

УДК 330.76:330.322
JEL E62, G18

DOI: <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2022.48.0.4806>

ФОНД КОМПЕНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЯК МЕХАНІЗМ ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Богдан Пшик

Львівський національний університет імені Івана Франка
79005 м. Львів, вул. Коперніка, 3
e-mail: bohdan.pshyk@lnu.edu.ua
ORCID: 0000-0001-7930-0791

Анотація. У статті здійснено теоретичне обґрунтування необхідності запровадження компенсаційних механізмів на ринку цінних паперів України та їх важливості у відновленні довіри та зміцненні його фінансової безпеки. Узагальнено існуючі у світовій практиці варіанти побудови компенсаційних схем. Запропоновано створити в Україні фонд компенсування інвестицій для здійснення компенсаційних виплат інвесторам, що можуть втратити свої кошти внаслідок недоступності їхніх інвестицій у цінні папери. Розглянуто основні засади формування та використання фінансових ресурсів, а також обґрунтовано основні фінансово-кредитні відносини у структурі механізму компенсування інвестицій на ринку цінних паперів. Окреслено вигоди та витрати від запровадження фонду компенсування інвестицій для різних груп суб'єктів ринку цінних паперів України.

Ключові слова: довіра, захист інвестицій, ринок цінних паперів, фінансова безпека, фонд компенсування інвестицій, цінні папери.

Постановка проблеми. Одним із першочергових завдань, яке завжди є значущим в умовах становлення та розвитку усіх без винятку національних ринків цінних паперів, є необхідність гарантування і підтримки належного рівня їх фінансової безпеки та довіри інвесторів до їхніх фінансових інструментів. Актуальність цього важливого і водночас непростого завдання зумовлена тим, що ринок цінних паперів повинен у повному обсязі виконувати покладені на нього функції, здійснюючи забезпечення інвестиційних потреб економіки. Будь-які порушення в механізмі його функціонування, що можуть проявитися у масштабних спекулятивних діях з боку окремих його учасників, непродуманих рішеннях державної влади, несприятливих змінах складу й інфраструктури ринку можуть завдати чимало збитків не лише окремим його учасникам, а й бюджету країни та національним інтересам. При цьому усі угоди і процеси, що реалізуються на ринку цінних паперів мають бути безпечними та базуватися на взаємній довірі між його учасниками.

Зміна зовнішнього середовища, зокрема, повномасштабна війна росії проти України, наслідки прояви коронавірусної пандемії COVID-19 та перманентної світової фінансової кризи, спричинила негативний вплив на вітчизняний фондовий ринок, зокрема на рівень його фінансової безпеки. Це призвело до зниження ринкової вартості

фінансових інструментів, особливо тих фінансово-кредитних установ, які мають статус інституційного інвестора – страхових компаній, недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування. Дія зазначених вище чинників негативно позначається на прибутковості цих установ та фінансовій безпеці їхніх клієнтів, що спонукає їх більш відповідально підходити до формування резервів на покриття майбутніх виплат своїм клієнтам та розмішувати їх належним чином.

Теперішня ситуація на ринку цінних паперів України потребує залучення додаткових джерел фінансових ресурсів з різних джерел, основним серед яких могли би бути тимчасово вільні кошти фізичних осіб-інвесторів як з України, так і тих громадян, що проживають за кордоном, оскільки саме населення залишається на сьогодні не лише основним донором вітчизняної економіки, але й головним власником фінансових ресурсів для інституцій ринку цінних паперів, які є недостатньо задіяними в інвестиційному процесі. З огляду на це існує об'єктивна потреба посилити довіру і зацікавленість громадян-інвесторів до інструментів ринку цінних паперів, що потребує розроблення та впровадження ефективних способів, які б гарантували безпеку їхніх фінансових вкладень. Особливої актуальності в умовах сьогодні набуває створення відповідного компенсаційного механізму, який би поряд з іншими формував основу системи фінансової безпеки вітчизняного ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні засади функціонування та розвитку ринку цінних паперів, специфіка його розвитку знайшли своє висвітлення у наукових дослідженнях вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема О. Барановського, Васильєва О, А. Деміргук-Кунт, Зачосової Н., Корнєєва, Р. Левіна, С. Леонова, О. Мозгового, Ю. Фама, І. Школьник та багатьох інших. Утім не вирішеними остаточно залишається ціла низка теоретичних і прикладних проблем формування гарантійно-компенсаційних механізмів зміцнення безпеки ринку цінних паперів України і підвищення на цій основі довіри індивідуальних інвесторів до його інструментів та учасників. Це потребує вивчення особливостей функціонування відповідних фондів гарантування (компенсування) інвестицій впровадження з метою обґрунтування доцільності впровадження подібної схеми в Україні.

