-7,69	-69,33
Сировинні матеріали	20,00	13,00	12,78	7,06	7,53	10,21	35,59	-48,95
Промисловість	22,00	25,00	20,16	23,53	19,24	17,35	-9,82	-17,38
Нафта і газ	1,00	-	0,18	-	1,10	1,43	30,00	43,00
Комунальні послуги	14,00	11,00	4,40	9,00	7,74	10,35	33,72	-26,07
Змішана	4,00	-	16,68	19,66	23,52	21,19	-9,91	429,75
Інші	-	8,00	1,12	1,00	0,26	0,28	7,91	x

*Складено авторами на основі джерел [3; 4; 5]

Таблиця 4. Найбільш поширені підприємства за наявністю їх акцій у портфелях різних інвестиційних фондів у 2008–2009 рр.*

	Кількість ІСІ, які мають акції підприємства у портфелі							
Акції підприємства	01.07. 2008	01.10. 2008	01.01. 2009	01.04. 2009	01.07. 2009	01.10. 2009	Зміна, 01.07.09 до 01.10.09, %	Зміна, 01.07.08 до 01.10.09, %
ВАТ «Металургійний комбінат «Азовсталь»	82	90	103	88	97	99	2,06	20,73
ВаТ «Укрнафта»	63	75	89	70	67	87	29,85	38,10
ВАТ «ДЕК «Центренерго»	78	73	93	71	77	87	12,99	11,54
ВАТ «Алчевський металургійний комбінат»	49	51	76	58	64	79	23,44	61,22
ВАТ «Мотор Січ»	73	71	83	66	71	78	9,86	6,85
ВАТ «Єнакієвський металургійний завод	72	73	88	68	70	78	11,43	8,33
ВАТ «Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат»	56	69	67	61	61	67	9,84	19,64
ВАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування «Азов»	74	76	76	64	65	66	1,54	-10,81
ВАТ «Донбасенерго»	54	54	54	54	59	59	0,00	9,26
АКБ соціального розвитку «Укрсоцбанк»	63	63	75	51	54	59	9,26	-6,35
ВАТ «ДАЕК «Західенерго»	66	63	70	58	56	58	3,57	-12,12

*Складено авторами на основі джерел [3, 4, 5]

Дані, що відображують найбільш поширені акції у портфелях різних інвестиційних фондів за проаналізований період, свідчать про явну зміну інвестиційних пріоритетів компаній з управління активами (КУА) інвестиційних фондів та про підвищення рівня галузевої диференціації вкладень фондів. Таким чином, КУА реагують на хоч і незначні процеси, але все ж таки позитивні зміни у структурі вітчизняного фондового ринку.

На основі даного аналізу можна визначити, що за останні роки в Україні були закладені основи класичної структури фондового ринку, що дозволяє перерозподіляти вільні інвестиційні ресурси на користь корпоративного сектору. На вітчизняному фондовому ринку було вперше здійснено оцінку та передачу прав власності, залагодження конфліктів інтересів, залучення акціонерними товариствами фінансових ресурсів. Разом із тим, низькі темпи розвитку фондового ринку в Україні та його незначний вклад у розвиток корпоративної сфери, зумовлені дією цілої низки стримуючих факторів, серед яких:

- фондовий ринок України не став основним джерелом фінансових ресурсів, що здатен охопити більшу частину інвестиційних потреб корпоративного сектору;
- у більшості випадках відсутній економічний інтерес з боку акціонерних товариств виходу на фондовий ринок;
- фондовий ринок як механізм перерозподілення фінансових ресурсів має досить значні викривлення та диспропорції;
- порушення прав акціонерів та недостатній рівень прозорості інформації емітентів зменшують привабливість акціонерних товариств для потенційних інвесторів, як індивідуальних, так і інституціональних.

