

СТВОРЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ ФІЗИЧНИМИ ОСОБАМИ

CREATION OF INVESTMENT FUNDS BY INDIVIDUALS

Моргачов І.В.

доктор економічних наук,
професор кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля

Morhachov Illia

Volodymyr Dahl East Ukrainian National University

У статті уточнено питання створення інвестиційних фондів фізичними особами, зокрема визначено мотиви, доцільність, економічну обґрунтованість, проблеми та шляхи вирішення останніх. Як основний чинник доцільності створення інвестиційного фонду для фізичної особи визначено можливість забезпечення переходу спадщини до спадкоємців за національним законодавством. Як основний чинник економічної обґрунтованості – можливість отримання ефекту фінансового важеля. Визначено, що капіталоемний характер ведення бізнесу зі створення інвестиційних фондів робить накладні витрати основною проблемою під час заснування такого бізнесу фізичною особою. Для нейтралізації такої проблеми обґрунтовано доцільність ведення фондом додаткових супутніх видів діяльності, що не є капіталоемними. Уточнено перелік відповідних видів діяльності та послідовність створення й трансформації такого інвестиційного фонду.

Ключові слова: інвестиційний фонд, фондовий ринок, акції, облігації, фінансовий важіль, альтернативне пенсійне забезпечення, спадщина.

В статье уточнены вопросы создания инвестиционных фондов физическими лицами, в частности определены мотивы, целесообразность, экономическая обоснованность, проблемы и пути решения последних. В качестве основного фактора целесообразности создания инвестиционного фонда для физического лица определена возможность обеспечения перехода наследства к наследникам согласно национальному законодательству. В качестве основного фактора экономической обоснованности – возможность получения эффекта финансового рычага. Определено, что капиталоемкий характер ведения бизнеса по созданию инвестиционных фондов делает накладные расходы основной проблемой при создании такого бизнеса физическим лицом. Для нейтрализации такой проблемы обоснована целесообразность ведения фондом дополнительных сопутствующих видов деятельности, которые не являются капиталоемкими. Уточнены перечень соответствующих видов деятельности, последовательность создания и трансформации такого инвестиционного фонда.

Ключевые слова: инвестиционный фонд, фондовый рынок, акции, облигации, финансовый рычаг, альтернативное пенсионное обеспечение, наследство.

The purpose of the work is to clarify the feasibility and other issues of creating investment funds by individuals. The relevance of research on the problems and feasibility of creating investment funds by individuals due to of the need to create of additional opportunities in the country for the development of alternative pensions. The article clarifies the issue of creating investment funds by individuals. In particular, the motives, expediency, economic feasibility, problems and ways to solve the latter are identified. The main factor in the feasibility of creating an investment fund for an individual is the possibility of ensuring the transfer of inheritance to heirs under national law. As the main factor of economic feasibility – the possibility of obtaining the effect of financial leverage. It is determined that the capital-intensive nature of doing business to create investment funds makes overhead the main problem when starting such a business by an individual. To neutralize this problem, the expediency of the fund's additional related activities which that are not capital-intensive was justified. The list of relevant activities and the sequence of creation and transformation of such an investment fund have been clarified. Based on the results of clarifying the issues of creating investment funds by individuals, it is determined that for such persons the creation of appropriate structures is appropriate, but there is also a high level of complexity and phasing. The list of the main problems which the organizer of the researched business will face is defined, however in the long run they are not critical, and can be neutralized. At the same time, this practice will not become widespread in Ukraine and other countries due to the high level of capital intensity of this business. The creation of invest-

ment funds by individuals in the future be an exception. At the same time, the presence of demand for alternative pension provision in Ukraine determines the need for such entities for both the region's economy and the national economy. The practice of creating investment funds will improve the competitive environment in the formation of alternative pensions in the country.

Key words: investment fund, stock market, stocks, bonds, financial leverage, alternative pension provision, inheritance.

