

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

ШЕВЧЕНКО АННА МИХАЙЛІВНА

УДК 336.7(043)

**ДОВІРЧЕ УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ
УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08– гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Одеса – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Черкаському державному технологічному університеті Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Пасічник Юрій Васильович,
Черкаський державний технологічний університет
Міністерства освіти і науки України,
декан фінансово-економічного факультету,
завідувач кафедри фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Онишко Світлана Василівна
Національний університет ДПС України,
професор кафедри фінансових ринків

кандидат економічних наук, доцент
Копилова Ольга Володимирівна
Одеський національний університет
ім. І.І. Мечникова,
доцент кафедри економічної теорії та історії
економічної думки

Захист дисертації відбудеться «05» вересня 2014 року о 14:00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.055.01 у Одеському національному економічному університеті за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська 8, ауд. 217.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Одеського національного економічного університету за адресою: 65082, м. Одеса, вул. Преображенська 8, ауд. 211.

Автореферат розісланий «01» серпня 2014 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

С.О. Даниліна

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. У сучасних реаліях суспільного розвитку України активізація відносин з ЄС є ваговою умовою відновлення економічного зростання в Україні. Це зумовлює необхідність розширення інвестиційного простору, зокрема фінансового ринку, та появу нових видів професійної діяльності, до яких належить і довірче управління активами. Довірчому управлінню активами відводиться роль однієї з інфраструктурних основ інвестиційних процесів – трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Особливість розвитку довірчого управління в сучасних реаліях полягає в мобілізації тимчасово вільних грошових коштів населення, що сприяє розвитку реального сектора економіки, а також збільшенню індивідуальних грошових доходів. Специфіка здійснення довірчих послуг зумовлює необхідність вирішення сукупності проблем нормативно-правового регулювання, розробку інструментарію для управління фінансовими активами та адаптації дієвого механізму довірчих послуг для прийняття оптимальних інвестиційних рішень.

Вагомий внесок у дослідження проблем формування та функціонування фінансових ринків зробили лауреати Нобелівської премії з економіки: Г. Марковіц, М. Міллер, В. Шарп, які запропонували нові підходи до дослідження ефектів ризику розподілу інвестицій, кореляції та диверсифікації очікуваних інвестиційних доходів.

Проблеми управління активами та їх ефективного інвестування відображено в зарубіжній економічній літературі, зокрема в працях Дж. К. Ван Хорна, Дж. М. Ваховича, Ф. Фабозці тощо.

Довірче управління активами та фінансове посередництво є предметом досліджень вітчизняних авторів: С.С. Арутюнян, В.Г. Баранової, В.М. Гейця, В.І. Грушко, М.П. Денисенко, О.М. Диби, М.І. Зверякова, В.В. Коваленко, О.В. Копилової, В.В. Корнеєва, В.І. Мунтіяна, С.В. Онишко, В.М. Рудого, Ю.В. Пасічника, І.Г. Чалого, Г.Г. Харченко та інших.

Відаючи належне науковому доробку вітчизняних та зарубіжних науковців, необхідно зазначити, що динамічний розвиток ринку фінансових послуг вимагає перманентного теоретико-методологічного обґрунтування щодо формування та реалізації довірчого управління активами. Важливими складовими процесу вдосконалення довірчих послуг вбачаємо розробку інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки якості довірчого управління, яке б враховувало параметри, що доступні звичайним інвесторам, та обґрунтування вітчизняної стратегії довірчого управління. Відсутність ґрунтовних досліджень, актуальність зазначених питань та доцільність їх практичного вирішення обумовили вибір теми дисертаційної роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Черкаського державного технологічного університету, зокрема: «Фінансове обґрунтування пріоритетних напрямів інвестування за умов загострення кризових явищ в Україні» (ДР № 0109U008755), в межах якої надано рекомендації щодо управління фінансовими активами інвесторів в Україні та обґрунтовано

використання альтернативних фінансових інструментів, з врахуванням досвіду провідних країн світу; «Методика управління фінансовими активами учасниками фондового ринку» (ДР № 0112U000427), де удосконалено методику управління фінансовими активами на основі сучасних тенденцій фондового ринку та критерію прозорості ринку, як однієї з умов підвищення довіри з боку інвесторів до операцій та надійності вкладення заощаджень у довірчі установи колективного та індивідуального типу.

Мета і задачі дослідження. Мета дисертаційного дослідження полягає в узагальненні та поглибленні теоретико-методичних підходів щодо організації та функціонування ринку довірчого управління активами, виявленні проблем його регулювання та розробці практичних рекомендацій стосовно удосконалення системи довірчого управління за допомогою її адаптації до потреб сучасної економіки України на основі імплементації зарубіжного досвіду.

Для досягнення поставленої мети в роботі було вирішено такі задачі:

- узагальнені теоретичні підходи щодо дослідження функціонування ринку довірчих послуг;
- обґрунтовано особливості функціонування ринку довірчих послуг, здійснено аналіз його нормативно-правового забезпечення;
- удосконалено архітектуру механізму трансформації заощаджень в інвестиції шляхом виокремлення елемента довірчого управління;
- узагальнено вітчизняний та світовий досвід найбільших за обсягом ринків довірчих послуг та здійснено аналіз тенденцій їх розвитку з метою імплементації в Україні;
- оцінено результати надання послуг учасниками ринку довірчих послуг, таких як: фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, та визначено найбільш актуальні проблеми, які постають у процесі їх функціонування;
- запропоновано підходи до побудови моделі формування та реалізації довірчого управління активами, що ґрунтуються на повноцінному функціонуванні та регулюванні всіх його учасників, з виокремленням індивідуальної та колективної форм довірчих послуг;
- обґрунтовано аналітичне забезпечення оцінки якості довірчого управління через побудову моделі ієрархії факторів впливу на розвиток довірчого управління фінансовими активами на вітчизняному фінансовому ринку;
- систематизовано вітчизняні стратегії, які використовуються у довірчому управлінні та виокремлено базові параметри універсальної стратегії довірчого управління з метою забезпечення оптимального співвідношення ризик-дохідність;
- розроблено методику оцінки якості довірчих послуг, що дозволяє як професійним інвесторам, так і інвесторам-початківцям зорієнтуватись при виборі компанії з управління активами та посилити їх довіру до фінансового ринку.

Об'єктом дослідження є процес довірчого управління активами на фінансовому ринку, який виникає у сучасних умовах розвитку економіки України.

Предметом дослідження є фінансові відносини між учасниками процесу довірчого управління активами на фінансовому ринку України.

Методи дослідження. Методологія дослідження ґрунтується на використанні загальнонаукових та спеціальних прийомів і методів наукового пізнання, зокрема: системний метод та метод теоретичного узагальнення – для виявлення комплексу функціонування довірчих послуг та оцінки можливостей його становлення і розвитку; абстрактно-логічний метод – для визначення місця та ролі ринку довірчого управління; статистичні та економіко-математичні методи – для аналізу кількісних параметрів розвитку учасників ринку довірчого управління; методи аналізу, групування і графічного зображення даних – для виявлення трендів і закономірностей організації довірчого управління активами компаній по управлінню активами.

Інформаційну основу дослідження склали нормативно-правові акти, зокрема: закони України, розпорядження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), а також дані Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), звіти компаній з управління активами (КУА), статистичні матеріали міжнародних, зокрема європейських організацій у сфері інвестування, рейтингових та інформаційних агентств.

