

УДК 336.76

Бойчук М.М.

РОЛЬ ВНУТРІШНІХ КОНТРОЛЬНО-НАГЛЯДОВИХ СИСТЕМ В ДІЯЛЬНОСТІ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ

Предмет роботи – комплекс методів і моделей функціонування і організації механізму внутрішніх систем професійних учасників фондового ринку, які здійснюють діяльність з управління активами інституційних інвесторів.

Метою роботи є визначення ключових регуляторних інструментів які використовуються на національному фондовому ринку для мінімізації ризиків, уникнення численних порушень законодавства, забезпечення підвищення якості інвестиційних послуг на ринку цінних паперів, захисту прав їх користувачів чи інвесторів, розвитку національної економічної системи вцілому.

Результатами роботи слугує досліджена множина інструментів функціонування та організації внутрішніх систем компаній з управління активами, регуляторних засобів їх організації, функціонування та взаємодії з операційною системою, зокрема, при провадженні професійної діяльності.

Ключові слова: професійні учасники фондового ринку, що здійснюють діяльність з управління активами інституційних інвесторів, внутрішній аудит (контроль), система управління ризиками, система «відповідності».

Бойчук Н.М.

РОЛЬ ВНУТРЕННИХ КОНТРОЛЬНО-НАДЗОРНЫХ СИСТЕМ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО УПРАВЛЕНИЮ АКТИВАМИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕТОРОВ

Предмет работы – комплекс методов и моделей функционирования и организации механизма внутренних систем профессиональных участников фондового рынка, осуществляющих деятельность по управлению активами

институциональных инвесторов.

Целью работы является определение ключевых регуляторных инструментов используемых на национальном фондовом рынке для минимизации рисков, избежания нарушений законов, обеспечение повышения качества инвестиционных услуг на рынке ценных бумаг, защиты прав их пользователей или инвесторов, развития национальной экономической системы в целом.

Результатами работы служит исследованное множество инструментов функционирования и организации внутренних систем компаний по управлению активами, регуляторных средств их организации, функционирования и взаимодействия с операционной системой, в частности, при осуществлении профессиональной деятельности.

Ключевые слова: профессиональные участники фондового рынка, осуществляющие деятельность по управлению активами институциональных инвесторов, внутренний аудит (контроль), система управления рисками, система «соответствия».

Boichuk M.M.

THE ROLE OF INTERNAL CONTROL-SUPERVISION SYSTEMS IN ACTIVITY OF ASSETS MANAGEMENT IN INSTITUTIONAL INVESTORS

The subject of work is a complex of methods and models of functioning and organization of the mechanism of internal systems of professional stock market participants who are active in the management of assets of institutional investors.

The purpose of the work is to identify the key regulatory tools used in the national stock market to minimize risks, avoid multiple violations of legislation, improve the quality of investment services in the securities market, protect the rights of their users or investors, and develop the national economic system in general.

The results of the work are the investigated set of tools for the functioning and

organization of internal systems of asset management companies, regulatory tools for their organization, operation and interaction with the operating system, in particular, in the conduct of professional activities.

Key words: professional stock market participants, active in asset management of institutional investors, internal audit (control), risk-management system, system of "compliance".

Постановка проблеми. Зі здобуттям Україною незалежності набула актуальності зміна планової економіки на ринкову. Цьому процесу сприяють різні глобалізаційні та євроінтеграційні процеси, які є передумовами становлення ринкової економіки. При цьому, відбувається значний вплив на фінансову систему, фондовий ринок як один з найчутливіших її елементів, зокрема на компанії з управління активами і інститути спільного інвестування, їх діяльність, що актуалізує визначення в цих умовах особливостей організації функціонування та ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем професійних учасників фондового ринку.

Дослідження ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем компаній з управління активами дасть змогу в подальшому дослідити доцільність імплементації європейських норм і стандартів на національному фондовому ринку в частині впровадження директиви MIFID II, стандартів ESMA у поєднанні з використанням інструментів національних фінансових регуляторів країн-членів Європейського Союзу у сфері нагляду за інвестиційними компаніями та фондами, дасть змогу проаналізувати ефективність такого поєднання та доцільність впровадження їх на національному фондовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Питання щодо функціонування внутрішніх систем інвестиційних компаній та їх регулювання, крім іншого, були порушені у наукових працях таких вітчизняних авторів: Т. О. Каменської, В. П. Пантелєєва, О. А. Петрик, О. Ю. Редько, С.Ф. Голови,

Б.І.Валуєва, А.А. Пересади В.П. Завгороднього та інших. Зарубіжний погляд, зокрема, на організацію і функціонування внутрішніх систем інвестиційних компаній був викладений у роботах: М.Кужаєвські, А. Аренса, Дж. Лоббека, Б. Клімчака, Я. Дука, А. Глена, Д. Велша та інших.