Постановка завдання. Мета статті полягає розробленні науково-обґрунтованих підходів до побудови моделі фонду компенсування інвестицій в Україні та рекомендацій щодо її впровадження у вітчизняну практику функціонування ринку цінних паперів.

Методи дослідження. У науковій статті для побудови моделі функціонування фонду компенсування інвестицій на ринку цінних паперів України використано такі методи системного підходу, наукової абстракції та логічного узагальнення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні доводиться констатувати, що в Україні ринок цінних паперів, на жаль, залишається недостатньо сформованим та не відіграє тієї провідної ролі у національній економіці порівняно з аналогічними ринками розвинутих країн. До того ж, Україна не має будь-якої довершеної концепції фінансової безпеки вітчизняного ринку цінних паперів, в основі якої повинні лежати механізми захисту від зовнішніх і внутрішніх загроз, негативного впливу деструктивних чинників на процеси емісії та купівлі-продажу цінних паперів, повернення коштів та виплати доходів за ними, а найголовніше – забезпечити належну капіталізацію цього ринку. В даному аспекті цілком погоджуємося з Барановським О.І., який пропонує досліджувати фінансову безпеку ринку цінних паперів в контексті забезпечення оптимального обсягу його капіталізації (з огляду на наявні в межах даного ринку фінансові інструменти, їхній склад, дохідність та рівень ліквідності), що здатний

забезпечити стійкий фінансовий стан емітентів, інвесторів, посередників та усіх інших інфраструктурних елементів ринку цінних паперів, регіонів і держави загалом [1, с. 612 – 613].

Необхідність зміцнення фінансової безпеки національного ринку цінних паперів зумовлена наявністю багатьох проблемних питань, серед яких у першу чергу варто виокремити низький рівень довіри потенційних інвесторів (особливо громадян) до інвестиційних посередників, яка сформувалась головним чином через недосконалість механізмів захисту прав і законних інтересів інвесторів та відсутність гарантій повернення їхніх коштів. Насамперед, обсяги та рівень ефективності їхніх вкладень суттєво залежать від рівня розвитку інфраструктури ринку цінних паперів, де провідна роль належить фінансово-кредитним установам, що виступають інституційними інвесторами, предметом діяльності яких є інвестування коштів у цінні папери в у власних інтересах та інтересах клієнта з метою отримання прибутку. При цьому матеріальним підґрунтям такої діяльності виступають, як правило, кошти інших непрофесійних економічних суб'єктів, що придбали у зазначених вище структур або передали їм у довірче управління цінні папери, суттєву частку котрих становлять громадяни, які й надалі залишаються найменш захищеною категорією інвесторів на фондовому ринку.

Досвід захисту майнових інтересів інвесторів у країнах із розвинутим ринком цінних паперів засвідчує, що формування дієвих компенсаційних схем (механізмів) сприяє зростанню довіри інвесторів до вкладень інструменти зазначеного ринку і має позитивний вплив на рівень безпеки та ефективності ринку. Така практика є поширеною у США та країнах Європейського Союзу, а її основні положення викладено у низці наукових праць [2 – 7]. В Україні на теперішній час подібних схем не існує, хоча в економічній літературі наведено відповідні пропозиції щодо гарантування інвестицій у цінні папери. Як свідчить аналіз світової практики, спеціальні компенсаційні фонди є неодмінним атрибутом розвинутого ринку цінних паперів та суттєво сприяють поліпшенню інвестиційного клімату в країні. При цьому інвестиційний процес стає більш прозорим і безпечним для всіх його суб'єктів, оскільки компенсаційні механізми повинні діяти на основі таких міжнародно визнаних принципів: чіткого дотримання правових норм функціонування компенсаційних інституцій; ефективного контролю діяльності компенсаційних фондів з боку регулятора ринку; визнання отримувачами прибутку компенсаційних фондів непрофесійних інвесторів, у той час як інвестор і фінансово-кредитна установа можуть урегулювати свої взаємини в судовому порядку; поширення компенсаційних механізмів тільки на клієнтів ліцензованих фінансово-кредитних установ; виплати компенсації в обмеженій кількості випадків, пов'язаних, здебільшого, з втратою здатності фінансово-кредитної установи виконувати свої зобов'язання перед третіми особами [2, с. 106].

