

Циганюк Д.Л.

ДВНЗ «Українська академія банківської
справи НБУ»

Декомпозиція інвестиційного процесу по життєвому циклу як інструмент ідентифікації економічних ризиків ІСІ

Безумовно, діяльність інститутів спільного інвестування (ІСІ) тісно пов'язана з низкою економічних ризиків, оскільки економічні процеси, що впливають на кінцевий результат інвестиційної діяльності, мають невизначений та мінливий характер. Питання управління такими ризиками є для ІСІ вкрай важливим, по-перше, через те, що на сьогодні ІСІ в Україні не мають високого рівня довіри населення та підприємств. Серед фінансових організацій населення та підприємства найбільше довіряють вільні кошти банкам, про що може свідчити сума строкових депозитів по банківській системі: на 01.01.2009 р. фізичних осіб – 202702,243 млн. грн., [1] юридичних осіб – 222848,508 млн. грн. [2], тобто разом – 425550,751 млн. грн. В той час як загальний обсяг активів ІСІ становив на 31.12.2008 р. – 63265,05 млн. грн., [3] що становить всього лише 14,87% від загального обсягу строкових депозитів фізичних та юридичних осіб. Це створює для ІСІ досить значні проблеми із залучення коштів, більше того, для покращення цієї ситуації ІСІ повинні показувати гарні результати діяльності, а це неможливо без ефективного управління фінансовими ризиками.

Переважаюча більшість науковців розглядають процес управління економічними ризиками цілісно, без виділення окремих етапів. Ми вважаємо, що такий підхід є недосконалим і для підвищення ефективності управління ризиками пропонуємо розбити інвестиційний процес на періоди. Відповідно і управління ризиками розглядати окремо на кожному етапі, звісно враховуючи взаємозв'язок між ними.

З огляду на суть операцій, які відбуваються під час інвестиційного процесу ІСІ нами було виділено наступні періоди:

- **Організаційно-підготовчий:** це період підготовки стратегії інвестування, обрання цільової аудиторії інвесторів (потенційних вкладників до цільового інвестиційного фонду), розробка і проведення рекламної кампанії серед потенційних інвесторів, формування групи кваліфікованих фінансових менеджерів для здійснення управління інвестиційним фондом, визначення загального часового горизонту інвестування (тобто періоду існування інвестиційного фонду), безпосередньо формування фонду інвестиційних ресурсів для здійснення подальшого інвестування.

- **Інвестиційно-підготовчий:** це період здійснення аналізу ринку, з метою визначення конкретних напрямків інвестування (в тому числі аналіз окремих емітентів, галузей, секторів національної економіки для визначення конкретних цілей інвестування), визначення моменту входження в ринок (тобто початку здійснення операцій на ринку цінних паперів), аналіз інвестиційних ризиків та розробка заходів по їх страхуванню.

- **Інвестиційний:** період безпосереднього здійснення інвестицій (тобто купівля певних цінних паперів), формування інвестиційного портфелю, страхування ризиків. Також під час цього періоду відбувається постійний моніторинг складових інвестиційного портфелю, прогноз подальшої зміни їх характеристик, аналіз ринку, аналіз альтернативних об'єктів інвестування, зміна складових портфелю інвестицій при існуванні кращих альтернатив на ринку, або погіршенні характеристик наявних складових портфелю. Здійснюється оперативне управління інвестиційним портфелем.

- **Завершальний:** для інвестиційних фондів з визначеним строком існування – здійснюється закриття позицій по всім складовим портфелю, проводиться аналіз витрат КУА, обчислюється розмір комісійних, розраховується кінцева вартість чистих активів (ВЧА) і ціна викупу інвестиційних сертифікатів (акцій) у інвесторів. Проводиться викуп інвестиційних сертифікатів (акцій) та ліквідація фонду. Для фондів без визначеного строку існування –

визначення ціни викупу інвестиційних сертифікатів (акцій) на основі поточної вартості чистих активів, розрахунок суми дивідендів до виплати, та здійснення виплат дивідендів або викупу цінних паперів фонду якщо це передбачено.

