

УДК 336:347.648

**Мельник В. В.**

### **ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ СКЛАДОВИХ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ СУБ'ЄКТІВ ДОВІРЧОГО УПРАВЛІННЯ МАЙНОМ**

*Розкрито специфіку економічної сутності суб'єкта довірчого управління майном в контексті механізму забезпечення його фінансової безпеки. Відповідно, дослідженням було охоплено схеми довірчого управління майном за допомогою фондів фінансування будівництва та фондів операцій з нерухомістю як різновидів довірчого управління майном та одним з найефективніших способів інвестування будівництва в Україні. Проаналізовані основні підходи до визначення сутності фінансового механізму, з'ясовано, що формулюючи сучасний фінансовий механізм, потрібно забезпечити його відповідність вимогам встановлених фінансових цілей та завдань, що стоять перед суб'єктами довірчого управління майном як специфічним суб'єктом господарювання. Налагоджений фінансовий механізм суб'єктів довірчого управління майном забезпечить управління діяльністю через фінансові методи, важелі та інструменти, за допомогою яких реалізуються прийняті фінансові рішення. Визначено, що фінансовий механізм являє собою досить складну систему впливу на різні сторони фінансової діяльності суб'єктів довірчого управління майном. Основним вектором цього впливу є взаємодійності держави, яка виробляє і реалізує фінансову політику, із суб'єктами довірчого управління майном. Автором запропоновані складові фінансового механізму суб'єктів довірчого управління майном до яких рекомендовано включити: механізм здійснення довірчого управління майном; довірче управління майном за допомогою фондів фінансування будівництва; довірче управління майном за допомогою фондів операцій з нерухомістю; інші види суб'єктів довірчого управління майном; планування і контроль діяльності; інформаційне забезпечення, державне регулювання діяльності суб'єктів довірчого управління майном; методи; важелі; інструменти. В кінцевому підсумку, ефективний фінансовий механізм управління дозволяє в повному обсязі реалізувати цілі і завдання, що стоять перед суб'єктом господарювання, та сприяє результативному здійсненню функцій фінансового управління.*

**Ключові слова:** фінансовий механізм, фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, суб'єкти довірчого управління майном, інформаційне забезпечення.

Рис. 3. Літ. 10

**Мельник В. В.**

### **ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ СОСТАВЛЯЮЩИХ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА СУБЪЕКТОВ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ**

*Раскрыта специфика экономической сущности субъекта доверительного управления имуществом в контексте механизма обеспечения его финансовой безопасности. Соответственно, исследованием были охвачены схемы доверительного управления имуществом с помощью фондов финансирования строительства и фондов операций с недвижимостью как разновидностей доверительного управления имуществом и одним из самых эффективных способов инвестирования строительства в Украине. Проанализированы основные подходы к определению сущности финансового механизма. Дей-*

© Мельник В. В., 2015

*ствующий финансовый механизм субъектов доверительного управления имуществом обеспечит управление деятельностью через финансовые методы, рычаги и инструменты, с помощью которых реализуются принятие финансовых решений. Определенно, что финансовый механизм является собой достаточно сложную систему влияния на разные стороны финансовой деятельности субъектов доверительного управления имуществом. Основным вектором этого влияния являются взаимоотношения государства, которое производит и реализует финансовую политику, с субъектами доверительного управления имуществом. Автором предложены составляющие финансового механизма субъектов доверительного управления имуществом к которым рекомендовано включить: механизм осуществления доверительного управления имуществом; доверительное управление имуществом с помощью фондов финансирования строительства; доверительное управление имуществом с помощью фондов операций с недвижимостью; другие виды субъектов доверительного управления имуществом; планирование и контроль деятельности; информационное обеспечение, государственная регуляция деятельности субъектов доверительного управления имуществом; методы, инструменты. В конечном итоге, эффективный финансовый механизм управления позволяет в полном объеме реализовать цели и задания, которые стоят перед субъектом ведения хозяйства, и способствует результативному осуществлению функций финансового управления.*

**Ключевые слова:** финансовый механизм, фонды финансирования строительства, фонды операций, с недвижимостью, субъекты доверительного управления имуществом, информационное обеспечение.

