

**УКРАЇНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ НАУКИ І ТЕХНОЛОГІЙ
ННІ «ДНІПРОВСЬКИЙ ІНСТИТУТ ІНФРАСТРУКТУРИ І
ТРАНСПОРТУ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**УКРАЇНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ НАУКИ І ТЕХНОЛОГІЙ
ННІ «ДНІПРОВСЬКИЙ ІНСТИТУТ ІНФРАСТРУКТУРИ І
ТРАНСПОРТУ»
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ХАРКОВЕЦЬ ПАВЛО СЕРГІЙОВИЧ

УДК 330.131.7:336.71:330.322

ДИСЕРТАЦІЯ

**ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТОК СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ**

Спеціальність 051 Економіка

Галузь знань 05 Соціальні та поведінкові науки

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело


_____ П.С. Харковець

Науковий керівник – Бобиль Володимир Володимирович, доктор економічних наук, професор.

Дніпро – 2026

АНОТАЦІЯ

Харковець П.С. Формування та розвиток системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка». – Український державний університет науки і технологій, Дніпро, 2026.

Дисертаційна робота присвячена розробленню теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо формування і розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифрової трансформації фінансового сектору України.

У дисертаційній роботі поглиблено теоретичні засади дослідження сутності ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ шляхом узагальнення еволюції наукових підходів до трактування категорій «ризик» та «ризик інвестиційної діяльності», що дозволило визначити їх багатофакторний характер, сформований під впливом високого рівня невизначеності фінансового середовища та внутрішніх і зовнішніх дестабілізаційних факторів.

Сформульовано власне визначення поняття «ризик інвестиційної діяльності фінансових установ», яке, на відміну від існуючих підходів, комплексно враховує ймовірність відхилення фактичних результатів інвестування від очікуваних, вплив цифровізації, волатильності фінансових ринків та необхідність системного управління ризиками в умовах економічної нестабільності.

Запропоновано удосконалену класифікацію ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ та структурно-семантичну модель категорії ризику, що, на відміну від існуючих підходів, враховує сучасні цифрові, технологічні та кіберризиками, дозволяє систематизувати фактори формування

ризиків, встановити причинно-наслідкові зв'язки між їх характеристиками та створює теоретичне підґрунтя для формування ефективної системи ризик-менеджменту.

У дисертаційній роботі також поглиблено теоретико-методичні та організаційно-економічні засади функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ шляхом обґрунтування її структурно-функціональної побудови, визначення принципів, етапів та ключових елементів, які забезпечують ефективне управління ризиками в умовах невизначеності фінансового середовища.

Сформульовано концептуальну модель впливу дестабілізаційних факторів на інвестиційну діяльність фінансових установ та уточнено сутність системи управління ризиками як багаторівневого організаційно-економічного механізму, що інтегрує стратегічні, організаційні та економічні складові з метою забезпечення збалансованості між ризиком і дохідністю.

Запропоновано удосконалений поетапний організаційно-методичний підхід до формування системи управління ризиками, функціональний інструментарій її реалізації та комплекс пріоритетних заходів підвищення ефективності ризик-менеджменту, що дозволяє забезпечити адаптивність, інтегрованість і результативність управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ у сучасних умовах.

Розкрито сутність стратегічного підходу до ризик-менеджменту, його відмінність від тактичного та операційного рівнів управління, а також визначено роль ризику як визначального фактора довгострокового розвитку фінансової установи.

Узагальнено та систематизовано підходи до побудови багаторівневої моделі стратегічного управління ризиками, яка забезпечує узгодження інвестиційних рішень із параметрами фінансової стійкості.

Узагальнено міжнародний досвід формування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, який базується на

використанні інтегрованих підходів, сучасних методів оцінювання ризиків, цифрових технологій та інструментів сценарного аналізу.

Досліджено особливості функціонування міжнародних стандартів управління ризиками та їх вплив на формування сучасної системи ризик-менеджменту фінансових установ.

Проаналізовано сучасний стан та тенденції інвестиційної діяльності фінансових установ України в умовах економічної невизначеності. Досліджено особливості функціонування банківських установ, страхових компаній, фінансових компаній, кредитних спілок і ломбардів, а також визначено основні тенденції трансформації їх інвестиційної діяльності під впливом макроекономічної нестабільності, воєнних ризиків та цифровізації фінансового сектору.

У дисертаційній роботі представлено комплексний аналіз інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», досліджено динаміку фінансово-економічних показників, структуру активів, власного капіталу та фінансових зобов'язань. Проведено оцінювання ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності та ділової активності фінансової компанії в умовах трансформації бізнес-моделі та нестабільності фінансового середовища.

Визначено фактори ризиковості інвестиційної діяльності фінансової компанії, серед яких висока концентрація дебіторської заборгованості, залежність від кредитно-факторингових операцій та нестабільність грошових потоків. Обґрунтовано, що реструктуризація діяльності, оптимізація структури активів і посилення капіталізації у 2024 році сприяли зниженню фінансових ризиків, покращенню показників фінансової стійкості та підвищенню ефективності використання ресурсів.

Побудовано криву ефективного співвідношення ризику та доходності інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», яка дозволила визначити взаємозв'язок між рівнем ризиковості та результативністю фінансових операцій. Запропоновано використання комплексного підходу до управління

інвестиційними ризиками, орієнтованого на посилення системи ризик-менеджменту, підвищення якості кредитного портфеля, удосконалення політики резервування та забезпечення фінансової стійкості фінансової установи.

Здійснено оцінку ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» в умовах макроекономічної нестабільності та воєнного стану. Досліджено особливості функціонування системи ризик-менеджменту фінансової компанії, визначено основні види ризиків інвестиційної діяльності та проаналізовано їх вплив на фінансову стійкість установи.

Проведено оцінювання ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії на основі інтегрального підходу, який поєднує аналіз фінансово-економічних показників та експертне оцінювання. Встановлено тенденції зміни рівня ризиковості діяльності компанії за аналізований період, виявлено основні проблеми системи управління ризиками та визначено фактори, які найбільше впливають на ефективність функціонування фінансової компанії.

Розроблено інтегральний підхід до оцінювання ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії на основі поєднання експертного оцінювання, математико-статистичного аналізу та кореляційного моделювання.

Сформовано структурно-логічну схему комплексної оцінки ризиків і модель формування інтегрального показника ефективності системи ризик-менеджменту з урахуванням цифровізації фінансового сектору.

Здійснено математико-статистичне обґрунтування результатів експертного оцінювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», визначено коефіцієнти вагомості ризиків, проведено перевірку узгодженості експертних суджень за допомогою коефіцієнта конкордації Кендалла та критерію Пірсона, а також підтверджено статистичну репрезентативність отриманих результатів на основі аналізу нормального закону розподілу.

За результатами інтегрального та кореляційного аналізу встановлено статистично значущі взаємозв'язки між ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії та визначено пріоритетні напрями вдосконалення системи ризик-менеджменту. Обґрунтовано доцільність впровадження цифрових аналітичних платформ для автоматизації моніторингу ризиків, підвищення адаптивності системи управління та забезпечення фінансової стійкості установи в умовах цифрової трансформації та глобальних викликів.

Проведено SWOT-аналіз системи управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР», на основі якого ідентифіковано основні сильні та слабкі сторони системи ризик-менеджменту, а також можливості та загрози для інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Сформовано адаптивну модель інтегрованого управління ризиками, яка поєднує інструменти матриці ризиків, сценарного моделювання, стрес-тестування та інтегрального оцінювання ризиковості інвестиційної діяльності.

Здійснено практичну апробацію запропонованої моделі на прикладі ТОВ «ФК «КОНГУР». Проведено стрес-тестування ризиків інвестиційної діяльності та визначено найбільш вразливі напрями функціонування фінансової компанії в умовах кризового сценарію. Доведено, що впровадження адаптивної системи ризик-менеджменту сприяє підвищенню фінансової стійкості, удосконаленню механізмів управління ліквідністю, посиленню цифрової безпеки та підвищенню ефективності прийняття управлінських рішень в умовах невизначеності.

Розроблено цифрову ризик-менеджмент платформу та ризик-аналітичну панель для ТОВ «ФК «КОНГУР», які забезпечують автоматизований моніторинг ризиків, інтегральне оцінювання ризиковості, стрес-тестування, сценарне моделювання та підтримку прийняття управлінських рішень. Сформовано поетапний механізм впровадження цифрової системи управління ризиками з урахуванням особливостей діяльності фінансової компанії та сучасних тенденцій цифровізації фінансового сектору.

Оцінено прогнозний економічний ефект від впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи у діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР». Доведено, що цифровізація системи ризик-менеджменту сприятиме підвищенню точності оцінювання ризиків, скороченню часу реагування на кризові ситуації, зниженню рівня операційних помилок, посиленню фінансової стійкості та формуванню адаптивної системи управління інвестиційними ризиками в умовах нестабільного фінансового середовища.

Ключові слова: ризик, управління ризиками, інвестиційна діяльність, фінансові установи, фондовий ринок, ризик-менеджмент, інтегральний показник, адаптивна модель, цифровізація фінансового сектору, ризик-орієнтоване управління, фінансова стійкість, криза, бізнес, матриця ризиків, стрес-тестування, сценарне моделювання, цифрова ризик-аналітична панель.

ABSTRACT

Kharkovets P.S. Formation and development of the risk management system for the investment activities of financial institutions. – Qualifying scientific work on the rights of the manuscript.

Dissertation for the degree of doctor of philosophy in the specialty 051 «Economics». – Ukrainian State University of Science and Technology, Dnipro, 2026.

The dissertation is devoted to the development of theoretical and methodological provisions as well as practical recommendations for the formation and development of the risk management system for the investment activities of financial institutions under the conditions of the digital transformation of the financial sector of Ukraine.

The dissertation deepens the theoretical foundations for studying the essence of risks associated with the investment activities of financial institutions through the generalization of the evolution of scientific approaches to the interpretation of the categories «risk» and «investment activity risk», which made it possible to determine their multifactorial nature formed under the influence of a high level of uncertainty in the financial environment and internal and external destabilizing factors.

The author's own definition of the concept of «risk of investment activities of financial institutions» has been formulated, which, unlike existing approaches, comprehensively considers the probability of deviation of actual investment results from expected outcomes, the impact of digitalization, the volatility of financial markets, and the necessity of systematic risk management under conditions of economic instability.

An improved classification of risks related to the investment activities of financial institutions and a structural-semantic model of the risk category have been proposed, which, unlike existing approaches, take into account modern digital,

technological, and cyber risks, enable the systematization of risk formation factors, establish cause-and-effect relationships between their characteristics, and create a theoretical basis for the formation of an effective risk management system.

The dissertation also deepens the theoretical-methodological and organizational-economic foundations of the functioning of the risk management system for the investment activities of financial institutions through substantiation of its structural-functional framework, identification of principles, stages, and key elements ensuring effective risk management under conditions of uncertainty in the financial environment.

A conceptual model of the influence of destabilizing factors on the investment activities of financial institutions has been formulated, and the essence of the risk management system has been clarified as a multilevel organizational and economic mechanism integrating strategic, organizational, and economic components in order to ensure a balance between risk and profitability.

An improved stage-by-stage organizational and methodological approach to the formation of the risk management system, the functional tools for its implementation, and a set of priority measures aimed at increasing the efficiency of risk management have been proposed, enabling the adaptability, integration, and effectiveness of risk management in the investment activities of financial institutions under modern conditions.

The essence of the strategic approach to risk management, its distinction from tactical and operational management levels, as well as the role of risk as a determining factor in the long-term development of a financial institution have been revealed.

Approaches to the construction of a multilevel model of strategic risk management ensuring the alignment of investment decisions with financial stability parameters have been generalized and systematized.

The international experience of forming risk management systems for the investment activities of financial institutions, based on the use of integrated

approaches, modern risk assessment methods, digital technologies, and scenario analysis tools, has been generalized.

The peculiarities of the functioning of international risk management standards and their influence on the formation of the modern risk management system of financial institutions have been investigated.

The current state and trends of investment activities of financial institutions in Ukraine under conditions of economic uncertainty have been analyzed. The peculiarities of the functioning of banking institutions, insurance companies, financial companies, credit unions, and pawnshops have been studied, and the main trends in the transformation of their investment activities under the influence of macroeconomic instability, war-related risks, and digitalization of the financial sector have been identified.

The dissertation presents a comprehensive analysis of the investment activities of LLC «FC «KONGUR», examines the dynamics of financial and economic indicators, and analyzes the structure of assets, equity capital, and financial liabilities. The liquidity, solvency, financial stability, profitability, and business activity of the financial company under conditions of business model transformation and instability of the financial environment have been assessed.

The factors contributing to the riskiness of the investment activities of the financial company have been identified, including the high concentration of accounts receivable, dependence on credit and factoring operations, and instability of cash flows. It has been substantiated that the restructuring of activities, optimization of the asset structure, and strengthening of capitalization in 2024 contributed to reducing financial risks, improving indicators of financial stability, and increasing the efficiency of resource utilization.

A curve of the efficient risk-return ratio for the investment activities of LLC «FC «KONGUR» has been constructed, which made it possible to identify the relationship between the level of risk and the performance efficiency of financial operations. The use of an integrated approach to investment risk management focused on strengthening the risk management system, improving the quality of the

credit portfolio, enhancing the reserving policy, and ensuring the financial stability of the financial institution has been proposed.

An assessment of the effectiveness of the formation and development of the risk management system for the investment activities of LLC «FC «KONGUR» under conditions of macroeconomic instability and martial law has been carried out. The peculiarities of the functioning of the company's risk management system have been investigated, the main types of investment activity risks have been identified, and their impact on the financial stability of the institution has been analyzed.

The risks of the investment activities of the financial company have been assessed on the basis of an integrated approach combining the analysis of financial and economic indicators with expert evaluation. The trends in changes in the company's risk level during the analyzed period have been identified, the main shortcomings of the risk management system have been revealed, and the factors having the greatest impact on the efficiency of the financial company's operations have been determined.

An integrated approach to assessing the effectiveness of the risk management system for the investment activities of the financial company based on the combination of expert evaluation, mathematical-statistical analysis, and correlation modeling has been developed.

A structural-logical scheme for comprehensive risk assessment and a model for the formation of an integral indicator of the effectiveness of the risk management system taking into account the digitalization of the financial sector have been developed.

A mathematical-statistical substantiation of the results of the expert assessment of risks related to the investment activities of LLC «FC «KONGUR» has been carried out, the risk weighting coefficients have been determined, the consistency of expert judgments has been verified using Kendall's coefficient of concordance and Pearson's criterion, and the statistical representativeness of the obtained results has been confirmed on the basis of the analysis of the normal distribution law.

Based on the results of the integral and correlation analysis, statistically significant relationships between the risks of the investment activities of the financial company have been established, and priority areas for improving the risk management system have been identified. The expediency of implementing digital analytical platforms for automating risk monitoring, increasing the adaptability of the management system, and ensuring the financial stability of the institution under conditions of digital transformation and global challenges has been substantiated.

A SWOT analysis of the risk management system of LLC «FC «KONGUR» has been conducted, on the basis of which the main strengths and weaknesses of the risk management system, as well as opportunities and threats to the investment activities of the financial company, have been identified.

An adaptive model of integrated risk management combining the tools of the risk matrix, scenario modeling, stress testing, and integral assessment of investment activity riskiness has been developed.

Practical approbation of the proposed model has been carried out using the example of LLC «FC «KONGUR». Stress testing of investment activity risks has been conducted, and the most vulnerable areas of the financial company's functioning under a crisis scenario have been identified. It has been proved that the implementation of an adaptive risk management system contributes to increasing financial stability, improving liquidity management mechanisms, strengthening digital security, and enhancing the efficiency of managerial decision-making under conditions of uncertainty.

A digital risk management platform and a risk-analytical dashboard for LLC «FC «KONGUR» have been developed, ensuring automated risk monitoring, integral risk assessment, stress testing, scenario modeling, and support for managerial decision-making. A stage-by-stage mechanism for implementing a digital risk management system taking into account the peculiarities of the financial company's activities and modern trends in the digitalization of the financial sector has been formed.

The projected economic effect of implementing the digital risk management platform in the activities of LLC «FC «KONGUR» has been assessed. It has been proved that the digitalization of the risk management system will contribute to improving the accuracy of risk assessment, reducing response time to crisis situations, decreasing the level of operational errors, strengthening financial stability, and forming an adaptive system for managing investment risks under conditions of an unstable financial environment.

Keywords: risk, risk management, investment activity, financial institutions, stock market, risk management, integral indicator, adaptive model, digitalization of the financial sector, risk-oriented management, financial stability, crisis, business, risk matrix, stress testing, scenario modeling, digital risk analytics dashboard.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях України

1. Харковець П. Трансформація фінансового сектору України під впливом воєнно-політичних факторів // *Review of transport economics and management*. 2024. № 11 (27). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/310171>

2. Головкова Л., Харковець П. Комплексний підхід до управління економічними ризиками суб'єктів господарювання в умовах воєнної невизначеності // *Review of transport economics and management*. 2024. № 12(28). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/32775>

3. Харковець П. С. Стратегічне управління інвестиційними ризиками фінансових установ в умовах фінансової нестабільності // *Інвестиції: практика та досвід*. 2026. № 4. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2026.4.268>

4. Харковець П. С. Інтеграція ризик-менеджменту в систему інвестиційного управління фінансових установ // *Ефективна економіка*. 2026. № 1. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.1.116>

5. Харковець П. С. Ризик-орієнтована трансформація інвестиційної діяльності фінансових установ України // *Ефективна економіка*. 2026. № 4. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.193>

Тези доповідей та матеріали науково-практичних конференцій

6. Kharkovets P. Features of the investment activities of financial institutions // XLVII International scientific and practical conference «*The Future of Scientific Discoveries: New Trends and Technologies*» (November 13-15, 2024) Marseille, France. International Scientific Unity, 2024. P. 82-85.

7. Харковець П. С. Стратегії мінімізації фінансових ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств // *Актуальні проблеми та тренди розвитку систем управління в сучасних умовах* [Текст] : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 26 березня 2025 р. / за заг. ред. Ю. Пройдака. Укр. держ. ун-т науки і технологій. Дніпро, 2025. 54-55 с.

8. Харковець П. С. Інституційні основи управління ризиками в інвестиційній діяльності банків // *Фінансово-економічні механізми розвитку підприємництва: теоретичний та практичний аспекти*: Збірник матеріалів VI Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених (27 листопада 2025 р.). Дніпро: УДУНТ, 2025. С. 81-83.

9. Харковець П. С. Стратегічне управління інвестиційними ризиками фінансових установ у турбулентному макрофінансовому середовищі // *Проблеми та перспективи фінансового забезпечення відновлення економіки України*: Матеріали II Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції 3-4 березня 2026 р. Дніпро: ДДАЕУ, 2026. С. 223-226.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	18
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ	27
1.1. Сутність, структура та класифікація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ.....	27
1.2. Організаційно-економічні засади функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ	45
1.3. Стратегічне управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах фінансової нестабільності	60
1.4. Міжнародний досвід формування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ та можливості його адаптації в Україні	67
Висновки до розділу 1.....	89
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УКРАЇНІ	94
2.1. Сучасний стан і тенденції інвестиційної діяльності фінансових установ України в умовах економічної невизначеності	94
2.2. Оцінка рівня ризиковості інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»	123
2.3. Комплексна оцінка ефективності формування та розвитку системи управління ризиками в інвестиційній діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»	144
Висновки до розділу 2.....	172
РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УМОВАХ ЦИФРОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ТА ГЛОБАЛЬНИХ ВИКЛИКІВ.....	176

3.1. Розрахунок інтегрального показника ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.....	176
3.2. Побудова адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ	199
3.3. Напрями вдосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності в умовах цифровізації фінансового сектору України	215
Висновки до розділу 3.....	227
ВИСНОВКИ	230
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	245
ДОДАТКИ	258

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасний етап розвитку фінансового сектору України характеризується високим рівнем економічної нестабільності, посиленням глобальних фінансових викликів, зокрема зростанням інфляційних процесів, волатильністю валютних курсів, кризовими явищами на світових фінансових ринках, геополітичною нестабільністю, посиленням кіберзагроз та зростанням ризиків рецесії світової економіки, активною цифровою трансформацією та підвищенням рівня невизначеності функціонування фінансових установ. Умови воєнного стану суттєво впливають на ефективність інвестиційної діяльності фінансових установ і потребують формування сучасної системи управління ризиками, здатної оперативно адаптуватися до змін зовнішнього середовища.

В умовах цифровізації фінансового сектору відбувається активне впровадження FinTech-технологій, автоматизованих систем управління, цифрових платформ, штучного інтелекту, аналітики великих даних (Big Data), прогнозної аналітики та хмарних сервісів, що змінює підходи до управління інвестиційними ризиками. Одночасно цифрова трансформація супроводжується виникненням нових видів ризиків, пов'язаних із кіберзагрозами, інформаційною безпекою, технологічними збоями, ризиком втрати даних та високою швидкістю поширення негативної інформації у цифровому середовищі.

За сучасних умов ефективність функціонування фінансових установ значною мірою залежить від здатності своєчасно ідентифікувати ризики, оцінювати рівень їх впливу, прогнозувати можливі кризові сценарії та забезпечувати фінансову стійкість інвестиційної діяльності. Традиційні підходи до ризик-менеджменту поступово втрачають ефективність через недостатню гнучкість та обмежені можливості оперативного реагування на динамічні зміни фінансового ринку, тим самим посилюючи потребу у формуванні інтегрованих адаптивних систем управління ризиками,

орієнтованих на використання сучасних цифрових технологій, сценарного моделювання, стрес-тестування (stress testing), ризик-аналітики та автоматизованого моніторингу ризиків у режимі реального часу.

Особливої актуальності набуває проблема формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в Україні, оскільки саме інвестиційна діяльність є одним із ключових напрямів забезпечення фінансової стійкості, конкурентоспроможності та довгострокового розвитку фінансових компаній в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки. Ефективна система ризик-менеджменту дозволяє мінімізувати фінансові втрати, підвищити рівень ліквідності, забезпечити стабільність грошових потоків та покращити якість прийняття управлінських рішень.

Теоретичні та практичні аспекти управління ризиками досліджувалися у працях вітчизняних і зарубіжних науковців, зокрема у сфері фінансового менеджменту, ризик-менеджменту, інвестиційної діяльності та цифрової трансформації фінансового сектору.

Значний внесок у розвиток теоретико-методичних засад управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ зробили відомі зарубіжні науковці, серед яких: Гаррі Марковіц, Вільям Шарп, Юджин Фама, Джеймс Тобін, Джек Треймор, Стівен Росс, Деніел Канеман та інші. У працях зазначених учених розкрито теоретичні засади формування інвестиційного ризику, обґрунтовано взаємозв'язок між ризиком і дохідністю фінансових активів, розроблено підходи до диверсифікації інвестиційного портфеля, оцінювання систематичного ризику, моделювання ринкової поведінки інвесторів та прогнозування ризиків в умовах нестабільного фінансового середовища. Особливе значення для розвитку сучасного ризик-менеджменту мали теорія портфеля, модель оцінки капітальних активів (САРМ), арбітражна теорія ціноутворення (АРТ), концепція ефективного ринку та поведінкова теорія фінансів, які стали основою сучасних методів управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Вітчизняні науковці також приділяють значну увагу дослідженню проблематики управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ. Значний внесок у розвиток теоретичних і прикладних аспектів ризик-менеджменту здійснили такі науковці, як: Бобиль В. В., Вараксіна О. В., Верченко П. І., Вітлінський В. В., Гудзь О. Є., Дикань В. Л., Дячков Д. В., Захаржевська А. А., Кругова В. В., Лук'янова В. В., Марценюк Л. В., Павлов Р. А., Примостка Л. О., Топоркова О. А., Удачина К. О. та інші. У їхніх наукових працях досліджено економічну сутність ризику, удосконалено підходи до класифікації ризиків, обґрунтовано методи оцінювання та мінімізації ризиків, а також значну увагу приділено питанням стратегічного ризик-менеджменту суб'єктів господарювання різних сфер діяльності.

Водночас недостатньо дослідженими залишаються питання побудови адаптивних інтегрованих моделей управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифровізації та глобальних викликів, а також практичного впровадження цифрових ризик-менеджмент платформ та цифрових ризик-аналітичних панелей (dashboards) у діяльність фінансових компаній.

Необхідність удосконалення теоретико-методичних засад та розроблення практичних рекомендацій щодо формування і розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифрової трансформації визначила вибір теми дисертаційної роботи, її актуальність, наукову та практичну значущість.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Результати, отримані в дисертації, використані при проведенні науково-дослідної роботи на тему: «Ризик-орієнтоване управління економічними та фінансовими системами в умовах нестабільності» (номер державної реєстрації 0126U002639), у межах якої автором удосконалено теоретичні, методичні підходи і практичні рекомендації щодо удосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретико-методичних засад та розроблення практичних рекомендацій щодо формування і розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифрової трансформації та глобальних викликів.

Для досягнення зазначеної мети в дисертації поставлено та вирішено наступні теоретичні і прикладні завдання:

- дослідити економічну сутність, структуру та класифікацію ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ;
- узагальнити організаційно-економічні засади функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності;
- визначити особливості стратегічного управління ризиками фінансових установ в умовах фінансової нестабільності;
- проаналізувати міжнародний досвід формування систем ризик-менеджменту та можливості його адаптації в Україні;
- здійснити аналіз сучасного стану інвестиційної діяльності фінансових установ України;
- оцінити рівень ризиковості інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»;
- провести комплексну оцінку ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії;
- розрахувати інтегральний показник ефективності формування та розвитку системи ризик-менеджменту;
- побудувати адаптивну модель інтегрованого управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ;
- розробити напрями вдосконалення системи управління ризиками в умовах цифровізації фінансового сектору України;
- запропонувати цифрову ризик-менеджмент платформу та ризик-аналітичну панель для підвищення ефективності управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Об'єктом дослідження є процес формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та практичних засад управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифрової трансформації та глобальних викликів.

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою дисертаційного дослідження були фундаментальні положення економічної теорії, фінансового менеджменту, ризик-менеджменту, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених з питань управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Для досягнення мети та вирішення поставлених завдань у дисертаційній роботі було використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, зокрема: методи теоретичного узагальнення, аналізу та синтезу – для дослідження економічної сутності ризиків і системи ризик-менеджменту; статистичний та порівняльний аналіз – для оцінювання фінансово-економічних показників діяльності фінансових установ; коефіцієнтний аналіз – для оцінювання ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності та ділової активності; метод експертних оцінок – для визначення рівня ризиковості; метод інтегрального оцінювання – для розрахунку інтегрального показника ефективності системи управління ризиками; стрес-тестування та сценарне моделювання – для оцінювання впливу кризових сценаріїв; економіко-математичні та графічні методи – для візуалізації результатів дослідження та побудови адаптивної моделі ризик-менеджменту.

Інформаційно-аналітична база дослідження. У процесі виконання дисертаційної роботи використано законодавчі та нормативно-правові акти України, статистичні матеріали Національного банку України, Державної служби статистики України, аналітичні звіти міжнародних фінансових організацій, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, фінансова звітність ТОВ «ФК «КОНГУР», результати експертного оцінювання, а також результати власних досліджень автора.

Наукова новизна одержаних результатів. Обґрунтовані у дисертаційній роботі теоретико-методичні основи та розроблені практичні рекомендації щодо формування і розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ є подальшим розвитком наукових підходів до побудови інтегрованої та адаптивної системи ризик-менеджменту, орієнтованої на забезпечення фінансової стійкості, підвищення ефективності інвестиційної діяльності та своєчасне реагування на кризові явища в умовах цифрової трансформації економіки, воєнних загроз і високої волатильності фінансових ринків. Основні результати, що відображають наукову новизну, полягають у наступному:

удосконалено:

- систему управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, яка ґрунтується на поєднанні кількісних та якісних методів оцінки ризиків, враховує специфіку функціонування небанківських фінансових установ, зокрема із переважанням кредитно-факторингових операцій у структурі активів, а також забезпечує безперервний моніторинг, прогнозування та оперативне реагування на зміни внутрішнього і зовнішнього середовища;

- методичний підхід до оцінки рівня ризиковості інвестиційної діяльності фінансових установ шляхом розширення системи аналітичних показників оцінки фінансового, операційного, юридичного, репутаційного, стратегічного ризиків, який забезпечує підвищення об'єктивності діагностики ризикового стану фінансової установи та своєчасне виявлення зон підвищеної фінансової вразливості;

- адаптивну модель інтегрованого управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, яка передбачає автоматизоване коригування параметрів кредитної політики, лімітів фінансування, структури інвестиційного портфеля та механізмів контролю залежно від зміни ринкових умов, рівня фінансової нестабільності та впливу зовнішніх макроекономічних факторів;

- організаційно-економічний механізм функціонування системи ризик-менеджменту фінансових установ через інтеграцію цифрових інструментів моніторингу, аналітичних платформ та ризик-аналітичних панелей, які забезпечують оперативність управлінських рішень, візуалізацію структури ризиків у режимі реального часу та підвищення прозорості інвестиційної діяльності;

набули подальшого розвитку:

- теоретичні положення щодо сутності, структури та класифікації ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ шляхом уточнення економічного змісту інвестиційного ризику як багатокомпонентної категорії, яка відображає ймовірність втрати фінансових ресурсів, недоотримання доходу або зниження вартості активів під впливом внутрішніх та зовнішніх факторів;

- науково-методичні засади формування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ через поглиблення взаємозв'язку між фінансовою стійкістю, структурою активів, інвестиційною політикою та рівнем ризиковості, що дозволяє підвищити ефективність управління капіталом і забезпечити довгострокову стабільність функціонування фінансової установи;

- практичні рекомендації щодо вдосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифровізації фінансового сектору України, зокрема в частині впровадження цифрової ризик-аналітичної панелі для моніторингу концентрації ризиків за контрагентами, секторами економіки та джерелами фінансування, що сприятиме підвищенню якості управлінських рішень та мінімізації інвестиційних втрат.

Практичне значення одержаних результатів полягає у можливості використання запропонованих методичних підходів і практичних рекомендацій у діяльності фінансових установ для підвищення ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності, удосконалення

механізмів моніторингу та прогнозування ризиків, підвищення рівня фінансової стійкості, ліквідності та конкурентоспроможності. Запропоновані у роботі адаптивна модель ризик-менеджменту, інтегральний показник оцінювання ризиковості, цифрова ризик-менеджмент платформа та цифрова ризик-аналітична панель можуть бути використані у практичній діяльності фінансових компаній, а також у процесі розроблення стратегій управління ризиками в умовах цифровізації фінансового сектору України.

Результати дисертаційної роботи знайшли практичне впровадження в діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» та орієнтовані на удосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності, підвищення якості прийняття управлінських рішень і забезпечення стабільного функціонування фінансової компанії в умовах воєнного стану, високої невизначеності та цифровізації фінансового сектору України (довідка № 18/3-26 від 18.03.2026 р.).

Основні результати дисертаційної роботи впроваджено у навчальний процес Українського державного університету науки і технологій при викладанні навчальних дисциплін: «Економіка підприємства», «Економіка галузі», «Економікс», «Управління інноваціями» (довідка № 01-26-294 від 17.03.2026 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є одноосібно виконаною працею. Усі наукові результати, викладені у дисертації, отримані автором самостійно. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у роботі використані лише ті положення та ідеї, які є результатом особистих досліджень автора.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і отримані результати досліджень пройшли апробацію на 4 науково-практичних конференціях, з яких 3 міжнародні: «The Future of Scientific Discoveries: New Trends and Technologies» (м. Марсель, 2024); «Актуальні проблеми та тренди розвитку систем управління в сучасних умовах» (м. Дніпро, 2025 р.); «Проблеми та перспективи фінансового забезпечення відновлення економіки України» (м. Дніпро, 2026 р.).

Публікації. Результати дисертаційного дослідження викладено автором у 9 наукових працях, (8 написаних особисто автором), серед яких 5 наукових статей у фахових наукових виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз даних; тези доповідей на 3 міжнародних наукових конференціях і 1 на всеукраїнській науковій конференції. Загальний обсяг наукових праць становить 3,65 друк. арк., з них особисто автору належать 3, 11 друк. арк

Структура та обсяг дисертаційної роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний текст дисертації викладено на 244 сторінках комп'ютерного тексту, включаючи 61 таблицю, 32 рисунка. Робота містить 2 додатків. Список використаних джерел охоплює 126 найменувань на 14 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ

1.1. Сутність, структура та класифікація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ

У сучасних умовах трансформації фінансових ринків, посилення глобалізаційних процесів та зростання невизначеності зовнішнього середовища інвестиційна діяльність фінансових установ супроводжується підвищеним рівнем ризиків: зростає ймовірність втрат (фінансових, репутаційних тощо); складніше точно оцінити результат інвестицій; більше факторів можуть негативно вплинути на результат (кризи, коливання валют, політична нестабільність); рішення доводиться приймати в умовах неповної інформації.

Динамічність економічних процесів, вплив геополітичних факторів, нестабільність фінансових ринків і швидкий розвиток інноваційних фінансових інструментів визначають необхідність поглибленого теоретичного осмислення природи ризиків інвестиційної діяльності та формування ефективних підходів до їх ідентифікації, оцінювання й управління.

Важливість дослідження сутності та структури ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ пояснюється тим, що саме ці ризики безпосередньо впливають на результати інвестування, фінансову стійкість установ та їх конкурентоспроможність. Недостатній рівень систематизації ризиків або некоректне їх трактування може призвести до прийняття неефективних управлінських рішень і, як наслідок, до значних фінансових втрат.

У науковій літературі відсутній єдиний підхід до визначення поняття «ризик інвестиційної діяльності», що свідчить про багатогранність даної

категорії та необхідність її комплексного дослідження. Особливої актуальності набуває питання структуризації ризиків, їх класифікації за різними ознаками, а також виявлення взаємозв'язків між окремими видами ризиків у межах інвестиційного процесу.

Наукове осмислення ризику як економічної категорії розпочалося ще у першій половині ХХ століття, однак найбільш інтенсивний розвиток теорії інвестиційного ризику припадає на 1950-1970-ті роки, і пов'язано це з формуванням сучасної фінансової науки та активним розвитком кількісних методів аналізу, у межах яких було теоретично обґрунтовано взаємозв'язок між рівнем ризику та очікуваною дохідністю інвестицій, що стало підґрунтям для подальшого розвитку портфельної теорії та моделей оцінювання фінансових активів.

Фундаментальний внесок у розвиток теорії інвестиційного ризику зробив американський економіст Гаррі Макс Марковіц, який у 1952 році опублікував працю «Portfolio Selection» у журналі *Journal of Finance* [1, с. 77]. У межах сформованої ним теорії портфеля вперше було запропоновано кількісне вимірювання ризику через дисперсію (варіацію) дохідності активів та обґрунтовано принцип диверсифікації як інструмент його мінімізації. Саме ця концепція започаткувала сучасну портфельну теорію, яка визначає ризик як невід'ємний елемент інвестиційного процесу та основу прийняття фінансових рішень [2].

Подальший розвиток теоретичних підходів до оцінювання ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ та визначення їх впливу на дохідність фінансових активів пов'язаний із роботами американського економіста Вільяма Шарпа, який у 1964 році у статті «Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk», опублікованій у журналі *Journal of Finance*, розробив модель оцінки капітальних активів (САРМ) [3]. У межах цієї моделі було введено поняття систематичного ризику (β -коефіцієнта), що не підлягає диверсифікації, та встановлено лінійну залежність між очікуваною дохідністю активу і рівнем ризику. Крім того, у

1966 році у статті «Mutual Fund Performance», опублікованій у журналі *Journal of Business*, Вільям Шарп запропонував коефіцієнт Шарпа як інструмент оцінювання ефективності інвестицій з урахуванням ризику [3].

Гіпотеза ефективного ринку, сформульована американським економістом Юджином Ф. Фамою у 1970 році, обґрунтовує взаємозв'язок між доступністю інформації та формуванням ціни фінансових активів, стверджуючи, що на ефективному ринку ціни фінансових інструментів у повному обсязі та миттєво відображають всю наявну інформацію. Це означає, що жоден інвестор не може систематично отримувати надприбутки без прийняття додаткового ризику, оскільки будь-яка нова інформація швидко інтегрується в ринкові ціни [5, с. 383]. У межах цієї гіпотези Юджин Ф. Фама виокремив три форми ефективності ринку: слабку, напівсильну та сильну. Слабка форма передбачає, що ціни вже враховують всю інформацію про минулі котирування, напівсильна – що ціни відображають всю публічну інформацію, включаючи фінансову звітність та макроекономічні показники, а сильна форма – що в цінах враховано навіть інсайдерську інформацію. Розвиток цієї концепції має важливе значення для розуміння природи інвестиційного ризику, оскільки в умовах ефективного ринку ризик виступає визначальним фактором формування очікуваної дохідності активів. Відповідно, інвестори можуть розраховувати на вищу дохідність лише за умови прийняття вищого рівня ризику, що узгоджується з положеннями класичних моделей фінансової теорії. Водночас сучасні дослідження, зокрема в межах поведінкових фінансів, частково ставлять під сумнів абсолютну ефективність ринків, доводячи наявність інформаційних асиметрій, ірраціональної поведінки інвесторів та ринкових аномалій, які можуть впливати на процес ціноутворення активів.

Важливий внесок у розвиток теорії ризику здійснили також американські економісти: Джеймс Тобін (1958 рік) – розширив модель Марковіца, включивши безризикові активи; Джек Трейнор (1960-ті роки) – розробив підходи до оцінки систематичного ризику; Стівен Росс (1976 рік) –

запропонував арбітражну теорію ціноутворення (АРТ), яка розширила розуміння факторів ризику в інвестиційній діяльності [6-8]. У подальшому розвиток теорії ризику характеризується переходом від класичних підходів до більш складних багатофакторних моделей, а також використанням інструментів стохастичного моделювання, теорії ймовірностей та економетрики.

Питання визначення сутності, структури та класифікації ризиків, зокрема в контексті інвестиційної діяльності фінансових установ, посідають важливе місце у вітчизняній економічній науці та є предметом численних наукових досліджень. Значний внесок у розвиток теоретико-методичних засад ризик-менеджменту здійснили такі вітчизняні науковці, як: Бобиль В. В. [9], Вараксіна О. В. [11], Вітлінський В. В. [13], Гудзь О. Є. [15], Дячков Д. В. [16], Захаржевська А. А. [15], Марценюк Л. В. [54], Примостка Л. О. [18], Топоркова О. А. [52], Удачина К. О. [52], та інші. У їхніх працях розкрито сутність економічної категорії «ризик», обґрунтовано підходи до його класифікації, а також запропоновано методичні підходи до оцінювання та управління ризиками в різних сферах господарської діяльності (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Основні етапи еволюції та існуючі підходи до трактування поняття «ризик»

Етап розвитку	Характеристика	Представники	Зміст поняття
1	2	3	4
Докласичний (XVII-XVIII ст.)	Формування первинного уявлення про ризик як невизначеність результату господарської діяльності, пов'язаної з торгівлею та підприємництвом	Р. Кентіллон [22]	Ризик пов'язаний із підприємницькою діяльністю та невизначеністю доходу, що виникає внаслідок коливання ринкових цін
Класичний (XIX – початок XX ст.)	Ризик розглядається як імовірність відхилення фактичного результату від	А. Маршалл [23], А. Пігу [24]	Ризик розглядається як імовірність відхилення фактичного результату від очікуваного та як джерело

1	2	3	4
	очікуваного; поєднання ризику з підприємницькою діяльністю		підприємницького прибутку
Неокласичний (перша половина XX ст.)	Розмежування понять «ризик» і «невизначеність», формування теорії корисності та вибору в умовах ризику	Ф. Найт [25], Дж. М. Кейнс [26]	Ризик трактується як вимірювана невизначеність, яка піддається кількісній оцінці (Ф. Найт) та як результат впливу очікувань і невизначеності майбутніх економічних процесів (Дж. М. Кейнс)
Математичний (середина XX ст.)	Формалізація ризику через ймовірнісні та статистичні методи, розвиток теорії ігор і очікуваної корисності	Дж. фон Нейман, О. Моргенштерн [27], П. Самуельсон [28]	Ризик визначається як варіативність можливих результатів, що піддається кількісній оцінці за допомогою ймовірнісних і математичних методів
Фінансово- економічний (друга половина XX ст.)	Визначення ризику як ключового фактора доходності, розвиток портфельної теорії та моделей оцінки активів	Г. Марковіц [1], В. Шарп [29]	Ризик розглядається як фактор формування доходності фінансових активів і вимірюється через варіацію (волатильність) їх доходності
Сучасний (XXI ст.)	Комплексне трагування ризику як багатофакторної категорії, інтеграція ризик-менеджменту в систему управління, використання цифрових технологій	В. В. Бобиль, О. В. Вараксіна, П. І. Верченко, В. В. Вітлінський, О. Є. Гудзь, В. Л. Дикань, Д. В. Дячков, А. А. Захаржевська, В. В. Кругова, В. В. Лук'янова, Л. В. Марценюк, Р. А. Павлов, Л. О. Примостка, О. А. Топоркова, К. О. Удачина [9-19; 41; 54; 117]	Ризик розглядається як комплексна економічна категорія, що відображає ймовірність відхилення фактичних результатів діяльності від очікуваних під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів, та може проявлятися у вигляді фінансових втрат, недоотримання доходів або зниження ефективності діяльності
ISO 31000:2018 [20]	Ризик – це вплив невизначеності на досягнення цілей; може мати як негативні, так і позитивні наслідки		

Продовження таблиці 1.1

1	2	3	4
Базельський комітет з банківського нагляду (Basel II / III [36])	Ризик – це ймовірність виникнення втрат унаслідок несприятливих змін факторів ринку, кредитоспроможності контрагентів або операційних процесів		
COSO ERM Framework [37]	Ризик – це можливість виникнення подій, що впливають на досягнення цілей організації, включаючи як загрози, так і можливості		
Власне визначення	Ризик – це економічна категорія, що характеризує ймовірність відхилення фактичних результатів діяльності від очікуваних в умовах невизначеності та впливу зовнішніх і внутрішніх факторів, що може призводити як до втрат, так і до недоотримання запланованих вигод		

(Джерело: сформовано автором за [1; 9-19; 20; 22-29; 36; 37; 41; 54; 117])

Аналізуючи табл. 1.1, доцільно зазначити, що в межах класичного підходу ризик переважно трактується як імовірність відхилення фактичних результатів від очікуваних, що може призвести як до втрат, так і до додаткових вигод. Водночас сучасні наукові підходи акцентують увагу на невизначеності, волатильності економічного середовища та ймовірності недосягнення поставлених цілей.

Разом із тим, незважаючи на значний науковий доробок, слід відзначити що, значна частина наукових досліджень має узагальнений характер і орієнтована переважно на ризики підприємств реального сектору економіки, що не дозволяє повною мірою врахувати специфіку функціонування фінансових установ, зокрема банків, страхових компаній та інших фінансових посередників. У зв'язку з цим виникає об'єктивна необхідність поглиблення теоретико-методичних засад дослідження ризиків саме інвестиційної діяльності фінансових установ, їх систематизації та адаптації існуючих підходів до сучасних умов розвитку фінансового ринку, які характеризуються посиленням впливу цифровізації, глобалізаційних процесів та підвищенням рівня економічної нестабільності.

Важливість дослідження сутності та структури ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ визначається тим, що саме ці ризики

безпосередньо впливають на результати інвестування, фінансову стійкість установ та їх конкурентоспроможність. Недостатній рівень систематизації ризиків або некоректне їх трактування (табл. 1.2) може призвести до прийняття неефективних управлінських рішень і, як наслідок, до значних фінансових втрат.

Таблиця 1.2

Існуючі підходи до трактування поняття «ризик інвестиційної діяльності»

Автор	Зміст поняття
1	2
Г. Марковіц [1]	Інвестиційний ризик визначається як варіація (дисперсія) дохідності активу, що відображає нестабільність результатів інвестування Невизначеність – ситуація, за якої неможливо точно передбачити, що буде. Ризик – поняття складніше, це ситуація, коли, приймаючи рішення, необхідно враховувати невизначеність, оскільки від цього залежить подальший розвиток корпорації, її добробут
В. Шарп [3]	Ризик інвестицій пов'язаний із систематичною невизначеністю доходності, яка вимірюється через β -коефіцієнт
Ю. Фама [5]	Ризик є невід'ємною характеристикою ринку, що визначає очікувану дохідність активів залежно від інформаційної ефективності ринку
Дж. Тобін [6]	Інвестиційний ризик розглядається як невизначеність вибору між ліквідністю та дохідністю активів
С. Росс [8]	Інвестиційний ризик формується під впливом макроекономічних факторів і відображається через чутливість активів до них
Р. Олсен [30]	Інвестиційний ризик пов'язується з імовірністю значних втрат, недосягнення цільової дохідності та рівнем невизначеності
Г. Бейкер, Г. Філбек [31]	Інвестиційний ризик – це невід'ємна характеристика будь-яких інвестицій, що потребує ідентифікації, оцінювання та управління в процесі прийняття рішень
Т. Дів'я, А. Вісвамбхаран [32]	Інвестиційний ризик – це ймовірність відхилення фактичної дохідності від очікуваної та можливість фінансових втрат
С. О. Гуткевич, М. Ю. Віхляєв [33]	Інвестиційний ризик – це ймовірність отримання збитків або недоотримання прибутку внаслідок реалізації інвестиційного проекту
В. В. Бобиль [9]	Інвестиційний ризик – це можливість недосягнення запланованої ефективності інвестицій або виникнення втрат у процесі їх реалізації
В. В. Вітлінський [13]	Інвестиційний ризик – це кількісно вимірювана невизначеність результатів інвестування

1	2
Л. О. Примостка [18]	Інвестиційний ризик – це ймовірність фінансових втрат у процесі інвестування, зокрема в банківській діяльності
О. В. Вараксіна [11]	Інвестиційний ризик – це невизначеність результатів інвестиційної діяльності, зумовлена впливом внутрішніх і зовнішніх факторів
Д. В. Дячков [16]	Інвестиційний ризик – це ймовірність відхилення результатів інвестування від очікуваних у процесі господарської діяльності
МСФЗ (IFRS 7 «Фінансові інструменти: розкриття інформації») [34]	Фінансовий ризик – це ризик зміни вартості фінансових інструментів унаслідок коливання ринкових факторів (процентних ставок, валютних курсів тощо)
Національний банк України [35]	Ризик – це ймовірність виникнення втрат або недоотримання доходів унаслідок здійснення фінансових операцій
Власне визначення	Ризик інвестиційної діяльності фінансових установ – це економічна категорія, що характеризує ймовірність відхилення фактичних результатів інвестування від очікуваних під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів, яка проявляється у формі можливих фінансових втрат, недоотримання доходу або зниження ефективності інвестицій та потребує системного управління в умовах невизначеності та волатильності фінансового середовища

(Джерело: сформовано автором за [1; 3; 5; 6; 8; 9; 11; 13; 30-35])

Аналіз наведених підходів свідчить, що трактування поняття «ризик інвестиційної діяльності» еволюціонувало від його розуміння як варіації дохідності (кількісний підхід) до більш комплексного тлумачення, що охоплює ймовірність втрат, невизначеність результатів та вплив зовнішніх і внутрішніх факторів (табл. 1.2).

Зарубіжні дослідники (Г. Марковіц, В. Шарп, С. Росс) акцентують увагу переважно на кількісних характеристиках ризику, зокрема волатильності та систематичному ризику [1; 3; 8]. Водночас сучасні наукові підходи (Р. Олсен, Г. Бейкер, Г. Філбек) розширюють це трактування, включаючи поведінкові аспекти, інформаційну асиметрію та фактор невизначеності [30-31].

Вітчизняні науковці, зокрема Бобиль В. В., Вітлінський В. В., Примостка Л. О., розглядають інвестиційний ризик як ймовірність втрат або

недосягнення запланованих результатів, підкреслюючи його прикладний характер у діяльності фінансових установ [9; 13; 18].

Отже, сучасне розуміння інвестиційного ризику має комплексний, багатофакторний характер, що поєднує кількісні, якісні та управлінські аспекти.

У сучасній економічній науці інвестиційна діяльність фінансових установ розглядається як складна та багатоаспектна категорія, зміст якої не має однозначного трактування. Різноманітність підходів до її визначення зумовлена відмінностями у теоретичних концепціях, особливостями досліджуваних сфер та поступовою трансформацією фінансово-економічних відносин. Значення цього поняття формувалося під впливом розвитку інвестиційної теорії, еволюції фінансового менеджменту та змін у функціонуванні фінансових інститутів.

Первинні теоретичні засади про інвестиційну діяльність сформувалися ще у першій половині ХХ століття в межах кейнсіанської теорії. Так, Джон Кейнс у своїй праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» [26] розглядав інвестиції як один із визначальних факторів формування сукупного попиту та економічного зростання країни. Подальший розвиток теорії інвестицій пов'язаний із формуванням неокласичних і фінансових підходів, зокрема роботами Г. Марковіца, який обґрунтував портфельний підхід до інвестування [1], та В. Шарпа, який розробив модель оцінки капітальних активів [3-4]. У цих дослідженнях інвестиційна діяльність розглядається як процес вибору активів з урахуванням співвідношення ризику та доходності.

У сучасній економічній науці інвестиційна діяльність фінансових установ досліджується з урахуванням інституційних особливостей їх функціонування. Зокрема, вітчизняні науковці, такі як Бобиль В. В., Вараксіна О. В., Вітлінський В. В., Примостка Л. О. розглядають інвестиційну діяльність як складову фінансового менеджменту, спрямовану на ефективне розміщення фінансових ресурсів з метою отримання доходу та забезпечення

фінансової стійкості. У цих підходах акцент робиться не лише на дохідності, але й на необхідності управління ризиками, ліквідністю та капіталом.

Сучасні підходи також враховують вплив цифровізації, глобалізації фінансових ринків та посилення регуляторних вимог. З огляду на це, інвестиційна діяльність фінансових установ трактується як складний, багаторівневий процес, який включає формування інвестиційної стратегії (з метою отримання доходу, забезпечення фінансової стійкості та зростання вартості капіталу), аналіз ринкових умов, оцінювання ризиків, прийняття інвестиційних рішень та моніторинг їх ефективності.

Класифікація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ є важливим елементом теоретико-методичних засад ризик-менеджменту, оскільки забезпечує систематизацію різноманітних проявів ризику та створює основу для їх ефективної ідентифікації, виявлення взаємозв'язків між окремими видами ризиків у межах інвестиційного процесу, оцінювання й управління [55, с. 16].

У науковій літературі відсутній єдиний підхід до класифікації ризиків, що зумовлено багатofакторною природою інвестиційної діяльності та різноманітністю джерел їх виникнення. Водночас узагальнення існуючих підходів дозволяє виділити низку класифікаційних ознак, які найбільш повно відображають специфіку діяльності фінансових установ (рис. 1.1).

Насамперед ризики інвестиційної діяльності доцільно класифікувати за джерелами виникнення на внутрішні та зовнішні. Внутрішні ризики пов'язані з особливостями діяльності самої фінансової установи, зокрема якістю управління, структурою активів, рівнем диверсифікації інвестиційного портфеля. Зовнішні ризики формуються під впливом макроекономічних, політичних, ринкових та регуляторних факторів, що не піддаються прямому контролю з боку установи.

За економічною природою ризики інвестиційної діяльності поділяються на ринкові, кредитні, процентні, валютні, ліквідності та операційні.

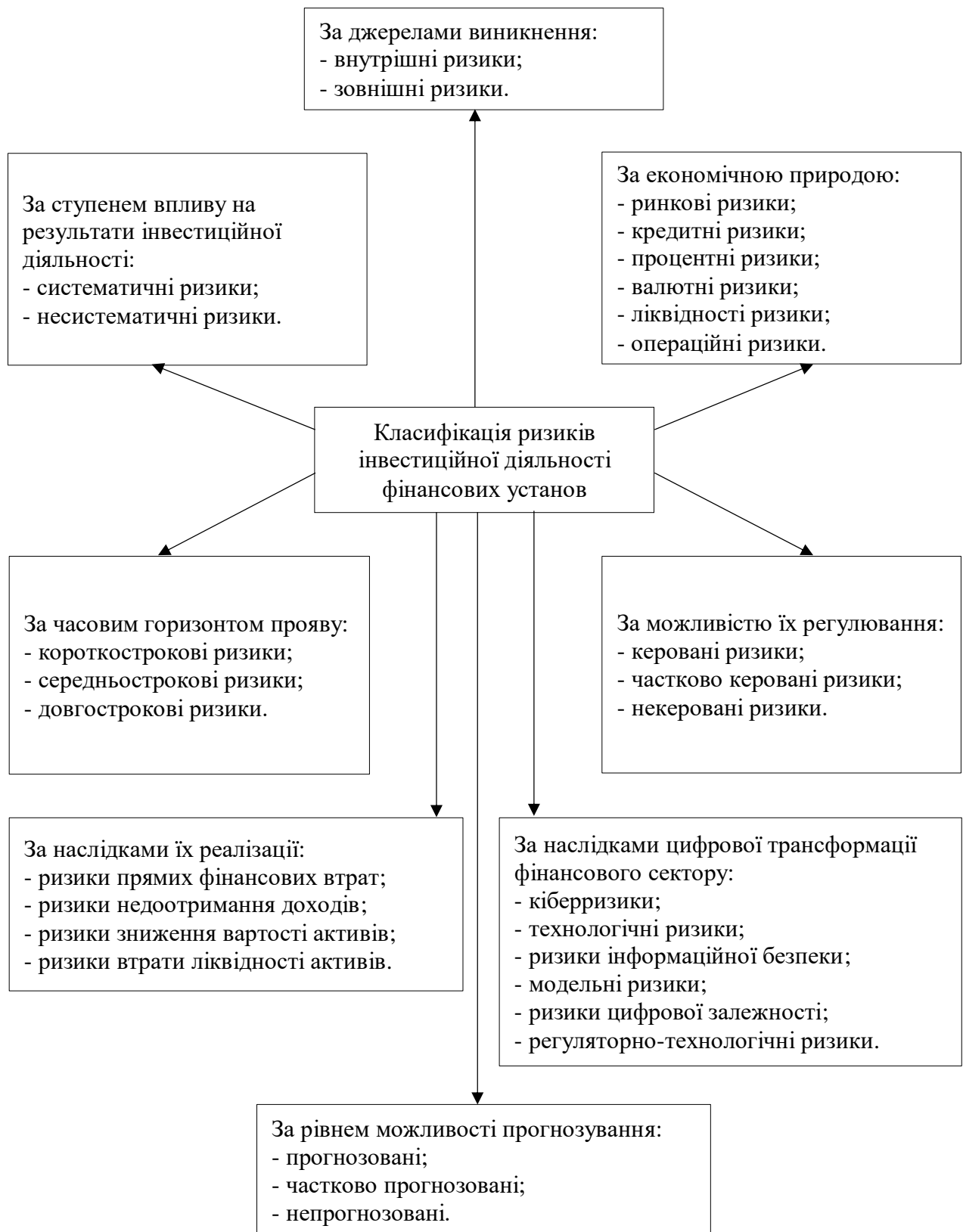


Рис. 1.1. Класифікація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ за ознаками

Джерело: побудовано автором

Ринкові ризики відображають можливість втрат внаслідок зміни ринкових цін фінансових інструментів; кредитні – пов’язані з невиконанням зобов’язань контрагентами; процентні – виникають через коливання процентних ставок; валютні – зумовлені змінами валютних курсів; ризики ліквідності – характеризують неспроможність своєчасно виконати фінансові зобов’язання; операційні – обумовлені внутрішніми процесами, помилками персоналу або технічними збоями.

Важливе значення має класифікація за ступенем впливу на результати інвестиційної діяльності, відповідно до якої розрізняють систематичні та несистематичні ризики. Систематичні ризики зумовлені загальними тенденціями розвитку економіки та фінансового ринку і не можуть бути усунені шляхом диверсифікації. Натомість несистематичні ризики пов’язані з діяльністю конкретного емітента або проєкту і можуть бути знижені за рахунок формування диверсифікованого інвестиційного портфеля.

З позицій управління ризику інвестиційної діяльності доцільно також класифікувати за можливістю їх регулювання на керовані, частково керовані та некеровані. Такий підхід дозволяє визначити ефективні інструменти впливу на ризики та обґрунтувати доцільність застосування тих чи інших методів ризик-менеджменту.

Крім того, в умовах підвищеної нестабільності фінансового середовища та прискорення економічних процесів особливого значення набуває класифікація ризиків інвестиційної діяльності за часовим горизонтом їх прояву. З цієї точки зору доцільно виокремлювати короткострокові, середньострокові та довгострокові ризики. Короткострокові ризики пов’язані з оперативними коливаннями ринкових параметрів, такими як зміни цін на фінансові інструменти, процентних ставок чи валютних курсів, і безпосередньо впливають на поточну дохідність інвестиційного портфеля. Середньострокові ризики формуються під впливом циклічних економічних процесів, змін у галузевому середовищі, трансформацій попиту та пропозиції на фінансових ринках. Довгострокові ризики, у свою чергу, пов’язані зі

стратегічними факторами розвитку економіки, інституційними змінами, інноваційними зрушеннями, а також геополітичними процесами, що визначають загальні умови функціонування фінансових установ [124].