Найбільш поширеними у світі є два способи формування компенсаційних механізмів захисту інтересів інвесторів на фінансових ринках. За першим варіантом такий захист забезпечується шляхом створення компенсаційних фондів професійними учасниками ринку, що входять до складу саморегулювних організацій, шляхом здійснення грошових внесків до цих фондів, діяльність яких побудована здебільшого на засадах взаємного страхування професійної відповідальності. Ці фонди перебувають в розпорядженні саморегулювних організацій, які проводять належні компенсаційні виплати лише у разі нанесення шкоди інвесторам діями зі сторони хоча б одного з членів організації. За другим варіантом, який видається нам більш надійним, процес формування компенсаційної схеми для інвесторів передбачає створення загальної системи захисту фінансових інтересів інвесторів в межах державного рівня, яка

гарантує здійснення компенсаційних платежів клієнтам усіх професійних учасників ринку цінних паперів на базі єдиних підходів. Зазвичай таким компенсаційним фондом управляє спеціально уповноважена недержавна неприбуткова організація, яка й визначає вимоги і правила щодо надання відповідних компенсацій із фонду, а також здійснювати компенсаційні платежі на користь постраждалих інвесторів. Компенсаційні механізми, призначені для захисту фінансових інтересів інвесторів, що створені на основі вибору першого чи другого варіанту, успішно функціонують 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) [5, с. 63].

На базі прийнятої у 1997 р. Директиви Європейського Союзу (Directive 97/9/ EC) були розроблені відповідні національні нормативні документи та регуляторні механізми, призначені для захисту інвесторів від ризику втрат у разі настання виникнення ситуації, що проявляється у неспроможності брокерської компанії повернути гроші або цінні папери клієнта в результаті його банкрутства [9; 10].

Упровадження компенсаційних схем стосовно професійної діяльності на фондовому ринку України зумовлено необхідністю приведення чинного законодавства у відповідність вимогам законодавства Європейського Союзу. У зв'язку з цим ми пропонуємо впровадити гарантійно-компенсаційну схему захисту інвесторів на основі створення та функціонування Фонду компенсування інвестицій та його участі у відповідних фінансово-кредитних відносинах з інвесторами. Його основним завданням слід визначити здійснення компенсаційних виплат тим інвесторам, що втратили свої кошти внаслідок недоступності інвестицій. Учасниками таких відносин можуть бути фінансово-кредитні установи, які виконують функції компанії з управління активами для інститутів спільного інвестування, які здійснили відкрите (публічне) розміщення емітованих ними цінних паперів. За рахунок коштів цього фонду слід здійснювати компенсаційні виплати інвесторам у разі втрати інвестицій – грошових коштів та фінансових інструментів, що передаються фінансовому посереднику чи торгівцеві цінними паперами на підставі укладеного договору про управління ними, а також коштів, спрямованих на купівлю цінних паперів інститутів спільного інвестування, випуск яких було здійснено за способом публічного розміщення. Фінансово-кредитні відносини у структурі запропонованого Фонду компенсування інвестицій на ринку цінних паперів відображено на рис. 1.

