

Б. І. Пишк,

д. е. н., професор, професор кафедри фінансових технологій та консалтингу,
Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7930-0791>

О. О. Другов,

д. е. н., професор, професор кафедри менеджменту організацій,
Національний університет "Львівська політехніка"

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1987-187X>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.20.7

ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ В УПРАВЛІННІ СТУДЕНТІВ — ЕФЕКТИВНИЙ ІНСТРУМЕНТ ПРАКТИКО- ОРІЄНТОВАНОГО НАВЧАННЯ МАЙБУТНІХ ФАХІВЦІВ-ЕКОНОМІСТІВ

B. Pshyk,

Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department
of Financial Technologies and Consulting, Lviv National Ivan Franko University

O. Druhov,

Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Management of Organizations,
Lviv Polytechnic National University, Department of Management of Organizations

INVESTMENT FUNDS IN STUDENT MANAGEMENT AN EFFECTIVE INSTRUMENT FOR PRACTICE-ORIENTED LEARNING OF FUTURE ECONOMICS

У статті здійснено теоретичне обґрунтування ролі інвестиційних фондів в управлінні студентів (ІФУС) у процесі практичної підготовки фахівців-економістів, а також переваг і можливостей створення і функціонування зазначених структур для українських університетів. Розкрито сутність та специфіку функціонування ІФУС, висвітлено їх місце і роль в академічному середовищі. Наведено спільні та відмінні риси інвестиційних фондів в управлінні студентами та студентських інвестиційних клубів. Обґрунтовано переваги функціонування ІФУС для університетів, роботодавців та самих студентів. Розглянуто напрями співпраці університетів із фінансово-кредитними установами, що виступають в ролі компаній з управління активами ІФУС, які базуються на спільному управлінні інвестиційними портфелями, поєднанні елементів дуальної освіти, практичному досвіді управляючих компаній. Виявлено низку законодавчих обмежень в Україні для створення ІФУС при державних закладах вищої освіти. Аргументовано необхідність внесення законодавчих змін до Бюджетного кодексу України та Закону України "Про інститути спільного інвестування" у напрямку надання державним закладам законних можливостей створювати інвестиційні фонди та використовувати їх в освітньому процесі. Запропоновано альтернативний підхід до опосередкованої участі закладу вищої освіти в процесі функціонування ІФУС через створення та діяльність некомерційної організацій, зокрема Асоціації випускників.

The article provides a theoretical substantiation of the role of Student Managed Investment Fund (SMIFs) in the process of practical training of economists, as well as the advantages and opportunities of the creation and functioning of these structures for Ukrainian universities. The essence and specifics of SMIFs functioning are revealed, their place and role in the academic environment is highlighted. Common and distinctive features of student-managed investment funds and student investment clubs are given. The benefits of SMIFs functioning for universities, employers and students themselves are substantiated. Areas of cooperation between universities and financial and credit institutions acting as SMIFs asset management companies, which are based on joint management of investment portfolios, combination of elements of dual education, and practical experience of management companies, are considered. A number of legislative restrictions have been identified in Ukraine for the creation of SMIFs at state institutions of higher education. The need to make legislative changes to the Budget Code of Ukraine and the Law of Ukraine "On Joint Investment Institutions" in the direction of providing state institutions with legal opportunities to create investment funds and use them in the educational process is argued. An alternative approach to the indirect participation of the institution of higher education in the process of functioning of the SMIFs through the creation and activity of non-profit organizations, in particular the Alumni Association, is proposed.

The main directions for the further development of the scientific and methodological foundations for the creation and functioning of the SMIFs in Ukraine have been determined: the development of approaches to the organization of the fund's work and the investment process, the formation and definition of the functionality of the SMIFs, the integration of the IFUS work into the educational process of the university; ways of organizing students' work at foundations and the teacher's role in this process; construction of economic and legal mechanisms for the creation and functioning of SMIFs at state universities; formation of financial resources and material base of the SMIFs.

Ключові слова: ендавмент, інвестиційний фонд в управлінні студентів, інститут спільного інвестування, компанії з управління активами, практико-орієнтоване навчання, університет.

Key words: endowment, joint investment institute, asset management companies, practice-oriented education, student managed investment fund, university.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Прагнучи отримати значні конкурентні переваги, заклади вищої освіти (ЗВО) готові запропонувати свої студентам найкращі технології, ресурси та можливості для їх навчання і розвитку, адже підготовка конкурентоздатних і успішних фахівців є втіленням місії університету та визначає вектор його розвитку на тривалу перспективу. Тому чимало ЗВО здійснюють постійний пошук нових інструментів, спрямованих на забезпечення релевантності серед своїх стейкхолдерів, а також посилення конкурентних позицій у середовищі вищої освіти, зокрема за рахунок створення та впровадження освітніх програм, які окрім формування теоретичних знань, передбачають здобуття студентами практичного досвіду, достатнього для успішного виконання обов'язків та вирішення проблем в сфері професійної діяльності. Це змушує ЗВО впроваджувати та активно розвивати практико-орієнтоване навчання, яке є одним із сучасних світових освітніх трендів для всіх рівнів і напрямків освіти. В межах цього підходу відбувається використання низки інструментів професійної підготовки, які передбачають виконання студентами практичних завдань з обраного профілю навчання та за участю професіоналів-практиків. При цьому студенти потрапляють в реальні робочі умови, за яких вони отримують необхідні для трудової діяльності практичні та соціальні навички.

