

Школьник І.О.,  
д.е.н., професор,  
завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
ННІБТ «УАБС» Сумського державного університету  
Бондаренко Є.К.,  
асистент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
ННІБТ «УАБС» Сумського державного університету

## ФОНД ГАРАНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗМІЦНЕННЯ ДОВІРИ ДО ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

**Анотація.** У статті здійснено теоретичне обґрунтування необхідності створення компенсаційного фонду гарантування інвестицій на фондовому ринку України. Розглянуто основні можливі напрями інвестування для фізичних осіб в Україні (банківські вклади та інвестування в інструменти фондового ринку), їх переваги та недоліки. Особливу увагу авторів приділено закордонному досвіду функціонування аналогічних фондів, принципам їх організації. Запропоновано створити Фонд гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку, розглянуто основні засади його функціонування.

**Ключові слова:** індивідуальні інвестори, компенсаційний фонд, інструменти фондового ринку, захист інвестицій.

**Постановка проблеми.** Сучасний стан розвитку фондового ринку України потребує залучення додаткового фінансування, джерелом якого могли би стати тимчасово вільні кошти індивідуальних інвесторів як з України, так і з-за кордону. Для формування зацікавленості фізичних осіб в інструментах фондового ринку необхідним є створення та впровадження в дію механізмів гарантування інвестицій. З огляду на це, актуальним є розгляд механізмів гарантування інвестицій, особливо компенсаційного механізму як ключового інструменту зміцнення довіри інвесторів до вкладень на фондовому ринку України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми захисту інвестицій індивідуальних та інституційних інвесторів на фондовому ринку України вивчають: І.В. Драган, Д.В. Дударець, Н.Б. Татарин, О.І. Поляк, О.М. Охотнікова, О.І. Гафинець та багато інших. Питаннями створення компенсаційного фонду захисту індивідуальних інвестицій займаються Н.В. Зачосова [1], О.О. Калюга [2] та О.В. Нечипорук [3].

Виділення невирішених раніше частин загального проблеми. Тема актуальності та обґрунтованості створення компенсаційного фонду гарантування інвестицій в Україні розроблена досить слабо, необхідним є вивчення іноземного досвіду функціонування аналогічних фондів. А також важливого значення набуває розроблення принципів організації компенсаційного фонду для інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку України.

**Мета статті** полягає в аналізі схем захисту інтересів індивідуальних інвесторів на фондовому ринку, закордонного досвіду функціонування компенсаційних фондів гарантування інвестицій та у теоретичному обґрунтуванні необхідності створення аналогічного фонду в Україні.

**Вклад основного матеріалу дослідження.** Досвід захисту майнових інтересів інвесторів у країнах із розвиненими

фондовими ринками показує, що створення ефективних компенсаційних механізмів (фондів) сприяє зміцненню довіри інвесторів до вкладень у цінні папери і позитивно позначається на функціонуванні фондового ринку. Існування такого фонду є додатковим стимулом для рішення про інвестиції на фондовому ринку. Саме внутрішні довгострокові інвестори становлять основу для стійкості ринку, тому їх наявність край важлива. Створення компенсаційного фонду для громадян є одним із найбільш ефективних заходів щодо залучення населення на ринок цінних паперів поряд із податковим стимулюванням, введенням інституту інвестиційного консультанта і реалізацією програм підвищення рівня фінансової грамотності населення.

В умовах нестійкості банківського сектору, зменшення ставок по депозитах, для фізичних осіб – інвесторів чудовою альтернативою можуть стати інвестиції на фондовому ринку. Нині громадяни України майже не мають альтернативи банківським депозитам на фінансовому ринку з погляду прибутковості та ризиків. Вибір на користь депозиту – це абсолютно раціональний вибір для масового споживача фінансових послуг. Створення системи страхування інвестицій на фондовому ринку збільшить інтерес до фондового ринку у банківських вкладників, оскільки дохідність інструментів фондового ринку може бути значно вищою, ніж відсоткова ставка по депозитах.