Наукова новизна одержаних результатів. Основні наукові результати дисертаційного дослідження, які характеризують наукову новизну роботи, полягають у такому:

удосконалено:

– архітектуру механізму трансформації заощаджень в інвестиції, шляхом виокремлення елементу довірчого управління активами, що, на відміну від наявних, дозволить реалізувати фінансовий потенціал фізичних осіб через нетрадиційні ринкові механізми акумуляції фінансових ресурсів, орієнтовані на інституційних інвесторів;

– наукові підходи до побудови моделі формування та реалізації довірчого управління активами, відмінною перевагою якої є комплексне поєднання у єдину систему об'єктів і суб'єктів мікро- та макрорівня, встановлення функціональних зв'язків між ними; виокремлення індивідуальної і колективної форм довірчих послуг, ідентифікація загроз, які впливають на цілісність активів інвесторів із різними фінансовими можливостями;

– аналітичне забезпечення оцінки якості довірчого управління активами на вітчизняному фінансовому ринку через побудову моделі ієрархії факторів впливу на розвиток довірчого управління фінансовими активами, яка ґрунтується на методах і прийомах системного аналізу і застосування теорії графів;

набуло подальшого розвитку:

– понятійний апарат теорії фінансового ринку, а саме: дефініцію «довірче управління активами», пропонується тлумачити як фінансову послугу, що надається професійними учасниками фінансового ринку і полягає в забезпеченні ефективного користування і розпорядження активами, а саме, через інвестування їх на фінансовому ринку за кошти та в інтересах їх власників, з метою отримання прибутку або одержання інших доходів і переваг, що, на відміну від поширених, обумовлює значимість ефективності користування та розпорядження фінансовими активами та конкретизує мету здійснення довірчого управління;

поняття «ринок довірчих послуг», під яким розуміється сукупність економічних відносин між власником активів і суб'єктом господарювання, що здійснює або може здійснювати управління ними щодо надання послуг, які направлені на примноження вартості фінансових активів (у формі коштів і цінних паперів), переданих у довірче управління;

– науково-методичні підходи до оцінки якості довірчого управління, що враховують параметри доступні інвесторам та, на відміну від наявних, дають змогу об'єктивно оцінити ефективність вітчизняних компаній за допомогою бальної оцінки критеріїв надійності, організації інвестиційного процесу, операційних та інфраструктурних ризиків та якості обслуговування клієнтів компаній з управління активами;

– інвестиційні стратегії, на базі яких удосконалено багаторівневу систему ризик-менеджменту компанії з управління активами, що, на відміну від існуючих, орієнтовані на інноваційні, сучасні методи управління та поділ активів в залежності від їх функціональної складової.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробці пропозицій та рекомендацій щодо: формування сучасної моделі формування та реалізації довірчого управління активами; здійснення ефективного регулювання діяльності інститутів довірчого управління через запровадження єдиного мегарегулятора на ринку фінансових послуг; діагностичного дослідження якості довірчих послуг із використанням авторської методики.

Наукові результати та практичні рекомендації, які містяться в дисертації, впроваджено в діяльності ТОВ «Фінансова компанія «Дельта» (м. Черкаси) (довідка №1146/2-05 від 20.12.2009 р.) де обґрунтовано пріоритетні напрями інвестування за умов загострення кризових явищ в Україні. Методика управління фінансовими активами на фондовому ринку знайшла своє відображення в діяльності Територіального управління Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України в Черкаській області (довідка №01-2649 від 26.12.2011 р.). Положення дисертації стосовно напрямів залучення активів фізичними та юридичними особами кредитних установ реалізовано в діяльності відділення ПАТ «ОТП Банк» (м. Черкаси) (довідка №01-0032 від 09.01.2014 р.).

Основні результати дослідження використано в навчальному процесі Черкаського державного технологічного університету під час підготовки фахівців при викладанні дисциплін «Фінанси», «Ринок фінансових послуг», «Основи фінансового посередництва», «Фінанси зарубіжних корпорацій» (довідка № 2022/01-10.02 від 17.12.2013 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаною одноосібною науковою працею, в якій викладено теоретико-методологічні основи та практичні рекомендації довірчого управління активами на фінансовому ринку. Основні наукові положення, аналітичні висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Результати дисертаційної роботи обговорювались та були оприлюднені на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, а саме: Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених, аспірантів і студентів «Актуальні проблеми фінансової системи

України» (м. Черкаси, 2010, 2011, 2012, 2013 рр.); Міжнародній конференції «Теорія та практика розвитку інноваційної економіки» (м. Одеса, 29-30 вересня 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи економіки і менеджменту» (м. Харків, 25-26 квітня 2012 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансова безпека в системі забезпечення національних інтересів: проблеми та перспективи» (м. Полтава, 18-19 квітня 2012 р.); VII Міжнародній конференції «Концепції та механізми сучасних трансформацій на фінансовому ринку» (м. Ірпінь, 20-21 вересня 2012 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Модернізація стратегій економічного розвитку в умовах глобальної нестабільності» (м. Київ, 22-23 листопада 2012 р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Стан і розвиток фінансової та банківської системи України в умовах високої волатильності ринків» (м. Київ, 26 квітня 2013 р.); VI Міжнародній науково-практичній конференції «Економічне зростання Республіки Білорусь: глобалізація, інноваційність, стійкість» (м. Мінськ, 15-16 травня 2013 р.).

Публікації. Основні результати дослідження опубліковано в 25 наукових працях, з яких 9 статей – у фахових наукових виданнях, у т.ч. 2 статті в зарубіжних виданнях, 16 публікацій – в матеріалах науково-практичних конференцій. Загальний обсяг публікацій – 6,15 д.а., з яких особисто автору належать 5,75 д.а.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 270 сторінок, в тому числі обсяг основного тексту – 201 сторінка, 38 таблиць і 47 рисунків, список використаних джерел із 205 найменувань. Матеріали дисертації містять 17 додатків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано мету і завдання дослідження, розкрито наукову новизну і практичне значення отриманих наукових результатів.

У першому розділі **«Теоретичні основи функціонування та розвитку ринку довірчого управління активами»** визначено роль довірчого управління фінансовими активами як альтернативної форми залучення фінансових інвестицій; особливості реалізації послуг довірчого управління та контролю його учасників в умовах вітчизняної нормативно-правової бази; специфіку ринку довірчих послуг; зарубіжний досвід довірчого управління та можливості його імплементації у вітчизняних реаліях.

На основі аналітичної оцінки відомих теоретичних підходів до визначення сутності довірчого управління, було встановлено відсутність єдиного системного підходу до цього поняття. У роботі обґрунтовано поняття «довірчого управління активами» як фінансової послуги, що надається професійними учасниками фінансового ринку і полягає в забезпеченні ефективного користування і розпорядження активами через інвестування їх на фінансовому ринку за кошти та в інтересах їх власників, з метою отримання прибутку або одержання інших доходів і переваг. Запропоноване визначення, на відміну від поширених,

підкреслює значимість ефективності користування та розпорядження фінансовими активами та конкретизує мету здійснення довірчого управління.