Не менш важливим є розподіл ризиків інвестиційної діяльності за наслідками їх реалізації, що дозволяє більш чітко ідентифікувати характер можливих відхилень від запланованих результатів:

- ризики прямих фінансових втрат, які проявляються у вигляді зменшення вартості активів або втрати вкладеного капіталу;
- ризики недоотримання доходів, що характеризуються невідповідністю фактичної доходності очікуваному рівню;
- ризики зниження вартості активів, які можуть виникати внаслідок несприятливих змін ринкової кон'юнктури, зниження кредитного рейтингу емітента або погіршення інвестиційної привабливості об'єкта інвестування;
- ризики втрати ліквідності активів, що ускладнюють або унеможливають їх швидку реалізацію без суттєвих втрат у вартості.

Водночас у сучасних умовах цифрової трансформації фінансового сектору суттєво зростає роль новітніх видів ризиків інвестиційної діяльності, які мають комплексний і міждисциплінарний характер:

- кіберризики – пов'язані з можливістю несанкціонованого доступу до інформаційних систем, втрати або викрадення даних, кібератак на фінансові платформи, що може призводити до прямих фінансових втрат та репутаційних ризиків;
- технологічні ризики – виникають унаслідок використання складних фінансових технологій (FinTech, алгоритмічна торгівля, блокчейн), збоїв у програмному забезпеченні, помилок моделей або технічних відмов;
- ризики інформаційної безпеки – охоплюють загрози порушення цілісності, конфіденційності та доступності інформації, що використовується у процесі інвестиційної діяльності;
- модельні ризики – пов'язані з використанням некоректних або неповних математичних моделей оцінювання інвестицій та ризиків;

- ризики цифрової залежності – виникають унаслідок надмірної залежності фінансових установ від цифрових платформ, зовнішніх провайдерів технологічних послуг або хмарних рішень;

- регуляторно-технологічні ризики – пов'язані з невідповідністю інноваційних фінансових інструментів чинним нормативним вимогам або швидкою зміною регуляторного середовища.

Важливою є класифікація за рівнем можливості прогнозування, відповідно до якої ризики поділяються на прогнозовані, частково прогнозовані та непрогнозовані. Прогнозовані ризики можуть бути оцінені на основі історичних даних і статистичних моделей, що дозволяє розробляти ефективні заходи їх мінімізації. Частково прогнозовані ризики характеризуються обмеженою можливістю передбачення через нестабільність зовнішнього середовища. Непрогнозовані ризики, як правило, виникають раптово (форс-мажорні обставини, кризові явища) та мають значний вплив на інвестиційну діяльність фінансової установи.

Таким чином, класифікація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ має комплексний характер і ґрунтується на багатьох взаємопов'язаних ознаках. Її використання дозволить не лише систематизувати різні види ризиків, але й створити ефективну основу для побудови системи управління ризиками, спрямованої на підвищення ефективності інвестиційної діяльності та забезпечення фінансової стійкості установ в умовах нестабільного економічного середовища.

Запропонована структурно-семантична модель (рис. 1.2) дозволяє розкрити сутність ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ через багаторівневу систему взаємопов'язаних елементів. У центрі моделі знаходиться категорія ризику як базова економічна характеристика інвестиційного процесу, що відображає невизначеність результатів та можливість їх відхилення від очікуваних значень.

Перший рівень моделі відображає фундаментальні властивості ризику, зокрема його ймовірнісний характер, наявність невизначеності та потенційну

можливість як негативних, так і альтернативних результатів. Другий рівень деталізує форми прояву ризику у практичній діяльності фінансових установ, які знаходять відображення у зміні вартості активів, волатильності доходності та порушенні ліквідності.

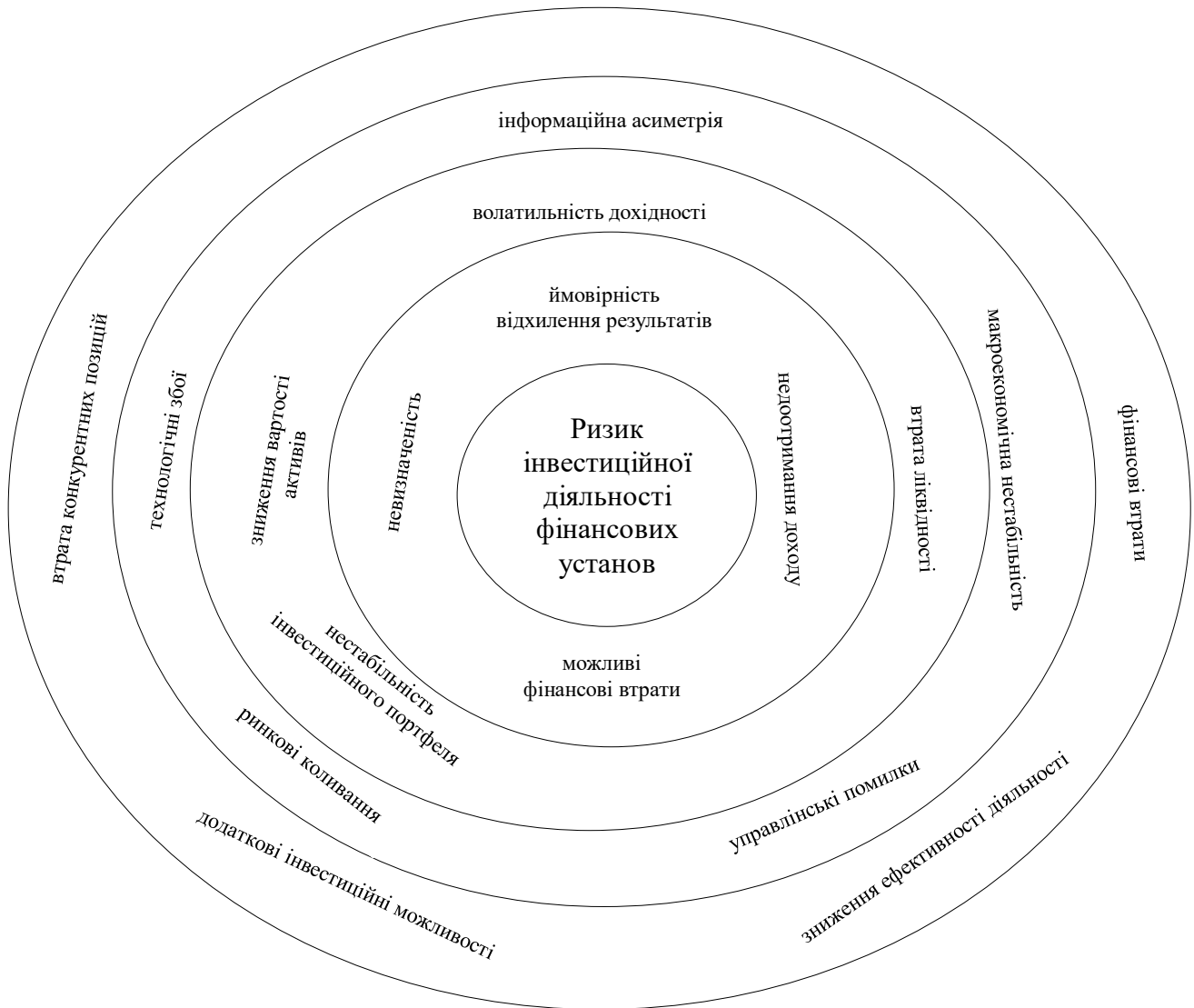


Рис. 1.2. Структурно-семантична модель категорії «ризик інвестиційної діяльності фінансових установ»

Джерело: побудовано автором

Третій рівень моделі розкриває причини виникнення ризиків, серед яких визначальне місце займають макроекономічні, ринкові, організаційні та технологічні фактори. Четвертий рівень моделі відображає наслідки реалізації

ризиків, які можуть проявлятися як у вигляді фінансових втрат, так і у формі нових інвестиційних можливостей, що підкреслює двоїсту природу ризику.

Такий підхід дає змогу не лише систематизувати сутність ризику, але й встановити причинно-наслідкові зв'язки між його характеристиками, що є важливим для формування ефективної системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ

Сутнісні характеристики ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ тісно пов'язані зі структурою, відображеною на рис. 1.2, та визначають їх економічну природу:

- ймовірнісний характер – ризик завжди пов'язаний із можливістю настання певної події, що має невизначений характер;
- невизначеність результатів – інвестиційна діяльність здійснюється в умовах неповної інформації;
- альтернативність наслідків – ризик може призводити як до втрат, так і до додаткових вигод;
- варіативність дохідності – проявляється у коливанні результатів інвестування;
- об'єктивно-суб'єктивний характер – формується як під впливом зовнішніх факторів, так і управлінських рішень;
- керованість – частина ризиків може бути мінімізована або оптимізована;
- системність – ризики взаємопов'язані та формують єдину систему.

Взаємозв'язок із рис. 1.2 полягає в тому, що зазначені характеристики відображають внутрішній рівень моделі, тоді як їх прояви та наслідки розкриваються на зовнішніх рівнях.

Формування ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ зумовлене об'єктивною природою функціонування фінансових ринків, які характеризуються невизначеністю, динамічністю та високим рівнем взаємозалежності економічних процесів. Інвестиційна діяльність за своєю сутністю передбачає прийняття рішень щодо розміщення фінансових ресурсів

у майбутньому, що завжди супроводжується неповнотою інформації, ймовірністю зміни зовнішніх умов та неможливістю точного прогнозування результатів.

Саме тому виникає сукупність факторів, які впливають на рівень інвестиційних ризиків, і які відображають як середовище функціонування фінансових установ, так і внутрішні особливості їх діяльності (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Фактори формування та впливу на рівень інвестиційних ризиків фінансових установ

Зовнішні фактори впливу	Внутрішні фактори впливу
Макроекономічні (інфляція, ВВП, процентні ставки)	Якість управління (ефективність ризик-менеджменту)
Фінансово-ринкові (волатильність ринків, ліквідність, конкуренція)	Структура інвестиційного портфеля
Політичні та геополітичні (воєнні дії, санкції, нестабільність)	Рівень диверсифікації активів
Регуляторні (зміни законодавства, вимоги НБУ, Basel)	Фінансова стійкість установи
Технологічні (цифровізація, кіберзагрози, FinTech)	Інформаційне забезпечення
Соціально-економічні (рівень довіри до фінансових установ)	Кваліфікація персоналу
	Технологічна інфраструктура

Джерело: сформовано автором

Зовнішні фактори формуються поза межами фінансової установи та не піддаються їй прямому контролю, однак мають визначальний вплив на рівень ризиків:

1. Макроекономічні фактори (інфляція, темпи економічного зростання, рівень процентних ставок) визначають загальні умови інвестування. Наприклад, зростання інфляції призводить до знецінення реальної доходності активів, тоді як коливання процентних ставок безпосередньо впливають на вартість фінансових інструментів і структуру інвестиційного портфеля.

2. Фінансово-ринкові фактори відображають стан та динаміку фінансових ринків. Волатильність ринків підвищує невизначеність щодо майбутньої доходності активів, зниження ліквідності ускладнює реалізацію інвестицій, а конкуренція впливає на рівень прибутковості операцій.

3. Політичні та геополітичні фактори набувають особливої актуальності в сучасних умовах. Воєнні конфлікти, політична нестабільність, санкційна політика суттєво змінюють інвестиційний клімат, підвищують ризики втрат і знижують передбачуваність економічного розвитку.

4. Регуляторні фактори пов'язані зі змінами законодавства та вимогами органів нагляду. Посилення регуляторних норм (зокрема вимог до капіталу, ліквідності, прозорості) може як знижувати ризики системного характеру, так і створювати додаткові обмеження для інвестиційної діяльності.

5. Технологічні фактори відображають вплив цифровізації фінансового сектору. З одного боку, впровадження фінансових технологій (FinTech) розширює інвестиційні можливості, з іншого – породжує нові ризики, зокрема кіберзагрози, технологічні збої та залежність від цифрової інфраструктури.

6. Соціально-економічні фактори визначають поведінкові аспекти ринку, зокрема рівень довіри до фінансових установ, інвестиційну активність населення та загальну економічну стабільність. Зниження довіри може призводити до відтоку капіталу та підвищення ризиків ліквідності.

На відміну від зовнішніх, внутрішні фактори формуються безпосередньо в межах фінансової установи та можуть бути об'єктом управління:

1. Якість управління є одним із вагомих факторів, що визначає рівень ризиків. Ефективна система ризик-менеджменту дозволяє своєчасно ідентифікувати, оцінювати та мінімізувати ризики, тоді як недосконалі управлінські рішення можуть їх суттєво посилювати.

2. Структура інвестиційного портфеля визначає рівень концентрації ризиків, оскільки надмірна орієнтація на окремі види активів або галузі підвищує вразливість установи до негативних змін.

3. Рівень диверсифікації активів є важливим інструментом зниження несистематичних ризиків. Недостатня диверсифікація призводить до концентрації ризику та підвищення ймовірності значних втрат.

4. Фінансова стійкість установи визначає її здатність протистояти негативним впливам. Високий рівень капіталізації та ліквідності дозволяє компенсувати можливі втрати.

5. Інформаційне забезпечення впливає на якість прийняття інвестиційних рішень. Неповна або недостовірна інформація підвищує рівень невизначеності та ймовірність помилок.

6. Кваліфікація персоналу є важливим фактором ефективного управління інвестиціями. Недостатній рівень професійної підготовки може призводити до недооцінки (або переоцінки) реальних ризиків.

7. Технологічна інфраструктура визначає надійність і безперервність інвестиційних процесів, а її недосконалість може спричиняти операційні та технологічні ризики.

Отже, узагальнення теоретичних підходів до визначення сутності, структури та класифікації ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ створює підґрунтя для подальшого дослідження особливостей формування та функціонування системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ з урахуванням сучасних економічних умов.

1.2. Організаційно-економічні засади функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ

Сучасний етап розвитку фінансового сектору характеризується зростанням складності інвестиційних процесів, підвищенням волатильності фінансових ринків та посиленням впливу глобальних і локальних дестабілізаційних факторів. За таких умов ефективність інвестиційної діяльності фінансових установ значною мірою визначається не лише здатністю ідентифікувати ризики, а й рівнем організації процесів їх управління, що обумовлює необхідність формування цілісної системи ризик-менеджменту.

У дисертаційній роботі розроблено концептуальну модель впливу дестабілізаційних факторів на інвестиційну діяльність фінансових установ, яка обґрунтовує необхідність формування ефективної системи управління ризиками.

На рис. 1.3 зображено вплив глобальних і локальних дестабілізаційних факторів, які формують зовнішнє середовище функціонування фінансових установ. Глобальні фактори визначають загальносвітові тенденції розвитку фінансових ринків та рівень їх нестабільності, водночас як локальні (внутрішньодержавні) фактори безпосередньо впливають на особливості інвестиційного середовища в межах конкретної країни. Під впливом зазначених факторів формуються параметри інвестиційної діяльності фінансових установ, у межах яких проявляються основні характеристики ризику, зокрема волатильність дохідності, невизначеність результатів, зміна вартості активів і порушення ліквідності.

Концептуальна модель відображає необхідність формування системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ, як відповідної реакції на вплив зазначених факторів, здатної забезпечити своєчасне виявлення, оцінювання та мінімізацію ризиків, стабільність функціонування фінансових установ і оптимальне співвідношення між рівнем ризику та дохідністю.

Представлена модель наочно демонструє, що ризики інвестиційної діяльності не виникають ізольовано, а є результатом комплексного впливу дестабілізаційних факторів, і підтверджує об'єктивну необхідність формування ефективної системи управління ризиками, здатної своєчасно реагувати на зміни зовнішнього середовища та забезпечувати адаптацію фінансових установ до умов невизначеності.

Розгляд організаційно-економічних засад функціонування системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ передбачає аналіз принципів побудови системи ризик-менеджменту,

визначення її структурних елементів, функціональних взаємозв'язків, а також інструментів і методів впливу на ризики в процесі інвестиційної діяльності.



Рис. 1.3. Концептуальна модель впливу дестабілізаційних факторів на інвестиційну діяльність фінансових установ у сучасних умовах

Джерело: побудовано автором

Дослідження організаційних аспектів управління ризиками включають формування відповідної інституційної структури, розподіл повноважень і відповідальності між суб'єктами управління, а також інтеграцію ризик-менеджменту в загальну систему корпоративного управління фінансової

установи. Економічні засади функціонування системи управління ризиками охоплюють питання оцінювання ризиків, вибору оптимальних стратегій реагування, забезпечення фінансової стійкості та досягнення збалансованості між рівнем ризику та дохідністю інвестицій.

Отже, система управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ являє собою сукупність взаємопов'язаних елементів, принципів, методів і процедур, спрямованих на ідентифікацію, оцінювання, контроль і мінімізацію ризиків з метою забезпечення фінансової стійкості та досягнення оптимального співвідношення між ризиком і дохідністю (рис. 1.4).

Об'єктом ризику в інвестиційній діяльності фінансових установ є фінансові активи, інвестиційні портфелі, окремі інвестиційні проєкти, а також грошові потоки, пов'язані з їх реалізацією.

Суб'єктами управління ризиками виступають керівництво фінансової установи, служби ризик-менеджменту, інвестиційні підрозділи, аналітичні служби, а також регуляторні органи, які здійснюють зовнішній контроль і нагляд.

Джерела ризиків мають комплексний характер і охоплюють:

- зовнішні фактори (макроекономічні, ринкові, політичні, технологічні);
- внутрішні фактори (організаційні, фінансові, інформаційні);
- поведінкові фактори (управлінські рішення, людський фактор).

Формування дієвої системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ базується на сукупності фундаментальних принципів, які визначають її логіку, структуру та функціональне наповнення.

- системності, передбачає розгляд ризиків як взаємопов'язаної сукупності, де зміна одного елемента впливає на інші, що характерно для фінансових установ, діяльність яких охоплює різні сегменти фінансового ринку;

- комплексності, забезпечує охоплення всіх можливих видів ризиків, від фінансових до операційних і технологічних, що дозволяє уникнути фрагментарності в управлінні;

- безперервності, передбачає постійний моніторинг ризиків у режимі реального часу, що відповідає сучасним умовам цифровізації та використання Big Data;

- адаптивності, відображає здатність системи швидко реагувати на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища, включаючи кризові явища, регуляторні зміни та технологічні трансформації;

- економічної доцільності, передбачає оптимізацію витрат на управління ризиками, забезпечуючи баланс між витратами на їх мінімізацію та очікуваними результатами;

- інтегрованості, означає включення ризик-менеджменту до загальної системи управління фінансовою установою, що відповідає сучасній концепції ERM (Enterprise Risk Management) [38; 126];

- прозорості та інформаційної достатності, передбачає формування якісної інформаційної бази для прийняття управлінських рішень.

Формування системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ є послідовним процесом, що включає взаємопов'язані етапи:

1. Першим етапом є визначення цілей і формування політики управління ризиками, які мають бути узгоджені зі стратегічними цілями фінансової установи та її інвестиційною стратегією. На цьому етапі встановлюється рівень допустимого ризику, визначаються пріоритети управління, формуються внутрішні нормативні документи, а також визначається загальна концепція ризик-менеджменту. Саме цей етап закладає основу для подальшого функціонування всієї системи.

2. Другим етапом є ідентифікація ризиків, що передбачає системне виявлення, класифікацію та опис усіх потенційних загроз, які можуть вплинути на інвестиційну діяльність фінансової установи. Ідентифікація

охоплює як зовнішні, так і внутрішні ризики, включаючи ринкові, кредитні, ліквідності, операційні, технологічні та інші види ризиків. На цьому етапі формується база даних ризиків, що слугує базою для подальшого аналізу.

3. Третім етапом виступає аналіз ризиків, який передбачає дослідження природи, причин виникнення та взаємозв'язків між ризиками. У межах цього етапу здійснюється визначення факторів впливу, каналів передачі ризиків, а також оцінюється їх потенційний вплив на результати інвестиційної діяльності. Аналіз дозволяє встановити найбільш вразливі зони ризику та визначити пріоритети їх подальшого управління.

4. Четвертим етапом є оцінювання ризиків, що передбачає кількісну та якісну оцінку їх імовірності та можливих наслідків. У сучасній практиці застосовуються різноманітні методи, зокрема статистичні моделі, Value-at-Risk (VaR), сценарний аналіз, стрес-тестування, а також експертні оцінки. Результатом цього етапу є ранжування ризиків за рівнем значущості, що дозволяє визначити ті з них, які потребують першочергової уваги.

5. П'ятим етапом є вибір методів реагування на ризики, що базується на результатах їх оцінювання. До основних стратегій управління ризиками належать: уникнення ризику, його зниження (диверсифікація, лімітування), передача (страхування, хеджування) або прийняття ризику в межах встановленого рівня. Вибір конкретних інструментів залежить від характеру ризику, фінансових можливостей установи та її стратегічних цілей.

6. Шостий етап передбачає реалізацію управлінських заходів, що полягає у практичному впровадженні обраних методів та інструментів управління ризиками, і включає формування диверсифікованих інвестиційних портфелів, застосування фінансових деривативів, встановлення внутрішніх лімітів, а також удосконалення організаційної структури управління ризиками. На цьому етапі особливого значення набуває використання сучасних інформаційних технологій і аналітичних систем.

7. Завершальним, але водночас безперервним етапом є моніторинг, контроль та коригування управлінських рішень, що забезпечує постійне

відстеження рівня ризиків, оцінювання ефективності прийнятих заходів і своєчасне внесення змін до системи управління. Моніторинг дозволяє оперативно реагувати на зміни зовнішнього середовища, зокрема ринкової кон'юнктури, регуляторних вимог або технологічних трансформацій.

Запропонована послідовність етапів формування системи управління ризиками відображає логіку побудови ефективного механізму управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової установи, який забезпечує її адаптацію до умов невизначеності, підвищує якість управлінських рішень та сприяє досягненню стратегічних цілей розвитку.

Процес управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ має циклічний характер і відображає безперервність функціонування системи.

Сучасна практика управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ базується на поєднанні кількох методологічних підходів:

- системний підхід дозволяє розглядати ризики як складну багаторівневу систему з численними взаємозв'язками;
- процесний підхід забезпечує управління ризиками як безперервним процесом, інтегрованим у всі етапи інвестиційної діяльності;
- ризик-орієнтований підхід передбачає концентрацію ресурсів на найбільш значущих ризиках, що дозволяє підвищити ефективність управління;
- інтегрований підхід (ERM) забезпечує включення ризик-менеджменту в усі бізнес-процеси та рівні управління [126];
- адаптивний підхід орієнтований на гнучкість і швидке реагування на зміни зовнішнього середовища;
- цифровий підхід, який передбачає використання сучасних технологій (штучного інтелекту, аналітики даних, автоматизованих систем моніторингу), що значно підвищує якість управління ризиками.

Система управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ виконує низку взаємопов'язаних функцій, кожна з яких реалізується через відповідні інструменти:

- аналітична функція, передбачає виявлення, дослідження та систематизацію ризиків і реалізується через інструменти фінансового аналізу, побудову ризик-карт, формування реєстрів ризиків та використання статистичних і економіко-математичних моделей. Аналітична функція створює інформаційну основу для прийняття управлінських рішень;

- оцінювальна функція, полягає у визначенні рівня ризику та можливих наслідків його реалізації. У межах цієї функції застосовуються такі інструменти, як Value-at-Risk (VaR), стрес-тестування (stress testing), сценарний аналіз, моделювання чутливості, кредитні рейтинги та скорингові моделі, що дозволяє кількісно вимірювати ризики;

- регулятивна функція, спрямована на вибір і застосування методів впливу на ризики та реалізується через використання інструментів диверсифікації активів, хеджування (деривативи), страхування, встановлення лімітів і нормативів, а також резервування;

- контрольна функція, передбачає постійний моніторинг рівня ризиків і ефективності управлінських рішень та реалізується за допомогою систем внутрішнього контролю, аудиту, систем раннього попередження, а також регулярної звітності та контролю за дотриманням встановлених лімітів;

- прогностична функція, спрямована на передбачення можливих змін у рівні ризиків, використовуються інструменти економічного прогнозування, моделі сценарного розвитку, аналіз трендів і використання великих масивів даних (Big Data), що дозволяє підвищити обґрунтованість стратегічних рішень;

- інформаційна функція, забезпечує формування, обробку та передачу інформації про ризики між різними рівнями управління, її реалізація пов'язана з використанням інформаційно-аналітичних систем, автоматизованих платформ управління ризиками, а також сучасних цифрових технологій;

- адаптивна функція, полягає у здатності системи управління ризиками швидко реагувати на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища і реалізується через гнучкі управлінські механізми, перегляд політик і процедур, а також інтеграцію інноваційних технологій у процес управління.

З метою поглиблення практичного змісту системи управління ризиками доцільно здійснити перехід до аналізу інструментарію, який забезпечує її ефективне функціонування в межах інвестиційної діяльності фінансових установ.

Запропонована табл. 1.4 відображає взаємозв'язок вагомих показників інвестиційної діяльності фінансових установ із відповідними видами ризиків, що виникають у процесі реалізації інвестиційних рішень. Її використання дозволяє систематизувати ризики за напрямками їх виникнення та оцінити ймовірність їх реалізації залежно від значущості конкретного показника.

Таблиця 1.4

Взаємозв'язок ключових показників інвестиційної діяльності фінансових установ із видами ризиків та ймовірністю їх настання

Показник	Рівень впливу	Види ризиків	Ймовірність настання
1	2	3	4
Обсяг власного капіталу, спрямованого на інвестиції	50-70 %	- недостатність власних ресурсів для формування інвестиційного портфеля; - виникнення незапланованих витрат	- середня; - середня
Обсяг залучених фінансових ресурсів	80-100 %	- ризик недостатнього фінансування; - обмежений доступ до зовнішніх джерел	- висока; - середня
Джерела залучення ресурсів (міжбанківські кредити, цінні папери, депозити)	100 %	- ризик відмови у фінансуванні; - ризик скорочення обсягів залучення ресурсів	- середня; - середня
Вартість залучених ресурсів (процентні ставки)	100 %	- процентний ризик (зростання ставок); - ризик зміни монетарної політики	- висока; - середня
Структура інвестиційного портфеля	100 %	- ризик недостатньої диверсифікації; - концентраційний ризик	- висока; - середня

1	2	3	4
Ліквідність інвестиційного портфеля	70-90 %	- ризик втрати ліквідності; - неможливість швидкої реалізації активів	- середня; - висока
Термін інвестування	50-80 %	- ризик невідповідності строків активів і зобов'язань; - ризик пролонгації	- середня; - середня
Дохідність інвестиційних активів	100 %	- ризик недоотримання доходів; - ризик зниження ринкової вартості активів	- висока; - середня
Ринкова кон'юнктура (курси, ціни активів)	100 %	- ринковий ризик (валютний, фондовий); - волатильність активів	- висока; - висока
Кредитна якість контрагентів	80-100 %	- кредитний ризик (дефолт контрагента); - ризик погіршення рейтингу	- середня; - середня
Регуляторні вимоги (НБУ, Basel)	60-80 %	- регуляторний ризик; - ризик змін нормативів	- середня; - середня
Рівень цифровізації та IT-інфраструктури	50-70 %	- кіберризик; - технологічний ризик (збої систем)	- середня; - середня

Джерело: сформовано автором

Застосування запропонованого інструментарію у межах системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ створює передумови для переходу від фрагментарного до системного підходу в управлінні ризиками. Узгодження вагомих показників діяльності з відповідними видами ризиків дозволяє не лише здійснювати постійний моніторинг стану інвестиційного портфеля, але й забезпечує своєчасне виявлення потенційних дисбалансів, що можуть негативно вплинути на фінансову стійкість установи.

Організаційно-економічний механізм управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ (рис. 1.4) відображає цілісну систему взаємопов'язаних елементів, що забезпечують ефективне функціонування процесу ризик-менеджменту в умовах невизначеності та динамічного фінансового середовища.

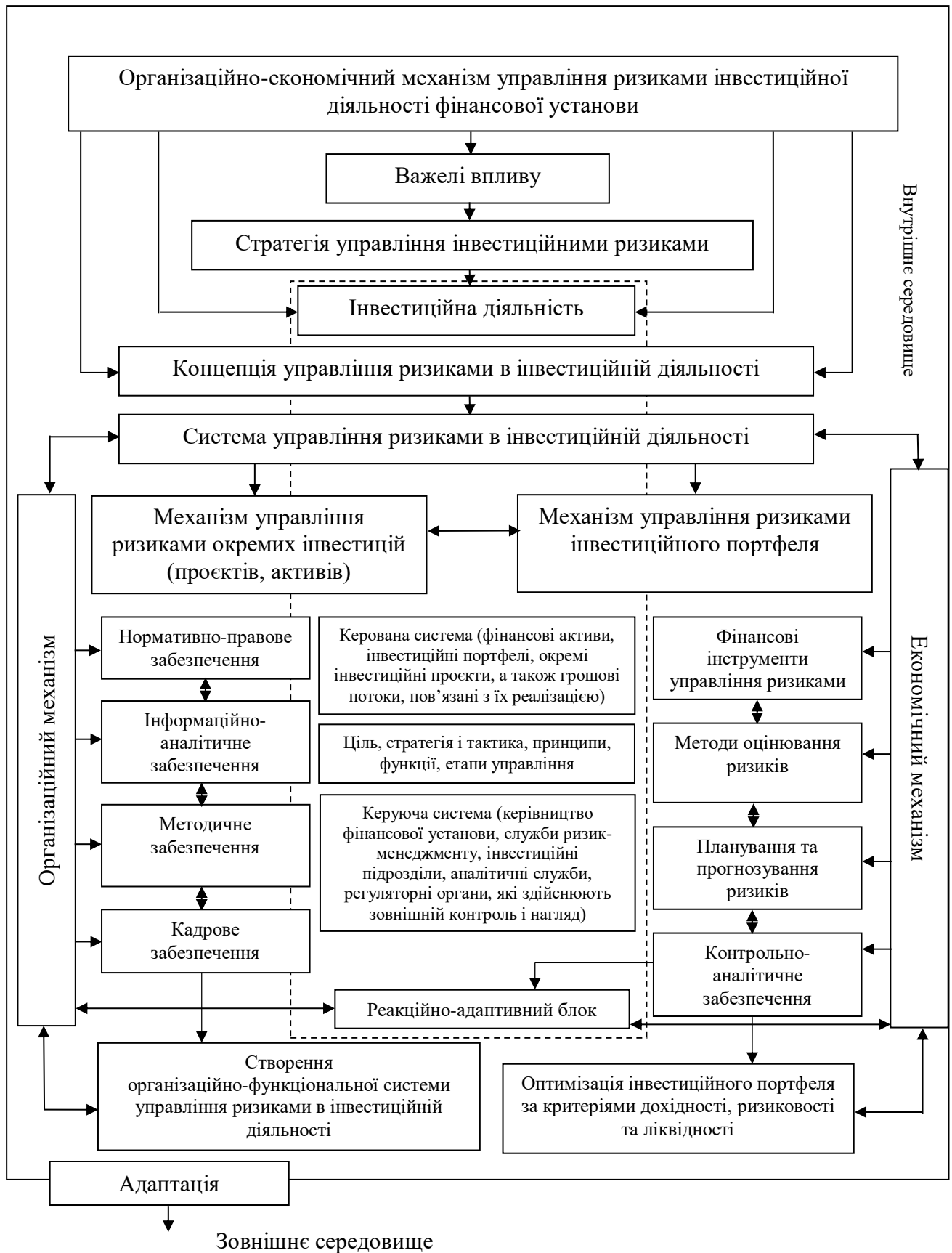


Рис. 1.4. Поетапний організаційно-методичний підхід до формування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ

Джерело: адаптовано автором за [68]

У межах запропонованого організаційно-економічного механізму функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ (рис. 1.4) виокремлено стратегічний рівень управління, який формується під впливом зовнішнього та внутрішнього середовища (глобальних та локальних дестабілізаційних факторів). Саме вони визначають необхідність формування стратегії управління інвестиційними ризиками та відповідної концепції, яка задає загальні принципи, підходи та орієнтири функціонування системи.

Центральне місце в механізмі займає інвестиційна діяльність фінансових установ як об'єкт управління, в межах якої реалізуються ризики, пов'язані з формуванням і управлінням активами, інвестиційними проєктами та фінансовими потоками. На цьому рівні відбувається концентрація ризикових характеристик, зокрема волатильності дохідності, невизначеності результатів та зміни вартості активів.

Систему управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ доцільно розглядати як багаторівневу структуру, що охоплює два взаємопов'язані напрями – управління ризиками окремих інвестицій та управління ризиками інвестиційного портфеля. Перший напрям – управління ризиками окремих інвестицій – орієнтований на мікрорівень і передбачає ідентифікацію, аналіз та мінімізацію ризиків, пов'язаних із реалізацією конкретних інвестиційних проєктів або вкладень у фінансові інструменти. У межах цього напрямку здійснюється оцінювання кредитного ризику контрагентів, ризику недосягнення запланованих фінансових результатів, операційних та правових ризиків, а також ризиків, пов'язаних із виконанням умов інвестиційних угод. Особливістю цього рівня є детальний аналіз характеристик кожного об'єкта інвестування, включаючи його фінансовий стан, перспективи розвитку, чутливість до змін зовнішнього середовища та рівень невизначеності. Управління ризиками на цьому рівні реалізується через використання таких інструментів, як експертна оцінка, фінансовий аналіз, моделювання сценаріїв розвитку подій, страхування та встановлення

індивідуальних лімітів. Другий напрям – управління ризиками інвестиційного портфеля – здійснюється на макрорівні та передбачає оптимізацію сукупності інвестиційних активів з урахуванням їх взаємозв'язків і впливу на загальний рівень ризику та доходності. У цьому випадку ризик розглядається не ізольовано для кожного активу, а як інтегральна характеристика портфеля, що визначається його структурою, рівнем диверсифікації, концентрації та кореляції між окремими активами. Основними видами ризиків на цьому рівні є ринковий, процентний, валютний, ризик ліквідності та системний ризик. Управління портфельними ризиками передбачає застосування економіко-математичних моделей, зокрема методів оптимізації портфеля, оцінювання волатильності та вартості під ризиком (VaR), проведення стрес-тестування, а також встановлення лімітів і нормативів диверсифікації.

Організаційний механізм забезпечує інституційну основу функціонування системи та включає нормативно-правове, інформаційно-аналітичне, методичне та кадрове забезпечення. Саме ці елементи формують базу для прийняття обґрунтованих управлінських рішень та забезпечують узгодженість дій усіх учасників процесу ризик-менеджменту.

Економічний механізм охоплює сукупність фінансових інструментів, методів оцінювання, планування та контролю ризиків, що дозволяє здійснювати їх кількісну та якісну оцінку, прогнозування та мінімізацію. Використання сучасних аналітичних підходів, зокрема сценарного аналізу та стрес-тестування, забезпечує підвищення точності управлінських рішень.

Важливим елементом механізму є реакційно-адаптивний блок, який забезпечує гнучкість системи та її здатність до швидкого реагування на зміни зовнішнього середовища, що дозволяє фінансовим установам адаптувати свою інвестиційну політику та структуру портфеля відповідно до нових умов функціонування.

Реалізація запропонованого механізму забезпечує формування ефективної організаційно-функціональної системи управління ризиками та

сприяє оптимізації інвестиційного портфеля за ключовими параметрами дохідності, ризиковості та ліквідності.

Для побудови ефективної системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, що поєднує стратегічні, організаційні та технологічні аспекти, доцільним є формування цілісного комплексу взаємопов'язаних заходів, спрямованих на забезпечення її адаптивності, результативності та відповідності сучасним умовам функціонування фінансового ринку (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Комплекс пріоритетних заходів щодо формування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ

№	Характеристика пропозицій
1	2
1	Запровадження системи управління ризиками як інтегрованого елемента загальної системи управління фінансової установи з урахуванням специфіки інвестиційної діяльності
2	Інституціоналізація ризик-менеджменту через впровадження сучасних технологій управління ризиками у діяльність інвестиційних підрозділів та фінансових менеджерів
3	Формування єдиної інформаційно-аналітичної бази даних ризиків інвестиційної діяльності, що забезпечить накопичення, обробку та аналіз статистичної інформації щодо їх динаміки та проявів
4	Обґрунтування та впровадження оптимального рівня ризику на основі концепції компромісу між ризиком і дохідністю інвестиційного портфеля фінансової установи
5	Розроблення та реалізація стратегії управління ризиками інвестиційної діяльності, яка передбачає: оцінювання інвестиційних ризиків; аналіз можливих наслідків прийнятих інвестиційних рішень; визначення допустимого рівня ризику; порівняння потенційних вигод і втрат; впровадження превентивних заходів щодо мінімізації ризиків
6	Формування комплексного механізму управління ризиками інвестиційної діяльності, що включає методи, інструменти, процедури та організаційне забезпечення управління ризиками
7	Впровадження ідентифікації ризиків на основі процесного підходу до аналізу інвестиційної діяльності, що дозволяє виявляти ризики на всіх етапах інвестиційного процесу та у межах окремих фінансових операцій
8	Забезпечення системної фіксації та документування ризиків із зазначенням їх характеристик: назви, джерела виникнення, ймовірності реалізації, рівня впливу на результати інвестиційної діяльності, а також визначення відповідальних осіб і заходів реагування

1	2
9	Запровадження системи моніторингу та контролю ризиків з використанням взаємозв'язку вагомих показників інвестиційної діяльності фінансових установ із відповідними видами ризиків та автоматизованих інформаційних систем
10	Використання сучасних цифрових технологій (Big Data, штучний інтелект, аналітичні платформи) для підвищення точності оцінювання та прогнозування ризиків інвестиційної діяльності
11	Підвищення рівня кваліфікації персоналу у сфері управління ризиками, формування ризик-орієнтованого мислення та корпоративної культури управління ризиками
12	Гармонізація внутрішніх процедур управління ризиками з міжнародними стандартами (зокрема ISO 31000, Basel) з метою підвищення ефективності та надійності інвестиційної діяльності

Джерело: сформовано автором

Запропоновані заходи охоплюють основні напрями вдосконалення системи управління ризиками, зокрема інституційне забезпечення, інформаційно-аналітичну підтримку, стратегічне планування, впровадження сучасних технологій, а також розвиток кадрового потенціалу.

Отже, мета функціонування системи управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ полягає у формуванні організаційно-економічного механізму управління ризиками, здатного забезпечити їх своєчасну ідентифікацію, кількісну та якісну оцінку, прогнозування та мінімізацію, що сприятиме підвищенню ефективності інвестиційних рішень, збереженню фінансової стабільності та досягненню стратегічних цілей розвитку фінансової установи.

В результаті проведеного дослідження організаційно-економічних засад функціонування системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ встановлено, що ефективність такої системи визначається її здатністю інтегрувати стратегічні, організаційні та економічні елементи в єдиний цілісний механізм управління в умовах невизначеності та динамічності фінансового середовища.

1.3. Стратегічне управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах фінансової нестабільності

Сучасний етап розвитку фінансових ринків характеризується системною нестабільністю, що проявляється у високій волатильності капітальних потоків, інфляційних та процентних шоках, геополітичній напруженості, фрагментації світових фінансових ринків і зростанні регуляторного навантаження. У таких умовах інвестиційна діяльність фінансових установ втрачає передбачуваність, а традиційні підходи до управління ризиками зорієнтовані переважно на операційний або тактичний рівень, виявляються недостатніми для забезпечення довгострокової фінансової стійкості.

Особливої актуальності набуває проблема стратегічного управління інвестиційними ризиками, яке передбачає інтеграцію ризикового фактора у процес формування інвестиційної стратегії, визначення довгострокових орієнтирів розвитку та розподілу капіталу. На відміну від традиційного ризик-менеджменту, що зосереджується на вимірюванні та мінімізації окремих ризиків, стратегічний підхід орієнтований на управління ризиковим профілем установи в цілому, узгодження інвестиційних рішень із ризик-апетитом, капітальною позицією та сценаріями макроекономічного розвитку.

Отже, стратегічне управління інвестиційними ризиками в умовах фінансової нестабільності постає як ключовий напрям підвищення фінансової стійкості, конкурентоспроможності та довгострокової життєздатності фінансових установ, що зумовлює необхідність подальших наукових досліджень і розробки прикладних інструментів реалізації відповідного підходу.

Становлення та розвиток стратегічного управління інвестиційними ризиками фінансових установ досліджували в своїх роботах такі науковці, як Бобиль В. В. [53], Бутенко В. М., Байдацький М. В. [39], Вороніна В. Л., Нечитайло Ю. А. [40], Дикань В. Л. [41-43], Другов О. О., П'ятночка Б. В., Паска Р. П. [44], Заїчко І. В. [45], Захарін С. В., Іщенко І. С. [46],

Крушинська А. В., Корба В. Ю., Терлич А. В. [47], Микитюк Ю. І. [48], Могильна Л. М., Воробйов І. О. [49], Сарана Л. А., Білан О. В., Бітюк І. М. [50], Чайкіна А. О. [51]. Незважаючи на наявність значної кількості наукових робіт щодо управління інвестиційними ризиками, питання ефективного стратегічного управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах фінансової нестабільності залишається маловивченим.

В умовах фінансової нестабільності управління інвестиційними ризиками фінансових установ потребує переходу від фрагментарного реагування на окремі загрози до цілісного стратегічного бачення ризику як фактора довгострокового розвитку.

Стратегічне управління інвестиційними ризиками доцільно трактувати як безперервний процес формування та реалізації довгострокової політики управління ризиковим профілем інвестиційної діяльності, що забезпечує узгодження структури активів, рівня ризик-апетиту, капітальної позиції та можливих сценаріїв макрофінансового розвитку. Такий підхід орієнтований не стільки на ізолюване зниження окремих ризиків, скільки на досягнення збалансованості між дохідністю та прийнятним рівнем ризику в межах наявних ресурсних і регуляторних обмежень [49, с. 670; 56, с. 270].

На відміну від традиційного ризик-менеджменту, який зосереджується переважно на вимірюванні та мінімізації ризиків у коротко- або середньостроковому періоді, стратегічний підхід спрямований на оптимізацію співвідношення «ризик – дохідність – капітал – ліквідність» у довгостроковій перспективі. Це означає врахування циклічності фінансових ринків, потенційних кризових сценаріїв і структурних зрушень в економіці під час формування інвестиційної стратегії.

Важливою ознакою стратегічного підходу є його тісний зв'язок із корпоративною стратегією фінансової установи. Інвестиційні ризики розглядаються у взаємозв'язку з бізнес-моделлю, стратегічними цілями, ринковим позиціонуванням і джерелами конкурентних переваг. Об'єктом управління виступає не окремий ризик, а сукупний ризиковий профіль

інвестиційного портфеля з урахуванням кореляцій між активами, концентрацій та системних факторів [53, с. 41].

Крім того, стратегічний підхід передбачає активне використання сценарного аналізу та стрес-тестування, що дає змогу оцінити чутливість інвестиційного портфеля до шоків процентних ставок, інфляції, валютних курсів, кредитних спредів та інших макрофінансових факторів. Водночас важливою характеристикою є адаптивність: стратегія управління інвестиційними ризиками підлягає регулярному перегляду з урахуванням змін у зовнішньому середовищі, регуляторній політиці та кон'юктурі фінансових ринків [56, с. 270].

Отже, стратегічний підхід до управління інвестиційними ризиками фінансових установ формує концептуальну основу довгострокової фінансової стійкості, забезпечуючи узгодження інвестиційної діяльності з можливостями капіталу, прийнятним рівнем ризику та умовами нестабільного макрофінансового середовища.

Відмінності стратегічного управління ризиками від тактичного та операційного наведено у табл. 1.6.

З метою забезпечення довгострокової фінансової стійкості та узгодженості інвестиційних рішень із можливостями капіталу й прийнятним рівнем ризику доцільно застосовувати концептуальну модель стратегічного управління інвестиційними ризиками фінансових установ, що інтегрує чотири взаємопов'язані блоки: стратегічне планування, капітальне забезпечення, інвестиційну політику та систему ризик-лімітів [56, с. 270].

1. Блок стратегічного планування. Цей елемент визначає довгострокові орієнтири розвитку фінансової установи та параметри її ризикової поведінки. У межах блоку формуються стратегічні цілі інвестиційної діяльності, визначається цільовий рівень дохідності, допустимий рівень волатильності результатів, а також встановлюється ризик-апетит. Важливою складовою є макрофінансове прогнозування та розробка альтернативних сценаріїв

розвитку економічного середовища, що дозволяє враховувати циклічність ринків і можливість кризових шоків.

Таблиця 1.6

Відмінності стратегічного, тактичного та операційного рівнів управління ризиками

Критерій	Стратегічний рівень	Тактичний рівень	Операційний рівень
Горизонт управління	Довгостроковий (3–10 років)	Середньостроковий (1–3 роки)	Короткостроковий (дні – місяці)
Мета	Формування стійкого ризикового профілю та довгострокової дохідності	Підтримання цільових параметрів портфеля	Контроль поточних ризикових позицій
Об'єкт управління	Сукупний інвестиційний портфель і капітал	Окремі класи активів, ліміти, структури портфеля	Конкретні угоди, позиції, транзакції
Інструменти	Стратегічна алокація активів, визначення ризик-апетиту, сценарний аналіз	Ліміти, диверсифікація, хеджування, ребалансування	Моніторинг VaR, контроль лімітів, щоденна звітність
Тип рішень	Політики, стратегії, рамкові обмеження	Плани управління портфелем, коригування структури активів	Виконання процедур, оперативне реагування
Роль ризику	Фактор стратегічного розвитку та конкурентної переваги	Параметр, що підлягає регулюванню	Загроза, що потребує негайного контролю

Джерело: сформовано автором

2. Блок капітального забезпечення. Цей блок забезпечує зв'язок між рівнем прийнятого інвестиційного ризику та здатністю фінансової установи його покривати. Йдеться про оцінку достатності регулятивного та економічного капіталу, визначення внутрішніх буферів стійкості та узгодження структури активів із капітальною базою. У стратегічному вимірі капітал розглядається як ресурс, що обмежує або розширює інвестиційні можливості, тому рішення щодо алокації активів мають прийматися з урахуванням їх впливу на капітальні показники, нормативи та стресостійкість.

3. Блок інвестиційної політики. Інвестиційна політика виступає інструментом практичної реалізації стратегічних орієнтирів. У цьому блоці визначаються пріоритетні класи активів, галузеві та регіональні напрями

інвестування, допустимі інструменти, вимоги до диверсифікації, ліквідності та дохідності портфеля. Саме на цьому рівні стратегічні установки трансформуються у принципи формування портфеля, правила алокації активів і підходи до ребалансування залежно від змін ринкової кон'юнктури.

4. Блок системи ризик-лімітів. Система ризик-лімітів забезпечує кількісне закріплення стратегічних обмежень щодо прийняття ризику. Вона включає ліміти на концентрацію за контрагентами, галузями, країнами, інструментами, а також обмеження за показниками ринкового, кредитного та процентного ризику. Ризик-ліміти виконують функцію «механізму стримування», що не дозволяє поточним інвестиційним рішенням виходити за межі визначеного стратегічного ризик-апетиту [56, с. 270].

Базові блоки концептуальної моделі стратегічного управління інвестиційними ризиками фінансової установи наведено в табл. 1.7.

Таблиця 1.7

Блоки концептуальної моделі стратегічного управління інвестиційними ризиками

Блок моделі	Основна функція	Ключові складові	Взаємозв'язок з іншими блоками
1	2	3	4
Стратегічне планування	Визначає довгострокові орієнтири розвитку та ризик-апетит	- стратегічні цілі інвестицій; - цільовий рівень дохідності; - допустимий рівень волатильності; - макрофінансове прогнозування та сценарії розвитку	Встановлює параметри ризику, що впливають на капітальне забезпечення та інвестиційну політику установи
Капітальне забезпечення	Забезпечує відповідність прийнятого ризику здатності покриття	- регулятивний та економічний капітал; - внутрішні буфери стійкості; - структура активів та капітальна база	Обмежує або розширює інвестиційні можливості; визначає межі для інвестиційної політики установи
Інвестиційна політика	Практична реалізація стратегічних орієнтирів	- пріоритетні класи активів; - галузеві та регіональні напрями; - допустимі інструменти; - диверсифікація, ліквідність, дохідність портфеля	Реалізується в межах системи ризик-лімітів; базується на параметрах капіталу та стратегічних цілей

1	2	3	4
Система ризик-лімітів	Кількісне закріплення стратегічних обмежень	- ліміти на концентрацію (контрагенти, галузі, країни, інструменти); - обмеження за ринковим, кредитним, процентним ризиком	Забезпечує дотримання ризик-апетиту; на основі моніторингу та стрес-тестів коригує політику та стратегію

Джерело: сформовано автором

Запропонована модель має ієрархічну та циклічну природу. Стратегічне планування формує загальні орієнтири та параметри ризик-апетиту, які визначають вимоги до капітального забезпечення. Обмеження, пов'язані з капіталом, у свою чергу, впливають на параметри інвестиційної політики – структуру портфеля, допустимі активи та рівень диверсифікації. Реалізація інвестиційної політики здійснюється в межах встановленої системи ризик-лімітів, що забезпечує дотримання стратегічних обмежень на практиці [56, с. 271].

Зворотний зв'язок у моделі реалізується через регулярний моніторинг ризикового профілю портфеля, результатів стрес-тестування та змін у макрофінансовому середовищі. У разі суттєвих відхилень або появи нових ризикових факторів відбувається коригування лімітів, параметрів інвестиційної політики, а за потреби – і стратегічних орієнтирів та рівня ризик-апетиту.

Отже, концептуальна модель стратегічного управління інвестиційними ризиками фінансових установ забезпечує системну інтеграцію довгострокових цілей розвитку, можливостей капіталу, параметрів інвестиційної діяльності та кількісних обмежень щодо прийняття ризику. Її застосування сприяє підвищенню узгодженості між стратегією зростання та фінансовою стійкістю установи, а також створює організаційно-економічне підґрунтя для адаптації до умов фінансової нестабільності

Напрями підвищення ефективності стратегічного управління інвестиційними ризиками включають низку ключових підходів, спрямованих

на забезпечення ефективності та стійкості інвестиційної діяльності в умовах нестабільного фінансового середовища [56, с. 271].

Першим напрямом є динамічне стратегічне планування, що передбачає регулярний перегляд стратегічних цілей та ризик-апетиту фінансової установи з урахуванням змін макроекономічної ситуації та ринкової кон'юнктури. У цьому контексті важливим є застосування сценарного планування та прогнозування стресових ситуацій, що дозволяє готуватися до потенційних кризових шоків та приймати обґрунтовані стратегічні рішення.

Другим напрямом є гнучке капітальне управління, яке забезпечує здатність фінансової установи швидко реагувати на фінансові шоки. Серед ключових заходів – оптимізація співвідношення між регулятивним та економічним капіталом, а також формування внутрішніх буферів стійкості, що дозволяють підтримувати платоспроможність та стабільність у кризових умовах.

Модернізація інвестиційної політики є наступним важливим напрямом удосконалення стратегічного управління ризиками. Вона передбачає розширення диверсифікації активів за класами, секторами та регіонами, впровадження гнучких правил ребалансування портфеля у відповідь на зміни ринкової кон'юнктури та використання інструментів хеджування і управління ліквідністю для зниження ризиків.

Не менш значущим є напрям оптимізації системи ризик-лімітів, що дозволяє кількісно контролювати ризики відповідно до волатильності та показників ринку. До цього підходу належить встановлення адаптивних лімітів та регулярний перегляд обмежень за концентрацією, кредитним, ринковим і процентним ризиком [56, с. 271].

Також важливою складовою є інтеграція інформаційних та аналітичних систем, яка забезпечує швидке виявлення змін у портфелі та ринковому середовищі. Це досягається за рахунок використання сучасних систем моніторингу ризиків, аналітики та технологій прогнозування і раннього попередження фінансових ризиків [52, с. 158].

Нарешті, адаптивність інвестиційної стратегії значною мірою залежить від формування культури ризик-менеджменту. Це включає навчання персоналу адаптивним підходам до управління інвестиціями та поширення принципів гнучкості і швидкого реагування на ризики на всіх рівнях організації, що сприяє підвищенню загальної стійкості фінансової установи.

1.4. Міжнародний досвід формування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ та можливості його адаптації в Україні

У сучасних умовах функціонування фінансових установ управління ризиками інвестиційної діяльності розглядається як комплексна система, що охоплює не лише ідентифікацію, оцінювання та мінімізацію ризиків, але й регулювання взаємовідносин, які виникають у процесі прийняття управлінських рішень. Ефективно побудована система ризик-менеджменту виступає важливим елементом забезпечення фінансової стійкості установи, а також невід'ємною складовою антикризового управління, що дозволяє своєчасно реагувати на дестабілізаційні процеси та зменшувати їх негативні наслідки.

Діяльність фінансових установ об'єктивно пов'язана з наявністю різноманітних ризиків, які відрізняються за джерелами виникнення, рівнем впливу, масштабами можливих втрат та сферами прояву. Зокрема, в умовах нестабільності фінансового середовища підвищується ймовірність втрати коштів вкладників у разі неплатоспроможності установи, виникають ризики недобросовісної поведінки контрагентів, а також зростає значення кадрових ризиків, пов'язаних із недостатньою кваліфікацією персоналу. Крім внутрішніх факторів, суттєвий вплив здійснюють зовнішні фактори, серед яких економічні кризи, фінансові шоки, техногенні та природні катастрофи, а також кіберзагрози. При цьому зовнішні фактори, як правило, формують систематичні ризики, тоді як внутрішні недоліки управління зумовлюють

виникнення несистематичних ризиків, що в сукупності можуть призвести до кризових явищ у діяльності фінансових установи.

Сукупність ризиків, притаманних інвестиційній діяльності фінансових установ, має складну структуру та включає кредитний, ринковий, ліквідності, операційний, правовий, інформаційний і стратегічний ризики. Кожен із них має специфічні механізми прояву та потребує застосування відповідних інструментів управління. У зарубіжній практиці сформовано ефективні підходи до класифікації, моніторингу та мінімізації таких ризиків, які базуються на використанні сучасних методів оцінювання, цифрових технологій та інтегрованих систем контролю.

Посилення глобалізаційних процесів, динамічність фінансових ринків і зростання взаємозалежності економік спричиняють підвищену увагу науковців, практиків і регуляторних органів до проблематики ризик-менеджменту. Міжнародний досвід свідчить про необхідність впровадження проактивних підходів до регулювання фінансового сектору, орієнтованих на попередження ризиків і підвищення стійкості інституцій. З огляду на зазначене особливої актуальності набуває дослідження можливостей адаптації кращих зарубіжних практик формування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ до умов України з урахуванням національних особливостей розвитку фінансової системи [54, с. 5].

Система управління ризиками та ризик-орієнтоване регулювання для фінансових установ України є відносно новими напрямками організації діяльності, які активно формуються під впливом глобальних трансформацій фінансових ринків. Якщо у світовій практиці становлення ризик-менеджменту розпочалося ще у другій половині ХХ століття, то активне впровадження ризик-менеджменту вітчизняними фінансовими установами розпочалося наприкінці 1990-х – на початку 2000-х років в процесі становлення банківської системи та інтеграції України у міжнародний фінансовий простір [69]. Подальший розвиток цього напрямку відбувався під впливом глобальних

фінансових криз, посилення регуляторних вимог та необхідності адаптації до підвищеної нестабільності економічного середовища.

Загалом, інституціоналізацію сучасного фінансового ризик-менеджменту доцільно пов'язувати з подіями початку 1970-х років, коли відбулися фундаментальні зміни у функціонуванні світової фінансової системи. Зокрема, визначальними факторами стали відмова від режиму фіксованих валютних курсів унаслідок краху Бреттон-Вудської системи, створення організованого ринку похідних фінансових інструментів із відкриттям Чиказької біржі опціонів (Chicago Board Options Exchange), а також розроблення наукових підходів до оцінювання фінансових активів, зокрема моделі ціноутворення опціонів, запропонованої Ф. Блеком, Р. Мертоном і М. Шоулзом [57; 58]. Саме ці події заклали підґрунтя для розвитку кількісних методів аналізу ризиків, що в подальшому стали невід'ємною складовою систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ.

Із розвитком фінансових інструментів і теоретичних моделей у провідних країнах світу сформувався ринок спеціалізованих послуг у сфері оцінювання та управління ризиками, зокрема консалтингових і рейтингових, що сприяло професіоналізації даного виду діяльності, появі відповідних кваліфікацій і становленню інституту ризик-менеджерів як окремої категорії фахівців фінансового сектору.

Вагомий внесок у формування сучасних підходів до управління ризиками та ризик-орієнтованого регулювання здійснили міжнародні професійні та стандартизуючі організації, більшість із яких продовжують активно функціонувати і сьогодні. Серед них варто відзначити Professional Risk Managers' International Association (PRMIA) [59], яка займається розробленням професійних стандартів і сертифікації у сфері ризик-менеджменту; стандарт AS/NZS 4360 (виданий спільно організаціями Standards Australia та Standards New Zealand у 1995 році), що став фундаментальним документом, який змінив підхід до ризиків, замість вузького фокусу на страхуванні чи безпеці, стандарт запропонував цілісний

процес управління ризиками, придатний для будь-якої галузі і надалі трансформувався у міжнародний стандарт ISO 31000 який повністю базується на його принципах, але адаптований до сучасних глобальних вимог [60]; Комітет спонсорських організацій Комісії Тредвея (COSO) (добровільна організація в США, створена у 1985 році для боротьби з корпоративним шахрайством) [61], який розробив концептуальні засади інтегрованого управління ризиками підприємства; Федерацію європейських асоціацій ризик-менеджерів (FERMA) (організація створена у 1974 році) [62], що координує діяльність національних професійних об'єднань у Європі; а також низку інших інституцій, зокрема національні органи стандартизації Канади, Японії, Австралії та науково-дослідні центри, такі як RiskLab Switzerland і Німецький дослідницький фонд (DFG) [63-67].