Метою дослідження є визначення ролі внутрішніх контрольно-наглядових систем компанії з управління активами, специфіки їх організації та функціонування для визначення можливості застосування інструментів які використовуються в Європейському Союзі з метою сприяння розвитку національної економічної системи в цілому в ході євроінтеграційних процесів.

Виклад основного матеріалу. Згідно з ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Учасниками фондового ринку є емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегулювні організації професійних учасників фондового ринку.

В свою чергу, професійні учасники фондового ринку це юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку або державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України [1].

Згідно з статтею 16 цього закону професійна діяльність на фондовому ринку – діяльність з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, установленим законодавством. На національному фондовому ринку

існує 5 видів професійної діяльності (рис. 1).

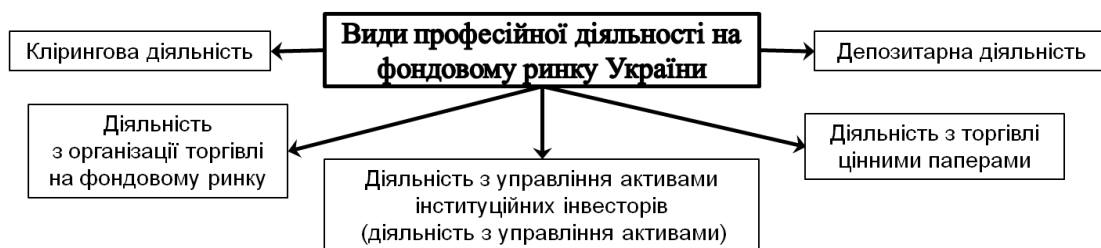


Рис. 1 Види професійної діяльності на фондовому ринку України

Джерело: складено автором на основі [1]

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів – професійна діяльність компанії з управління активами; професійного адміністратора недержавних пенсійних фондів, що здійснює адміністрування недержавних пенсійних фондів, банку – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду (якщо він не виконує функцій зберігача цього фонду) відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», Національного банку України – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду, що провадиться за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів [2].

При провадженні професійної діяльності з управління активами на компанію з управління активами щодо інституту спільного інвестування покладаються, крім іншого, такі обов’язки (рис. 2) [3].

В свою чергу діяльність з управління активами згідно з вищенаведеними обов’язками створює відповідне функціональне навантаження на організаційну систему як всередині професійного учасника так ззовні. Таким чином, внутрішню та зовнішню функціонально-організаційні схеми компанії з управління активами можна зобразити наступними моделями (рис. 2, 3).