Із перелічених факторів, найбільш вагомими і такими, що прямо або опосередковано зумовлюють негативність дії всіх останніх, є ті, що слід пов'язувати із державною політикою стосовно розвитку інвестиційного бізнесу в Україні та забезпеченням його дії на законодавчій основі. На теперішній час можна констатувати практичну відсутність законодавчої бази в Україні, яка регламентує та регулює діяльність основних учасників фондового ринку. В той час, як процеси розвитку усіх учасників фондового ринку відбуваються і набирають силу. Проте, за відсутності правової основи такі процеси розвиваються хаотично, відірвано від стратегічних напрямів розвитку національної економіки.

Висновки. Шукаючи шляхи підвищення ефективності функціонування інвестиційних фондів у корпоративній сфері України, перш за все, слід звернути увагу на необхідність побудови довгострокової науково-обґрунтованої політики держави стосовно цієї форми діяльності. Отже, на сучасному етапі розвитку економіки нашої держави інвестиційні фонди можуть стати ефективним джерелом фінансування корпоративного сектору.

Перспективи подальших розробок в цьому напрямку. Подальші дослідження з даної проблематики повинні проводитись у напрямі пошуку додаткових механізмів стимулювання розвитку інвестиційних фондів у корпоративній сфері, активізації розвитку фондового ринку шляхом вдосконалення законодавчого забезпечення та

підвищення довіри населення до використання фінансових інструментів. Отже, подальший розвиток інвестиційних фондів у корпоративній сфері України є передумовою до оновлення більшості галузей національної економіки, а відтак і стійкого економічного зростання.

Література:

1. Аналітичний огляд діяльності інститутів спільного інвестування в Україні за перше півріччя 2007 р. [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2007. – Режим доступу до ресурсу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/280/78_4.pdf
2. Аналітичний огляд ринку ІСІ в Україні у 4 кварталі 2007 р. [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2007. – Режим доступу до ресурсу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/396/10_4.pdf
3. Аналітичний огляд діяльності інститутів спільного інвестування в Україні у 3 кварталі 2008 р. [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2008. – Режим доступу до ресурсу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/974/73_4.pdf
4. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2008 році [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2008. – Режим доступу до ресурсу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/1050/71_4.pdf
5. Аналітичний огляд ринку невенчурних ІСІ в Україні за 3 квартал 2009 р. [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 2009. – Режим доступу до ресурсу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/1187/13/Q3%202009.pdf
6. Гриценко В. В. Інвестиційні фонди: стан та перспективи розвитку / В. В. Гриценко // Вісник економічної науки України. – 2008. – №2. – С. 27–31.
7. Куцаченко Д. О. Роль інституційного та банківського інвестування в економічній системі України / Д. О. Куцаченко // Магістеріум. – 2009. – №35. – с. 21–24.
8. Мазур Е. Инновационное предпринимательство в структуре малого бизнеса в Украине / Е. Мазур // Экономика Украины. – 2005. – №3. – с. 37–40.
9. Маркс К. Капітал. Т. 1 / К. Маркс – К. : Державне видавництво політичної літератури УРСР, 1952. – 790 с.
10. Микитюк О. П. Особливості венчурного фінансування в Україні / О. П. Микитюк //Фінанси України. – 2005. – №5. – С. 83. – 90.
11. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2008 р. – №50–51. – Ст. 384.
12. Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії : Указ Президента України від 19 лютого 1994 р. №55/94 // Відомості Верховної Ради України. – 1994. – №6. Ст.48. – С. 1343–1351.
13. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001 № 2299-III // Відомості Верховної Ради України. – 25.05.2001 р. – №21. – Ст. 103.
14. Федоренко А. Актуальні проблеми залучення інвестиційного капіталу в корпоративний сектор економіки / А. Федоренко // Вісник ТНЕУ. – 2009. – №1. – С. 20-30.
15. Федулова Л. І. Тенденції формування корпоративних структур у промисловості України [Електронний ресурс] / Л. І. Федулова // Інститут економіки та прогнозування НАН України. – 2008. – Режим доступу до ресурсу : dspace.nbuv.gov.ua:8080/dspace /bitstream/handle/.../st_38_7.pdf.