Перша група – фінансово-кредитні відносини між інвесторами та фінансово-кредитними установами (1) з приводу довіри й добровільної передачі останнім грошових коштів і цінних паперів для здійснення операцій на ринку цінних паперів. Інвестори (домогосподарства) мають змогу обрати таку фінансово-кредитну установу (інвестиційного посередника), яка пропонує спектр послуг, що найбільше задовольняє їхні інвестиційні потреби відповідно до чинного законодавства України. Після завершення оформлення відповідних операцій фізична особа стає клієнтом інвестиційного посередника, а останній – розпорядником грошових коштів чи цінних паперів (активів інвестора) на визначених умовах та на встановлений угодою термін. На цій стадії фінансово-кредитні відносини є двосторонніми – «інвестори ↔ інвестиційні посередники». За нормальних умов діяльності інвестиційний посередник своєчасно виплачує дохід інвесторам на вкладені ними активи і повертає їх після закінчення визначеного угодою терміну.

При цьому можна зробити таке припущення, що фонд компенсування інвестицій на фондовому ринку не втручається в процес відносин із приводу обслуговування

інвесторів, більшість з яких можуть не володіти інформацією про його функціонування та напрями діяльності. Однак у разі настання відповідних обставин, указаних вище, інвестиційний посередник не може своєчасно виплатити інвесторам інвестиційний дохід або вчасно повернути інвестиційні активи після закінчення строку дії укладеної угоди. У такій ситуації інвестори, як правило, звертаються до держави з вимогами повернути їм їхні активи, які вони передали інвестиційним посередникам. За відсутності запобіжних заходів в інвестиційній сфері може виникнути криза, яка негативно вплине на розвиток національної економіки в цілому, і, як показує досвід інших держав, сприятиме масовому банкрутству інвестиційних посередників. Саме тому для розв'язання проблем в інвестиційній діяльності на фондовому ринку пропонується створити цей фонд.



Рис. 1. Фінансово-кредитні відносини у структурі механізму компенсації інвестицій на ринку цінних паперів

Примітка: 1 - фінансово-кредитні відносини між інвесторами та інвестиційними посередниками; 2 – фінансово-кредитні відносини між інвестиційними посередниками і фондом компенсації інвестицій; 3 - фінансово-кредитні відносини між фондом компенсації інвестицій і фізичними особами – інвесторами з приводу виплат.

Друга група – фінансово-кредитні відносини між інвестиційними посередниками і фондом компенсації інвестицій (2) з приводу: а) гарантування повернення активів фізичних осіб – інвесторів інвестиційними посередниками; б) формуванням фінансових ресурсів фонду; в) розміщенням фінансових ресурсів. Такий фонд повинен

нагромаджувати капітал, необхідний для компенсації втрат інвесторів – клієнтів інвестиційних посередників у разі недоступності їхніх інвестицій. При цьому важливо визначити, якими будуть єдині розміри відрахувань (початковий та регулярні), що їх сплачуватимуть інвестиційні посередники – учасники фонду.

Важливим питанням, яке потребує належного вирішення, є визначення джерел формування фінансових ресурсів фонду, якими можуть бути: реєстраційні збори, які стягують з прийнятих до фонду учасників; поточні внески учасників фонду; штрафні санкції з учасників фонду за порушення умов сплати внесків; надходження від розміщення коштів фонду; внесок держави при створенні фонду гарантування інвестицій на фондовому ринку (на засадах повернення); отримані фондом кредити і позики; благодійні внески від резидентів і нерезидентів (юридичних та фізичних осіб); кошти, отримані в межах програм міжнародної фінансової допомоги; надходження від продажу майна за внаслідок ліквідації учасника фонду; інші надходження, не заборонені чинним законодавством.

Окрім питання про формування джерел фінансових ресурсів фонду компенсування інвестицій, особливої уваги потребують питання стосовно напрямів їх розміщення. Важливо також розробити такий механізм розподілу та використання коштів фонду, у якому сукупні фінансові ресурси будуть розосереджені в декількох структурних підрозділах – міні-фондах, кожен із яких матиме власне призначення і напрямок використання ресурсів. До складу активів фонду можуть належати: грошові кошти; цінні папери; нерухомість; банківські метали. Потрібно також чітко конкретизувати види цінних паперів, у які можуть бути інвестовані кошти фонду. А за рахунок доходів, отриманих від таких вкладень, буде розширюватись ресурсна база фонду. На нашу думку, інвестиції доцільно здійснювати в цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано державою, зокрема ОВДП, а також акції та облігації вітчизняних емітентів, які пройшли лістинг на фондовій біржі згідно існуючих вимог регулятора, а також інші цінні папери, зазначені на рис. 2 (блок 5).