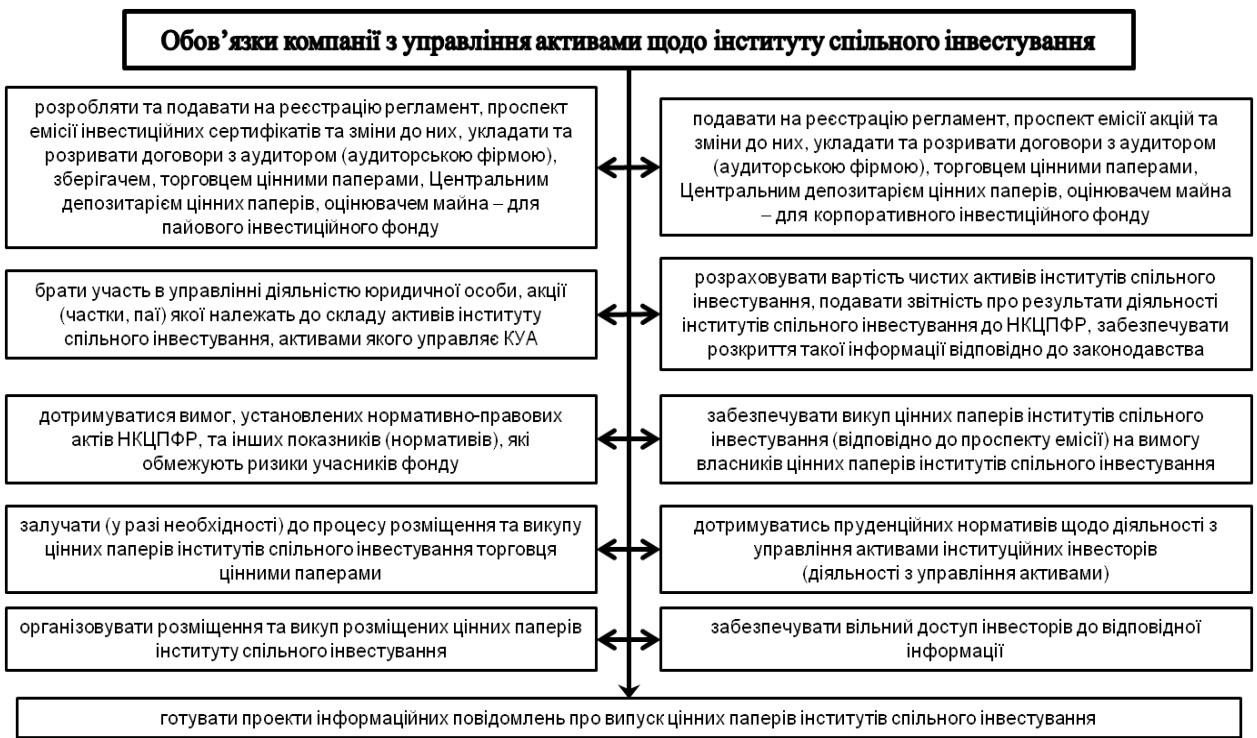


Рис. 2 Обов'язки компанії з управління активами щодо інституту спільного інвестування

Джерело: складено автором на основі [3]

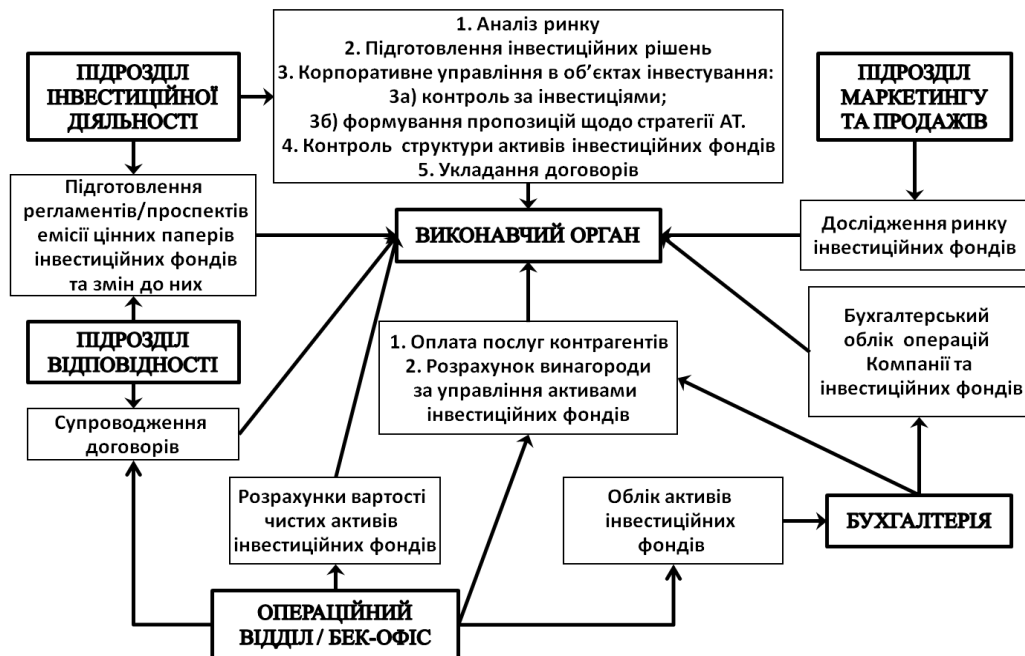


Рис. 2 Внутрішня функціонально-організаційна схема компанії

Джерело: складено автором на основі [4]



Рис. 3 Зовнішня функціонально-організаційна схема компанії

Джерело: складено автором на основі [4]

В цьому контексті, при отриманні ліцензії, професійний учасник, що здійснюватиме управління активами інституційних інвесторів, крім іншого надає інформацію, що визначає порядок надання фінансових послуг, зокрема порядок і строки розгляду звернень клієнтів та професійних учасників фондового ринку, процедуру запобігання несанкціонованому доступу до інформації з обмеженим доступом і її неправомірному використанню; порядок здійснення внутрішнього аудиту (контролю) та систему управління ризиками [2].

Відповідно до типу вищенаведеної інформації в компанії утворюються відповідні внутрішні контрольно-наглядові системи, наприклад, наступним чином:

- внутрішній аудит (контроль) (запобігає порушенням у роботі функціональних систем і внутрішніх положень, процедур компанії, оцінює правильність і ефективність дії систем та компанії в цілому);
- управління ризиками (визначає прийнятні рівні ризиків, пов'язаних

з системою та управлінням ризиками);

- нагляд за відповідністю діяльності законодавству (виявляє і запобігає порушенням організаційною системою обов'язків з положень про відповідні види професійної діяльності) [5].