**Viktoria Melnik**

### **THEORETICAL ASPECTS OF FORMATION OF THE PROPERTY TRUST MANAGEMENT FINANCIAL MECHANISM**

*In the article the specifics of economic essence of the property trust management subject was revealed in the context of its' financial security mechanism. Accordingly, within the research the property trust management schemes through the construction financing funds and the real estate operations funds were analyzed as varieties of the property trust management and one of the most effective methods of building investment in Ukraine. The basic approaches to determination of the essence of financial mechanism were analyzed, as well it was found out, that formation of the modern financial mechanism requires to provide its accordance with the set financial goals and tasks which stand before the trust management subjects. Adjusted trust management financial mechanism will provide a management of activity through financial methods, levers and instruments used for realization of accepted financial decisions. There was defined the financial mechanism as a complicated system of influence on the different sides of financial activity of property trust management subjects. The basic vector of such influence is a list of mutual relations between the state which develops and realizes financial policy and property trust management subjects. The components of the property trust management financial mechanism were suggested which should include: property trust management mechanism; property trust management mechanisms through construction financing funds; property trust management mechanisms through real estate operations funds; other types of property trust management subjects; planning and control of activity; information support, government regulation of the property trust management subjects' activity; methods; levers; instruments. Ultimately, the effective financial mechanism allows to fully realize aims and tasks which stand before entities, and promotes effective realization of functions of financial management.*

**Key words:** financial mechanism, construction financing funds, real estate operations funds, property trust management subject, information support.

**JEL classification:** G02, G32, G34.

На нинішньому етапі розвитку системи довірчого управління майном в Україні одним із критеріїв успішної діяльності суб'єктів довірчого управління майном є порядок їх фінансового забезпечення. Передані в довірче управління фінансові активи (майно) потребують збалансованості, оскільки є основними елементами фінансового механізму. Останній забезпечує умови ефективного формування, розподілу й використання фінансових ресурсів відповідно до визначених пріоритетів стійкого розвитку суб'єкта довірчого управління майном: зростання обсягів переданого в довірче управління майна, підвищення рівня прибутковості, відновлення платоспроможності, фінансової стійкості, максимізація ринкової вартості фінансової установи.

Окремі аспекти проблеми формування фінансового механізму висвітлені в сучасній економічній літературі. Зокрема, у працях І. О. Бланка, Л. І. Безгінової, Н. О. Власової, С. С. Гасанова, М. М. Єрмошенка, Т. І. Єфименко, О. М. Ковалюка, Г. О. Крамаренко, О. А. Круглової, В. П. Кудряшова, І. О. Лютого, В. М. Опаріна, А. М. Поддєрьогіна, Г. А. Семенова, Л. О. Лігоненко, О. В. Терещенка та ін. [1–14]. Вчені розглядають фінансовий механізм з позиції двох підходів. Перший полягає у тому, що цей механізм сприймають як систему управління фінансами, а другий – визначає його сутність через сукупність методів і форм, інструментів, прийомів і важелів впливу на стан та розвиток організації [8]. Однак єдиного тлумачення фінансового механізму та його складових немає. Для визначення ролі такого механізму в діяльності організації варто дослідити детальніше погляди різних науковців на трактування цього поняття. Так, І. О. Бланк називає фінансовий механізм системою основних елементів, які регулюють процес розроблення й реалізації управлінських рішень у сфері фінансової діяльності підприємства [1].

Г. А. Семенов розглядає фінансовий механізм підприємства як систему економічних заходів (методів, інструментів і важелів), що функціонують у межах нормативно-правової регламентації й спрямовані на забезпечення обслуговування фінансовими ресурсами операційної, фінансової, інноваційної та інших видів діяльності, передбачених власною фінансовою політикою [9].