Накопичений зарубіжний досвід засвідчує, що ефективні системи управління ризиками ґрунтуються на поєднанні стандартизованих підходів, інноваційних інструментів оцінювання та інтеграції ризик-менеджменту в стратегічне управління фінансовими установами.

В табл. 1.8. представлена історія зміни та впровадження міжнародних стандартів управління ризиками, які поклали основу ризик-менеджменту та визначили межі його регулювання

Таблиця 1.8

Історія зміни та впровадження міжнародних стандартів управління ризиками

Рік	Подія/Стандарт
1	2
1973	Розроблення моделі оцінки опціонів Фішера Блека, Майрона Шоулза та Роберта Мертона (початок сучасних підходів до оцінки фінансових ризиків).
1988	Базельська угода I (Basel I) – перші міжнародні вимоги до достатності капіталу банків.
1992	Розроблення концепції внутрішнього контролю COSO (Internal Control – Integrated Framework)
1996	Поправки до Basel I щодо врахування ринкових ризиків
2002	Стандарт управління ризиками Federation of European Risk Management Associations (FERMA)
2004	COSO ERM – «Enterprise Risk Management – Integrated Framework»

1	2
2004	Стандарт AS/NZS 4360:2004 (Австралія/Нова Зеландія)
2004	Базельська угода II (Basel II) – ризик-орієнтований підхід до банківського регулювання
2008	Британський стандарт BS 31100 «Risk management. Code of practice»
2009	Міжнародний стандарт ISO 31000 «Risk management – Principles and guidelines»
2010	ISO Guide 73 «Risk management – Vocabulary» (Уніфікація термінології)
2013	Оновлення COSO Internal Control Framework
2017	COSO ERM «Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance»
2018	Оновлення ISO 31000:2018 (Актуальна версія стандарту)
2017-2023	Впровадження стандартів Basel III у міжнародній та національній практиці
Починаючи з 2020	Активний розвиток цифрового та інтегрованого ризик-менеджменту (ERM, ESG-ризика, кіберризика)

Джерело: сформовано автором на основі [59-67; 70]

Табл. 1.8 відображає поступову еволюцію міжнародних стандартів управління ризиками – від окремих фінансових моделей і банківського регулювання до комплексних інтегрованих систем ризик-менеджменту, орієнтованих на стратегічне управління. Сучасний етап розвитку характеризується впровадженням універсальних стандартів – ISO 31000, а також посиленням ролі ризик-орієнтованого підходу в діяльності фінансових установ.

У міжнародній практиці управління ризиками широкого поширення набула концепція, розроблена Комітетом спонсорських організацій Комісії Тредвея (COSO), відома як «Управління ризиками організації. Інтегрована модель». Зазначена концепція є однією з базових методологічних основ формування систем ризик-менеджменту у фінансових установах та інших суб'єктах господарювання. Вона ґрунтується на принципах комплексного підходу до управління ризиками та містить систематизовані рекомендації щодо побудови ефективної корпоративної системи ідентифікації, оцінювання та мінімізації ризиків.

Відповідно до концепції COSO процес управління ризиками розглядається як послідовність взаємопов'язаних елементів, до яких належать: аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування організації; визначення стратегічних і операційних цілей; виявлення потенційних ризикових подій; їх кількісна та якісна оцінка; розроблення та реалізація заходів реагування; застосування інструментів контролю; забезпечення ефективної системи комунікації та інформаційного обміну; а також постійний моніторинг і перегляд ризиків.

Концептуальна модель COSO часто візуалізується у вигляді тривимірного «куба», який відображає взаємозв'язок між основними складовими системи ризик-менеджменту. У цій моделі верхня площина представляє цілі організації, які зазвичай поділяються на стратегічні, операційні, цілі щодо підготовки фінансової звітності та забезпечення дотримання законодавства. Горизонтальні рівні куба відповідають ключовим елементам процесу управління ризиками, тоді як вертикальні площини відображають структурні підрозділи організації. Така побудова дозволяє забезпечити інтеграцію ризик-менеджменту на всіх рівнях управління та сприяє комплексному врахуванню ризиків у діяльності фінансової установи (рис. 1.5).

На рис. 1.5 представлено порівняльну характеристику розвитку концепції управління ризиками на основі моделей COSO різних періодів. Модель 1992 року відображає базову концепцію внутрішнього контролю, орієнтовану на забезпечення відповідності діяльності встановленим нормам і процедурам та зосереджену на контролі операцій, достовірності звітності та дотриманні законодавчих вимог. Модель 2013 року є модернізованою версією попередньої, і передбачає розширення складових внутрішнього контролю, деталізацію його компонентів та посилення ролі корпоративного управління. У цій моделі підвищується значення взаємозв'язку між ризиками та бізнес-процесами, а також удосконалюються механізми моніторингу і контролю.

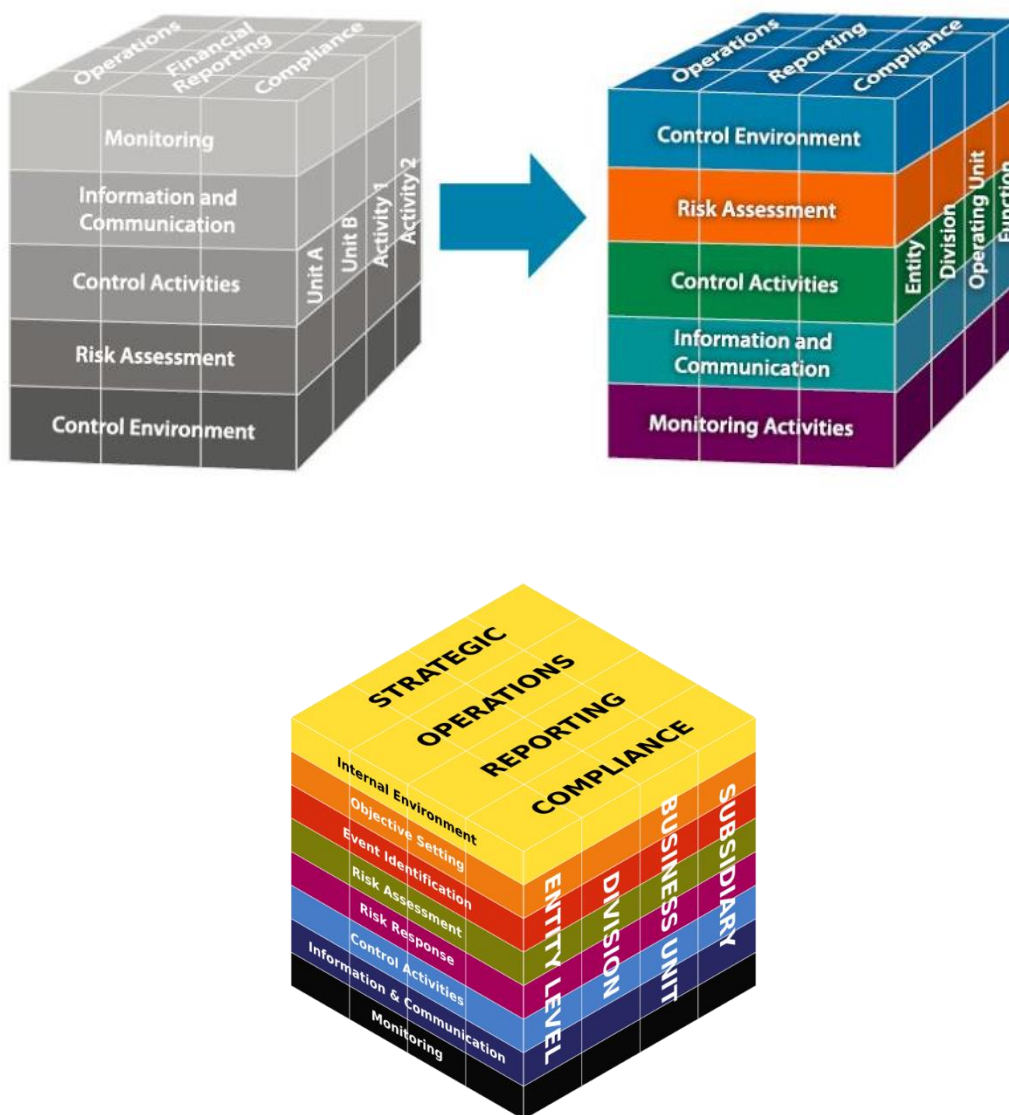


Рис. 1.5. Еволюція моделей корпоративного управління ризиками (COSO)

Джерело: [61]

Модель 2017 року відображає принципово новий підхід до управління ризиками, орієнтований на інтеграцію ризик-менеджменту в стратегічне управління організацією. На відміну від попередніх моделей, вона акцентує увагу на взаємозв'язку ризиків із формуванням та реалізацією стратегії, а також створенням вартості організації. Таким чином, відбувається перехід від контрольної функції до стратегічно орієнтованого управління ризиками.

Згідно з концепцією COSO, ефективна система управління ризиками забезпечує узгодження між стратегічними цілями організації, її організаційною структурою та процедурними аспектами ризик-менеджменту. Такий підхід спрямований на виявлення подій, які можуть негативно вплинути на досягнення цілей фінансової установи, а також на своєчасне реагування на відповідні ризики. У результаті формується цілісна система управління, яка поєднує стратегічне планування, внутрішній контроль і дотримання регуляторних вимог.

На рис. 1.6 представлено сучасну оновлену модель 2017 року, в якій традиційний «куб» замінено на графічну інтерпретацію у вигляді подвійної спіралі. Така форма відображає безперервний, динамічний характер процесу управління ризиками та його інтеграцію у всі етапи діяльності організації. Спіраль символізує тісний взаємозв'язок між стратегією, бізнес-процесами та ризиками, підкреслюючи, що ризик-менеджмент не є ізольованою функцією, а виступає невід'ємною складовою системи управління. На відміну від традиційних моделей, що зосереджувалися на контролі та відповідності, нова концепція орієнтована на оцінювання впливу ризиків на досягнення стратегічних цілей і створення доданої вартості. Крім того, модель акцентує увагу на ролі корпоративної культури та залученні всіх рівнів управління до процесу прийняття рішень з урахуванням ризиків, що забезпечує підвищення гнучкості організації, її здатності адаптуватися до змін зовнішнього середовища та ефективно реагувати на нові виклики.

Стандарт управління ризиками, розроблений Федерацією європейських асоціацій ризик-менеджерів (FERMA) у співпраці з провідними професійними організаціями, такими як AIRMIC, IRM та ALARM, є одним із важливих етапів формування європейської практики ризик-менеджменту. Його поява сприяла уніфікації підходів до ідентифікації, оцінювання та контролю ризиків у діяльності організацій, зокрема фінансових установ, і стала основою для подальшого розвитку методології ризик-орієнтованого управління.



Рис. 1.6. Сучасна модель корпоративного управління ризиками (COSO ERM, 2017) у вигляді спіральної структури

Джерело: [61]

На відміну від підходу, закладеного в концепції COSO ERM, стандарт FERMA більшою мірою спирається на термінологічну базу, узгоджену з міжнародними стандартами ISO, зокрема з положеннями, визначеними у керівництві ISO 31073:2022 Ризик-менеджмент – Словник, ISO 31000:2018 Управління ризиками – Керівні принципи, ISO 31000:2018 Управління ризиками – Рекомендації, IEC 31010:2019 Управління ризиками – Методи оцінки ризиків, ISO 31000:2018 Управління ризиками – Практичний посібник. Відповідно до зазначеного підходу, ризик трактується як вплив невизначеності на досягнення цілей, який може проявлятися як у вигляді негативних наслідків (втрат), так і у формі потенційних можливостей, що відображає двоїсту природу ризику та необхідність його системного врахування у процесі прийняття управлінських рішень.

Особливу увагу в стандарті Federation of European Risk Management Associations (FERMA) приділено інтеграції управління ризиками у систему стратегічного управління організацією, що є особливо актуальним для фінансових установ, які здійснюють інвестиційну діяльність. Відповідно до положень цього стандарту, ризик-менеджмент розглядається як безперервний і системний процес, що охоплює не лише ідентифікацію та оцінювання

ризиків, але й постійний моніторинг результатів управлінських рішень, аналіз ефективності реалізованих заходів, а також формування відповідних стимулів для підвищення результативності діяльності на всіх рівнях організації.

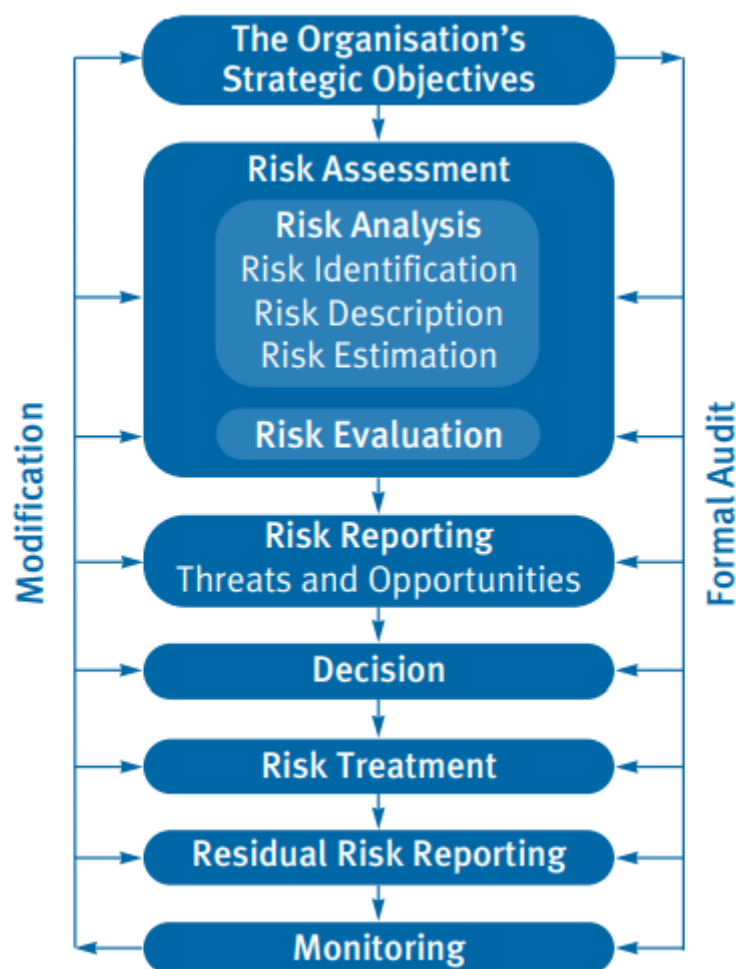


Рис. 1.7. Значення та функціональна роль ризик-менеджменту відповідно до стандарту FERMA

Джерело: [62; 70]

Згідно з підходом, закріпленим у стандарті FERMA, у процесі діяльності фінансові установи стикаються з кількома основними групами ризиків, серед яких стратегічні, операційні, фінансові та ризики небезпеки (зовнішні загрози та потенційні втрати). Така класифікація забезпечує комплексне бачення ризикового середовища та сприяє формуванню цілісної системи управління ризиками інвестиційної діяльності, що є важливим з позицій адаптації міжнародного досвіду до умов функціонування фінансових установ в Україні.

Узагальнення положень стандарту FERMA свідчить, що його застосування сприяє підвищенню прозорості управлінських процесів, удосконаленню якості прийняття управлінських рішень та посиленню контролю за ризиками, що у свою чергу, створює передумови для забезпечення фінансової стійкості установ і підвищення ефективності реалізації інвестиційної діяльності в умовах нестабільного економічного середовища (рис. 1.7).

Стандарт управління ризиками, відомий як AS/NZS 4360 (австралійсько-новозеландський який має історичне значення як один із перших комплексних підходів до управління ризиками (вперше виданий у 1995, оновлений у 2004), але нині він замінений і трансформований у міжнародний стандарт ISO 31000), має узагальнений і методологічний характер та заклав основу для формування сучасних систем ризик-менеджменту у діяльності міжнародних компаній, зокрема транснаціональних корпорацій та фінансових установ. Відповідно до його положень, процес управління ризиками на рівні організації розглядається як послідовність взаємопов'язаних етапів, доповнених наскрізними управлінськими процесами, що забезпечують безперервність та системність такого управління. У межах цього підходу ризик-менеджмент трактується як інтегрована система процесів, організаційної культури та управлінських структур, спрямована на ефективне використання наявних можливостей організації за одночасного контролю та мінімізації негативних впливів і загроз. Така інтерпретація підкреслює не лише захисну, але й стратегічно орієнтовану функцію управління ризиками, що особливо важливо для фінансових установ, які здійснюють інвестиційну діяльність.

На рис. 1.8 відображено узагальнену структуру процесу управління ризиками відповідно до міжнародного стандарту ISO 31000:2018. Даний підхід передбачає системну організацію управління ризиками як безперервного та циклічного процесу, інтегрованого у всі рівні управління та бізнес-процеси організації. Відповідно до стандарту, процес управління ризиками включає послідовні етапи: встановлення контексту (establishing the

context – визначення умов функціонування, а саме: зовнішній контекст – законодавство, політична ситуація, ринкова конкуренція, технологічні тренди та соціальні очікування; внутрішній контекст – структура, культура, ресурси (людські, фінансові), стратегічні цілі, ключові бізнес-процеси та цінності організації), ідентифікацію ризиків, їх аналіз та оцінювання, визначення заходів впливу на ризики, а також постійний моніторинг і перегляд результатів. Важливою складовою є забезпечення ефективної комунікації та консультацій із зацікавленими сторонами, що супроводжують усі етапи процесу.

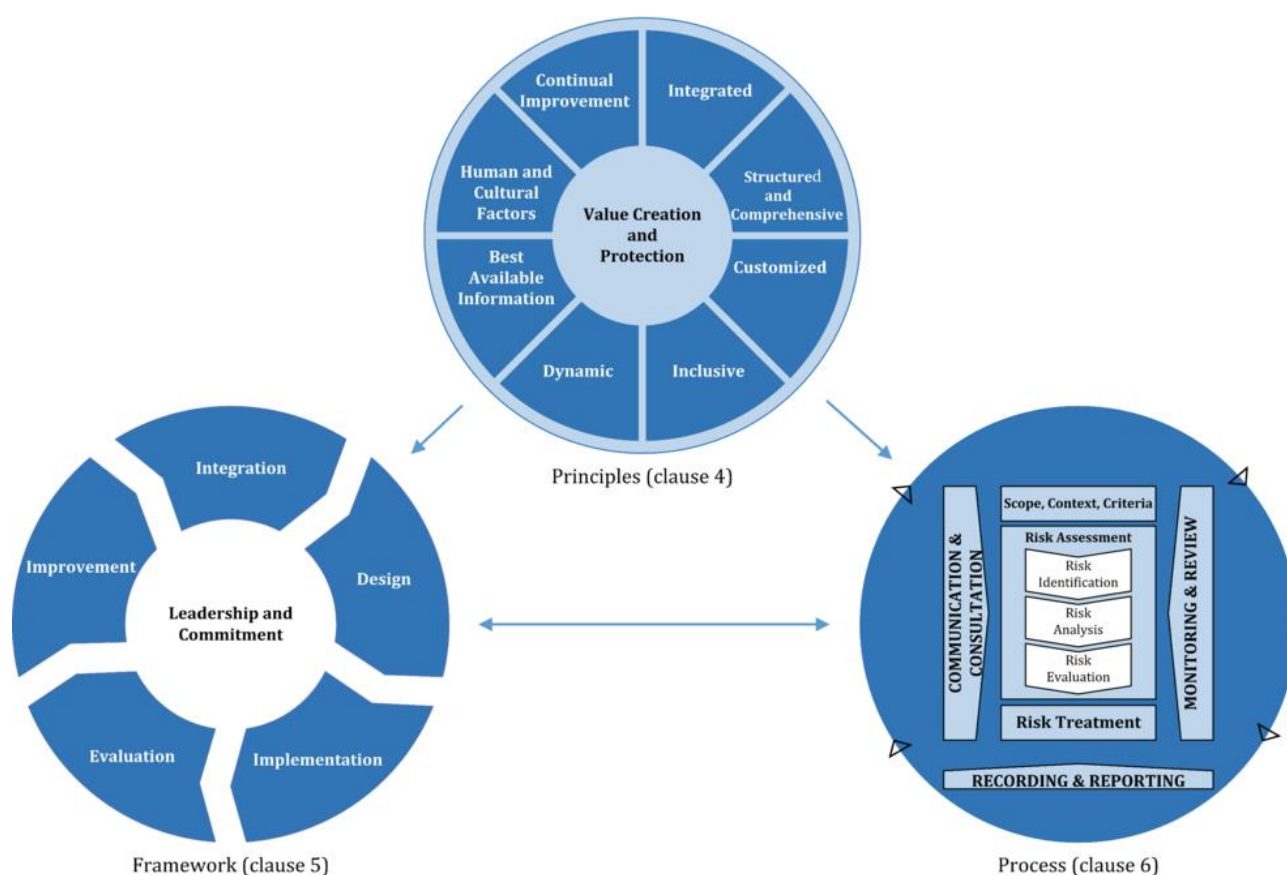


Рис. 1.8. Процес управління ризиками відповідно до стандарту ISO 31000:2018

Джерело: [71]

Такий підхід забезпечує формування цілісної системи управління ризиками, спрямованої на зниження рівня невизначеності, підвищення

обґрунтованості управлінських рішень та ефективного досягнення стратегічних і операційних цілей організації. Для фінансових установ це має особливе значення у контексті управління ризиками інвестиційної діяльності, оскільки дозволяє своєчасно виявляти потенційні загрози та адаптувати управлінські рішення до змін зовнішнього середовища.

Особливого розвитку в європейській науковій школі набули методи застосування нечіткої логіки для оцінювання ризиків, прийняття рішень у невизначених умовах та інтеграції експертних оцінок, що базуються на роботах Лотфі А. Заде [72]. Використання нечітких множин дає змогу більш гнучко враховувати невизначеність і варіативність фінансових процесів, що є характерним для інвестиційної діяльності фінансових установ. Німецький досвід демонструє ефективність таких підходів, особливо у поєднанні з сучасними методами моделювання та оптимізації ризиків.

Інноваційні практики управління ризиками активно розвиваються також у Нідерландах, де застосовуються цифрові інструменти для ведення реєстрів ризиків. Такі системи передбачають централізоване накопичення інформації про ризики, їх класифікацію та аналіз, що включає опис ризику, сферу його виникнення, джерела ідентифікації, правове регулювання, ймовірність виникнення та можливі наслідки. Подібні підходи дозволяють забезпечити більш високий рівень прозорості, аналітичності та контрольованості ризиків у діяльності фінансових установ.

Аналогічні практики застосовуються у США та Канаді, де функціонують інформаційні системи оцінювання фінансової стійкості та кредитоспроможності компаній. Зокрема, компанія Dun & Bradstreet (D&B) (налічує більше 330 мільйонів компаній, організацій та підприємців з 220 країн світу) формує та надає доступ до баз даних щодо великої кількості підприємств (налічує більше 330 мільйонів компаній, організацій та підприємців з 220 країн світу), що використовується фінансовими інституціями для оцінювання ризиків контрагентів. Такий підхід сприяє підвищенню якості прийняття інвестиційних рішень, зниженню

інформаційної асиметрії та мінімізації кредитних і інвестиційних ризиків. Рішення D&V допомагають банкам та інвесторам виявляти приховані ризики на ранніх етапах, автоматизувати прийняття кредитних рішень і проводити перевірки на відповідність вимогам KYC/AML (боротьба з відмиванням грошей) [73].

Узагальнення зарубіжного досвіду свідчить, що ефективні системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ базуються на поєднанні стандартизованих підходів, інтегрованих інформаційних систем, сучасних математичних методів та розвитку корпоративної культури ризик-менеджменту, що створює передумови для їх адаптації в умовах України.

Переходячи до аналізу вітчизняних умов функціонування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, слід зазначити, що їх формування в Україні відбувалося з певним часовим відставанням порівняно з розвиненими країнами. Обмеженість практичного досвіду застосування ризик-менеджменту зумовлена низкою системних проблем, серед яких використання застарілих підходів до оцінювання ризиків, недостатній рівень професійної підготовки спеціалістів у цій сфері, обмежена доступність методичного забезпечення, а також недостатній рівень розвитку нормативно-правової бази. Додатковою проблемою є традиційне сприйняття ризик-менеджменту як вузькоспеціалізованої функції, відокремленої від загальної системи управління фінансовою установою. Такий підхід ускладнює своєчасну ідентифікацію ризиків у різних сферах діяльності, знижує ефективність інформаційного обміну між підрозділами та обмежує можливості оперативного реагування на ризикові події.

Процес управління ризиками відповідно до вітчизняного стандарту ДСТУ ІЕС/ISO 31010:2013 відображає системний підхід до оцінювання ризиків як невід'ємної складової загальної системи ризик-менеджменту. На відміну від базових концептуальних стандартів, даний документ акцентує увагу саме на методах і інструментах оцінювання ризиків, що дозволяє

забезпечити обґрунтованість управлінських рішень в умовах невизначеності (рис. 1.9).

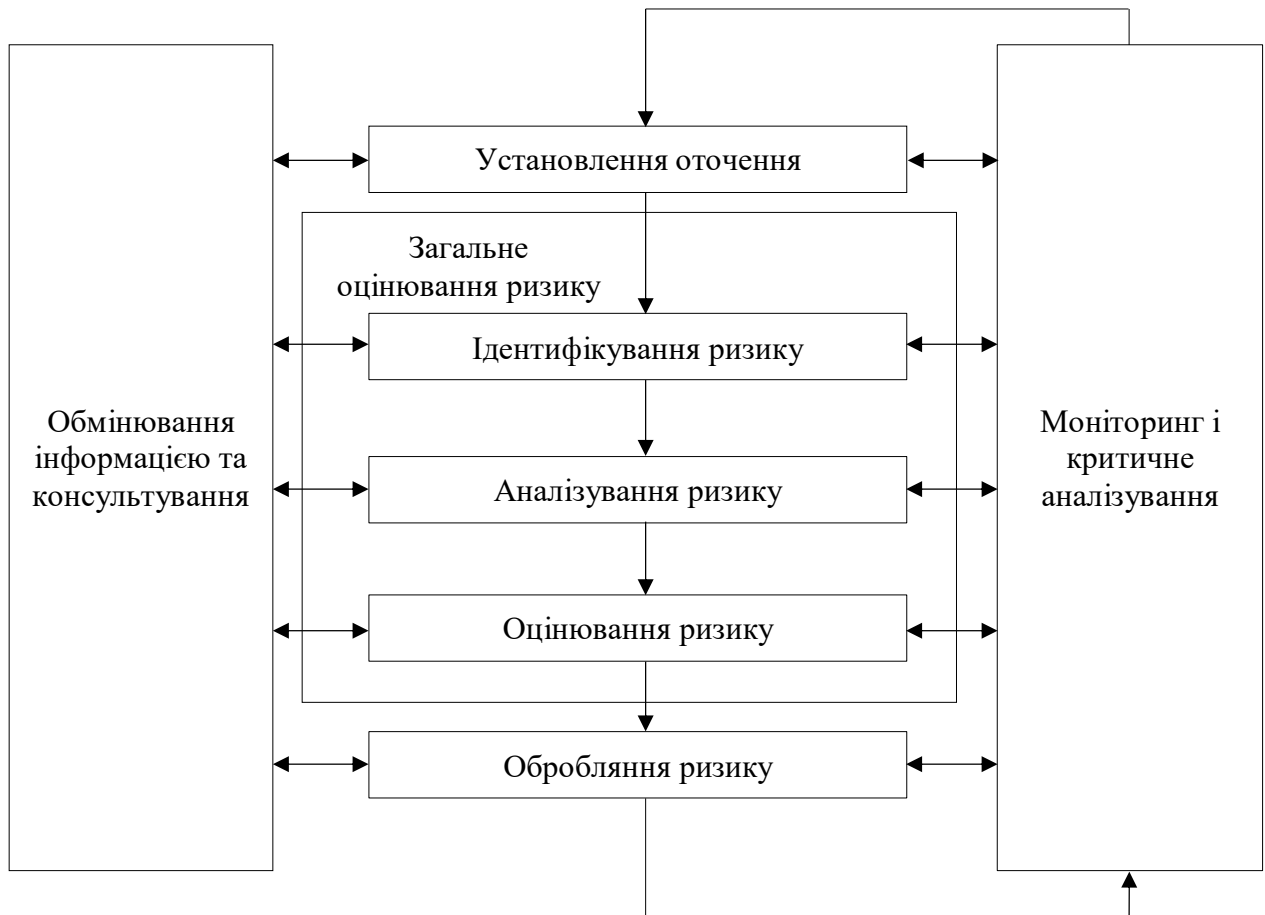


Рис. 1.9. Процес управління ризиками відповідно до вітчизняного стандарту ДСТУ ІЕС/ІСО 31010:2013

Джерело: [74]

Згідно з підходом, закріпленим у стандарті, процес управління ризиками передбачає послідовне здійснення ідентифікації ризиків, їх аналізу та оцінювання з використанням якісних і кількісних методів. Особливістю є можливість застосування широкого спектра аналітичних інструментів – від експертних оцінок до математичного моделювання, що забезпечує гнучкість і адаптивність системи до специфіки діяльності організації.

Важливим аспектом є орієнтація на підтримку прийняття управлінських рішень, оскільки результати оцінювання ризиків слугують основою для вибору оптимальних заходів реагування. Стандарт ДСТУ ІЕС/ІСО 31010:2013

не лише доповнює загальні принципи управління ризиками, але й формує практичний інструментарій для підвищення ефективності функціонування фінансових установ, зокрема у сфері інвестиційної діяльності.

У практиці вітчизняних фінансових установ найбільш поширеними залишаються традиційні методи управління ризиками, зокрема статистичний аналіз, використання стандартизованих опитувальних форм, аналіз фінансової та статистичної звітності, а також інструменти уникнення ризиків, страхування та формування резервів. Водночас міжнародний досвід свідчить про значно ширше застосування інтегрованих, проактивних та цифрових підходів до управління ризиками, що викликає необхідність їх адаптації до національних умов (табл. 1.9).

Важливо враховувати, що специфіка функціонування фінансового ринку України, яка характеризується підвищеним рівнем нестабільності та невизначеності, обмежує можливості прямого запозичення зарубіжних моделей управління ризиками. У зв'язку з цим виникає необхідність їх адаптації з урахуванням інституційних, економічних та регуляторних особливостей національного середовища.

Таблиця 1.9

Порівняльна характеристика систем ризик-менеджменту фінансових установ

Показник	Вітчизняний досвід	Міжнародний досвід
1	2	3
Нормативно-правова база	В Україні діє адаптований до національних умов і гармонізований із міжнародними вимогами стандарт ДСТУ ІЕС/ISO 31010:2013 Керування ризиком. Методи загального оцінювання ризику (ІЕС/ISO 31010:2009, IDT) [74], ДСТУ ISO Guide 73:2013 Керування ризиком. Словник термінів (ISO Guide 73:2009, IDT) [75], ДСТУ ISO 31000:2018 Менеджмент ризиків. Принципи та настанови (ISO 31000:2018, IDT) [71], а також нормативи регулятора National Bank of Ukraine, що визначають вимоги до	Широке застосування міжнародних стандартів International Organization for Standardization (ISO 31000), Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO ERM), Basel Committee on Banking Supervision (Basel III), а також галузевих стандартів

1	2	3
	систем управління ризиками у фінансових установах [69]	
Підхід до управління ризиками	Переважно фрагментарний, зосереджений на окремих видах ризиків та дотриманні нормативних вимог	Комплексний, інтегрований (ERM), орієнтований на стратегічне управління та створення вартості
Методи оцінювання ризиків	Використання базових методів: статистичний аналіз, експертні оцінки, аналіз звітності	Широке застосування кількісних і якісних методів: VaR, stress testing, сценарний аналіз, моделювання
Інструменти управління ризиками	Переважають традиційні інструменти: страхування, резервування, диверсифікація	Розвинена система інструментів: деривативи, хеджування, сек'юритизація, комплексні фінансові моделі
Використання цифрових технологій	Обмежене застосування цифрових рішень, поступова цифровізація	Активне використання Big Data, штучного інтелекту, автоматизованих систем управління ризиками
Культура ризик-менеджменту	Недостатньо сформована, часто розглядається як функція окремого підрозділу	Високий рівень інтеграції в корпоративну культуру, участь усіх рівнів управління
Система внутрішнього контролю	Формується відповідно до вимог регулятора, має тенденцію до розвитку	Розвинена багаторівнева система внутрішнього контролю (на основі COSO)
Орієнтація управління	Переважно на мінімізацію втрат і дотримання нормативів	Орієнтація на баланс «ризик-дохід» та досягнення стратегічних цілей
Ступінь стандартизації	Часткова стандартизація, адаптація міжнародних норм	Високий рівень стандартизації та уніфікації підходів
Інтеграція в управління	Обмежена інтеграція у стратегічне управління	Повна інтеграція у всі бізнес-процеси та систему прийняття рішень
Рівень розвитку системи	Перехідний етап розвитку, поступова імплементація міжнародних практик	Високий рівень розвитку, зрілі інтегровані системи ризик-менеджменту

Джерело: сформовано автором на основі [59-67; 70]

Порівняльний аналіз (табл. 1.10) свідчить, що системи ризик-менеджменту фінансових установ України перебувають на етапі активного розвитку та поступової адаптації міжнародних стандартів. Водночас

міжнародна практика характеризується більш високим рівнем інтеграції, стандартизації та технологічної забезпеченості, що забезпечує ефективніше управління ризиками та підвищення фінансової стійкості установ.

Порівняльний аналіз міжнародних і вітчизняного стандартів управління ризиками свідчить про наявність суттєвих відмінностей у їх функціональному призначенні та рівні методологічної деталізації. Зокрема, міжнародні стандарти, такі як ISO 31000 та COSO ERM, орієнтовані на формування комплексної, інтегрованої системи ризик-менеджменту, що охоплює стратегічний рівень управління та спрямована на досягнення довгострокових цілей і підвищення ефективності діяльності організації. Водночас стандарт FERMA забезпечує концептуальну узгодженість підходів до управління ризиками, виступаючи важливим елементом європейської практики. Національний стандарт ДСТУ ІЕС/ISO 31010:2013, на відміну від зазначених підходів, має більш вузьку спрямованість і зосереджується переважно на методах оцінювання ризиків, виконуючи допоміжну функцію у побудові системи ризик-менеджменту.

Таблиця 1.10

Порівняльна характеристика підходів до управління ризиками у міжнародних та національних стандартах

Блок моделі	ISO 31000:2018	COSO ERM (Framework)	FERMA	ДСТУ ІЕС/ISO 31010:2013
1	2	3	4	5
Основна мета	Формування універсальних принципів та підходів до управління ризиками	Інтеграція ризик-менеджменту у стратегію та створення вартості	Уніфікація підходів до управління ризиками в організаціях	Забезпечення ефективного оцінювання ризиків
Сфера застосування	Усі типи організацій	Переважно великі корпорації та фінансові установи	Організації різних секторів, зокрема європейські компанії	Усі організації як методичний інструмент
Визначення поняття ризик-менеджмент	Скоординовані дії щодо управління невизначеністю	Процес інтегрованого управління ризиками для	Систематичний процес ідентифікації, оцінки та	Процес оцінювання ризиків із застосуванням

Продовження таблиці 1.10

1	2	3	4	5
		досягнення цілей	контролю ризиків	відповідних методів
Процес управління ризиками	Чітко структурований цикл (контекст, ідентифікація, аналіз, оцінка, реагування, моніторинг)	Інтегрований у стратегічні та операційні процеси	Послідовний процес: ідентифікація, аналіз, оцінка, реагування, моніторинг	Деталізований процес оцінювання (ідентифікація, аналіз, оцінка)
Наявність практичних рекомендацій щодо впровадження	Так, загальні рекомендації	Так, детальні та прикладні	Помірні, більш концептуальні	Так, зосереджені на методах оцінювання
Можливість автоматизації процесу управління	Висока, легко інтегрується з ІТ-системами	Висока, особливо у великих організаціях	Середня	Середня (залежить від обраних методів)
Застосування у фінансових компаніях	Широко використовується як базовий стандарт	Активно використовується у банках і фінансових групах	Частково використовується як методологічна основа	Використовується як допоміжний інструмент оцінки ризиків

Джерело: сформовано автором

На основі узагальнення отриманих результатів сформульовано практичні рекомендації (табл. 1.11) щодо вдосконалення систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, спрямовані на підвищення їх ефективності в сучасних умовах. Реалізація запропонованих підходів сприятиме трансформації існуючої моделі ризик-менеджменту в Україні – від фрагментарної та реактивної до комплексної, безперервної та інтегрованої, що відповідає міжнародним стандартам і забезпечує підвищення стійкості фінансових установ до зовнішніх і внутрішніх викликів.

Практичним прикладом ефективної організації системи управління ризиками інвестиційної діяльності є діяльність Deutsche Bank, у межах якої впроваджено інтегровану модель Enterprise Risk Management (ERM), що охоплює всі рівні управління та види ризиків (рис. 1.10).

Міжнародні підходи та інструменти управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ та умови їх адаптації в Україні

Підходи та інструменти управління ризиками	Переваги міжнародних підходів	Умови адаптації до вітчизняної практики
Розроблення корпоративної політики (стратегії) управління ризиками	Формує єдину методологічну базу, забезпечує узгодженість управлінських рішень та прозорість процесів	Гармонізація з національним законодавством і міжнародними стандартами; затвердження на рівні вищого менеджменту
Створення спеціалізованого підрозділу з управління ризиками	Підвищує професійність управління ризиками, забезпечує системний моніторинг і контроль	Підготовка кваліфікованих кадрів; визначення місця підрозділу в організаційній структурі
Ієрархічний підхід («зверху-вниз») до управління ризиками	Забезпечує стратегічну узгодженість рішень і контроль з боку керівництва	Формування культури відповідальності на рівні топ-менеджменту; підвищення ролі наглядових органів
Управління ризиками на основі обміну інформацією та досвідом між фінансовими установами	Сприяє накопиченню практичного досвіду, зменшує інформаційну асиметрію, підвищує ефективність реагування на ризики	Розвиток професійних об'єднань, створення галузевих баз даних ризиків
Інтегрований ризик-менеджмент (ERM)	Комплексне охоплення всіх видів ризиків, інтеграція у стратегічне управління	Впровадження міжнародних стандартів, адаптація до масштабу діяльності установ
Використання цифрових технологій	Підвищує точність оцінки ризиків, оперативність прийняття рішень	Інвестування в IT-інфраструктуру; забезпечення кібербезпеки
Сценарний аналіз та стрес-тестування	Дозволяє оцінити поведінку системи в кризових умовах, підвищує стійкість установ	Розробка методик стрес-тестування з урахуванням українських реалій
Ризик-орієнтоване планування та бюджетування	Забезпечує оптимальний розподіл ресурсів з урахуванням ризиків	Інтеграція ризик-аналізу у фінансове планування
Формування корпоративної культури ризик-менеджменту	Підвищує відповідальність персоналу, сприяє ефективному управлінню на всіх рівнях	Проведення навчання, впровадження мотиваційних механізмів
Використання зовнішніх консалтингових та рейтингових інструментів	Дозволяє отримати незалежну оцінку ризиків і підвищити якість управління	Адаптація міжнародних практик до національного ринку

Джерело: сформовано автором

Згідно з офіційною звітністю банку, ERM виконує функцію централізованого елемента системи ризик-менеджменту, забезпечуючи ідентифікацію, агрегування та аналіз ризиків на рівні всієї групи, а також формування узгодженої політики ризик-апетиту (допустимого рівня ризику). Особливістю даної системи є її тісна інтеграція зі стратегічним плануванням, що дозволяє узгоджувати рівень прийняттого ризику з інвестиційними цілями та ресурсними можливостями банку.

Ключові елементи системи управління ризиками (ERM) у Deutsche Bank:

1. Рада директорів / Правління.
2. Chief Risk Officer (CRO).
3. Enterprise Risk Management (ERM). Спеціалізовані підрозділи ризик-менеджменту.
4. Бізнес-підрозділи (інвестиційна діяльність).
5. Система внутрішнього контролю (3 лінії захисту) [76].



Рис. 1.10. Інтегрована система управління ризиками (ERM) у Deutsche Bank

Джерело: [76]

Організаційна структура управління ризиками базується на принципі «трьох ліній захисту», який передбачає чіткий розподіл функцій між бізнес-підрозділами, підрозділами ризик-менеджменту та внутрішнього аудиту. При цьому ключову роль відіграє Chief Risk Officer, який відповідає за координацію управління всіма видами ризиків, включаючи інвестиційні, кредитні, ринкові та операційні.

Важливим елементом системи є встановлення та управління ризик-апетитом, що визначає допустимий рівень ризику при здійсненні інвестиційної діяльності. У межах цього підходу банк активно застосовує інструменти стрес-тестування, сценарного аналізу та портфельного оцінювання ризиків, що дозволяє забезпечити обґрунтованість управлінських рішень і підвищити стійкість до зовнішніх шоків. Ефективність системи управління ризиками у Deutsche Bank проявляється у таких аспектах: забезпечення прозорості ризиків на рівні всієї організації; інтеграція ризиків у процес прийняття інвестиційних рішень; підвищення якості стратегічного управління ресурсами; здатність адаптуватися до кризових умов через стрес-тестування; узгодження ризиків із капіталом і ліквідністю банку. Загалом система ERM дозволяє банку не лише мінімізувати потенційні втрати, а й оптимізувати співвідношення «ризик–дохід» у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Розвитку ризик-менеджменту в Україні сприяє діяльність регуляторних органів, професійних об'єднань, а також міжнародних консалтингових компаній, які впроваджують кращі світові практики у діяльність фінансових установ. Важливу роль відіграє також участь у міжнародних професійних заходах, що забезпечує обмін досвідом та підвищення кваліфікації фахівців.

Отже, практика провідних європейських фінансових установ демонструє ефективність впровадження комплексних систем ризик-менеджменту, які забезпечують узгодження інвестиційних рішень із допустимим рівнем ризику, а також підвищують стійкість до зовнішніх і внутрішніх загроз.

Висновки до I розділу

Дослідження, які були проведені у першому розділі дисертаційної роботи, дали підґрунтя для формування наступних висновків:

1. У результаті проведеного дослідження теоретичних засад сутності, структури та класифікації ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ встановлено, що ризик є складною, багатовимірною економічною категорією, яка формується в умовах невизначеності та відображає ймовірність відхилення фактичних результатів інвестування від очікуваних. Доведено, що сучасні підходи до трактування ризику еволюціонували від його розуміння як виключно джерела втрат до усвідомлення подвійної природи, яка передбачає як негативні наслідки, так і потенційні можливості отримання додаткової дохідності.

Узагальнення наукових підходів дозволило систематизувати еволюцію категорії «ризик» та визначити, що на сучасному етапі розвитку фінансової науки ризик розглядається як інтегрована характеристика діяльності фінансових установ, яка тісно пов'язана з динамікою фінансових ринків, недосконалістю інформаційного обміну між учасниками фінансового ринку та поведінковими факторами, у зв'язку з чим виникає необхідність застосування комплексного підходу до його дослідження та управління.

Обґрунтовано, що структура ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ має багаторівневий характер і включає джерела виникнення ризиків, умови їх формування, форми прояву, види ризиків та наслідки реалізації. Такий підхід дозволяє розглядати ризик як цілісну систему взаємопов'язаних елементів, що формують ризикове середовище інвестування.

У ході дослідження систематизовано основні підходи до класифікації ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ, які базуються на різних класифікаційних ознаках, зокрема за джерелами виникнення, сферою прояву, рівнем керованості, часовим горизонтом, наслідками реалізації та іншими

характеристиками. Доведено, що класифікація ризиків є необхідною передумовою ефективного функціонування системи ризик-менеджменту, оскільки забезпечує їх структурування та спрощує процес прийняття управлінських рішень.

Визначено, що рівень ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ формується під впливом сукупності зовнішніх та внутрішніх факторів. Зовнішні фактори відображають вплив макроекономічного середовища, стану фінансових ринків, регуляторної політики, технологічного розвитку та соціально-економічних умов, тоді як внутрішні фактори пов'язані з особливостями функціонування фінансових установ, зокрема якістю управління, структурою інвестиційного портфеля, рівнем диверсифікації, інформаційним забезпеченням і кадровим потенціалом. Встановлено, що саме взаємодія цих факторів визначає рівень ризиковості інвестиційної діяльності та потребує врахування при формуванні управлінських стратегій.

2. Обґрунтовано, що сучасна система управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ має формуватися на основі комплексного підходу, який передбачає поєднання інституційного забезпечення, інформаційно-аналітичної підтримки, сучасного інструментарію оцінювання ризиків та адаптивних механізмів реагування на зміни зовнішнього і внутрішнього середовища. Визначено, що ключову роль у забезпеченні ефективності системи відіграє її інтегрованість у загальну систему управління фінансової установи, що дозволяє узгоджувати інвестиційні рішення зі стратегічними цілями розвитку.

У ході дослідження розкрито сутність організаційного та економічного механізмів системи управління ризиками, які взаємодіють між собою та забезпечують як інституційні умови функціонування системи, так і реалізацію практичних інструментів управління ризиками. Організаційний механізм визначає структуру, регламентацію процесів, інформаційне та кадрове забезпечення, тоді як економічний – охоплює методи, інструменти, моделі оцінювання та механізми мінімізації ризиків.

Доведено, що процес формування системи управління ризиками інвестиційної діяльності має поетапний та циклічний характер і включає ідентифікацію, аналіз, оцінювання, вибір методів реагування, реалізацію управлінських заходів, моніторинг та контроль ризиків. Така логіка забезпечує безперервність функціонування системи та її здатність до саморегулювання і вдосконалення.

Особливу увагу приділено ролі сучасних цифрових технологій у розвитку системи управління ризиками, які суттєво підвищують точність оцінювання ризиків, забезпечують оперативність прийняття управлінських рішень та сприяють формуванню проактивної моделі управління. Водночас зростання рівня цифровізації зумовлює появу нових ризиків, що потребує розширення функціонального наповнення системи управління та її адаптації до нових викликів.

Узагальнення запропонованих у підрозділі інструментів та організаційно-економічних підходів дозволило сформулювати концептуальне бачення побудови ефективної системи управління ризиками інвестиційної діяльності, яка забезпечує досягнення оптимального співвідношення між ризиком і дохідністю, підвищення фінансової стійкості та конкурентоспроможності фінансової установи.

Сформовані організаційно-економічні засади створюють методологічну основу для подальшого дослідження та вдосконалення механізмів управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, що є особливо актуальним в умовах посилення глобальної нестабільності, трансформації фінансових ринків та цифровізації економіки.

3. Обґрунтовано необхідність стратегічного підходу до управління інвестиційними ризиками фінансових установ в умовах фінансової нестабільності. Доведено, що інтеграція ризик-факторів у процес формування інвестиційної стратегії, узгодження її з ризик-апетитом і капітальними можливостями є ключовою передумовою забезпечення довгострокової фінансової стійкості.

4. Узагальнено сутність стратегічного управління інвестиційними ризиками як безперервного процесу управління ризиковим профілем інвестиційного портфеля з урахуванням макрофінансових сценаріїв розвитку. Розроблено концептуальну модель, що поєднує стратегічне планування, капітальне забезпечення, інвестиційну політику та систему ризик-лімітів, взаємодія яких забезпечує узгодженість між цілями зростання, рівнем прийняттого ризику та обмеженнями капіталу.

Визначено ключові напрями підвищення ефективності стратегічного управління ризиками: динамічне стратегічне планування, гнучке управління капіталом, диверсифікацію та адаптивність інвестиційної політики, удосконалення системи ризик-лімітів і розвиток інформаційно-аналітичного забезпечення.

5. Результати проведеного дослідження дозволяють обґрунтувати низку напрямів удосконалення систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в Україні. Передусім, актуальним є перегляд існуючої парадигми ризик-менеджменту, яка має еволюціонувати від вузько фінансово орієнтованого підходу до інтегрованої моделі, яка охоплює широкий спектр ризиків, включаючи ринкові, валютні, стратегічні та поведінкові аспекти. Другим важливим напрямом є впровадження багаторівневих моделей управління ризиками, які поєднують фінансові та управлінські інструменти. До фінансових інструментів належать як традиційні методи (хеджування, резервування), так і сучасні інструменти управління ризиками, включаючи похідні фінансові інструменти. Управлінські інструменти передбачають формування ефективних інвестиційних стратегій, внутрішніх регламентів, процедур прийняття рішень, а також розвиток корпоративної культури ризик-менеджменту. Третім напрямом є впровадження проактивного підходу до прийняття фінансових рішень, який базується на поєднанні стратегічного аналізу та системного врахування ризиків на всіх етапах інвестиційного процесу. Такий підхід передбачає не лише реагування на вже реалізовані ризики, а й їх попередження шляхом

своєчасної ідентифікації потенційних загроз.

У міжнародній практиці управління ризиками значна увага приділяється стандартизації відповідних процесів, що дозволяє забезпечити їх уніфікацію та підвищити ефективність. В Україні ж процес формування національних стандартів перебуває на етапі розвитку та значною мірою орієнтується на імплементацію міжнародних підходів, що свідчить про необхідність подальшого вдосконалення нормативно-методичної бази управління ризиками з урахуванням специфіки інвестиційної діяльності фінансових установ.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УКРАЇНІ

2.1. Сучасний стан і тенденції інвестиційної діяльності фінансових установ України в умовах економічної невизначеності

Сучасний етап розвитку фінансового сектору України характеризується суттєвими трансформаціями інвестиційної діяльності фінансових установ, які формуються під впливом поєднання макроекономічної нестабільності, воєнних ризиків та структурних змін у глобальній фінансовій системі. У цих умовах інвестиційна активність банків, страхових компаній, фінансових компаній, інвестиційних фондів та інших фінансових посередників набуває особливого значення як фактор підтримки економічної стійкості, відновлення національної економіки та забезпечення довгострокового економічного зростання.

У сучасній фінансовій системі України важливу роль відіграють фінансові установи, які забезпечують залучення, перерозподіл та ефективне використання фінансових ресурсів у національній економіці. Основним нормативно-правовим актом, який визначає засади їх діяльності, є Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [77], регулювання здійснюється також низкою інших законів України [78-86] та нормативно-правовими актами центрального банку [87-89].

Згідно з чинною нормативною базою, фінансова установа – це юридична особа, яка відповідно до закону надає одну або декілька фінансових послуг та внесена до відповідного державного реєстру. Визначальною ознакою таких установ є здійснення професійної діяльності, пов'язаної з рухом фінансових активів (грошових коштів, цінних паперів, деривативів тощо) [77, Ст. 1].

Фінансові установи України формують складну інституційну систему:

1. Банківські установи:

- банки (універсальні та спеціалізовані);
- державні, комерційні та іноземні банки.

2. Небанківські фінансові установи:

- фінансові компанії;
- страхові компанії;
- кредитні спілки;
- ломбарди;
- лізингові компанії;
- факторингові компанії;
- установи накопичувального пенсійного забезпечення (недержавні пенсійні фонди);
- інвестиційні фонди (пайові та корпоративні);
- компанії з управління активами;
- установи, що надають послуги з переказу коштів без відкриття рахунків.

3. Інфраструктурні та спеціалізовані учасники фінансового ринку:

- фондові біржі;
- депозитарні установи;
- розрахункові центри;
- клірингові установи;
- платіжні організації та учасники платіжних систем.

Актуальність дослідження сучасного стану інвестиційної діяльності фінансових установ України визначається тим, що в умовах економічної невизначеності змінюються як джерела інвестиційних ресурсів, так і напрями їх використання. Зокрема, інвестиційні процеси в Україні у 2024-2025 роках демонструють суперечливу динаміку, з одного боку, спостерігається скорочення обсягів великих інвестиційних угод, з іншого – відбувається зростання кількості угод та поступове пожвавлення інвестиційного ринку. Така ситуація свідчить про адаптацію фінансових установ до нових умов

функціонування, зокрема через диверсифікацію інвестиційних стратегій та орієнтацію на менш масштабні, але більш гнучкі інвестиційні проєкти [123].

Важливим фактором трансформації інвестиційної діяльності є також вплив інституційних реформ фінансового сектору, спрямованих на підвищення його стабільності, прозорості та відповідності європейським стандартам [90-94]. Реалізація таких реформ сприяє зміцненню банківської системи, підвищенню довіри інвесторів та формуванню передумов для активізації інвестиційних процесів. Водночас воєнний стан, макрофінансові дисбаланси та обмежений доступ до зовнішніх ринків капіталу залишаються головними стримуючими факторами розвитку інвестиційної діяльності фінансових установ країни.

Суттєвий вплив на сучасні тенденції інвестиційної діяльності фінансових установ справляє також цифровізація фінансового сектору та розвиток фінансових технологій (FinTech), які формують нові можливості для залучення інвестицій, підвищення ефективності управління активами та зниження транзакційних витрат. За даними Національного банку України, у 2024 році понад 94 % операцій із платіжними картками здійснювалися у безготівковій формі, що свідчить про активне впровадження цифрових фінансових сервісів та зміну поведінкових моделей споживачів фінансових послуг [92]. За останні роки сформовано досить розвинену FinTech-екосистему, яка налічує понад 250 компаній, з яких близько 75 % досягли точки беззбитковості, а майже половина здійснює діяльність на міжнародних ринках, що також свідчить про поступову інтеграцію національного фінансового сектору у глобальний цифровий простір [106]. Розвиток цифрової інфраструктури, зокрема впровадження дистанційної ідентифікації, відкритого банкінгу та цілодобових платіжних систем, створює нові можливості для підвищення ефективності інвестиційної діяльності фінансових установ. Проте нерівномірність впровадження цифрових технологій та вплив макроекономічної нестабільності обмежують повною мірою реалізацію інноваційного потенціалу фінансового сектору.

Крім того, сучасні тенденції інвестиційної діяльності визначаються посиленням ролі міжнародних фінансових інституцій та зростанням конкуренції за інвестиційні ресурси на глобальному рівні. У 2024 році обсяг прямих іноземних інвестицій скоротився на 11 % і становив близько 1,5 трлн дол., а надходження капіталу до країн, що розвиваються, зменшилися до найнижчого рівня за останні два десятиліття. Водночас загальний обсяг накопичених інвестицій у світі перевищив 41 трлн дол., що свідчить про концентрацію фінансових ресурсів у глобальній економіці та посилення ролі міжнародних інституцій у їх перерозподілі. Додатковим фактором трансформації є зміна структури інвесторів, близько 80 % фінансування забезпечують небанківські фінансові інститути, підвищуючи мобільність капіталу та водночас посилюючи його волатильність. У таких умовах конкуренція між країнами за залучення інвестицій зростає, а визначальними факторами стають макроекономічна стабільність, інституційна якість та рівень ризиків [107].

Формування сприятливого інвестиційного клімату, удосконалення регуляторної політики та інтеграція у світові фінансові ринки є важливими передумовами підвищення інвестиційної привабливості України. За таких умов фінансові установи виступатимуть не лише посередниками, а й активними учасниками інвестиційного процесу, здатними залучати та ефективно перерозподіляти фінансові ресурси.

Сучасний стан інвестиційної діяльності фінансових установ України характеризується високим рівнем невизначеності, структурними зрушеннями та адаптацією до нових економічних реалій, що визначає необхідність дослідження тенденцій її розвитку, виявлення проблем та обґрунтування напрямів підвищення ефективності [127].

На рис. 2.1 представлено модель взаємодії суб'єктів та факторів ризику інвестиційної діяльності фінансових установ України в умовах економічної невизначеності, яка дозволяє наочно розкрити багаторівневий характер формування інвестиційних процесів, які перебувають під впливом як

внутрішніх, так і зовнішніх дестабілізуючих факторів (рис. 1.3, розділ 1). У центрі моделі знаходиться інвестиційна діяльність фінансових установ як об'єкт дослідження, що відображає процес залучення, розподілу та використання фінансових ресурсів з метою отримання доходу та забезпечення фінансової стійкості. Інвестиційна діяльність фінансових установ тісно пов'язана із системою управління ризиками, яка виступає невід'ємним елементом прийняття інвестиційних рішень та забезпечує баланс між прибутковістю і безпекою інвестиційних операцій.