Відтак в умовах наявної економічної ситуації, серед розмаїття сучасних форм практичної підготовки майбутніх фахівців-економістів (case-study, тренінгів, ділових ігор тощо) особливої значимості для університетів будь-якої країни світу набуває новий, особливий інструмент практико-орієнтованого навчання — інвестиційні фонди в управлінні студентів (ІФУС), який одночасно поєднує в собі елементи ділової гри, практичного тренінгу та аналізу ділової практики реальних фінансово-кредитних установ та підприємницьких структур. Сьогодні в Україні питання створення та діяльності ІФУС є актуальними і своєчасними, особливо з огляду на відсутність системних досліджень у даному напрямку та практики функціонування подібних структур при вітчизняних ЗВО.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання створення ІФУС та підвищення ефективності їх функціонування більшість зарубіжних науковців розглядають у нерозривній єдності з проблематикою формування цільового капіталу та діяльності ендавмент-фондів у сфері вищої освіти, до управління якими (або ж частиною яких) залучаються студенти коледжів та університетів, при яких ці фонди функціонують. Цією проблематикою займалися такі зарубіжні вчені як М. Азім, О. І. Масса, Кристал Ян Лін, С. Кумар, М. Пайлз, Д. Уер-

та, А. Ремзі та багато інших. Однак їхні теоретичні обґрунтування і прикладні розробки, розраховані на країни з розвинутою ринковою системою господарювання, не повною мірою відповідають умовам розвитку вітчизняної економіки. Адаптація зарубіжних розробок зі створення та функціонування ІФУС в Україні становить значний науковий і практичний інтерес і потребує спеціальних досліджень.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування ролі ІФУС у процесі практичної підготовки фахівців-економістів, а також переваг і можливостей створення і функціонування зазначених структур для українських університетів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

У сучасних умовах пошук та дослідження оптимальних шляхів вдосконалення підготовки фахівців-економістів, які на ринку праці характеризуються висококваліфікованими та конкурентоспроможними, передусім актуалізує проблематику посилення практичної складової освітнього процесу, яка спрямована на свідоме застосування отриманих результатів і навичок на наступних етапах навчання та у подальшій професійній діяльності. Адже якісна зміна сутності, масштабу та складності широкого кола проблем фінансового характеру, які необхідно вирішувати в складних теперішніх умовах функціонування економіки, висуває до фахівців фінансового профілю низку вимог, досягти яких лише на основі суттєвого підвищення рівня професіоналізму та постійної підтримки адекватності цього рівня вимогам ринку. З іншого боку, застаріла чи слабка теоретична база окремих університетів, відірваність від життєвих реалій, а також відсутність чи брак практичних навичок призводять до неминучих витрат компаній-роботодавців, які змушені окремо навчати молодих фахівців в реальних фінансових умовах та у діловому робочому середовищі. Передбачаючи ці очевидні додаткові витрати, чимало компаній відмовляють у працевлаштуванні випускникам університетів, які не мають належного досвіду.

Саме тому в епоху мінливих фінансових ринків та зростання попиту на практичні навички університети ведуть постійний пошук нових інноваційних рішень для підготовки студентів до майбутньої кар'єри. Одним з інструментів практико-орієнтованого навчання, який отримав неабияке поширення в американських та європейських ЗВО, є ІФУС, які дають можливості навчати на базі практичного досвіду та допомагають студентам розвивати цінні професійні навички. Цей інструмент використовується шляхом виділення відповідної кількості часу, впродовж якого студенти самостійно інвестують отримані від університету грошові кошти та здійснюють операції з фінансовими активами задля максимізації доходу, виходячи з бажаного рівня ризику та ліквідності. Проте для ЗВО головною ціллю функціонування ІФУС є здобуття студентами навичок практичної роботи на фінансових ринках. При цьому студенти розпоряджаються реальними грошовими коштами, формують справжні (а не гіпотетичні) портфелі, на базі яких

мають можливість перевірити, яким чином на практиці реалізуються базові постулати теорії інвестування і принципи управління фінансами. Однак усі фінансові рішення та операції, які реалізуються в межах ІФУС, контролюються з боку адміністрації ЗВО, а також викладачів та відповідальних працівників, які планують, підтримують та координують роботу студентів. Досить часто для згаданих цілей ЗВО залучають інвестиційних консультантів та фахівців фінансово-кредитних установ (банків, фінансових компаній, інвестиційних та недержавних пенсійних фондів) — так званих аутсорсингових керівників з інвестування.

Студенти працюють у невеликих групах, проводячи дослідження та аналіз різних компаній та активів, готуючи реальні рекомендації щодо структури інвестиційного портфеля, які обговорюються в групі разом із викладачами. Викладачі, спираючись на багаторічний досвід, відіграють ключову роль у спрямуванні студентів, гарантуючи, що їхній досвід навчання збагачується практичними знаннями. Такі ІФУС такі як Венчурний фонд Росомахи Мічиганського університету, Студентський інвестиційний фонд Монтано в Університеті Джорджа Мейсона, Студентський інвестиційний фонд Університету Північної Дакоти довели свою користь для усіх зацікавлених сторін [1].