А. М. Поддєрьогін вважає, що фінансовий механізм – це система управління фінансами, призначена для організації взаємодії фінансових відносин і грошових фондів з метою оптимізації їхнього впливу на кінцеві результати його діяльності, основними складовими якого є фінансові методи і важелі, а також правове, нормативне й інформаційне забезпечення [10]. В. М. Опарін у фінансовому механізмі вбачає сукупність фінансових методів і форм, інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства [11]. Науковці Н. О. Власова, О. А. Круглова, Л. І. Безгінова вважають, що фінансовий механізм – це система управління підприємством через фінансові важелі з використанням фінансових методів [12, с. 16].

Отже, формуючи сучасний фінансовий механізм, необхідно забезпечити його відповідність вимогам фінансових цілей та завдань, що постають перед суб'єктами довірчого управління майном.

Суб'єкт довірчого управління майном (СДУМ) – це юридична особа, котра діє з дотриманням установлених нормативно-правових актів і договору вимог, яка отримала дозвіл/ліцензію і зобов'язується за плату здійснювати від

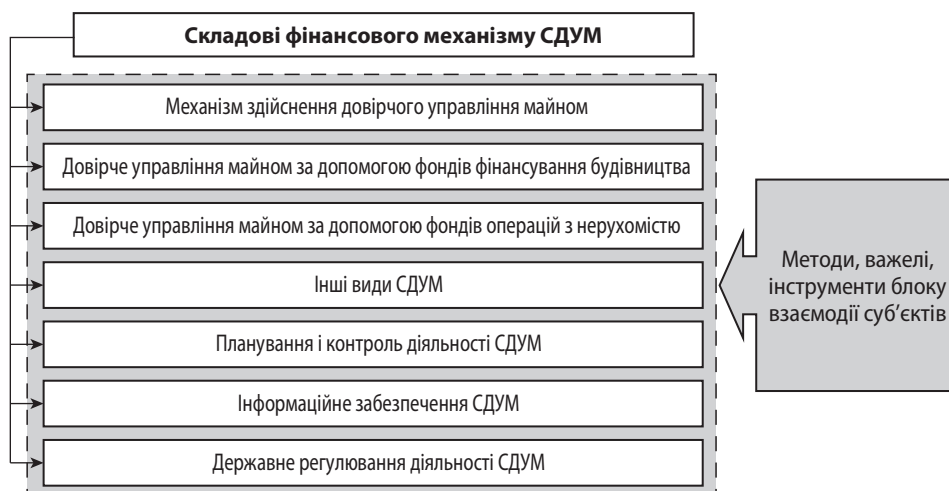


Рис. 1. Складові фінансового механізму суб'єктів довірчого управління майном  
Складено автором.

свого імені управління цим майном в інтересах установника управління або вказаної ним особи (вигодонабувача).

Фінансовий механізм СДУМ забезпечує управління діяльністю через фінансові методи, важелі та інструменти, за допомогою яких реалізуються прийняті фінансові рішення (рис. 1).

Коло осіб, які можуть виконувати функції управителя, обмежено ст. 2 Закону України “Про фінансово-кредитні механізми та управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” [15].

Залежно від наявності засад колективного інвестування при формуванні об'єкта управління розрізняють такі форми довірчого управління, як фонди фінансування будівництва та фонди операцій із нерухомістю.

Створення фондів фінансування будівництва (ФФБ), попри певні недоліки нормативного регулювання цієї сфери, є одним із найефективніших в Україні способів інвестування будівництва [15] (рис. 2).

1. Довіритель, що бере участь у ФФБ, вносить до цього фонду грошові кошти для отримання в майбутньому нерухомого майна.

2. Управитель розпоряджається коштами ФФБ, що перебувають на окремому рахунку і за якими ведеться окремий баланс і облік. Він акумулює кошти у ФФБ і в міру потреби спрямовує їх Забудовнику.