Постановка проблеми. Процес створення інвестиційних фондів має певну специфіку, яка зовсім не виключає роль окремих лідерів, зокрема лідерства як явища. Однак здебільшого (майже 99%) засновниками таких структур є юридичні особи, переважно фінансові установи, що володіють значними фінансовими можливостями. Капіталомісткий характер процесів створення інвестиційних фондів на перший погляд узагалі виключає можливість їх створення окремими фізичними особами. З іншого боку, приклади успішних історій створення інвестиційних фондів, де засновниками були саме фізичні особи, дає змогу звернути увагу на питання доцільності та економічної обґрунтованості таких практик.

Актуальність досліджень проблем і доцільності створення інвестиційних фондів фізичними особами зумовлена необхідністю створення в країні додаткових можливостей розвитку альтернативного пенсійного забезпечення. У нашій роботі ми також звернемо увагу на мотивах осіб створювати власні інвестиційні фонди, оскільки саме мотиви є передумовою початкових кроків у будь-якій діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Дослідження публікацій за тематикою роботи [1–8] дає змогу визнати наявність глибоких напрацювань щодо інституалізації інвестиційних процесів, у тому числі регіональних. У розвиток теорії інвестиційних процесів зробили внесок такі вітчизняні вчені: І.Р. Бузько, О.В. Вартанова, Р.А. Галгаш, Ю.Ю. Д'яченко, Є.А. Івченко, Ю.І. Ключ, Є.І. Овчаренко, І.М. Семененко. Водночас питання створення інвестиційних фондів саме фізичними особами є маловивченими та мають резерви для дослідження.

Постановка завдання. Метою роботи є уточнення доцільності та інших питань створення інвестиційних фондів фізичними особами.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розкриття проблематики статті криється в такому чотирикутнику (рис. 1).

Розглянемо детальніше наведені складники питання створення інвестиційних фондів фізичною особою:

1. Мотиви

Як мотив створення інвестиційного фонду для фізичної особи можна визнати прагнення формування довгострокової комерційної прибуткової системи – учасника інвестиційних процесів, тобто створення та вдосконалення успішного бізнесу, який можна згодом продати або передати у спадщину.

Як правило, певний бізнес створюється фахівцями з певної справи, коли вони цей бізнес трансформують у більш високоорганізовану форму. Наприклад, переходять із розряду приватних підприємців до юридичної особи. При цьому на перших кроках створюється товариство з обмеженою відповідальністю, а пізніше – публічне акціонерне товариство. Звичайно, що до високоорганізованих форм бізнесу (публічних акціонерних товариств) переходять не всі види бізнесу. Якщо ми розглядаємо інвестиційні фонди, то як потенційних засновників слід розглядати осіб, що самі довгий час були й є інвесторами та здобули суттєвий досвід в інвестиційних процесах.

Фізичні особи можуть здійснювати інвестиції як індивідуальні інвестори без створення юридичних осіб, тому навіть за умов високого рівня мотивації виникає питання доцільності.

2. Доцільність

Для фізичної особи доцільність створення власного інвестиційного фонду на перших порах полягає у забезпеченні переходу спадщини до спадкоємців за національним законодавством.

Сучасні умови перебігу інвестиційних процесів, зокрема для більшості країн, що розвиваються, полягають у тому, що часто резиденство інвестора та брокера не збігаються. Нині для більшості індивідуальних інвесторів цікавим є фондовий ринок США, тоді як вони можуть бути громадянами інших країн. У такому разі купівля цінних паперів на фондовому ринку США зумовлює здебільшого співпрацю із закордонними брокерами. При цьому виникає проблема передачі спадщини у разі смерті інвестора. За умов створення юридичної особи така проблема вирішується переведенням проблеми спадщини до національного законодавства.