В свою чергу, розглядаючи організацію професійними учасниками систем внутрішнього аудиту (контролю) на вітчизняному фондовому ринку, слід наголосити про можливість концентрації функцій аудиту та контролю в одній системі, органі чи особі. Внутрішній аудит (контроль) компанії з управління активами здійснюється на підставі таких нормативно-правових актів: Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення», положення про особливості організації та проведення внутрішнього аудиту (контролю) у фінансових установах, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, затвердженого рішенням НКЦПФР №996 від 19.07.2012 року.

Цілями служби внутрішнього аудиту (контролю) у взаємодії з наглядовою радою (вищим органом управління) компанії, керівництвом компанії і менеджментом компанії слугує: участь в удосконаленні систем управління ризиками, внутрішній контроль і корпоративне управління з метою забезпечення ефективності процесу управління ризиками, надійності, адекватності та ефективності системи внутрішнього контролю, ефективного корпоративного управління, повноти та достовірності фінансової і управлінської інформації, дотримання компанією вимог законодавства України.

Функції Служби внутрішнього аудиту (контролю) компанії визначаються частиною другою статті 15-1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг». При цьому, на

особу, яка виконує функції внутрішнього аудиту покладаються такі завдання (рис. 4).



Рис. 4 Завдання які покладаються на особу що здійснює функції внутрішнього аудиту

Джерело: складено автором на основі [6]

Принципи діяльності осіб на яких покладені обов'язки (функції) служби внутрішнього аудиту (контролю) компанії з управління активами зображені на рис. 5.

Діяльність внутрішнього аудитора полягає у наданні незалежних і об'єктивних рекомендацій, спрямованих на удосконалення діяльності компанії. Для цього внутрішній аудитор проводить об'єктивний аналіз аудиторських доказів з метою здійснення незалежної оцінки і висловлення неупередженої думки про надійність і ефективність систем, процесів, операцій, а також здійснює консультативну підтримку керівництва і менеджменту компанії.

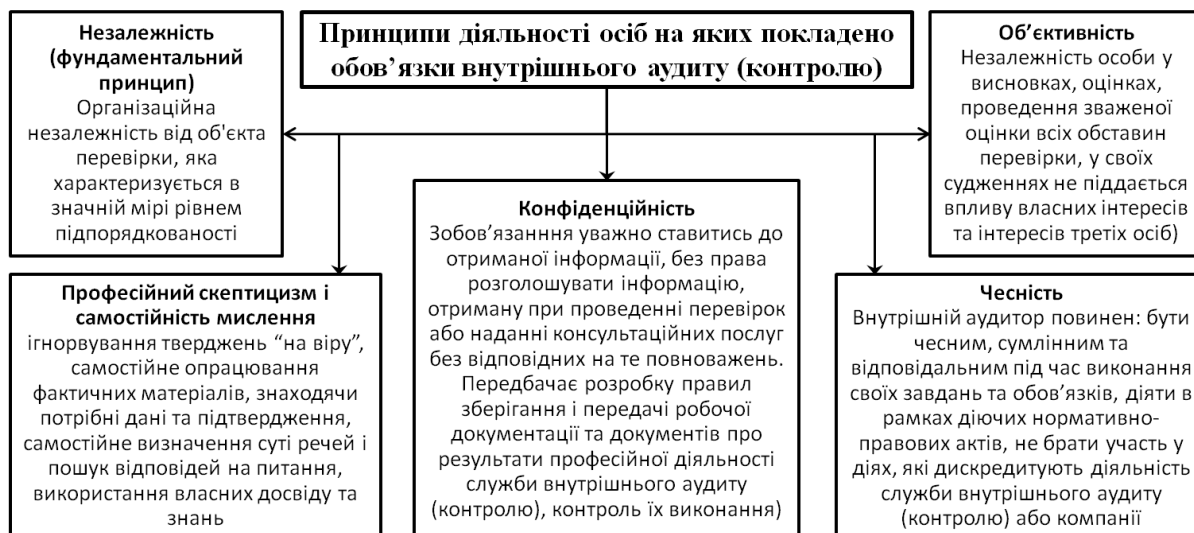


Рис. 5 Принципи діяльності осіб на яких покладено обов'язки внутрішнього аудиту (контролю)

Джерело: складено автором на основі [7]

Обсяги аудиторської перевірки зазначаються в звіті про результати аудиторської перевірки. Діяльність служби внутрішнього аудиту (контролю) повинна охоплювати всі напрями роботи компанії. Об'єктами внутрішнього аудиторського контролю при цьому, наведені на рис. 6.