Першим випадком заснування ІФУС була у 1946 році ініціатива ветеранів Другої світової війни зробили пожертву в розмірі 3000 доларів США коледжу Лафайетт в Істоні (штат Пенсільванія, США) для створення на території коледжу інвестиційного клубу. До членів даного клубу могли би входити студенти та здійснювати операції з купівлі-продажу цінних паперів під наглядом кваліфікованого консультанта з числа викладачів або волонтерів з інвестиційних компаній, який би не лише контролював роботу студентів, а й надавав фахову допомогу у прийнятті інвестиційних рішень. За даними офіційного веб-сайту, за час функціонування даного фонду його активи зараз перевищують 1 мільйон доларів США. Клуб використовує частину прибутку, отриманого від своїх інвестицій, для фінансування освітніх проєктів для нинішніх і майбутніх студентів коледжу [2].

За останні кілька десятиліть інші ЗВО наслідували цей приклад. За даними Мережі цільових ендавментів (Intentional Endowment Network), в коледжах і університетах США існує близько 600 студентських інвестиційних фондів, які управляють активами на загальну суму понад 750 млн доларів США. Переважна більшість цих фондів було створено на початку та в середині 2000-х років, що було зумовлено тогочасним поживанням фондової активності. Кошти зазвичай надають донори, хоча деякі материнські установи виділяють кошти зі своїх фондів або інших активів. Так, у загальній структурі надходжень до студентських фондів США 45,5% ресурсів надійшло від зовнішніх донорів, 40,9% — від університетських ендавментів, а 13,6% — з кошторису ЗВО. Основними інструментами, в які інвестуються кошти студентських фондів є цінні папери, які обертаються на фондових ринках в результаті публічного розміщення (більше 55% від обсягу вкладень), а також вкладення в інструменти позабіржового ринку, акції пайових інвестиційних фондів та активи з фіксованим доходом (понад 42% від обсягу операцій). Як свідчать

Таблиця 1. Обсяги та дохідність студентського фонду Університету Північної Дакоти

Рік	Обсяг фонду	Дохідність фонду, %	Дохідність S&P 500, %
2015	\$1,303,801.20	6.30%	9.54%
2016	\$1,492,212.16	18.96%	19.42%
2017	\$1,394,841.34	-3.29%	-6.24%
2018	\$1,590,165.86	18.41%	28.88%
2019	\$1,714,118.89	15.34%	16.26%
2020	\$1,955,462.83	17.76%	26.89%
2021	\$1,564,523.35	-17.74%	-19.44%
2022	\$1,966,824.59	30.57%	24.23%

Джерело: [9].

статистичні дані, середня дохідність американських студентських фондів у 2021 році склала 34,9% проти 30,6% для ендавмент-фондів загалом [3].

Створення ІФУС та управління ними є ексклюзивним інструментом лише для третини бізнес-шкіл США, що підкреслює особливий і цінний характер цього як інструменту практико-орієнтованого навчання. Згідно з дослідженням фондів NACUBO за 2021 фінансовий рік¹, 33% університетів і коледжів володіють інвестиційними фондами, якими управляють студенти, а їх середній розмір коливається в межах від 300 тис. до понад 2 мільйонів доларів США. В іншому дослідженні, проведеному в 2022 році Асоціацією наглядових рад університетів і коледжів (AGB — Association of Governing Boards for Universities and Colleges), 92% інвестиційних провайдерів, які координували процес управління цими фондами, були аутсорсингові керівники з інвестицій.

Важливим питанням, яке постає після створення ІФУС — питання формування фінансових ресурсів та матеріальної бази фонду. У зарубіжній практиці такими джерелами є пожертви компаній, фізичних осіб, благодійні та дослідницькі гранти, а також кошти університетських ендавмент-фондів, які є найпопулярнішим джерелом формування капіталу і майна ІФУС. При зарубіжних ЗВО функціонують інвестиційні фонди, які формуються за рахунок частини доходів, отриманих від управління ендавментами. Іншим видом ІФУС є фонди, які від початку їх заснування були створені за рахунок отриманих благодійних пожертв і функціонують як ендавменти, тобто частина отриманого доходу покриває витрати на поточну діяльність фонду та ЗВО, решта підлягає реінвестуванню [4].

Також у зарубіжній практиці існує чимало кейсів, коли частина ендавментів ЗВО передається в управління студентам. Якщо ж ІФУС функціонує як ендавмент-фонд або ж є складовою даного фонду, його діяльність жорстко регламентується внутрішніми документами

університету в частині формування стратегії інвестування, визначення переліку і структури інвестиційних вкладень, здійснення внутрішнього контролю, аудиту і комплаєнсу та низки інших процедурних моментів тощо. До цього ж певні обмеження на інвестиційну діяльність фонду можуть бути зазначені у договорах пожертвувань. Фінансування ІФУС за рахунок ендавментів може мати як переваги, так і недоліки. З одного боку, суть самого механізму ендавментів передбачає приріст отриманих пожертвувань внаслідок успішної інвестиційної діяльності, тому академічне середовище найкраще підходить для формування у студентів практичних навичок роботи на фінансових ринках. З іншого боку, на студентів покладається неабияка відповідальність за майбутнє благополуччя ЗВО, адже ціна помилки може бути дуже суттєвою.