Така проблема, а відповідно, й засіб її вирішення набувають більш актуального значення,

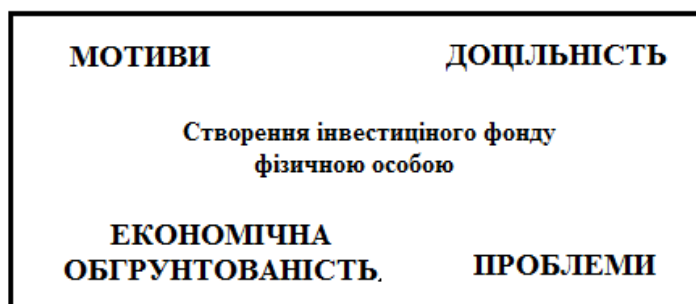


Рис. 1. Чотирикутник питань створення інвестиційного фонду фізичною особою

коли обсяг інвестицій індивідуального інвестора має суттєві обсяги. Чим більше такі обсяги, тим більше рівень доцільності створення юридичної особи для забезпечення надійності передачі спадщини.

По-друге, є також доцільним розширення обсягів діяльності та отримання прибутків від використання крім власного ще й залученого капіталу. Для юридичної особи порівняно з фізичною існують більші можливості використання залученого капіталу, використання ефекту фінансового важеля та розширення обсягів діяльності. Однак, як уже відзначалося в роботах [7; 8], такий ефект можна отримати за умов емісії облігацій, тоді як звичайне товариство з обмеженою відповідальністю позбавлено такої можливості. Отже, для отримання ефекту фінансового важеля треба трансформувати бізнес до рівня публічного акціонерного товариства.

3. Економічна обґрунтованість

Оскільки індивідуальні інвестори не мають можливості емісії власних облігацій, то для отримання ефекту фінансового важеля необхідно створювати юридичну особу. Саме ефект фінансового важеля є майже єдиним економічним чинником (причиною), чому індивідуальний інвестор може переходити до розряду юридичної особи (якщо ми не враховуємо чинник забезпечення безпеки переходу спадщини). Емісія власних облігацій є найдешевшим джерелом залученого капіталу. Інші альтернативи дають можливість лише для спекулятивної діяльності, що переважно призводить до збитків.

4. Проблеми

Маючи мотиви, доцільність та економічне обґрунтування створення інвестиційного фонду, індивідуальний інвестор на цьому шляху стикається з багатьма проблемами, однак найбільш суттєвою з них є масштаб діяльності. Такий масштаб має покривати накладні витрати. Тобто проблемою є скоріше саме накладні витрати, розмір яких визначає точку беззбитковості. Накладні витрати є в кожному бізнесі, однак створення інвестиційного фонду є капіталоемною справою, тому точка беззбитковості у цій справі залежить від обсягу інвестованого капіталу.

Отже, під час створення інвестиційного фонду фізичною особою важливим питанням стане досягнення точки беззбитковості, яку визначатимуть накладні витрати такої структури. Причому створення фонду може бути покроковим і включати два основних кроки:

- 1) створення фонду як товариства з обмеженою відповідальністю;
- 2) створення фонду як публічного акціонерного товариства.

На кожному із цих кроків рівень накладних витрат буде суттєво різним. На кроці існування фонду як товариства з обмеженою відповідальністю ведення бухгалтерського обліку можна здійснювати самостійно засновником без залу-

чення окремо бухгалтера. Аналогічно можна обмежитися без офісного приміщення. Отже, обсяг накладних витрат зводиться до нульового рівня.

На цьому кроці засновник може і зупинитися, якщо є мета тільки вирішити проблему з передачею спадщини в полі національного законодавства. До того ж перехід спадщини між фізичними особами, як правило, призводить до закінчення тих інвестиційних процесів, які було розпочато померлим інвестором. Переведення цих процесів у форму юридичної особи дасть змогу навіть після смерті фізичних осіб (засновників) не переривати хід інвестиційних процесів.

Але для подальшого розвитку та використання ефекту фінансового важеля необхідні збільшення масштабу та поступовий перехід до форми публічного акціонерного товариства. Отже, накладні витрати виникнуть, тому їх необхідно планувати та покривати. Спробуємо оцінити мінімальний рівень таких витрат (табл. 1).