Третя група фінансово-кредитних відносин (3) виникає між фондом компенсування інвестицій і фізичними особами – інвесторами, які можуть виникнути під час настання надзвичайних обставин (недоступності інвестицій) у відносинах з інвестиційними посередниками стосовно повернення інвесторам їхніх активів у формі грошових коштів. У такій ситуації фонд компенсує повернення грошових коштів їхнім власникам за рахунок фонду. Ефективність фінансово-кредитних відносин фонду із зазначених позицій слід оцінювати, на наш погляд, на основі таких показників: рівня гарантованої величини компенсації інвестиційних активів фізичним особам у разі недоступності інвестицій; тенденцій щодо встановлення величини активів, які відшкодує фонд; розрахунків щодо достовірності ситуації недоступності інвестицій; оцінки можливостей отримання активів інвесторами в разі настання форс-мажорної ситуації; оцінки повноти і вчасності прийняття фондом рішень стосовно захисту інтересів фізичних осіб – інвесторів.

За станом на даний час в Україні не створено аналогічного компенсаційного фонду, не зважаючи на те, що робота над його створенням проводиться уже впродовж тривалого часу, починаючи ще з 2008 року. З цього моменту на розгляд до Верховної Ради були внесені п'ять законопроектів [8], лише останній з них (від 15 січня 2014 р.) пройшов процедуру попереднього ухвалення. З огляду на потребу для реалізації цього законопроекту у виділенні з коштів державного бюджету 30 млн. грн., у серпні 2014 р. його було відкликано.

Нині назріла потреба у формуванні ефективного компенсаційного механізму у сфері фінансово-кредитних відносин з інвестування у фінансові інструменти, для чого пропонуємо:

1. Розробити Закон України «Про фонд компенсування інвестицій на фондовому ринку». Необхідно чітко уточнити статус самого фонду як юридичної особи публічного права, яка може володіти відокремленим майном.

2. Поширити дію такого документу на фінансові установи, які відповідають визначенням інвестиційної фірми та інвестиційної послуги, що використовується в Директиві 97/9/ЄС "Про схеми компенсації інвесторам" та Директиві 2004/39/ЄС "Про ринки фінансових інструментів", та на які поширюється їх дія, зокрема на: банківські установи; кредитні спілки; різноманітні фонди, що залучають кошти інвесторів на засадах облігаційної або іншої позики, з гарантуванням виплат грошових доходів або майнових компенсацій (наприклад, житлом); фінансово-кредитні установи, які залучають кошти або майно в різні форми довірчого управління, яке базується на інституті довірчої власності (управління цінними паперами, управління ФОН та ФФБ, довірчі товариства, інвестиційні трасти), в тому числі шляхом випуску цінних паперів, що передбачають повернення інвестору основної суми інвестиції та сплати інвестиційного доходу (відсотку, частки тощо).

3. Вважаємо, що потребує уточнення перелік інвесторів, яким мають виплачуватися компенсаційні виплати з фонду. На нашу думку, компенсаційні виплати у випадку втрати інвестицій мають виплачуватися інвесторам – не лише фізичним, а й юридичним особам. Причому до числа таких юридичних осіб не повинні входити певні категорії, які є професійними учасниками ринку цінних паперів, здатні самостійно оцінювати ризики вкладення капіталу на цьому ринку (передусім інституційні інвестори).

4. Необхідно чітко конкретизувати перелік професійних учасників ринку цінних паперів, які повинні бути учасниками фонду. Це установи, внаслідок діяльності яких може виникнути ризик неповернення коштів інвесторам. Це – інститути спільного інвестування, банки, торговці цінними паперами, які займаються брокерською діяльністю, андерайтингом; зберігачі цінних паперів та депозитарії.

5. Доцільним буде покласти на фонд обов'язок здійснювати компенсаційні виплати інвесторам лише у разі неможливості учасника фонду, який перебуває у процесі ліквідації чи банкрутства, самостійно повернути інвестиції. В усіх інших випадках саме учасник фонду зобов'язаний компенсувати інвесторам втрачені фінансові вкладення. Це потребуватиме чіткого визначення порядку здійснення компенсаційних виплат, а також фіксування моменту часу, з якого у інвестора виникає право на їх отримання.

