

4. Tkachenko N.V. Rozvytok perestrakhuvannya yak vazhil' zabezpechennya finansovoyi stiykosti strakhovykiv // Finansy Ukrainy, #3. – 2007. — s. 118-123.

5. Polishchuk V.H., Koval' V.S. Problemy i perspektyvy finansovoho zabezpechennya strakhovoho rynku Ukrainy // Ekonomichnyy forum, 2012. - # 1.

Рецензент Кубліков В.К., д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку Одеського національного економічного університету.

12.02.2014

УДК: 336.531.2.005.52:005.334

Сташкевич Олександра

ЗБЕРЕЖЕННЯ АКТИВІВ ПРИВАТНИХ КОМПАНІЙ НА ОСНОВІ МЕХАНІЗМУ ПАЙОВИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

У статті проведено аналіз пайових інвестиційних фондів за останні 2 роки. Виявлені основні цілі утворення ПІФ, як механізм збереження активів приватних компаній. Наведені зовнішні та внутрішні фактори ризиків ПІФ і надана оцінка та управління ризиками в ПІФ. Проведений аналіз тенденцій розвитку пайових інвестиційних фондів показує, що найбільшу частку ринку колективних інвестицій – займають закриті ПІФи, використовувані як інструмент механізму збереження активів, які демонструють не тільки стабільність в період економічної кризи, але й показують ріст вартості чистих активів ПІФ. Поділ фондів на відкриті та інтервальні, використовувані як механізму інвестування накопичень населення, і закриті фонди, що використовуються в процесі збереження різних типів активів бізнесу та фінансового сектора, дозволило виявити специфічні ризики, у цьому зв'язку, актуальним стає розробка нових методів управління та мінімізації ризиків.

Ключові слова: пайові інвестиційні фонди, колективні інвестиційні фонди, ризик-менеджмент, приватні компанії, інвестиційний ризик, збереження активів.

Сташкевич Олександра

СОХРАНЕНИЕ АКТИВОВ ЧАСТНЫХ КОМПАНИЙ НА ОСНОВЕ МЕХАНИЗМА ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

В статье проведен анализ паевых инвестиционных фондов за последние 2 года. Обнаружены основные цели образования ПИФ, как механизм сохранения активов частных компаний. Приведены внешние и внутренние факторы рисков ПИФ и предоставленная оценка и управление рисками в ПИФ. Проведенный анализ тенденций развития паевых инвестиционных фондов показывает, что наибольшую долю рынка коллективных инвестиций – занимают закрытые ПИФы, используемые как инструмент механизма сохранности активов, демонстрируют не только стабильность в период экономического кризиса, но и показывают рост стоимости чистых активов ПИФ. Разделение фондов на открытые и интервальные, используемые как механизма инвестирования накоплений населения, и закрытые фонды, используемые в процессе хранения различных типов активов бизнеса и финансового сектора, позволило выявить специфические риски, в этой связи, актуальным становится разработка новых методов управления и минимизации рисков.

Ключевые слова: паевые инвестиционные фонды, коллективные инвестиционные фонды, риск-менеджмент, частные компании, инвестиционный риск, сохранение активов.

Stashkevich Aleksandra

MAINTAINANCE OF ASSETS OF PRIVATE COMPANIES ON BASIS OF MECHANISM OF RATION INVESTMENT FUNDS

The article analyzes mutual funds for the last 2 years. The key objectives of the formation of MIF as a mechanism for the preservation of private companies. These external and internal risk factors MIF and the estimation and risk management in mutual funds. The analysis of trends in the mutual funds shows that the largest share of the market of collective investments – mutual funds, closed-occupied, used as a tool to safeguard the assets of the mechanism, which show not only stability in times of economic crisis, but also to show the growth of the net assets of mutual funds. The division of assets in open-end and interval are used as a mechanism for investing savings of the population, and private funds used for the preservation of different types of assets of the business and financial sector has revealed specific risks in this regard, urgent development of new management techniques and minimize risks.

Keywords: ration investment funds, collective investment funds, risk-management, private companies, investment risk, maintainance of assets.