Таблиця 1

Оцінка розміру накладних витрат інвестиційного фонду на перших етапах створення

Стаття накладних витрат	Сума, дол. на місяць
Керівник	500,00
Бухгалтер	450,00
Податки на заробітну плату (22%)	210,00
Оренда офісу	500,00
Інші накладні витрати	100,00
Разом	1760,0

За даними табл. 1, річний обсяг накладних витрат може становити близько 21 тис. дол. США. Якщо враховувати, що обсяг накладних витрат має бути в межах 0,5–1% від капіталу, що знаходиться в управлінні, то обсяг такого капіталу має бути більше ніж 2 млн дол. США. Для фізичної особи це великі кошти, тому треба шукати шляхи нейтралізації накладних витрат.

Примітка: відомий інвестиційний фонд Vanguard S&P 500 ETF (VOO) має накладні витрати в розмірі 0,15% від капіталу фонду. Це одне з мінімальних значень для інвестиційних фондів. До того ж за виходу на IPO до наведеного переліку додадуться витрати на проведення аудиту та інші заходи, що пов'язані з роботою з фондовою біржею.

Як напрям нейтралізації проблеми накладних витрат під час заснування інвестиційного фонду фізичною особою є суміщення діяльності такого фонду з іншими видами діяльності. При цьому частина накладних витрат перерозподіляється на такі види діяльності. Важливо: якщо інвестиційна діяльність є капіталоемною, однак із низьким рівнем працевіємості, то супутні види діяльності фонду мають бути, навпаки, праце-

місткими, однак із низьким рівнем капіталоємності. До того ж такі види діяльності мають бути під силу для започаткування фізичною особою.

Наприклад, таким характеристикам відповідають такі види діяльності: а) видавнича та редакційна діяльність; б) освітня діяльність у частині підвищення кваліфікації, проведення тренінгів, консультування; в) інжинірингова діяльність, зокрема в частині розроблення проектно-кошторисної документації, технічного нагляду, консалтингу; г) адвокатська діяльність, юридичні консультації; г) надання бухгалтер-

ських та аудиторських послуг. Отже, для фізичної особи – засновника інвестиційного фонду логічним є поетапне його створення за приблизною схемою (табл. 2).

Як бачимо з табл. 2, створення інвестиційного фонду для фізичної особи являє собою системну та цілеспрямовану сукупність безлічі маленьких кроків, які необхідно здійснити для досягнення поставленої мети. До того ж перехід із попереднього етапу до наступного для фізичної особи може розтягнутися на кроки. При цьому такий довгий шлях є виправданим,

Таблиця 2

Доцільна послідовність створення інвестиційного фонду фізичною особою

Назва етапу	Перелік робіт	Примітки
1	2	3
1. Відкриття власного брокерського рахунку індивідуальним інвестором (фізичною особою)	Вибір брокерської установи. Відкриття брокерського рахунку. Створення власного портфеля акцій. Нарощування цього портфелю. Набуття досвіду інвестування та управління капіталом.	Набуття досвіду інвестиційної діяльності на фондовому ринку. Створення власної «подушки безпеки». В ідеалі на цьому кроці майбутньому засновнику слід сформувати надійне джерело пасивного доходу на ті роки, коли інвестиційний фонд ще не буде прибутковим. Якщо інвестор стане успішним на цьому кроці, можна переходити до другого.
2. Заснування юридичної особи – товариства	Заснування товариства з обмеженою відповідальністю. Складання статуту та засновницьких документів, що передбачають як інвестиційну діяльність за власні кошти, так і інші некапіталоємні види діяльності. Укладання угоди створеного товариства з брокерською організацією. Формування початкового диверсифікованого портфелю цінних паперів, що складається з акцій провідних світових компаній.	На цьому етапі джерелом інвестиційної діяльності є власні кошти засновника. Важливо створити організаційно-правові умови для інвестиційної діяльності, оскільки вона буде в подальшому основною. Важливо виявити та нейтралізувати перші можливі проблеми, що можуть виникнути з органами податкової інспекції, поки засновник оперує малими обсягами капіталу*. Цей етап є тренувально-тестувальним. На цьому етапі бухгалтерський облік може здійснюватися без залучення стороннього бухгалтера, а також без використання офісу, що зводить накладні витрати до нульового рівня. Якщо цей крок успішно пройдений, можна переходити до наступного.
3. Започаткування супутніх видів діяльності	Нарощування статутного фонду і активів у формі диверсифікованого портфелю акцій світових корпорацій. Вибір супутнього виду діяльності та розроблення документації для отримання ліцензій. Отримання ліцензій на супутні види діяльності та планування їх початку.	На цьому етапі доцільним є формування статутного капіталу за рахунок одного засновника, оскільки цей фонд потрібно постійно збільшувати, тоді як активи, що створені за його рахунок, постійно змінюються у ціні. Етап буде успішним за нейтралізації виникаючих проблем та отримання ліцензій на супутні види діяльності.
4. Розвиток бізнесу	Продовження нарощування статутного фонду й активів у формі диверсифікованого портфелю акцій світових корпорацій. Початок супутнього виду діяльності. Збільшення накладних витрат.	За умов початку супутніх видів діяльності зросте обсяг роботи щодо реалізації бухгалтерського обліку (доведеться залучити до роботи бухгалтера), з'явиться необхідність в офісному приміщенні. На цьому кроці накладні витрати зростуть, важливо, щоб левова частина з них покривалася за рахунок супутніх видів діяльності без шкоди поступовому зростанню активів. На цьому етапі можна зупинитися в довгостроковій перспективі, однак неможливим буде отримання ефекту фінансового важеля та суттєве масштабування обсягів діяльності.** Коли доходи від супутніх видів діяльності вже дадуть змогу як покрити поточні накладні витрати, так і накладні витрати під час переходу у форму публічного акціонерного товариства, можливим є перехід до наступного етапу.