З'ясування сутності довірчого управління активами дозволило сформулювати поняття «ринку довірчих послуг», який пропонується трактувати як сукупність економічних відносин між власником активів і суб'єктом господарювання, що здійснює або може здійснювати управління ними щодо надання послуг, які направлені на примноження вартості фінансових активів (у формі коштів і цінних паперів), переданих у довірче управління. На відміну від схожих, запропоноване поняття враховує погляди більшості науковців і в такій аргументації подається вперше.

В класичному уявленні про архітектуру механізму трансформації заощаджень в інвестиції довірчому управлінню активами не відводиться місце окремої його складової, суть якої полягає в забезпеченні руху фінансових потоків між довірцелями та суб'єктами управління.

Відповідно, запропоновано удосконалити архітектуру механізму трансформації заощаджень в інвестиції через доповнення її структури довірчим управлінням, що дасть змогу покращити рівень національної безпеки держави та, на відміну від відомих, дозволить конкретизувати доцільність використання складової довірчого управління активами в процесі трансформації заощаджень в інвестиції.

Доведено, що довірче управління активами як сучасна фінансова послуга може бути альтернативою наявним схемам перерозподілу капіталу – депозитам або страхуванню, недоліками яких є низький рівень доходності, неможливість вчасно та за бажанням клієнта вилучити активи з обігу, нехтування побажаннями вкладників при формуванні політики збереження та використання їх активів (рис.1).

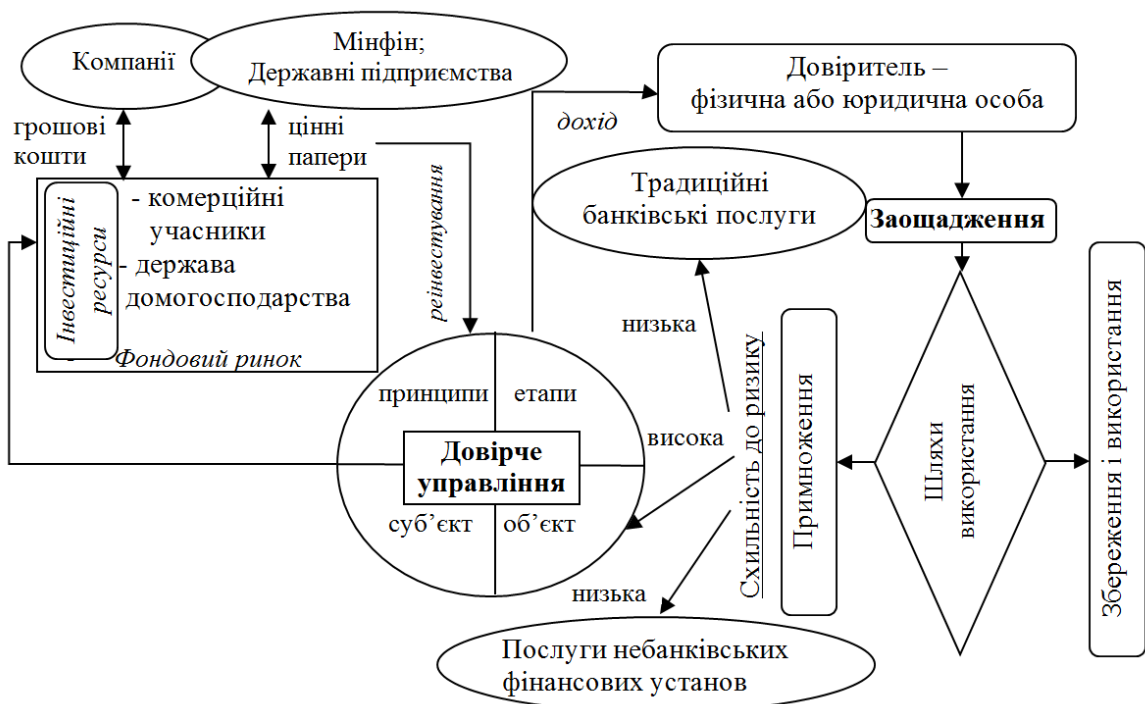


Рис.1 Довірче управління як елемент архітектури механізму трансформації заощаджень в інвестиції

Грунтовний аналіз світового досвіду державного регулювання фінансового ринку засвідчив, що співвідношення повноважень органів контролю діяльності його учасників у різних країнах диференційоване. Недоліком українського законодавства є відсутність системної правової бази на ринку довірчого управління.

Дослідження нормативно-правового забезпечення ринку довірчих послуг виявило, що чинні законодавчі акти, які регламентують діяльність ринку, не передбачають необхідність контролю керуючими компаніями рівня якості довірчих послуг, внаслідок чого, компанії втрачають конкурентні переваги перед банківськими установами, які гарантують своїм клієнтам повернення їх вкладень повністю або частково.

Доведено, що в Україні не сформовано дієвих законодавчих основ розвитку довірчого управління активами, а наявна правова база лише фрагментарно відповідає міжнародним нормам. Використання практики діяльності провідних західних ринків довірчого управління, темпи еволюції яких перевищують вітчизняні, що є аргументом для імплементації її у вітчизняних реаліях, дозволить сформувати профільне законодавство, забезпечити ефективний розподіл функцій між державними регуляторами та уникнути їх дублювання, розробити методичний інструментарій оцінки якості довірчих послуг.

Виявлено, що в Україні доцільно впроваджувати модель функціонування ринку довірчого управління, якій будуть притаманні кращі риси європейської та американської моделі, ефективність яких доведено під час аналізу зарубіжного досвіду функціонування ринку довірчого управління.

Обґрунтування теоретичних засад розвитку довірчого управління обумовило необхідність оптимізації державного регулювання, вдосконалення законодавчої бази, розробки оцінки якості послуг довірчого управління, з метою забезпечення пріоритету дотримання інтересів довірителя і керуючого.

У другому розділі **«Оцінювання функціонування ринку довірчих послуг в Україні»** проаналізовано ринок довірчого управління в Україні, досліджено стан розвитку окремих структур фінансового ринку, що надають довірчі послуги, обґрунтовано науково-методичні підходи до оцінки якості довірчого управління як універсального засобу оцінки рівня якості послуг та професіоналізму керуючих активами.

За результатами аналізу функціонування довірчих послуг обґрунтовано, що факторами впливу на ринок довірчих послуг є макроекономічна нестабільність та непослідовна державна політика у сфері розвитку ринку довірчих послуг, нерозвиненість сектора управління фінансовими активами, низький рівень довіри населення, прогалини в законодавчому регулюванні ринку, відсутність механізмів якості довірчого управління, обмеженість інформації щодо діяльності компаній та сумніви стосовно її достовірності та повноти, велика кількість зовнішніх та внутрішніх ризиків та низька ефективність системи ризик-менеджменту, що потребує покращення та вдосконалення.

Для оцінки функціонування ринку довірчих послуг використовуються різноманітні методики, недоліками яких є складність оцінювання якісних параметрів, недостатність узагальнення, відсутність універсальних критеріїв

оцінки. Для визначення рівня професіоналізму та продуктивності конкретного довірчого керуючого зокрема, розроблено методику оцінки якості довірчого управління, що враховує параметри, доступні звичайним інвесторам і дає змогу об'єктивно оцінити ефективність вітчизняних компаній з управління активами.