Упровадження такого компенсаційного механізму матиме низку переваг для учасників ринку цінних паперів (табл. 1).

Таблиця 1

Вигоди і витрати на впровадження фонду компенсування інвестицій

Вигоди	Витрати
Для держави	
Зміцнення довіри фізичних та юридичних осіб до інструментів ринку цінних паперів; зростання активності фізичних осіб в інвестиційному процесі; розширення переліку джерел та обсягів надходжень інвестиційних ресурсів в національну економіку	Витрати з державного бюджету на здійснення внеску держави до фонду на зворотній основі

Для учасників ринку цінних паперів	
Зниження ризику втрати довіри інвесторів унаслідок до професійних учасників ринку цінних паперів внаслідок недобросовісних дій окремих із них. Зростання кількості учасників ІСІ та клієнтів торговців цінними паперами, що здійснюють управління цінними паперами	Сплата реєстраційного збору та поточних внесків до фонду прийнятими учасниками (торгівцями цінними паперами та компаніями з управління активами, в управлінні яких перебувають інститути спільного інвестування)
Для громадян	
Отримання компенсаційних виплат за втраченими інвестиціями	Витрати громадян відсутні

Примітка: складено автором

При цьому витрати учасників фонду у формі відрахувань не будуть істотно впливати на вартість їхніх послуг з огляду на таке. Пропонуємо за аналогією з Фондом гарантування вкладів фізичних осіб, поточні внески для торговців цінними паперами, що здійснюють управління цінними паперами встановити на рівні 0,1% від середньозваженого обсягу коштів чи цінних паперів, наданих в тимчасове управління торговцям цінними паперами. Тобто якщо фізична особа передає торговцеві цінними паперами в управління цінні папери або кошти вартістю 10 000 грн, то частка поточних внесків до фонду за їх управління становить 0,1% від 10 000 грн, що дорівнює 10 грн. Саме на таку суму (10 грн) збільшиться вартість послуг для фізичної особи – клієнта торговця цінними паперами, яка передає торговцеві цінними паперами в управління цінні папери або кошти вартістю 10 000 грн.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

1. Для економіки ринкового типу, особливо в сучасних умовах розвитку фінансових та інформаційних технологій, характерним є активне здійснення та переважання фінансових інвестицій. Такий стан призводить до появи значних ризиків для економічних суб'єктів з приводу вкладання їхніх коштів у фінансові інструменти, які вони тимчасово передаються у довірче управління професійним учасникам ринку цінних паперів. Внаслідок цього може відбутися повна або часткова втрата не лише доходу за подібними вкладенням, а й довірених активів в результаті банкрутства чи погіршення становища інвестиційних посередників. Найменш незахищеною категорією інвесторів є фізичні особи, які придбали цінні папери, емітовані інститутами спільного інвестування, або передали кошти в управління торговцям цінних паперів. На нинішній день задля підвищення довіри економічних суб'єктів до вітчизняного ринку цінних паперів та зміцнення його фінансової безпеки існує об'єктивна потреба щодо створення дієвого компенсаційного механізму.

2. Запропоновано створити в Україні Фонд компенсування інвестицій та покласти на нього функцію компенсації вкладень виплат тим інвесторам, що довірили власні кошти інвестиційним посередникам та втратили їх внаслідок банкрутства останніх. Це створить такі можливості та переваги: для держави – Зміцнення довіри фізичних та юридичних осіб до інструментів ринку цінних паперів; зростання активності фізичних осіб в інвестиційному процесі; розширення переліку джерел та обсягів надходжень інвестиційних ресурсів в національну економіку; для інвестиційних посередників – зниження ризику втрати довіри інвесторів унаслідок до професійних учасників ринку цінних паперів внаслідок недобросовісних дій окремих із них; зростання кількості учасників ІСІ та клієнтів торговців цінними паперами, що здійснюють управління

цінними паперами; для інвесторів – отримання у грошовій формі компенсаційних виплат за, вкладеними коштами в інструменти ринку цінних паперів.