1	2	3
5. Створення публічного акціонерного товариства	Трансформація товариства з обмеженою відповідальністю в публічне акціонерне товариство. Переробка та переоформлення засновницьких документів. Метою цього кроку є вихід на національну фондову біржу. Проведення рекламної кампанії.	На цьому етапі складність бухгалтерського обліку суттєво зростає, як зростають і інші накладні витрати, наприклад на залучення аудиторів. Виникає необхідність у популяризації та реклами створеного бізнесу. Передбачається, що акції фонду на вторинному фондовому ринку купуватимуть фізичні особи – громадяни країни, тому місію фонду слід позиціонувати як альтернативне пенсійне забезпечення.
6. Організація IPO	Емісія акцій на національній фондовій біржі. Інвестування отриманих коштів в акції світових корпорацій. Портфель акцій, що буде сформований на цьому етапі та вже сформований на попередніх, стане в подальшому фундаментом піраміди, на якому буде розвиватися надбудова: емісія облігацій та подальші IPO, тому має пройти певний час (один-три роки), щоб приступити до наступного кроку. Формування статистики ефективності сформованого портфелю акцій.	Багато, щоб обсяг емісії акцій не перевищував 50% статутного фонду для недопущення втрати контролю над фондом. Успішна організація IPO навіть за зростання накладних витрат дасть змогу зосередитися на інвестиційній діяльності та зробити її основним видом. Емісія власних акцій дасть змогу масштабувати бізнес, знизити питомі накладні витрати, однак не дає змоги отримати ефект від використання фінансового важеля. Коли ефективність (рентабельність) активів фонду в довгостроковому періоді усталено перевищує процент за облігаціями, можна переходити до наступного кроку.
7. Випуск власних облігацій	Емісія облігацій на національній фондовій біржі.	Цей крок дасть змогу як збільшити масштаб бізнесу (без втрати контролю над бізнесом) та скоротити питомі накладні витрати, так і отримати ефект фінансового важеля. Даний крок є своєрідною вершиною в бізнесі зі створення інвестиційних фондів для фізичної особи.
8. Становлення інвестиційного фонду	Подальші емісії власних акцій та облігацій на національній фондовій біржі. Подальше нарощування активів в акціях світових компаній. Диверсифікація брокерських рахунків. Організація системної PR-кампанії: створення й розвиток власного YouTube-каналу, сайту.	Розширення масштабів діяльності та подальше зростання накладних витрат. Активізація PR-кампанії зумовить залучення IT-фахівців, придбання власного серверу, обладнання.