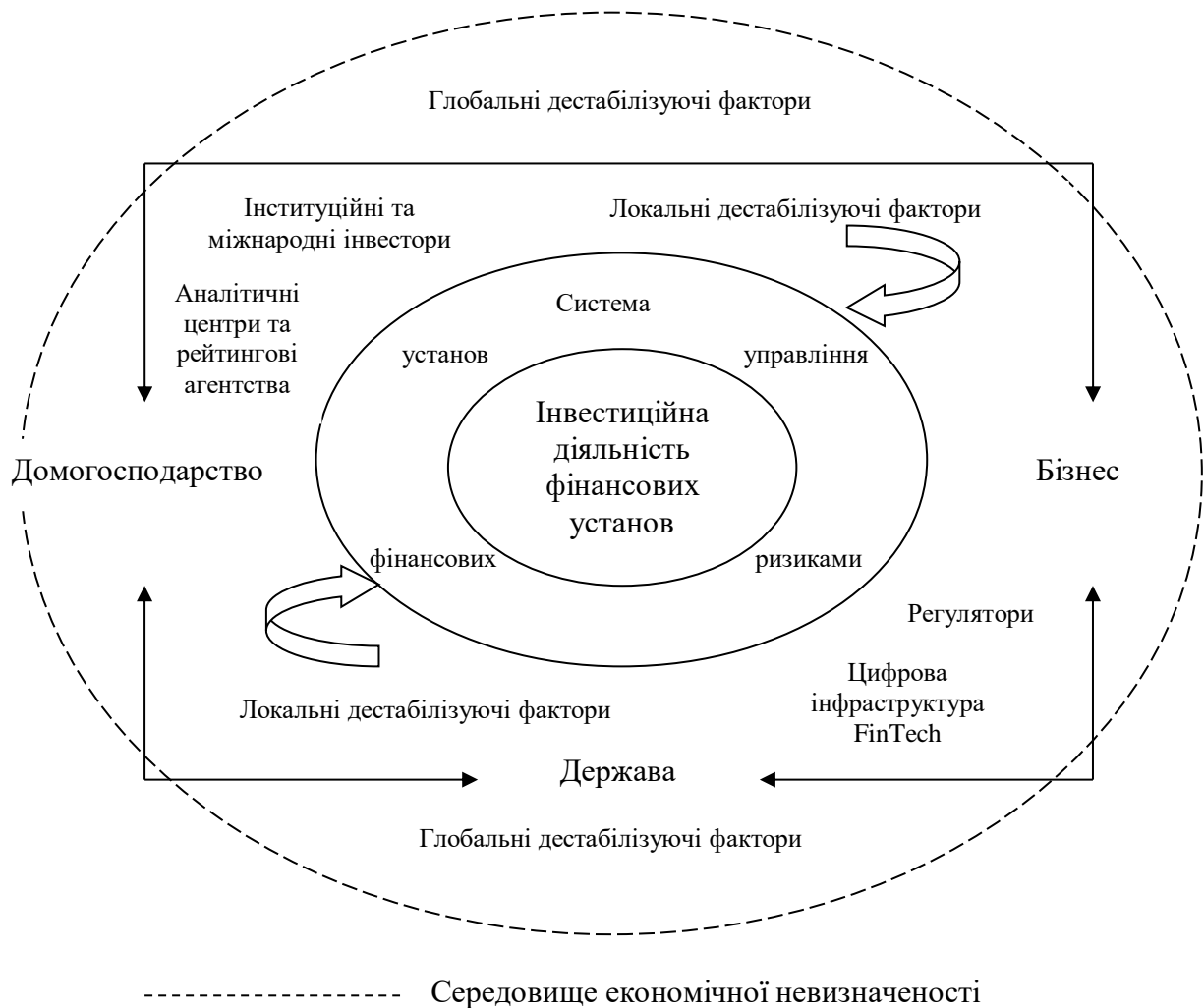


Рис. 2.1. Модель взаємодії суб'єктів та факторів ризику інвестиційної діяльності фінансових установ України в умовах економічної невизначеності

Джерело: побудовано автором за [92]

Внутрішній рівень моделі представлений взаємодією фінансових установ з основними економічними контрагентами – домогосподарствами, бізнесом та державою. Домогосподарства формують ресурсну базу інвестицій через заощадження та визначають попит на фінансові послуги. Бізнес виступає основним реципієнтом (одержувачем) інвестицій, формуючи потребу у фінансуванні та визначаючи напрями вкладення капіталу. Держава, у свою чергу, створює інституційні умови функціонування фінансового ринку, здійснює регуляторний вплив та бере участь у перерозподілі фінансових ресурсів.

Окреме місце в моделі займають інституційні та міжнародні інвестори, аналітичні центри та рейтингові агентства, які формують інформаційне середовище та впливають на інвестиційні рішення через оцінку ризиків і прогнозування розвитку фінансового сектору. Важливу роль відіграють також регулятори, зокрема центральний банк і органи нагляду, які забезпечують стабільність фінансової системи та визначають правила функціонування ринку. В умовах цифрової трансформації суттєве значення набуває цифрова інфраструктура та FinTech, які сприяють підвищенню ефективності інвестиційних процесів, але водночас генерують нові технологічні ризики.

Суттєвий вплив на інвестиційну діяльність фінансових установ здійснюють локальні дестабілізуючі фактори (рис. 1.3, розділ 1), які впливають на рівень ризиковості інвестиційних операцій та обмежують можливості ефективного розміщення капіталу.

Зовнішній контур моделі формує глобальне середовище економічної невизначеності, яке охоплює глобальні дестабілізуючі фактори (рис. 1.3, розділ 1). В Україні особливого значення набувають воєнно-політичні ризики, які істотно підвищують рівень невизначеності та формують додаткові ризики для інвестиційної діяльності.



Рис. 2.2. Порівняльна оцінка факторів, що стримують інвестиційну діяльність фінансових установ України у довоєнний та сучасний періоди

Джерело: побудовано автором за [96-100]

Пелюсткова діаграма (рис. 2.2) відображає сукупність факторів, які стримують розвиток інвестиційної діяльності фінансових установ України у довоєнний та сучасний періоди. Використання такого інструменту візуалізації сприяє цілісному сприйняттю змін у ризиковому середовищі і дає можливість оцінити ступінь посилення або послаблення окремих дестабілізуючих факторів.

Аналіз форми діаграми свідчить про суттєву асиметрію між порівнюваними періодами. Контур, який відображає довоєнний стан, має більш збалансовану та наближену до правильної геометричної форми структуру, і вказує на відносну рівномірність впливу факторів ризику та нижчий рівень загальної невизначеності. Натомість контур, який відображає сучасний стан, характеризується значним «витягненням» у напрямку політичної та економічної нестабільності, і нагадує витягнуту «краплю». Така зміна свідчить про те, що саме макросередовище формує основний фон

невизначеності, в якому функціонують фінансові установи, від якого поширюється вплив на всі інші складові інвестиційного середовища.

Обмежений перелік інвестиційних інструментів, невизначеність щодо результатів інвестицій (високий рівень ризику) та високий рівень регуляторного тиску, чинять значний вплив на інвестиційні рішення через обмеження варіативності вкладень, підвищення вартості капіталу та зниження гнучкості фінансових установ.

Недостатнє інформаційне забезпечення, корупційні ризики, низька дохідність інвестицій та ліквідність фінансових активів, свідчать про їх системний, але опосередкований вплив. Зазначені фактори формують інституційне середовище, яке ускладнює ефективне функціонування інвестиційного ринку, знижує рівень прозорості та підвищує невизначеність щодо очікуваних результатів інвестування.

Найменший вплив, відповідно до діаграми, мають кадрові та правові фактори – нестача висококваліфікованих спеціалістів та недосконалість правового регулювання. Однак їх значення не можна недооцінювати, оскільки вони формують довгострокові обмеження розвитку фінансового сектору та впливають на якість управління інвестиційними процесами.

Важливе місце у фінансовій системі України займають банківські установи, які виступають основними інвесторами на внутрішньому ринку, а їх інвестиційна діяльність реалізується через формування кредитно-інвестиційного портфеля, який включає кредитування реального сектору економіки, вкладення у державні цінні папери, міжбанківські операції та інші фінансові інструменти (табл. 2.1).

Банківський кредитно-інвестиційний портфель відображає сукупність розміщених ним фінансових ресурсів з метою отримання доходу, забезпечення ліквідності та підтримання фінансової стійкості. У сучасних умовах економічної невизначеності, які характерні для розвитку фінансового сектору України, ефективне управління таким портфелем набуває особливого значення, оскільки саме він виступає основним інструментом трансформації

залучених ресурсів у дохідні активи, що призводить до підвищення фінансової стійкості банківської установи, зростання її прибутковості та забезпечення ефективного розподілу фінансових ресурсів в економіці.

Таблиця 2.1

Провідні банки України, які мають найбільші обсяги цінних паперів у структурі кредитно-інвестиційного портфеля на 28.02.2026 р., млн грн

Банківська установа	Кредитно-інвестиційний портфель	Між-банківські кредити	Комерційні кредити	Цінні папери	Частка, %
АТ КБ «ПриватБанк»	329231,47	7,60	152057,20	177166,6681	53,81
АТ «ПУМБ»	159276,72	441,00	76195,06	82640,6620	51,88
АБ «УКРГАЗБАНК»	120216,69	459,70	64704,48	55052,5072	45,79
АТ «Ощадбанк»	102455,59	0,12	102421,21	34,2655	0,03
АТ «Райффайзен Банк»	89424,64	2471,03	58552,87	28400,7360	31,76
АТ «УНІВЕРСАЛ БАНК»	74247,49	23,66	61983,72	12240,1066	16,49
АТ «Сенс Банк»	61423,62	584,17	29939,89	30899,5645	50,31
АТ «Укресімбанк»	59416,49	0,02	39611,00	19805,4740	33,33
АТ «ОТП Банк»	52549,33	396,73	34396,18	17756,4226	33,79
АБ «Південний»	27673,03	0,15	16876,49	10796,3837	39,01
АТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК»	14778,76	181,12	9064,68	5532,9647	37,44

Джерело: сформовано автором за [96]

Сучасний стан кредитно-інвестиційного портфеля банків України характеризується поступовим відновленням кредитної активності та одночасною переорієнтацією на менш ризикові інвестиційні інструменти. Загальний обсяг кредитного портфеля станом на початок 2025 року досяг близько 1,3 трлн грн, що свідчить про відновлення фінансового посередництва та досягнення показників, вищих за довоєнний рівень.

Аналіз структури кредитно-інвестиційних портфелів провідних банків України у 2020 та 2026 роках дозволяє виявити суттєві трансформації інвестиційної поведінки фінансових установ під впливом макроекономічної нестабільності, воєнних ризиків та змін у регуляторному середовищі (посилення вимог до капіталу, гармонізація з нормами ЄС, впровадження відкритого банкінгу, жорсткіший фінансовий моніторинг, зміни в управлінні непрацюючими кредитами (NPL)) [96, 104].

Порівняння даних свідчить про значне зростання абсолютних обсягів кредитно-інвестиційних портфелів банків. У більшості банківських установ спостерігається майже дво- або триразове збільшення портфелів, що відображає як інфляційні процеси, так і поступове відновлення банківської системи в умовах фінансової нестабільності, спричиненої наслідками пандемії та триваючими воєнними діями. Водночас ключові зміни відбулися не лише в обсягах, а й у структурі активів кредитно-інвестиційних портфелів банківських установ (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Провідні банки України, які мають найбільші обсяги цінних паперів у структурі кредитно-інвестиційного портфеля на 29.02.2020 р., млн грн

Банківська установа	Кредитно-інвестиційний портфель	Міжбанківські кредити	Комерційні кредити	Цінні папери	Частка, %
АТ КБ «ПриватБанк»	132299,72	17897,04	57470,34	56932,3500	43,03
АБ «УКРГАЗБАНК»	101396,08	26564,41	26067,79	48763,8800	48,09
АТ «Укркресімбанк»	73366,36	27237,83	36175,08	9953,4600	33,33
АТ «Ощадбанк»	65473,95	19371,70	37787,17	8315,0900	12,70
АТ «Райффайзен Банк»	58973,96	19699,09	34830,97	4443,9000	7,54
АТ «ПУМБ»	52081,75	11267,76	27875,56	12938,4200	24,84
АТ «Сенс Банк»	47768,31	13854,98	25450,20	8463,1200	17,72
АТ «ОТП Банк»	38350,68	13926,03	20565,82	3858,8300	10,06
АТ «КРЕДІ АГРИКОЛЬ БАНК»	33317,53	11819,14	19843,29	1655,1000	4,97
АБ «Південний»	16192,02	2005,14	9506,20	4680,6800	28,91

Джерело: сформовано автором за [96]

Як видно з табл. 2.1-2.2 спостерігається суттєве зростання частки цінних паперів у структурі кредитно-інвестиційних портфелів, якщо у 2020 році для більшості банків характерною була помірна або низька частка таких активів (переважно в межах 5-25 %), у 2026 році у низки провідних банків вона перевищує 50 %. Зокрема, у АТ КБ «ПриватБанк» частка зросла з 43,03 % до 53,81 %, у АТ «ПУМБ» – з 24,84 % до 51,88 %, у АТ «Сенс Банк» – з 17,72 % до 50,31 %, така динаміка свідчить про істотну переорієнтацію банків на інвестиції у цінні папери, насамперед державні облігації (ОВДП).

Водночас відбувається відносне скорочення ролі комерційного кредитування у структурі портфелів вітчизняних банківських установ, хоча в

абсолютному вимірі обсяги кредитів зростають, їх питома вага зменшується, що є наслідком підвищеного кредитного ризику в умовах економічної невизначеності. Банки дедалі обережніше підходять до фінансування реального сектору, особливо довгострокових та високоризикових інвестиційних проєктів.

Аналіз табл. 2.1-2.2 свідчить про суттєве скорочення міжбанківських кредитів у структурі активів банківських установ, у 2020 році їх частка була суттєвішою (наприклад, у державних банків), тоді як у 2026 році вона є мінімальною або майже відсутньою. Така динаміка може вказувати на зниження рівня довіри між банками, а також на посилення тенденції до концентрації ресурсів у більш надійних та високоліквідних фінансових інструментах.

Також можна відзначити диференціацію стратегій між банківськими установами, якщо у 2020 році структура кредитно-інвестиційних портфелів була відносно збалансованою, то у 2026 році формується чітка група банків із високою концентрацією вкладень у цінні папери (понад 50 %) та група з більш диверсифікованою структурою (30-40 %). Наприклад, АТ «Ощадбанк» демонструє майже повну орієнтацію на кредитування (частка цінних паперів лише 0,03 % у 2026 році), що пояснюється його участю у виконанні державних функцій, а саме участю у фінансуванні державних і соціально значущих програм, зокрема кредитуванні юридичних осіб у стратегічно важливих галузях – енергетиці, агропромисловому комплексі та секторі, пов'язаному із забезпеченням обороноздатності країни.

Виявлені структурні зміни у кредитно-інвестиційних портфелях банків безпосередньо впливають на рівень ризиків їх інвестиційної діяльності. З одного боку, зростання вкладень у державні цінні папери сприяє зниженню кредитного ризику та підвищенню ліквідності банківських активів, з іншого боку, це призводить до концентрації ризиків, а також знижує рівень участі банків у фінансуванні реального сектору економіки, що може стримувати економічне зростання.

Метою функціонування банківських установ є отримання прибутку, рівень якого значною мірою визначається ефективністю, обґрунтованістю та збалансованістю їх інвестиційної політики яка залежить від підходів до формування та управління інвестиційним портфелем. Управління інвестиційним портфелем передбачає системний підхід до управління активами та пасивами банку з метою досягнення оптимального співвідношення між дохідністю, ліквідністю та рівнем ризику (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Інвестиційна активність банківських установ України

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Кількість діючих банків, од	75	73	71	67	63	61	60
Активи, млн грн	1493298	1822841	2032019	2367835	2902123	3384968	3966523
Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції, млн грн	539466	791373	752334	962064	1409261	1648721	1853631
Питома вага інвестицій у цінні папери у складі активів банків, %	36,13	43,41	37,02	40,63	48,56	48,71	46,73

Джерело: сформовано автором за [100]

Аналіз інвестиційного портфеля вітчизняних банківських установ доцільно здійснювати з урахуванням групування, визначеного Національним банком України, відповідно до якого здійснюється поділ на – банки з державною часткою, банки іноземних банківських груп та банки з приватним капіталом, що дає змогу більш повно оцінити особливості формування інвестиційних портфелів у розрізі різних їх типів [101]. До складу інвестиційного портфеля банків, як правило, включаються фінансові активи, цінні папери, інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства, інвестиційна нерухомість, а також окремо аналізуються вкладення в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП).

Аналіз структури інвестиційного портфеля банківських установ з державною часткою (табл. 2.4) свідчить про високу концентрацію вкладень у облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). У більшості банків їх

сукупна частка перевищує 80 %, що підтверджує домінування державних цінних паперів у структурі інвестиційних активів. При цьому простежується певна диференціація за підходами до обліку таких інструментів. Зокрема, у АТ «Ощадбанк» переважають ОВДП, які обліковуються за амортизованою собівартістю (78,6 %), що свідчить про орієнтацію на довгострокове утримання активів і отримання стабільного процентного доходу. Водночас у АТ КБ «ПриватБанк», АБ «УКРГАЗБАНК», АТ «Сенс Банк» та АТ «Перший інвестиційний банк» спостерігається більш значна частка ОВДП, що обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, що може вказувати на більшу гнучкість в управлінні портфелем.

Таблиця 2.4

Структура інвестиційного портфелю банківських установ з державною часткою на 01.02.2026 р., %

Банківська установа	Облігції внутрішньої державної позики, що рефінансуються Національним банком України, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід	Облігції внутрішньої державної позики, що рефінансуються Національним банком України, які обліковуються за амортизованою собівартістю	Інвестиції в дочірні небанківські фінансові установи, що утримуються з метою продажу	Інвестиційна нерухомість	Фінансові активи через P&L	Активи, що рефінансуються НБУ
АТ КБ «ПриватБанк»	48,5	42,3	0,0	0,1	3,1	6,0
АБ «УКРГАЗБАНК»	52,7	36,8	0,5	0,2	2,3	7,5
АТ «Укрексімбанк»	45,2	41,6	1,2	0,4	3,6	8,0
АТ «Ощадбанк»	12,4	78,6	0,3	0,5	2,2	6,0
АТ «Сенс Банк»	49,1	38,7	0,0	0,0	4,2	8,0
АТ «ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК»	55,3	30,5	0,0	0,0	4,2	10,0

Джерело: сформовано автором за [100]

Інші складові інвестиційного портфеля, зокрема інвестиції в дочірні небанківські фінансові установи, інвестиційна нерухомість та фінансові

активи через прибуток або збиток (P&L), мають незначну частку, що свідчить про обмежену диверсифікацію інвестиційних вкладень.

Частка активів, які рефінансуються Національним банком України, коливається в межах 6-10 %, що підтверджує важливість державних інструментів як джерела підтримки ліквідності банків в умовах воєнного стану.

Таблиця 2.5

**Структура інвестиційного портфелю банківських установ
на 01.02.2026 р., %**

Банківська установа	Облігації внутрішньої державної позики, що рефінансуються Національним банком України, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід	Облігації внутрішньої державної позики, що рефінансуються Національним банком України, які обліковуються за амортизованою собівартістю	Інвестиції в дочірні небанківські фінансові установи, що утримуються з метою продажу	Інвестиційна нерухомість	Фінансові активи через P&L	Активи, що рефінансуються НБУ
Банки з державною часткою	42,5	48,0	0,3	0,3	2,4	6,5
Банки іноземних банківських груп	55,2	30,6	0,1	0,2	6,9	7,0
Банки з приватним капіталом	50,1	32,4	0,2	0,1	8,2	9,0
Разом	48,9	37,0	0,2	0,2	5,8	7,9

Джерело: сформовано автором за [100]

Аналіз структури інвестиційного портфелю банківських установ України (табл. 2.5) свідчить про домінування вкладень в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) у всіх групах банків. У сукупності їх частка перевищує 80 %, що підтверджує провідну роль державних цінних паперів як основного інструменту інвестування.

Водночас спостерігаються відмінності у структурі портфелів залежно від форми власності банків. Так, банки з державною часткою характеризуються більшою часткою ОВДП, які обліковуються за

амортизованою собівартістю (48,0 %), що свідчить про їх орієнтацію на довгострокове утримання активів і отримання стабільного доходу. Натомість банки іноземних банківських груп та банки з приватним капіталом мають вищу частку ОВДП, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід (55,2 % та 50,1 % відповідно), що може свідчити про більш гнучкі підходи до управління інвестиційними портфелями.

Крім того, у банків з приватним капіталом спостерігається відносно вища частка фінансових активів, які обліковуються через прибуток або збиток (8,2 %), що вказує на більшу схильність до прийняття ризику та орієнтацію на отримання додаткового доходу. Водночас інші складові портфеля, зокрема інвестиції в дочірні установи та інвестиційна нерухомість, займають незначну частку у всіх групах банків, що свідчить про обмежений рівень диверсифікації.

З позиції оцінки ризиків інвестиційної діяльності сформована структура портфелів свідчить про зниження кредитного ризику завдяки високій концентрації вкладень у державні цінні папери, проте одночасно формує підвищений рівень суверенного ризику (ризик невиконання державою своїх боргових зобов'язань), а також ризик концентрації активів, що може негативно впливати на довгострокову стійкість банківської системи.

Враховуючи виявлену високу концентрацію вкладень банків в державні цінні папери, доцільним є подальший аналіз дотримання банківськими установами нормативів інвестування, встановлених Національним банком України (табл. 2.6).

Аналіз динаміки нормативу Н11 (інвестування в цінні папери окремо за кожною установою) свідчить про вкрай низький рівень концентрації вкладень у цінні папери одного емітента, значно нижчий за встановлене граничне значення (≤ 15 %). У більшості банків значення цього нормативу протягом аналізованого періоду залишаються близькими до нуля.

Динаміка нормативу загальної суми інвестування (Н12) (≤ 60 %) також характеризується низькими значеннями, які протягом аналізованого періоду не перевищують навіть 0,2 %, що є вкрай незначним порівняно з гранично

допустимим рівнем, і може свідчити про скорочення активності банків у сфері інвестування або перегляд інвестиційних стратегій в умовах економічної нестабільності. Водночас у 2024 році відбувається певне зростання цього показника, після чого у 2025 році знову спостерігається його зниження.

Таблиця 2.6

Динаміка зміни нормативів Н11 та Н12, %

Показник/ Банківська установа	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою Н11 (≤15 %)							
АТ КБ «ПриватБанк»	0,06	0,06	0,01	0,00	0,00	0,04	0,04
АБ «УКРГАЗБАНК»	0,05	0,05	0,05	0,09	0,06	0,01	0,01
АТ «Укрексімбанк»	0,03	0,02	0,02	0,06	0,05	0,07	0,07
АТ «Ощадбанк»	0,05	0,05	0,05	0,00	0,00	0,09	0,09
АТ «Райффайзен Банк»	0,80	0,80	0,80	0,01	0,01	0,01	0,01
АТ «ПУМБ»	0,17	0,12	0,12	0,00	0,00	0,03	0,03
АТ «Сенс Банк»	0,02	0,02	0,07	0,00	0,00	0,01	0,01
АТ «ОТП Банк»	2,25	2,25	2,25	0,01	0,01	0,70	0,00
АТ «КРЕДІ АГРИКОЛЬ БАНК»	0,07	0,07	0,07	0,01	0,00	0,00	0,00
АБ «Південний»	0,28	0,25	0,22	0,01	0,00	0,00	0,00
Н11	0,0002	0,0002	0,0005	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Абсолютна зміна	-0,0001	0,0000	0,0003	-0,0005	0,0000	0,0000	0,0000
Відносна зміна, %	66,66	0	150	-100	-	-	-
Норматив загальної суми інвестування Н12 (≤60 %)							
АТ КБ «ПриватБанк»	0,07	0,07	0,02	0,00	0,00	0,05	0,05
АБ «УКРГАЗБАНК»	0,10	0,10	0,10	0,18	0,12	0,01	0,01
АТ «Укрексімбанк»	0,22	0,19	0,19	0,06	0,05	0,44	0,47
АТ «Ощадбанк»	0,14	0,14	0,14	0,01	0,01	0,13	0,14
АТ «Райффайзен Банк»	0,84	0,84	0,84	0,01	0,01	0,01	0,01
АТ «ПУМБ»	0,21	0,15	0,15	0,00	0,00	0,04	0,04
АТ «Сенс Банк»	0,03	0,03	0,44	0,01	0,00	0,03	0,02
АТ «ОТП Банк»	2,27	2,27	0,07	0,01	0,01	0,70	0,00
АТ «КРЕДІ АГРИКОЛЬ БАНК»	0,07	0,07	2,27	0,00	0,00	0,00	0,00
АБ «Південний»	0,43	0,38	0,34	0,05	0,04	0,03	0,03
Н12	0,14	0,12	0,10	0,02	0,01	0,11	0,07
Абсолютна зміна	-0,02	-0,02	-0,02	-0,08	-0,01	0,10	-0,04
Відносна зміна, %	-14,29	-16,67	-20,00	-80,00	-50,0	1000,0	-36,36

Джерело: сформовано автором за [100]

Загалом отримані результати свідчать про те, що банківська система України функціонує в умовах обмеженої інвестиційної активності щодо вкладень у цінні папери корпоративного сектору, це, з одного боку, сприяє зниженню ринкових і кредитних ризиків, пов'язаних із волатильністю фінансових ринків, а з іншого – стримує можливості диверсифікації доходів та

підвищення прибутковості банківських операцій. Така модель поведінки є характерною для періодів макроекономічної нестабільності та підвищених системних ризиків.

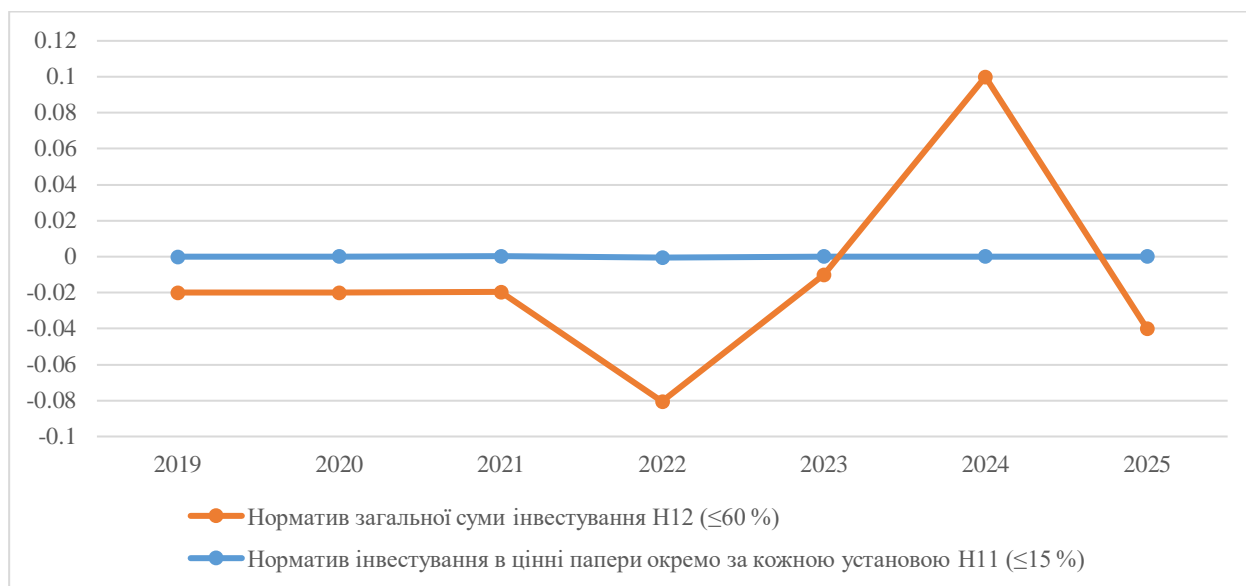


Рис. 2.3. Динаміка зміни нормативів Н11 та Н12, %

Джерело: побудовано автором за [100]

Отже, серед дестабілізуючих факторів, які призводять до низького рівня інвестування, слід виокремити високий рівень економічної невизначеності, пов'язаний із воєнними ризиками та нестабільністю фінансових ринків, а також пріоритетність підтримання кредитування стратегічно важливих секторів економіки. Банківські установи переорієнтовують свої інвестиційні портфелі на інструменти з мінімальним ризиком, насамперед державні цінні папери, які не підпадають під жорсткі обмеження нормативів Н11 та Н12, але водночас формують підвищений рівень концентрації активів і залежності від державних фінансів (рис. 2.3).

Сучасна модель інвестиційної діяльності банківських установ України характеризується поєднанням обмеженої участі у ризикових інвестиціях із високою концентрацією у низькоризикових інструментах, що є адаптивною реакцією на кризові умови, але водночас формує нові виклики для забезпечення ефективності та збалансованості інвестиційної політики банків.

Страхові компанії відіграють важливу роль як інституційні інвестори, формуючи значні обсяги довгострокових фінансових ресурсів. Їх інвестиційна діяльність спрямована на розміщення страхових резервів у надійні та ліквідні активи, зокрема державні цінні папери, банківські депозити та корпоративні облігації. Особливістю страхових установ є орієнтація на забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності, яка визначає консервативний характер їх інвестиційної політики.

Інвестиційна діяльність страхових компаній здійснюється з урахуванням жорстких регуляторних вимог, спрямованих на забезпечення їх платоспроможності та захист інтересів страхувальників, що передбачає необхідність дотримання встановлених нормативів і обмежень при формуванні інвестиційного портфеля.

Страхові компанії потенційно можуть інвестувати як у фінансовий, так і в реальний сектор економіки, проте в Україні вкладення в реальний сектор залишаються обмеженими. Така ситуація пояснюється підвищеним рівнем ризиків, недостатньою ліквідністю відповідних активів та загальною економічною невизначеністю.

Інвестиційна активність страховиків тісно пов'язана зі станом розвитку страхового ринку, оскільки основним джерелом формування інвестиційних ресурсів є страхові премії, отримані в процесі здійснення основної діяльності. В сучасних умовах інвестиційна політика страхових компаній України характеризується переважно консервативною спрямованістю. За даними Національного банку України, значну частку в інвестиційних портфелях страховиків займають облігації внутрішньої державної позики, що свідчить про орієнтацію на низькоризикові інструменти. Крім того, вагоме місце серед напрямів інвестування посідають банківські депозити (на 28.02.2026 р. розмір депозитів страховиків у державних банках становив 4,21 млрд грн), які забезпечують належний рівень ліквідності та відносну стабільність доходів (табл. 2.7).

**Обсяги депозитів страхових компаній у банках з державною часткою
станом на 28.02.2026 р., тис грн**

Банківська установа	Депозити
АТ КБ «ПриватБанк»	280832
АБ «УКРГАЗБАНК»	1679739
АТ «Укрексімбанк»	1075231
АТ «Ощадбанк»	1175892
Всього	4211695

Джерело: сформовано автором за [102]

Варто також зазначити, що суттєвих відмінностей у структурі інвестиційних портфелів між страховими компаніями, які здійснюють ризикове страхування, та компаніями зі страхування життя, не спостерігається, що свідчить про загальні підходи до формування інвестиційної політики в межах страхового ринку України.

З урахуванням наведених особливостей інвестиційної діяльності страхових компаній доцільним є більш детальний аналіз структури їх інвестиційних портфелів, зокрема у розрізі окремих сегментів страхового ринку, а також у порівнянні з європейською практикою, що дозволить виявити рівень диверсифікації активів та специфіку інвестиційних стратегій страховиків (рис. 2.4-2.6).

Аналіз структури інвестиційного портфеля ризикових страховиків України (рис. 2.4) вказує на домінування облігацій, частка яких становить 46 %. Значну частку також займають банківські депозити (28 %) та кошти на поточних рахунках і в готівковій формі (20 %), що підкреслює орієнтацію на забезпечення ліквідності та фінансової стійкості. Водночас частка нерухомого майна є відносно незначною (6 %), що свідчить про обмежене використання альтернативних напрямів інвестування. Загалом така структура (рис. 2.4) підтверджує консервативний характер інвестиційної політики ризикових страховиків, спрямований на мінімізацію ризиків.

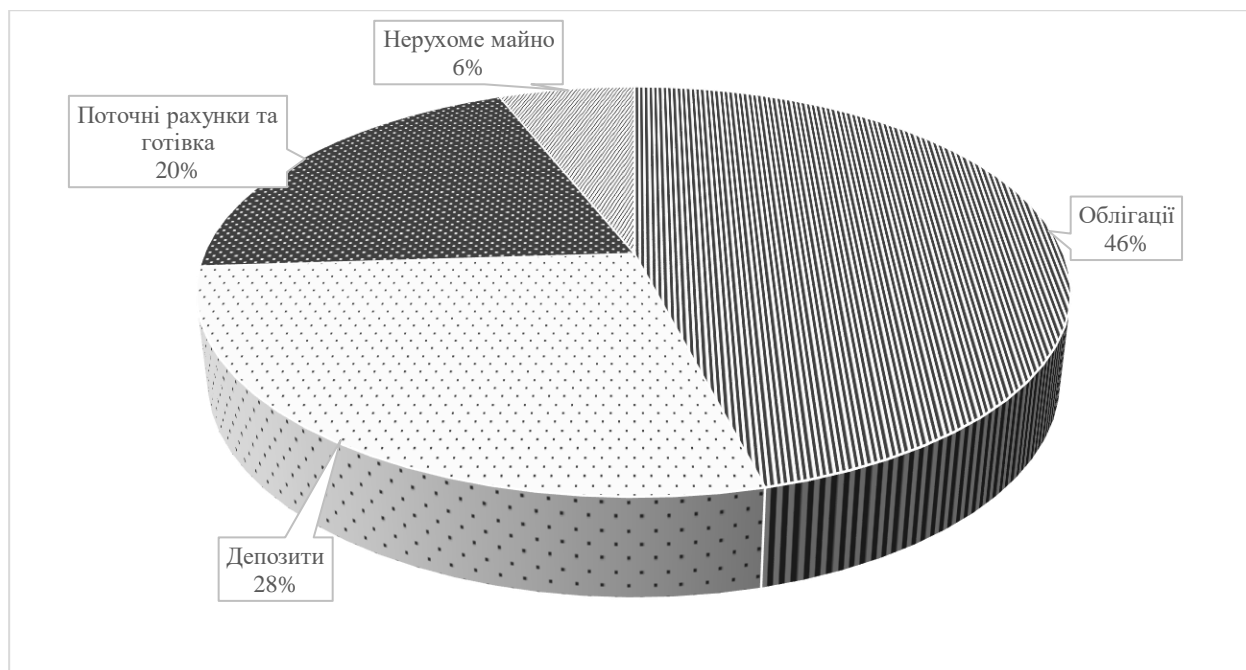


Рис. 2.4. Структура інвестиційного портфеля ризикових страховиків України станом на 28.02.2026 р.

Джерело: побудовано автором за [100]

Структура інвестиційного портфеля страховиків, які спеціалізуються на страхуванні життя (рис. 2.5), характеризується ще вищою часткою облігацій, яка досягає 62 %. Порівняно з ризиковими страховиками, у даному сегменті зменшується частка депозитів (18 %) та ліквідних коштів (10 %), натомість зростає частка інвестицій у нерухомість (10 %), що пояснюється довгостроковим характером зобов'язань страховиків зі страхування життя, який дозволяє їм інвестувати в менш ліквідні, але потенційно більш дохідні активи. Загальна структура інвестиційного портфеля також залишається достатньо консервативною.

Для порівняння, структура інвестицій страховиків Європейського Союзу (рис. 2.6) є значно більш диверсифікованою. Поряд із державними облігаціями (30 %) важливу роль відіграють корпоративні облігації (22 %), акції (10 %), інвестиції в інститути спільного інвестування (12 %), а також вкладення в пов'язані компанії (8 %). Крім того, в інвестиційних портфелях

присутні складніші фінансові інструменти, такі як деривативи (4 %) та структуровані ноти (3 %), що свідчить про більш розвинений фінансовий ринок та ширші можливості для диверсифікації.

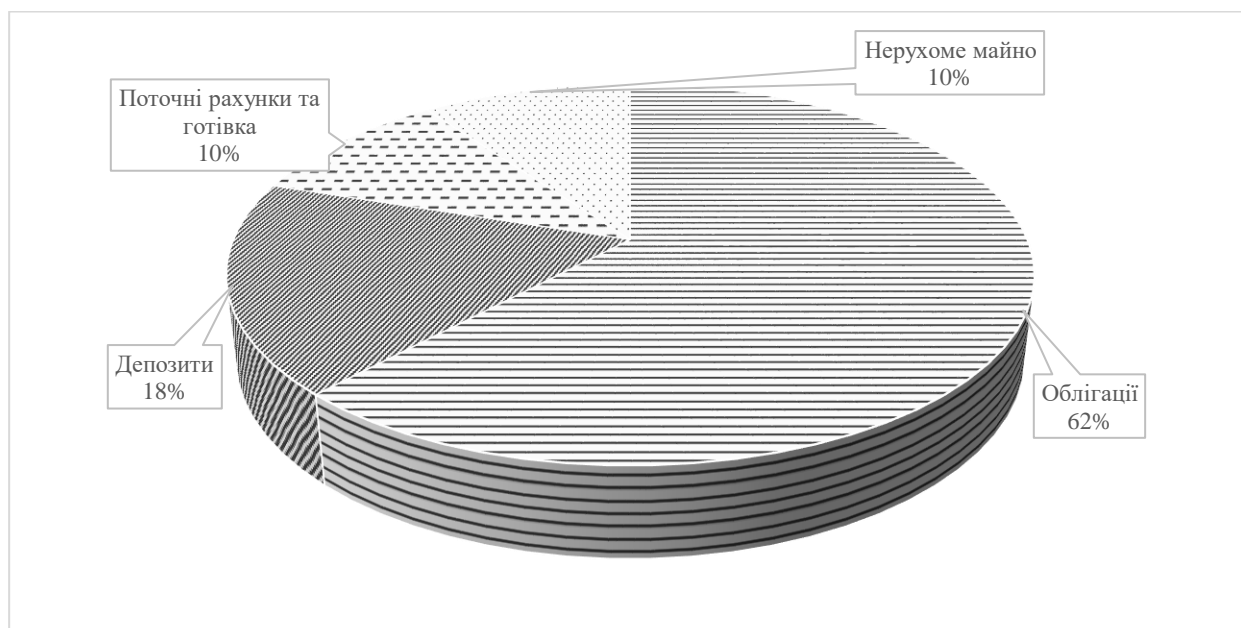


Рис. 2.5. Структура інвестиційного портфеля страховиків України, що спеціалізуються на страхуванні життя на 28.02.2026 р.

Джерело: побудовано автором за [100]

Відмінності між українською та європейською практикою інвестування страховиків пояснюються як рівнем розвитку фінансових ринків, так і різницею у підходах до управління ризиками. Якщо для українських страховиків характерна орієнтація на низькоризикові та високоліквідні інструменти, то в країнах ЄС спостерігається активніше використання диверсифікованих та більш дохідних активів.

Водночас результати глобальних досліджень страхового ринку свідчать про поступову трансформацію інвестиційних стратегій страховиків у напрямі розширення спектра інвестиційних інструментів. Зокрема, за даними Глобального страхового опитування, близько 62 % страховиків планують збільшити частку приватних інвестицій у своїх портфелях, адаптуючись до умов економічної нестабільності. Особливу увагу приділяється приватному

кредитуванню, яке 61 % респондентів розглядають як перспективне джерело підвищеної дохідності.

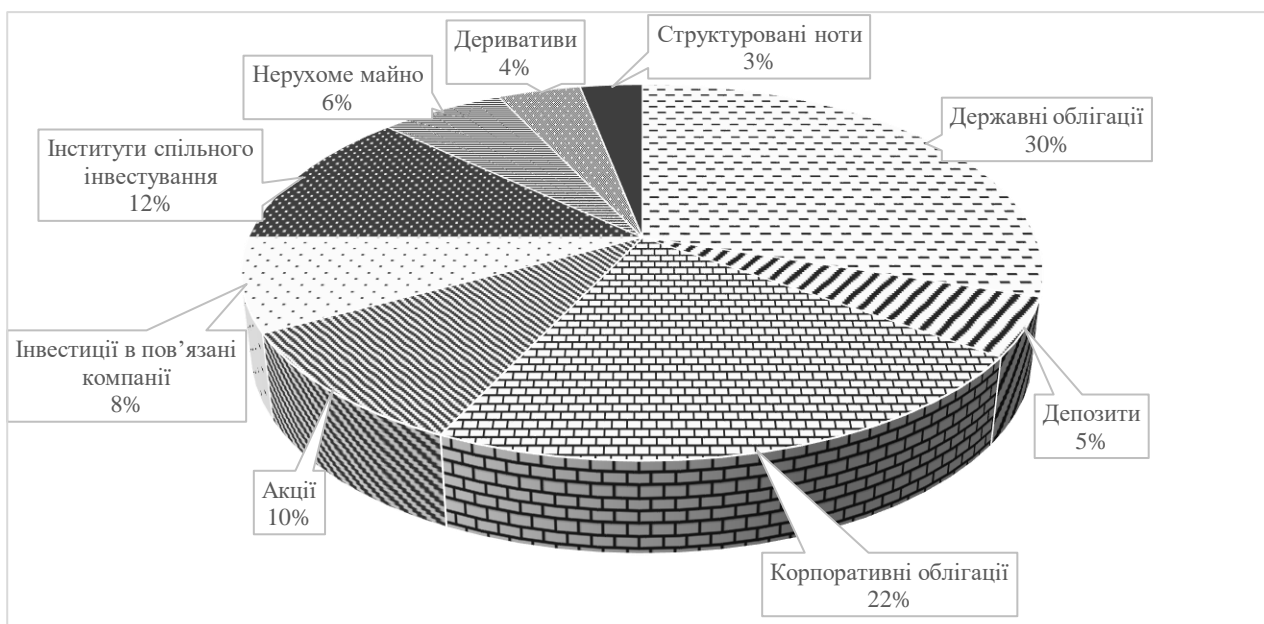


Рис. 2.6. Структура інвестицій страховиків Європейського Союзу

Джерело: побудовано автором за [104-105]

У структурі фінансових установ України окреме місце займають фінансові компанії – небанківські фінансові установи, які здійснюють діяльність із надання фінансових послуг (зокрема кредитування, факторинг, фінансовий лізинг, гарантії, переказ коштів тощо) без залучення депозитів від населення, на відміну від банківських установ. Фінансові компанії є гнучким сегментом фінансового ринку, який забезпечує доступ до фінансових ресурсів для домогосподарств і бізнесу, особливо в умовах обмеженого банківського кредитування.

Особливістю інвестиційної діяльності фінансових компаній є її опосередкований характер, який проявляється у відсутності чітко виокремленого інвестиційного портфеля у звітності. Інвестиційні процеси реалізуються через основні види фінансових послуг, зокрема кредитування, факторинг та фінансовий лізинг, які за економічною сутністю є формами розміщення капіталу з метою отримання доходу. Такий підхід зумовлений

специфікою бізнес-моделі фінансових компаній, орієнтованих на коротко- та середньострокові фінансові операції, а також регуляторною практикою, що класифікує ці операції як фінансові послуги, а не інвестиції.

Аналіз динаміки обсягів фінансових послуг (табл. 2.8), свідчить про суттєві структурні та динамічні зміни в діяльності фінансових компаній України, які пов'язані з впливом макроекономічної нестабільності, пандемії та воєнних дій.

Таблиця 2.8

Структура та динаміка фінансових послуг фінансових компаній в Україні, млн грн

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	2	3	4	5	6	7	8
Обсяг наданих фінансових послуг (укладено договорів) фінансовими компаніями:	148124,2	264353,8	275576,8	308031,0	288273,6	52170,7	86069,5
- залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення	1882,6	105,5	3835,1	124,3	-	-	-
- надання гарантій	2433,3	559,0	14262,8	5898,4	256,7	526,7	2570,1
- надання коштів та банківських металів у кредит	79176,2	28074,0	35311,7	18739,7	32514,8	29062,8	49783,5
- адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах	258,7	-	-	-	-	-	-
- факторинг	56469,4	23285,3	26826,6	10338,5	15448,3	15545,5	24739,6
- фінансовий лізинг (вартість укладених договорів)	1596,9	508,3	185,6	4078,2	233,4	7035,6	8976,3

Продовження таблиці 2.8

1	2	3	4	5	6	7	8
- управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю (залучені кошти)	6211,5	-	-	-	-	-	-
- торгівля валютними цінностями	-	70567,5	53627,8	97967,5	167381,4	-	-
- переказ коштів	-	141254,1	141527,1	170884,4	72438,9	-	-

Джерело: сформовано автором за [100]

Упродовж 2019-2022 рр. спостерігалось загальне зростання обсягів наданих фінансових послуг, зокрема у 2022 році їх обсяг досяг 308031,0 млн грн. Проте у 2023-2024 рр. відбулося суттєве скорочення показника, що пов'язано зі зниженням ділової активності, підвищенням ризиків та загальною макроекономічною нестабільністю. У 2025 році спостерігається часткове відновлення (86,1 млрд грн), яке свідчить про поступову адаптацію фінансових компаній до нових умов функціонування.

У структурі наданих послуг домінують операції з надання коштів у кредит, які формують значну частку портфеля фінансових компаній. Вагому роль відіграють факторингові операції, обсяги яких вказують на відносну стабільність та поступове зростання у післякризовий період і свідчать про підвищення ролі факторингу як інструменту фінансування оборотного капіталу підприємств та альтернативної форми інвестування у фінансові активи. Значні коливання спостерігаються також за операціями з торгівлі валютними цінностями та переказу коштів, що відображає чутливість даних сегментів до змін економічної кон'юнктури.

Окремі види діяльності, такі як фінансовий лізинг та надання гарантій, мають менш значні обсяги, однак у 2024-2025 рр. свідчать про поступову

активізацію (поступове відновлення інвестицій у реальний сектор економіки, зокрема у придбання основних засобів, що є важливим індикатором економічної стабілізації). Водночас деякі операції (зокрема адміністрування фінансових активів чи управління майном) фактично втрачають свою актуальність у структурі діяльності фінансових компаній.

Окремої уваги заслуговують операції з надання гарантій, які мають відносно незначні обсяги, проте виконують важливу функцію перерозподілу ризиків у фінансовій системі. Їх динаміка свідчить про нерівномірність попиту на такі інструменти, який залежить від загального рівня економічної активності та інвестиційного клімату.

Суттєві структурні зміни спостерігаються щодо операцій з торгівлі валютними цінностями та переказу коштів, які у 2020-2023 роках займали значну частку у загальному обсязі фінансових послуг, однак у подальшому не відображаються у структурі.

Кредитні спілки є важливим елементом фінансової системи на рівні місцевих громад, забезпечуючи доступ до фінансових ресурсів для населення та малого бізнесу. Інвестиційна діяльність кредитних спілок обмежується переважно кредитними операціями, що спричиняє високу залежність від платоспроможності позичальників. У сучасних умовах цей сектор характеризується зниженням активності, що пов'язано з підвищеними кредитними ризиками та обмеженими можливостями диверсифікації активів.

На відміну від інших фінансових установ, кредитні спілки не здійснюють диверсифікованих інвестицій у фінансові чи матеріальні активи, що визначає концентрацію інвестиційного портфеля у вигляді кредитів, наданих членам спілки. Основними індикаторами інвестиційної активності виступають обсяги кредитування, структура заборгованості та рівень прострочених кредитів, які характеризують як масштаб, так і ризиковість інвестиційної діяльності. Джерелом інвестиційних ресурсів є депозити та пайові внески членів, що обмежує можливості розширення діяльності та підвищує залежність від внутрішніх фінансових потоків. Така модель

функціонування призводить до високого рівня кредитного ризику та низького рівня диверсифікації, що відображає характерні риси інвестиційної діяльності кредитних спілок в умовах економічної нестабільності (рис. 2.7).

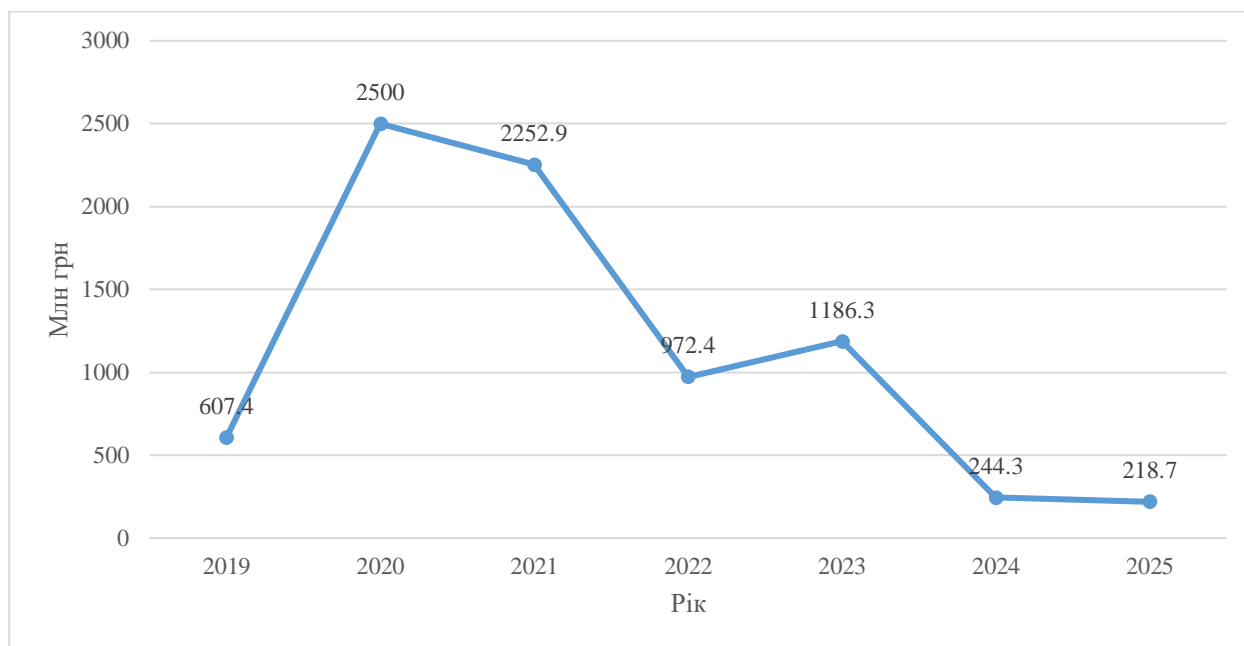


Рис. 2.7. Динаміка обсягів кредитування як основної форми інвестиційної діяльності кредитних спілок України

Джерело: побудовано автором за [100]

Інвестиційна діяльність ломбардів у вітчизняній практиці не виокремлюється в окремий напрям, а реалізується через надання короткострокових фінансових кредитів під заставу майна, що призводить до її високої концентрації та обмеженої диверсифікації інструментів інвестування. Основними показниками такої діяльності виступають обсяги наданих кредитів, нарахованих процентів та рівень їх погашення, які одночасно відображають дохідність і ризиковість вкладених ресурсів.

Інвестиційна діяльність ломбардів має вузькоспеціалізований характер і фактично зводиться до управління портфелем короткострокових позик. Аналіз динаміки обсягів кредитів, наданих ломбардами у 2019-2025 рр., свідчить про різке скорочення їх діяльності у довгостроковому періоді. У 2019 році обсяг наданих фінансових кредитів становив 4627034,2 млн грн, що значно

перевищує показники наступних років. Вже у 2020 році відбулося суттєве падіння обсягів кредитування, після чого тенденція до зниження зберігалася до 2024 року (рис. 2.8).

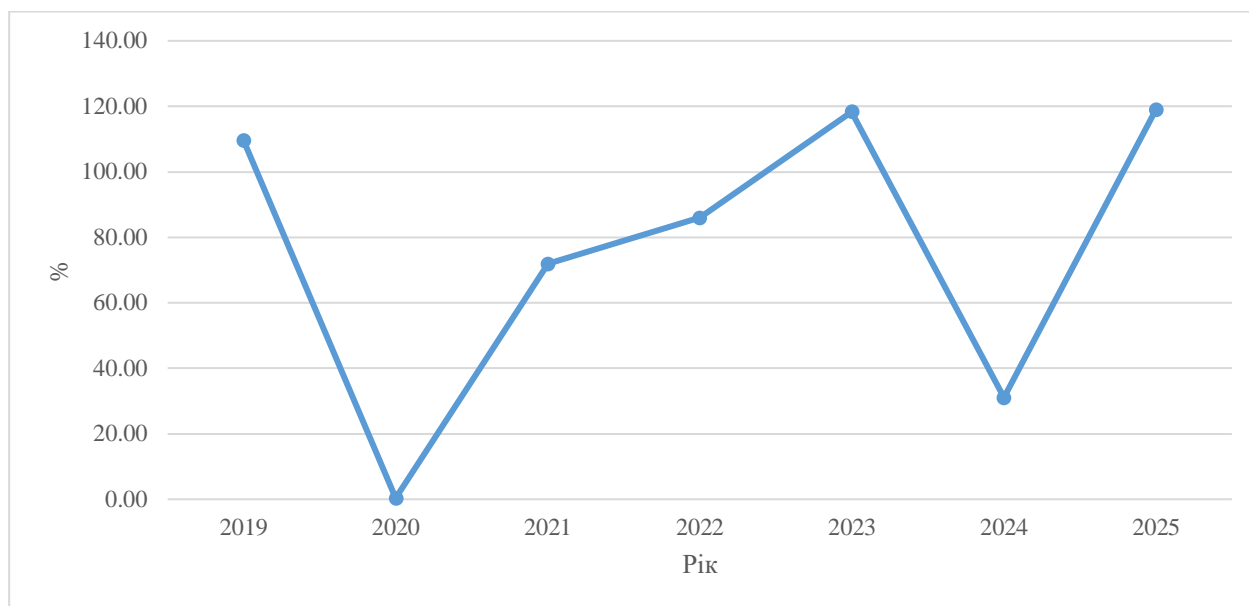


Рис. 2.8. Динаміка кредитування як основної форми інвестиційної діяльності ломбардів України

Джерело: побудовано автором за [100]

Незначне зростання у 2023 році та часткове відновлення у 2025 році (до 4475,7 млн грн) не компенсують загального спаду активності. Така динаміка пов'язана зі зниженням платоспроможності населення, зміною поведінкових моделей споживачів фінансових послуг, а також посиленням конкуренції з боку інших небанківських фінансових установ.

Специфіка діяльності ломбардів, яка полягає у наданні короткострокових кредитів під заставу майна, визначає їх високу залежність від поточного фінансового стану домогосподарств. Загалом це свідчить про звуження ролі ломбардів як джерела фінансування та обмежені можливості їх розвитку в умовах економічної нестабільності.

Кожна група фінансових установ має власну специфіку інвестиційної діяльності, яка визначається їх функціональним призначенням, рівнем ризику та інституційними особливостями. У сукупності фінансові установи

формують складну систему, ефективність якої залежить від узгодженості дій усіх елементів, рівня розвитку фінансового ринку та здатності адаптуватися до умов економічної невизначеності.

Таблиця 2.9

Фінансові установи України

Фінансові установи	Показник	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Страхові компанії	Активи, млн грн	63867	64903	64737	70298	74412	72530	93854
	Кількість	233	210	155	128	101	65	57
Банківські установи	Активи, млн грн	1493298	1822841	2032019	2367835	2902123	3384968	3966523
	Кількість	75	73	71	67	63	61	60
Фінансові компанії	Активи, млн грн	162197	186572	216406	243997	250454	310741	288714
	Кількість	986	960	922	760	559	479	411
Кредитні спілки	Активи, млн грн	2502	2317	2279	1449	1422	1357	1249
	Кількість	337	322	278	162	133	104	85
Ломбарди	Активи, млн грн	4265	3854	4289	4101	3847	4130	4283
	Кількість	324	302	261	183	146	109	101

Джерело: сформовано автором за [100]

Аналіз узагальнених показників діяльності фінансових установ України за 2019-2025 роки свідчить про те, що фінансовий сектор функціонує в умовах суттєвих структурних змін, спричинених економічною нестабільністю, наслідками пандемії, воєнними діями а також процесами цифровізації. За аналізований період простежується посилення ролі банківських установ, які залишаються основними учасниками фінансової системи. Зростання їх активів є стійким і свідчить про здатність банків залучати ресурси та підтримувати фінансову стабільність навіть за підвищеного рівня ризиків (табл. 2.9).

Водночас відбувається скорочення кількості фінансових установ у всіх сегментах ринку. Найбільш відчутно це проявляється у сфері фінансових компаній, кредитних спілок і страхових організацій. Така динаміка є наслідком посилення регуляторних вимог, загострення конкуренції, а також впливу пандемії COVID-19 та воєнних дій, що змушує менш стійкі установи залишати ринок.

Страхові компанії в цілому демонструють відносну стабільність активів із тенденцією до їх зростання наприкінці аналізованого періоду, що свідчить про поступове відновлення їх інвестиційного потенціалу. Натомість кредитні спілки характеризуються стійким зниженням як обсягів активів, так і кількості установ, вказуючи на звуження їх ролі у фінансовому посередництві та високу залежність від кредитних ризиків.

Активи ломбардів упродовж аналізованого періоду залишаються відносно стабільними, незважаючи на скорочення кількості установ. Така динаміка свідчить про збереження попиту на короткострокові фінансові послуги, зокрема в умовах зниження платоспроможності населення. Водночас зменшення кількості ломбардів вказує на посилення регуляторного впливу та загострення конкуренції на відповідному сегменті ринку.