Характерною рисою, що з одного боку визначає суть цієї методики, а з іншого – є її особливістю, яка відрізняє дану методику від існуючих, вважаємо процес визначення якості довірчого управління активами. Так, аналіз якості управління згідно авторської методики здійснюється у п'ять етапів, результатом яких є знаходження суми добутків бальних оцінок таких блоків показників як: «Надійність компанії», «Організація інвестиційного процесу», «Операційні та інфраструктурні ризики», «Якість обслуговування клієнтів» та їх вагових коефіцієнтів і визначення підсумкового коефіцієнта якості довірчого управління на основі отриманих даних.

В залежності від значення, якого набуває підсумковий показник у розрізі окремого блоку або сумарного значення, йому присвоюється якісна оцінка за такою шкалою (табл. 1).

Таблиця 1

Шкала оцінювання якості довірчого управління активами

Значення в межах блоку	Рівень якості довірчого управління
[1;1,5)	мінімальний рівень якості довірчого управління
[1,5; 2)	задовільний рівень якості довірчого управління
[2; 2,5)	високий рівень якості довірчого управління
[2,5;3]	найвища якість довірчого управління.

Для розрахунку якості довірчого управління використані такі формули:

$$SU = \sum_{i=1}^n SB_{en} * WB_{en}, \quad (1)$$

де SU – бальна оцінка блоку; SB_{en} – бальна оцінка контрольного показника; WB_{en} – вага контрольного показника; n – кількість компаній.

Якість довірчого управління ($QTMan$) визначається за формулою:

$$QTMan = \sum_{i=1}^n SU * WB, \quad (2)$$

де WB – вага блоку.

Запропонована методика стала базовою для оцінки якості довірчих послуг сімнадцяти вітчизняних компаній (що становить 5% вибірки від діючих на фінансовому ринку України), обраних з числа компаній з управління активами, які лідирують за параметрами обсягу залучених активів, інформаційної прозорості, частки на ринку, вартості чистих активів і популярності та довіри серед інвесторів згідно рейтингу Української асоціації інвестиційного бізнесу (рис. 2).

За даними рис. 2, можемо зробити висновки: серед досліджуваних компаній жодна не характеризується мінімальним рівнем якості довірчого управління;

найвищу оцінку якості довірчого управління жодній компанії присвоєно не було; 82% досліджуваних компаній не досягли середнього рівня якості управління активами, що свідчить про існування факторів, які стримують розвиток довірчих послуг та зменшують їх конкурентоспроможність порівняно з іншими послугами фінансового ринку.

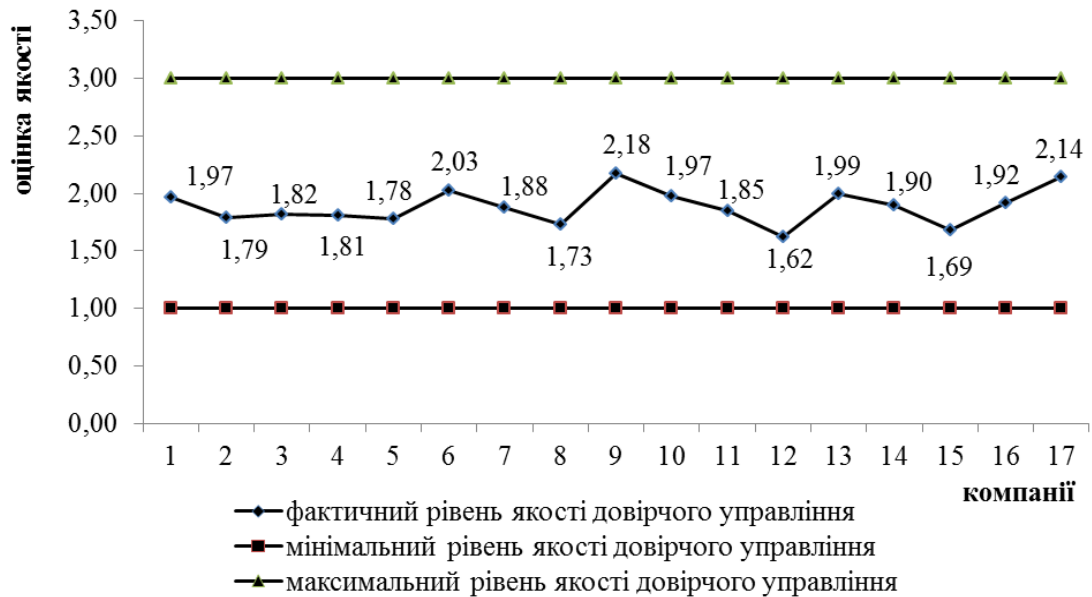


Рис. 2 Оцінка компаній з управління активами за рівнем якості довірчого управління

За результатами дослідження, найнижчу оцінку мають блоки «Організація інвестиційного процесу» та «Надійність компанії», що у всіх компаній коливається на рівні половини можливих значень. Показники зазначених блоків методики знижують загальну оцінку якості довірчого управління компаній, тому для підвищення рівня якості довірчого управління необхідно приділити увагу оптимізації значень цих показників у своїй діяльності.

Реалізація запропонованої методики дозволить підвищити якість наявних послуг та сприяє появі нових, конкурентних та більш ефективних компаній з довірчого управління активами на вітчизняному фінансовому ринку.

Аналіз розвитку вітчизняного ринку фінансових посередників, що надають або користуються послугами довірчого управління, засвідчив, що такі структури як фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, сектор недержавних пенсійних фондів та страховий сектор мають тенденцію до поступального розвитку протягом 2010-2013 рр. Проте, проблеми регуляторного, наглядового та соціально-економічного характеру, обмеженість у кваліфікованих управлінських кадрах значно стримують його активність. Водночас, проблеми зазначених структур мають специфічні особливості, що обумовлені мінливими умовами функціонування фінансового ринку та мають бути враховані при прогнозуванні доходності таких послуг.

У третьому розділі «**Напрями удосконалення довірчого управління фінансовими активами**» побудовано модель формування та реалізації довірчого

управління активами, обґрунтовано аналітичне забезпечення оцінки якості довірчого управління через побудову моделі ієрархії факторів впливу на розвиток довірчого управління фінансовими активами на вітчизняному фінансовому ринку, запропоновано інвестиційні стратегії, що орієнтовані на інноваційні, активні методи управління та поділ активів в залежності від їх функціональної складової.

Фінансовий ринок в Україні має характерні особливості, які враховані в розробленій моделі формування та реалізації довірчого управління активами з виокремленням індивідуальної та колективної форм довірчих послуг, що дозволяє конкретизувати відмінності на окремих етапах у процесах надання послуг та виявити їх переваги для інвесторів із різними фінансовими можливостями. Основні елементи моделі формування та реалізації довірчого управління активами зображені на рис. 3., а її розширений вигляд представлено в дисертаційній роботі.



Рис. 3 Модель формування та реалізації довірчого управління активами

На відміну від відомих, запропонована модель формування та реалізації довірчого управління активами комплексно поєднує у єдину систему об'єкти і суб'єкти мікро- та макрорівня, встановлює функціональні зв'язки між ними; виокремлює індивідуальну і колективну форми довірчих послуг, ідентифікує загрози, що впливають на цілісність активів інвесторів із різними фінансовими можливостями.