Примітки:

- 1) на етапі заснування фонду проблемою може стати погляд і позиція працівників податкових органів рахувати прибуток не за фактом реалізації активів, а за фактом зростання їхньої балансової вартості;
- 2) під час роботи із закордонним брокером можуть виникнути додаткові вимоги до засновницьких документів або вимоги щодо мінімальної суми коштів.
- 3) на етапі існування товариства з обмеженою відповідальністю збільшення статутного фонду є можливим лише за власний рахунок засновника або його найближчих родичів. Залучення сторонніх інвесторів є проблематичним через труднощі оформлення входу-виходу та переоцінки частки у статутному фонді.

оскільки основна мета переходу з розряду індивідуального інвестора до юридичної особи полягає у забезпеченні безпеки передачі спадщини та нейтралізації зупинки інвестиційних процесів у момент смерті такого інвестора. Отже, ідея створення інвестиційного фонду фізичною особою може на практиці реалізовуватися в декілька поколінь.

Створення публічного акціонерного товариства та емісія власних акцій передбачається вже на основі «базису», який має створюватися

роками. Цей базис (диверсифікований портфель акцій світових корпорацій, ділова репутація засновника, його досвід в інвестиційних процесах) є своєрідним фундаментом для розвитку інвестиційного фонду на сучасних економічних засадах.

Оскільки в Україні поки що існує дефіцит економічно-ефективної інституціональної інфраструктури альтернативного пенсійного забезпечення, а солідарна пенсійна система також знаходиться у кризовому стані, то переведення

досліджуваного бізнесу до 6-го етапу дасть змогу заповнити пропозицією «незаповнену» нішу та отримати додаткові конкурентні переваги створеного інвестиційного фонду. Оскільки активами такого фонду будуть акції провідних компаній, що постійно зростають у ціні, зростати будуть акції й самого фонду на українській фондовій біржі, створюючи тим самим джерело пасивного доходу для їх власників – громадян країни. До того ж для таких власників перехід спадщини вже буде здійснюватися згідно з національним законодавством. Тому користь від діяльності такого фонду вже вимірюватиметься не мікро, а макрорівнем.

Висновки. За результатами уточнення питань створення інвестиційних фондів фізичними особами визначено, що для таких осіб створення відповідних структур має доцільність, однак також має місце високий рівень складності та етапності.

Визначено перелік основних проблем, з якими зіткнеться організатор досліджуваного бізнесу, однак у довгостроковій перспективі

вони не є критичними та можуть бути нейтралізованими. Водночас поширеною такою практикою як в Україні, так і в інших країнах не стане внаслідок високого рівня капіталоємності цього бізнесу.

Створення інвестиційних фондів фізичними особами в майбутньому стане скоріше винятком. Водночас наявність попиту на альтернативне пенсійне забезпечення в Україні зумовлює необхідність таких суб'єктів як для господарств регіону, так і національного господарства. Практика створення інвестиційних фондів дасть змогу вдосконалити конкурентне середовище під час формування альтернативного пенсійного забезпечення в країні.