Перевагами інвестування у банківські депозити є передбачуваність результатів інвестування (прибутковість вкладу та його терміновість, що обумовлюється при укладанні договору), його надійність (завдяки діяльності ФГВФО), традиційно жорсткий нагляд банківського сегмента. Більшість інвесторів вірить у систему страхування внесків, оскільки ця система багато років демонструє здатність захистити їх інтереси. Перевагами інвестування на фондовому ринку є величезний вибір інвестиційних стратегій і послуг, який дає змогу споживачам вибирати найкращі для зростання їх добробуту варіанти. З погляду економіки фондова індустрія краще відповідає завданням обслуговування інвестиційних ризиків, аніж банківська [4].

У країнах із розвиненими фондовими ринками практикується реалізація таких заходів щодо зменшення ризиків інвестування для індивідуальних інвесторів: компенсаційні фонди, приватне страхування, індивідуальні засоби захисту, схеми захисту колективних інвестицій, гарантійні фонди для захисту від ризику клірингу та розрахунків [5].

У багатьох країнах із розвинутою економікою значного поширення серед професійних учасників фондового ринку отримали програми страхування їх професійних ризиків. Цей вид страхування поширений більше серед облікових інститутів (реєстраторів і депозитаріїв). Це пов'язано з тим, що нині не існує вичерпної статистики, що характеризує взаємозв'язок

помилки або недоліків у діяльності операторів ринку капіталу (брокерів і керуючих компаній) і збитків інвестора як слідства настання передбаченого договором страхування страхового випадку. Крім того, дані види страхування у більшості країн є добровільними, що призводить до того, що лише незначна частина інвесторів є захищеною. У зв'язку із цим система заходів щодо забезпечення захисту інтересів інвесторів повинна бути доповнена іншими компенсаційними механізмами, зокрема системою компенсаційних фондів.

Компенсаційна схема (механізм, фонд) захисту інвесторів – це додатковий шар захисту інвесторів у поєднанні з правилами ведення бізнесу (включає законодавчі норми та бізнес-етику), пруденційним регулюванням, а також з організаційними та оперативними заходами безпеки.

Існує два варіанти створення страхових і компенсаційних схем захисту інтересів інвесторів:

1) захист інтересів інвесторів шляхом створення професійними учасниками ринку – членами саморегульованих організацій за рахунок своїх внесків фондів, що працюють на принципах взаємного страхування професійної відповідальності (некомерційне страхування). Ці фонди знаходяться в розпорядженні саморегульованих організацій, які здійснюють компенсаційні виплати в разі заподіяння шкоди інвесторам одним з членів організації;

2) розроблення компенсаційної схеми для інвесторів шляхом створення загальнонаціональної системи захисту майнових інтересів інвесторів, що забезпечує компенсаційні виплати клієнтам усіх професійних учасників ринку цінних паперів на основі єдиних принципів. Управління цим фондом має здійснюватися недержавною некомерційною організацією. Зазначена організація буде визначати правила надання компенсацій із фонду, а також здійснювати компенсаційні виплати постраждалим інвесторам.

Другий варіант дає змогу уніфікувати правила надання компенсаційних виплат клієнтам усіх професійних учасників ринку цінних паперів. Окрім того, регулювання, а також контроль діяльності єдиної організації здійснювати легше, ніж контроль діяльності різних саморегульованих організацій.

Компенсаційні схеми для захисту майнових інтересів інвесторів, що створені за обома варіантами, існують як у країнах із розвинутими фондовими ринками (США, Канаді, Франції, Великобританії, Гонконзі, Австралії, Сінгапурі, Японії та ін.), так і в країнах із ринками, що розвиваються (Аргентині, Бразилії, Кореї, ПАР, Малайзії, Мексиці, Болгарії тощо).

Програми компенсують, як правило, збитки клієнтів – членів фонду, які не в змозі повернути довірені їм гроші та цінні папери. Деякі програми передбачають більш широкі схеми компенсації. Наприклад, в Австралії програма захищає від невиконання контракту, у Великобританії – від певних шахрайських дій. Однак жодна програма не страхує інвестиції від звичайних ринкових ризиків, від падіння ринкової вартості цінних паперів [5].

Директива 1997 р. Європейського Союзу (Directive 97/9/EC) стала базовим документом для країн ЄС із питань компенсаційної схеми захисту інвесторів, на базі якого були розроблені національні нормативні документи та механізми регулювання. Вони спрямовані на захист інвесторів від ризику втрат у разі неспроможності брокерської компанії (в Австралії ще клірингові палати [6], у Великобританії – пайові трасти, компанії особистого страхування та інші фінансові посередники [7]) повернути гроші або цінні папери клієнта в результаті його банкрутства.