Вагомою проблемою функціонування ринку довірчих послуг в Україні є наявність одразу трьох державних регуляторних органів. Відсутність єдиної політики та спільних підходів у роботі НБУ, НКЦПФР та Нацкомфінпослуг об'єктивно заважає побудові ефективної системи нагляду за фінансовими ринками. Досвід різних країн свідчить про те, що проблеми координації зникають, коли відбувається консолідація нагляду через створення фінансового мегарегулятора.

Необхідність створення мегарегулятора зумовлена можливістю вести нагляд за діяльністю фінансових компаній, гарантувати конкурентну нейтральність, регуляторну гнучкість. Об'єднання дозволить оптимізувати витрати щодо

утримання фінансових наглядових органів, посилить відповідальність та мінімізує дублювання їх функцій, підвищить спроможність регулятора за рахунок ефективного управління трудовими ресурсами. Тому для потреб дієвого регулювання саме сегмента довірчого управління фінансовими активами пропонується створити єдину адміністративну структуру на базі НБУ, якій би були передані функції НКЦПФР і Нацкомфінпослуг для здійснення єдиного нагляду та контролю за учасниками ринку довірчих послуг.

За умови здійснення єдиного регулювання та враховуючи перспективи розвитку довірчого управління активами, керівництво новоствореного органу має сконцентруватись на найбільш важливих факторах, які впливають на нього. Найбільш пріоритетні фактори впливу можна виокремити при побудові моделі ієрархії, яка ґрунтується на методах і прийомах системного аналізу і теорії графів, які довели свою ефективність в інших сферах наукових досліджень. Розроблення моделі ієрархії вирішує завдання упорядкування факторів зовнішнього і внутрішнього середовища за силою впливу на процес довірчого управління. Крім того, запропонована модель дає можливість виділити домінуючі фактори, які мають бути враховані при застосуванні методики оцінки якості довірчого управління активами, що ефективно впливатиме на розвиток довірчого управління фінансовими активами (рис.4).

На відміну від відомих моделей, що були застосовані в секторі управління активами, модель ієрархії впливу факторів дозволяє вчасно виокремити фактори коротко- та середньострокового характеру, що впливають як на власні фінансові результати, так і на бізнес-індикатори, які не завжди пов'язані з діяльністю компаній, що надають послуги довірчого управління.

Запропонована модель дає змогу виявити фактори, що оперативно впливають на зміни фінансового ринку. Крім того, застосування моделі ієрархій дає змогу оцінити фактори, що впливають на довірче управління активами, не вдаючись до оцінки попиту на цей вид послуг. Розроблена модель реалізує сценарії розвитку ринкової ситуації і може бути використана як для тактичного, так і для стратегічного планування розвитку довірчого управління в Україні, що є безумовною перевагою цієї моделі.

Оцінювання діяльності учасників ринку дозволило виокремити найбільш проблемні аспекти діяльності компанії і, для поліпшення ефективності діяльності довірчого управління, запропоновано практичні рекомендації, зокрема:

- 1) удосконалено систему розкриття інформації про діяльність компаній через оприлюднення результатів їх роботи у формі універсальної довідки діяльності компанії з публікацією її у ЗМІ та на офіційному сайті КУА;
- 2) реалізовано механізми ризик-менеджменту в компаніях, шляхом запровадження обов'язкового використання карт ризиків та інших регуляторних інструментів обмеження ризиків;
- 3) обґрунтовано заходи щодо підвищення надійності компаній серед наявних і потенційних клієнтів;
- 4) враховуючи базові параметри оптимальної стратегії при управлінні активами, удосконалено інвестиційні стратегії, які використовуються у довірчому управлінні та виокремлено базові параметри універсальної стратегії довірчого

управління з метою забезпечення оптимального співвідношення ризик-дохідність. На основі запропонованих стратегій удосконалено багаторівневу систему ризик-менеджменту компанії з управління активами, що, на відміну від існуючих, орієнтовані на інноваційні, активні методи управління та поділ активів в залежності від їх функціональної складової;

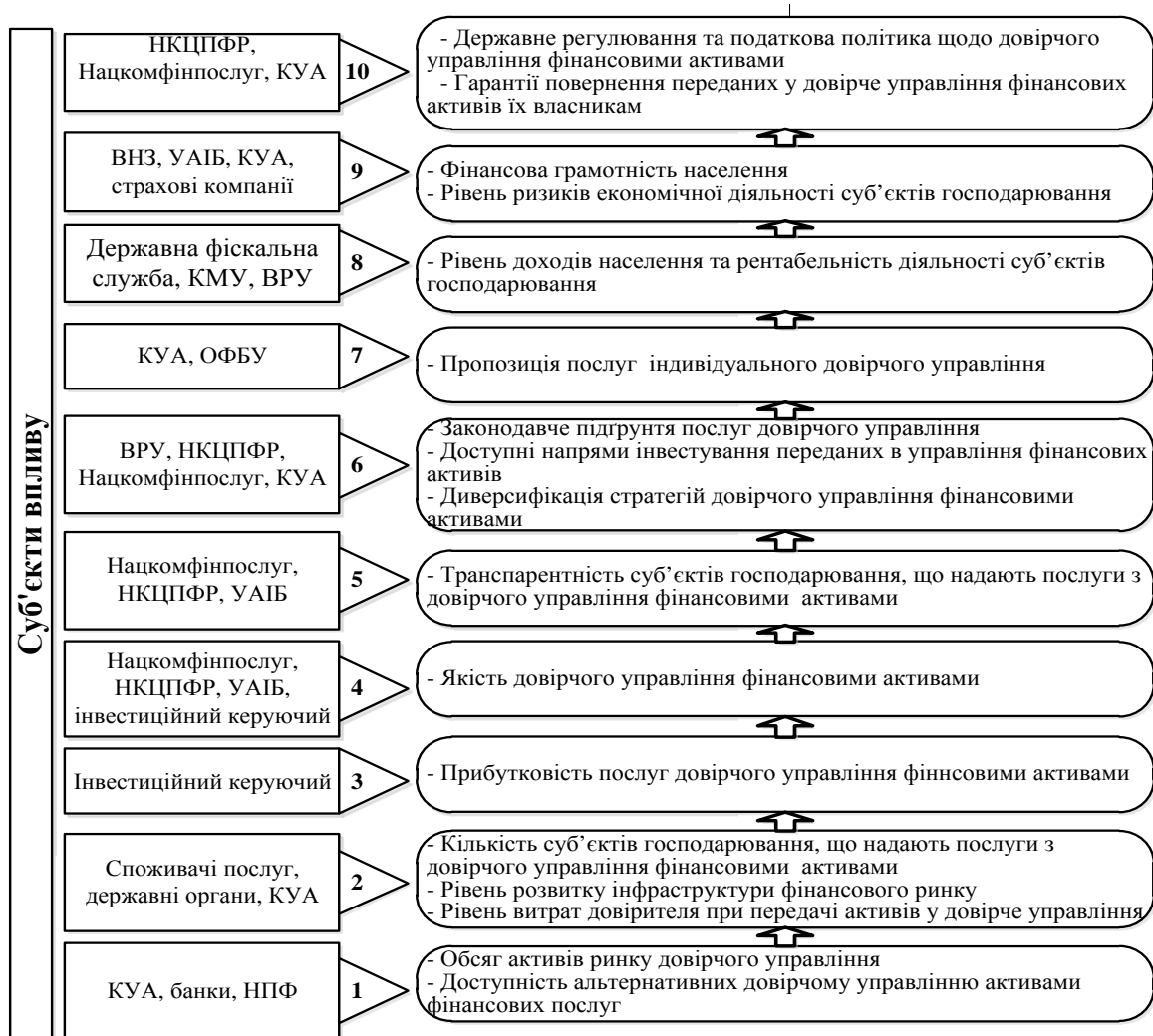


Рис. 4 Модель ієрархії впливу факторів на розвиток довірчого управління фінансовими активами

5) розширено спектр інвестиційних інструментів з урахуванням того, які з них можуть стати актуальними в найближчому майбутньому, тобто послугу індивідуального управління, що активно розвинута за кордоном, варто залучити до переліку послуг вітчизняних КУА;

6) запропоновано поетапний алгоритм щодо здійснення послуг індивідуального довірчого управління.