3. Для створення Фонду компенсування інвестицій потрібно розробити відповідну нормативно-правову базу, яка б урегулювала правовий статус та порядок управління ним, визначала напрями функціонування й відповідні обмеження щодо складу, структури фінансових інструментів та обсягів розміщення ними грошових коштів, а також порядок та умови виплати компенсацій інвесторам у разі неможливості повернення їхніх вкладень. При цьому основну увагу слід зосередити на здійсненні превентивних заходів, прищепленні інвесторам знань і навичок у сфері інвестування, з тим, щоб компенсаційна схема працювала за своїм прямим призначенням якомога найрідше. Саме ці питання визначають перспективи подальших досліджень у сфері формування довіри і гарантування фінансової безпеки ринку цінних паперів

1. Барановський О.І. Філософія безпеки: монографія. Т.2 «Безпека фінансових інститутів». Київ: УБС НБУ, 2014. 751 с.
2. Васильєв О.В. Фонд гарантування інвестицій як елемент інфраструктури захисту ринку цінних паперів. Соціальна економіка. 2018. Вип. 56. С. 103 – 110.
3. Шовкопляс Г. М. Аналіз європейських гарантійно-компенсаційних механізмів захисту прав інвесторів на ринку фінансових послуг. Право та інновації. № 3 (11). 2015. URL: <https://openarchive.nure.ua/items/676d8ead-1d56-4a71-aa4e-58a3302e3ba9/full>
4. Шишко А., Габорець Я., Передерій Т., Щегель С. Діяльність фондів гарантування та стимулювання інвестицій. Київ: Інформаційно-дослідницький центр Верховної ради України, 2020. 14с.
5. Школьник І.О., Бондаренко Є.К. Фонд гарантування інвестицій як інструмент зміцнення довіри до фондового ринку України. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія "Економіка і менеджмент". 2017. № 26. С. 62-67.
6. Зачосова Н.В. Механізм створення фонду гарантування інвестицій як суб'єкта захисту економічної безпеки компаній з управління активами та торговців цінними паперами в Україні. Економічний часопис-XXI. 2010. № 5–6. С. 18–23.
7. Калюга О.О. Гарантування інвестицій на фондовому ринку України. Державне будівництво. 2012. № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVu_2012_1_18.
8. Глібко С. В., Шовкопляс Г. М., Ониськів І. О. Актуальні питання правового регулювання ринків фінансових послуг в Україні : монографія. Харків : Право, 2016. 186 с.
9. Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes. URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1447681422308&uri=CELEX:31997L0009>. (дата звернення: 01.02.2023)
10. Клименко К.В. Особливості запровадження компенсаційних механізмів захисту інтересів інвесторів в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2014. № 8. С. 60-66.

References

1. Baranov'skyu, O.I. (2014) *Filosofiya bezpeky: monohrafiya. T.2 «Bezpeka finansovykh instytutiv»* [Philosophy of security. Vol. 2 "Security of financial institutions]. Kyiv: UBS NBU. [in Ukrainian].
2. Vasyl'yev, O.V. (2018) Fond harantuvannya investytsiy yak element infrastruktury zakhystu rynku tsinnykh paperiv [The investment guarantee fund as an element of the securities market protection infrastructure]. *Sotsial'na ekonomika – Social economy*, 56, 103 – 110. [in Ukrainian].
3. Shovkopyas, H. M. (2015) Analiz yevropeys'kykh harantiyno-kompensatsiynykh mekhanizmiv zakhystu prav investoriv na rynku finansovykh posluh [Analysis of European guarantee and compensation mechanisms for the protection of investors' rights in the market of