Поширеною у світі є практика створення кількох фондів в одному навчальному закладі. Формуючи кілька ІФУС, університети з одного боку розширюють коло студентів — учасників, потенційних керівників фонду, а з іншого — мають можливість практичної апробації різних інвестиційних ідей та підходів [6].

Інвестиційні стратегії ІФУС здебільшого сфокусовані на вкладанні коштів у різні групи ринкових активів (пайові та боргові цінні папери, іноземну валюту, нерухомість, похідні фінансові інструменти, альтернативні інвестиції), а їхні портфелі цінних паперів здебільшого містять від 10 до 30 видів цінних паперів та інших активів. На фондовому ринку ІФУС доволі часто зосереджуються на виявленні і купівлі недооцінених цінних паперів компаній, які мають значний потенціал щодо зростання ринкової вартості, та їх утриманні до моменту погашення [7]. При цьому основним критерієм ефективності є перевищення значення індексу S&P 500² (з урахуванням сплачених комісій), зберігаючи при цьому структуру портфеля з помірним рівнем ризику. Яскравим свідченням цього є порівняльна динаміка рівнів дохідності студентського фонду Університету Північної Дакоти та за індексом S&P 500 (табл. 1).

Студенти-аналітики працюють над формуванням та впровадженням інвестиційних стратегій, визначаючи основні економічні тенденції та вигідні сектори для вкладання коштів, після чого фокус звужується на вибір найкращих компаній для інвестування ресурсів фонду. Проведення фундаментального аналізу доповнює процес прийняття рішень щодо оптимального складу та структури інвестиційного портфеля з урахуванням стратегічних цілей фонду, а також політик лімітування та диверсифікації (портфельної, галузевої тощо).

Студенти, які безпосередньо працюють у фонді та керують його діяльністю, відповідають за збереження

¹ Календарний рік використовується як фінансовий рік приблизно 65% публічних компаній у Сполучених Штатах і для більшості великих корпорацій у Великобританії. Так відбувається в багатьох країнах світу за кількома винятками, такими як Австралія, Нова Зеландія та Японія. Багато університетів мають фінансовий рік, який закінчується влітку, щоб узгодити фінансовий рік з навчальним роком (у деяких випадках, коли йдеться про державні університети), а також тому, що університет зазвичай менш зайнятий протягом літніх місяців. У США це період з липня по червень наступного року [5].

² S&P 500 — фондовий індекс, у кошик якого включено 500 акціонерних компаній США, що мають найбільшу капіталізацію. Список належить компанії Standard & Poor's і нею ж складається. Вперше був розрахований 4 березня 1957 року. Станом на 30 червня 2023 року дев'ять найбільших компаній у списку компаній S&P 500 становили 30,5% ринкової капіталізації індексу: Apple, Microsoft, Amazon, Nvidia, Alphabet, Tesla, Meta, Berkshire Hathaway і UnitedHealth Group. S&P 500 — не просто список найбільших компаній США, тому що в нього не потрапляють компанії, що перебувають у приватному володінні та компанії, акції яких мають недостатню ліквідність. Крім того, при складанні списку автори намагаються найповніше представити різні галузі американської економіки [8].

та примноження переданих їм в управління ресурсів в інтересах майбутніх поколінь, а відтак повинні уникати надмірно ризикованих стратегій і працювати згідно наявних принципів формування інвестиційного портфеля ЗВО [10]. Дотримання діючих регламентів, безперечно, дає позитивний ефект, адже майбутні фінансисти мають змогу навчитися працювати в умовах жорстких правил, корпоративних обмежень, систем контролю, а також нести відповідальність за результати прийнятих інвестиційних рішень.

Однак ІФУС функціонують не стільки для отримання доходу, скільки для посилення практичної спрямованості навчальних дисциплін. Отриманий дохід витрачається зазвичай на операційну діяльність інвестиційного фонду, отримання платного доступу до аналітичних та інформаційних систем, придбання навчальної літератури, виплату стипендій обдарованим студентам, запрошення відомих лекторів тощо.

У зарубіжній практиці альтернативою функціонуванню ІФУС є студентські інвестиційні клуби (СІК), створення та діяльність яких відбуваються на добровільних засадах. Чимало спільних рис проявляється в ІФУС та СІК. Студенти, зацікавлені в додатковому, поглибленому вивченні теорії та практики інвестиційної діяльності, об'єднуються в клуб, в межах якого на регулярній основі обговорюють та інвестують кошти, які, як правило, належать університету. ЗВО підтримує діяльність СІК, виділяючи аудиторії для зустрічей, надаючи доступ до аналітичних та інформаційних баз даних, сплачуючи адміністративні витрати на функціонування клубу. В успіху роботи студентського інвестиційного клубу виняткову важливість має особиста мотивація його членів до систематизації наявних теоретичних знань, отримання нової інформації, розвитку практичних навичок.