Постановка проблеми: В той час, коли Україна переживає посткризовий стан в економіці, фінансова система знаходиться в періоді трансформації і держава не в змозі поклатися тільки на бюджетну систему і банківський сектор, виникає можливість розвитку інститутів колективного інвестування. Інвестиційні фонди відіграють значну роль в сучасній економіці, дозволяючи акумулювати, перерозподіляти, зберігати і примножувати фінансові ресурси як індивідуальних інвесторів, так і фінансові активи корпоративного сектора, інвестуючи кошти у найбільш ефективні з погляду прибутковості та надійності сфери економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Загальні питання, пов'язані зі збереженням активів корпоративного сектора шляхом традиційних схем розглянуті в роботах вчених: Букато В.І., Галанова В.О., Іванова Г.П., Колтинюка Б.О., а також в роботах зарубіжних авторів: Бэра Х.П., Дэвидсона Э., Чинга А., Сандера Э.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття: виявлення груп ризиків, які впливають на збереження активів приватних компаній на основі механізму роботи пайових фондів.

Формування цілей статті (постановка завдання): виявити основні групи ризиків пайових інвестиційних фондів, проаналізувати сучасний стан розвитку ПФ.

Виклад основного матеріалу. У сучасній економіці ринок фінансових послуг виконує найважливішу функцію перерозподілу фінансових ресурсів між галузями і сферами соціально-економічної системи, мобілізації та розподілу сукупних заощаджень у суспільстві.

Комерційні організації і банки використовують в основному традиційні позикові схеми збереження кредитних активів, боргові інструменти. Однак механізм збереження може бути використаний не тільки в рамках іпотечного та кредитного ринків. На основі пайових інвестиційних фондів відбувається збереження різних активів: нерухомості, прав власності та інтелектуальних прав, часток у товариствах, кредитних та іпотечних портфелів, художніх цінностей.

Пайові інвестиційні фонди володіють економічними перевагами, завдяки диверсифікації своїх портфелів, стійкі до кризових явищ, здатні підвищувати ліквідність активів. Таким чином, до числа найбільш перспективних механізмів збереження фінансових активів можна віднести саме пайові інвестиційні фонди.

Досліджуючи фінансові та організаційні аспекти функціонування пайових інвестиційних фондів, можна виявити загальні основні цілі створення ПФ (рис. 1).

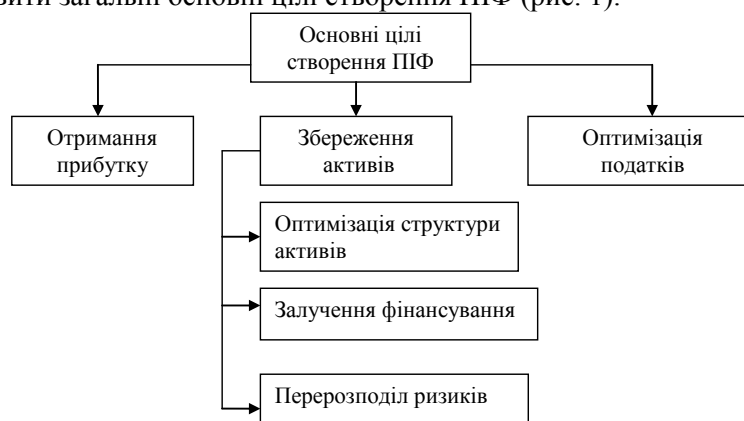


Рис. 1. Основні цілі створення ПФ

Під збереженням активів на основі ПФ розуміється процес передачі (продажу) пулу активів керуючої компанії ПФ в довірче управління з метою зниження ризиків, одержання прибутку, підвищення ліквідності, рефінансування, оптимізації структури, а також зниження податкового навантаження зазначеного пулу активів.