Зазначимо, що перспектива подальших наукових досліджень полягає в поліпшенні механізмів здійснення індивідуального довірчого управління і, відповідно, пошуку важелів впливу на якісну сторону цього процесу, що може стати запорукою успіху в розширенні спектра послуг фінансового ринку України.

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і вирішення важливого наукового завдання – обґрунтування можливостей і напрямів удосконалення довірчого управління активами на фінансовому ринку України, що дало змогу сформулювати такі висновки:

1. На основі дослідження економічної суті поняття «довірче управління активами» встановлено, що його доцільно розглядати як послугу професійного управління активами, яка надається професійними учасниками фінансового ринку і полягає в забезпеченні ефективного користування і розпорядження активами, зокрема, через інвестування їх на фінансовому ринку за кошти та в інтересах їх власників з метою отримання прибутку або одержання інших доходів і переваг. Ґрунтуючись на узагальненні наукових підходів до трактування поняття «ринку довірчих послуг», подано його визначення як сукупності економічних відносин між власником активів і суб'єктом господарювання, який здійснює або може здійснювати управління ними щодо надання останнім послуг, які направлені на збереження і збільшення вартості майна (у формі коштів і цінних паперів), переданого у довірче управління.

2. Обґрунтовано особливості функціонування ринку довірчих послуг, які визначаються такими факторами впливу як макроекономічна нестабільність та непослідовна державна політика у сфері розвитку ринку довірчих послуг, нерозвиненість сектора управління фінансовими активами, низький рівень довіри населення, прогалини в законодавчому регулюванні ринку, відсутність механізмів якості довірчого управління, обмеженість інформації щодо діяльності компаній та сумніви стосовно її достовірності та повноти, велика кількість зовнішніх та внутрішніх ризиків та низька ефективність системи ризик-менеджменту, що потребує покращення та вдосконалення.

3. Виявлено, що ринок довірчих послуг не може ефективно функціонувати без дієвої законодавчої бази. Обґрунтування теоретичних засад розвитку довірчого управління обумовлює необхідність оптимізації державного регулювання, вдосконалення законодавчої бази, розробки оцінки якості послуг довірчого управління, з метою забезпечення пріоритету дотримання інтересів довірителя і керуючого.

4. Виявлено характерні особливості вітчизняного механізму трансформації заощаджень в інвестиції: за формальними ознаками механізм організації надання послуг довірчого управління, в цілому, відповідає західним зразкам, проте, в його реалізації, як на рівні законодавства, так і на прикладному рівні, спостерігаються суттєві протиріччя. Варіантом удосконалення процесу трансформації заощаджень населення в інвестиції може стати доповнення архітекtonіки механізму трансформації заощаджень в інвестиції елементом довірчого управління. Це дозволить реалізувати фінансовий потенціал фізичних осіб, чого не було досягнуто повною мірою через традиційні ринкові механізми акумуляції фінансових ресурсів, орієнтовані на інституційних інвесторів.

5. Проаналізовано сучасний стан ринку довірчих послуг за двома напрямками: в контексті розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг, а також у контексті

світового ринку послуг довірчого управління, що характеризується стабільним зростанням і рекордними сумами коштів, переданих у довірче управління. Виявлено відмінності між моделями організації надання послуг довірчого управління в західних країнах та обґрунтовано оптимальну модель довірчого управління для України, що має ґрунтуватись з урахуванням кращої зарубіжної практики.

6. Здійснений аналіз розвитку вітчизняного ринку фінансових посередників, що мають відношення до довірчого управління, дозволив зробити висновки, що сектор фондів фінансування будівництва та фондів операцій з нерухомістю, в цілому, має поступальний розвиток, проте, на шляху до збільшення об'ємів цього сектору варто усунути низку перешкод як регуляторного так і наглядового характеру. В секторі недержавних пенсійних фондів основними перешкодами виявлені проблеми формування фахової команди висококваліфікованих інвестиційних керівників, аналітиків, юристів та інших фахівців фондового ринку. Страховий сектор засвідчив активне нарощення активів протягом 2010-2013 рр., завдяки можливості передачі в аутсорсинг КУА не лише управління активами, а й резервів, що стало можливим згідно оновленого законодавства.

7. На основі використання системного аналізу і теорії графів, удосконалено аналітичне забезпечення оцінки якості довірчого управління на вітчизняному фінансовому ринку через побудовану моделі ієрархії факторів впливу на розвиток довірчого управління. За результатами виявлено фактори, які найбільш впливають на сектор довірчих послуг: державне регулювання та податкова політика щодо довірчого управління фінансовими активами; гарантії повернення переданих у довірче управління фінансових активів їх власникам.

8. Запропоновано методичні підходи до формування та реалізації довірчого управління активами, зокрема, удосконалено модель формування та реалізації довірчого управління активами, шляхом оптимізації її структури через комплексне поєднання у єдину систему об'єктів і суб'єктів мікро- та макrorівня, встановлення функціональних зв'язків між ними; виокремлення індивідуальної і колективної форм довірчих послуг, ідентифікація загроз, що впливають на цілісність активів інвесторів із різними фінансовими можливостями. Згідно запропонованої моделі рекомендовано заходи за такими основними напрямками: усунути недоліки чинного правового регулювання надання послуг довірчого управління активами; посилити контроль за дотриманням наявних норм законодавства; підвищувати інвестиційну грамотність населення, через популяризацію ідеї пайового інвестиційного фонду.

9. Виявлено, що вітчизняний фінансовий ринок має окремі проблеми в якісному управлінні активами, що зумовлюється відсутністю наукової обґрунтованості рішень інвесторів при виборі фондів та власних інвестиційних стратегій. Запропоновано методику оцінки якості довірчого управління, яка враховує особливості вітчизняної галузі інвестиційних послуг та фондового ринку в цілому, яка була сформована на переліку показників, що доповнюють один одного, взаємно компенсуючи властиві їм недоліки. Застосування методики на практиці буде сприяти відбору компаній по управлінню активами, що надають

послуги низької якості та спонукати компанії застосовувати заходи щодо вдосконалення своєї діяльності.

10. Апробовано методику оцінки якості довірчого управління активами на 17-ти вітчизняних компаніях, результати якої виявили, що жодна з досліджених компаній не досягла максимального рівня якості управління активами, проте більшість компаній демонструють найвищі показники якості обслуговування клієнтів та управління операційними та інфраструктурними ризиками. Разом з тим було встановлено, що управління ризиками діяльності КУА здійснюється не надто ефективно і потребує заходів, що допоможуть нівелювати вплив таких ризиків на діяльність КУА.