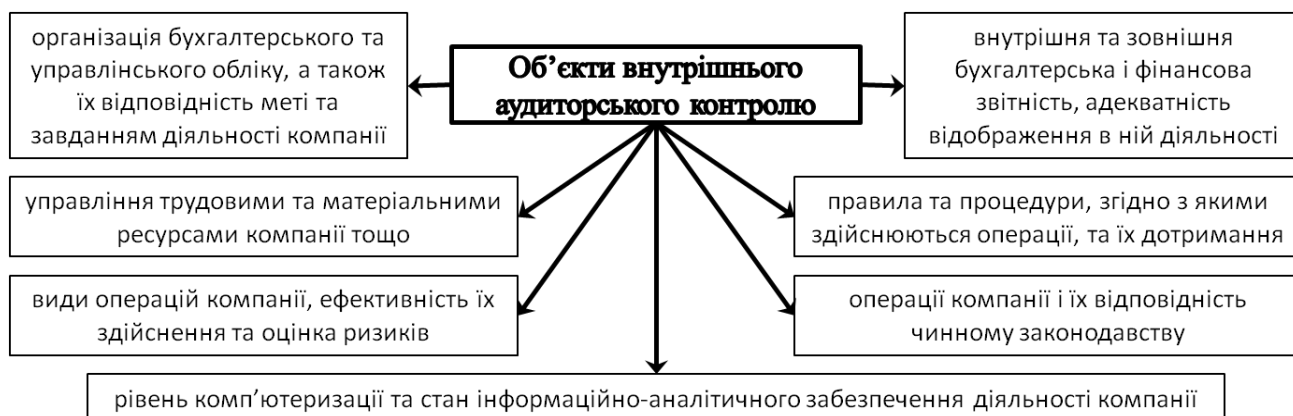


Рис. 6 Об'єкти внутрішнього аудиторського контролю

Джерело: складено автором на основі [7]

При проведенні аудиторської перевірки (у разі наявності) обов'язковими до виявлення є наступні проблеми: проблеми контролю і корпоративного управління, сфери підвищеного ризику компанії, невикористані витрати компанії, неефективне використання інтелектуального потенціалу працівників, неповноцінне використання технічних засобів, невідповідність кількості працівників обсягам виконуваних робіт, фактори, що негативно

впливають на виконання завдань компанії [7,10].

Таким чином, внутрішній аудит компанії – це діяльність з надання незалежних і об'єктивних рекомендацій, консультацій та висновків, спрямованих на удосконалювання діяльності Компанії. Внутрішній аудит допомагає професійному учаснику досягти поставленої мети, використовуючи систематизований і послідовний підхід до оцінки й підвищення ефективності процесів управління ризиками, системи контролю й корпоративного управління.

Спосіб організації роботи підрозділу «відповідності», зазвичай, характеризується принципом пропорційності, тобто компанія повинна бере до уваги: характер, масштаб і ступінь складності діяльності, яку веде та характер і діапазон інвестиційних послуг, реалізованих під час такої діяльності. Доцільним, у випадку інтенсивних функціонального та зобов'язального навантажень на діяльність компанії прийняти і утримувати постійний і ефективний підрозділ «відповідності», що діє, при цьому, незалежно.

З метою правильного виконання завдань компанія може ввести програму моніторингу відсутності ризику невідповідності, базовану на аудиті всієї діяльності і надходженні скарг. В рамках цієї програми потрібно встановити пріоритети, що забезпечить комплексний контроль ризику відсутності відповідності. Компанія для цього може спрямувати свої ресурси з метою оптимізації роботи підрозділу «відповідності» таким чином:

- забезпечувати підрозділ необхідними повноваженнями, кадровими ресурсами, фаховими знаннями і доступом до всієї важливої інформації;

- призначати інспектора нагляду (керівника підрозділу), з цим, що додано, що призначає і звільняє інспектора нагляду Правління за згодою Наглядової Ради;

- вводити обов'язок негайного повідомлення/звітування до Правління і Наглядової Ради у випадку ідентифікації значного ризику відсутності відповідності;

- забезпечувати виконання умови щодо залучених осіб в роботі підрозділу, а саме унеможливлення одночасної їх участі у виконанні послуг чи діяльності, яку вони моніторять;

- визначати метод встановлення винагороди залучених осіб, які беруть участь в роботі підрозділу, як такий, що не може ані фактично, ані потенційно впливати на об'єктивність таких осіб.

В аспекті введення систем «відповідності» в організаційні структури інвестиційних компаній крім загальних принципів функціонування на особливу увагу заслуговує питання введення культури «належності, відповідності» і осіб відповідальних за цю діяльність, яке вирішується визначенням ролі окремих керівників товариства в правильному введенні системи «відповідності», шляхом підбору відповідних засобів (кадрових, технічних ресурсів) а також шляхом усвідомлювання та визнання ролі підрозділу «відповідності» в інших організаційних підрозділах, при цьому можливе застосування принципів системи внутрішнього аудиту (контролю) [8].