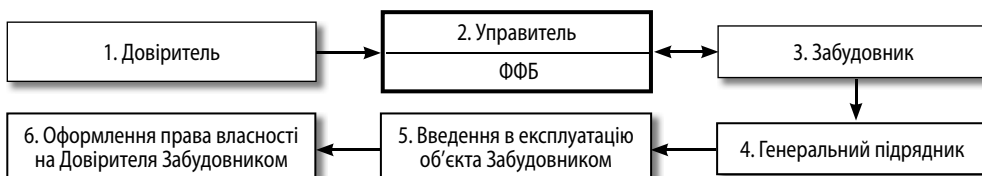


Рис. 2. Схема довірчого управління майном за допомогою ФФБ

Складено за: Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : закон України від 19.06.2003 № 978-IV // Урядовий кур'єр. – 2003. – № 149. – 13 серп.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва і переказує гроші Генпідряднику.

4. Генпідрядник здійснює будівельні роботи самостійно або через підрядників і субпідрядників, унаслідок діяльності яких з'являється об'єкт будівництва.

5. Забудовник вводить у експлуатацію об'єкт будівництва, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта Комісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

6. Забудовник на підставі даних від Управителя оформляє право власності на нерухомість на Довірителів, за якими вона закріплена. По суті, Забудовник направляє Довірителям рішення відповідного органу про право власності на конкретні об'єкти інвестування. Це рішення є правовстановлюючим документом для реєстрації права власності на майно [15].

Другий різновид довірчого управління у сфері нерухомості здійснюється фінансовими компаніями, які залучають кошти установників управління майном за допомогою випуску та розміщення сертифікатів фондів операцій із нерухомістю (ФОН) [15] (рис. 3).

1. Довіритель (власник сертифікатів ФОН), фізична чи юридична особа, перераховує до ФОН грошові кошти шляхом придбання сертифікатів ФОН у Управителя з метою отримання прибутку від операцій із нерухомістю в майбутньому.

2. Управитель розпоряджається коштами ФОН, які містяться на окремому рахунку і за якими ведуться окремий баланс і облік. Він акумулює кошти у ФОН і в міру потреби спрямовує їх Забудовнику.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва і перераховує кошти Генпідряднику.

4. Генпідрядник здійснює будівельні роботи самостійно або через підрядників і субпідрядників, які зводять об'єкт будівництва.

5. Забудовник вводить в експлуатацію об'єкт будівництва, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта Комісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

6. Забудовник на підставі даних від Управителя оформляє право довірчої власності на нерухомість на Управителя.

7. Управитель здійснює операції з нерухомістю (продаж, оренда та ін., не заборонені законом), у зв'язку з чим чисті активи ФОН зростають.

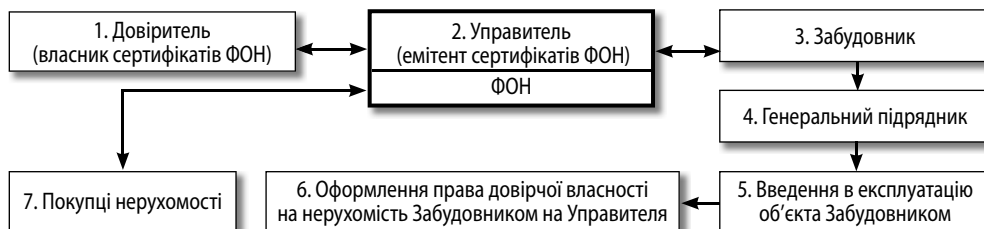


Рис. 3. Схема довірчого управління майном за допомогою ФОН

Складено за: Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : закон України від 19.06.2003 № 978-IV // Урядовий кур'єр. – 2003. – № 149. – 13 серп.

8. Згідно з проспектом емісії Управитель реалізує майно ФОН перед погашенням сертифікатів ФОН і виплачує дохід власникам сертифікатів разом з їх номінальною вартістю [15].

Окрім ФФБ та ФОН, в Україні на ринку нерухомості представлені й інші інструменти інвестування в будівництво, зокрема венчурні фонди, фонди нерухомості та будівельні організації.