11. Запропоновано перелік заходів з мінімізації негативних наслідків впливу факторів на розвиток довірчого управління, серед яких визначено базові параметри оптимальної інвестиційної стратегії, покращено інструментарій інформаційного забезпечення, розроблено схему ефективного ризик-менеджменту КУА, що надасть можливість визначити регуляторні інструменти обмеження ризиків та нададуть варіанти інвестиційного портфелю, що варіюються залежно від ризиків.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Шевченко А. М. Світова фінансова криза і її вплив на фондовий ринок України / А. М. Шевченко // Збірник наукових праць ЧДТУ. – Черкаси: ЧДТУ, 2009. – Вип. 22. – Т.2. – С.83–88. (0,32 д.а.)
2. Шевченко А. М. Сучасні тенденції на фондовому ринку України / А. М. Шевченко // Збірник наукових праць «Економіка: проблеми теорії та практики». – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – Вип. 254. – Т.IV. – С.1019–1025. (0,25 д.а.)
3. Шевченко А. М. Альтернативні інвестиції: види, доходність, перспективи / А. М. Шевченко // Збірник наукових праць ЧДТУ. – Черкаси: ЧДТУ, 2009. – Вип. 23. – Т.2 – С.123–131. (0,43 д.а.)
4. Шевченко А. М. Довірче управління: ризики та дохідність альтернативних фінансових інструментів / А. М. Шевченко // Інноваційна економіка. – 2012. – №6. – С.264–270. (0,58 д.а.)
5. Шевченко А. М. Нормативне забезпечення ефективного регулювання ринку довірчих послуг в Україні / А. М. Шевченко // Збірник наукових праць ЧДТУ. – Черкаси: ЧДТУ, 2013. – Вип. 25. – Т.2 – С.83–88. (0,37 д.а.)
6. Шевченко А. М. Механізм довірчого управління фінансовими активами: сучасні загрози ефективності, напрямки оптимізації / Н. В. Зачосова, А.М. Шевченко // Економічний аналіз: зб. наук. праць. – Тернопіль: «Економічна думка», 2013. – Том 14. – №1. – С.71–79. (0,67 д.а.) *Особистий внесок здобувача: оптимізовано модель формування та реалізації довірчого управління активами (0,47 д.а.)*
7. Шевченко А. М. Формирование эффективных стратегий доверительного управления активами с использованием приемов риск-менеджмента /

- А. М. Шевченко // Академичне списание «Управление и образование». – Бургас: Ун-т «Проф. Д-р Асен Златаров», 2013. – Том IX(1). – С.56–61. (0,32 д.а.)
8. Шевченко А. М. Доверительное управление активами в зарубежных странах / А. М. Шевченко // Вестник Белорусского государственного экономического университета.: науч.-практ. журнал. – Минск: БДЭУ, 2013. – №6 (101). – С. 97–104. (0,5 д.а.)
9. Шевченко А. М. Методичні підходи до оцінки якості довірчого управління фінансовими активами вітчизняними фінансовими посередниками / Н. В. Зачосова, А.М. Шевченко // Економіка ринкових відносин. – Київ, 2014. – №12. – С.112–117. (0,4 д.а.) *Особистий внесок здобувача: розроблена методика оцінки якості довірчого управління активами (0,3 д.а.)*

Опубліковані праці апробаційного характеру:

10. Шевченко А. М. Консультування в Україні: ІТ-консалтинг як один із пріоритетних напрямів / А. М. Шевченко// Naukowy potencjal swiata: Materialy IV Miedzynarodowej naukowo-praktycznej konferencji, 12-20 wrzesnia 2008 roku: T.1. – Przemysl: Nauka i studia, 2008. – S.21–25. (0,28 д.а.)
11. Шевченко А. М. Український фондовий ринок: чинники негативного впливу та шляхи поліпшення кризової ситуації /А. М. Шевченко // Актуальні проблеми економічної системи України: матеріали V Всеукр. наук.-практ. конф., 15 листопада 2008 р.: Т.1. – Черкаси: ЧДТУ, 2008. – С.308–311. (0,14 д.а.)
12. Шевченко А. М. Фінансовий колапс: реалії, наслідки, пропозиції / А. М. Шевченко// Актуальні проблеми фінансової системи України: матеріали VI Всеукр. наук.-практ. конф., 24 квітня 2009 р.: Т.1. – Черкаси: ЧДТУ, 2009р. – С.319–322. (0,18 д.а.)
13. Шевченко А. М. Альтернативні види інвестування / А. М. Шевченко // Теорія і практика сучасної економіки: матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф., 14-16 жовтня 2009 р. – Черкаси: ЧДТУ, 2009. – С.113–114. (0,12 д.а.)
14. Шевченко А. М. Дорогоцінні метали та каміння як об'єкти інвестування в кризовий період / А. М. Шевченко // Актуальні проблеми фінансової системи України: матеріали VII Всеукр. наук.-практ. конф., 23 квітня 2010 р.: Т.1. – Черкаси: ЧДТУ, 2010. – С.261–263. (0,11 д.а.)
15. Шевченко А. М. Специфіка довірчого управління фінансовими активами / А. М. Шевченко // Економічні процеси глобалізації у кризовий та посткризовий періоди в Україні: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 17-18 червня 2011 р. – К.: Аналітичний центр «Нова Економіка», 2011.– С.34–37. (0,21 д.а.)
16. Шевченко А. М. Особливості індивідуального довірчого управління активами / А.М. Шевченко // Теорія та практика розвитку інноваційної економіки: матеріали Міжнар.наук.-практ. конф, 29-30 вересня 2011 р.: Ч.ІІ. – Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку», 2011. – С.136–140. (0,15 д.а.)
17. Шевченко А. М. Проблема економічної довіри в українському суспільстві / А. М. Шевченко // Актуальні питання сучасної економічної науки і практики: матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конфер., 21-22 жовтня 2011 р. – Львів: ГО Львівська економічна фундація, 2011. – С.69–71. (0,19 д.а.)