Ідентифікація специфічних ризиків і методів управління ризиками ПФ є одним з етапів реалізації механізму збереження активів не тільки для фінансового, а й для корпоративного сектора. Однією з основних цілей оцінки ризиків є визначення можливості управління цими ризиками шляхом запобігання або компенсації. У силу особливої схильності до ризиків розробка цілісної системи ризик-менеджменту колективного інвестора є найважливішим завданням. Її рішення припускає виділення конкретних ризиків, до яких можна застосовувати певні процедури і методи управління ризиками. У свою чергу, виділення конкретних ризиків вимагає знання різних класифікацій ризиків. У той же час вибір ознак класифікації багато в чому визначається

конкретними цілями і завданнями управління ризиками та особливостями діяльності конкретної організації [1, с.7].

Сучасний підхід до управління ризиками орієнтований на інтегровану модель ризик-менеджменту в організації, яка характеризується орієнтацією на загальну оцінку сукупності ризиків організації з урахуванням взаємозв'язку між ризиками. У рамках цього підходу ризик розглядається як невизначена можливість здійснення несприятливої події при реалізації рішення щодо досягнення стратегічної мети функціонування організації [6, с.4].

Згідно ціннісно-орієнтованого підходу (Value – Based Management), що становить суть сучасної парадигми стратегічного управління, основною стратегічною метою комерційної організації визнається зростання її вартості (цінності) для власників. Аналіз внутрішнього механізму функціонування ПФ дозволяє ідентифікувати його як велику складну орієнтовану соціально-економічну систему, одним з найважливіших інтересів якої виступає досягнення нею системо-утворюючої мети. Системо-утворююча мета є одночасно стратегічною метою управління ПФ і полягає в зростанні вартості (цінності) ПФ для власників. На основі аналізу нормативних правових актів, що регулюють функціонування інститутів колективного інвестування, практики функціонування пайових інвестиційних фондів і запропонованого методологічного (вартісного) підходу виявлені ризики традиційного портфельного пайового інвестиційного фонду.

Можна виявити дві групи факторів ризиків, що впливають на діяльність ПФ – це внутрішні і зовнішні (табл.1).

Таблиця 1

Зовнішні і внутрішні фактори ризиків пайових інвестиційних фондів

Зовнішні фактори ризику	Стан економіки країни Концепція ставлення держави до галузі колективних інвестицій Основні напрямки вдосконалення і розвитку фінансового ринку Інтенсивність взаємодії суб'єктів фінансового ринку Державні соціальні програми Податковий режим Рівень нормативно-правового забезпечення Економічні реформи в сфері накопичення і заощадження коштів населення
Внутрішні фактори	Прогресивний програмно-технічний комплекс обліку активів ПФ Забезпечення безпеки вкладень на основі фіксування прав власності інвесторів Наявність компенсаційної системи для інвесторів ПФ Контроль за діяльністю керуючої компанії ПФ Планування грошових потоків ПФ Обґрунтування тарифів, наявність мотиваційних схем для керуючої компанії ПФ

При створенні пайового інвестиційного фонду, керуюча компанія аналізує кон'юнктуру ринку; бере до уваги інвестиційні переваги пайовиків; основний акцент робиться на ефективність проекту, реалізацію поставлених цілей і завдань; ідентифікація ризиків, проведення ризик-менеджменту щодо їх мінімізації - це і є невід'ємна частина механізму збереження активів.

На основі поділу зовнішніх і внутрішніх факторів, в ході дослідження, були ідентифіковані ризики, які впливають на ефективність реалізації ПФ (табл. 2).

Таблиця 2

Оцінка та управління ризиками в пайовому інвестиційному фонді

Ступень ризику Ризик	Негативний	Помірно-негативний	Помірний	Слабо-негативний
управлінський і організаційний ризики	висновок договорів з іншої КК, спецдепозитарій, спецрегістратором; введення інвестиційного комітету фонду	введення інвестиційного комітету фонду; розкриття додаткової інформації по результатах діяльності КК	розкриття додаткової інформації по результатах діяльності КК	без змін
ціновий ризик	диверсифікація активів; хеджування	диверсифікація активів; хеджування	диверсифікація активів; хеджування	диверсифікація активів; хеджування

ризик виду фонду	перегляд правил довірчого управління фондом	формування резервів під можливі втрати	планування грошових потоків фонду	без змін
технічний ризик	посилення контролю та захисту інформації	розробка додаткових регламентів і внутрішніх положень КК	вдосконалення системи обліку та електронного документообігу	без змін

Управління ризиками безпосередньо залежить від обраної стратегії інвестування. Ідентифікація специфічних ризиків, притаманних кожному виду фонду, є основою для прийняття рішень керуючою компанією у сфері ризик-менеджменту.