Фінансовий механізм є доволі складною системою впливу на різні напрями фінансової діяльності суб'єктів довірчого управління майном. Головним вектором цього впливу є взаємини держави, яка створює і реалізує фінансову політику, із суб'єктами довірчого управління майном. Розглядаючи державне регулювання діяльності СДУМ, зазначимо, що це управлінська діяльність публічно-правового характеру, яка провадиться органами державної влади в межах їхньої компетенції та суб'єктів господарювання, і передбачає розроблення норм, методик, інструкцій, стандартів і правил для регулювання діяльності СДУМ. Таке регулювання має комплексно враховувати всі фактори регулювання бізнес-процесів у галузі довірчого управління як на довго-, так і на короткострокову перспективу.

Діяльність СДУМ в Україні регулюють такі державні установи: Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг; Національний банк України; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Метою цього регулювання є контроль за дотриманням вимог законодавства, а також виконанням взятих на себе зобов'язань.

До основних напрямів державного регулювання діяльності СДУМ належать:

- 1) контроль за відповідністю Правил СДУМ та умов договорів вимогам законодавства;
- 2) контроль за дотриманням Управителем обмежень, установлених законодавством і Правилами;
- 3) виконання зобов'язань СДУМ щодо включення довіритель до переліку, який Управитель надає Збудувнику для передачі об'єктів інвестування у власність довірителям;
- 4) виконання Управителем СДУМ зобов'язань стосовно повернення коштів довірителям на їхню вимогу та відповідності розміру сум коштів, що сплачуються Довірителью, вимогам законодавства;
- 5) контроль за дотриманням Управителем обмежень щодо управління майном, установлених законодавством, Правилами та проспектом емісії сертифікатів;
- 6) виконання зобов'язань емітентом із залучення та повернення коштів.

Наступним елементом фінансового механізму суб'єктів довірчого управління майном є його інформаційне забезпечення.

Інформаційне забезпечення СДУМ – це процес забезпечення інформаційної складової їх фінансової безпеки, що передбачає виконання як сукупності функціональних обов'язків із інформаційно-аналітичного забезпечення діяльності СДУМ, так і специфічних операцій.

Для ефективного функціонування фінансового механізму система інформаційного забезпечення повинна відповідати таким вимогам:

- 1) з позицій держави – забезпечувати об'єктивність даних, на підставі яких обчислюються макроекономічні показники, здійснюються розрахунки з державою, включаючи систему оподаткування; використання фінансових, трудових ресурсів, дотримання встановлених нормативів;
- 2) з боку споживачів послуг – відображати якість послуги, рівень ціни, безпеку в користуванні;
- 3) з позицій інвесторів – висвітлювати фінансовий стан компанії, величину ризику при вкладанні капіталів на довірче управління, її перспективи і стратегію розвитку;
- 4) з боку контролюючих органів – характеризувати дотримання чинного законодавства з питань довірчого управління майном;
- 5) з позицій будівельних організацій (управителів майна) – розкривати фінансову стабільність компанії, її платоспроможність на поточний час і в перспективі;
- 6) з боку найманих працівників – містити відомості щодо оплати праці, стабільності фінансового стану, перспектив розвитку;
- 7) з позицій менеджерів і адміністрації – забезпечувати достовірність інформації, необхідної для прийняття обґрунтованих управлінських рішень [16].

Обсяг інформації, яка накопичується в СДУМ щодо забезпечення процесу управління довірчим майном, доволі великий, тому з метою захисту фінансових інтересів виникає потреба в застосуванні спеціальних інформаційних технологій.

Укладаючи угоди та беручи на себе функції управління чужим майном, суб'єкти довірчого управління майном прагнуть формувати нові економічні відносини, а довірителі – їх фінансово убезпечити. Фінансова діяльність суб'єктів довірчого управління майном відображається у відповідних фінансових інтересах, які потребують фінансової захищеності та убезпечення. Такими фінансовими інтересами є: збільшення обсягу довіреного майна; зростання обсягу прибутку від здійснення довірчого управління майном; досягнення ефективності довірчих операцій; збалансованість між дохідністю й витратами від здійснення довірчого управління майном; забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності.