Фінансовий сектор України перебуває на етапі трансформації, для якого характерні концентрація активів у банківському сегменті, зменшення кількості учасників ринку та переорієнтація інвестиційної діяльності на більш надійні й менш ризикові інструменти.

Проведений аналіз свідчить, що інвестиційна діяльність фінансових установ України формується під впливом нестабільного економічного середовища та потреби адаптації до нових умов функціонування. Схильність фінансових установ до використання переважно низькоризикових інструментів, а також зосередження активів у відносно безпечних напрямках інвестування свідчать про зростання значущості ризик-факторів у процесі прийняття рішень.

Таким чином, сучасні тенденції розвитку фінансового сектору вказують на необхідність вдосконалення підходів до управління інвестиційними ризиками, підвищення рівня диверсифікації активів та зміцнення стійкості фінансових установ, що своєю чергу, визначає доцільність подальших досліджень, спрямованих на пошук ефективних механізмів мінімізації ризиків та підвищення результативності інвестиційної діяльності.

2.2. Оцінка рівня ризиковості інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Фінансова компанія «КОНГУР» (ТОВ «ФК «КОНГУР») (набуття статусу фінансової установи 24.05.2018 р.) є небанківською фінансовою установою, яка здійснює діяльність у сфері надання фінансових послуг відповідно до чинного законодавства України. Фінансова компанія функціонує на ринку фінансових посередників і спеціалізується на операціях, пов'язаних із наданням фінансових ресурсів.

Починаючи з моменту набуття статусу фінансової установи, діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» характеризується поступовою трансформацією спектра фінансових послуг відповідно до змін регуляторного середовища, ринкової кон'юнктури та внутрішніх стратегічних пріоритетів. Отримання відповідної Ліцензії на провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг (крім професійної діяльності на ринку цінних паперів) у 2018 році надало можливість компанії здійснювати широкий перелік операцій, зокрема у сфері факторингу, кредитування, а також надання гарантій і поручительств. Розширення напрямів діяльності було обґрунтованим на початковому етапі функціонування, оскільки дозволяло охопити різні сегменти фінансового ринку та сформувати клієнтську базу.

Подальший розвиток компанії визначив доцільність оптимізації напрямів діяльності, зокрема анулювання ліцензії на надання гарантій та поручительств у 2020 році стало наслідком переорієнтації на менш капіталомісткі та більш керовані з позиції ризику операції, оскільки даний вид послуг традиційно супроводжується високим рівнем умовних зобов'язань і значною невизначеністю щодо майбутніх грошових потоків, що підвищує загальний рівень фінансових ризиків установи. Відмова від цього напрямку діяльності свідчить про прагнення фінансової компанії знизити потенційне навантаження на капітал та підвищити фінансову стійкість.

У межах приведення діяльності у відповідність до вимог розділу VII Прикінцевих та перехідних положень Закону України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» [77] ТОВ «ФК «КОНГУР» подано до НБУ пакет документів для актуалізації переліку фінансових послуг, які має право надавати небанківська фінансова установа. За результатами розгляду отримано Витяг із Державного реєстру фінансових установ № 27-0026/21037 від 18.03.2024 року, відповідно до якого до переліку дозволених видів діяльності фінансової компанії включено фінансовий лізинг, факторинг та надання коштів у позику, у тому числі на умовах фінансового кредиту.

Подальші зміни у структурі ліцензованих видів діяльності, зокрема звуження Ліцензії у 2025 році та виключення послуги фінансового лізингу, також мають економічну доцільність. Фінансовий лізинг, як правило, передбачає довгострокове відволікання фінансових ресурсів, підвищені кредитні та операційні ризики, а також залежність від вартості та ліквідності предметів лізингу. В умовах макроекономічної нестабільності, зростання вартості ресурсів та підвищення рівня невизначеності на фінансовому ринку, такі операції стають менш привабливими для небанківських фінансових установ.

У результаті зазначених трансформацій ТОВ «ФК «КОНГУР» зосередило свою діяльність на двох ключових напрямках: факторингових операціях та наданні коштів у позику, у тому числі на умовах фінансового кредиту. Обрані напрями характеризуються відносно вищою оборотністю капіталу, більшою прогнозованістю грошових потоків і можливістю ефективнішого управління кредитним ризиком. Факторинг, зокрема, дозволяє компанії працювати з дебіторською заборгованістю суб'єктів господарювання, забезпечуючи швидке повернення коштів та зменшення ризику неплатежів за рахунок аналізу платоспроможності боржників. Кредитні операції, у свою чергу, формують основну дохідну базу компанії, водночас потребуючи належної системи оцінки кредитоспроможності позичальників.

Зміна видів діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» відображає загальну тенденцію до концентрації на більш контрольованих і ліквідних сегментах фінансового ринку. З позиції оцінки ризиковості інвестиційної діяльності, така стратегія може розглядатися як адаптивна модель поведінки, спрямована на мінімізацію впливу зовнішніх дестабілізуючих факторів, оптимізацію структури активів та забезпечення стабільності фінансових результатів. Водночас концентрація на обмеженій кількості напрямів діяльності підвищує залежність фінансової компанії від кон'юнктури відповідних ринків, і визначає необхідність впровадження комплексної системи ризик-менеджменту та постійного моніторингу якості фінансових активів.

Розрахунок основних фінансово-економічних показників діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» (табл. 2.10), проводиться на основі даних річної фінансової звітності, дозволяє здійснити комплексну оцінку динаміки розвитку компанії, трансформації її бізнес-моделі та рівня ризиковості інвестиційної діяльності.

Таблиця 2.10

**Основні фінансово-економічні показники
діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»**

Показник	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Чистий дохід від реалізації послуг, тис. грн	5445	644	361975	58590	105819	142653	589809
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн	-	-	326572	58019	105522	141889	588507
Валовий прибуток (збиток), тис. грн	5445	644	35403	571	297	764	1302
Чистий прибуток (збиток), тис. грн	165	111	152	157	101	113	521
Доходи, тис. грн	14608	374152	801130	453686	167888	247966	831717
Витрати, тис. грн	14443	374041	800978	453529	167787	247853	831196
Чистий рух грошових коштів від операційної діяльності, тис. грн	46876	829	(135)	90	13	86	(8224)
Чистий рух грошових коштів від інвестиційної діяльності, тис. грн	(71147)	3534	-	-	-	-	8549
Чистий рух грошових коштів від фінансової діяльності, тис. грн	41932	(21861)	-	(62)	-	-	-

Джерело: сформовано автором за [108]

Динаміка чистого доходу ТОВ «ФК «КОНГУР» характеризується високою волатильністю і відображає як зміну масштабів діяльності, так і трансформацію структури наданих фінансових послуг за аналізований період. У 2018-2019 році фінансова компанія лише розпочинала активну діяльність, що пояснює відносно невисокий обсяг доходу. Різке зростання доходу у 2020 році до 361975 тис. грн є наслідком активізації факторингових і кредитних операцій, які забезпечили значний приплив грошових потоків. У 2021-2022 роках спостерігається зниження обсягів діяльності, яке відображає перегляд підходів до управління ризиками та реструктуризацію портфеля під впливом воєнного стану й анулювання ліцензії на надання гарантій та поручительств. У 2024 році відбулося суттєве зростання чистого доходу до 589809 тис. грн, що свідчить про відновлення операційної діяльності за рахунок переорієнтації на фінансові інструменти з прогнозованими грошовими потоками та нижчим рівнем ризиковості.

Собівартість реалізованих послуг фінансової компанії практично повністю корелює з доходами, що є типовим для фінансових компаній, де основні витрати формуються за рахунок вартості залучених ресурсів та обслуговування операцій. Високий рівень собівартості у 2020-2024 роках свідчить про низьку маржинальність операцій, характерну для масштабування кредитно-факторингової діяльності. Високий рівень собівартості у 2020-2024 роках є наслідком зростання витрат, пов'язаних із фінансуванням і супроводом кредитно-факторингових операцій, що, в свою чергу, стримує підвищення їх маржинальності.

Валовий прибуток демонструє також значну волатильність. Максимальне значення у 2020 році (35403 тис. грн) змінюється різким зниженням у 2021-2023 роках, і відображає зростання витрат на покриття ризиків та обслуговування кредитного портфеля. У 2024 році валовий прибуток зростає, однак у відносному вираженні він залишається незначним порівняно з обсягами доходів, це підтверджує наявність ризику низької операційної ефективності та залежності від обсягів операцій.

Чистий прибуток характеризується стабільністю на відносно невисокому рівні та відображає консервативну фінансову політику компанії, орієнтовану не на максимізацію короткострокового результату, а на забезпечення фінансової стійкості.

Загальні доходи та витрати характеризуються пропорційними темпами змін, при цьому у 2024 році значний обсяг витрат супроводжує різке зростання доходів, відображаючи інтенсивне розширення операційної діяльності (кредитування, факторинг) без суттєвого погіршення фінансового результату.

Чистий рух грошових коштів від операційної діяльності має нерівномірний характер, при цьому від'ємне значення у 2020 році та суттєвий відтік у 2024 році (-8224 тис. грн) вказують на активне фінансування клієнтів, характерне для кредитної моделі бізнесу, а зниження показника у 2022 році пов'язане з впливом воєнного стану в країні, який спричинив дестабілізацію економічного середовища, зниження платоспроможності клієнтів та порушення звичних фінансових потоків.

Інвестиційна діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» має епізодичний характер, при цьому значні відтоки у 2018 році змінюються стабілізацією у наступні роки, а у 2024 році фіксується приплив коштів, який свідчить про перегляд інвестиційної політики та часткову реалізацію активів.

Фінансова діяльність характеризується активним залученням ресурсів на початковому етапі та поступовим зменшенням залежності від зовнішнього фінансування.

Структура активів ТОВ «ФК «КОНГУР» зазнала суттєвих трансформацій за аналізований період (табл. 2.11).

Нематеріальні активи та основні засоби займають незначну частку в структурі активів і відповідають специфіці фінансової компанії з низьким рівнем капіталомісткості діяльності.

Динаміка грошових коштів фінансової компанії є нестабільною, а саме від високого рівня у 2018 році до мінімальних значень у 2019-2022 роках. Така ситуація відображає спрямування ресурсів у дохідні активи – передусім

кредитний портфель і факторингові операції. Зростання грошових коштів у 2024 році свідчить про підвищення ліквідності та обережнішу політику управління ресурсами.

Таблиця 2.11

Структура активів фінансової компанії ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Нематеріальні активи, тис. грн	7	7	26	22	19	15	12
Інші необоротні активи, тис. грн	-	-	1	2	5	5	5
Запаси, тис. грн	1	-	-	-	-	-	-
Основні засоби, тис. грн	-	-	70	63	56	49	41
Грошові кошти, тис. грн	17661	163	28	56	69	155	480
Векселі одержані, тис. грн	-	-	7320	5000	-	-	-
Обсяг фінансових інвестицій, тис. грн	15000	239820	453686	414018	310318	718573	15185
Обсяг кредитного портфеля (дебіторська заборгованість), тис. грн	10604	93701	629606	578694	565236	537757	174128
Резерв сумнівних боргів по торговій дебіторській заборгованості, тис. грн	-	-	-	-	-	22	74
Інші активи, тис. грн	171044	612966	-	-	-	-	-
Всього активів, тис. грн	214317	946657	1090737	997855	875703	1256554	189851

Джерело: сформовано на основі [108]

У 2018-2019 роках значну частку становили інші активи, відображаючи перехідний характер бізнес-моделі фінансової компанії, починаючи з 2020 року структура набуває чіткої спеціалізації: надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту, надання послуг з факторингу, надання послуг з фінансового лізингу.

Фінансові інвестиції значно зростають у 2020 році (активне використання інвестиційних інструментів на етапі розширення діяльності – 453686 тис. грн), після чого їх частка поступово зменшується, і вказує на

відмову від менш контрольованих інструментів на користь більш керованих активів із прогнозованими грошовими потоками.

Дебіторська заборгованість виступає важливим елементом активів фінансової компанії, що відповідає концентрації на факторингових операціях і кредитуванні. Значні обсяги у 2020-2023 роках свідчить про активну роботу з клієнтами та розширення кредитного портфеля, зменшення у 2024 році вказує на оптимізацію портфеля та підвищення якості активів.

Векселі одержані мають тимчасовий характер використання, що підтверджує їх допоміжну роль у діяльності фінансової компанії.

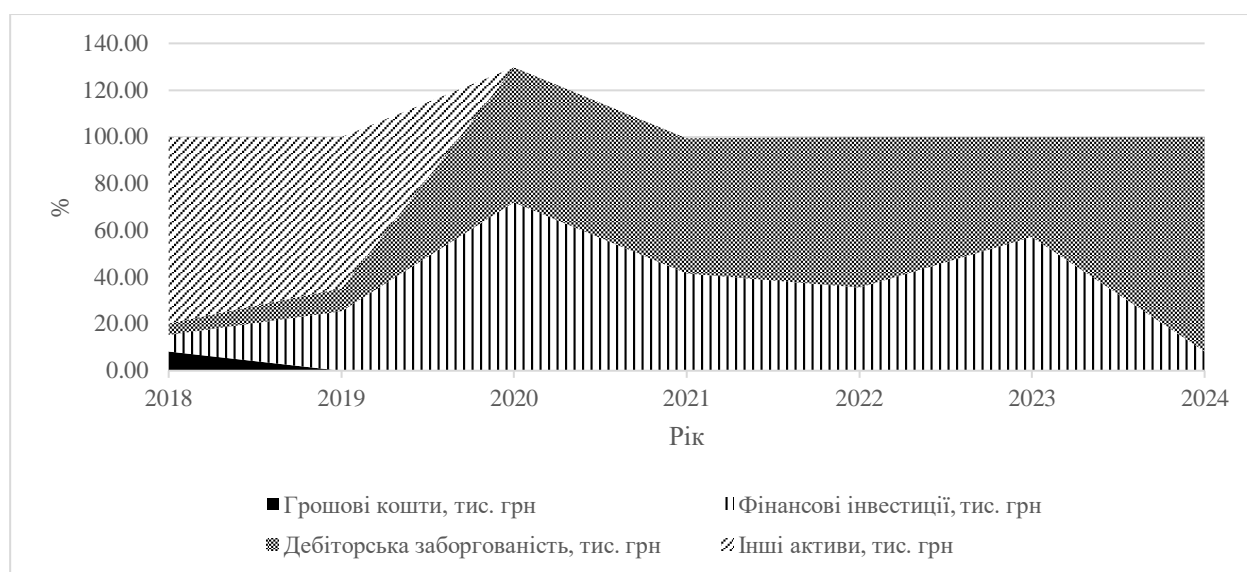


Рис. 2.9. Динаміка змін структури активів фінансової компанії в умовах трансформації бізнес-моделі

Джерело: побудовано автором за [108]

Загальний обсяг активів досягає максимального значення у 2023 році (1256554 тис. грн), після чого у 2024 році різко зменшується майже на 85 %, внаслідок реструктуризацію бізнесу та зменшення ризикових операцій, внаслідок виключення послуги фінансового лізингу (рис. 2.9).

У період з 01.01.2019 року по 31.12.2019 року ТОВ «ФК «КОНГУР» здійснювало операції з купівлі та продажу цінних паперів, зокрема облігацій ТОВ «Пісківський завод скловиробів». Загальний обсяг придбання за

договорами становив 54299,70 тис. грн, 45730,00 тис. грн та 48086,00 тис. грн, тоді як обсяг реалізації – 69310,00 тис. грн та 93826,00 тис. грн. Зазначені операції реалізовувалися у форматі коротко- та середньострокового розміщення фінансових ресурсів із подальшим продажем цінних паперів за вищою вартістю, що забезпечило формування інвестиційного доходу. Такий підхід відповідає стратегії диверсифікації активів на етапі становлення фінансової компанії та спрямований на підвищення дохідності за рахунок використання ринкових фінансових інструментів. Водночас участь у подібних операціях передбачає залежність від кон'юнктури фондового ринку, ліквідності інструментів та платоспроможності емітента, і підвищує рівень інвестиційного ризику. Отриманий досвід і результати таких операцій у подальшому призвели до переорієнтації фінансової компанії на більш контрольовані напрями діяльності, зокрема кредитування та факторинг, які забезпечують стабільніші та прогнозовані грошові потоки.

Деталізація структури активних операцій ТОВ «ФК «КОНГУР» дозволяє конкретизувати напрями інвестиційної діяльності та джерела формування дохідних активів. Так, на прикладі 2020 року фінансовою компанією укладено 14 договорів щодо надання фінансових кредитів на загальну суму 373465 тис. грн, такі обсяги операцій відображають активне нарощення кредитного портфеля як ключового елемента інвестиційної діяльності. Водночас значну частку інвестиційного портфеля, обсяг якого на кінець 2020 року становив 453686 тис. грн, сформовано за рахунок придбання прав вимоги за договорами факторингу, що відображає орієнтацію фінансової компанії на роботу з дебіторською заборгованістю суб'єктів господарювання. Дебіторська заборгованість у структурі активів сформована переважно за рахунок операцій з реалізації корпоративних прав, а також нарахованих відсотків за наданими фінансовими кредитами, визначаючи її інвестиційний характер та одночасно посилюючи залежність від платоспроможності контрагентів. Така структура активів на кінець 2020 року свідчить про концентрацію інвестиційної діяльності у сегменті кредитно-факторингових

операцій, які забезпечують формування основного грошового потоку, однак супроводжуються підвищеним рівнем кредитного ризику та ризику ліквідності.

Для фінансових компаній, які активно здійснюють кредитування та факторингові операції, бажаним вважається рівень резерву сумнівних боргів не нижче 1-3 %, особливо за умови значної концентрації дебіторської заборгованості у структурі активів. У випадку ТОВ «ФК «КОНГУР» значення цього показника є надзвичайно низьким, і свідчить про мінімальний обсяг сформованих резервів порівняно з величиною дебіторської заборгованості. Така ситуація вказує як на високу якість кредитного портфеля, так і на недостатній рівень резервування в умовах підвищеної ризиковості діяльності. З огляду на значну частку дебіторської заборгованості в активах, доцільним є посилення політики формування резервів з метою підвищення фінансової стійкості компанії.

Структура власного капіталу характеризується стабільністю статутного капіталу та поступовим накопиченням нерозподіленого прибутку, і вказує на здатність фінансової компанії генерувати внутрішні джерела фінансування (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Структура власного капіталу ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Зареєстрований (пайовий) капітал, тис. грн	6500	6500	6500	6500	6500	6500	6500
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток), тис. грн	165	276	401	558	659	772	1293
Додатковий капітал, тис. грн	-	-	-	-	-	-	13100
Всього власного капіталу, тис. грн	6665	6776	6901	7058	7159	7272	20893

Джерело: сформовано на основі [108]

Статутний капітал ТОВ «ФК «КОНГУР» сформовано виключно у грошовій формі за рахунок внесків учасників товариства, серед яких домінуюча частка – 99,9 % належить ТОВ «ВОЛЬФЕЛІЯ», тоді як 0,1 % перебуває у власності ТОВ «БУД БІЛДІНГ» (станом на 01.01.2016 року).

Концентрація корпоративних прав у межах одного основного учасника забезпечує централізоване управління фінансовими ресурсами та узгодженість стратегічних рішень щодо розвитку компанії. Основний вид діяльності ТОВ «ВОЛЬФЕЛІЯ» пов'язаний із посередництвом за договорами щодо цінних паперів або товарів, а також консультуванням з питань комерційної діяльності, формуючи належний рівень компетенції у сфері фінансового управління та визначаючи інвестиційну спрямованість діяльності фінансової компанії.

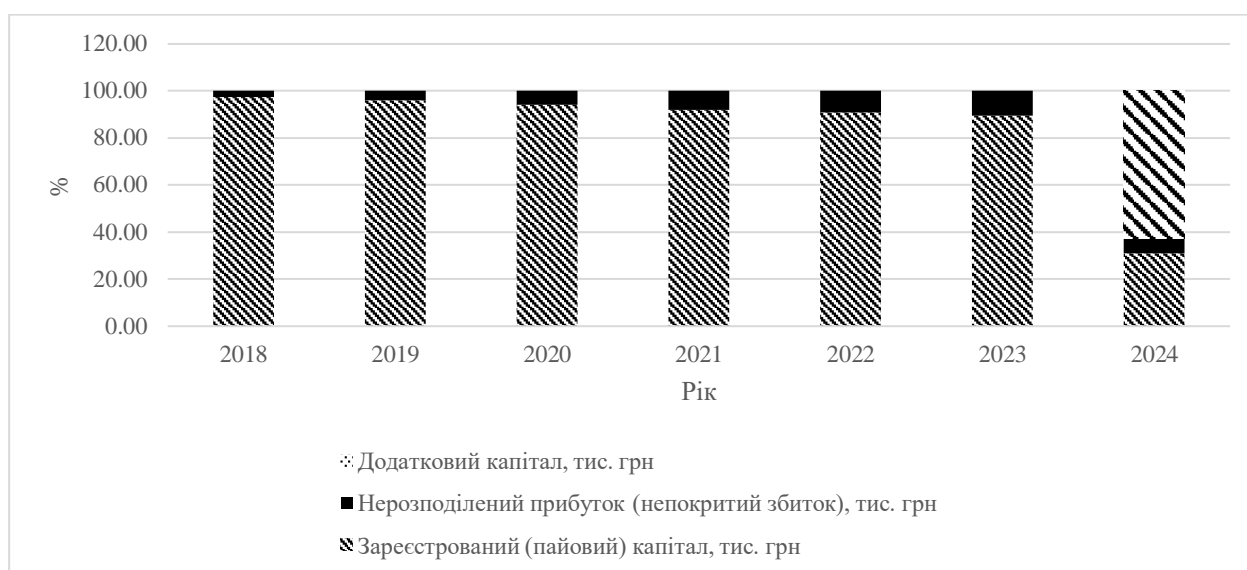


Рис. 2.10. Динаміка змін структури власного капіталу фінансової компанії ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором за [108]

Суттєве зростання капіталу у 2024 році за рахунок додаткового капіталу (13100 тис. грн) відображає внесення учасниками додаткових фінансових ресурсів понад розмір статутного капіталу, які спрямовано на посилення фінансової стійкості, зниження залежності від позикових джерел фінансування та формування ресурсної бази для подальшого розвитку операційної діяльності (рис. 2.10).

Загальний обсяг власного капіталу у 2024 році майже втричі перевищує попередні роки, що значно покращує показники платоспроможності.

Структура фінансових зобов'язань ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн	197077	557501	292946	395616	407885	748585	16511
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, тис. грн	37	25	8	21	9	12	47
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування, тис. грн	-	1	3	3	2	2	3
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці, тис. грн	5	8	15	16	18	20	30
Поточні забезпечення, тис. грн	-	-	18	37	36	61	90
Інші поточні зобов'язання, тис. грн	10533	382346	790846	595104	460594	500602	152277
Всього зобов'язань, тис. грн	207652	939881	1083836	990797	868544	1249282	168958

Джерело: сформовано на основі [108]

Зобов'язання формують основну частину ресурсної бази фінансової компанії у 2018-2023 роках. Найбільшу частку становлять інші поточні зобов'язання (залучені кошти від юридичних осіб за договорами позики; кошти, отримані для фінансування кредитних та факторингових операцій) та кредиторська заборгованість, що свідчить про активне використання залучених коштів для фінансування операцій (табл. 2.13).

Максимальні обсяги зобов'язань у 2020 та 2023 роках відображають періоди найбільшої операційної активності фінансової компанії. Різке скорочення зобов'язань у 2024 році (до 168958 тис. грн) свідчить про суттєве зниження фінансового навантаження та перехід до більш автономної моделі фінансування (рис. 2.11).

Зменшення кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги у 2024 році підтверджує покращення платіжної дисципліни.

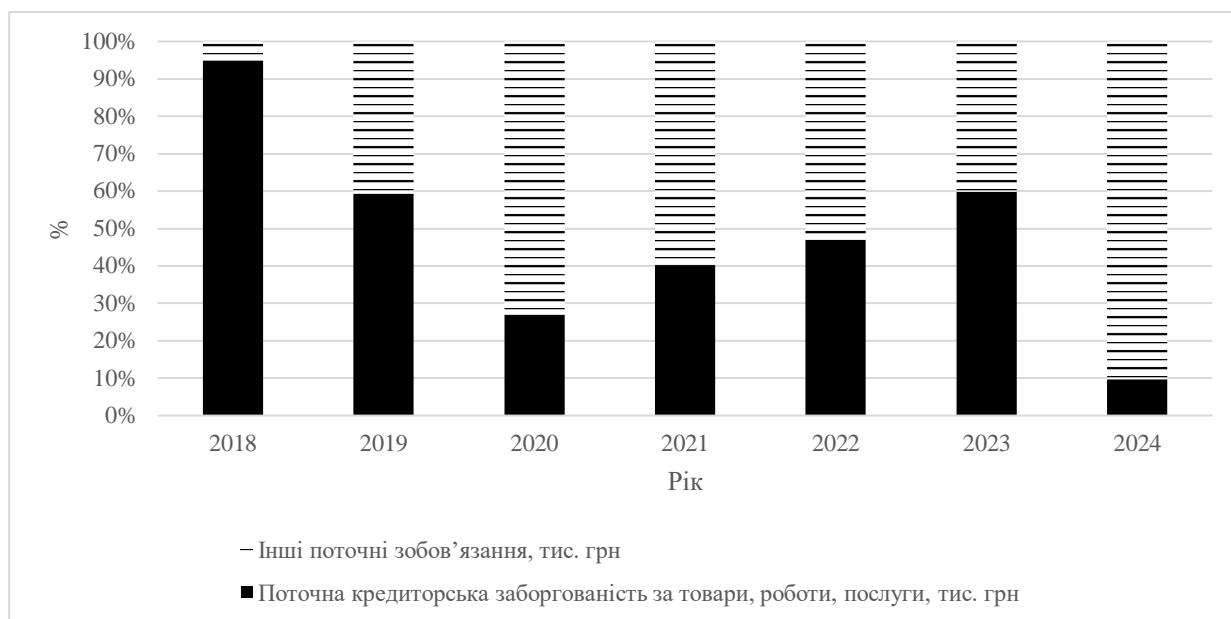


Рис. 2.11. Динаміка змін структури зобов'язань фінансової компанії ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором за [108]

Сукупна динаміка активів, капіталу та зобов'язань відображає завершення етапу перебудови бізнес-моделі фінансової компанії. Концентрація на кредитних і факторингових операціях, посилення капіталізації та скорочення боргового навантаження формують більш керовану структуру фінансування. Такий підхід відповідає сучасним умовам функціонування фінансового сектору та сприяє зниженню рівня інвестиційних ризиків.

Динаміка фінансових показників ТОВ «ФК «КОНГУР» відображає перехід від моделі функціонування з високою залежністю від залучених ресурсів до більш збалансованої структури діяльності (рис. 2.12). Орієнтація на факторингові та кредитні операції забезпечила підвищення керованості грошових потоків і покращення якості активів.

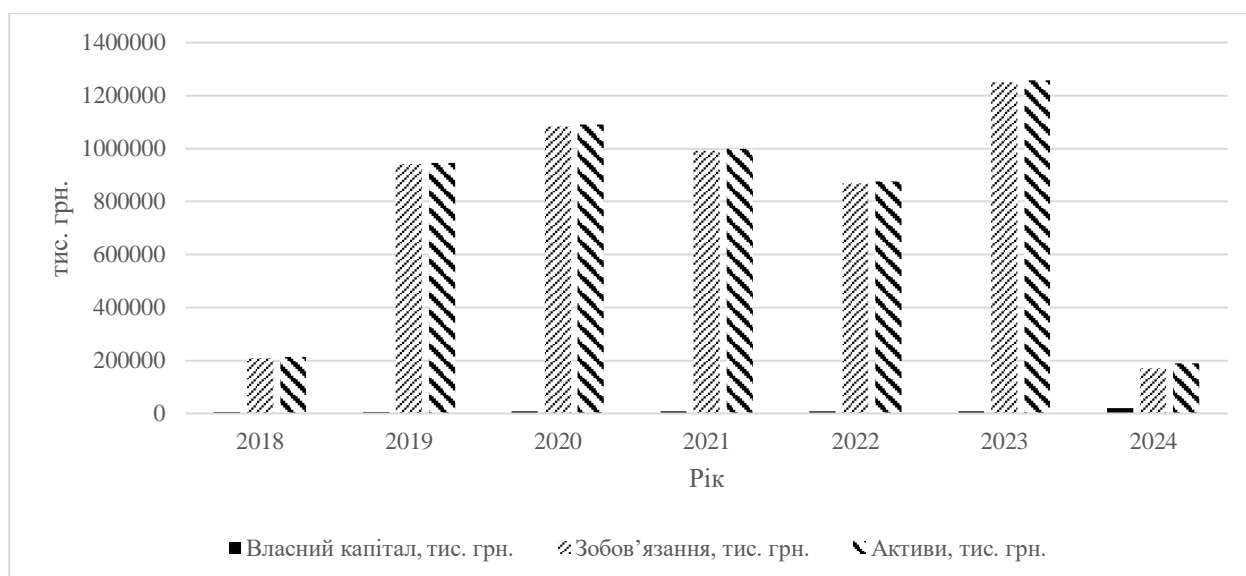


Рис. 2.12. Динаміка структури фінансових ресурсів ТОВ «ФК «КОНГУР» у процесі адаптації бізнес-моделі

Джерело: побудовано автором за [108]

Посилення капіталізації у 2024 році та оптимізація структури активів відображають зміцнення фінансової стійкості та здатність адаптуватися до нестабільних макроекономічних умов (табл. 2.14). Висока частка дебіторської заборгованості зберігає визначальний вплив на профіль ризику діяльності фінансової установи, формуючи потребу у постійному контролі кредитного портфеля та якості обслуговування зобов'язань контрагентами.

Таблиця 2.14

Показники оцінки ліквідності та платоспроможності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт поточної ліквідності, %/(1,5-2,5)	0,96	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,12
Коефіцієнт швидкої ліквідності, %/(0,7-0,8)	0,96	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, %/(0,2-0,3)	0,09	0,26	0,42	0,42	0,36	0,58	0,09

Джерело: сформовано на основі [108]

Коефіцієнти ліквідності відображають здатність ТОВ «ФК «КОНГУР» виконувати поточні зобов'язання за рахунок наявних оборотних активів.

Коефіцієнт поточної ліквідності характеризує достатність обігових коштів без урахування матеріальних запасів та затрат для погашення боргів. Рівень поточної ліквідності протягом усього досліджуваного періоду залишається нижчим за нормативне значення. Значення коефіцієнта коливається в межах 0,96-1,12, і відображає обмежену здатність ТОВ «ФК «КОНГУР» покривати поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів. Така ситуація є характерною для фінансової компанії, діяльність якої пов'язана з концентрацією ресурсів у довгострокові та середньострокові фінансові активи, насамперед кредитний портфель і дебіторську заборгованість.

Коефіцієнт швидкої ліквідності перебуває на рівні, близькому до одиниці, підтверджує достатність найбільш ліквідних активів для покриття поточних зобов'язань та водночас відображає відсутність запасів у структурі активів, характерну для фінансової установи.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності відображає частку поточних зобов'язань фінансової компанії, яка підлягає негайному погашенню за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів. У 2018 році значення коефіцієнта є нижчим за нормативний рівень через недостатній обсяг високоліквідних активів. Упродовж 2019-2023 років відбувається поступове зростання коефіцієнта до рівня 0,58, що свідчить про посилення миттєвої платоспроможності та можливості погашення 58 % поточних зобов'язань за рахунок наявних грошових коштів. У 2024 році спостерігається зниження коефіцієнта до 0,09 внаслідок активного спрямування грошових ресурсів у дохідні операції, зокрема кредитування. Такий підхід відповідає моделі функціонування фінансової компанії, орієнтованої на максимізацію обороту капіталу (табл. 2.14).

Сучасний розвиток фінансового сектору України відбувається під впливом воєнного стану, інфляційних процесів, коливань ліквідності та посилення регуляторних вимог НБУ, унаслідок чого підвищується актуальність забезпечення фінансової стійкості. Небанківські фінансові

установи функціонують в умовах обмеженого доступу до довгострокового капіталу та підвищених ризиків неповернення коштів, що безпосередньо впливає на їхню платоспроможність та інвестиційну привабливість.

Аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості ТОВ «ФК «КОНГУР» (табл. 2.15) дозволяє оцінити рівень фінансової незалежності компанії, структуру джерел фінансування, ступінь залежності від позикового капіталу, а також здатність ефективно маневрувати власними фінансовими ресурсами.

Таблиця 2.15

Показники оцінки фінансової стійкості ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт маневреності власних коштів/(>0,1)	2,65	0,02	0,00	0,01	0,01	0,02	0,02
Забезпеченість власним капіталом/(>0,1)	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт покриття зобов'язань власним капіталом/(>=0,5)	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,12
Коефіцієнт фінансової незалежності/(>0,1)	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,11
Коефіцієнт фінансового ризику/(0,2-0,5)	31,16	138,71	157,05	140,38	121,32	171,79	8,09
Коефіцієнт інвестування/(>0,1)	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03

Джерело: сформовано на основі [108]

Коефіцієнт маневреності власних коштів у 2018 році має дуже високе значення, яке пов'язано з незначним обсягом власного капіталу та специфікою початкового етапу діяльності фінансової компанії. У подальшому показник стабілізується на рівні 0,01-0,02, така динаміка відображає обмеженість власних обігових коштів, які можуть бути використані для фінансування поточної діяльності, та водночас свідчить про концентрацію власного капіталу у фінансових активах. Для фінансової компанії подібна ситуація частково пояснюється спрямуванням ресурсів у дохідні фінансові інструменти, передусім кредитний портфель.

Показник забезпеченості власним капіталом протягом 2019-2023 років залишається практично нульовим, і свідчить про низький рівень покриття

активів власними джерелами фінансування. Аналогічну тенденцію відображає коефіцієнт покриття зобов'язань власним капіталом, який тривалий час перебуває на рівні 0,01 і лише у 2024 році зростає до 0,12, однак рівень залишається нижчим за нормативне значення. Це вказує на домінування позикових ресурсів у фінансуванні діяльності, сформованих переважно за рахунок інших поточних зобов'язань та значних обсягів кредиторської заборгованості, що використовуються як джерело фінансування кредитно-факторингових операцій, і формує високий рівень фінансової залежності компанії від зовнішніх джерел.

Значення коефіцієнта фінансової незалежності упродовж 2018-2023 років коливається в межах 0,01-0,03, що значно нижче нормативного рівня. Водночас у 2024 році показник досягає 0,11, і свідчить про поступове зміцнення автономності внаслідок докапіталізації та скорочення обсягів зобов'язань. Відповідно, коефіцієнт фінансового ризику, який характеризує співвідношення позикового та власного капіталу, у попередні роки набуває значно високих значень (понад 100), відображаючи надмірну залежність від зовнішнього фінансування. Його різке зниження до 8,09 у 2024 році демонструє суттєве зменшення фінансового навантаження та перехід до більш збалансованої структури капіталу.

Коефіцієнт інвестування упродовж аналізованого періоду залишається на мінімальному рівні, що пояснюється незначною часткою необоротних активів у структурі балансу фінансової компанії та відображає її орієнтацію на розміщення ресурсів у дохідні фінансові активи. Незначне зростання коефіцієнта у 2024 році узгоджується із загальним підвищенням рівня капіталізації, яке відображається у суттєвому зростанні обсягу власного капіталу, зокрема за рахунок формування додаткового капіталу та накопичення нерозподіленого прибутку..

Система показників фінансової стійкості відображає високоризикову модель функціонування ТОВ «ФК «КОНГУР» у 2018-2023 роках, засновану

на активному використанні залучених ресурсів, із подальшим переходом у 2024 році до більш стійкої та контрольованої фінансової позиції.

Аналіз рентабельності дозволяє оцінити ефективність використання ресурсів фінансової компанії та здатність генерувати прибуток в умовах обраної бізнес-моделі.

Таблиця 2.16

Показники оцінки рентабельності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт рентабельності реалізованої продукції (послуг) за чистим прибутком, %/(>)	0,03	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт трансформації/(>)	0,03	0,00	0,33	0,06	0,12	0,11	3,11
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %/(>)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,03
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %/(>)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02

Джерело: сформовано на основі [108]

За даними табл. 2.16 коефіцієнт рентабельності реалізованих послуг за чистим прибутком після 2019 року набуває нульових значень, відображаючи низьку маржинальність кредитно-факторингових операцій, особливо в умовах зростання вартості ресурсів та підвищення ризиків неповернення. Така ситуація є типовою для ТОВ «ФК «КОНГУР», яке працює у сегменті масового кредитування та факторингу, де прибутковість формується за рахунок обсягів операцій, а не високої маржі.

Коефіцієнт трансформації активів демонструє нестабільну, але загалом позитивну динаміку (табл. 2.16). Різке зростання показника у 2024 році до 3,11 свідчить про значне підвищення ефективності використання активів та їхньої здатності генерувати дохід, завдяки оптимізації структури активів і скороченню низькодохідних та ризикових інструментів. Кожна гривня, інвестована в активи фінансової компанії, забезпечує формування 3,11 грн доходу, і відображає підвищення ефективності їх використання.

Рентабельність інвестованого капіталу (ROI) зберігається на стабільному, хоча й невисокому рівні (1-3 %), і відображає консервативний підхід до управління інвестиціями та орієнтацію на стабільність доходів. Рентабельність власного капіталу (ROE) також характеризується стабільністю, однак її рівень залишається обмеженим через невисоку прибутковість і зростання власного капіталу у 2024 році.

Загалом показники рентабельності свідчать про помірний рівень прибутковості діяльності за одночасного зниження ризиковості, що відповідає стратегії фінансової стабілізації компанії.

Таблиця 2.17

Показники оцінки ділової активності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт обігу кредиторської заборгованості/(>)	-	-	1,11	0,15	0,26	0,19	35,64
Період погашення кредиторської заборгованості, днів/(<)	-	-	323	2455	1392	1899	10
Коефіцієнт обігу дебіторської заборгованості/(>)	0,51	0,01	0,61	0,10	0,19	0,27	3,39
Період погашення дебіторської заборгованості, днів/(<)	701	52379	587	3586	1923	1357	106
Коефіцієнт оборотності оборотних активів/(>)	0,03	0,00	0,33	0,06	0,12	0,11	3,11
Період обороту оборотних активів, днів/(<)	13178	529183	1085	6131	2979	3171	116
Період фінансового циклу, днів/(<)	701	52379	264	1131	531	-100	96

Джерело: сформовано на основі [108]

Показники ділової активності відображають ефективність управління оборотними активами та зобов'язаннями, і мають важливе значення для фінансових компаній із високою часткою дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт обігу кредиторської заборгованості до 2023 року залишається низьким, а період її погашення надмірно тривалим, що свідчить про використання кредиторської заборгованості як джерела фінансування

діяльності. У 2024 році спостерігається суттєве покращення показників, різке зростання оборотності і скорочення періоду погашення до 10 днів відображає підвищення платіжної дисципліни та свідчить про оптимізацію структури поточних зобов'язань і зниження потреби у використанні короткострокових позикових ресурсів (табл. 2.17).

Коефіцієнт обігу дебіторської заборгованості фінансової компанії демонструє поступове зростання, а відповідний період її погашення скорочується з критично високих значень до 106 днів у 2024 році. Це свідчить про підвищення якості кредитного портфеля, вдосконалення процедур оцінки платоспроможності позичальників та більш ефективне управління дебіторською заборгованістю.

Оборотність оборотних активів повторює загальну тенденцію до підвищення ефективності використання ресурсів, а скорочення періоду їх обороту до 116 днів у 2024 році підтверджує прискорення фінансових потоків. Від'ємне значення фінансового циклу у 2023 році та його мінімізація у 2024 році свідчать про досягнення балансу між надходженням і вибуттям грошових коштів, формуючи передумови для зміцнення фінансової стійкості ТОВ «ФК «КОНГУР».

Узагальнюючи результати аналізу, доцільно відзначити, що інвестиційна діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» у 2018-2023 роках супроводжувалася підвищеним рівнем фінансових ризиків, викликаних значною залежністю від позикового капіталу (висока частка інших поточних зобов'язань і кредиторської заборгованості, які фактично виконують роль основного джерела фінансування активних операцій (кредитування, факторинг)), низькою ліквідністю та тривалими операційними циклами. Водночас у 2024 році відбувається якісна зміна фінансової моделі, зростання капіталізації, зниження боргового навантаження, прискорення оборотності активів та покращення платіжної дисципліни.

Сформована динаміка свідчить про перехід до більш стійкої та адаптивної моделі інвестиційної діяльності, орієнтованої на зниження ризиків,

підвищення керованості фінансових потоків та забезпечення довгострокової стабільності функціонування фінансової компанії.

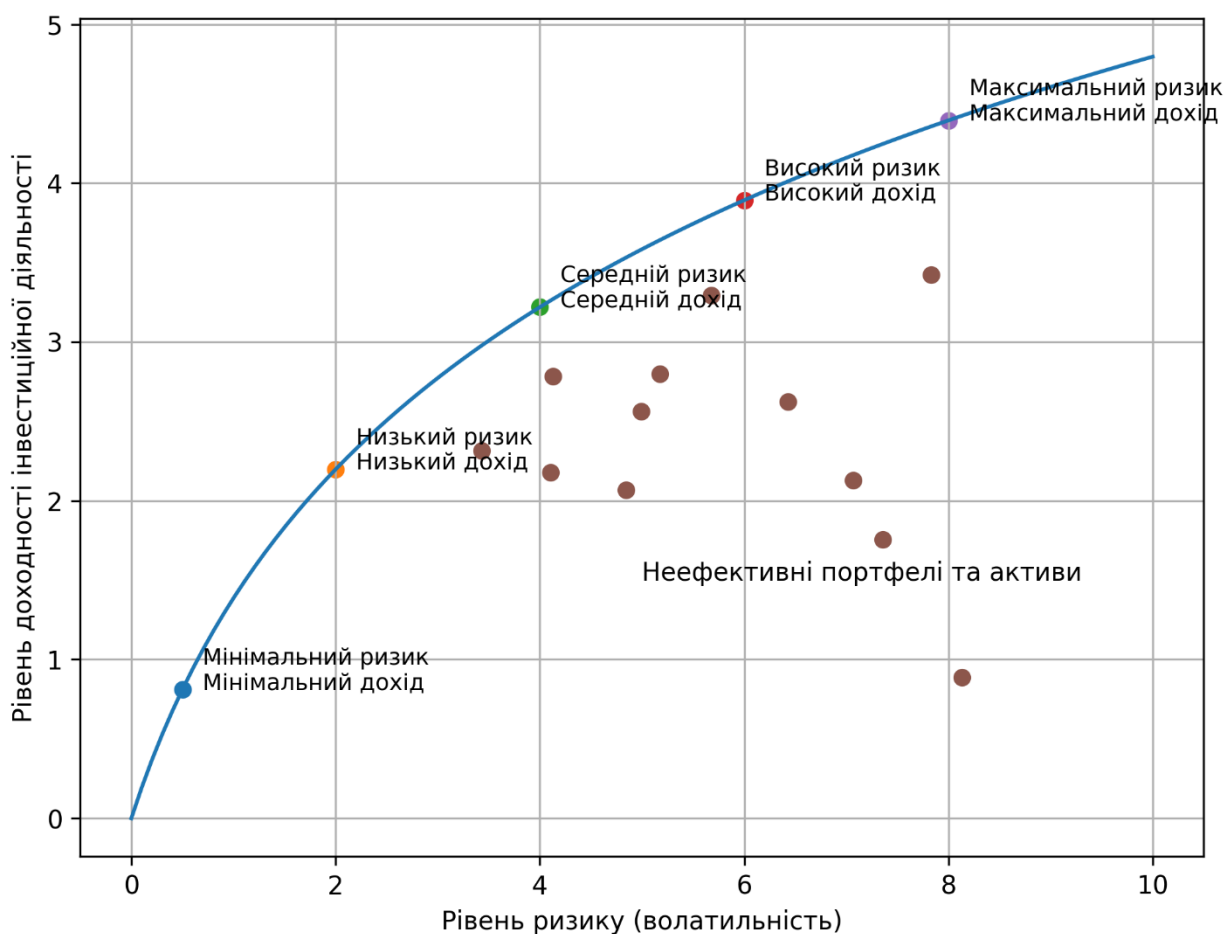


Рис. 2.13. Залежність між рівнем ризику та доходністю інвестиційної діяльності фінансових установ

Джерело: побудовано автором за [77]

Рис. 2.13 ілюструє залежність між рівнем ризику та доходності інвестиційної діяльності фінансових установ, відображаючи ефективну межу формування інвестиційного портфеля. Нижче ефективної кривої, розташована область неефективних управлінських рішень, які не забезпечують оптимального співвідношення «ризик-дохідність» [77].

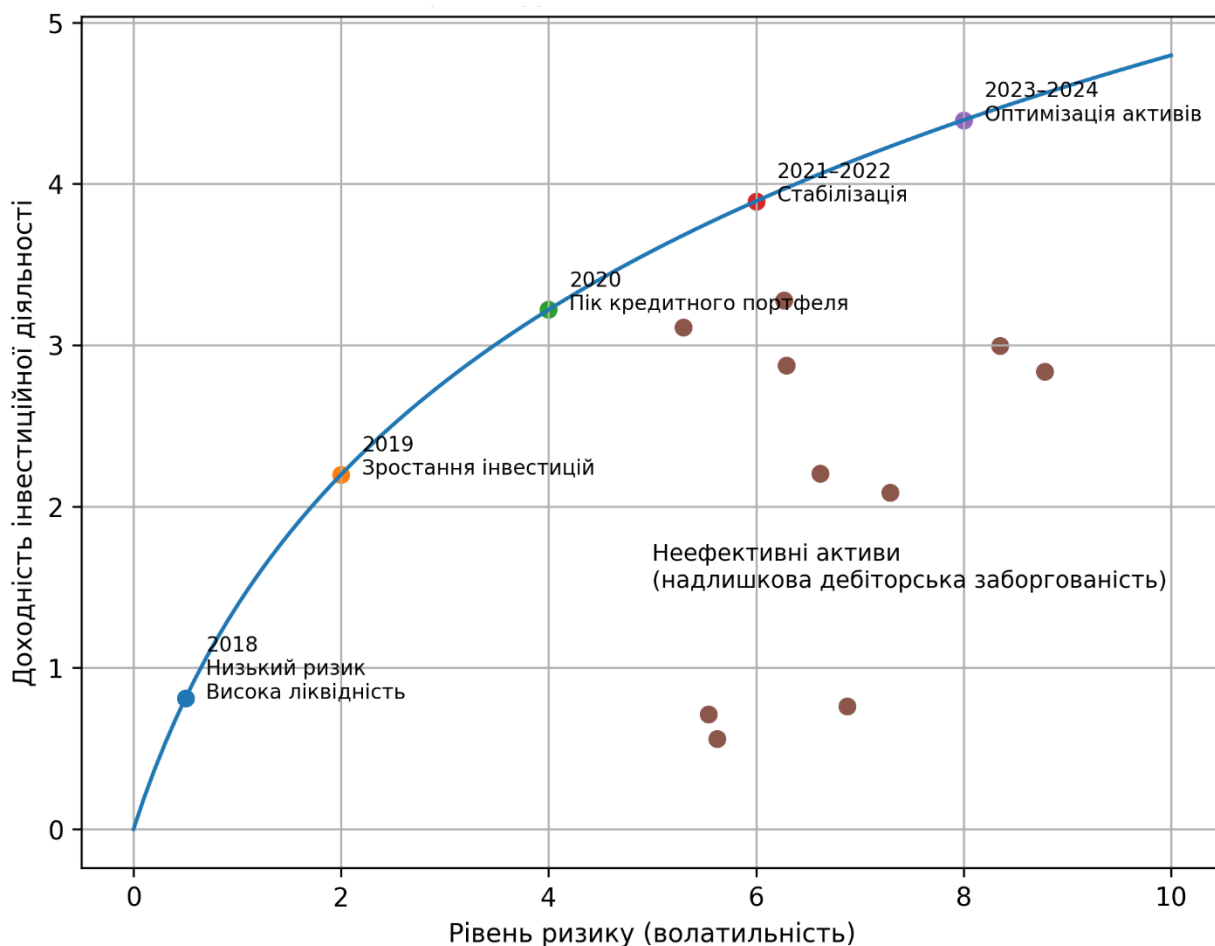


Рис. 2.14. Крива ефективного співвідношення ризику та доходності інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором

На рис. 2.14 представлено криву ефективного співвідношення ризику та доходності інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», побудовану з урахуванням динаміки фінансово-економічних показників фінансової компанії у 2018-2024 роках. Визначені точки на кривій відповідають етапам розвитку фінансової компанії, зокрема зростанню інвестиційної активності, піковим значенням кредитного портфеля, стабілізації та подальшій оптимізації структури активів. Область нижче ефективної кривої характеризує неефективне використання фінансових ресурсів, яка в умовах діяльності фінансової компанії проявляється у вигляді надмірної дебіторської заборгованості та уповільнення оборотності активів. Запропонована крива

дозволяє ідентифікувати оптимальні параметри інвестиційної діяльності з урахуванням допустимого рівня ризику та слугує аналітичним інструментом для вдосконалення системи управління ризиками.

Аналіз показників ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності та ділової активності відображає послідовний перехід ТОВ «ФК «КОНГУР» до більш збалансованої моделі функціонування. Зниження залежності від позикового капіталу, підвищення оборотності активів та скорочення фінансового циклу формують передумови для зменшення рівня інвестиційних ризиків.

Найбільш суттєві позитивні зміни концентруються у 2024 році, що свідчить про завершення етапу реструктуризації діяльності та формування більш стійкої фінансової основи. Одночасно зберігається потреба у підтриманні ліквідності та контролі кредитного ризику, що залишається визначальним фактором стабільності фінансової компанії.

Отримані результати аналізу формують підґрунтя для подальшого дослідження системи управління ризиками, її інституційного та методичного забезпечення, а також оцінки ефективності застосованих інструментів ризик-менеджменту в діяльності фінансової компанії.

2.3. Комплексна оцінка ефективності формування та розвитку системи управління ризиками в інвестиційній діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Незважаючи на законодавче визнання економіки України як ринкової, її розвиток і надалі супроводжується ризиками, притаманними трансформаційним економічним системам. До таких особливостей належать обмежена конвертованість національної валюти, наявність валютного регулювання, підвищений рівень інфляційних процесів, нестабільність фінансових ринків і значна варіативність процентних ставок. Динаміка макроекономічного середовища значною мірою визначається ефективністю державної

економічної політики, спрямованої на вдосконалення інституційного середовища, фінансової системи та механізмів регулювання господарської діяльності. За таких умов функціонування суб'єктів фінансового сектору супроводжується підвищеним рівнем невизначеності та ризиків, які за своєю природою є складнішими порівняно з аналогічними ризиками у стабільних економіках.

Для небанківських фінансових установ, зокрема для ТОВ «ФК «КОНГУР», зазначені умови набувають особливої значущості, оскільки специфіка їх діяльності передбачає активне управління фінансовими потоками, концентрацію ресурсів у дохідних, але ризикованих активах, а також залежність від платоспроможності контрагентів. Висока частка кредитно-факторингових операцій у структурі активів визначає домінування фінансового ризику (кредитний ризик, ринковий ризик (інший ціновий ризик, валютний ризик, відсотковий ризик), ризик ліквідності), операційного ризику, юридичного ризику, репутаційного ризику та стратегічного ризику, і вимагає системного підходу до їх ідентифікації, оцінки та мінімізації.

Результати аналізу інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», наведені у попередньому підрозділі, засвідчили наявність суттєвих трансформацій у фінансовій моделі компанії, спрямованих на зниження ризиковості та підвищення керованості фінансових процесів. Водночас ефективність таких змін залежить від рівня розвитку системи управління ризиками, її здатності своєчасно реагувати на внутрішні та зовнішні виклики, а також забезпечувати баланс між дохідністю та прийнятним рівнем ризику.

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває комплексна оцінка ефективності формування та розвитку системи управління ризиками в інвестиційній діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», яка передбачає аналіз організаційних, методичних та інструментальних аспектів ризик-менеджменту, а також визначення напрямів його подальшого вдосконалення в умовах нестабільного економічного середовища.

Надання фінансових послуг ТОВ «ФК «КОНГУР» здійснюється в межах сформованої бізнес-моделі, орієнтованої на поєднання факторингових операцій та кредитування різних категорій позичальників. Умови таких операцій відображають гнучкий підхід до управління фінансовими ресурсами, ризиками та дохідністю, що є характерним для небанківських фінансових установ.

Факторинг у діяльності фінансової компанії виступає одним із основних інструментів інвестування, забезпечуючи трансформацію дебіторської заборгованості у ліквідні активи. Обсяг фінансування за договорами факторингу може досягати повної вартості відступленого права вимоги, що свідчить про високий рівень залучення ресурсів у такі операції. Вартість факторингових послуг має диференційований характер і формується з урахуванням як характеристик переданого боргу, так і фінансового стану боржника, рівня прострочення та структури фінансування. Комісійна винагорода та плата за користування фінансуванням варіюються у широкому діапазоні, і дозволяє адаптувати умови співпраці до індивідуальних параметрів кожної угоди. Такий підхід забезпечує баланс між прибутковістю операцій та рівнем прийнятого кредитного ризику.

Кредитна діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» характеризується значною варіативністю умов, які залежать від типу позичальника, строку користування ресурсами та рівня його кредитоспроможності. Фінансові кредити надаються юридичним особам, фізичним особам-підприємцям та фізичним особам у значних обсягах, із верхньою межею, що може сягати десятків мільйонів гривень. При цьому відсутність жорстко встановленого мінімального розміру кредиту свідчить про орієнтацію на широкий сегмент клієнтів.

Особливістю кредитної політики є гнучкість у виборі механізмів погашення зобов'язань. Застосовуються як моделі з одноразовим погашенням основної суми наприкінці строку, так і варіанти з періодичною сплатою процентів або рівномірним погашенням боргу частинами. Використання ануїтетних та диференційованих схем погашення дозволяє узгодити графік

платежів із фінансовими можливостями позичальників, знижуючи ризик прострочення.

Процентні ставки за кредитами встановлюються на фіксованому рівні та варіюються залежно від строку, типу клієнта та умов договору. Такий підхід сприяє передбачуваності грошових потоків та спрощує управління процентним ризиком. Водночас можливість надання незабезпечених кредитів, залежно від оцінки кредитоспроможності, підвищує значення якісного аналізу позичальників і посилює роль внутрішніх процедур ризик-менеджменту.

Додаткові витрати, зокрема комісії, формуються індивідуально та враховують параметри конкретної угоди, що забезпечує гнучкість цінової політики та дозволяє компенсувати потенційні ризики. Така модель ціноутворення є типовою для фінансових компаній, які працюють у сегменті підвищеного ризику та орієнтуються на досягнення оптимального співвідношення між дохідністю та надійністю операцій.

У системі управління діяльністю ТОВ «ФК «КОНГУР» ризик-менеджмент займає визначальне місце та інтегрується у всі ключові бізнес-процеси. Реалізована політика управління ризиками орієнтована на функціонування в умовах нестабільності фінансового середовища та спрямована на обмеження потенційного негативного впливу ринкових коливань на фінансові результати і вартість чистих активів. Внутрішні процедури контролю, зокрема операційного та юридичного характеру, забезпечують дотримання встановлених правил і регламентів, мінімізуючи ймовірність виникнення втрат унаслідок помилок, недоліків у процесах або правових ризиків [108].

Формування системи управління ризиками ґрунтується на ідентифікації основних джерел невизначеності, їх кількісній оцінці та впровадженні інструментів нейтралізації або зниження впливу. Контроль за рівнем ризиків реалізується через систему внутрішніх обмежень, аналіз платоспроможності контрагентів, моніторинг структури активів і зобов'язань, а також постійного

відстеження відповідності фактичних показників встановленим параметрам ризику.

Особливого значення ефективність системи управління ризиками набуває в умовах макроекономічної нестабільності, спричиненої воєнними подіями в Україні. Тривалий вплив воєнного стану формує додаткові виклики для фінансових установ, зокрема через підвищення невизначеності, погіршення платоспроможності контрагентів, коливання вартості ресурсів і порушення звичних економічних зв'язків. Такі фактори ускладнюють прогнозування фінансових результатів і спричиняють підвищення загального рівня ризиковості діяльності.

За цих умов діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» здійснюється з урахуванням значної варіативності зовнішнього середовища, а вплив воєнних та економічних факторів на подальший розвиток компанії має імовірнісний характер. Водночас у 2024 році керівництвом було реалізовано комплекс заходів, спрямованих на адаптацію до нових умов функціонування, зниження чутливості до зовнішніх кризових явищ і підтримання належного рівня фінансової стійкості, зокрема перегляд структури активів, оптимізацію джерел фінансування, посилення контролю за якістю кредитного портфеля та вдосконалення внутрішніх процедур управління ризиками.

Система управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР» формується як комплекс взаємопов'язаних елементів, серед яких важливе значення мають організаційна структура управління ризиками, внутрішні регламенти та процедури контролю, механізми ідентифікації, оцінки, моніторингу й мінімізації ризиків, система фінансового планування, внутрішній аудит, інформаційно-аналітичне забезпечення, а також інструменти прийняття управлінських рішень, орієнтовані на забезпечення стабільності функціонування, збереження фінансової рівноваги та підвищення ефективності інвестиційної діяльності в умовах підвищеної невизначеності.