Враховуючи сьогоденний стан ринку ЦП України, та проведену декомпозицію, ми пропонуємо наступну класифікацію економічних ризиків ІСІ.

Таблиця 1

Класифікація макроекономічних ризиків ІСІ

Групи ризиків	Ризики	Вплив ризику у різні періоди інвестиційного процесу			
		Організаційно-підготовчий	Інвестиційно-підготовчий	Інвестиційний	Завершальний
1	2	3	4	5	6
Національні ризики (ризики пов'язані з політичним устроєм, ефективністю діяльності окремих інститутів державної влади)	Зміни законодавства через лобювання певними бізнес-групами на їх користь	Незначний (можливий вплив на формування стратегії інвестування)	Середній (є можливість коригувати інвестиційний вибір)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)	Відсутній
	Націоналізація, реприватизація, примусова зміна форми власності або організаційно-правової форми	Відсутній	Середній (є можливість коригувати інвестиційний вибір)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)	Значний (може виникнути ризик ліквідності)
	Порушення у роботі судової гілки влади, поширення рейдерських атак	Незначний (є можливість коригувати інвестиційний вибір та стратегію)		Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій та викликати появу ризику ліквідності)	
	Соціальні заворушення, війни, терористичні акти, масові страйки, економічні конфлікти з іншими країнами	Значний (може вплинути на реалізацію всього інвестиційного процесу, незалежно від його періоду)			
Макроекономічні ризики	Ризик зміни кон'юнктури (зміна попиту/пропозиції внаслідок чого змінюється доходність об'єктів інвестування, а отже і вартість відповідних цінних паперів)	Незначний (можливий вплив на формування стратегії інвестування)	Середній (є можливість коригувати інвестиційний вибір)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)
	Валютний ризик (несприятлива зміна валютних курсів)	Незначний (можливий вплив на формування стратегії інвестування)	Середній (є можливість коригувати інвестиційний вибір)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)	Значний (може вплинути на параметри вже сформованого портфелю інвестицій)
	Процентний ризик (ризик зміни ставки рефінансування або середньоринкової ставки за кредитами)	Відсутній	Відсутній	В залежності від питомої ваги чутливих до зміни відсоткової ставки активів у портфелі (може бути значним або відсутнім)	В залежності від питомої ваги чутливих до зміни відсоткової ставки активів у портфелі (може бути значним або відсутнім)
	Інфляційний ризик (зміна рівня цін у країні)	Середній (впливає на схильність до інвестування або заощадження)		Значний (зростання рівня цін зменшує чистий ефект від інвестицій)	

У кожному періоді інвестиційного процесу можуть змінюватися обставини (можливі втрати, імовірність настання несприятливих подій, чутливість окремих інструментів до ризику), а це означає, що ризики видозмінюються, можуть зникати взагалі або виникати нові протягом інвестиційного процесу.

Таким чином, ми виявили, що декомпозиція інвестиційного процесу по життєвому циклу дає змогу виокремити економічні ризики на різних етапах інвестування та визначити їх пріоритетність. Це в свою чергу дозволить раціонально розподілити управлінські зусилля та підвищити ефективність фінансового менеджменту в цілому.

Список використаних джерел

1. Показники діяльності банків/Депозити фізичних осіб// http://www.aub.com.ua/ua/2008.html?_m=publications&_t=rec&id=14716
2. Показники діяльності банків/Депозити юридичних осіб// http://www.aub.com.ua/ua/2008.html?_m=publications&_t=rec&id=14715
3. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2008 році// http://www.uaib.com.ua/files/articles/1050/71_4.pdf

Циганюк, Д.Л. Декомпозиція інвестиційного процесу по життєвому циклу як інструмент ідентифікації економічних ризиків ІСІ [Текст] / Д.Л. Циганюк // Стратегія економічного розвитку країн в умовах глобалізації : матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених та студентів, (26-27 листопада 2009 р.) : в 4-х т. – Дніпропетровськ : Біла К.О., 2009. – Т. 2. – С. 122–124.