Проте існує низка відмінностей СІК від ІФУС. По-перше, обсяг коштів, що перебуває в управлінні студентів. Як правило, студенти, що працюють в ІФУС, оперують більшими сумами, ніж їхні колеги зі СІК. По-друге, члени інвестиційного клубу мають більшу свободу у визначенні стратегії та формуванні портфеля. Вони можуть тестувати різні ідеї, та приймати рішення, керуючись думкою більшості. В ІФУС робота студентів контролюється викладачем, який може визначати свої вимоги до можливого переліку інвестиційних інструментів, рівня прибутковості, горизонту інвестування тощо. По-третє, періодичність зборів. Зустрічі у фонді відбуваються регулярно, тоді як у СІК студенти зустрічаються з певною періодичністю — раз на місяць чи квартал. Обов'язковість і регулярність зустрічей в ІФУС має на увазі більшу завантаженість як студентів, так і викладача. Після вивчення теоретичного матеріалу йде його апробація за умов реального ринку. Інтенсивно засвоюються поведінкові моделі — коли студент здатний самостійно зорієнтуватися в ситуації і кваліфіковано вирішити завдання, що стоять перед ним, ґрунтуючись на отриманих теоретичних знаннях. По-четверте, немає вимог до наявного багажу теоретичних знань і практичного досвіду, тому серед членів СІК можуть бути студенти як старших, так і молодших курсів. В ІФУС ними є, як правило, слухачі магістерських програм, які обрали відповідну дисципліну, а та-

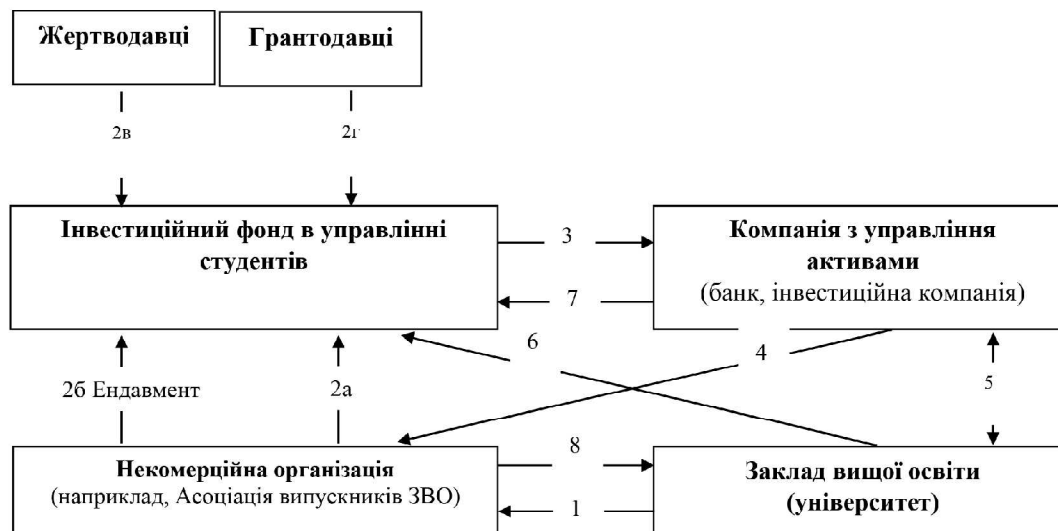
кож володіють відповідним багажем знань та можуть мати певний практичний досвід. Таким чином, студентські інвестиційні клуби здебільшого виконують тренінгову роль.

У багатьох зарубіжних університетах інвестиційні клуби були основою для створення ІФУС. У міру становлення, зміцнення матеріального становища студентських клубів, розвитку та вдосконалення управлінських процедур, зростання зацікавленості з боку студентів відбувався перехід від клубів до інвестиційних фондів, керованих студентами. Проте не можна стверджувати, що ІФУС заміняють інвестиційні клуби, адже обидва інструменти практико-орієнтованого навчання однаково популярні [11].

На даний час в Україні відсутня інформація про кількість створених ІФУС в Україні. Проте яскравим прикладом інвестиційного фонду, який створений та функціонує в академічному середовищі, є Ангельський венчурний фонд "Angel One", створений Фундацією Українського католицького університету наприкінці 2021 року з метою інвестування в українські стартапи, надання допомоги реалізації їхніх ідей та розвитку стартап-культури в Україні. Зазначений фонд надає стартовий капітал для масштабування стартапів, заснованих на технологіях, інноваціях та інтелектуальній власності, розроблених українськими засновниками. Основними напрямками інвестування є проекти у сфері FinTech, SaaS, EdTech, AI/ML, причому третину інвестицій планується спрямувати в Edtech-стартапи та ті, що прагнуть зробити істотний внесок у вирішення глобальних проблем. З офіційного сайту фонду відомо [12], що стартовий капітал становив 1,5 млн дол. США, який планується нарощувати та інвестувати в українські стартапи на суму від 50 тис. до \$200 тис. дол. США. Однак впродовж останніх місяців фонд інвестував у шість українських стартапів оборонного та подвійного використання в рамках синдікованих угод у розмірі 50—300 тис. дол. США [13]. Вважаємо, що окрім фінансових, база Ангельського венчурного фонду "Angel One" може бути використана в освітніх цілях, а особливо в процесі практико-орієнтованого навчання університету-засновника.