- financial services]. *Pravo ta innovatsiyi – Law and innovation*, 3 (11). Retrieved from: <https://openarchive.nure.ua/items/676d8ead-1d56-4a71-aa4e-58a3302e3ba9/full/> (Accessed 01 February 2023). [in Ukrainian].
4. Shyshko, A., Haborets, YA., Perederiy, T. & Shchehel' S. (2020) *Diyal'nist' fondiv harantuvannya ta stymulyuvannya investytsiy [Activity of investment guarantee and stimulation funds]*. Kyiv: Informatsiyno-doslidnyts'kyi tsentr Verkhovnoyi rady Ukrainy. [in Ukrainian].
 5. Shkolnyk, I.O. & Bondarenko E.K. (2017) Fond harantuvannya investytsiy yak instrument zmitsnennya doviry do fondovoho rynku Ukrainy [The investment guarantee fund as an instrument for strengthening confidence in the stock market of Ukraine]. *Naukovyy visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seriya "Ekonomika i menedzhment" – Scientific Bulletin of the International Humanitarian University. "Economics and Management" series*, 26, 62-67. [in Ukrainian].
 6. Zachosova N.V. (2010) Mekhanizm stvorennya fondu harantuvannya investytsiy yak sub'yekta zakhystu ekonomichnoyi bezpeky kompaniy z upravlinnya aktyvamy ta torhovtsiv tsinnymy paperamy v Ukraini. [The mechanism for creating an investment guarantee fund as a subject of economic security protection of asset management companies and securities traders in Ukraine]. *Ekonomichnyy chasopys-XXI – Economic journal-XXI*, 5–6, 8–23. [in Ukrainian].
 7. Kalyuga, O.O. (2012) Harantuvannya investytsiy na fondovomu rynku Ukrainy [Guaranteeing investments on the stock market of Ukraine]. *Derzhavne budivnytstvo – State construction*, 1. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu_2012_1_18. (Accessed 01 February 2023). [in Ukrainian].
 8. Hlibko, S. V., Shovkopyas, H. M. & Oniskiv, I. O. (2016) *Aktual'ni pytannya pravovoho rehulyuvannya ryнкiv finansovykh posluh v Ukraini [Actual issues of legal regulation of financial services markets in Ukraine]*. Kharkiv: Pravo. [in Ukrainian].
 9. The European Parliament and the Council (1997) *Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes*: available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1447681422308&uri=CELEX:31997L0009>. (Accessed 15 February 2023). [in EU].
 10. Klymenko, K.V (2014) Osoblyvosti zaprovadzhennya kompensatsiynykh mekhanizmv zakhystu interesiv investoriv v Ukraini [Peculiarities of introducing compensatory mechanisms for the protection of investors' interests in Ukraine]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 8, 60-66. [in Ukrainian].

INVESTMENT COMPENSATION FUND AS A MECHANISM FOR STRENGTHENING THE FINANCIAL SECURITY OF THE SECURITIES MARKET

Bogdan Pshyk

*Ivan Franko National University of Lviv,
79005 Lviv, Kopernyka Str., 3
e-mail: bohdan.pshyk@lnu.edu.ua
ORCID: 0000-0001-7930-0791*

Abstract. The article provides a theoretical justification of the need to introduce compensatory mechanisms on the securities market of Ukraine and their importance in restoring trust and strengthening its financial security. The main problematic issues that lead to the need to strengthen the financial security of the national securities market are highlighted - the low level of trust of potential investors (especially citizens) in investment intermediaries, which was formed mainly due to the imperfection of the mechanisms for

protecting the rights and legitimate interests of investors and the lack of guarantees for the return of their funds.

Options for building compensation schemes existing in world practice are summarized. It is proposed to create an investment compensation fund in Ukraine to make compensation payments to investors who may lose their funds due to the unavailability of their investments in securities. The main principles of formation and use of financial resources are considered. The main financial and credit relations in the structure of the compensation mechanism for investments in the securities market are substantiated - relations between investors and financial and credit institutions regarding trust and the voluntary transfer of funds and securities to the latter for carrying out operations on the securities market; relations between investment intermediaries and the investment compensation fund regarding guaranteeing the return of assets of natural persons – investors by investment intermediaries, formation and placement of financial resources of the fund; the relationship between the investment compensation fund and investors that may arise during the unavailability of investments in relation to the return to investors of their assets in the form of cash. The author proposed and substantiated a complex of proposals for the creation of a compensation fund for investments in Ukraine. The benefits and costs of the introduction of the investment compensation fund for various groups of subjects of the domestic securities market are outlined.

Key words: trust, investment protection, securities market, financial security, investment compensation fund, securities.

Стаття надійшла до редколегії 17.11.2022

Прийнята до друку 02.02.2023