18. Шевченко А. М. Інвестиційний клімат в Україні та його вплив на майбутнє фінансових ринків / А. М. Шевченко // Фінансова безпека в системі забезпечення національних інтересів: проблеми та перспективи: матеріали Міжнар.наук.-практ. конфер., 18-19 квітня 2012 р. – Полтава: ПолтНТУ, 2012. – С.125–126. (0,1 д.а.)
19. Шевченко А. М. Пруденційне регулювання фінансових ринків в умовах зниженої фінансової грамотності населення / А.М. Шевченко // Проблемы и перспективы экономики и менеджмента: материалы Междунар. науч.-практ. конфер., 25-26 апреля 2012 г. – Х.: ИФИ, 2012. – С.201–206. (0,21 д.а.)
20. Шевченко А. М. Майбутнє інвестиційного ринку крізь призму минулого та сьогодення / А.М. Шевченко // Концепції та механізми сучасних трансформацій на фінансовому ринку: матеріали VII Міжнар. конфер., 20-21 вересня 2012 р. – Ірпінь: Національний університет ДПС України, 2012. – С.149–152. (0,12 д.а.)
21. Шевченко А. М. Проблеми трансформацій заощаджень в інвестиції / А. М. Шевченко // Модернізація стратегій економічного розвитку в умовах глобальної нестабільності: матеріали Міжнар. наук.-практ. конфер., 22-23 листопада 2012 р. – К.: КНЕУ, 2012. – С.123–125. (0,19 д.а.)
22. Шевченко А. М. Базові параметри стратегій управління фінансовими активами / А. М. Шевченко // Теорія і практика сучасної економіки: матеріали XIII Міжнар. наук.-практ. конф., 10 листопада 2012 р. – Черкаси: ЧДТУ, 2012. – С.165–168. (0,13 д.а.)
23. Шевченко А. М. Роль структуризації даних для забезпечення інформаційної прозорості компаній / А.М. Шевченко // Актуальні проблеми фінансової системи України: матеріали X Міжнар. наук.-практ. конф., 18-19 квітня 2013 р. – Черкаси: ЧДТУ, 2013. – С.289–291. (0,19 д.а.)
24. Шевченко А. М. Стратегії та структура портфеля цінних паперів при індивідуальному довірчому управлінні / А. М. Шевченко // Стан і розвиток фінансової та банківської системи України в умовах високої волатильності ринків: матеріали Всеукр. інтернет-конфер., 26 квітня 2013 р. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2013. – С.155–157. (0,11 д.а.)
25. Шевченко А. М. Влияние формирования единого регулятора на рынок доверительных услуг / А. М. Шевченко // Экономический рост республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость: материалы VI Междунар. науч.-практ. конфер., 15-16 мая 2013 г.: Т.2. – Минск: БГЭУ, 2013. – С.75–76. (0,18 д.а.)

АНОТАЦІЯ

Шевченко А. М. Довірче управління активами на фінансовому ринку України. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Одеський національний економічний університет, Одеса, 2014.

Дисертація присвячена дослідженню концептуальних засад побудови комплексної системи довірчого управління фінансовими активами.

У роботі узагальнено теоретичні основи довірчих послуг, досліджено особливості їх надання, сучасні особливості нормативно-правової сфери регулювання ринку довірчих послуг, розкрито сутність і концептуальні засади побудови ринків довірчих послуг у провідних країнах світу, надано оцінку обсягу ринку довірчих послуг в умовах виходу України зі світової фінансової кризи, виявлено специфічні риси діяльності компаній з управління активами, оцінено стратегії інвестування притаманні вітчизняному інвесторові.

У дисертації оптимізовано модель формування та реалізації довірчого управління активами, запропоновано методику аналізу якості надання довірчих послуг, удосконалено інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки якості довірчого управління через побудову моделі ієрархії факторів впливу на розвиток довірчого управління фінансовими активами на вітчизняному фінансовому ринку. Удосконалено класичні інвестиційні стратегії, що використовуються в довірчому управлінні активами, порядок здійснення законодавчого регулювання діяльності учасників ринку довірчих послуг за допомогою оптимізації окремих напрямів інформаційної політики та удосконалення ризик-менеджменту, з використанням кращої практики провідних фінансово-правових інститутів.

Ключові слова: довіре управління активами, ринок довірчих послуг, оцінка якості довірчих послуг.

АННОТАЦІЯ

Шевченко А. М. Доверительное управление активами на финансовом рынке Украины. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Одесский национальный экономический университет, Одесса, 2014.

В диссертации исследованы концептуальные основы формирования комплексной системы доверительного управления финансовыми активами.

Обобщены теоретические основы доверительных услуг, выявлены особенности их предоставления, обоснована современная специфика нормативно-правовой сферы регулирования рынка доверительных услуг, раскрыта сущность и концептуальные основы построения рынков доверительных услуг ведущих стран мира, оценен объем рынка доверительных услуг в условиях выхода Украины из мирового финансового кризиса, выявлены специфические черты деятельности компаний по управлению активами, оценены стратегии инвестирования, которые характерны для отечественных инвесторов.

Проанализирована деятельность по доверительному управлению активами, в том числе, выявлены основные отрасли и территориальные особенности деятельности компаний по управлению активами, оценена деятельность аналогичных иностранных компаний по управлению активами и осуществлен сравнительный анализ состояния рынка доверительного управления, основанного на европейской и американской моделях. Выявлены особенности формирования инвестиционного портфеля на отечественном рынке и усовершенствована единая стратегия, которая соответствует оптимальным параметрам риск-доходность.

Разработана методика анализа качества услуг которая включает в себя определение количественных и качественных показателей, их оптимальных, граничных и пороговых значений, интервалов, в которых могут находиться данные значения. Определение качества доверительного управления осуществляется в пять этапов результатом которых является нахождение суммы произведений балльных оценок блоков матрицы и их весовых коэффициентов и определения итогового коэффициента качества доверительного управления. Предложенная методика использовалась для оценки качества доверительных услуг семнадцати отечественных компаний, отобранных из числа компаний, которые лидируют по объёму привлеченных активов.

Модель формирования и реализации доверительного управления активами, которая комплексно соединяет в единую систему объекты и субъекты микро-и макроуровня, устанавливает функциональные связи между ними; выделяет индивидуальную и коллективную формы доверительных услуг, идентифицирует угрозы, влияющие на целостность активов инвесторов с разными финансовыми возможностями.

Предложены варианты оптимизации состояния рынка доверительного управления путем использования законодательных инструментов и создание государственного мегарегулятора – единого государственного органа регулирования и контроля инвестирования на отечественном финансовом рынке.

Усовершенствовано аналитическое обеспечение оценки качества доверительного управления путем построения модели иерархии факторов влияния на развитие доверительного управления финансовыми активами на отечественном финансовом рынке. Результаты исследования определили факторы, которые наиболее влияют на сектор доверительных услуг: государственное регулирование и налоговая политика в отношении доверительного управления финансовыми активами; гарантии возврата переданных в доверительное управление финансовых активов их владельцам.

Установлен перечень действий по минимизации негативных последствий влияния факторов на развитие доверительного управления, в котором определены базовые параметры оптимальной инвестиционной стратегии, улучшен инструментарий информационного обеспечения, разработана схема эффективного риск-менеджмента КУА, что позволит определить регуляторные инструменты ограничения рисков и предложены варианты инвестиционного портфеля, варьирующихся в зависимости от рисков.

Ключевые слова: доверительное управление активами, рынок доверительных услуг, оценка качества доверительных услуг.

ANNOTATION

Shevchenko A. M. Trust management of assets in the financial market of Ukraine. – Manuscript.

Dissertation for the degree of candidate of economic sciences, specialty 08.00.08 – money, finances and credit – Odessa National University of Economics, Odessa, 2014.

The dissertation studies the conceptual foundations of building an integrated system management of trust assets.

The paper summarizes theoretical foundations of trust services, peculiarities of their provision, especially modern regulatory legislature the regulation of trust services, essence and conceptual basis for building trust services in the leading countries, assessed total market trust services in Ukraine's withdrawal from the world financial crisis, revealed the specific features of asset management companies, estimated investment strategy inherent in the domestic investor.

The thesis optimized the formulation and implementation model of asset management, offered the method of analyzing the quality of trust services, improved analytical support for evaluating the quality of trust management by building a model of the hierarchy of factors influencing the development of financial trust management in the domestic financial market. It improved the classic investment strategies used in the asset management, the exercise of legislative regulation of market participants trust services through optimizing specific areas of information policy and the improvement of risk management, using best practices of leading financial and legal institutions.

Keywords: asset management and trust services market, assessing the quality of trustee services.