Вибір методів управління ризиками можна розглядати як проблему оптимізації в умовах обмежень. Критерії вибору можуть бути різними, включаючи фінансово-економічні критерії (забезпечення ефективності). Однак при прийнятті рішення про застосовувані методи не можна все зводити до економічної віддачі. Важливо враховувати й інші критерії, наприклад, технологічні або соціальні. У першу чергу рішення щодо прийняття ризиків потрібні в тій області, яка представляється в результаті аналізу найбільш вразливою. За деяких умов (наприклад, при жорстких бюджетних обмеженнях) частину ризиків, які управління оцінює як незначні, буде ігноруватися. У такій ситуації говорять, що може проводитися активна політика в одному відношенні до ризику, і пасивна - по відношенню до іншого. Поєднання активної і пасивної стратегій при управлінні ризиком є важливим результатом даного етапу [5, с.64].

Таким чином, в умовах ризикованої атмосфери бізнесу підвищення надійності галузі колективного інвестування є спільним завданням ряду ключових суб'єктів, відповідальних за управління різними аспектами ризиків функціонування інститутів колективного інвестування. При управлінні ризиками всі вони прагнуть до досягнення системоутворюючої мети колективного інвестора - максимізації його вартості (цінності), що може гарантувати примноження та збереження вкладених активів корпоративного сектора.

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямку. За даними інформаційного порталу investfunds.ua на 01.01.2014 р. в Україні діє близько 125 пайових інвестиційних фондів, з яких 41 фонд складають саме закриті фонди, що використовуються в процесі збереження різних типів активів бізнесу та фінансового сектора. Загальна вартість чистих активів закритих ПФ на 31.12.13 р. склала 555.904.860 грн. (без урахування 13 фондів, які не надали свої дані), що у порівнянні з кінцем 2012 року збільшились на 83.356.083 грн.

Проведений аналіз тенденцій розвитку пайових інвестиційних фондів показує, що найбільшу частку ринку колективних інвестицій - займають закриті ПФи, використовувані як інструмент механізму збереження активів, які демонструють не тільки стабільність в період економічної кризи, але й показують ріст вартості чистих активів ПФ. Поділ фондів на відкриті та інтервальні, використовувані як механізму інвестування накопичень населення, і закриті фонди, що використовуються в процесі збереження різних типів активів бізнесу та фінансового сектора, дозволило виявити специфічні ризики, у цьому зв'язку, актуальним стає розробка нових методів управління та мінімізації ризиків.

Література

1. Болдырева Н.Б. Портфель рисков коллективного инвестиционного фонда. Особенности управления рисками коллективного инвестора: монография / Н.Б.Болдырева. - Тюмень: Изд-во Тюменского государственного университета, 2007. - 168 с.
2. Болдырева Н.Б. Интегрированное управление рисками коллективного инвестиционного фонда: теория и методология / Н.Б. Болдырева. - Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2010. - 300 с.
3. Волков Д.Л. Управление стоимостью компании: проблема выбора адекватной модели оценки / Д.Л. Волков // Вестник Санкт - Петербургского университета. - 2004. - Сер. 8. - Вып. 4. - С. 79-98.
4. Макарова Н. Риск - менеджмент (методология управления рисками организаций) учеб. Пособ. / Н.Н. Макарова. - Томск: Изд-во Томского политехнического университета, 2009. - 88 с.
5. Солабуто Н. Секреты инвестирования в ПИФ / Н. Солабуто. - СПб.: Питер, 2007. - 144 с.
6. Чернова Г.В., Кудрявцев А.А. Управление рисками: учеб. пособие. / Г.В. Чернова. - М.: ТК Велби; Проспект, 2005. - 160 с.