Як важливий напрям нейтралізації проблеми високого рівня накладних витрат під час створення інвестиційного фонду фізичними особами визнано суміщення з іншими видами діяльності з низьким рівнем капіталоємності. При цьому спекуляція на фондовому ринку зовсім не розглядається як основний та (або) додатковий вид діяльності створеного фонду.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бузько І.Р., Вартанова О.В., Голубенко Г.О. Стратегічне управління інвестиціями та інноваційна діяльність підприємства : монографія. Луганськ : СЛУ ім. В. Даля, 2002. 176 с.
2. Семененко І.М. Забезпечення сталого розвитку регіону: інституційні засади та трансформація цільового управління підприємствами : монографія. Сєвєродонецьк : СЛУ ім. В. Даля, 2017. 370 с.
3. Семененко І.М., Галгаш Р.А. Інституціоналізація сталого розвитку систем різного рівня: етапи становлення. *Східна Європа: Економіка, Бізнес та Управління*. 2019. Вип. 4(21). С. 406–412.
4. Ключ Ю.І. Інноваційний розвиток підприємств регіону на підставі структурних зрушень внаслідок постконфліктної трансформації. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля*. 2019. Т. 4. Вип. 252. С. 48–53.
5. Бузько І.Р., Д'яченко Ю.Ю., Немашкало О.А. Інституційні реформи та організаційно-економічні механізми регулювання регіонального розвитку в умовах європейської інтеграції. *Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського*. 2015. Вип. 4. С. 123–128.
6. Morhachov I., Koreniev E., Chorna O., Khrystenko L. Regional Regulation of Investment Activity in Developing Countries: Example of Ukraine, *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*. 2019. Vol. 41. № 2. P. 168–182. DOI: <https://doi.org/10.15544/mts.2019.15>.
7. Передумови створення та регулювання регіональних інвестиційних фондів / І.В. Моргачов та ін. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2020. № 10. DOI: 10.32702/2307-2156-2020.10.37.
8. Принципи фінансової стійкості інвестиційних фондів / І.В. Моргачов та ін. *Бізнес Інформ*. 2020. № 10. С. 301–306.

REFERENCES:

1. Buzko I.R., Vartanova O.V., Golubenko G.O. (2002) *Stratehichne upravlinnya investytsiyamy ta innovatsiyna diyal'nist' pidpryyemstva* [Strategic investment management and innovation of the enterprise]. Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Luhansk. (in Ukrainian)
2. Semenenko I.M. (2017) *Zabezpechennya staloho rozvytku rehionu: instytutsiyni zasady ta transformatsiya tsil'ovoho upravlinnya pidpryyemstvamy* [Ensuring sustainable development of the region: institutional principles and transformation of target management of enterprises]. Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodoneck. (in Ukrainian)
3. Semenenko I.M., Galgash R.A (2019) *Instytutsionalizatsiya staloho rozvytku system riznoho rivnya: etapy stanovlennya* [Institutionalization of sustainable development of systems of different levels: stages of formation]. *Eastern Europe: Economics, Business and Management*, Issue 4 (21), pp. 406–412.
4. Klyus Y.I. (2019) *Innovatsiynyy rozvytok pidpryyemstv rehionu na pidstavi strukturnykh zrushen' vnaslidok postkonfliktnoyi transformatsiyi* [Innovative development of enterprises in the region on the basis of structural changes due to post-conflict transformation]. *Bulletin of the Volodymyr Dahl East Ukrainian National University*, vol. 4, no. 252, pp. 48–53.

5. Buzko I.R., Dyachenko Yu.Yu., Nemashkalo O.A. (2015) Instytutsiyni reformy ta orhanizatsiyno-ekonomichni mekhanizmy rehulyuvannya rehional'noho rozvytku v umovakh yevropeys'koyi intehtratsiyi [Institutional reforms and organizational and economic mechanisms of regulation of regional development in the conditions of European integration]. *Bulletin of Kremenchuk Mykhailo Ostrohradsky National University*, Issue 4, pp. 123–128.

6. Morhachov I., Koreniev E., Chorna O., Khrystenko L. (2019) Regional Regulation of Investment Activity in Developing Countries: Example of Ukraine, *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, vol. 41, no. 2, pp. 168–182. DOI: <https://doi.org/10.15544/mts.2019.15>.

7. Morhachov I.V., Ovcharenko Ie.I., Ovcharenko R.V., Ivchenko I.A (2020) Peredumovy stvorenniya ta rehulyuvannya rehional'nykh investytsiynykh fondiv [Prerequisites for the creation and regulation of regional investment funds]. *Public administration: improvement and development*, vol. 10. DOI: 10.32702/2307-2156-2020.10.37.

8. Morhachov I.V., Ovcharenko I.I., Zos-Kior M.V., Rudyashko A.I. (2020) Pryntsypy finansovoyi stiykosti investytsiynykh fondiv [Principles of financial stability of investment funds]. *Business Inform*, no. 10, pp. 301–306.