Директива ЄС лише встановлює деякі основні принципи, положення та визначення і дає країнам – членам ЄС повну свободу дій у реалізації механізму захисту дрібних інвесторів (зокрема, фізичних осіб). Директива встановлює певні основні вимоги до схем компенсації національних інвесторів, щоб забезпечити узгоджений мінімальний рівень захисту інвесторів у рамках ЄС. На розсуд кожної держави – члена ЄС залишено вибір форм і методів реалізації відповідної схеми захисту та визначення найбільш прийнятної способу організації і фінансування таких схем [8]. Дія Директиви № 9 спрямована на створення обов'язку в інвестиційній компанії приймати участь у компенсаційній схемі. При цьому Директива № 9 виходить із того, що дрібні та крупні інвестори повинні відчувати себе на фондовому ринку однаково захищеними.

В Україні система управління ризиками на фондовому ринку регламентується Положенням № 1311/27756 «Щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» від 01.10.2015, що було прийнято рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Дане положення визначає основні ризики професійної діяльності на фондовому ринку, встановлює перелік, порядок розрахунку та нормативні значення пруденційних показників, що застосовуються для їх вимірювання та оцінки, визначає вимоги до професійних учасників фондового ринку щодо запобігання та мінімізації впливу ризиків на їх діяльність [9].

У зв'язку з тим, що Україна взяла на себе зобов'язання щодо приведення національного законодавства у відповідність до законодавства Європейського Союзу, існує необхідність імплементації в українському законодавстві Директиви 97/9/ЄС Європейського Парламенту від 3 березня 1997 р. «Про схеми компенсації інвесторам».

Для того щоб розробити компенсаційний механізм захисту інвестицій фізичних осіб в Україні, необхідне вивчення досвіду інших країн (табл. 1). У рамках дослідження було обрано досвід таких двох груп країн: країни з англосакською (ринковою) моделлю розвитку фондового ринку (США, Великобританія та Канада) та країни із банкоцентричною моделлю (Франція, Польща, Чеська Республіка, Болгарія).

Проаналізувавши інформацію з табл. 1, можна зробити висновок, що у світі вже накопичений багатий досвід щодо створення та функціонування компенсаційних фондів. Найстаріші фонди – це компенсаційні фонди Канади та США, що створені в 1969 та 1970 рр. відповідно. За майже 50 років існування фондів можна зробити висновок, що їх робота є ефективною, про що свідчить той факт, що саме в цих країнах фондовий ринок є одним із найбільш розвинутих у світі та присутність фізичних осіб на ньому – найбільшою.

Оскільки наше дослідження стосується України, то нас більше цікавить досвід роботи аналогічних фондів у країнах Європи, особливо у країнах, що географічно більш наближені до нашої країни (Чеській Республіці, Болгарії, Польщі). Крім того, зазначені країни мали значний вплив ЄСР на власну економіку та мали схожі соціально-економічні умови після його розпаду.

Дані табл. 1 показують, що найчастіше членами компенсаційних фондів стають фінансові посередники на фондовому ринку та його професійні учасники. Застрахованими особами у більшості країн виступають фізичні особи і лише у країнах із найбільш розвинутим фондовим ринком – малий бізнес чи всі юридичні особи. Найпоширенішими об'єктами страху-