1. Boldyreva N.B. Portfel' ry'skov kollektyvnoy u`nvesty`cy`onnogo fonda. Osobennosty` upravleny`ya ry'skamy` kollektyvnoy u`nvestora: monografy`ya / N.B.Boldyreva. - Tyumen': Y`zd-vo Tyumenskogo gosudarstvennogo uny`versy`teta, 2007. – 168 s.
2. Boldyreva N.B. Y`ntegry`rovannoe upravleny`e ry'skamy` kollektyvnoy u`nvesty`cy`onnogo fonda: teory`ya y` metodology`ya / N.B. Boldyreva. – Ekaterynburg: Y`zd-vo Ural. gos. ekon. un-ta, 2010. – 300 s.
3. Volkov D.L. Upravleny`e stoy`most`yu kompany`y`: problema vybora adekvatnoy modely` ocenky` / D.L. Volkov // Vestny`k Sankt - Peterburgskogo uny`versy`teta. – 2004. - Ser. 8. – Выр. 4. – S. 79-98.
4. Makarova N. Ry`sk - menedzhment (metodology`ya upravleny`ya ry'skamy` organy`zacy`j) ucheb. Posob. / N.N. Makarova. – Tomsk: Y`zd-vo Tomskogo poly`texny`cheskogo uny`versy`teta, 2009. – 88 s.
5. Solabuto N. Sekrety u`nvesty`rovany`ya v PY`F / N. Solabuto. – SPb.: Py`ter, 2007. – 144 s.
6. Chernova G.V., Kudryavcev A.A. Upravleny`e ry'skamy`: ucheb. posob. / G.V. Chernova. – M.: TK Velby`; Prospekt, 2005. – 160 s.

Рецензент Кубліков В.К., д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку Одеського національного економічного університету.

12.02.2014

УДК 332.146

Тисунова Виктория, Резник Александр

РЕГИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ АДМИНИСТРАТИВНО-ТЕРРИТОРИАЛЬНОЙ РЕФОРМЫ В УКРАИНЕ

В работе рассмотрены особенности социально-политического положения Украины в различные исторические периоды на основе ее территориального деления, что дало возможность определить дальнейшие перспективы её становления. Расширены подходы к административно-территориальной реформе на основе обобщения заграничного опыта, что позволило очертить возможные границы и последствия его заимствования и использования в отечественных условиях. Показана основная причина замедленной модернизации административно-территориального устройства Украины, состоящая в игнорировании базовых социально-экономических принципов областного деления страны. Проанализированы стратегические документы, которые не отражают многообразие имеющих проблем регионального развития, что свидетельствует о механическом подходе к формированию этого уровня управления. Раскрыто направление устранения этого недостатка за счёт использования методологии формирования самодостаточных пространств на основе критериев размеров регионов.

Ключевые слова: административно-территориальное устройство, областное деление, управление, критерии размеров регионов, социально-экономическая самодостаточность.

Тісунова Вікторія, Резнік Олександр

РЕГІОНАЛЬНІ АСПЕКТИ АДМІНІСТРАТИВНО-ТЕРИТОРІАЛЬНОЇ РЕФОРМИ В УКРАЇНІ

У роботі розглянуто особливості соціально-політичного становища України в різні історичні періоди на основі її територіального поділу, що дало підстави визначити подальші перспективи її становлення. Розширено підходи до адміністративно-територіальної реформи на основі узагальнення закордонного досвіду, що дозволило окреслити можливі межі і наслідки його запозичення і використання у вітчизняних умовах. Показана основна причина сповільненої модернізації адміністративно-територіального устрою України, що складається в ігноруванні базових соціально-економічних принципів обласного поділу країни. Проаналізовано стратегічні документи, які не відображають різноманіття існуючих проблем регіонального розвитку, що свідчить про механічні підходи до формування цього рівня управління. Розкрито напрямок усунення цього недоліку за рахунок використання методології формування самодостатніх просторів на основі критеріїв розмірів регіонів.

Ключові слова: адміністративно-територіальний устрій, обласний поділ, управління, критерії розмірів регіонів, соціально-економічна самодостатність.