Важливим також постає питання щодо можливостей і обмежень заснування університетами інвестиційних фондів. Що ж стосується ЗВО приватної форми власності, вони можуть розміщувати фінансові ресурси на власний розсуд, а відтак можуть виступати засновниками інвестиційних фондів. Натомість для державних та комунальних ЗВО існує пряма заборона на створення позабюджетних фондів, визначена частиною 9 статті 13 Бюджетного кодексу України [14]. Також зазначена стаття дає право на розміщення на поточних рахунках у банках державного сектору власних надходжень державних і комунальних закладів фахової передвищої та вищої освіти, наукових установ та закладів культури, отриманих як (...) благодійні внески та гранти, у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України. Таким чином, ЗВО державної та комунальної форми власності можуть розміщувати кошти, отримані у вигляді благодійних внесків лише у банках державного сектору.

Існує ще одне обмеження щодо створення інвестиційних фондів державними та комунальними ЗВО, заз-



Умовні позначення: 1. Допомога з боку ЗВО у заснуванні некомерційної організації. 2. Створення інвестиційного фонду та формування його капіталу за рахунок: а) власних коштів некомерційної організації; б) за рахунок частини доходів ендавмент-фонду; в) внесків жертводавців (фізичних і юридичних осіб); г) грантових коштів. 3. Передача коштів інвестиційного фонду в довірче управління. 4. Передача доходу від управління інвестиційним фондом некомерційній організації. 5. Укладання угоди про співпрацю між університетом та компанією з управління активами. 6. Скерування студентів, організація, планування і координація їх роботи в інвестиційному фонді. 7. Практичне навчання та підтримка роботи студентів у фонді. 8. Передача доходу (частини) доходу ІФУС університету.

Рис. 1. Схема непрямої участі університету у процесах створення інвестиційного фонду через некомерційну організацію та його функціонування

Джерело: запропоновано авторами.

начене у ст. 4 Закону України "Про інститути спільного інвестування" [15]. Оскільки ІФУС за своєю природою є інститутом спільного інвестування, який може функціонувати у вигляді корпоративного чи пайового інвестиційного фонду, юридичні особи, частка державної або комунальної власності в яких перевищує 25%, не можуть бути його учасниками.

Саме тому сьогодні нагріла потреба внесення відповідних змін до нормативно-правової бази в частині розширення фінансової автономії державних і комунальних ЗВО, особливо щодо можливостей створення позабюджетних, у т.ч. інвестиційних фондів (або ж входить до переліку їх учасників) та придбання різноманітних інвестиційних інструментів.

Однак, на нашу думку, ЗВО можуть опосередковано долучатися до процесів створення та функціонування інвестиційного фонду через некомерційні організації, наприклад Асоціацію випускників університету, що дасть змогу уникнути викладених вище законодавчих обмежень (рис. 1).

На нашу думку, подібну практику доцільно розвивати в Україні передусім тим ЗВО, які готують майбутніх фахівців-фінансистів як в межах практичного навчання, так і за програмами дуальної освіти, що передбачає врахування в освітньому процесі особливостей цієї сфери діяльності, у якій фахівець реалізовує кваліфікаційні навички та вміння. При цьому представники установ фінансового сектору (компаній з управління активами — КУА), які суміщають основну та викладацьку діяльність, в процесі навчання моделюють завдання, які на 100% наближені до реальних фінансових ситуацій. До того ж при дуальній освіті з'являються можливості проводити практичні заняття на базі КУА, використовуючи їхню

базу, фінансові та інформаційні технології, комп'ютерну техніку та сучасне програмне забезпечення, що загалом позитивно впливатиме на якість освіти. Для впровадження цієї новачки університетам необхідно здійснити такі дії:

1. Налагодити контакти з фінансово-кредитними установами, які можуть виконувати функції КУА (банки, інвестиційні компанії) шляхом укладання угод про співпрацю.

2. В межах укладених договорів про співпрацю залучити зазначених вище роботодавців до процедури створення ендавмент-фонду при університеті, а в разі його наявності — укласти з ними договори про довірче управління ендавмент-фондом, чи його частиною.

3. Розробити окрему освітньо-професійну програму, за якою навчатимуться студенти в межах дуальної освіти, залучивши до процесу її підготовки та впровадження представників управляючої компанії.

4. Широке залучення даних представників до освітнього процесу: читання лекцій і практичних занять, формування тематики курсових і магістерських кваліфікаційних робіт та керівництва ними, участь у розробці методичних матеріалів з викладання окремих дисциплін, проведення професійно ділових ігор і тренінгів, а також проходження виробничої та переддипломної практик.

5. Здійснення практичної підготовки здобувачів вищої освіти на базі КУА (надання бази для проходження практики; участь у розробці завдань програм практики та їх погодження; супровід під час практичної підготовки; надання характеристики на кожного здобувача за результатами практики; участь у підсумкових конфе-

ренціях та надання рекомендацій для покращення такого виду діяльності).

6. Спільне проведення науково-практичних конференцій, круглих столів, симпозіумів; читання гостьових лекцій, а також запрошення представників КУА до участі в засіданнях науково-методичних і вчених рад, в межах яких відбувається розгляд питань, пов'язаних з організацією дуальної освіти. Важливим моментом є включення цих людей до складу Ради роботодавців університету.

7. Участь роботодавців у вдосконаленні освітніх програм (надання пропозицій щодо програмних результатів навчання, які мають бути сформовані у здобувачів вищої освіти; надання відгуків та рецензій на освітні програми; участь у робочих зустрічах з гарантами освітніх програм, адміністрацією ЗВО, а також з експертами Національного агентства із забезпечення якості вищої освіти під час акредитації освітніх програм тощо).