## Порівняльна характеристика компенсаційних схем у різних країнах світу [7; 10-16]

Назва фонду	Члени фонду	Майно, що страхується	Застраховані особи	Сума компенсації	Розмір внесків до фонду	Рік заснування
Canadian Investor Protection Fund (Canada)	Інвестиційні дилери та фірми, що надають консультаційні послуги на фондовому ринку	Цінні папери, валюта, товари, ф'ючерсні контракти, відокремлені страхові фонди	Фізичні особи, корпорації, трастові фонди, некорпоративні організації	1 млн. канадських доларів	Квартальні внески: 0,25% від загального доходу члена фонду, але не менше 1250 дол. Вступний внесок дорівнює квартальному і сплачується новими членами протягом 36 місяців. Внески на випадок дефіциту фонду – не менше 1250 дол.	1969
Securities Investor Protection Corporation (SIPC) (United States of America)	Брокери, дилери	Грошові кошти та цінні папери	Фізичні особи	500 тис. доларів по рахунках в цінних паперах і 250 тис. доларів по рахунках у валюті	0,25% від чистого операційного доходу члена фонду, але не менше 150 доларів	1970
Financial Services Compensation Scheme (FSCS) (United Kingdom)	Банки, кредитні спілки, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні компанії, фірми, що пропонують послуги у сфері домашніх фінансів	Депозити, інвестиції (цінні папери, валюта), страхові поліси, пенсійні вклади, іпотека	Фізичні особи, малий бізнес	Депозити – 85 тис. фунтів, інвестиції – 50 тис. фунтів, продукти у сфері домашніх фінансів – 50 тис. фунтів, страхові поліси – 90 або 100% суми полісу залежно від виду страхування	Визначають граничні ліміти по сумі внесків кожен рік по кожному напрямку окремо. Потім здійснюється розподіл внесків між усіма членами	1999
The fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR) (France)	Банки, інвестиційні та фінансові компанії (кредитні організації та інвестиційні фонди)	Депозити, інвестиції (цінні папери, валюта)	Фізичні особи	Депозити – 100 тис. євро, інвестиції – 70 тис. євро	Визначають граничні ліміти по сумі внесків кожен рік по кожному напрямку окремо. Потім здійснюється розподіл внесків між усіма членами	1999
Investor Compansation Fund (Czech Republic)	Торговці цінними паперами	Цінні папери та валюта	Клієнти торговців цінними паперами (фізичні та юридичні особи)	До 90% від суми цінних паперів та валюти на рахунку, але не більше 20 тис. євро	2% від суми комісійних зборів за послуги торговців цінними паперами	2001
Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) (The Central Securitirs Depository of Poland)	Брокери (банки, брокерські дома), інвестиційні компанії	Гроші та фінансові активи	Інвестори (фізичні та юридичні особи)	За всіма видами активів – не більше 20 тис. євро	0,185% від середнього сальдо грошових коштів інвесторів на рахунках у брокера чи інвестиційній компанії	2006
The Investor Compensation Fund (Bulgaria)	Інвестиційні посередники, банки, компанії з управління активами,	Гроші та фінансові інструменти	Інвестори (фізичні та юридичні особи)	До 90% від суми інвестицій, але не більше 40 тис. болгарських левів	Вступний внесок – 1% від мінімально необхідного розміру статутного капіталу інвестиційних посередників. Щорічний внесок: 0,5% від загальної суми грошових коштів клієнтів на рахунках у посередника, 0,1% – від суми інших активів на рахунках	2009

вання виступають грошові кошти та цінні папери інвесторів, що знаходяться на рахунках у членів фонду. Сума компенсації різниться між країнами та об'єктами страхування. Найбільші страхові суми у Канаді, США, Франції та Великобританії. У Польщі, Чехії та Болгарії страхові суми становлять 20 тис. євро – мінімальна страхова сума визначена Директивою 97/9/ЄС. Більшість фондів установлює декілька видів внесків: вступні, щоквартальні (щорічні), внески на випадок дефіциту фонду. Внески встановлюються здебільшого у відсотку від бази нарахувань. Бази нарахувань дуже різняться між країнами: загальний дохід члена фонду, чистий операційний дохід, сума комісійних зборів за послуги члена фонду, середнє сальдо грошових коштів або цінних паперів інвесторів на рахунках, мінімально необхідний розмір статутного капіталу члена фонду тощо.

Хоча в Україні нині не існує аналогічного компенсаційного фонду, але робота над його створенням ведеться вже більше 10 років. Починаючи з 2008 р. на розгляд до Верховної Ради було внесено п'ять законопроектів [17]. Лише останній (від 15 січня 2014 р.) був попередньо ухвалений, але оскільки реалізація даного законопроекту потребувала виділення з бюджету 30 млн. грн. на створення фонду, то у серпні 2014 р. його було відкликано. У табл. 2 представлено інформацію щодо двох українських законопроектів.