Підрозділ відповідності, згідно з внутрішнім положенням може здійснювати моніторинг змін до законодавства; надавати правову оцінку інвестиційних стратегій; розробляти проекти договорів та інших цивільно-правових угод; готувати необхідні документи для укладання договорів з фізичними та юридичними особами; здійснювати правову оцінку проектів регламентів інвестиційних фондів, інвестиційних декларацій та змін до них; готувати документи для проведення зборів учасників, здійснювати перевірку внутрішніх документів та змін до них на відповідність діючому законодавству; здійснювати контроль за виконанням договорів; за дорученням генерального директора брати участь у корпоративному управлінні об'єктами інвестування, у роботі ліквідаційної комісії фонду у разі його ліквідації, представляти інтереси компанії у юрисдикційних органах.

В свою чергу, система управління ризиками (СУР) – це комплекс

правових та організаційно-технічних заходів та процедур, який забезпечує надійний процес виявлення, вимірювання, оцінки, контролю та моніторингу всіх видів ризиків компанії та інституційних інвесторів, що перебувають в її управлінні. СУР спрямована на уникнення прийняття компанією необґрунтованих рішень при провадженні професійної діяльності та ефективне використання ресурсів компанії. Зазвичай, особою, відповідальною за забезпечення функціонування СУР в компанії є керівник підрозділу з питань інвестиційної, діяльності, або, у випадку її відсутності, фахівець цього підрозділу.

Основними цілями компанії при управлінні ризиками є:

- 1) забезпечення реалізації стратегії розвитку та ефективного функціонування компанії, у тому числі стосовно ризиків, які бере на себе компанія у своїй діяльності;
- 2) забезпечення інтересів учасників інституційних інвесторів, що знаходяться в управлінні компанії;
- 3) забезпечення відповідності діяльності компанії вимогам чинного законодавства та внутрішнім нормативним документам компанії;
- 4) забезпечення відповідності структури активів та ризиків портфелів активів інституційних інвесторів в управлінні компанії вимогам чинного законодавства, інвестиційним деклараціям, інвестиційним лімітам, стратегіям та іншим нормативним документам інституційних інвесторів [9,11, 12].

Роль функцій системи управління ризиками компанії наведена на рис. 7.

Структура системи управління ризиків та ризики пов'язані з її елементами наведені в табл. 1.

Управління ризиками – це неперервний процес, за допомогою якого компанія виявляє (ідентифікує) ризики, проводить оцінку їх величини, контролює ризикові позиції компанії та інституційних інвесторів, враховуючи взаємозв'язки між різними групами та категоріями (видами) ризиків, а також здійснює моніторинг ризиків інституційних інвесторів та власного рівня ризику компанії. Відповідно, головними завданнями СУР в

компанії є виявлення ризиків, вимірювання ризиків, якісне та кількісне оцінювання ризиків, визначення заходів із запобігання та мінімізації впливу ризиків, моніторинг ризиків, контроль за прийнятним для компанії/особи рівнем ризику, проведення моделювання та прогнозування процесів та майбутніх результатів діяльності компанії/особи на основі аналізу інформації та оцінки ризиків, визначення ефективності СУР та її удосконалення.



Рис. 7 Роль функцій системи управління ризиками компанії

Джерело: складено автором на основі [9]

Ризики, пов'язані з діяльністю компанії, повністю несе компанія. Ризики інституційних інвесторів в управлінні компанії несуть інвестори у зв'язку з розділенням та відокремленим обліком активів інституційних та активів компанії. Компанія несе відповідальність за належне управління ризиками інституційних інвесторів відповідно до інвестиційної декларації та інших нормативних документів, що регламентують управління активами інституційних інвесторів. При управлінні ризиками ІСІ компанія, в управлінні якої знаходяться його активи, має забезпечувати відповідність вартості та структури активів таких ІСІ вимогам законодавства, інвестиційній декларації та іншим документам, що регламентують управління активами ІСІ. Компанія повинна здійснювати управління ризиками портфелів ІСІ (крім венчурних), що знаходяться в управлінні компанії, в тому числі на підставі оцінки динаміки вартості чистих активів ІСІ.