Для забезпечення об'єктивної та комплексної оцінки ефективності формування і розвитку системи управління ризиками в інвестиційній

діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» доцільно застосувати інтегральний підхід, який поєднує кількісний аналіз фінансово-економічних показників із експертним оцінюванням вагомості окремих видів ризиків та відповідає сучасним науковим дослідженням [111, с. 157]. Такий підхід дозволяє не лише визначити поточний рівень ризиковості діяльності, але й оцінити ефективність сформованої системи ризик-менеджменту в динаміці за 2018-2024 роки.

Методика передбачає використання офіційної фінансової звітності ТОВ «ФК «КОНГУР», внутрішніх аналітичних матеріалів, приміток до фінансової звітності, а також експертного оцінювання для визначення вагових коефіцієнтів впливу кожного ризику на загальний рівень фінансової стійкості компанії (рис. 2.15).

На першому етапі здійснюється збір та систематизація вихідної інформації, а саме показників фінансової звітності, структури активів, капіталу, зобов'язань, кредитного портфеля, резервів під дебіторську заборгованість, грошових потоків та результатів фінансової діяльності за 2018-2024 роки. Перший етап формує аналітичну основу для подальших розрахунків і дозволяє оцінити тенденції розвитку інвестиційної діяльності фінансової компанії, визначити слабкі місця та встановити закономірності зміни рівня ризиковості інвестиційної діяльності.

На другому етапі визначаються основні ризики, які найбільш суттєво впливають на фінансову стійкість ТОВ «ФК «КОНГУР»: кредитний ризик, ринковий ризик (інший ціновий ризик, валютний ризик, відсотковий ризик), операційний ризик; юридичний ризик; репутаційний ризик; стратегічний ризик; ризик ліквідності. Ідентифікація ризиків здійснюється з урахуванням специфіки діяльності фінансової компанії, структури її активів та характеру факторингово-кредитних операцій.

На третьому етапі здійснюється розрахунок аналітичних коефіцієнтів для кількісної оцінки кожного виду ризику.

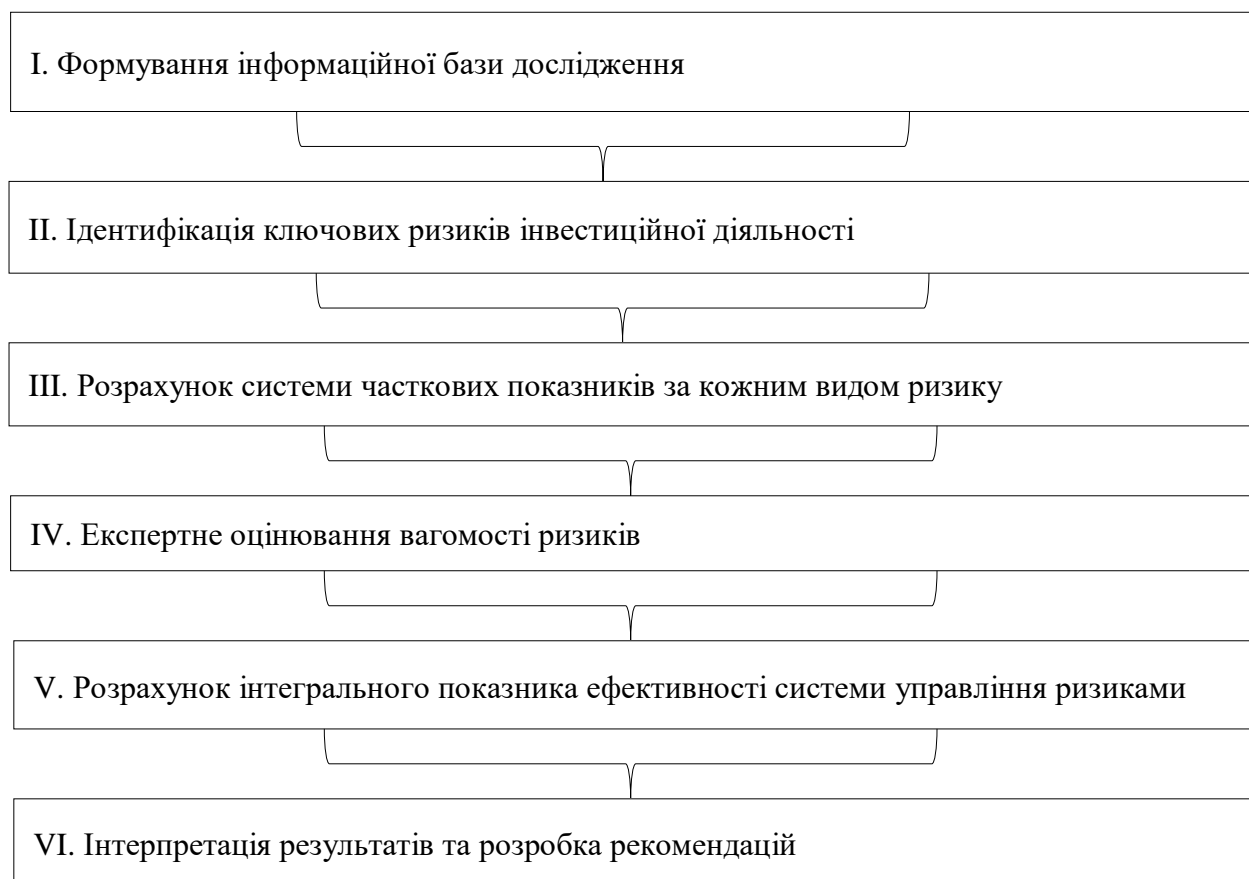


Рис. 2.15. Етапи оцінки ефективності формування та розвитку системи управління ризиками в інвестиційній діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором

Для підвищення достовірності оцінювання на четвертому етапі доцільним є залучення експертної групи у складі чотирьох фахівців, які визначають рівень впливу кожного ризику, вагові коефіцієнти ризиків та пріоритетність управлінського впливу: експерт 1 – провідний фахівець фінансової компанії, який здійснює управління кредитним портфелем, факторинговими операціями та контролює фінансові ризики, має практичний досвід оцінювання кредитного ризику, ризику ліквідності, платоспроможності контрагентів, а також розуміння особливостей внутрішніх процедур ризик-менеджменту фінансової установи; експерт 2 – академічний експерт і науковець у сфері ризикології, фінансового менеджменту та управління інвестиційною діяльністю, який спеціалізується на дослідженнях фінансових

ризиків, методах їх кількісного оцінювання та побудові інтегральних моделей ризик-менеджменту; експерт 3 – фахівець у сфері аудиту, внутрішнього контролю та фінансового моніторингу, який має досвід оцінки фінансової стійкості фінансових компаній, аналізу внутрішніх процедур контролю та перевірки ефективності корпоративного управління; експерт 4 – консультант у сфері стратегічного консалтингу, який має досвід формування довгострокових стратегій розвитку фінансових компаній та адаптації бізнес-моделей до змін зовнішнього середовища, здатний оцінити стратегічний ризик, ризик репутації, якість управлінських рішень, рівень адаптивності компанії до макроекономічної нестабільності та вплив воєнних умов на подальшу інвестиційну діяльність. Запропоновані кандидати на роль експертів мають значний практичний досвід, професійні компетенції та наукові знання у сфері фінансового менеджменту, ризик-менеджменту, інвестиційної діяльності та функціонування небанківських фінансових установ.

Експертне оцінювання дозволяє визначити вагомість кожного виду ризику у загальній системі ризик-менеджменту та сформувати вагові коефіцієнти для подальшого розрахунку інтегрального показника ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової установи.

На п'ятому етапі здійснюється побудова інтегрального показника, отримане значення якого, дозволяє оцінити загальний рівень ефективності ризик-менеджменту фінансової компанії.

На шостому етапі проводиться аналітична інтерпретація отриманих результатів, визначаються слабкі місця системи управління ризиками, виявляються найбільш проблемні напрями та формуються практичні рекомендації щодо підвищення ефективності ризик-менеджменту.

Серед фінансових ризиків особливу увагу доцільно приділити саме кредитному ризику, оскільки кредитно-факторингові операції формують основу інвестиційної діяльності фінансової компанії та визначають структуру її активів. Сутність кредитного ризику полягає у можливості невиконання

контрагентами своїх зобов'язань за фінансовими інструментами, внаслідок чого можуть виникати фінансові втрати та погіршення якості активів. Найбільшою мірою такий ризик проявляється у структурі дебіторської заборгованості, яка формує значну частку активів фінансової компанії, а також у розміщенні коштів на банківських рахунках та в інших фінансових інструментах.

Оцінювання кредитного ризику у ТОВ «ФК «КОНГУР» здійснюється відповідно до сучасних підходів, заснованих на положеннях міжнародних стандартів фінансової звітності, зокрема МСФЗ 9 «Фінансові інструменти» [110]. Такий підхід передбачає не лише аналіз поточного фінансового стану контрагентів, але й урахування прогнозних змін економічного середовища, а також зовнішніх макроекономічних факторів, які можуть вплинути на здатність контрагентів виконувати свої зобов'язання у майбутньому, завдяки чому можна більш об'єктивно оцінити рівень очікуваних кредитних втрат. Процес оцінювання кредитного ризику фінансової компанії передбачає декілька послідовних етапів: на першому етапі здійснюється ідентифікація фінансових активів, які несуть кредитний ризик (дебіторська заборгованість, фінансові кредити, факторингові вимоги, залишки коштів на рахунках у банках та інші фінансові інструменти); на другому етапі проводиться аналіз контрагентів із використанням внутрішніх критеріїв оцінки кредитоспроможності, кредитних рейтингів, показників ліквідності, рентабельності, структури капіталу та ділової репутації; на третьому етапі визначається ймовірність дефолту контрагента, тобто ризик невиконання ним своїх фінансових зобов'язань у встановлені строки; додатково оцінюється можливий розмір втрат у разі дефолту та рівень відшкодування за рахунок застави, гарантій чи інших механізмів захисту.

Для забезпечення об'єктивності оцінювання рівня кредитного ризику доцільно застосувати експертний підхід із використанням бальної шкали від 1 до 10, де:

- 1-2 бали – низький рівень ризику;

- 3-4 бали – помірний рівень ризику;
- 5-6 балів – підвищений рівень ризику;
- 7-8 балів – високий рівень ризику;
- 9-10 балів – критично високий рівень ризику.

Таблиця 2.18

Показники оцінки кредитного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/ Нормативне значення	Формула розрахунку	Рік						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт концентрації дебіторської заборгованості, %/(10-25)	$K_{ДЗ} = \frac{\text{Загальна сума дебіторської заборгованості}}{\text{Загальна сума активів}}$	0,05	0,10	0,58	0,58	0,65	0,43	0,92
Коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості, %/(5-15)	$K_{ПДЗ} = \frac{\text{Прострочена дебіторська заборгованість}}{\text{Загальна сума дебіторської заборгованості}}$	-	-	-	-	-	-	-
Коефіцієнт захищеності кредитного портфеля резервами, %/(1-3)	$K_{РЕЗ} = \frac{\text{Резерв сумнівних боргів}}{\text{Обсяг кредитного портфеля}}$	-	-	-	-	-	0,000041	0,000425

Джерело: сформовано на основі [108]

За аналізований період рівень кредитного ризику фінансової компанії за фінансовими активами, оціненими за амортизованою вартістю, характеризується як відносно низький (табл. 2.18). Така оцінка ґрунтується на врахуванні індивідуальних характеристик контрагентів, загальних макроекономічних умов, а також очікуваної динаміки їх змін [108].

Система управління кредитним ризиком ТОВ «ФК «КОНГУР» передбачає застосування комплексу превентивних та контрольних інструментів. Зокрема, важливе значення має встановлення внутрішніх обмежень (лімітів) щодо частки дебіторської заборгованості в активах, завдяки чому вдається уникнути надмірної концентрації ризику. Додатково використовується диверсифікація активів, яка знижує залежність від окремих

контрагентів або сегментів ринку. Постійний аналіз платоспроможності клієнтів забезпечує своєчасне виявлення потенційних проблем, а контроль за відсутністю простроченої заборгованості сприяє підтриманню належної якості фінансових активів.

Таблиця 2.19

Експертна оцінка рівня кредитного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Норматив не значення	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Коефіцієнт концентрації дебіторської заборгованості	1	1	2	2	3	2	4	Помірний
Коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості	1	1	1	1	1	1	1	Низький
Коефіцієнт захищеності кредитного портфеля резервами	2	2	2	2	4	2	2	Низький
Середній рівень кредитного ризику	1	1	2	2	3	2	2	Низький
	Низький	Низький	Низький	Низький	Помірний	Низький	Низький	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Наведені в табл. 2.19 показники свідчать, що протягом аналізованого періоду у структурі активів ТОВ «ФК «КОНГУР» спостерігається поступове зростання концентрації дебіторської заборгованості, яка є основним джерелом формування кредитного ризику. На кінець 2024 року понад 91 % активів компанії зосереджено у дебіторській заборгованості, що істотно підвищує залежність фінансової стійкості ТОВ «ФК «КОНГУР» від платоспроможності контрагентів та своєчасності погашення зобов'язань.

Аналізуючи табл. 2.18-2.19, можна дійти висновку, що фактично захищеність кредитного портфеля резервами майже відсутня, а це свідчить про потенційно високий прихований кредитний ризик, особливо в умовах воєнної

економіки, нестабільності контрагентів та високої концентрації дебіторської заборгованості.

Відсутність простроченої дебіторської заборгованості протягом усього досліджуваного періоду позитивно характеризує систему контролю за платоспроможністю контрагентів та підтверджує належну якість кредитного портфеля фінансової компанії. Водночас низький рівень резервування при значному зростанні дебіторської заборгованості свідчить про необхідність посилення політики формування резервів під можливі кредитні втрати.

Ринковий ризик у діяльності фінансової компанії пов'язаний із потенційними коливаннями вартості фінансових інструментів та майбутніх грошових потоків під впливом змін ринкових параметрів. Його структура охоплює відсотковий, валютний та інший ціновий ризики, кожен із яких відображає вплив відповідних макроекономічних факторів – динаміки процентних ставок, валютних курсів і загального рівня ринкових цін. Водночас специфіка діяльності фінансової компанії призводить до обмеженої чутливості до таких коливань. Станом на кінець 2024 року відсутність інвестицій у пайові та боргові цінні папери практично нівелює вплив класичного ринкового ризику, пов'язаного з переоцінкою фінансових інструментів.

Інший ціновий ризик розглядається як потенційна зміна вартості фінансових активів під впливом факторів, не пов'язаних безпосередньо з відсотковими ставками чи валютними курсами. У даному випадку його значення є обмеженим, оскільки структура активів фінансової компанії зосереджена переважно у кредитно-факторинговому сегменті, де визначальну роль відіграє платоспроможність контрагентів, а не ринкова кон'юнктура цін на фінансові інструменти.

Валютний ризик також не має суттєвого впливу на діяльність фінансової компанії, що пояснюється відсутністю активів і зобов'язань, номінованих в іноземній валюті. Орієнтація на операції у національній валюті мінімізує залежність від коливань валютного курсу, хоча потенційна можливість

інвестування у валютні інструменти в майбутньому залишає цей ризик у полі управлінської уваги.

Відсотковий ризик зберігає певну актуальність, оскільки зміна ринкових ставок безпосередньо впливає на дохідність кредитних операцій і вартість залучених ресурсів. У цих умовах управління процентною політикою, узгодження строків та вартості активів і зобов'язань, а також адаптація умов кредитування виступають важливими інструментами підтримання стабільності фінансових результатів.

Таблиця 2.20

Показники оцінки ринкового ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/ Нормативне значення	Формула розрахунку	Рік						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт фінансових інвестицій в активах /($\leq 0,5$)	$K_{\text{ФІ}} = \text{Фінансові інвестиції} / \text{Загальна сума активів}$	0,07	0,25	0,42	0,41	0,35	0,57	0,08
Коефіцієнт валютної залежності /($\leq 0,1$)	$K_{\text{Вал}} = \text{Валютні активи} / \text{Загальна сума активів}$	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт процентної чутливості /($\leq 1,0$)	$K_{\text{ПЧ}} = \text{Процентні доходи} / \text{Процентні витрати}$	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Джерело: сформовано на основі [108]

Проведений розрахунок показників ринкового ризику ТОВ «ФК «КОНГУР» свідчить про відносно стабільний та контрольований рівень впливу ринкових факторів на фінансову діяльність компанії протягом аналізованого періоду (табл. 2.20).

Аналіз результатів експертного оцінювання рівня ринкового ризику ТОВ «ФК «КОНГУР» (табл. 2.21), свідчить про загалом низький рівень впливу ринкових факторів на інвестиційну діяльність фінансової компанії протягом усього досліджуваного періоду. Така тенденція є позитивною з позиції забезпечення фінансової стійкості, оскільки підтверджує обмежену чутливість

компанії до змін зовнішнього ринкового середовища та достатній рівень контрольованості основних фінансових ризиків.

Таблиця 2.21

Експертна оцінка рівня ринкового ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Коефіцієнт фінансових інвестицій в активах	1	2	3	3	2	4	1	Низький
Коефіцієнт валютної залежності	1	1	1	1	1	1	1	Низький
Коефіцієнт процентної чутливості	2	1	1	1	1	1	1	Низький
Середній рівень ринкового ризику	1	1	2	2	1	2	1	Низький
	Низький	Низький	Низький	Низький	Низький	Низький	Низький	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Найбільш вагомим індикатором у структурі ринкового ризику виступає коефіцієнт фінансових інвестицій в активах, який характеризує ступінь залежності компанії від ринкової вартості фінансових інструментів та кон'юнктури фондового ринку. У 2018 році показник оцінено на рівні 1 балу, і відповідає він низькому рівню ризику, оскільки частка фінансових інвестицій у структурі активів була незначною. У 2019-2021 роках спостерігається поступове зростання оцінки до 2-3 балів, яке відображає активізацію інвестиційної діяльності та розширення участі у фінансових інструментах, зокрема факторингових операціях і придбанні прав вимоги. Максимальне значення у 2023 році – 4 бали – свідчить про тимчасове підвищення ринкового ризику внаслідок зростання частки фінансових інвестицій до рівня, що перевищував нормативне значення, та посилення залежності від змін ринкової кон'юнктури. Водночас уже у 2024 році показник знижується до 1 балу, і підтверджує перегляд інвестиційної політики, зменшення чутливості до

ринкових коливань через скорочення фінансових вкладень та концентрацію на більш прогнозованих кредитно-факторингових операціях.

Коефіцієнт валютної залежності протягом усього аналізованого періоду стабільно оцінюється в 1 бал, і свідчить про практичну відсутність валютного ризику. Така ситуація пояснюється тим, що основна частина активів і зобов'язань компанії сформована у національній валюті, а фінансова діяльність не передбачає суттєвого залучення валютних ресурсів або інвестування в іноземні фінансові інструменти. В умовах воєнного стану, девальваційного тиску та нестабільності валютного ринку України це є важливою перевагою, оскільки дозволяє уникнути додаткових втрат від курсових коливань та знижує загальний рівень фінансової вразливості.

Коефіцієнт процентної чутливості також демонструє стабільно низький рівень ризику. У 2018 році показник оцінено у 2 бали, що відображало помірну чутливість до змін процентних ставок на початковому етапі діяльності компанії, коли структура доходів і витрат ще не була повністю збалансованою. Починаючи з 2019 року, оцінка стабілізується на рівні 1 бала, підтверджуючи досягнення оптимального співвідношення між процентними доходами та витратами.

Отже, ринковий ризик у діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» залишається контрольованим та не створює суттєвих загроз для стабільності функціонування фінансової компанії.

Операційний ризик формується під впливом внутрішніх процесів і пов'язаний із можливими помилками персоналу, збоями в інформаційних системах, недосконалістю процедур або впливом зовнішнього середовища. Для фінансової компанії, діяльність якої базується на обробці значних обсягів фінансової інформації та управлінні грошовими потоками, цей вид ризику має системний характер. Водночас оцінка його рівня як помірною свідчить про наявність налагоджених процедур внутрішнього контролю, стандартизації операцій та належного технологічного забезпечення (табл. 2.22).

Показники оцінки операційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/ Нормативне значення	Формула розрахунку	Рік						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Якість внутрішнього контролю, %/(≥90%)	$K_{\text{ЯВК}}$ =Кількість операцій, які пройшли внутрішній контроль/ Загальна кількість усіх здійснених фінансових та господарських операцій	72	76	81	85	88	92	95
Рівень автоматизація процесів, %/(≥80%)	$K_{\text{авт}}$ =Кількість операцій, які виконуються автоматично/ Загальна кількість усіх здійснених фінансових та господарських операцій	45	52	61	68	74	81	87
Частка операційних помилку у загальній кількості операцій, %/(≤3%)	$K_{\text{пом}}$ =Кількість операцій, проведених із помилками/ Загальна кількість усіх здійснених фінансових та господарських операцій	7,2	6,4	5,8	4,9	4,1	3,6	2,8
Вплив регуляторних змін, балів/(≤5)	-	8	7	8	8	9	8	7

Джерело: сформовано на основі [108]

Аналіз результатів експертного оцінювання операційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР», наведених у табл. 2.23, свідчить про помірний рівень операційного ризику протягом усього досліджуваного періоду з поступовою тенденцією до його зниження у 2023-2024 роках. Така динаміка є закономірною для фінансової компанії, яка пройшла етап активної трансформації бізнес-моделі, адаптації до нових регуляторних вимог та оптимізації внутрішніх процедур управління.

Дані табл. 2.22 свідчать про поступове покращення системи внутрішнього контролю протягом 2018-2024 років. Частка внутрішньо перевірених операцій зросла з 72 % у 2018 році до 95 % у 2024 році, відповідно експертна оцінка ризику знижується з 3 до 1 бала, і свідчить про поступове

формування ефективної системи перевірки фінансових операцій, зниження ймовірності помилок та підвищення прозорості внутрішніх процедур.

Важливим фактором зниження операційного ризику стало зростання рівня автоматизації процесів. Якщо у 2018 році автоматизованими були лише 45 % основних процедур, то у 2024 році цей показник досяг 87 %. Впровадження сучасних програмних продуктів для супроводу кредитних операцій, контролю дебіторської заборгованості, електронного документообігу та фінансового моніторингу дозволило значно зменшити залежність від ручної обробки інформації та знизити ризик технічних і людських помилок, прискорити обіг документів і підвищити оперативність прийняття управлінських рішень. Зниження експертної оцінки з 4 до 1 бала відображає зменшення ризиків, пов'язаних із неефективністю бізнес-процесів.

Ризик помилок персоналу має більш виражену динаміку зниження, частка операційних помилок скоротилася з 7,2 % у 2018 році до 2,8 % у 2024 році. Така тенденція свідчить про підвищення кваліфікації працівників, стандартизацію процедур, удосконалення внутрішніх регламентів та посилення відповідальності за прийняття фінансових рішень. Особливо важливим є досягнення нормативного значення у 2024 році, яке підтверджує достатній рівень професійної адаптації персоналу до сучасних умов роботи фінансової установи.

Постійне оновлення законодавства, зміни вимог Національного банку України, посиленням вимог до ліцензування, фінансового моніторингу, прозорості структури власності, управління ризиками та трансформація правил діяльності небанківських фінансових установ створюють додаткове навантаження на систему управління компанії. Для ТОВ «ФК «КОНГУР» такі зміни вимагали постійного коригування внутрішніх процедур, оновлення документального забезпечення та адаптації операційної моделі, що об'єктивно підвищувало рівень операційного навантаження.

Експертна оцінка рівня операційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Якість внутрішнього контролю	3	3	3	2	2	1	1	Низький
Рівень автоматизація процесів	4	4	3	3	3	2	1	Помірний
Частка операційних помилок у загальній кількості операцій	4	4	3	3	3	2	1	Помірний
Вплив регуляторних змін	8	7	8	8	9	8	7	Високий
Середній рівень операційного ризику	5	5	4	4	4	3	3	Помірний
	Підвищений	Підвищений	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Отже, посилення внутрішнього контролю, автоматизація ключових процесів, зниження ризику помилок персоналу та вдосконалення внутрішніх процедур управління сприяють підвищенню ефективності функціонування фінансової компанії. Водночас збереження високої чутливості до зовнішніх регуляторних змін обумовлює необхідність подальшого розвитку комплаєнс-системи та стратегічного управління операційною діяльністю.

Юридичний ризик пов'язаний із можливими втратами внаслідок недотримання нормативно-правових вимог, неоднозначного трактування законодавства або порушення договірних зобов'язань. В умовах постійної трансформації регуляторного середовища, зокрема у сфері небанківських фінансових установ, цей ризик набуває особливої актуальності. Разом із тим його помірний рівень і стабільна динаміка свідчать про достатню відповідність діяльності фінансової компанії чинним вимогам законодавства, а також про ефективність правового супроводу та внутрішнього контролю (табл. 2.24).

Показники оцінки юридичного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Дотримання нормативних вимог, %	88,0	91,0	93,0	94,0	94,0	96,0	97,0
Кількість судових спорів, од.	-	-	-	-	-	-	-
Частка договорів із юридичною перевіркою, %	72	78	84	88	91	94	97
Частота змін регуляторних вимог, балів	8	7	8	8	9	8	7

Джерело: сформовано на основі [108]

Аналіз результатів експертного оцінювання юридичного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР», наведених у табл. 2.25, свідчить про стабільно помірний рівень юридичного ризику протягом усього досліджуваного періоду, що є характерним для небанківських фінансових установ, діяльність яких безпосередньо залежить від змін нормативно-правового середовища, якості договірної роботи та рівня дотримання вимог фінансового законодавства. Для фінансової компанії, що спеціалізується на кредитуванні та факторингових операціях, юридичний ризик має стратегічне значення, оскільки будь-які порушення регуляторних вимог, недосконалість договорів або правова невизначеність можуть призвести до фінансових втрат, зниження ліквідності, обмеження ліцензованої діяльності та погіршення ділової репутації.

Таблиця 2.25

Експертна оцінка рівня юридичного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Дотримання нормативних вимог	3	3	3	3	3	2	2	Помірний
Судові ризики	1	1	1	1	1	1	1	Низький
Якість договорів	4	4	4	3	3	2	2	Помірний
Регуляторна нестабільність	8	7	8	8	9	8	7	Високий
Середній рівень юридичного ризику	4	4	4	4	4	3	3	Помірний
	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Показник дотримання нормативних вимог демонструє позитивну динаміку протягом 2018-2024 років, його значення зростає з 88 % до 97 %, і свідчить про поступове вдосконалення системи комплаєнс-контролю, адаптацію внутрішніх процедур до нових вимог законодавства та посилення внутрішньої регуляторної дисципліни. Відповідно експертна оцінка ризику за цим показником у 2018-2022 роках становить 3 бали, що відповідає помірному рівню ризику, а у 2023-2024 роках знижується до 2 балів, і характеризує низький рівень ризику. Така тенденція підтверджує ефективність управлінських рішень у сфері внутрішнього контролю та правового супроводу фінансової діяльності.

Відсутність судових спорів протягом усього аналізованого періоду дозволяє оцінити судові ризики на низькому рівні – 1 бал, і свідчить це про належну правову організацію фінансово-господарської діяльності, відсутність значних конфліктів із контрагентами, кредиторами, державними органами та іншими учасниками фінансового ринку. Для фінансової компанії такий результат є важливим індикатором стабільності, оскільки судові спори, як правило, супроводжуються не лише прямими фінансовими витратами, але й суттєвими репутаційними втратами, які негативно впливають на інвестиційну привабливість.

Частка договорів, які проходять юридичну перевірку, зростає з 72 % у 2018 році до 97 % у 2024 році, і свідчить про суттєве підвищення якості договірної роботи та посилення юридичного супроводу операційної діяльності. Відповідно експертна оцінка ризику за цим показником знижується з 4 до 2 балів. Для компанії, яка здійснює кредитні та факторингові операції, належне юридичне оформлення договорів має важливе значення, оскільки саме договірна база визначає рівень захищеності прав кредитора, можливість стягнення заборгованості та мінімізацію ризику фінансових втрат у разі невиконання зобов'язань контрагентами.

Найбільш вагомим фактором юридичного ризику залишається регуляторна нестабільність, яка протягом усього досліджуваного періоду

оцінюється на рівні 7-8 балів, і відповідає високому рівню ризику. Така ситуація пояснюється суттєвими змінами законодавства у сфері діяльності небанківських фінансових установ, реформуванням системи державного нагляду, передачею регуляторних функцій до Національного банку України, а також посиленням вимог до ліцензування, структури власності, фінансового моніторингу, внутрішнього контролю та прозорості фінансових операцій. Особливо значний вплив регуляторних змін спостерігався у 2022-2023 роках в умовах воєнного стану, коли фінансовий сектор функціонував у середовищі підвищеної нормативної невизначеності та необхідності оперативного реагування на нові вимоги державного регулювання.

У структурі системи управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР» вагомим місце посідають ризик репутації, стратегічний ризик та ризик ліквідності, які безпосередньо впливають на довгострокову стійкість і конкурентоспроможність фінансової компанії.

Репутаційний ризик пов'язаний із можливими втратами доходів або зниженням вартості капіталу внаслідок формування негативного сприйняття діяльності фінансової компанії з боку клієнтів, ділових партнерів чи регуляторних органів (табл. 2.26). Для фінансової компанії, яка функціонує на засадах довіри та ділової репутації, цей вид ризику має особливе значення, оскільки навіть незначні інформаційні або операційні збої можуть трансформуватися у втрату клієнтської бази чи ускладнення співпраці з контрагентами. Водночас оцінка його рівня як низького свідчить про сформований позитивний імідж ТОВ «ФК «КОНГУР», належну якість обслуговування клієнтів, дотримання договірних зобов'язань і відповідність регуляторним вимогам. Стабільність цього ризику в динаміці підтверджує ефективність комунікаційної політики та внутрішніх стандартів діяльності.

Аналіз результатів експертного оцінювання репутаційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР», наведених у табл. 2.27, свідчить про поступове зниження рівня репутаційного ризику протягом 2018-2024 років – від помірного до низького. Така динаміка є позитивною з позиції забезпечення

фінансової стійкості та інвестиційної привабливості компанії, оскільки для небанківських фінансових установ репутаційний капітал є одним із ключових нематеріальних активів, який безпосередньо впливає на довіру клієнтів, стабільність партнерських відносин, доступ до фінансових ресурсів та загальну конкурентоспроможність на ринку фінансових послуг.

Таблиця 2.26

Показники оцінки репутаційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Рівень виконання договірних зобов'язань, %	91,0	93,0	95,0	96,0	96,0	97,0	98,0
Частка повторних клієнтів, %	54,0	58,0	63,0	66,0	69,0	73,0	78,0
Кількість претензій клієнтів, од.	18	15	12	10	9	7	5
Випадки регуляторних зауважень, од.	3	2	2	2	1	1	0

Джерело: сформовано на основі [108]

Показник рівня виконання договірних зобов'язань свідчить про стабільне покращення, з 91 % у 2018 році до 98 % у 2024 році. Відповідно експертна оцінка ризику знижується з 3 до 1 бала, і свідчить про високий рівень платіжної дисципліни, надійність виконання фінансових зобов'язань та зміцнення довіри з боку клієнтів і партнерів. Для фінансової компанії це є важливим показником операційної стабільності, оскільки несвоєчасне виконання зобов'язань безпосередньо формує негативний інформаційний фон та підвищує ризик втрати ринкових позицій.

Якість обслуговування клієнтів також характеризується позитивною динамікою, частка повторних клієнтів зростає з 54 % до 78 %, а кількість претензій клієнтів скорочується з 18 до 5 випадків, це свідчить про підвищення рівня клієнтоорієнтованості, покращення стандартів обслуговування, вдосконалення комунікаційних процесів та підвищення якості фінансових послуг. Відповідно експертна оцінка ризику знижується з 4 до 1 бала, і відображає перехід від помірного до низького рівня ризику. Така тенденція є особливо важливою в умовах високої конкуренції на ринку фінансових послуг, де довгострокові відносини з клієнтами формують основу стабільного доходу.

Експертна оцінка рівня репутаційного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Виконання зобов'язань	3	3	2	2	2	2	1	Низький
Якість обслуговування клієнтів	4	2	2	2	2	1	1	Низький
Регуляторна репутація	4	2	2	1	1	1	1	Низький
Середній рівень репутаційного ризику	4	2	2	2	2	1	1	Низький
	Помірний	Низький	Низький	Низький	Низький	Низький	Низький	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Регуляторна репутація також демонструє поступове покращення. Кількість випадків регуляторних зауважень зменшується з 3 у 2018 році до повної їх відсутності у 2024 році, і свідчить про посилення внутрішнього контролю, підвищення рівня дотримання нормативних вимог, ефективну взаємодію з контролюючими органами та зниження ризику негативного впливу з боку державного нагляду. Відповідно експертна оцінка знижується з 4 до 1 бала, що підтверджує формування позитивного іміджу компанії як стабільної та відповідальної фінансової установи (табл. 2.27).

Особливо важливим є те, що зниження репутаційного ризику відбувається паралельно з оптимізацією структури активів, зменшенням боргового навантаження та покращенням фінансових показників, тим самим формуючи комплексний позитивний ефект для загальної інвестиційної привабливості компанії. Репутаційна стабільність у цьому випадку виступає не лише результатом ефективного управління, але й фактором подальшого зниження фінансових та операційних ризиків.

Аналіз результатів експертного оцінювання стратегічного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР» свідчить про стабільно помірний рівень стратегічного ризику протягом усього досліджуваного періоду з поступовою тенденцією до його зниження у 2023-2024 роках. Така динаміка відображає процес адаптації

фінансової компанії до змін зовнішнього середовища, трансформації бізнес-моделі та перегляду стратегічних пріоритетів у відповідь на макроекономічну нестабільність, регуляторні зміни та воєнні виклики.

Таблиця 2.28

Показники оцінки стратегічного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/Нормативне значення	Рік						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Частка виконаних стратегічних цілей, %	62	68	74	71	69	76	84
Темп зростання активів, %	-	341,7	15,2	-8,52	-12,24	43,49	-84,89
Темп зростання чистого прибутку, %	-	-32,73	36,94	3,29	-35,67	11,88	361,06
Частка реалізованих управлінських рішень, %	65	70	75	73	72	78	86

Джерело: сформовано на основі [108]

Стратегічний ризик для небанківської фінансової установи формується під впливом якості довгострокового планування, здатності адаптуватися до змін ринкової кон'юнктури, ефективності управлінських рішень та рівня реалізації стратегічних цілей. Для ТОВ «ФК «КОНГУР», діяльність якого базується на кредитуванні та факторингових операціях, стратегічний ризик має особливе значення, оскільки саме правильність вибору бізнес-моделі визначає рівень прибутковості, ліквідності та загальної фінансової стійкості.

Показник якості стратегічного планування оцінюється через частку виконаних стратегічних цілей, яка зростає з 62 % у 2018 році до 84 % у 2024 році. Така позитивна динаміка свідчить про поступове вдосконалення системи стратегічного управління, підвищення точності планування та реалістичності поставлених цілей. Відповідно експертна оцінка ризику знижується з 4 до 2 балів, і підтверджує зменшення невизначеності щодо досягнення довгострокових результатів. Особливо важливим є покращення показника у 2023-2024 роках, коли компанія завершила етап структурної перебудови та зосередилася на більш контрольованих напрямках діяльності.

Адаптація до ринку оцінюється на основі темпів зростання активів та чистого прибутку, які характеризуються значною волатильністю. Різне

зростання активів у 2019 році та прибутку у 2024 році свідчить про здатність компанії оперативно реагувати на зміну ринкових умов, однак суттєве скорочення активів у 2024 році (-84,89 %) одночасно відображає масштабну реструктуризацію бізнесу та відмову від окремих ризикових напрямів діяльності, зокрема фінансового лізингу. Саме тому експертна оцінка цього показника залишається на рівні 4-6 балів і характеризується як помірний ризик, оскільки фінансова компанія демонструє адаптивність, але в умовах значної зовнішньої нестабільності зберігається високий рівень стратегічної невизначеності (табл. 2.28).

Показник управлінських рішень базується на частці реалізованих управлінських рішень, яка зростає з 65 % у 2018 році до 86 % у 2024 році, і свідчить про підвищення якості корпоративного управління, більш ефективну координацію управлінських процесів та зростання результативності прийняття фінансових рішень. Зниження експертної оцінки з 5 до 2 балів підтверджує посилення управлінської стабільності та зменшення ризику стратегічних помилок, що особливо важливо для компанії в умовах постійної зміни нормативного середовища (2.29).

Таблиця 2.29

Експертна оцінка рівня стратегічного ризику ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Якість стратегічного планування	4	4	4	4	4	3	2	Помірний
Адаптація до ринку	6	5	4	5	5	4	4	Підвищений
Управлінські рішення	5	4	4	4	4	3	2	Помірний
Реалізація стратегії	5	4	3	4	4	3	2	Помірний
Середній рівень стратегічного ризику	5	4	4	4	4	3	3	Помірний
	Підвищений	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	Помірний	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Реалізація стратегії також демонструє позитивну тенденцію, оскільки компанія поступово переходить від моделі функціонування з високою залежністю від зовнішнього фінансування до більш збалансованої структури капіталу. Скорочення зобов'язань, посилення капіталізації у 2024 році, оптимізація структури активів та концентрація на факторингових і кредитних операціях свідчать про фактичне виконання стратегічного курсу на зниження ризиковості діяльності. Експертна оцінка ризику за цим напрямом знижується з 4 до 2 балів, і підтверджує підвищення ефективності реалізації стратегічних рішень.

Ризик ліквідності відображає ймовірність виникнення труднощів у виконанні поточних фінансових зобов'язань у визначені строки. З огляду на специфіку діяльності фінансової компанії, де значна частка активів представлена дебіторською заборгованістю та інструментами з відстроченим грошовим потоком, управління ліквідністю набуває важливого значення.

Таблиця 2.30

Показники оцінки ризику ліквідності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник/ Нормативне значення	Формула розрахунку	Рік						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коефіцієнт поточної ліквідності, %/(1,5-2,5)	$K_{пл} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	0,96	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності, %/(0,2-0,35)	$K_{ал} = \frac{\text{Грошові кошти та їхеквіваленти}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	0,09	0,26	0,42	0,42	0,36	0,58	0,09
Коефіцієнт маневреності власних коштів/($>0,1$)	$K_{мвк} = \frac{\text{Власні оборотнікошти}}{\text{Власний капітал}}$	2,65	0,02	0,00	0,01	0,01	0,02	0,02

Джерело: сформовано на основі [108]

В фінансовій компанії реалізується системний підхід до контролю цього ризику, який передбачає планування ліквідності, узгодження строків надходження і вибуття грошових коштів, а також постійний аналіз платіжного календаря. Окрема увага приділяється оцінці строкової структури дебіторської

заборгованості та зобов'язань, що дозволяє своєчасно виявляти потенційні розриви ліквідності та вживати превентивних заходів (табл. 2.30).

Аналіз результатів експертного оцінювання ризику ліквідності ТОВ «ФК «КОНГУР», наведених у табл. 2.31, свідчить про збереження підвищеного, а в окремі роки – високого рівня ризику ліквідності протягом усього досліджуваного періоду. Для небанківської фінансової установи, діяльність якої базується на кредитуванні, факторингових операціях та управлінні дебіторською заборгованістю, ризик ліквідності є одним із важливих, оскільки визначає здатність компанії своєчасно виконувати поточні зобов'язання та підтримувати безперервність операційної діяльності.

Таблиця 2.31

Експертна оцінка рівня ризику ліквідності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Показник	Рік							Характеристика рівня ризику
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Коефіцієнт поточної ліквідності	8	7	7	7	7	7	6	Високий
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	8	3	3	3	2	4	8	Помірний
Коефіцієнт маневреності власних коштів	2	8	10	9	9	8	8	Високий
Середній рівень ризику ліквідності	6	6	7	6	6	6	7	Підвищений
	Підвищений	Підвищений	Високий	Підвищений	Підвищений	Підвищений	Високий	

Джерело: розраховано автором за допомогою експертів

Найбільш проблемним показником протягом усього періоду залишається коефіцієнт поточної ліквідності, значення якого коливається в межах 0,96-1,12 при нормативному рівні 1,5-2,5. Така ситуація свідчить про недостатній обсяг оборотних активів для повного покриття поточних зобов'язань, що є характерним для фінансових компаній із високою концентрацією ресурсів у кредитному портфелі та дебіторській заборгованості. Відповідно експертна оцінка цього показника перебуває на

рівні 6-8 балів, і характеризує високий рівень ризику. Незважаючи на незначне покращення у 2024 році, показник залишається нижчим за нормативне значення, а отже ризик втрати поточної платоспроможності зберігається.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності демонструє більш нестабільну динаміку. У 2018 році його значення становить лише 0,09, що відповідає високому рівню ризику через недостатній обсяг високоліквідних активів для негайного погашення зобов'язань. У 2019-2023 роках показник покращується та навіть перевищує нормативне значення, і свідчить про тимчасове посилення миттєвої платоспроможності компанії. Проте у 2024 році коефіцієнт знову знижується до 0,09, а експертна оцінка повертається до 8 балів, і відображає суттєве зростання ризику ліквідності. Така ситуація пояснюється активним спрямуванням грошових коштів у дохідні операції, передусім кредитування та факторинг, що підвищує прибутковість, але одночасно зменшує обсяг вільних ліквідних ресурсів.

Особливу увагу привертає коефіцієнт маневреності власних коштів, який після надзвичайно високого значення у 2018 році (2,65) різко знижується до 0,00-0,02 у 2019-2024 роках при нормативному значенні понад 0,1. Це свідчить про критично низький рівень власних обігових коштів та значну залежність фінансової компанії від зовнішніх джерел фінансування, відповідно експертна оцінка цього ризику у більшості років становить 8-10 балів. Така структура фінансування підтверджує, що основним джерелом підтримки операційної діяльності виступають залучені кошти та кредиторська заборгованість, які підвищують вразливість компанії до змін ринкової кон'юнктури та платіжної дисципліни контрагентів.

Отже, система управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР» у сучасних умовах перебуває на етапі активного розвитку та вдосконалення. Її ефективність підтверджується здатністю фінансової компанії адаптуватися до зовнішніх економічних і регуляторних викликів, підтримувати стабільність фінансових результатів та забезпечувати поступове зниження рівня ризиковості інвестиційної діяльності. Подальший розвиток системи ризик-

менеджменту доцільно спрямувати на посилення резервної політики, удосконалення механізмів прогнозування ризиків, цифровізацію внутрішнього контролю та розширення інструментів стратегічного управління, що забезпечить підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості фінансової компанії у довгостроковій перспективі.

Висновки до II розділу

Дослідження, які були проведені у другому розділі дисертаційної роботи, дали підґрунтя для формування наступних висновків:

1. За результатами дослідження сучасного стану та тенденцій інвестиційної діяльності фінансових установ України встановлено, що функціонування фінансового сектору в умовах економічної невизначеності характеризується суттєвим посиленням ризиковості інвестиційних процесів, трансформацією структури фінансових ресурсів та необхідністю адаптації до нових макроекономічних і регуляторних умов. Воєнний стан, інфляційні процеси, нестабільність валютного ринку, обмеженість доступу до зовнішнього капіталу, зниження платоспроможності суб'єктів господарювання та посилення вимог з боку Національного банку України формують складне середовище функціонування як банківських, так і небанківських фінансових установ.

Визначено, що інвестиційна діяльність фінансових установ у сучасних умовах орієнтується переважно на збереження фінансової стійкості, підтримання ліквідності та мінімізацію ризиків, а не на агресивне розширення інвестиційного портфеля. Відбувається поступове скорочення частки високоризикових активів, зростає увага до кредитного аналізу, диверсифікації вкладень, формування резервів та контролю якості фінансових активів. Особливої актуальності набувають факторингові операції, короткострокове

кредитування, інструменти з прогнозованими грошовими потоками та високою оборотністю капіталу.

Установлено, що сучасні тенденції розвитку фінансового ринку України свідчать про перехід від моделі екстенсивного зростання до моделі фінансової стабілізації, в основі якої лежать принципи адаптивності, контрольованості ризиків, капіталізації та підвищення якості управлінських рішень. Саме здатність фінансових установ оперативно реагувати на зовнішні виклики, забезпечувати збалансованість між прибутковістю та ризиком і підтримувати довгострокову фінансову стійкість визначає їхню конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість у сучасних умовах господарювання.

2. Дослідження діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» дозволило встановити, що фінансова компанія упродовж 2018-2024 років пройшла суттєву трансформацію бізнес-моделі, яка супроводжувалася поступовою відмовою від більш ризикових і капіталомістких напрямів діяльності, зокрема гарантій, поручительств та фінансового лізингу, із концентрацією на факторингових операціях і наданні коштів у позику, у тому числі на умовах фінансового кредиту. Така стратегія сприяла підвищенню керованості грошових потоків, оптимізації структури активів та зниженню рівня інвестиційних ризиків.

Аналіз фінансово-економічних показників засвідчив високу волатильність доходів, значну залежність результатів діяльності від масштабів кредитно-факторингових операцій та низьку маржинальність послуг. Водночас у 2024 році спостерігається суттєве зростання чистого доходу, підвищення валового прибутку, покращення показників ділової активності та скорочення фінансового циклу, що свідчить про відновлення операційної активності та підвищення ефективності використання активів.

Оцінка структури активів підтвердила домінування дебіторської заборгованості та фінансових інвестицій, що визначає інвестиційний характер діяльності компанії, але одночасно формує підвищений кредитний ризик і ризик ліквідності. Значне скорочення фінансових інвестицій у 2024 році та

зменшення дебіторської заборгованості свідчать про перегляд інвестиційної політики, оптимізацію кредитного портфеля та зниження чутливості до ринкових коливань.

Дослідження структури капіталу і зобов'язань показало, що у 2018-2023 роках діяльність фінансової компанії характеризувалася високою залежністю від позикових ресурсів, насамперед інших поточних зобов'язань та кредиторської заборгованості, які фактично виступали основним джерелом фінансування активних операцій. У 2024 році відбулося суттєве посилення капіталізації за рахунок формування додаткового капіталу, зниження боргового навантаження та покращення показників фінансової незалежності, що позитивно вплинуло на рівень фінансової стійкості.

3. Експертне оцінювання основних видів ризиків дозволило встановити, що кредитний ризик і ризик ліквідності мають найбільш суттєвий вплив на інвестиційну діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР», оскільки безпосередньо пов'язані з концентрацією ресурсів у кредитному портфелі та залежністю від своєчасного повернення коштів контрагентами. Ринковий ризик характеризується низьким рівнем через відсутність суттєвої валютної залежності та обмежену частку фінансових інвестицій. Операційний, юридичний та стратегічний ризики оцінено як помірні, що свідчить про наявність контрольованого середовища управління, хоча зберігається чутливість до регуляторних змін та внутрішніх організаційних факторів. Репутаційний ризик має тенденцію до зниження завдяки покращенню якості обслуговування клієнтів, виконанню договірних зобов'язань та зменшенню кількості претензій.

Узагальнення результатів дослідження дозволяє зробити висновок, що система управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» перебуває на етапі поступового переходу від реактивної моделі управління до більш адаптивної та стратегічно орієнтованої. Основними позитивними тенденціями є посилення капіталізації, оптимізація структури активів, скорочення боргового навантаження та концентрація на більш

контрольованих фінансових інструментах. Разом із тим подальше підвищення ефективності системи ризик-менеджменту потребує удосконалення механізмів резервування, посилення контролю за якістю дебіторської заборгованості, розвитку внутрішніх процедур моніторингу та впровадження комплексного підходу до прогнозування і мінімізації інвестиційних ризиків.

РОЗДІЛ 3

ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УМОВАХ ЦИФРОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ТА ГЛОБАЛЬНИХ ВИКЛИКІВ

3.1. Розрахунок інтегрального показника ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ

У сучасних умовах функціонування фінансового сектору України особливого значення набуває побудова ефективної системи управління ризиками, яка забезпечує фінансову стійкість, адаптивність до зовнішніх змін та підтримання інвестиційної привабливості фінансових установ. Для небанківських фінансових компаній, зокрема ТОВ «ФК «КОНГУР», питання комплексного оцінювання результативності ризик-менеджменту є особливо актуальним, оскільки саме рівень якості управління ризиками визначає стабільність функціонування компанії в умовах воєнного стану, нестабільності фінансового ринку, посилення регуляторних вимог та високої волатильності макроекономічного середовища. Досягнення цього можливе завдяки мінімізації ризиків, пов'язаних із застосуванням фінансових інструментів, удосконаленню механізмів управління активами, а також впровадженню сучасних фінансових технологій з урахуванням європейських підходів до організації фінансового посередництва.

Важливим етапом у процесі оцінювання ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ є розрахунок інтегрального показника, який дає змогу комплексно визначити вплив основних ризиків на фінансову стійкість установи та встановити загальний рівень результативності ризик-менеджменту. Одним із найбільш доцільних інструментів для такого оцінювання є метод експертних

оцінок, який дозволяє не лише встановити ступінь впливу окремих ризиків, а й визначити їх пріоритетність, взаємозв'язок та значущість у загальній системі управління. Структурно-логічна схема комплексної оцінки ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» (рис. 3.1-3.2) відображає послідовність формування ефективної системи ризик-менеджменту в умовах цифрової трансформації та глобальних викликів.

I. Збір, систематизація та цифрова обробка інформації. На першому етапі здійснюється формування інформаційної бази дослідження, яка включає фінансову звітність, показники інвестиційної діяльності, дані внутрішнього контролю, результати аудиту, аналітичну інформацію щодо ринку фінансових послуг, а також зовнішні макроекономічні та регуляторні фактори. Інформаційною основою даного етапу виступають результати дослідження, наведені у підрозділі 2.2. В умовах цифрової трансформації особливого значення набуває автоматизація збору даних та використання цифрових аналітичних платформ.

II. Аналіз ризиків. На цьому етапі визначаються основні ризики, які впливають на інвестиційну діяльність фінансової установи.

Якісна оцінка ризиків передбачає експертне визначення рівня суттєвості ризиків, оцінку ймовірності їх виникнення та можливих наслідків для фінансової установи. Особлива увага приділяється ризикам, які складно оцінити кількісно (репутаційний, стратегічний, юридичний).

Кількісна оцінка ризиків здійснюється на основі системи фінансових коефіцієнтів, показників дохідності, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, чутливості до змін ринкового середовища та інших індикаторів ризику.

На основі результатів якісного та кількісного аналізу здійснюється: нормування показників; визначення вагових коефіцієнтів ризиків методом експертних оцінок; розрахунок часткових індексів за кожною групою ризиків; агрегування показників у єдиний інтегральний показник, отримане значення якого дозволяє комплексно оцінити ефективність функціонування системи

ризик-менеджменту, визначити рівень її адаптивності до зовнішніх викликів та виявити проблемні напрями управління.

Проводиться інтерпретація отриманих результатів, порівняння фактичного рівня ризику з нормативними та цільовими значеннями, виявляються найбільш проблемні напрями інвестиційної діяльності фінансової компанії.

На третьому етапі формуються стратегічні та оперативні рішення щодо зниження негативного впливу ризиків: диверсифікація інвестиційного портфеля; удосконалення внутрішнього контролю; підвищення цифрової безпеки; оптимізація структури активів; впровадження сучасних ризик-менеджмент (risk management) технологій.

На четвертому етапі здійснюється формування альтернативних сценаріїв реагування на виявлені ризики, моделювання очікуваного ефекту від впровадження запропонованих заходів, а також затвердження комплексу управлінських рішень щодо вдосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової установи.

В умовах цифрової трансформації фінансового сектору особливого значення набуває використання цифрових аналітичних платформ, які забезпечують автоматизацію процесів збору, обробки та аналізу інформації щодо ризиків інвестиційної діяльності. Саме тому доцільним є включення окремого блоку, який відображає застосування сучасних цифрових інструментів у системі ризик-менеджменту.

Цифрові аналітичні платформи дозволяють здійснювати оперативний моніторинг фінансових показників, виявляти відхилення, прогнозувати можливі сценарії розвитку ризикових подій та оцінювати ефективність управлінських рішень у режимі реального часу. Їх використання сприяє підвищенню точності розрахунку інтегрального показника ефективності системи управління ризиками, зменшенню впливу суб'єктивного фактора та посиленню адаптивності фінансової установи до зовнішніх глобальних викликів.



Рис. 3.1. Структурно-логічна схема комплексної оцінки ризиків ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором за [112]

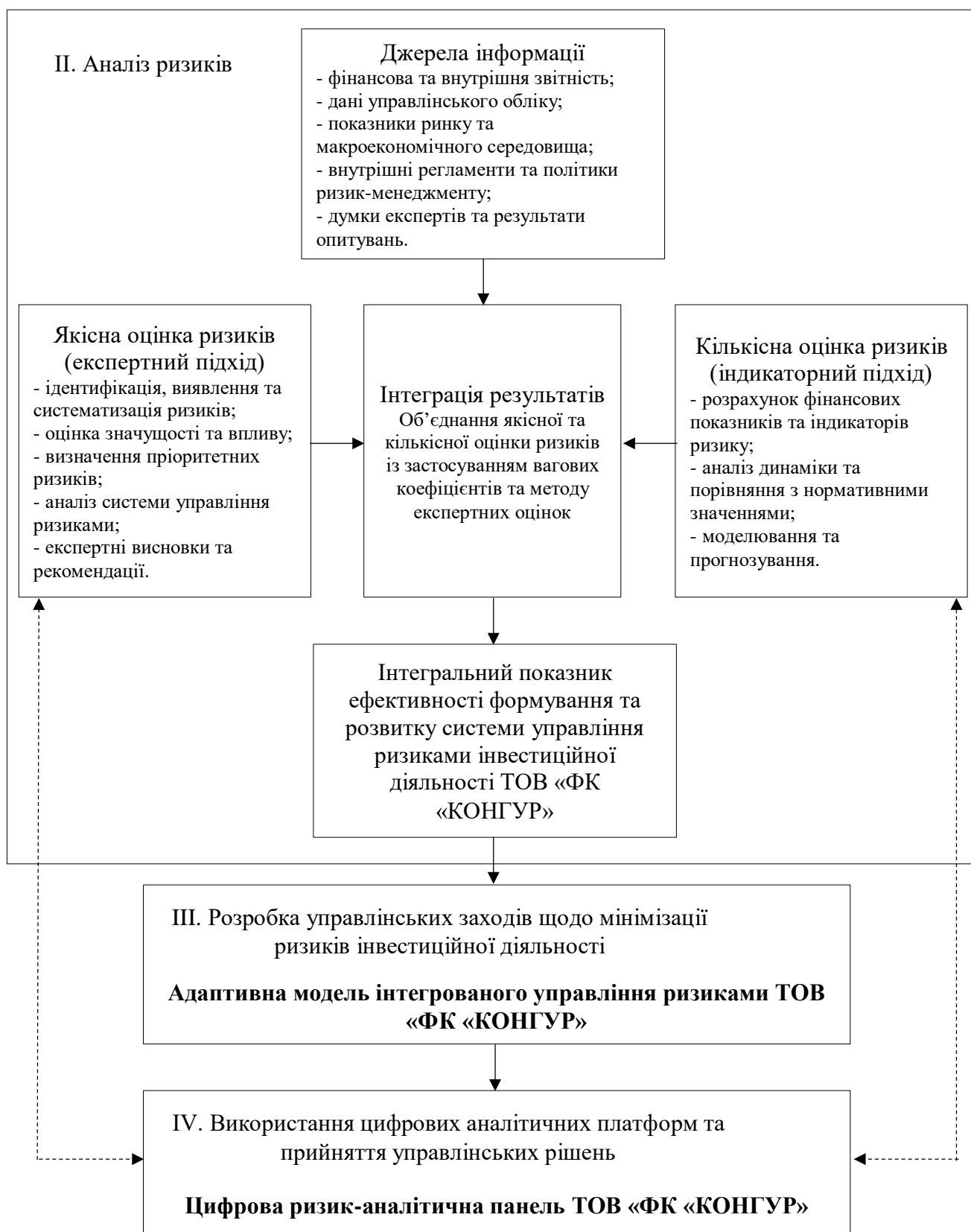


Рис. 3.2. Структурно-логічна схема формування інтегрального показника ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» з урахуванням цифровізації

Джерело: побудовано автором за [112]

Для ТОВ «ФК «КОНГУР» впровадження цифрових аналітичних платформ створює можливість своєчасного реагування на зміни ринкового середовища, підвищення інвестиційної привабливості та забезпечення довгострокової фінансової стійкості.

У процесі дослідження ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» проведено комплексне експертне оцінювання основних видів ризиків із подальшим розрахунком інтегрального показника ризиковості (розділ 2.3). Проведення математичних розрахунків дозволяє підвищити рівень обґрунтованості результатів дослідження та забезпечити достовірність сформованих висновків.

Розрахуємо середній бал оцінювання кожного виду ризику за результатами експертного опитування [116]:

$$\bar{x} = \frac{\sum x_i}{n}, \quad (3.1)$$

де \bar{x} – середній бал ризику;

$\sum x_i$ – оцінка, надана експертом;

n – кількість експертів.