Проаналізувавши законопроекти України 2011 та 2014 рр., можна зробити висновок, що обидва законопроекти мають певні недоліки, що не дають змоги впроваджувати їх у життя. По-перше, на нашу думку, перелік компаній, що можуть бути членами фонду, дуже вузький. Найкращим варіантом було би віднести до даного переліку всіх фінансових посередників на фондовому ринку та його професійних учасників. Це дало б змогу забезпечити вищий рівень захисту інвестицій фізичних осіб на ринку та зменшити фінансове навантаження на членів фонду щодо розміру обов'язкових вступних та періодичних внесків. Що стосується вступного внеску, то в законопроекті від 2011 р. він занадто малий, а у законопроекті 2014 р. – занадто високий. Запровадження таких високих внесків для членів фонду призведе до подорожчання послуг професійних учасників та фінансових посередників на фондовому ринку та сприятиме зменшенню попиту фізичних осіб на них. Тобто створення такого «дорогого» фонду не буде сприяти залученню індивідуальних інвесторів на фондовий ринок, а, навпаки, призведе до їх скорочення.

Розглянемо теоретичні засади створення компенсаційного фонду. Розмір фонду залежить від імовірності виникнення підстав для виплати компенсацій, і в цілому він повинен становити не менше 5–10 % розміру максимальних гарантій. Оскільки розмір максимальних гарантій визначається загальним обсягом грошових коштів та цінних паперів на рахунках членів фонду, то він має становити не менше 5% від зазначеного обсягу.

За рахунок коштів фонду повинні компенсуватися збитки некваліфікованих інвесторів, що виникли в результаті нездатності члена фонду повернути належні клієнтові грошові кошти та цінні папери. Компенсаційний фонд є елементом системи захисту роздрібних клієнтів, яка включає в себе також ризик-орієнтований нагляд. Участь державних органів влади у сфері фондового ринку і саморегульованих організацій у системі такого нагляду дасть змогу мінімізувати ймовірність виплат із фонду, а отже, і фінансування сумлінними і більш стійкими членами фонду недобросовісних і менш стійких.

На першому етапі включення в компенсаційну схему, на нашу думку, повинно проводитися в міру оцінки відповідності члена фонду встановленим вимогам саморегульованих організацій та державних органів влади (наприклад, за значенням пруденційних нормативів професійної діяльності, визначених у Положенні № 1311/277 [9]). Від сумлінності члена фонду також повинен залежати й розмір внесків. Програми захисту інвесторів дають належний ефект тільки за адекватної системи нагляду і регулювання діяльності учасників ринку. Без цього витрати на підтримку програм і виплату компенсацій клієнтам неспроможних і недобросовісних компаній виявляються надмірно високими і можуть перевищити можливості сумлінних учасників ринку.

В Україні одним із найбільш вагомих аргументів проти створення компенсаційного фонду є те, що фондовий ринок є слабо розвинутим і внесків учасників фонду не вистачить на його утримання та забезпечення виплат інвесторам. Одним із варіантів вирішення даної проблеми є зменшення адміністративних витрат фонду, що можливо досягти шляхом створення відокремленого компенсаційного фонду на базі Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Така система функціонування фонду існує у Великобританії, Франції та Польщі. Також деякі науковці та практики ринку [20] пропонують окрім брокерів, дилерів, управляючих компаній та професійних учасників ринку зобов'язати до вступу у фонд фондові біржі. Аргументують це тим, що фондові біржі є одним із найбагатших фінансових інститутів на нашому фондовому ринку.

Таблиця 2

Порівняльна характеристика законопроектів України щодо створення фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку [18; 19]

Показник	Законопроект України «Про фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку»	Законопроект України «Про систему гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку»
Члени фонду	Торговці цінними паперами, компанії з управління активами, корпоративні інвестиційні фонди	Торговці цінними паперами, компанії з управління активами
Майно, що страхується	Цінні папери та валюта	Цінні папери та валюта
Застраховані особи	Фізичні особи	Фізичні особи
Сума компенсації	Не більше 20 тис. грн. за кожним фактом недоступності інвестицій	90% від суми інвестицій, але не більше 200 тис. грн. за кожним фактом недоступності інвестицій
Розмір внесків до фонду	Вступний внесок – 5 тис. грн., щоквартальні внески – 0,1% від загального обсягу коштів та цінних паперів на рахунках члена фонду	Вступний внесок – 1% від статутного капіталу члена фонду, щоквартальний внесок – 0,1% від середньоквартальної вартості інвестицій
Рік внесення законопроекту до розгляду	2011	2014

Для створення компенсаційного фонду необхідним є початковий внесок держави, що буде наданий на умовах строковості та поверненості. Такий внесок необхідний для фінансування витрат, пов'язаних зі створенням фонду, залученням кадрів та всіх витрат, що передують вступним внескам майбутніх членів фонду. Такий внесок не буде формувати сам гарантійний фонд, що буде сформований виключно за рахунок усіх видів внесків своїх членів.