**Структура системи управління ризиками та типи ризиків
відповідно до її елементів.**

СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КОМПАНІЇ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІСІ		
1. УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ, ЩО ПОВ'ЯЗАНІ З ДІЯЛЬНІСТЮ КОМПАНІЇ		2. УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ (ІСІ), ЩО ЗНАХОДЯТЬСЯ В УПРАВЛІННІ КОМПАНІЇ
1.1. СТРАТЕГІЧНИЙ РИЗИК		2.1. РИЗИК ЛІКВІДНОСТІ
Ризик втрат для компанії, який виникає через неправильні управлінські рішення, неналежну реалізацію прийнятих рішень і неадекватне реагування на зміни в бізнес-середовищі. Даний ризик виникає внаслідок взаємної невідповідності стратегічних цілей компанії, бізнес-стратегій, розроблених для досягнення цих цілей, ресурсів, задіяних для їх досягнення та якості їх реалізації. Дана категорія включає ризик втрат, пов'язаних з інвестиціями коштів компанії у активи інституційних інвесторів в управлінні.		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок неможливості продажу активів фонду без значних збитків, у тому числі – ризик збитків для інвесторів (учасників) при реалізації компанією своїх функцій щодо забезпечення виконання фінансових зобов'язань інституційних інвесторів при настанні відповідного строку
1.2. РИЗИК РЕПУТАЦІЇ		2.2. КРЕДИТНИЙ РИЗИК
Ризик втрат для компанії через несприятливе сприйняття репутації компанії або недовіри до неї з боку інвесторів фондів, акціонерів (учасників), контрагентів, інших осіб, від яких залежить компанія, внаслідок внутрішніх чи зовнішніх подій, у тому числі застосування державними органами заходів впливу, передбачених законодавством		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок повного чи часткового невиконання особою своїх зобов'язань по договору, у тому числі щодо облигацій та/чи інших боргових зобов'язань, а також ризик втрати вартості в результаті погіршення платоспроможності емітента та/чи зменшення його кредитного рейтингу
1.3. ОПЕРАЦІЙНИЙ РИЗИК		2.3. РИНКОВИЙ РИЗИК
Ризик втрат для компанії та інституційних інвесторів в управлінні внаслідок неналежних чи помилкових внутрішніх процесів та систем компанії, дій співробітників компанії чи зовнішніх подій.		Ризик втрат вартості активів фонду внаслідок несприятливих змін ринкових цін цінних паперів, курсів іноземних валют, ринкових цін інших активів, що входять до портфелю фонду
1.3.1. Юридичний ризик	1.3.2. Регуляторний ризик	2.4. ПРОЕКТНИЙ РИЗИК
порушення або недотримання компанією вимог чинного законодавства, угод, прийнятої практики або етичних норм, а також через можливість двозначного тлумачення чинного законодавства або правил	втрати внаслідок неочікуваних змін у чинному законодавстві та дій державних органів	
		1.3.3. Ризик невиконання чи неналежного виконання особою своїх зобов'язань перед компанією
		Ризик втрат вартості активів фонду, що пов'язані з інвестиціями у об'єкти нерухомості, корпоративні права та інші цінні папери, що не допущені до торгів на фондовій біржі, або цінні папери, які не отримали рейтингової оцінки відповідно до закону

Джерело: (складено автором на основі [9])

Оцінка динаміки вартості чистих активів ІСІ має здійснюватись компанією на підставі розрахунку показника відносної зміни вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ. Відносна зміна вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ розраховується за формулою (1),

$$r = ((NAV_t - NAV_{t-1}) \cdot 100 \%) / NAV_{t-1} (1),$$

де r – відносна зміна вартості чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ; NAV_t – вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ станом на поточну звітну дату (t); NAV_{t-1} – вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ станом на попередню звітну дату ($t-1$). Розрахунок зазначеного показника має здійснюватись відповідно до типу ІСІ з періодичністю, визначеною нормативно-правовими актами НКЦПФР, що регулюють питання складання та розкриття інформації, а саме: для ІСІ відкритого типу – щодня, для ІСІ інтервального та закритого типу – щокварталу. Оптимальні значення цього показника встановлюються залежно від типу ІСІ: для ІСІ відкритого типу – зменшення не більше ніж на 10 %, для ІСІ інтервального типу – зменшення не більше ніж на 15 %, для ІСІ закритого типу – зменшення не більше ніж на 25 %. У разі досягнення показником значення нижче оптимального компанія повинна передбачити та здійснити заходи щодо приведення показника у межі його оптимального значення.