Фінансовий механізм суб'єктів довірчого управління майном передбачає визначену фінансовою політикою взаємодію: фінансових методів, інструментів, фінансових важелів, які конкретизують дію функціонування фінансового інструменту у фінансовому механізмі.

У підсумку зазначимо, що управління у фінансовій сфері завжди спирається на певний механізм.

Отже, сутність фінансового механізму суб'єктів довірчого управління майном полягає в гарантуванні стану найкращого використання їхніх ресурсів з метою запобігання фінансовим загрозам і створення умов стабільної, ефективної діяльності й максимізації прибутку.

Успішність функціонування механізму визначається тим, наскільки ефективно управлінці запобігають ризикам й усувають збитки від негативного впливу на СДУМ. Джерелами таких впливів є свідомі або неусвідомлені дії

конкретних людей, а також компаній-конкурентів, органів державної влади, міжнародних організацій.

Отже, ефективний фінансовий механізм управління дає можливість у повному обсязі реалізувати цілі й завдання суб'єктів господарювання та сприяє результативному виконанню функцій фінансового управління.

### Список використаних джерел

1. *Бланк И. А.* Основы финансового менеджмента : в 2 т. / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – Т. 1. – 592 с.
2. Фінансова система України : взаємодія корпоративного та державного секторів : монографія / Т. І. Єфименко, І. О. Лютий, С. С. Гасанов та ін. ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К., ДННУ “Акад. фін. управління”, 2012. – 243 с.
3. Державна фінансова політика та прогнозування доходів бюджету України. – К. : НДФІ, 2004. – 712 с.
4. *Гасанов С. С.* Досвід ЄС з антикризового управління державними фінансами та його використання в Україні / С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов, Р. Л. Балакін // Фінанси України. – 2014. – № 7. – С. 17–30 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu\\_2014\\_7\\_4.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu_2014_7_4.pdf)
5. Фінансова система національної економіки: проблеми розвитку та управління змінами : у 3 т. / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2012.
6. Модернізація фінансової системи України в процесі євроінтеграції : кол. моногр. : у 2 т. / за ред. О. В. Шлапака, Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2014.
7. Фінанси інституційних секторів економіки України / за ред. М. М. Єрмошенка, Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2014. – 584 с.
8. *Кириленко О. П.* Фінанси (Теорія та вітчизняна практика) : навч. посіб. / О. П. Кириленко. – Т. : Астон, 2002. – 212 с.
9. *Семенов Г. А.* Фінансове планування і управління на підприємствах : навч. посіб. / Г. А. Семенов. – К. : ЦУЛ, 2007. – 432 с.
10. Фінанси підприємств : підручник / А. М. Поддєрьогін та ін. – 5-те вид., переробл. та допов. – К. : КНЕУ, 2005. – 547 с.
11. *Опарін В. М.* Фінанси (Загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. – 2-ге вид., допов. і переробл. – К. : КНЕУ, 2002. – 240 с.
12. *Власова Н. О.* Фінанси підприємств : навч. посіб. / Н. О. Власова, О. А. Круглова, Л. І. Безгінова. – К. : ЦУЛ, 2007. – 271 с.
13. *Ковалюк О. М.* Фінансовий механізм економіки України / О. М. Ковалюк // Фінанси України. – 2001. – № 9. – С. 22–28.
14. *Лігоненко Л. О.* Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія / Л. О. Лігоненко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. – 580 с.
15. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : закон України від 19.06.2003 № 978-IV // Уряд. кур'єр. – № 149. – 2003. – 13 серп.
16. *Кірейцев Г. Г.* Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Г. Г. Кірейцев. – К. : ЦУЛ, 2002. – 496 с.

*Стаття надійшла до редакції  
10 грудня 2014 року*