8. Залучення роботодавців до розбудови внутрішньої системи забезпечення якості освіти (зокрема шляхом участі у проведенні опитувань).

Така співпраця буде вигідною для усіх її сторін, зокрема й для держави, адже розвиток співпраці між ЗВО та КУА забезпечуватиме тісний взаємозв'язок й взаємовплив різних систем, що призводить до якісних змін у вищій освіті. До того ж подібна співпраця відкриє такі можливості університетам: підвищення кваліфікації та стажування, здійснення інституційних досліджень і реалізації нових проєктів, підвищення якості освіти, наявність у ЗВО стейкхолдерів, які, зацікавлені вкладати кошти у підготовку кадрів за дуальною формою освіти, а також можуть стати у майбутньому донорами для університетських ендаумент-фондів. При цьому студенти мають можливість здобути максимально концентровані та корисні знання, які стосуються безпосередньо їхнього фаху, а також нові можливості щодо подальшої кар'єри.

Загалом від ІФУС як інструменту практико-орієнтованого навчання переваги будуть очевидними для усіх учасників цього процесу, зокрема:

— для студентів: здобуття цінного практичного досвіду щодо здійснення інвестиційного аналізу та управління справжнім інвестиційним портфелем під наставництвом досвідчених фахівців та викладачів; подолання розриву між теорією і практикою, закріплення отриманих теоретичних знань; поглиблення знань та розвиток практичних навичок від спілкування з інвестиційними консультантами, професійними менеджерами фондів та іншими галузевими практиками; налагодження цікавих зв'язків у фінансових колах; відпрацювання та розвиток навичок презентації проєктів, дискусії з фінансової тематики, обґрунтування управлінських рішень; можливість знайти з часом хорошу роботу за фахом в банках інвестиційних фондів, управляючих компаніях та інших фінансових і нефінансових установах;

— для університету: розширення контактів із зовнішніми стейкхолдерами, зокрема фінансово-кредитними установами — потенційними роботодавцями, а також можливостей щодо проходження студентами практики та стажування викладачів; зростання рівня конку-

рентоспроможності та іміджу ЗВО; популяризація університету у суспільстві та підвищення інтересу до його освітніх програм з боку абітурієнтів, і, як наслідок — розширення контингенту студентів; зростання рівня працевлаштування випускників університету; отримання додаткового доходу та можливість фінансування за рахунок цих коштів окремих витрат закладу вищої освіти;

— для роботодавців: можливість вибору з числа випускників кваліфікованих фахівців, які попри хороші теоретичні знання володіють практичним досвідом у сфері управління фінансами та інвестиціями; можливість уникнення витрат на додаткове навчання чи підвищення кваліфікації молодих фахівців, прийнятих на роботу.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Проведене дослідження дало змогу сформулювати такі висновки:

1. Світова практика довела доцільність використання ІФУС як ефективного інструменту практико-орієнтованого навчання. Адже завдяки ІФУС студентам відкривається можливість здобути реальний бізнес-досвід і розвинути свої професійні навички у сфері фінансів, підприємництва та інновацій. За допомогою цих фондів студенти керують справжніми інвестиційними портфелями, до яких входять цінні папери, похідні фінансові інструменти, нерухомість, венчурний капітал, товари тощо. До того ж ці вкладення підтримують розвиток місцевої громади шляхом інвестування в стартапи та проєкти, пов'язані з університетом.

2. Наявність у університеті успішного ІФУС є вагомим аргументом у конкурентній боротьбі між ЗВО. Передача актуальних затребуваних знань, формування цінного практичного досвіду, а також наявність у штаті закладу високопрофесійних викладачів, під керівництвом яких студенти забезпечують гарну прибутковість, зміцнюючи добробут рідної alma-mater, — це беззаперечні докази доцільності створення та підтримки діяльності ІФУС при університетах.

3. Чинне українське законодавство забороняє створювати позабюджетні, зокрема інвестиційні фонди, а також виступати учасниками інститутів спільного інвестування ЗВО державної та комунальної форм власності, які представляють абсолютну більшість в системі вищої освіти України. Внесення відповідних змін Бюджетного кодексу України та Закону України "Про інститути спільного інвестування" дасть змогу ліквідувати цю прогалину, створювати зазначеними ЗВО інвестиційні фонди на законних підставах, використовувати їх в освітньому процесі та сприятиме їх поширенню і розвитку.

4. Перспективними напрямками для подальших наукових розвідок у сфері досліджуваної проблематики визначено такі: розробка економіко-правових механізмів створення та функціонування ІФУС при державних ЗВО; формування фінансових ресурсів та матеріальної бази фондів; напрацювання оптимальних підходів до організації роботи фонду та процесу інвес-

тування, формування та визначення функціоналу органів управління ІФУС; інтеграція роботи ІФУС в освітній процес ЗВО; вибір ефективних способів організації роботи студентів в інвестиційному фонді та посилення ролі викладача у цьому процесі.