Управління ризиками у компанії включає такі етапи:

1) виявлення (ідентифікація) ризиків (неперервний процес визначення різновидів, джерел та факторів ризиків, з якими компанія зустрічається у своїй діяльності, відповідно до категорій ризиків);

2) кількісний та якісний аналіз, оцінка і вимірювання ризиків (оцінка розмірів та кількісних параметрів ризику / якісна характеристика та аналіз ризиків з точки зору можливих наслідків їх реалізації та величини потенційних втрат);

3) організація управління ризиками (у тому числі планування і організаційне забезпечення реакції на ризики) – уникнення ризику та відмова від ризикової операції чи активу), прийняття ризику (за умов, коли ризики можуть бути компенсовані сподіваним прибутком), зниження ризику (диверсифікація, лімітування ризикових позицій, хеджування), передача

ризика шляхом зовнішнього страхування;

4) контроль та моніторинг управління ризиками, звітність – постійні та неперервні процеси відстеження рівня ризику компанії та ризиків інституційних інвесторів, які включають: перевірку дотримання встановлених лімітів чи якісних критеріїв ризиків, забезпечення недопущення виконання компанією та/або її контрагентами (за можливості) дій (операцій), які порушують встановлені ліміти чи критерії, у тому числі визначені інвестиційною декларацією, здійснення комплексу заходів, що перешкоджають реалізації ризиків компанії то інституційних інвесторів (за можливості) або мінімізують їх вплив, перевірку виконання операцій реагування на ризики та оцінки їх ефективності впродовж здійснення професійної діяльності компанії, розробку превентивних заходів для мінімізації ризиків у разі виявлення негативних тенденцій та вдосконалення бізнес-процесів за результатами проведеного аналізу.

Планування реакції на ризики передбачає визначення компанією правил, підходів, показників та лімітів для ризиків, інструментарію оцінки та заходів щодо управління кожним видом ризику (запобігання, уникнення, мінімізації чи оптимізації ризиків) [9].

Висновки. З огляду на специфіку провадження діяльності з управління активами інститутів спільного інвестування та вимогам організації і функціонування внутрішніх контрольних-наглядових систем компаній з управління активами можна зробити висновок про те, що системи внутрішнього аудиту (контролю), «відповідності», управління ризиками є незамінними атрибутами гарантування ефективності, правильності та безпечності професійної діяльності на фондовому ринку, зокрема з управління активами. Такий ефект досягнуто завдяки регулюванню діяльності з управління активами інституційних інвесторів спеціальним законодавством, що дало змогу регламентувати вимоги, характер, структуру та механізм організації і функціонування внутрішніх систем професійних учасників для достатнього забезпечення підвищення якості інвестиційних

послуг на ринку цінних паперів, захисту прав їх користувачів чи інвесторів, розвитку національної економічної системи в цілому. Євроінтеграційні процеси, що, крім іншого, представлені в цій сфері імплементацією настанов Європейського управління Нагляду за біржами і цінними паперами та Директивою ЄС «Про ринки фінансових інструментів II» можуть бути застосовані і в діяльності з управління активами, без значних змін в специфіці функціонування внутрішніх контрольних-наглядових систем при компаніях з управління активами, адже вони містять схожі структурні елементи та їх функціональне і зобов'язальне навантаження з запропонованими в майбутньому змінами в контексті застосування в ширшій мірі процедур нагляду аудиту та контролю діяльності, уникнення порушень при здійсненні своєї діяльності.

Список використаних джерел

1. Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок») [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print>
2. Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1576-13/print>
3. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1486-13/print>
4. Внутрішнє положення Компанії з управління активами «Про професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування», 2013 – Загальне регулювання [Текст] – С. 2-6.
5. Maciej Kuzhaevsky (2016), Internal audit and internal control, Projekt 348/2016 Wzmocnienie zdolności instytucjonalnych i operacyjnych Narodowej Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy Ukrainy - Kiev, 2016.
6. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2664-14/print>
7. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу - Методичні рекомендації щодо організації та проведення внутрішнього аудиту в компанії з управління активами [Електронний ресурс]: – Режим доступу: www.uaib.com.ua/files/articles/1913/10_4.doc

8. Maciej Kuzhaevsky (2016) General organizational requirements Compliance function regulatory and practical aspects, Projekt 348/2016 Wzmocnienie zdolności instytucjonalnych i operacyjnych Narodowej Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy Ukrainy - Kiev, 2016.

9. Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15/print>

10. Кужелев М.О. Корпоративні відносини: фінансові механізми функціонування та розвитку [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <https://scholar.google.ru/scholar?oi=bibs&cluster=11912619775602005357&btnI=1&hl=ru>.

11. Кужелев М. О. Корпоративний контроль: методологія дослідження, фінансовий аспект та моделі формування // Финансы, учет, банки Сборник научных трудов. – 2012. №1 (18). – С. 24-34.

12. Кужелев М.О. Корпоративний контроль інсайдерської ренти: теоретичні та методологічні аспекти / М. О. Кужелев // Схід. – Донецьк: Східний видавничий дім, 2012. – №4. – С.44-48.

Бойчук М.М. – головний спеціаліст, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (м. Київ).