Нами пропонується запровадити три різновиди внесків членів фонду: вступний, щоквартальний (що буде корегуватися відповідно до ризикованості діяльності члена фонду) та додаткові внески на випадок дефіциту фонду. Розрахунок розміру внесків повинен бути здійснений із використанням економіко-математичних методів та з урахуванням специфіки діяльності членів фонду на фондовому ринку, обсягу здійснюваних операцій та спроможності членів сплачувати внески.

Також необхідним є надання права фонду здійснювати інвестиційну діяльність щодо розміщення тимчасово вільних коштів фонду та отримання кредитних ресурсів у випадку дефіциту фонду.

Фонд пропонується назвати «Фонд гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку» (ФГФОФР). На нашу думку, доцільним є створення ФГФОФР за аналогією вже існуючого Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Фінансування діяльності ФГВФО буде здійснюватися за рахунок внесків учасників ФГФОФР, адміністративних штрафів, а також доходів, отриманих від інвестування тимчасово вільних коштів фонду. Керівними органами фонду за аналогією з ФГВФО будуть адміністративна рада та виконавча дирекція фонду.

На відміну від ФГВФО у ФГФОФР адміністративну раду пропонується створити у складі семи осіб. Це пов'язано із тим, що, крім двох осіб – представників КМУ та двох осіб – представників НКЦПФР, необхідним є залучення по одній особі від саморегульованих організацій, що працюють на фондовому ринку. Для ФГВФО – це одна особа від однієї саморегульованої організації, оскільки члени даного фонду – це юридичні особи одного типу – банки. До членів ФГФОФР пропонується віднести юридичних осіб, що здійснюють різні види діяльності на фондовому ринку та мають декілька саморегульованих організацій. Необхідно врахувати інтереси всіх членів ФГФОФР та включити до адміністративної ради одну особу – представника Асоціації інвестиційного бізнесу, одну особу – представника Професійної асоціації реєстраторів та депозитаріїв, одну особу – представника Асоціації «Українські фондові торговці».

Основними функціями, покладеними на ФГФОФР, повинні бути такі:

- ведення реєстру учасників Фонду;
- акумулювання коштів, отриманих за рахунок внесків – членів Фонду, адміністративних штрафів за прострочення строків сплати вступних та інших видів внесків та штрафів із недобросовісних членів Фонду, а також коштів, що будуть отримані від інвестування тимчасово вільних коштів Фонду;
- контроль над повнотою і своєчасністю перерахування зборів кожним учасником Фонду;
- здійснення заходів щодо організації виплат відшкодування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку у випадку відкликання ліцензій для роботи на фондовому ринку України та ліквідації компанії – члена Фонду.

**Висновки.** В Україні практичний досвід здійснення інвестиційної діяльності на фондовому ринку вказує на виникнення гострої необхідності апробації компенсаційних механізмів і

впровадження компенсаційних інструментів у практику регулювання, за допомогою яких будуть проводитися компенсації приватним інвесторам у разі неможливості виконання професійними учасниками своїх зобов'язань, анулювання ліцензії та банкрутства. Реалізація комплексної системи страхування інвестицій фізичних осіб сприятиме пожевлінню їх діяльності на фондовому ринку та стане поштовхом до його розвитку.

Необхідним є дослідження точного переліку потенційних членів Фонду гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку, виду внесків до фонду. Важливим є економіко-математичне обґрунтування розмірів внесків до фонду, а також оптимального розміру фонду, що дасть змогу створити фонд, спроможний ефективно виконувати свої функції на ринку.