Розрахунок середнього значення дозволяє узагальнити результати експертного оцінювання та визначити рівень впливу кожного виду ризику на інвестиційну діяльність фінансової компанії. Отримані результати свідчать (табл. 3.1), що найбільш суттєвим для фінансової компанії є ризик ліквідності, середнє значення якого становить 6 балів.

Проведемо оцінювання узгодженості експертних суджень шляхом розрахунку дисперсії оцінок (дані розділу 2.3):

$$D = \frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}, \quad (3.2)$$

де D – дисперсія оцінок;

x_i – індивідуальна оцінка експерта;

\bar{x} – середнє значення оцінки;

n – кількість експертів.

Аналіз значень дисперсії в табл. 3.1 свідчить про різний рівень узгодженості експертних оцінок щодо окремих видів ризиків. Найвищий рівень узгодженості спостерігається при оцінюванні ринкового ризику, дисперсія якого становить 0,00, і свідчить про повний збіг експертних думок та однозначне сприйняття цього ризику як такого, що має низький рівень впливу на інвестиційну діяльність фінансової компанії.

Високий ступінь погодженості також характерний для операційного ризику, ризику репутації, стратегічного ризику та ризику ліквідності, для яких значення дисперсії становить 0,29, і свідчить про незначні відхилення в оцінках експертів та підтверджує достатню однорідність суджень щодо рівня впливу зазначених ризиків.

Водночас для кредитного і юридичного ризиків значення дисперсії є найвищим та становить 0,86, і вказує на певну розбіжність експертних оцінок, пов'язану зі складністю прогнозування впливу зовнішніх факторів, зокрема змін платоспроможності контрагентів, нестабільністю фінансового ринку та динамічністю нормативно-правового середовища.

Загалом отримані значення дисперсії свідчать про достатній рівень узгодженості експертних суджень, оскільки навіть максимальне значення показника не є критично високим. Результати проведеного експертного оцінювання підтверджують достовірність отриманих даних і дозволяють використовувати їх як основу для подальшого розрахунку інтегрального показника ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР».

Розрахуємо коефіцієнти вагомості для кожного виду ризику (табл. 3.1). Формування вагових коефіцієнтів здійснюється з урахуванням рівня впливу

ризиків на фінансову стійкість, інвестиційну активність та ефективність функціонування фінансової компанії. Встановлення вагових коефіцієнтів дозволяє врахувати різний рівень значущості окремих ризиків у системі ризик-менеджменту.

Таблиця 3.1

Вихідні дані для розрахунку інтегрального показника ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії

Вид ризику	Середній бал (R_i)	Дисперсія (D)	Коефіцієнт вагомості (W_i)	Виважена оцінка ($R_i \cdot W_i$)
Кредитний ризик	2,0	0,86	0,25	0,50
Ринковий ризик	1,0	0,00	0,10	0,10
Операційний ризик	4,0	0,29	0,15	0,60
Юридичний ризик	4,0	0,86	0,10	0,40
Ризик репутації	2,0	0,29	0,08	0,16
Стратегічний ризик	4,0	0,29	0,12	0,48
Ризик ліквідності	6,0	0,29	0,20	1,20
Разом	-	-	1,00	-

Джерело: сформовано автором на основі експертного оцінювання

Проведемо розрахунок виважених оцінок ризиків шляхом множення середнього бала на коефіцієнт вагомості (табл. 3.1):

$$W_i = \bar{x}_i \times k_i, \quad (3.3)$$

де W_i – виважена оцінка i -го ризику;

\bar{x}_i – середній бал i -го ризику;

k_i – коефіцієнт вагомості i -го ризику.

Для підтвердження достовірності результатів експертного оцінювання доцільним є розрахунок коефіцієнта конкордації Кендалла.

Коефіцієнт конкордації (методика Кендалла) [113, с. 2]:

$$W = \frac{12S}{m^2(n^3 - n)}, \quad (3.4)$$

де: W – коефіцієнт конкордації, вимірює ступінь узгодженості (конкордантності) оцінок експертів і знаходиться в межах від 0 до 1;

S – сума квадратів відхилень сумарних рангів кожного показника від середнього рангу;

m – кількість експертів;

n – кількість показників, які ранжували експерти.

Таблиця 3.2

Результати експертного ранжування та визначення сумарних рангів ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Експерт 1		Експерт 2		Експерт 3		Експерт 4		R_i
	Вага	Ранг	Вага	Ранг	Вага	Ранг	Вага	Ранг	
Кредитний ризик	0,25	6	0,25	6	0,25	6	0,25	6	24
Ринковий ризик	0,10	7	0,10	7	0,10	7	0,10	7	28
Операційний ризик	0,15	3	0,15	3	0,15	3	0,15	3	12
Юридичний ризик	0,10	4	0,10	4	0,10	4	0,10	4	16
Ризик репутації	0,08	1	0,08	1	0,08	1	0,08	1	4
Стратегічний ризик	0,12	5	0,12	5	0,12	5	0,12	5	20
Ризик ліквідності	0,20	2	0,20	2	0,20	2	0,20	2	8

Джерело: сформовано на основі [108]

Для подальшого визначення коефіцієнта конкордації необхідно розрахувати суму квадратів відхилень сумарних рангів окремих показників від їх середнього значення, що дає змогу оцінити ступінь узгодженості думок експертів щодо важливості кожного показника (табл. 3.2):

$$S = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2, \quad (3.5)$$

де: R_i – сума рангів, присвоєних i -му показнику всіма експертами;

\bar{R} – середнє значення сумарних рангів усїх показникїв.

Середнє значення сумарних рангїв визначається як:

$$\bar{R} = \frac{1}{n} \sum R_i = \frac{112}{7} = 16,0. \quad (3.6)$$

Сума квадратїв вїдхилень визначається як:

$$S = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 = 448,0. \quad (3.7)$$

Розрахуємо коефїцієнт конкордації (методика Кендалла):

$$W = \frac{12 * 148,0}{4^2 * (7^3 - 7)} = \frac{5376}{16 * 336} = \frac{5376}{5376} = 1,0. \quad (3.8)$$

Отримане значення коефїцієнта конкордації Кендалла $W=1,0$ свїдчить про повну узгодженість експертних оцїнок щодо ранжування ризикїв їнвестиційної діяльностї ТОВ «ФК «КОНГУР», пїдтверджує високу достовїрнїсть експертного пїдходу та дозволяє використовувати результати ранжування як основу для подальшого розрахунку їнтегрального показника ризиковостї ї формування управлїнських рїшень у системї ризик-менеджменту.

Оскїльки коефїцієнт конкордації є випадковою величиною, необхідно перевїрити його статистичну значущїсть, тобто встановити, чи отримана узгодженість думок експертїв не є випадковою. Для цього застосовується критерїй Пїрсона (x_p^2), який обчислюється за формулою [114]:

$$x_p^2 = m(n-1)W, \quad (3.9)$$

де: m – кількість експертів;

n – кількість показників, які ранжувалися;

W – коефіцієнт конкордації Кендалла.

$$x_p^2 = 4 * 6 * 1,0 = 24,0. \quad (3.10)$$

Ступені свободи $df = n - 1 = 6$. Для $df = 6$ критичне значення $(x_{кр}^2) x_{0,05}^2 = 12,59$. Оскільки $24 > 12,59$ узгодженість є статистично значущою ($p < 0,01$).

Отримане розрахункове значення критерію Пірсона (x_p^2) перевищує його табличне (критичне) значення при рівні значущості 0,05, і свідчить про статистично значущу узгодженість експертних оцінок. Таким чином, нульова гіпотеза про випадковий характер узгодженості відхиляється, а результати експертного ранжування ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» визнаються достовірними та обґрунтованими для подальшого використання в інтегральному оцінюванні ризиковості.

Гіпотезу про нормальний закон розподілу оцінок ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» перевірено за допомогою візуального аналізу графіка щільності ймовірності $f(x)$, який побудовано на основі результатів математико-статистичного аналізу (рис. 3.3).

Таблиця 3.3

Таблиця значень x і $f(x)$ для оцінювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	D	σ	$f(x)$	ГАУСС
Кредитний ризик	0,86	0,927	0,430	0,398
Ринковий ризик	0,00	0,100	3,989	0,399
Операційний ризик	0,29	0,538	0,741	0,398
Юридичний ризик	0,86	0,927	0,430	0,398
Ризик репутації	0,29	0,538	0,741	0,398
Стратегічний ризик	0,29	0,538	0,741	0,398
Ризик ліквідності	0,29	0,538	0,741	0,398

Джерело: розраховано автором

Отримані значення 0,398-0,399 відповідають максимальному значенню щільності нормального розподілу та використовуються як еталон для порівняння з фактичними значеннями функції $f(x)$, розрахованими за результатами експертного оцінювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР». Порівняння дозволяє оцінити ступінь наближеності розподілу експертних оцінок до нормального закону розподілу та підтвердити статистичну однорідність отриманих результатів.

Побудований графік функції Гауса має характерну куполоподібну форму, де значення $f(x)$ поступово зростають до досягнення максимального значення в області середнього рівня оцінки ризику, після чого поступово зменшуються (рис. 3.3).

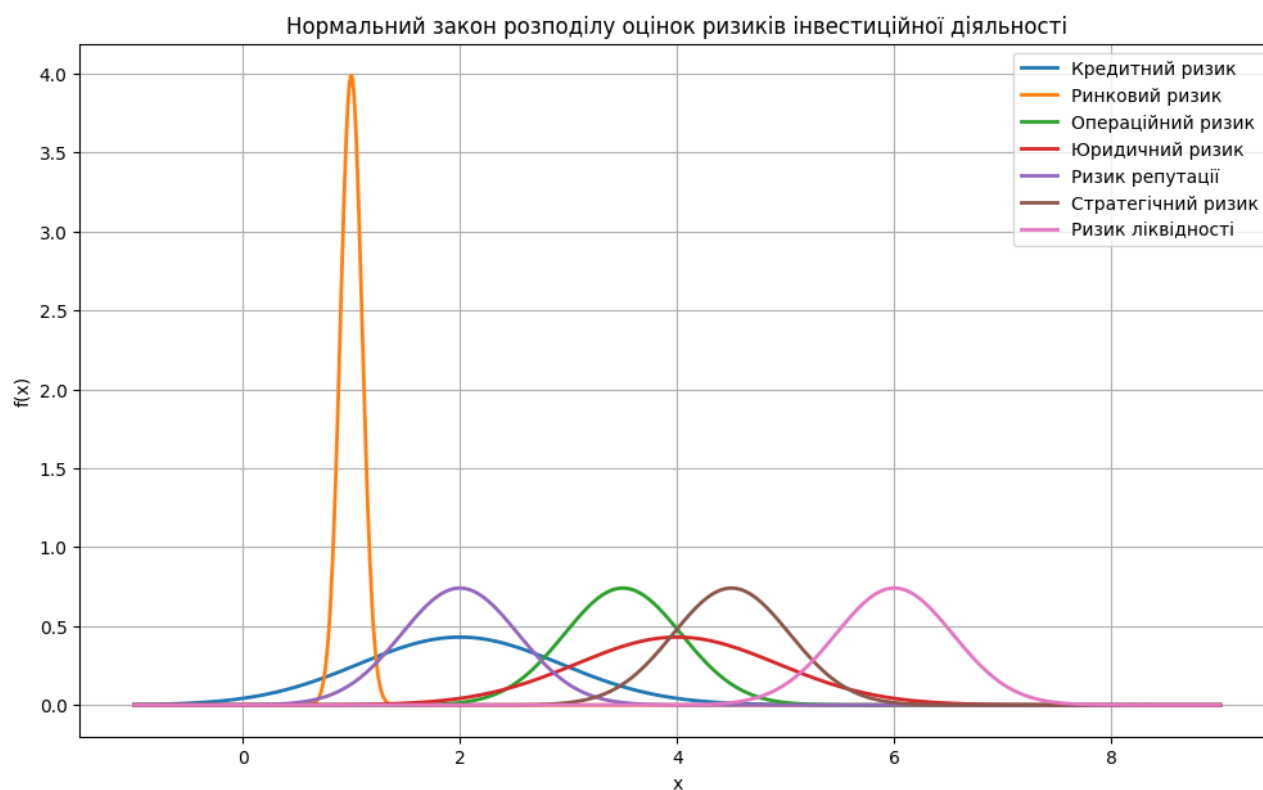


Рис. 3.3. Нормальний закон розподілу оцінок ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: розроблено автором на основі результатів експертного оцінювання

Найбільш концентрованим є розподіл ринкового ризику, для якого характерна мінімальна варіативність оцінок та практично повний збіг

експертних суджень. Для кредитного та юридичного ризиків спостерігається ширша форма кривої, яка пояснюється вищим рівнем невизначеності та складністю прогнозування впливу зовнішніх факторів.

Операційний, стратегічний ризики, ризик репутації та ризик ліквідності характеризуються помірною шириною кривої нормального розподілу, що свідчить про достатній рівень узгодженості експертних оцінок та відносну стабільність визначення рівня їх впливу на інвестиційну діяльність фінансової компанії.

Загалом результати побудови функції Гауса підтверджують, що розподіл експертних оцінок ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» є наближеним до нормального, а отримані статистичні результати можуть вважатися достовірними та репрезентативними для подальшого використання у процесі інтегрального оцінювання ефективності системи управління ризиками.

Розрахуємо інтегральний показник ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії:

$$I_{rm} = \sum_{i=1}^n W_i, \quad (3.11)$$

де I_{rm} – інтегральний показник ефективності системи управління ризиками;

W_i – виважена оцінка i -го ризику;

i – порядковий номер ризику;

n – кількість видів ризиків, які беруть участь у розрахунку інтегрального показника.

За результатами проведених розрахунків інтегральний показник ефективності системи управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР» становить:

$$I_{rm} = 0,50 + 0,10 + 0,60 + 0,40 + 0,16 + 0,48 + 1,20 = 3,44. \quad (3.12)$$

Розраховане значення інтегрального показника ефективності системи управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР» становить 3,44, діяльність фінансової компанії характеризується помірним рівнем ризиковості, і свідчить про загалом задовільне функціонування системи ризик-менеджменту, однак вказує на необхідність удосконалення окремих напрямів управління ризиками, насамперед ризиком ліквідності, операційним та стратегічним ризиками (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Характеристика інтегрального показника ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії

Зона ризику	Діапазон інтегрального показника (I_{rm})	Характеристика інтегрального показника
Низький рівень ризиковості	0,00 – 2,50	Система управління ризиками є ефективною, ризикове навантаження на інвестиційну діяльність є незначним, а фінансова компанія характеризується високим рівнем фінансової стійкості та адаптивності до змін зовнішнього середовища
Помірний рівень ризиковості	2,51 – 5,00	Система ризик-менеджменту загалом забезпечує стабільне функціонування фінансової установи, однак окремі види ризиків потребують посилення контролю та вдосконалення механізмів управління
Підвищений рівень ризиковості	5,01 – 7,50	Рівень ризикового навантаження є суттєвим, і свідчить про наявність проблем у системі управління ризиками та можливість негативного впливу на інвестиційну діяльність і фінансову стійкість компанії
Високий рівень ризиковості	7,51 – 10,00	Система управління ризиками є недостатньо ефективною. Високий рівень ризиковості створює загрозу фінансовій стабільності та потребує термінового впровадження комплексних антикризових заходів

Джерело: сформовано автором на основі експертного оцінювання

Для поглиблення результатів інтегрального оцінювання ризиків доцільним є проведення кореляційного аналізу, який дозволяє визначити ступінь взаємозв'язку між окремими видами ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії. Використання кореляційного аналізу дає можливість встановити, які ризики мають спільні фактори впливу, взаємно підсилюють один одного або, навпаки, характеризуються слабким зв'язком (рис. 3.4).

Для визначення взаємозв'язку між ризиками розраховуємо коефіцієнт кореляції Пірсона [114]:

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 \sum (y_i - \bar{y})^2}}, \quad (3.12)$$

де: r – коефіцієнт кореляції Пірсона;

x_i, y_i – значення показників двох досліджуваних ризиків;

\bar{x}, \bar{y} – середні значення відповідних ризиків.

Значення коефіцієнта кореляції знаходиться в межах від -1 до $+1$, де $r \rightarrow +1$ – сильний прямий зв'язок; $r \rightarrow -1$ – сильний обернений зв'язок; $r \rightarrow 0$ – зв'язок практично відсутній.

Формування пар ризиків для проведення кореляційного аналізу здійснюється з урахуванням економічної природи їх виникнення, характеру взаємного впливу та функціональної взаємопов'язаності у процесі здійснення інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Результати кореляційного аналізу свідчать про наявність тісного взаємозв'язку між окремими видами ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії. Найвищий рівень кореляції спостерігається між репутаційним та стратегічним ризиками ($r=0,966$), оскільки в сучасних умовах функціонування фінансового сектору стратегічні управлінські рішення безпосередньо впливають на формування ділової репутації фінансової

компанії, рівень довіри клієнтів, партнерів та інвесторів, а також її конкурентні позиції на ринку фінансових послуг (табл. 3.5).

	Кредитний ризик	Ринковий ризик	Операційний ризик	Юридичний ризик	Репутаційний ризик	Стратегічний ринок	Рівень ліквідності
Кредитний ризик	1						
Ринковий ризик	0,19	1					
Операційний ризик	-0,59	-0,38	1				
Юридичний ризик	-0,14	-0,09	0,84	1			
Репутаційний ризик	-0,48	-0,32	0,82	0,68	1		
Стратегічний ринок	-0,4	-0,26	0,89	0,73	0,97	1	
Рівень ліквідності	0,14	0,09	-0,42	-0,3	-0,34	-0,35	1

Рис. 3.4. Кореляційна матриця взаємозв'язку ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

Крім того, в умовах активного розвитку цифрових технологій будь-які неефективні стратегічні рішення, порушення фінансової стабільності або погіршення якості управління швидко поширюються в інформаційному просторі та можуть спричинити суттєві репутаційні втрати.

Таблиця 3.5

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між репутаційний (x_i) та стратегічним (y_i) ризиками

ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	4	5	1,86	3,46	164,6	1,30
2	2	4	-0,14	0,02	165,3	0,02
3	2	4	-0,14	0,02	165,0	0,02
4	2	4	-0,14	0,02	-59,5	0,02
5	2	4	-0,14	0,02	-66,5	0,02
6	1	3	-1,14	1,30	-69,5	0,74
7	1	3	-1,14	1,30	-156,2	0,74

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 4,00. \quad (3.13)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 6,14. \quad (3.14)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 2,86. \quad (3.15)$$

$$r_{xy} = \frac{4,00}{\sqrt{6,14 * 2,86}} = 0,95. \quad (3.16)$$

Високий рівень кореляції спостерігається між операційним та стратегічним ризиками ($r=0,887$), і пояснюється безпосереднім впливом ефективності внутрішніх бізнес-процесів, системи внутрішнього контролю, рівня цифровізації та якості управлінських процедур на реалізацію стратегічних цілей фінансової компанії (табл. 3.6). Низька ефективність операційної діяльності, зростання кількості операційних помилок, недостатній рівень адаптації внутрішніх процесів до змін зовнішнього середовища можуть негативно впливати на реалізацію стратегічних напрямів розвитку та знижувати ефективність управління інвестиційною діяльністю.

Таблиця 3.6

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між операційним (x_i) та стратегічним (y_i) ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	5	5	1,00	1,00	1,14	1,30
2	5	4	1,00	1,00	0,14	0,02
3	4	4	0,00	0,00	0,14	0,02
4	4	4	0,00	0,00	0,14	0,02
5	4	4	0,00	0,00	0,14	0,02
6	3	3	-1,00	1,00	-0,86	0,73
7	3	3	-1,00	1,00	-0,86	0,73

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 3,00. \quad (3.17)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 4,00. \quad (3.18)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 2,86. \quad (3.19)$$

$$r_{xy} = \frac{3,00}{\sqrt{4,00 * 2,86}} = 0,89. \quad (3.20)$$

Отримане значення коефіцієнта кореляції ($r=0,84$) характеризує тісний прямий взаємозв'язок між операційним та юридичним ризиками внаслідок залежності операційної діяльності фінансової компанії від дотримання нормативно-правових вимог, внутрішніх регламентів та процедур контролю (табл. 3.7). Посилення регуляторних вимог, зміни законодавства, порушення внутрішніх процедур можуть призводити до зростання кількості операційних помилок, фінансових втрат та підвищення рівня ризиковості інвестиційної діяльності, а це свідчить про необхідність інтеграції системи юридичного супроводу з механізмами операційного ризик-менеджменту для забезпечення стабільного функціонування фінансової компанії.

Таблиця 3.7

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між операційним (x_i) та юридичним (y_i) ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	5	4	1,00	1,00	0,29	0,08
2	5	4	1,00	1,00	0,29	0,08
3	4	4	0,00	0,00	0,29	0,08
4	4	4	0,00	0,00	0,29	0,08
5	4	4	0,00	0,00	0,29	0,08
6	3	3	-1,00	1,00	-0,71	0,51
7	3	3	-1,00	1,00	-0,71	0,51

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 2,00. \quad (3.21)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 4,00. \quad (3.22)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 1,43. \quad (3.23)$$

$$r_{xy} = \frac{2,00}{\sqrt{4,00 * 1,43}} = 0,84. \quad (3.24)$$

Отримане значення $r=0,82$ характеризує тісний прямий взаємозв'язок між операційним та репутаційним ризиками, і пояснюється тим, що ефективність внутрішніх бізнес-процесів, рівень автоматизації операцій та якість внутрішнього контролю безпосередньо впливають на ділову репутацію фінансової компанії та рівень довіри клієнтів (табл. 3.8). Для ТОВ «ФК «КОНГУР» дана залежність є особливо актуальною в умовах цифровізації фінансового сектору, оскільки якість операційних процесів, швидкість обробки інформації та надійність фінансових сервісів виступають важливими чинниками забезпечення позитивного іміджу компанії.

Таблиця 3.8

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між операційним (x_i) та репутаційним (y_i) ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	5	4	1,00	1,00	2,00	4,00
2	5	2	1,00	1,00	0,00	0,00
3	4	2	0,00	0,00	0,00	0,00
4	4	2	0,00	0,00	0,00	0,00
5	4	2	0,00	0,00	0,00	0,00
6	3	1	-1,00	1,00	-1,00	1,00
7	3	1	-1,00	1,00	-1,00	1,00

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 4,00. \quad (3.25)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 4,00. \quad (3.26)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 6,00. \quad (3.27)$$

$$r_{xy} = \frac{4,00}{\sqrt{4,00 * 6,00}} = 0,82. \quad (3.28)$$

Тісний взаємозв'язок між операційним та репутаційним ризиками підтверджує необхідність удосконалення системи внутрішнього контролю, підвищення рівня автоматизації бізнес-процесів та впровадження сучасних цифрових технологій управління ризиками з метою забезпечення стабільності функціонування та підтримання позитивної ділової репутації ТОВ «ФК «КОНГУР».

Отримане значення $r=0,73$ характеризує тісний прямий взаємозв'язок між юридичним та стратегічним ризиками. Високий рівень залежності пояснюється тим, що зміни нормативно-правового середовища, регуляторні обмеження та юридичні ризики безпосередньо впливають на процес стратегічного планування, адаптацію фінансової компанії до ринкових умов та ефективність реалізації управлінських рішень (табл. 3.9).

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 1,71. \quad (3.28)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 1,96. \quad (3.29)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 2,86. \quad (3.30)$$

$$r_{xy} = \frac{1,71}{\sqrt{1,96*2,86}} = 0,73. \quad (3.31)$$

Таблиця 3.9

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між юридичним (x_i) та стратегічним (y_i) ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	4	5	0,57	0,32	1,14	1,30
2	4	4	0,57	0,32	0,14	0,02
3	4	4	0,57	0,32	0,14	0,02
4	4	4	0,57	0,32	0,14	0,02
5	4	4	0,57	0,32	0,14	0,02
6	3	3	-0,43	0,18	-0,86	0,74
7	3	3	-0,43	0,18	-0,86	0,74

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

Отримане значення $r=0,68$ свідчить про наявність тісного прямого взаємозв'язку між юридичним та репутаційним ризиками, оскільки порушення нормативних вимог та юридичні проблеми безпосередньо впливають на ділову репутацію фінансової компанії (табл. 3.10).

Таблиця 3.10

Розрахункова таблиця для визначення коефіцієнта кореляції Пірсона між юридичним (x_i) та репутаційним (y_i) ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Спостереження	x_i	y_i	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$	$y_i - \bar{y}$	$(y_i - \bar{y})^2$
1	4	4	0,29	0,08	2,00	4,00
2	4	2	0,29	0,08	0,00	0,00
3	4	2	0,29	0,08	0,00	0,00
4	4	2	0,29	0,08	0,00	0,00
5	4	2	0,29	0,08	0,00	0,00
6	3	1	-0,71	0,51	-1,00	1,00
7	3	1	-0,71	0,51	-1,00	1,00

Джерело: розраховано автором на основі експертного оцінювання за допомогою Excel

$$\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y}) = 2,00. \quad (3.32)$$

$$\sum (x_i - \bar{x})^2 = 1,43. \quad (3.33)$$

$$\sum (y_i - \bar{y})^2 = 6,00. \quad (3.34)$$

$$r_{xy} = \frac{2,00}{\sqrt{1,43 * 6,00}} = 0,68. \quad (3.35)$$

Водночас між окремими видами ризиків виявлено обернений кореляційний зв'язок, який свідчить про те, що зниження рівня одного ризику може супроводжуватися підвищенням рівня іншого ризику під впливом особливостей організації системи управління ризиками, структури бізнес-процесів та механізмів внутрішнього контролю фінансової компанії. Зокрема, негативна кореляція між кредитним та операційним ризиками ($r=-0,59$) свідчить про те, що концентрація управлінських ресурсів на посиленні контролю за кредитною діяльністю може супроводжуватися зростанням навантаження на внутрішні операційні процеси та підвищенням рівня операційних ризиків. Така залежність пояснюється ускладненням процедур оцінювання позичальників, розширенням системи внутрішнього контролю, збільшенням обсягів аналітичної обробки інформації та необхідністю постійного моніторингу кредитного портфеля. В умовах цифрової трансформації фінансового сектору впровадження нових автоматизованих систем, цифрових платформ та процедур фінансового моніторингу потребує додаткових організаційних ресурсів, адаптації персоналу та удосконалення внутрішніх бізнес-процесів, що може тимчасово підвищувати ймовірність виникнення операційних помилок, технічних збоїв або порушень внутрішніх регламентів.

Негативна кореляція між кредитним та репутаційним ризиками ($r=-0,48$) відображає зворотну залежність між рівнем кредитної активності фінансової компанії та станом її ділової репутації. Зокрема, посилення

кредитної діяльності, розширення обсягів кредитування та підвищення ризиковості кредитного портфеля можуть супроводжуватися зростанням частки проблемної заборгованості, погіршенням якості активів і підвищенням імовірності фінансових втрат, що негативно впливає на рівень довіри клієнтів, партнерів та інвесторів. У сучасних умовах розвитку цифрового фінансового середовища інформація щодо фінансової стійкості, якості кредитного портфеля та виконання фінансових зобов'язань швидко поширюється в інформаційному просторі, тому навіть незначне погіршення показників кредитної діяльності може спричинити суттєві репутаційні втрати та зниження інвестиційної привабливості фінансової компанії.

Результати проведеного кореляційного аналізу підтверджують наявність тісного взаємозв'язку між основними видами ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР». Найвищий рівень залежності встановлено між репутаційним та стратегічним ризиками, а також між операційним, стратегічним і юридичним ризиками, що свідчить про системний характер формування ризикового середовища фінансової компанії. Отримані результати доводять, що окремі види ризиків не функціонують ізольовано, а мають взаємний вплив, здатний посилювати негативні наслідки для ефективності інвестиційної діяльності та фінансової стійкості установи.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про необхідність застосування комплексного підходу до управління ризиками, який передбачає інтеграцію стратегічного управління, системи внутрішнього контролю, юридичного супроводу та механізмів підтримки ділової репутації. В умовах цифрової трансформації фінансового сектору особливого значення набуває впровадження сучасної цифрової ризик-аналітичної панелі, яка забезпечить візуалізацію структури ризиків у режимі реального часу, моніторинг концентрації ризиків за контрагентами та секторами, а також оцінку впливу зовнішніх макроекономічних факторів.

Отже, результати кореляційного аналізу можуть бути використані як аналітична основа для вдосконалення системи ризик-менеджменту

ТОВ «ФК «КОНГУР», підвищення адаптивності фінансової компанії до зовнішніх викликів та забезпечення стабільності її інвестиційної діяльності в довгостроковій перспективі.

3.2. Побудова адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ

В сучасних умовах функціонування фінансового ринку ефективність інвестиційної діяльності фінансових установ значною мірою залежить від здатності системи ризик-менеджменту своєчасно реагувати на динамічні зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Посилення макроекономічної нестабільності, зростання волатильності фінансових ринків, цифрова трансформація фінансового сектору, підвищення регуляторних вимог і загострення конкурентного середовища визначають необхідність переходу від традиційних підходів управління ризиками до адаптивних інтегрованих моделей, здатних забезпечувати комплексне оцінювання ризикових факторів та оперативне коригування управлінських рішень.

Управління окремими ризиками ізольовано не забезпечує достатнього рівня фінансової стійкості, оскільки більшість ризиків мають взаємопов'язаний характер і можуть посилювати або послаблювати вплив один одного. Саме побудова адаптивної моделі ризик-менеджменту дозволяє враховувати взаємозалежність ризиків, силу їх впливу на інвестиційну діяльність та зміну рівня ризиковості залежно від сценаріїв розвитку ринкового середовища.

Важливого значення в сучасних умовах набуває використання математичного моделювання у системі управління ризиками. Застосування інтегрального показника ефективності ризик-менеджменту, кореляційного аналізу, сценарного моделювання, стрес-тестування та матриці ризиків дозволяє не лише оцінити поточний рівень ризиковості інвестиційної діяльності фінансової установи, а й прогнозувати можливі наслідки впливу

кризових явищ на її фінансову стійкість, визначати найбільш критичні види ризиків та формувати обґрунтовані управлінські рішення щодо їх мінімізації.

Необхідність побудови адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками також пов'язана з активним розвитком цифрових технологій у фінансовому секторі. Цифровізація фінансових послуг супроводжується виникненням нових ризиків, пов'язаних із кіберзагрозами, порушенням інформаційної безпеки, технологічними збоями та високою швидкістю поширення інформаційних ризиків у цифровому середовищі, що потребує вдосконалення системи ризик-менеджменту на основі сучасних адаптивних моделей управління ризиками.

Таблиця 3.11

Матриця SWOT-аналізу системи ризик-менеджменту

ТОВ «ФК «КОНГУР»

Сильні сторони	Слабкі сторони
<p>Наявність системи внутрішнього контролю</p> <p>Достатній рівень фінансової стійкості</p> <p>Низький рівень кредитного та ринкового ризиків</p> <p>Використання елементів автоматизації бізнес-процесів</p> <p>Стабільний рівень ділової репутації</p> <p>Досвід функціонування на ринку фінансових послуг</p> <p>Наявність системи моніторингу фінансових показників</p> <p>Контроль за дебіторською заборгованістю</p>	<p>Підвищений рівень ризику ліквідності</p> <p>Недостатній рівень розвитку цифрових інструментів управління ризиками, зокрема ризик-менеджмент платформ та аналітичних панелей моніторингу ризиків</p> <p>Чутливість до макроекономічної нестабільності</p> <p>Наявність операційних ризиків у процесі обробки інформації</p> <p>Недостатня оперативність адаптації управлінських рішень до змін ризикового середовища</p> <p>Обмеженість інвестиційних ресурсів</p>
Можливості	Загрози
<p>Розвиток FinTech-технологій (впровадження сучасних цифрових ризик-менеджмент платформ та аналітичних панелей моніторингу ризиків)</p> <p>Оптимізація структури інвестиційного портфеля</p> <p>Розширення цифрових каналів обслуговування клієнтів</p> <p>Підвищення інвестиційної привабливості компанії</p> <p>Інтеграція сучасних систем прогнозування ризиків</p>	<p>Економічна нестабільність та інфляційні процеси</p> <p>Посилення конкуренції на ринку фінансових послуг</p> <p>Зростання кіберризиків та цифрових загроз</p> <p>Нестабільність валютного та фінансового ринків</p> <p>Часті зміни нормативно-правового регулювання</p> <p>Зниження платоспроможності клієнтів</p> <p>Погіршення макроекономічної ситуації</p> <p>Репутаційні втрати внаслідок інформаційних ризиків</p>

Джерело: побудовано автором за даними [108]

З метою визначення сильних і слабких сторін системи ризик-менеджменту, а також оцінювання можливостей і загроз для інвестиційної діяльності фінансової компанії, доцільним є проведення SWOT-аналізу системи управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР». Використання даного інструменту дозволяє комплексно оцінити поточний стан системи ризик-менеджменту фінансової компанії, визначити напрями її вдосконалення та сформувану основу для побудови адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками.

Проведений SWOT-аналіз (табл. 3.11) свідчить, що система ризик-менеджменту ТОВ «ФК «КОНГУР» має достатній потенціал для подальшого розвитку, однак потребує посилення цифровізації управлінських процесів, удосконалення механізмів управління ліквідністю та підвищення адаптивності до змін зовнішнього середовища в умовах нестабільності фінансового ринку України.

Важливим елементом адаптивної системи ризик-менеджменту (risk management) є проведення стрес-тестування (stress testing), яке дозволяє оцінити рівень стійкості фінансової компанії до можливих кризових сценаріїв та визначити найбільш вразливі напрями інвестиційної діяльності (табл. 3.12). На відміну від традиційного оцінювання ризиків, стрес-тестування дає змогу моделювати вплив негативних зовнішніх факторів на фінансову стійкість компанії та оцінювати ефективність механізмів мінімізації ризиків.

Таблиця 3.12

Стрес-тестування інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Можливий кризовий сценарій	Потенційний вплив	Заходи мінімізації
1	2	3	4
Кредитний ризик	Зростання простроченої дебіторської заборгованості	Погіршення ліквідності та фінансової стійкості	Посилення контролю за платоспроможністю контрагентів
Ринковий ризик	Коливання валютного курсу та фінансового ринку	Зменшення доходності інвестицій	Диверсифікація інвестиційного портфеля

1	2	3	4
Операційний ризик	Кіберзагрози, помилки персоналу, технічні збої	Порушення операційної діяльності та фінансові втрати	Автоматизація процесів та підвищення цифрової безпеки
Юридичний ризик	Зміни законодавства та регуляторних вимог	Зростання витрат та ризик санкцій	Посилення юридичного супроводу діяльності
Репутаційний ризик	Поширення негативної інформації	Втрата клієнтів та інвесторів	Підвищення якості обслуговування та PR-контролю
Стратегічний ризик	Неефективність стратегічних рішень	Зниження конкурентоспроможності	Актуалізація стратегії розвитку компанії
Ризик ліквідності	Дефіцит ліквідних активів	Неможливість виконання фінансових зобов'язань	Оптимізація структури активів та резервування коштів

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Результати аналізу підтверджують необхідність удосконалення системи управління ліквідністю, посилення цифрової безпеки та впровадження сучасних інструментів прогнозування ризиків для забезпечення стабільного функціонування фінансової компанії в умовах нестабільного зовнішнього середовища.

Складовою адаптивної системи ризик-менеджменту ТОВ «ФК «КОНГУР» є побудова матриці ризиків, яка забезпечує візуалізацію структури ризикового середовища, сприяє ранжуванню ризиків за ступенем їх критичності та підвищує ефективність прийняття управлінських рішень в умовах нестабільності фінансового ринку та цифрової трансформації фінансового сектору. Для оцінювання рівня ризиків використано експертний підхід із застосуванням бальної шкали від 1 до 10, де значення відображають ступінь ризиковості діяльності фінансової компанії (рис. 3.5).

Найбільш суттєвим для ТОВ «ФК «КОНГУР» є ризик ліквідності, який характеризується підвищеним рівнем ризиковості та потребує посилення контролю за структурою активів, платоспроможністю та управлінням грошовими потоками. Помірний рівень операційного, юридичного та

стратегічного ризиків свідчить про необхідність удосконалення внутрішніх бізнес-процесів, системи цифрової безпеки та стратегічного планування. Водночас низький рівень кредитного, ринкового та репутаційного ризиків підтверджує відносно стабільний стан окремих напрямів діяльності фінансової компанії.



Рис. 3.5. Матриця ризиків ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором на основі експертного оцінювання за допомогою платформи графічного дизайну Canva [115]

Також не менш важливим елементом адаптивної системи ризик-менеджменту є також сценарне моделювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», яке являє собою метод прогнозування можливих варіантів розвитку ризикового середовища шляхом формування альтернативних сценаріїв розвитку подій та оцінювання їх потенційного впливу на фінансову стійкість, ліквідність і ефективність інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Застосування сценарного підходу дає змогу визначити найбільш вразливі напрями діяльності фінансової компанії, оцінити рівень її чутливості до кризових явищ, а також сформувані обґрунтовані управлінські рішення щодо мінімізації ризиків та підвищення адаптивності системи ризик-менеджменту. У межах дослідження для ТОВ «ФК «КОНГУР» сформовано три основні сценарії розвитку ризикового середовища: оптимістичний, базовий та песимістичний.

Оптимістичний сценарій передбачає відносно стабільні умови функціонування фінансового ринку та помірний рівень впливу ризикових факторів на діяльність фінансової компанії. Базовий сценарій характеризується посиленням окремих негативних тенденцій, зростанням волатильності фінансового ринку, погіршенням ліквідності та підвищенням рівня операційних і регуляторних ризиків. Песимістичний сценарій відображає можливість суттєвої дестабілізації фінансового середовища, різкого зростання рівня ризиковості та необхідності реалізації антикризових заходів для забезпечення фінансової стійкості компанії (рис. 3.13).

Таблиця 3.13

Сценарне моделювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Оптимістичний сценарій	Базовий сценарій	Песимістичний сценарій	Потенційний вплив на діяльність фінансової компанії
1	2	3	4	5
Кредитний ризик	Стабільний рівень платоспроможності контрагентів	Зростання частки простроченої заборгованості	Масове погіршення фінансового стану позичальників та дефолти	Зниження ліквідності, збільшення резервів під кредитні втрати
Ринковий ризик	Незначні коливання процентних ставок та валютного курсу	Підвищення волатильності фінансового ринку	Різкі валютні коливання та дестабілізація фінансового ринку	Скорочення доходності інвестиційного портфеля

1	2	3	4	5
Операційний ризик	Стабільне функціонування бізнес-процесів	Окремі технічні збої та помилки персоналу	Масштабні кіберзагрози, збої інформаційних систем	Порушення операційної діяльності та фінансові втрати
Юридичний ризик	Стабільне нормативно-правове середовище	Часткові зміни регуляторних вимог	Посилення регуляторного контролю та ризик санкцій	Зростання витрат на юридичний супровід та комплаєнс
Репутаційний ризик	Стабільний рівень довіри клієнтів	Поширення локальної негативної інформації	Масові репутаційні втрати у цифровому середовищі	Втрата клієнтів, партнерів та інвесторів
Стратегічний ризик	Реалізація поточної стратегії розвитку	Часткова необхідність перегляду стратегічних цілей	Необхідність повної адаптації бізнес-моделі	Зниження конкуренто-спроможності фінансової компанії
Ризик ліквідності	Стабільний рух грошових потоків	Тимчасовий дефіцит ліквідних коштів	Критичне порушення ліквідності та фінансової рівноваги	Неможливість своєчасного виконання фінансових зобов'язань

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Для практичного застосування математичної моделі адаптивного управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» нами було проведено розрахунок інтегрального рівня ризиковості з використанням фактичних результатів експертного оцінювання ризиків, наведених у попередніх підрозділах дослідження.

$$R_{int}(t) = \sum_{i=1}^n w_i(t) * R_i(t) * S_i(t), \quad (3.36)$$

де: $R_{int}(t)$ – інтегральний рівень ризиковості інвестиційної діяльності у момент часу t ;

$R_i(t)$ – рівень i -го ризику;

$w_i(t)$ – коефіцієнт вагомості ризику;

$S_i(t)$ – сценарний коефіцієнт впливу кризових факторів;

n – кількість видів ризиків.

Використання коефіцієнтів вагомості дозволяє врахувати різний рівень впливу окремих ризиків на результати інвестиційної діяльності фінансової компанії. Формування вагових коефіцієнтів здійснюється на основі експертного оцінювання та результатів SWOT-аналізу системи ризик-менеджменту ТОВ «ФК «КОНГУР». Сильні сторони системи управління ризиками сприяють зниженню ваги окремих ризиків, тоді як слабкі сторони та зовнішні загрози підвищують рівень їх значущості.

Для оцінювання ймовірності виникнення ризиків та рівня їх впливу використовується матриця ризиків, яка дозволяє ранжувати ризики за ступенем критичності та визначати пріоритетність управлінських заходів. Застосування матриці ризиків забезпечує виявлення найбільш небезпечних ризикових факторів і сприяє концентрації ресурсів на їх мінімізації.

Важливим елементом адаптивної моделі є сценарне моделювання кризових ситуацій, яке дозволяє оцінити поведінку фінансової компанії в умовах погіршення ринкової кон'юнктури, зниження ліквідності, зростання кредитних ризиків або посилення регуляторного тиску. Для врахування впливу кризових факторів у модель вводиться сценарний коефіцієнт:

$$S_i(t) = I + \Delta_i(t), \quad (3.37)$$

де: $\Delta_i(t)$ – величина зміни рівня ризику під впливом кризового сценарію.

У разі погіршення зовнішнього середовища значення сценарного коефіцієнта зростає, підвищуючи загальний інтегральний рівень ризиковості.

Для оцінювання стійкості фінансової компанії до кризових ситуацій у моделі використовується стрес-тестування інвестиційної діяльності. Стрес-

тестування дозволяє визначити рівень чутливості фінансової компанії до негативних ринкових змін та оцінити ефективність механізмів захисту від ризиків. Розрахунок рівня ризику в умовах стресового сценарію здійснюється за формулою:

$$R_i^{stress} = R_i * (1 + \Delta_i^{shock}), \quad (3.39)$$

де: R_i^{stress} – рівень ризику в умовах стресового сценарію;

Δ_i^{shock} – коефіцієнт шокового впливу зовнішніх факторів.

Запропонована модель забезпечує безперервний моніторинг ризикового середовища, оцінювання взаємозв'язків між ризиками та адаптивне коригування параметрів управління ризиками залежно від зміни ринкових умов. Реалізація моделі сприяє підвищенню фінансової стійкості ТОВ «ФК «КОНГУР», оптимізації структури інвестиційного портфеля, зниженню рівня фінансових втрат та забезпеченню стабільного рівня доходності в умовах невизначеності.

Адаптивна модель інтегрованого управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» – це комплексна система ризик-менеджменту (risk management), яка забезпечує безперервне оцінювання, моніторинг, прогнозування та мінімізацію ризиків інвестиційної діяльності на основі поєднання кількісних і якісних методів аналізу, сценарного моделювання, стрес-тестування та цифрових аналітичних технологій з урахуванням динаміки зовнішнього і внутрішнього середовища (рис. 3.5).

Вихідні дані для розрахунку математичної моделі адаптивного управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» представлено в табл. 3.13.

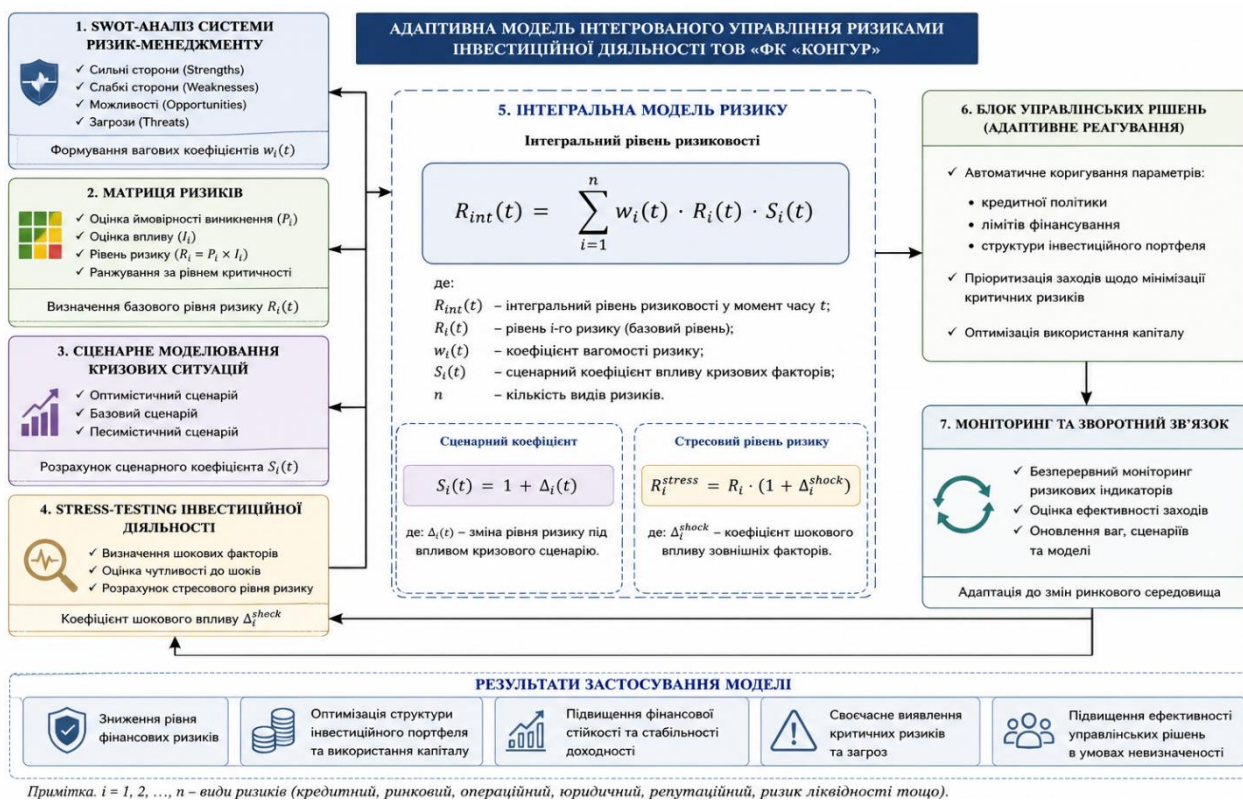


Рис. 3.5. Адаптивна модель інтегрованого управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором на основі експертного оцінювання за допомогою платформи графічного дизайну Canva [115]

Сценарний коефіцієнт $S_i(t)$ у запропонованій математичній моделі формується на основі оцінювання впливу кризових факторів на окремі види ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії. Його використання дозволяє врахувати зміну рівня ризиковості залежно від умов функціонування фінансового ринку, макроекономічної ситуації, регуляторного середовища та рівня цифрових загроз.

У межах дисертаційного дослідження значення $\Delta_i(t)$ формуються експертним методом на основі: результатів SWOT-аналізу системи ризик-менеджменту; матриці ризиків; сценарного моделювання кризових ситуацій; результатів стрес-тестування; оцінювання впливу зовнішніх факторів на діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР»; сучасних тенденцій розвитку фінансового сектору України (табл. 3.14).

Вихідні дані для розрахунку математичної моделі адаптивного управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Рівень ризику (R_i)	Ваговий коефіцієнт (w_i)	Сценарний коефіцієнт (S_i)	Інтегральний рівень ризиковості інвестиційної діяльності (R_{int})
Кредитний ризик	2,0	0,25	1,10	0,55
Ринковий ризик	1,0	0,10	1,05	0,11
Операційний ризик	4,0	0,15	1,20	0,72
Юридичний ризик	4,0	0,10	1,15	0,46
Ризик репутації	2,0	0,08	1,18	0,19
Стратегічний ризик	4,0	0,12	1,25	0,60
Ризик ліквідності	6,0	0,20	1,30	1,56
Разом	-	1,00	-	4,19

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Фактично коефіцієнт $\Delta_i(t)$ показує, на скільки відсотків може зрости відповідний ризик в умовах кризового сценарію (табл. 3.15).

Таблиця 3.15

Обґрунтування сценарних коефіцієнтів ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Кризовий вплив ($\Delta_i(t)$)	Сценарний коефіцієнт ($S_i(t)$)	Обґрунтування
Кредитний ризик	0,10	1,10	Можливе погіршення платоспроможності контрагентів та зростання простроченої заборгованості
Ринковий ризик	0,05	1,05	Помірний вплив коливань фінансового ринку та процентних ставок
Операційний ризик	0,20	1,20	Посилення кіберризиків, цифрових загроз та збоїв бізнес-процесів
Юридичний ризик	0,15	1,15	Висока залежність від змін нормативно-правового регулювання
Ризик репутації	0,18	1,18	Швидке поширення інформаційних ризиків у цифровому середовищі
Стратегічний ризик	0,25	1,25	Невизначеність ринкового середовища та необхідність адаптації бізнес-моделі
Ризик ліквідності	0,30	1,30	Висока чутливість до нестабільності грошових потоків та дефіциту ліквідності

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Найвище значення коефіцієнта встановлено для ризику ліквідності $S_i(t)=1,30$, оскільки саме ліквідність є найбільш чутливою до кризових явищ, коливань фінансового ринку та зниження доступності фінансових ресурсів. Високі значення також характерні для стратегічного та операційного ризиків, що пояснюється необхідністю швидкої адаптації фінансової компанії до цифрової трансформації, регуляторних змін та зростання кіберзагроз.

Розрахуємо інтегральний рівень ризиковості в умовах кризового сценарію розвитку фінансового середовища:

$$R_{int}(t)=0,25*2,00*1,10+0,10*1,00*1,05+0,15*4,00*1,20+0,10*4,00*1,15+0,08*2,00*1,18+0,12*4,00*1,25+0,20*6,00*1,30=4,19. \quad (3.40)$$

Отримане значення інтегрального показника ризиковості $R_{int}(t)=4,19$ свідчить про підвищений рівень ризиковості інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» в умовах кризового сценарію розвитку фінансового середовища. Порівняно з базовим інтегральним показником 3,44, рівень ризиковості збільшився на:

$$\Delta R=4,19-3,44=0,75. \quad (3.41)$$

Вплив кризових факторів спричинив зростання загального рівня ризиковості на 0,75 пункту, або майже на 22 %. Найбільший вплив на формування інтегрального показника в умовах кризового сценарію здійснює ризик ліквідності, значення якого становить 1,56, що пояснюється високою залежністю фінансової компанії від стабільності грошових потоків, своєчасності виконання фінансових зобов'язань та доступу до фінансових ресурсів в умовах нестабільності ринку.

Суттєвий вплив також мають операційний та стратегічний ризики, значення яких відповідно становлять 0,72 та 0,60. Високий рівень операційного ризику пояснюється активною цифровізацією фінансового

сектору, зростанням кіберзагроз, необхідністю постійного оновлення внутрішніх процедур контролю та автоматизації бізнес-процесів. Водночас стратегічний ризик посилюється через складність адаптації фінансової компанії до змін ринкового середовища, посилення конкурентного тиску та необхідність оперативного перегляду інвестиційної політики.

Для оцінювання впливу кризових факторів на окремі види ризиків проведемо стрес-тестування інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» (табл. 3.16).

Таблиця 3.16

Стрес-тестування ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Базовий рівень ризику (R_i)	Коефіцієнт шокового впливу (Δ_i^{shock})	Стресовий рівень ризику (R_i^{stress})
Кредитний ризик	2,0	0,15	2,30
Ринковий ризик	1,0	0,10	1,10
Операційний ризик	4,0	0,25	5,00
Юридичний ризик	4,0	0,20	4,80
Ризик репутації	2,0	0,18	2,36
Стратегічний ризик	4,0	0,30	5,20
Ризик ліквідності	6,0	0,35	8,10

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Результати стрес-тестування свідчать, що в умовах кризового сценарію відбувається зростання рівня всіх досліджуваних ризиків. Найбільше зростання спостерігається за ризиком ліквідності, рівень якого збільшився на 35 %, і свідчить про високу чутливість фінансової компанії до дефіциту ліквідних ресурсів, нестабільності грошових потоків та обмеження доступу до фінансування в умовах кризових явищ.

Стратегічний ризик збільшився на 30 %, що пояснюється необхідністю оперативної адаптації бізнес-моделі до змін ринкового середовища, посиленням конкурентного тиску та високим рівнем макроекономічної невизначеності.

Високий рівень операційного ризику, який збільшився на 25 %, пов'язаний зі зростанням кіберризиків, цифрових загроз, ризиків технічних

збоїв та підвищенням залежності фінансової компанії від інформаційних технологій і автоматизованих бізнес-процесів.

Зростання юридичного ризику на 20 % пояснюється високою залежністю діяльності фінансової компанії від змін нормативно-правового регулювання та посилення регуляторного контролю.

Підвищення ризику репутації на 18 % пояснюється високою швидкістю поширення інформації у цифровому середовищі та підвищенням чутливості клієнтів і партнерів до репутаційних втрат фінансових установ.

Кредитний ризик збільшився на 15 % внаслідок можливого погіршення платоспроможності позичальників і збільшення частки простроченої заборгованості.

Найменше зростання характерне для ринкового ризику, рівень якого збільшився на 10 %, що свідчить про відносно помірний вплив коливань валютного та фінансового ринку на інвестиційну діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР».

Для забезпечення обґрунтованості визначення кризових та шокових коефіцієнтів у процесі експертного оцінювання доцільно використовувати шкалу інтенсивності впливу ризикових факторів (табл. 3.17).

Таблиця 3.17

Стрес-тестування ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Рівень впливу	Діапазон коефіцієнта	Характеристика впливу
1	2	3
Низький рівень	0,01-0,10	Незначний вплив зовнішніх факторів на рівень ризику; система ризик-менеджменту здатна ефективно мінімізувати можливі відхилення
Помірний рівень	0,11-0,20	Відчутний вплив кризових факторів, який потребує коригування окремих управлінських рішень та посилення контролю

1	2	3
Високий рівень	0,21-0,30	Суттєвий вплив негативних факторів на фінансову стійкість та інвестиційну діяльність компанії; потребує активного застосування антикризових заходів
Критичний рівень	понад 0,30	Значний рівень дестабілізації діяльності фінансової компанії, ризик порушення ліквідності, фінансової рівноваги та стабільності функціонування

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Коефіцієнт шокового впливу Δ_i^{shock} формується не випадково, а на основі експертного оцінювання можливого зростання рівня ризику під впливом стресових факторів зовнішнього середовища та є прогнозним параметром, який відображає очікувану зміну рівня ризиковості в умовах реалізації негативного сценарію розвитку подій.

Таблиця 3.18

Обґрунтування коефіцієнтів шокового впливу ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР»

Вид ризику	Кризовий вплив ($\Delta_i(t)$)	Шоковий вплив (Δ_i^{shock})	Обґрунтування
1	2	3	4
Кредитний ризик	0,10	0,15	Встановлений рівень шокового впливу пов'язаний із можливим погіршенням фінансового стану позичальників, зростанням частки простроченої заборгованості та зниженням платоспроможності контрагентів в умовах економічної нестабільності та високої інфляції
Ринковий ризик	0,05	0,10	Помірне значення коефіцієнта пояснюється відносно стабільним рівнем впливу змін процентних ставок, валютних коливань та ринкової кон'юнктури на діяльність фінансової компанії

1	2	3	4
Операційний ризик	0,20	0,25	Високе значення коефіцієнта шокового впливу пов'язане зі зростанням кіберризиків, цифрових загроз, ризиків технічних збоїв та підвищенням залежності фінансової компанії від інформаційних технологій і автоматизованих бізнес-процесів
Юридичний ризик	0,15	0,20	Значення коефіцієнта визначене з урахуванням високої залежності діяльності фінансової компанії від змін нормативно-правового регулювання, посилення регуляторного контролю та ризику виникнення юридичних спорів
Ризик репутації	0,18	0,18	Коефіцієнт шокового впливу враховує високу швидкість поширення інформації у цифровому середовищі, що може призвести до втрати довіри клієнтів, партнерів та інвесторів у разі виникнення кризових ситуацій
Стратегічний ризик	0,25	0,30	Високий рівень шокового впливу пояснюється нестабільністю зовнішнього середовища, необхідністю постійної адаптації бізнес-моделі, зміною конкурентних умов та впливом макроекономічної невизначеності на стратегічний розвиток фінансової компанії
Ризик ліквідності	0,30	0,35	Найвищий коефіцієнт шокового впливу пояснюється значною чутливістю фінансової компанії до дефіциту ліквідних коштів, нестабільності грошових потоків, обмеженого доступу до фінансових ресурсів та ризику порушення платіжної дисципліни

Джерело: побудовано автором за даними [108]

Отримані результати стрес-тестування свідчать про те, що в умовах кризового сценарію найбільш вразливими для ТОВ «ФК «КОНГУР» залишаються ризик ліквідності, стратегічний та операційний ризики. Високий рівень чутливості зазначених ризиків викликає необхідність формування адаптивної системи ризик-менеджменту, орієнтованої на постійний

моніторинг зовнішнього середовища, автоматизацію процесів контролю ризиків та оперативне коригування управлінських рішень залежно від зміни ринкової ситуації (табл. 3.18).