Література:

1. Ahmad Al Asady. Invest in the future with student-managed funds. URL: <https://www.timeshighereducation.com/campus/invest-future-studentmanaged-funds> (дата звернення: 20 вересня 2023 р.).
2. Lafayette College Investment Club. What We Do? URL: <https://sites.lafayette.edu/investmentclub/club-background> (дата звернення: 19.09.2024 р.).
3. A Report on the State of the Field of Student-Managed Investment Funds. Intentional Endowments Network. Massachusetts. 2021. 13 p. URL: https://www.intentionalendowments.org/smif_state_of_the_field_report (дата звернення: 23 вересня 2024 р.).
4. Making students more marketable. URL: <https://www.seic.com/institutional-investors/our-insights/student-support-trend-make-students-more-marketable-job-situation> (дата звернення: 20 вересня 2023 р.).
5. Fiscal year. URL: https://en.wikipedia.org/wiki/Fiscal_year. (дата звернення: 01.10.2024 р.).
6. Massa O.I, Ramsey A.F. Student-Managed Commodity Fund — A New Frontier in Experiential Learning. Journal of Agricultural and Applied Economics. 2019. Pp. 1-14. <https://doi.org/10.1017/aae.2019.33>
7. Kumar S., Ali H., Sajjad W., Asim M. Using Bloomberg Functions for Managing Student Managed Fund at Sukkur IBA University. Journal of Policy Research. № 10 (2). С. 11—17.
8. Індекс S&P 500. URL: <https://index.minfin.com.ua/markets/stock/sp/> (дата звернення: 30 червня 2024 р.).
9. Student Managed Investment Fund. URL: <https://business.und.edu/academics/economics-and-finance/student-managed-investment-fund.html> (дата звернення: 09 вересня 2023 р.).
10. Neely W.P., Cooley P.L. A survey of student managed funds. Advances in Financial Education. 2004. Vol. 2 (1). pp. 1—9.
11. Clinebell J., Murphy J. "Student managed investment funds: the perspectives of Alumni". Journal of Financial Education. 2016. Vol. 42 (3/4). pp. 304—312.
12. We invest in ukrainian founders with a global mindset. <https://www.angelone.fund/>. (дата звернення: 09 вересня 2023 р.).
13. Венчурний фонд УКУ проінвестував у шість стартапів, серед них — оборонні. Zaxid.net. 20.06.2024. URL: https://zaxid.net/venchurniy_fond_uku_proinvestuvav_u_shist_startapiv_sered_nih_oboronni_n1587957 (дата звернення: 29 червня 2024 р.).
14. Бюджетний кодекс України: Закон України від 8.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення: 27 вересня 2023 р.).
15. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-IV. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 27 вересня 2023 р.).

References:

1. Al Asady, A. (2023), "Invest in the future with student-managed funds", available at: <https://www.timeshighereducation.com/campus/invest-future-studentmanaged-funds> (Accessed 20 September 2024).
2. Lafayette College (2024), "Lafayette College Investment Club. What We Do?", available at: <https://sites.lafayette.edu/investmentclub/club-background> (Accessed 19 September 2024).
3. Intentional Endowments Network (2021), "A Report on the State of the Field of Student-Managed Investment Funds", Massachusetts, USA, available at: https://www.intentionalendowments.org/smif_state_of_the_field_report (Accessed 23 September 2024).
4. SEI (2022), "Making students more marketable", available at: <https://www.seic.com/institutional-investors/our-insights/student-support-trend-make-students-more-marketable-job-situation> (Accessed 15 September 2024).
5. Wikipedia (2024), "Fiscal year", available at: https://en.wikipedia.org/wiki/Fiscal_year. (Accessed 01 October 2024).
6. Massa, O.I & Ramsey, A.F. (2019), "Student-Managed Commodity Fund — A New Frontier in Experiential Learning", Journal of Agricultural and Applied Economics, pp. 1-14. <https://doi.org/10.1017/aae.2019.33>
7. Kumar S., Ali H., Sajjad W. & Asim M. (2024), "Using Bloomberg Functions for Managing Student Managed Fund at Sukkur IBA University", Journal of Policy Research, Vol. 10 (2), pp. 11—17.
8. MinFin (2024), "Index S&P 500", available at: <https://index.minfin.com.ua/markets/stock/sp/> (Accessed 30 June 2024).
9. University of North Dakota (2024), "Student Managed Investment Fund", available at: <https://business.und.edu/academics/economics-and-finance/student-managed-investment-fund.html> (Accessed 09 September 2024).
10. Neely, W.P. & Cooley, P.L. (2004), "A survey of student managed funds", Advances in Financial Education, Vol. 2 (1), pp. 1—9.
11. Clinebell, J. and Murphy, J. (2016), "Student managed investment funds: the perspectives of Alumni", Journal of Financial Education, Vol. 42 (3/4), pp. 304—312.
12. Angel One Venture Fund (2024), "We invest in ukrainian founders with a global mindset", available at: <https://www.angelone.fund/> (Accessed 09 September 2024).
13. Zaxid.net (2024), "The UCU Venture Fund invested in six start-ups, among them — defense ones", available at: https://zaxid.net/venchurniy_fond_uku_proinvestuvav_u_shist_startapiv_sered_nih_oboronni_n1587957 (Accessed 24 June 2024).
14. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), "Budget Code of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (Accessed 27 June 2024).
15. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), "Law Law of Ukraine "On Joint Investment Institutions", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (Accessed 27 June 2024).

Стаття надійшла до редакції 09.10.2024 р.