### Література:

1. Зачосова Н.В. Механізм створення фонду гарантування інвестицій як суб'єкта захисту економічної безпеки компанії з управління активами та торговців цінними паперами в Україні / Н.В. Зачосова // Економічний часопис-XXI. – 2010. – № 5–6. – С. 18–23.
2. Калюга О.О. Гарантування інвестицій на фондовому ринку України / О.О. Калюга. // Державне будівництво. – 2012. – № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu\\_2012\\_1\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu_2012_1_18).
3. Нечипорук О.В. Фондовий ринок як важливий фактор інвестування / О.В. Нечипорук // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наукових праць : в 4-х т. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2005. – Вип. 202. – Т. IV. – С. 974–982.
4. Тимофеев А. Рыночная бюрократия / А. Тимофеев // Вестник НАУФОР. – 2016. – № 6 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=12651&hl=%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%85%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5>.
5. Ковров Е.Б. О компенсационных механизмах на рынке ценных бумаг / Е.Б. Ковров, Т.Е. Мосолкина, Н.Е. Иноземцева // Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://koet.syktu.ru/vestnik/2007/2007-4/3/3.htm>.
6. Submission on the position paper on compensation for loss in the financial services sector / Securities Exchanges Corporation Limited, 2004 [Electronic resource]. – Access mode : [http://www.segc.com.au/pdf/submission\\_on\\_position\\_paper.pdf](http://www.segc.com.au/pdf/submission_on_position_paper.pdf).
7. Financial Services Compensation Scheme [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.fscs.org.uk/>.
8. Evaluation of the investment compensation scheme directive DG internal market and services : executive report and recommendations [Electronic resource]. – Access mode : [https://ec.europa.eu/info/system/files/evaluation-investor-compensation-scheme-directive-022005\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/evaluation-investor-compensation-scheme-directive-022005_en.pdf).
9. Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками № 1311/27756 від 01.10.2015 / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15>.
10. Canadian Investor Protection Fund [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.cipf.ca/>.
11. Securities Investor Protection Corporation [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.sipc.org/>.
12. The Fonds de garantie des dépôts et de résolution [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.garantiedesdepots.fr/>.
13. Investor Compensation Fund [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.gfo.cz/>.
14. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.kdwp.pl/>.
15. The Investor Compensation Fund [Electronic resource]. – Access mode : <http://sfund-bg.com/>.
16. Уряд створить фонд, що загрожує фондовому ринку // Економічна правда. – 27 січня 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/publications/2014/01/27/416452/>.

17. Проект закону України від 23.08.2011 № 9069 «Про Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/JF6ZX001.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF6ZX001.html).
18. Проект закону України від 03.09.2013 «Про систему гарантування інвестицій фізичних осіб на фондовому ринку» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/law/17983>.
19. Объем компенсационного фонда на фондовом рынке может достичь 300 млн руб. через год после его создания // Интерфакс, 24 мая 2016 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=12510&hl=%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%85%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B5>.

**Школьник И.О., Бондаренко Е.К. Фонд гарантирования инвестиций как инструмент укрепления доверия к фондовому рынку Украины**

**Аннотация.** В статье осуществлено теоретическое обоснование необходимости создания компенсационного фонда гарантирования инвестиций на фондовом рынке Украины. Рассмотрены основные возможные направления инвестирования для физических лиц в Украине (банковские вклады и инвестирования в инструменты фондового рынка), их преимущества и недостатки. Особое внимание уделено зарубежному опыту функционирования аналогичных фондов, прин-

ципам их организации. Предложено создать Фонд гарантирования инвестиций физических лиц на фондовом рынке, рассмотрены основные принципы его функционирования.

**Ключевые слова:** индивидуальные инвесторы, компенсационный фонд, инструменты фондового рынка, защита инвестиций.

**Shkolnyk I.A., Bondarenko Ye.K. Investment guarantee fund as an instrument for trust building in the stock market of Ukraine**

**Summary.** The article substantiates the theoretical basis of creating a compensation fund for guaranteeing investments in the Ukrainian stock market. The authors considered the main possible areas of investment for individuals in Ukraine (bank deposits and investing in stock market instruments): their advantages and disadvantages. A particular attention is paid to the foreign experience of the operation of similar funds, the principles of their organization. The authors proposed to create the Individuals Investment Guarantee Fund in the Ukrainian stock market, the basic principles of its functioning are examined.

**Keywords:** individual investors, compensation fund, stock market instruments, investment protection.