Таким чином, проведене дослідження підтвердило доцільність побудови адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками в інвестиційній діяльності фінансових установ. Запропонована модель поєднує інструменти SWOT-аналізу, матриці ризиків, кореляційного аналізу, сценарного моделювання та стрес-тестування, і дозволяє комплексно оцінювати рівень ризиковості діяльності фінансової компанії та прогнозувати зміну ризикового профілю під впливом кризових факторів.

3.3. Напрями вдосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності в умовах цифровізації фінансового сектору України

В умовах активної цифровізації фінансового сектору України питання вдосконалення системи управління ризиками інвестиційної діяльності набуває особливої актуальності. Сучасний розвиток фінансових технологій, зростання обсягів інформаційних потоків, підвищення швидкості фінансових операцій, посилення кіберзагроз та нестабільність зовнішнього середовища формують нові виклики для фінансових установ і потребують переходу до інноваційних підходів управління ризиками. Традиційні механізми ризик-менеджменту, які базуються переважно на періодичному аналізі фінансових показників та статичних методах оцінювання ризиків, вже не забезпечують достатнього рівня оперативності та ефективності прийняття управлінських рішень.

Сучасні тенденції розвитку фінансового сектору свідчать про поступовий перехід до цифрових моделей управління ризиками, заснованих на використанні FinTech-технологій, автоматизованих ризик-менеджмент платформ, інтелектуальних систем моніторингу та аналітичних панелей управління ризиками [109, 117].

Для фінансових компаній особливого значення набуває здатність оперативно аналізувати великі масиви фінансової інформації, оцінювати взаємозв'язки між ризиками, визначати концентрацію ризикових операцій та прогнозувати вплив зовнішніх факторів на фінансову стійкість установи. У сучасних умовах ризику дедалі більше мають взаємопов'язаний характер, а їх реалізація може швидко поширюватися через цифрові канали комунікації, фінансові платформи та інформаційний простір.

У межах дисертаційного дослідження для ТОВ «ФК «КОНГУР» запропоновано створення цифрової ризик-менеджмент платформи, яка виступає технологічною системою управління ризиками інвестиційної діяльності. На основі цієї платформи формується цифрова ризик-аналітична панель (Risk Analytics Dashboard), яка забезпечує візуалізацію структури ризиків у режимі реального часу, автоматизований моніторинг ключових показників ризиковості, формування аналітичної інформації для підтримки управлінських рішень, а також відображає інтегральний рівень ризиковості, результати сценарного моделювання, стрес-тестування і концентрацію ризиків за окремими напрямками діяльності фінансової компанії.

Основним призначенням цифрової ризик-аналітичної панелі для ТОВ «ФК «КОНГУР» є формування єдиного цифрового середовища для безперервного моніторингу ризиків шляхом автоматизації процесів аналізу, прогнозування та моніторингу ризиків у режимі реального часу.

Впровадження цифрової ризик-аналітичної панелі дозволяє:

- забезпечити централізований контроль за ризиковим середовищем фінансової компанії;
- підвищити швидкість прийняття управлінських рішень;
- своєчасно виявляти критичні ризикові фактори;
- прогнозувати можливі кризові сценарії;
- автоматизувати процеси оцінювання ризиків;
- знизити вплив людського фактора;

- підвищити рівень фінансової стійкості та інвестиційної привабливості компанії;

- забезпечити адаптивність системи ризик-менеджменту до змін зовнішнього середовища.

Цифрова ризик-аналітична панель виконує комплекс взаємопов'язаних функцій, спрямованих на підтримку адаптивного управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії.

До основних функцій належать:

1. Моніторинг ризиків у режимі реального часу. Панель забезпечує постійне оновлення інформації щодо рівня кредитного, ринкового, операційного, юридичного, стратегічного та репутаційного ризиків, а також ризику ліквідності.

2. Візуалізація структури ризиків. Система формує матрицю ризиків або Risk Heat Map, інтегральні індикатори, графіки динаміки ризиковості та рейтинги критичних ризиків.

3. Сценарне моделювання. Панель дозволяє моделювати базові, помірно-кризові та кризові сценарії розвитку фінансового середовища та оцінювати їх вплив на діяльність фінансової компанії.

4. Проведення стрес-тестування. Система автоматично оцінює чутливість фінансової компанії до кризових факторів та визначає потенційний рівень фінансових втрат.

5. Формування автоматичних попереджень. У разі перевищення встановлених лімітів ризику система генерує автоматичні повідомлення для менеджменту компанії.

6. Підтримка прийняття управлінських рішень. Аналітична панель забезпечує формування рекомендацій щодо оптимізації структури активів, диверсифікації інвестиційного портфеля та мінімізації ризиків.

7. Оцінювання інтегрального рівня ризиковості. Система автоматично розраховує інтегральний показник ризиковості на основі математичної моделі адаптивного ризик-менеджменту.

Процес створення цифрової ризик-менеджмент платформи для ТОВ «ФК «КОНГУР» доцільно реалізовувати поетапно.

Етап 1. Аналіз ризикового середовища фінансової компанії. На першому етапі здійснюється збір, інтеграція та первинна обробка інформації з внутрішніх і зовнішніх джерел даних, необхідних для оцінювання ризикового середовища.

Перший рівень цифрової ризик-менеджмент платформи формує інформаційну основу системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії (рис. 3.6).

Фінансова звітність забезпечує аналіз фінансового стану компанії, рівня ліквідності, прибутковості, структури активів та зобов'язань. На основі цих даних оцінюється рівень фінансової стійкості та визначаються потенційні ризики інвестиційної діяльності:

1. CRM-система використовується для накопичення інформації про клієнтів, історію взаємодії, рівень платоспроможності контрагентів та ризики концентрації клієнтського портфеля.

2. Платіжні операції дозволяють контролювати рух грошових потоків, своєчасність виконання фінансових зобов'язань та виявляти ризики ліквідності.

3. Кредитні дані формують інформаційну базу для оцінювання кредитного ризику, аналізу простроченої заборгованості та прогнозування можливих дефолтів контрагентів.

4. Макроекономічні показники включають рівень інфляції, процентних ставок, ВВП, валютного курсу та інших факторів, які впливають на ризиковість інвестиційної діяльності.

5. Валютний ринок забезпечує моніторинг валютних коливань та дозволяє оцінювати рівень ринкового ризику.

6. Інформація про контрагентів використовується для аналізу фінансової надійності партнерів та прогнозування можливих ризиків невиконання зобов'язань.

7. Ринкові індикатори дозволяють оцінювати зміни фінансової кон'юнктури, динаміку фондового ринку та рівень інвестиційної активності.

8. Кіберінциденти забезпечують моніторинг інформаційної безпеки та виявлення цифрових загроз.

9. НБУ та регуляторні дані дозволяють враховувати зміни нормативно-правового середовища та регуляторних вимог.

10. Зовнішні API забезпечують інтеграцію платформи із зовнішніми фінансовими сервісами, аналітичними системами та цифровими платформами.

Етап 2. Формування інформаційної бази даних. Створюється інтегроване цифрове середовище, яке об'єднує фінансову звітність, інформацію про контрагентів, ринкові показники, макроекономічні індикатори та внутрішні аналітичні дані компанії:

1. Big Data Analytics забезпечує обробку великих масивів фінансової інформації та виявлення прихованих закономірностей у ризиковому середовищі.

2. AI / Machine Learning використовується для прогнозування ризиків, автоматичного виявлення аномалій та формування адаптивних моделей прийняття управлінських рішень.

3. Cloud Technologies забезпечують гнучкість, масштабованість та безперервний доступ до цифрової платформи.

4. API Integration дозволяє інтегрувати систему ризик-менеджменту з банківськими сервісами, CRM-системами, аналітичними платформами та державними реєстрами.

5. Risk Scoring Engine автоматизує оцінювання рівня ризиковості окремих контрагентів, інвестиційних операцій та фінансових інструментів.

6. Predictive Analytics забезпечує прогнозування зміни ризикового профілю компанії залежно від сценаріїв розвитку фінансового ринку.

7. Data Warehouse формує централізоване сховище даних для довгострокового накопичення та аналізу інформації.

Окремим функціональним блоком платформи є система цифрової безпеки та захисту даних, що набуває особливого значення в умовах цифровізації фінансового сектору:

1. Cybersecurity Monitoring забезпечує постійний моніторинг кіберзагроз та виявлення потенційних атак.

2. Data Encryption використовується для захисту конфіденційної фінансової інформації.

3. Access Control забезпечує розмежування прав доступу користувачів до даних та функціоналу системи.

4. Intrusion Detection дозволяє своєчасно виявляти спроби несанкціонованого доступу.

5. Compliance Control забезпечує відповідність діяльності фінансової компанії вимогам регуляторів та стандартам інформаційної безпеки.

Етап 3. Розробка математичної моделі ризик-менеджменту. Впроваджується інтегральна модель оцінювання ризиків, сценарне моделювання та стрес-тестування. На цьому етапі формується функціональна система управління основними видами ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Етап 4. Створення аналітичної панелі моніторингу ризиків. Формується цифровий dashboard із системою візуалізації ризиків, інтегральних індикаторів, матриці ризиків та автоматичних alerts.

Аналітична панель є центральним елементом цифрової ризик-менеджмент платформи та забезпечує візуалізацію ризикового профілю фінансової компанії у режимі реального часу:

1. Матриця ризиків дозволяє ранжувати ризики за рівнем ймовірності та ступенем впливу на інвестиційну діяльність.

2. Risk Score формує інтегральну оцінку ризиковості фінансової компанії.

3. Стрес-тестування використовується для оцінювання стійкості фінансової компанії до кризових сценаріїв.

4. Сценарне моделювання дозволяє прогнозувати зміну ризикового профілю залежно від розвитку зовнішнього середовища.

5. KRI-індикатори (Key Risk Indicators) забезпечують моніторинг ключових індикаторів ризику та раннє виявлення негативних тенденцій.

6. Alerts формують автоматичні повідомлення про відхилення показників ризику.

7. Real-time monitoring забезпечує безперервний моніторинг ризикового середовища в режимі реального часу.

8. Інтегральний показник дозволяє комплексно оцінити загальний рівень ризиковості інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Етап 5. Тестування та адаптація системи. Проводиться перевірка стабільності роботи платформи, тестування точності прогнозування ризиків та адаптація системи до умов діяльності фінансової компанії:

- автоматичні сповіщення інформують менеджмент про критичні ризики;

- коригування лімітів дозволяє оперативно змінювати допустимі межі ризикових операцій;

- антикризові рішення спрямовані на мінімізацію фінансових втрат у кризових умовах;

- оптимізація портфеля забезпечує диверсифікацію інвестицій та зниження концентрації ризиків;

- контроль ліквідності спрямований на підтримання фінансової стійкості компанії;

- управління резервами забезпечує формування резервного капіталу для покриття можливих фінансових втрат.

Етап 7. Впровадження системи у діяльність фінансової компанії. На завершальному етапі платформа інтегрується у систему корпоративного управління та використовується для підтримки управлінських рішень:

1. Mobile App забезпечує мобільний доступ до ризик-аналітики та моніторингу ризиків.

2. Web Platform використовується для комплексного аналізу ризикового профілю фінансової компанії.

3. Cloud Dashboard забезпечує централізований доступ до аналітичних даних у хмарному середовищі.

4. Executive Dashboard формує стратегічну аналітику для керівництва фінансової компанії.

Технологічною основою цифрової ризик-менеджмент платформи виступає інтеграція сучасних FinTech-технологій, які забезпечують автоматизацію процесів управління ризиками та обробку великих масивів інформації.

Впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи та ризик-аналітичної панелі у діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» сприятиме:

- підвищенню ефективності системи управління ризиками;
- скороченню часу реагування на кризові ситуації;
- підвищенню точності оцінювання ризиків;
- посиленню фінансової стійкості компанії;
- оптимізації структури інвестиційного портфеля;
- підвищенню конкурентоспроможності фінансової компанії;
- формуванню адаптивної цифрової системи risk management, здатної функціонувати в умовах невизначеності та цифрової трансформації фінансового сектору України.

Для ТОВ «ФК «КОНГУР» створення цифрової ризик-менеджмент платформи є не лише елементом цифрової трансформації, а й стратегічним напрямом підвищення фінансової стійкості, адаптивності та ефективності управління інвестиційними ризиками в умовах нестабільного фінансового середовища (рис. 3.6).

Для фінансової компанії існує два основні підходи до створення цифрової ризик-менеджмент платформи:

- придбання готового програмного рішення (SaaS-платформи);
- розроблення власної адаптивної ризик-менеджмент системи.

Перший варіант є менш витратним і більш швидким у реалізації. На сучасному ринку представлені готові GRC- та risk management платформи, які включають:

- матрицю ризиків;
- стрес-тестування;
- інтегральні risk-score;
- KPI та KRI-індикатори;
- аналітичні панелі моніторингу ризиків;
- автоматичні alerts-повідомлення;
- сценарне моделювання;
- модулі управління ліквідністю та комплаєнс-контролю.

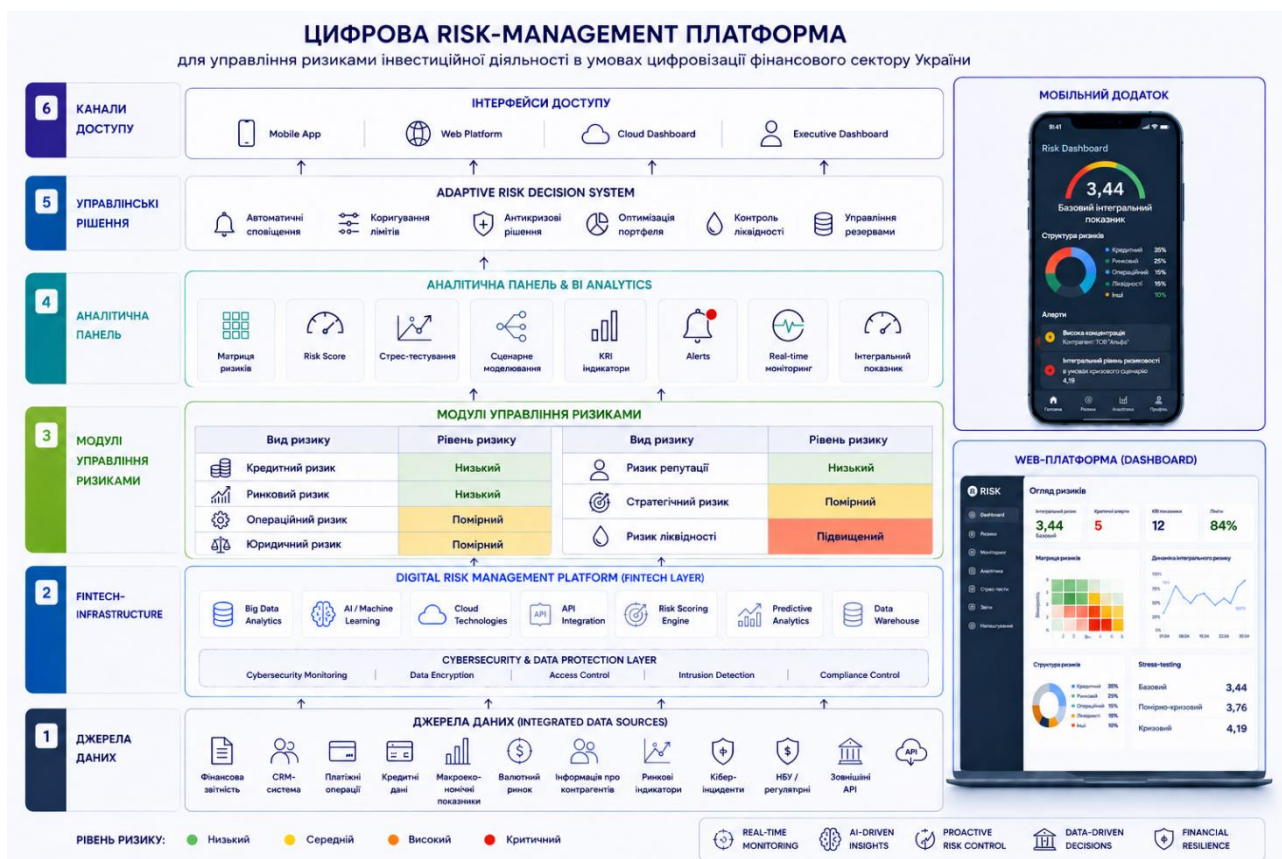


Рис. 3.6. Цифрова ризик-менеджмент платформа для управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії

Джерело: побудовано автором за допомогою платформи графічного дизайну Canva [115]

Для середньої фінансової компанії вартість використання готової ризик-менеджмент платформи у 2025 році в середньому становила:

- від 10-15 тис. дол. США на рік для базових SaaS-рішень;
- 50-200 тис. дол. США для корпоративних платформ середнього рівня;
- понад 300-500 тис. дол. США для комплексних enterprise-рішень із

розширеною аналітикою, AI-модулями та інтеграцією з ERP і CRM системами.

Для ТОВ «ФК «КОНГУР» найбільш доцільним є поетапний підхід до створення цифрової risk management платформи, який дозволяє мінімізувати фінансові витрати та поступово інтегрувати сучасні цифрові інструменти в систему управління ризиками.

Доцільно запропонувати такий бізнес-план впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи для ТОВ «ФК «КОНГУР».

I етап – базова цифровізація ризик-менеджменту. На першому етапі фінансова компанія може використовувати: Power BI; Google Looker Studio; Microsoft Azure; CRM-систему; SQL-бази даних; хмарні сервіси моніторингу ризиків. На цьому етапі створюється: цифрова ризик-аналітична панель; матриця ризиків; dashboard інтегрального показника ризиковості; система alerts-повідомлень; модулі стрес-тестування та сценарного моделювання. Основні витрати: UI/UX дизайн; інтеграція даних; створення dashboard; налаштування автоматичних звітів; кібербезпека; навчання персоналу.

II етап – інтеграція FinTech-технологій. На другому етапі доцільним є впровадження: AI/ML-модулів прогнозування ризиків; predictive analytics; автоматичного risk-scoring; real-time monitoring; API-інтеграції з фінансовими сервісами та НБУ; модулів кіберзахисту. На цьому етапі формується повноцінна адаптивна ризик-менеджмент платформа.

III етап – створення інтелектуальної адаптивної системи. На третьому етапі система може включати: AI-аналітику; автоматичне сценарне прогнозування; цифрові twin-models; self-learning risk models; інтегровану систему управління інвестиційним портфелем.

Для ТОВ «ФК «КОНГУР» економічно доцільним є саме поетапне впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи, оскільки повна розробка enterprise-системи потребує значних фінансових ресурсів, високого рівня ІТ-підтримки та тривалого періоду окупності.

Очікуваний економічний ефект від впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи може проявлятися у: зниженні рівня фінансових втрат; скороченні кількості операційних помилок; зменшенні ризику ліквідності; підвищенні ефективності управління інвестиційним портфелем; покращенні системи внутрішнього контролю та комплаєнсу (табл. 3.19).

Таблиця 3.19

Очікуваний економічний ефект від впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи у ТОВ «ФК «КОНГУР»

Напрямок впливу	Очікуваний результат	Прогнозний ефект
Автоматизація моніторингу ризиків	Скорочення часу аналізу ризиків	на 40-60 %
Використання dashboard-аналітики	Підвищення швидкості прийняття рішень	на 30-45 %
Стрес-тестування та сценарне моделювання	Підвищення точності прогнозування ризиків	на 25-35 %
AI/ML-аналітика	Зниження кількості операційних помилок	на 20-30 %
Real-time monitoring	Оперативне реагування на кризові події	у режимі реального часу
Інтеграція систем контролю ліквідності	Зниження ризику ліквідності	на 15-25 %
Автоматизація звітності та compliance-control	Скорочення адміністративних витрат	на 10-20 %
Інтеграція predictive analytics	Підвищення точності оцінювання ризиковості	на 20-30 %
Підвищення цифрової безпеки	Зниження ймовірності кіберінцидентів	на 25-40 %
Оптимізація структури інвестиційного портфеля	Зростання ефективності інвестиційної діяльності	на 10-18 %

Джерело: побудовано автором на основі узагальнення сучасних FinTech-практик та результатів дослідження [118-122]

Впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи дозволить суттєво підвищити ефективність системи управління ризиками ТОВ «ФК

«КОНГУР». Найбільший ефект очікується у сфері автоматизації моніторингу ризиків, підвищення оперативності прийняття управлінських рішень, зниження ризику ліквідності та вдосконалення системи прогнозування кризових ситуацій (рис. 3.7).

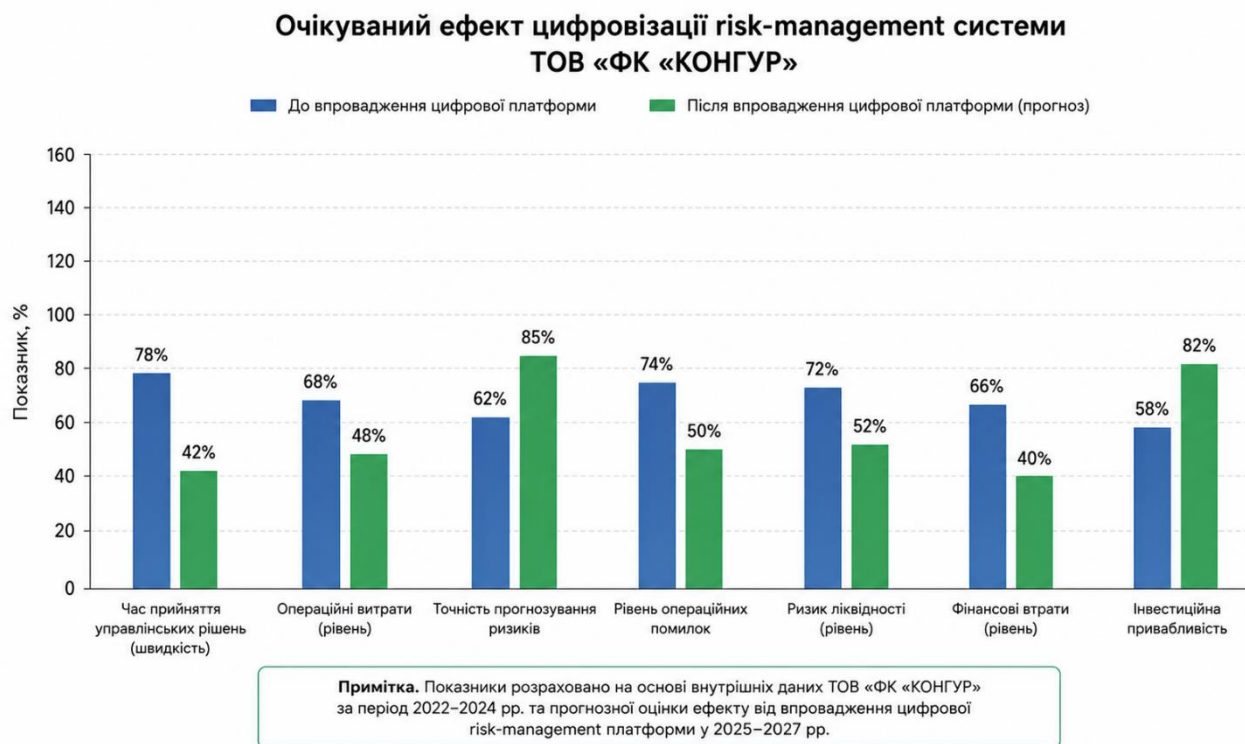


Рис. 3.7. Очікувані результати впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи у систему управління ризиками ТОВ «ФК «КОНГУР»

Джерело: побудовано автором за допомогою платформи графічного дизайну Canva [115]

Отже, у стратегічній перспективі цифровізація risk management сприятиме формуванню адаптивної системи управління ризиками, здатної забезпечити стабільне функціонування фінансової компанії в умовах високої невизначеності, цифрової трансформації фінансового сектору та зростання макроекономічних ризиків.

Висновки до III розділу

Дослідження, які були проведені у третьому розділі дисертаційної роботи, дали підґрунтя для формування наступних висновків:

1. Здійснено розрахунок інтегрального показника ефективності формування та розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ. На основі використання вагових коефіцієнтів, експертного оцінювання та інтегрування основних видів ризиків визначено загальний рівень ризиковості інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР». Проведений аналіз дозволив встановити, що найбільший вплив на формування інтегрального показника здійснюють ризик ліквідності, стратегічний та операційний ризики, які характеризуються підвищеною чутливістю до змін зовнішнього середовища, нестабільності фінансового ринку та цифрової трансформації фінансового сектору. Водночас низький рівень кредитного, ринкового та репутаційного ризиків свідчить про відносну стабільність окремих напрямів діяльності фінансової компанії та достатній рівень внутрішнього контролю.

2. Побудовано адаптивну модель інтегрованого управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ, яка поєднує математичне моделювання, сценарний підхід, стрес-тестування, SWOT-аналіз, матрицю ризиків та інтегральний показник ризиковості. Запропонована модель забезпечує комплексне оцінювання взаємозв'язків між ризиками, прогнозування зміни ризикового профілю фінансової компанії в умовах кризових сценаріїв та адаптивне коригування управлінських рішень залежно від зміни ринкової кон'юнктури. Результати стрес-тестування підтвердили, що в умовах кризового сценарію найбільш вразливими для ТОВ «ФК «КОНГУР» залишаються ризик ліквідності, стратегічний та операційний ризики, у зв'язку з чим виникає необхідність посилення системи моніторингу ризиків, цифрової безпеки та управління ліквідністю.

Особливу увагу приділено сценарному моделюванню ризиків, яке

дозволило оцінити можливі наслідки впливу кризових факторів на інвестиційну діяльність фінансової компанії. Використання сценарних та шоківих коефіцієнтів забезпечило можливість прогнозування зміни рівня ризиковості залежно від різних варіантів розвитку зовнішнього середовища. Встановлено, що в умовах погіршення макроекономічної ситуації інтегральний показник ризиковості зростає з 3,44 до 4,19 пункту, тобто майже на 22 %, і свідчить про підвищення рівня ризиковості інвестиційної діяльності фінансової компанії в кризових умовах.

Запропоновано концепцію цифрової ризик-менеджмент платформи для управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», яка поєднує інтегровані джерела даних, аналітичну risk-панель, модулі сценарного моделювання, стрес-тестування, інтегрального оцінювання ризиків та автоматизованого моніторингу показників ризиковості у режимі реального часу. Запропонована платформа забезпечує формування єдиного цифрового середовища управління ризиками, спрямованого на підвищення адаптивності фінансової компанії до змін зовнішнього середовища.

Обґрунтовано, що найбільш доцільним для ТОВ «ФК «КОНГУР» є поетапне впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи, яке дозволяє мінімізувати фінансові витрати, поступово інтегрувати сучасні цифрові інструменти та забезпечити адаптацію внутрішніх бізнес-процесів до нових технологічних умов. Встановлено, що використання цифрових ризик-менеджмент рішень сприяє автоматизації процесів аналізу ризиків, підвищенню точності прогнозування кризових ситуацій, скороченню часу прийняття управлінських рішень та зниженню рівня фінансових втрат.

Результати прогнозного оцінювання очікуваного ефекту цифровізації ризик-менеджмент системи ТОВ «ФК «КОНГУР» свідчать про можливість суттєвого підвищення ефективності системи управління ризиками. Зокрема, прогнозується скорочення операційних витрат і рівня операційних помилок, зниження ризику ліквідності та фінансових втрат, а також підвищення точності прогнозування ризиків та інвестиційної привабливості фінансової

компанії. Отримані результати підтверджують доцільність впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи як стратегічного інструменту забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності компанії.

Таким чином, цифровізація системи ризик-менеджменту виступає одним із основних напрямів удосконалення управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ у сучасних умовах. Реалізація запропонованої цифрової risk management платформи сприятиме формуванню адаптивної системи управління ризиками, здатної ефективно функціонувати в умовах макроекономічної нестабільності, зростання цифрових загроз та посилення конкурентного тиску на фінансовому ринку.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичні узагальнення та запропоновано авторський підхід до розв'язання наукового завдання щодо формування і розвитку системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ в умовах цифрової трансформації фінансового сектору, нестабільності економічного середовища та посилення глобальних і воєнних загроз. За результатами дисертаційного дослідження можна зробити такі висновки:

1. У процесі дослідження узагальнено еволюцію наукових підходів до трактування поняття «ризик» та «ризик інвестиційної діяльності», що дозволило встановити поступовий перехід від класичного розуміння ризику як імовірності фінансових втрат або варіативності дохідності до сучасного комплексного підходу, який враховує невизначеність, нерівномірність доступу до інформації, поведінкові аспекти та взаємозалежність фінансових процесів. Визначено, що сучасні концепції ризику поєднують кількісні, якісні та управлінські характеристики, розглядаючи ризик не лише як загрозу, але й як потенційне джерело нових можливостей.

На основі аналізу наукових підходів і нормативно-методичних положень запропоновано авторське трактування поняття «ризик інвестиційної діяльності фінансових установ», під яким доцільно розуміти економічну категорію, яка характеризує ймовірність відхилення фактичних результатів інвестування від очікуваних під впливом сукупності внутрішніх і зовнішніх факторів та проявляється у формі фінансових втрат, недоотримання доходу або зниження ефективності інвестиційної діяльності в умовах невизначеності та волатильності фінансового середовища.

Обґрунтовано, що важливим елементом теоретико-методичних засад дослідження є систематизація ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ. Удосконалено класифікацію ризиків за основними класифікаційними ознаками: джерелами виникнення, економічною природою, рівнем впливу на

результати діяльності, можливістю регулювання, часовим горизонтом прояву, наслідками реалізації та рівнем прогнозованості. Встановлено, що така класифікація створює основу для комплексної ідентифікації ризиків, визначення взаємозв'язків між ними та формування ефективних управлінських рішень.

Особливу увагу приділено сучасним видам ризиків, пов'язаних із цифровізацією фінансового сектору, серед яких виокремлено кіберризики, технологічні ризики, ризики інформаційної безпеки, модельні ризики, ризики цифрової залежності та регуляторно-технологічні ризики. Доведено, що саме ці ризики набувають дедалі більшого значення в умовах активного впровадження цифрових фінансових технологій, автоматизації інвестиційних процесів та використання складних інформаційних систем у діяльності фінансових установ.

У межах дослідження запропоновано структурно-семантичну модель категорії «ризик інвестиційної діяльності фінансових установ», яка дозволяє комплексно розкрити економічну природу ризику через систему взаємопов'язаних елементів: фундаментальні властивості ризику, форми його прояву, фактори виникнення та наслідки реалізації. Запропонований підхід забезпечує можливість встановлення причинно-наслідкових зв'язків між окремими характеристиками ризику та формує концептуальне підґрунтя для побудови ефективної системи управління ризиками інвестиційної діяльності.

Крім того, визначено, що рівень інвестиційних ризиків фінансових установ формується під впливом комплексу зовнішніх і внутрішніх факторів. До зовнішніх факторів віднесено макроекономічні, фінансово-ринкові, політичні, регуляторні, технологічні та соціально-економічні, тоді як внутрішні фактори охоплюють якість управління, структуру інвестиційного портфеля, рівень диверсифікації активів, фінансову стійкість, інформаційне забезпечення, кваліфікацію персоналу та технологічну інфраструктуру. Встановлено, що саме комплексний вплив зазначених факторів визначає

рівень вразливості фінансових установ до ризиків та ефективність їх інвестиційної діяльності.

2. Обґрунтовано, що ризики інвестиційної діяльності формуються під впливом комплексної взаємодії глобальних і локальних дестабілізуючих факторів, що спричиняє необхідність переходу від фрагментарного підходу до побудови цілісної, інтегрованої системи управління ризиками, здатної забезпечувати своєчасне реагування на зміни зовнішнього середовища та мінімізацію негативних наслідків інвестиційних рішень.

Доведено, що система управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ має багаторівневий та багатокомпонентний характер і охоплює об'єкт, суб'єкти, джерела ризиків, принципи, функції та інструменти управління. Її ефективне функціонування забезпечується поєднанням організаційних, економічних, інформаційних та технологічних складових, що формують єдиний механізм ризик-менеджменту.

У межах дослідження уточнено сутність ключових принципів функціонування системи управління ризиками (системність, комплексність, безперервність, адаптивність, інтегрованість, економічна доцільність, прозорість та інформаційна достатність), які визначають її логіку побудови та забезпечують ефективність прийняття управлінських рішень в умовах невизначеності.

Запропоновано удосконалену модель поетапного формування системи управління ризиками, яка охоплює послідовні стадії від визначення цілей та ідентифікації ризиків до їх аналізу, оцінювання, вибору методів реагування, реалізації управлінських заходів і безперервного моніторингу. Такий підхід забезпечує циклічність і адаптивність системи управління ризиками та підвищує її ефективність.

3. Доведено необхідність переходу до стратегічного управління інвестиційними ризиками як цілісного процесу, що інтегрує ризик-апетит, капітальну позицію, інвестиційну політику та сценарне прогнозування макрофінансового середовища. Такий підхід забезпечує узгодження

інвестиційних рішень із довгостроковими цілями розвитку фінансової установи та сприяє формуванню збалансованого співвідношення між ризиком, доходністю, ліквідністю та капіталом.

Узагальнено концептуальні положення стратегічного управління ризиками, зокрема його відмінність від тактичного та операційного рівнів, а також запропоновано багаторівневу модель, яка включає стратегічне планування, капітальне забезпечення, інвестиційну політику та систему ризик-лімітів. Обґрунтовано, що ефективність такої моделі забезпечується її циклічністю, наявністю зворотного зв'язку та адаптивністю до змін зовнішнього середовища.

4. Досліджено міжнародний досвід формування систем управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ та визначено основні напрями його адаптації до умов функціонування фінансового сектору України. Встановлено, що сучасні системи ризик-менеджменту у провідних країнах базуються на інтегрованих, стратегічно орієнтованих підходах, які поєднують стандартизовані методології (ISO 31000, COSO ERM, FERMA), кількісні методи оцінювання ризиків, цифрові технології та сценарно-стресове моделювання.

Розглянуто, що еволюція міжнародних підходів до управління ризиками відбувалася від фрагментарних інструментів контролю до комплексних систем корпоративного ризик-менеджменту (Enterprise Risk Management), інтегрованих у стратегічне управління та процес формування вартості фінансових установ. Особливе значення у цьому контексті має концепція COSO ERM (2017), яка закріплює перехід від контрольної функції ризик-менеджменту до його стратегічної ролі.

Обґрунтовано, що важливими характеристиками сучасних міжнародних систем управління ризиками є їхня комплексність, безперервність, цифровізація, орієнтація на ризик-апетит, а також тісна інтеграція з капітальним плануванням і корпоративною стратегією. Водночас доведено, що пряме перенесення зарубіжних моделей у вітчизняну практику є

обмеженим через інституційні, регуляторні та ринкові особливості економіки України.

Визначено основні проблеми розвитку систем ризик-менеджменту в Україні, серед яких домінування фрагментарного підходу, недостатній рівень цифровізації, обмежене застосування сучасних кількісних методів оцінювання ризиків та недостатня інтеграція ризик-менеджменту у стратегічне управління фінансовими установами.

5. Проведений аналіз сучасного стану та тенденцій інвестиційної діяльності фінансових установ України засвідчив, що функціонування фінансового сектору відбувається в умовах високого рівня економічної невизначеності, посилення воєнних загроз, структурних трансформацій та цифровізації фінансових процесів. Встановлено, що інвестиційна діяльність фінансових установ набуває важливо значення у забезпеченні фінансової стійкості економіки, підтримці ліквідності фінансового ринку та формуванні передумов для післявоєнного економічного відновлення країни.

Дослідження показало, що сучасна модель інвестиційної діяльності фінансових установ України характеризується переорієнтацією на низькоризикові та високоліквідні фінансові інструменти. Найбільш виражено ця тенденція простежується у банківському секторі, де відбулося суттєве зростання частки вкладень у державні цінні папери, насамперед облігації внутрішньої державної позики. Встановлено, що така структура активів сприяє зниженню кредитного ризику та підтриманню ліквідності банківської системи, однак одночасно формує підвищений рівень концентрації активів і суверенного ризику, а також обмежує участь банківських установ у фінансуванні реального сектору економіки.

У результаті аналізу нормативів інвестування Н11 та Н12 виявлено, що банківські установи дотримуються консервативної інвестиційної політики щодо вкладень у корпоративні цінні папери. Низькі значення зазначених нормативів свідчать про обмежену активність банків у сфері ризикових інвестицій та домінування стратегії мінімізації фінансових ризиків в умовах

нестабільного макроекономічного середовища. Водночас така модель інвестиційної поведінки стримує диверсифікацію інвестиційних портфелів і знижує потенціал довгострокового інвестиційного розвитку.

Дослідження діяльності страхових компаній підтвердило переважно консервативний характер їх інвестиційної політики. Встановлено, що основними напрямками інвестування залишаються державні облігації та банківські депозити, які забезпечують високий рівень ліквідності та фінансової стійкості. Порівняння структури інвестиційних портфелів українських страховиків із практикою країн Європейського Союзу дало змогу визначити недостатній рівень диверсифікації активів вітчизняних страхових компаній, обмежене використання альтернативних фінансових інструментів та низький рівень розвитку довгострокового інституційного інвестування.

Встановлено, що небанківські фінансові установи, зокрема фінансові компанії, кредитні спілки та ломбарди, характеризуються високою чутливістю до змін економічної кон'юнктури та підвищених ризиків. Інвестиційна діяльність фінансових компаній реалізується переважно через кредитування, факторинг та фінансовий лізинг, що визначає її опосередкований характер. Разом із тим кредитні спілки та ломбарди демонструють зниження масштабів діяльності, високу концентрацію кредитного ризику та обмежені можливості диверсифікації активів, що негативно впливає на їх фінансову стійкість в умовах економічної нестабільності.

6. Проведений аналіз інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» у 2018-2024 роках дозволив встановити, що розвиток фінансової компанії супроводжувався суттєвою трансформацією бізнес-моделі, структури активів і джерел фінансування під впливом змін регуляторного середовища, макроекономічної нестабільності та зростання ризиків функціонування фінансового сектору України. На початкових етапах діяльності фінансова компанія орієнтувалася на диверсифіковану модель надання фінансових послуг, однак у подальшому відбулося поступове звуження напрямів

діяльності та концентрація на кредитних і факторингових операціях як більш контрольованих і прогнозованих сегментах фінансового ринку.

У процесі дослідження встановлено, що у 2018-2023 роках діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» характеризувалася високим рівнем фінансових ризиків, пов'язаних зі значною залежністю від залученого капіталу, низьким рівнем фінансової автономії, високою концентрацією дебіторської заборгованості та нестабільністю грошових потоків. Значні обсяги кредиторської заборгованості та інших поточних зобов'язань фактично виконували функцію основного джерела фінансування активних операцій, що формувало підвищене фінансове навантаження та посилювало ризик втрати платоспроможності в умовах погіршення ринкової кон'юнктури.

Аналіз структури активів підтвердив домінування кредитного портфеля та факторингових операцій у формуванні дохідних активів фінансової компанії. Така структура забезпечувала формування основних грошових потоків, однак одночасно підвищувала чутливість компанії до кредитного ризику, ризику ліквідності та ризику неповернення коштів контрагентами. Встановлено, що значна концентрація дебіторської заборгованості у структурі активів за недостатнього рівня резервування формувала потенційні загрози фінансовій стійкості та потребувала посилення системи моніторингу якості фінансових активів.

Дослідження показників ліквідності та фінансової стійкості показало, що протягом тривалого періоду фінансова компанія функціонувала в умовах обмеженої фінансової автономії та недостатнього рівня покриття зобов'язань власним капіталом. Водночас результати аналізу підтвердили наявність позитивних структурних змін у 2024 році, які проявилися у суттєвому скороченні боргового навантаження, підвищенні рівня капіталізації, покращенні показників фінансової незалежності та прискоренні оборотності активів. Посилення власного капіталу за рахунок формування додаткового капіталу стало важливим чинником зміцнення фінансової стійкості та підвищення адаптивності компанії до зовнішніх ризиків.

Оцінка показників рентабельності та ділової активності дозволила визначити, що діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» характеризується помірним рівнем прибутковості за одночасного підвищення ефективності використання активів. Незважаючи на низьку маржинальність кредитно-факторингових операцій, у 2024 році спостерігається суттєве підвищення ефективності трансформації активів у дохід, скорочення фінансового циклу та покращення платіжної дисципліни, що свідчить про результативність проведеної реструктуризації діяльності.

Побудована крива ефективного співвідношення ризику та доходності інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» підтвердила наявність прямої залежності між рівнем ризиковості та результативністю інвестиційних операцій. Встановлено, що надмірне зростання дебіторської заборгованості та уповільнення оборотності активів формують зону неефективного використання фінансових ресурсів, тоді як оптимізація структури активів і скорочення боргового навантаження забезпечують досягнення більш збалансованого співвідношення між ризиком та доходністю.

7. У результаті проведеного дослідження встановлено, що система управління ризиками в інвестиційній діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» формується відповідно до сучасних вимог функціонування небанківських фінансових установ та характеризується поступовим підвищенням рівня адаптивності до змін зовнішнього середовища. Проведена комплексна оцінка підтвердила, що діяльність фінансової компанії здійснюється в умовах високої макроекономічної невизначеності, посиленої воєнним станом, нестабільністю фінансового ринку, змінами регуляторного середовища та підвищеною ризиковістю кредитно-факторингових операцій. За таких умов ефективність ризик-менеджменту безпосередньо визначає рівень фінансової стійкості, ліквідності та здатності компанії забезпечувати безперервність інвестиційної діяльності. Дослідження засвідчило, що домінуючими ризиками у структурі ризик-профілю ТОВ «ФК «КОНГУР» є кредитний ризик, операційний ризик, стратегічний ризик та ризик ліквідності. Найбільш суттєвий вплив на

фінансову стійкість компанії має кредитний ризик, що пояснюється високою концентрацією дебіторської заборгованості у структурі активів. Встановлено, що у 2024 році частка дебіторської заборгованості перевищила 90 % активів, що свідчить про значну залежність результатів діяльності від платоспроможності контрагентів. Відсутність простроченої дебіторської заборгованості протягом досліджуваного періоду підтверджує ефективність процедур контролю кредитоспроможності позичальників та якість внутрішньої системи моніторингу кредитного портфеля. Разом із тим встановлено недостатній рівень резервування можливих кредитних втрат, що формує прихований кредитний ризик та визначає необхідність удосконалення резервної політики відповідно до принципів МСФЗ 9.

Оцінювання ринкового ризику показало його відносно низький рівень упродовж 2018-2024 років. Така тенденція пояснюється обмеженою залежністю фінансової компанії від коливань валютного ринку та вартості фінансових інструментів. Відсутність валютних активів і зобов'язань мінімізує валютний ризик, а концентрація діяльності у сегменті факторингових та кредитних операцій знижує чутливість до змін ринкової кон'юнктури. Встановлено, що процентний ризик залишається контрольованим завдяки використанню фіксованих процентних ставок та збалансованості процентних доходів і витрат.

Результати оцінки операційного ризику свідчать про позитивну тенденцію розвитку внутрішньої системи контролю та автоматизації бізнес-процесів. Протягом досліджуваного періоду суттєво підвищився рівень автоматизації операцій, покращилась якість внутрішнього контролю та скоротилась частка операційних помилок, що підтверджує ефективність цифровізації окремих процедур ризик-менеджменту та впровадження сучасних інформаційно-аналітичних рішень. Збереження високої чутливості до регуляторних змін свідчить про необхідність подальшого розвитку механізмів адаптивного управління в умовах постійної трансформації законодавчого середовища.

Проведене дослідження юридичного ризику дозволило встановити достатньо високий рівень правового супроводу діяльності компанії. Зростання частки договорів, які проходять юридичну перевірку, підвищення рівня дотримання нормативних вимог та відсутність судових спорів свідчать про ефективність внутрішніх процедур правового контролю. Разом із тим основним джерелом юридичного ризику залишається нестабільність регуляторного середовища, яка особливо посилилася в умовах реформування системи державного нагляду за небанківськими фінансовими установами та функціонування фінансового сектору в умовах воєнного стану.

Оцінювання стратегічного ризику засвідчило, що ТОВ «ФК «КОНГУР» поступово переходить до більш збалансованої моделі розвитку, орієнтованої на підвищення фінансової стійкості та зниження ризиковості діяльності. Зростання рівня виконання стратегічних цілей, підвищення результативності управлінських рішень та оптимізація структури активів підтверджують ефективність реалізованої стратегії адаптації компанії до кризових умов функціонування. Значна волатильність темпів зростання активів і прибутку свідчить про збереження високого рівня стратегічної невизначеності.

Найбільш проблемним елементом системи ризик-менеджменту залишається ризик ліквідності. Встановлено, що протягом майже всього аналізованого періоду коефіцієнти поточної та абсолютної ліквідності не відповідали нормативним значенням, а коефіцієнт маневреності власних коштів свідчив про критично низький рівень власного оборотного капіталу. Така ситуація підтверджує високу залежність фінансової компанії від залучених джерел фінансування та концентрацію ресурсів у низьколіквідних активах. Збереження підвищеного рівня ризику ліквідності формує потенційні загрози фінансовій стійкості компанії та потребує посилення механізмів управління грошовими потоками, удосконалення політики формування ліквідних резервів і диверсифікації джерел фінансування.

8. У процесі дослідження проведено комплексне оцінювання ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ

«ФК «КОНГУР» в умовах цифрової трансформації фінансового сектору та посилення глобальних викликів. Обґрунтовано доцільність застосування інтегрального підходу до оцінювання ризиковості, який базується на поєднанні методів експертного оцінювання, математико-статистичного аналізу та інструментів кореляційного моделювання. Запропонований підхід дозволяє комплексно визначити рівень впливу окремих ризиків на фінансову стійкість і результативність системи ризик-менеджменту фінансової компанії.

У межах дослідження сформовано структурно-логічну схему комплексної оцінки ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії та побудовано модель формування інтегрального показника ефективності системи управління ризиками з урахуванням цифровізації процесів аналізу й моніторингу. Встановлено, що використання цифрових аналітичних платформ сприяє автоматизації процесів збору та обробки інформації, підвищенню оперативності оцінювання ризиків, зменшенню впливу суб'єктивного фактора та забезпеченню адаптивності системи ризик-менеджменту до змін зовнішнього середовища.

За результатами експертного оцінювання визначено, що найбільший вплив на інвестиційну діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР» мають ризик ліквідності, операційний та стратегічний ризики, які формують основне ризикове навантаження на фінансову компанію. Водночас ринковий ризик характеризується найнижчим рівнем впливу та високим ступенем узгодженості експертних оцінок. Аналіз дисперсії підтвердив достатній рівень однорідності експертних суджень та достовірність сформованої інформаційної бази для проведення інтегрального оцінювання.

У результаті розрахунку коефіцієнта конкордації Кендалла встановлено повну узгодженість експертних оцінок ($W=1,0$), що свідчить про високий рівень достовірності результатів експертного ранжування ризиків. Перевірка статистичної значущості за критерієм Пірсона підтвердила не випадковий характер отриманих результатів та обґрунтованість використання експертного

підходу в процесі оцінювання ризиків інвестиційної діяльності фінансової компанії.

Проведений аналіз нормального закону розподілу експертних оцінок засвідчив наближеність отриманих результатів до нормального розподілу, що підтверджує статистичну репрезентативність проведеного дослідження та можливість використання результатів для подальшого моделювання й прогнозування ризиків. Найвищий рівень концентрації оцінок характерний для ринкового ризику, тоді як кредитний та юридичний ризики характеризуються більшою варіативністю через підвищений рівень зовнішньої невизначеності.

Розрахований інтегральний показник ефективності системи управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР» становить 3,44, що відповідає помірному рівню ризиковості. Отримане значення свідчить про загалом задовільне функціонування системи ризик-менеджменту та достатній рівень фінансової стійкості компанії, однак підтверджує необхідність удосконалення механізмів управління ризиком ліквідності, операційним і стратегічним ризиками, які мають найбільший вплив на стабільність інвестиційної діяльності.

Результати кореляційного аналізу підтвердили наявність тісного взаємозв'язку між окремими видами ризиків. Найвищий рівень прямої кореляції встановлено між репутаційним і стратегічним ризиками, а також між операційним, юридичним та стратегічним ризиками, що свідчить про системний характер формування ризикового середовища фінансової компанії. Обґрунтовано, що ризики інвестиційної діяльності функціонують не ізольовано, а взаємно посилюють негативний вплив один одного на фінансову стійкість та ефективність управління. Також, обґрунтовано наявність обернених кореляційних зв'язків між окремими видами ризиків, зокрема між кредитним та операційним, а також між кредитним і репутаційним ризиками.

9. У результаті проведеного дослідження обґрунтовано необхідність формування адаптивної моделі інтегрованого управління ризиками в

інвестиційній діяльності фінансових установ в умовах високої динамічності фінансового середовища, цифровізації фінансового сектору, посилення макроекономічної нестабільності та зростання рівня регуляторних і кіберризиків. Доведено, що традиційні підходи до управління ризиками не забезпечують достатнього рівня фінансової стійкості, оскільки не враховують взаємозалежність ризиків, їх комплексний вплив на результати інвестиційної діяльності та необхідність оперативної адаптації управлінських рішень до змін зовнішнього середовища.

На основі проведеного SWOT-аналізу системи ризик-менеджменту ТОВ «ФК «КОНГУР» визначено сильні та слабкі сторони системи управління ризиками, а також можливості й загрози, які впливають на ефективність інвестиційної діяльності фінансової компанії. Встановлено, що найбільш проблемними напрямками залишаються ризик ліквідності, недостатній рівень цифровізації процесів ризик-менеджменту, чутливість до макроекономічної нестабільності та потреба у підвищенні адаптивності системи управління ризиками.

У межах дослідження побудовано матрицю ризиків, яка дозволила здійснити ранжування ризиків за рівнем критичності та визначити найбільш вразливі напрями діяльності фінансової компанії. Результати оцінювання підтвердили, що найвищий рівень ризиковості характерний для ризику ліквідності, стратегічного та операційного ризиків, що пояснюється нестабільністю грошових потоків, посиленням цифрових загроз, необхідністю постійної адаптації бізнес-моделі та високою залежністю фінансової компанії від ефективності інформаційних технологій.

Розроблено сценарний підхід до оцінювання ризиків інвестиційної діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», який передбачає формування оптимістичного, базового та песимістичного сценаріїв розвитку ризикового середовища. Застосування сценарного моделювання дозволило оцінити чутливість фінансової компанії до кризових факторів та визначити

потенційний вплив негативних змін зовнішнього середовища на фінансову стійкість, ліквідність та ефективність інвестиційної діяльності.

У процесі дослідження запропоновано математичну модель адаптивного управління ризиками інвестиційної діяльності фінансової компанії, яка базується на використанні інтегрального показника ризиковості, вагових коефіцієнтів та сценарних параметрів впливу кризових факторів. Практична апробація моделі на прикладі ТОВ «ФК «КОНГУР» дозволила визначити інтегральний рівень ризиковості інвестиційної діяльності в умовах кризового сценарію на рівні 4,19, що свідчить про підвищення рівня ризиковості порівняно з базовим сценарієм та підтверджує високу чутливість фінансової компанії до зовнішніх дестабілізуючих факторів.

Проведене стрес-тестування підтвердило, що в умовах кризового сценарію найбільш суттєвого зростання зазнають ризик ліквідності, стратегічний та операційний ризики. Встановлено, що високий рівень чутливості зазначених ризиків потребує впровадження адаптивної системи ризик-менеджменту, орієнтованої на безперервний моніторинг ризикового середовища, автоматизацію процесів контролю ризиків, використання цифрових аналітичних платформ та оперативне коригування управлінських рішень залежно від зміни ринкової кон'юнктури.

У результаті проведеного дослідження обґрунтовано, що в умовах цифровізації фінансового сектору України ефективність системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ безпосередньо залежить від рівня інтеграції сучасних цифрових технологій, автоматизації процесів risk-management та здатності системи оперативно реагувати на зміни зовнішнього середовища. Встановлено, що традиційні підходи до управління ризиками, які базуються переважно на періодичному аналізі фінансових показників та статичних методах оцінювання ризиків, не забезпечують необхідного рівня адаптивності, швидкості обробки інформації та ефективності прийняття управлінських рішень в умовах зростання цифрових загроз, волатильності фінансових ринків і посилення регуляторних вимог.

10. Розроблено концептуальні засади цифрової ризик-менеджмент платформи для ТОВ «ФК «КОНГУР», яка поєднує інструменти аналітики великих даних (Big Data Analytics), штучного інтелекту та машинного навчання (AI/Machine Learning), прогнозої аналітики (Predictive Analytics), стрес-тестування (Stress Testing), сценарного моделювання, KRI-індикаторів та інтегрального оцінювання ризиковості. Запропонована платформа забезпечує формування єдиного цифрового середовища для безперервного моніторингу ризиків, автоматизованого оцінювання ризикового профілю фінансової компанії та підтримки управлінських рішень у режимі реального часу. На відміну від традиційних систем ризик менеджменту, запропонований підхід дозволяє враховувати взаємозалежність ризиків, прогнозувати кризові сценарії та своєчасно виявляти відхилення у діяльності фінансової компанії.

Обґрунтовано доцільність створення цифрової ризик-аналітичної панелі (Risk Analytics Dashboard), яка забезпечує візуалізацію структури ризиків, інтегральних індикаторів ризиковості, результатів стрес-тестування та сценарного моделювання. Визначено, що впровадження dashboard-аналітики сприятиме підвищенню оперативності управління ризиками, зниженню впливу людського фактора, покращенню системи внутрішнього контролю та формуванню адаптивної системи ризик-менеджменту в умовах цифрової трансформації фінансового сектору.

У процесі дослідження сформовано поетапний механізм впровадження цифрової ризик-менеджмент платформи для ТОВ «ФК «КОНГУР», який передбачає базову цифровізацію процесів ризик-менеджменту, інтеграцію FinTech-технологій та подальше створення інтелектуальної адаптивної системи управління ризиками. Доведено, що саме поетапний підхід є найбільш економічно доцільним для фінансової компанії, оскільки дозволяє оптимізувати витрати на цифрову трансформацію, забезпечити поступову інтеграцію сучасних технологій та мінімізувати ризики впровадження складних ІТ-рішень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Markowitz H. Portfolio selection // *Journal of Finance*. 1952. Vol. 7, No. 1. P. 77-91. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x> (дата звернення: 21.07.2024).
2. Khan F. The birth of modern finance: New ideas developed in the second half of the 20th century built the financial world around us and remain impactful today // *Econ Focus*. Third Quarter 2025. URL: https://www.richmondfed.org/publications/research/econ_focus/2025/q3_economic_history (дата звернення: 21.07.2024).
3. Sharpe W. F. Mutual fund performance // *Journal of Business*. Netherlands: Elsevier, 1966. Vol. 39, No. 1. P. 119-138.
4. Sharpe W. F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk // *Journal of Finance*. 1964. Vol. 19, No. 3. P. 425-442. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x> (дата звернення: 21.07.2024).
5. Fama E. F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work // *Journal of Finance*. USA: Blackwell Publishing Inc, 1970. Vol. 25, No. 2. P. 383-417.
6. Tobin J. Liquidity preference as behavior toward risk // *Review of Economic Studies*. United Kingdom: Oxford University Press, 1958. Vol. 25. P. 65-86.
7. Treynor J. L. Toward a theory of market value of risky assets // *Asset Pricing and Portfolio Performance*. London: Risk Books, 1999. P. 15-22.
8. Ross S.A. The arbitrage theory of capital asset pricing // *Journal of Economic Theory*. Netherlands: Elsevier, 1976. Vol. 13. P. 341-360.
9. Бобиль В. В. Антикризове управління банківськими ризиками: монографія. Дніпропетровськ: Свідлер А. Л., 2012. 270 с.
10. Бобиль В. В., Гненний О. М., Пивоварова Г. Б. До питання оцінки ефективності інвестицій в умовах ризику // *Ефективна економіка*. 2021. № 4.

URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8785> (дата звернення: 25.07.2024).

11. Вараксина О. В., Кругова А. О. Сутність підприємницького ризику в господарській діяльності підприємства // *Економіка та суспільство*. 2021. № 4. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/217/208> (дата звернення: 21.07.2024).

12. Верченко П. І. Багатокритеріальність і динаміка економічного ризику (моделі та методи): монографія. Київ: КНЕУ, 2006. 272 с.

13. Вітлінський В. В., Великоіваненко Г. І. Ризикологія в економіці та підприємстві. Київ: КНЕУ, 2004. 480 с.

14. Васюта В. Б., Носенко М. В., Патріна Я. Г. Шляхи зниження ризиків підприємницької діяльності // *Галицький економічний вісник*. Тернопіль: Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя, 2023. Т. 82. № 3. С. 201-207.

15. Гудзь О. Є., Захаржевська А. А. Управління ризиками підприємств в умовах цифровізації: навчальний посібник. Кропивницький: Лисенко В.Ф., 2023. 176 с.

16. Дячков Д. В. Формування системи ризик-менеджменту підприємства // *Економічний форум*. Луцьк, 2015. № 4. С. 235-241.

17. Лук'янова В. В. Механізм діагностики діяльності підприємств з урахуванням ризику: дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.04. Хмельницький, 2008. 452 с.

18. Примостка Л. О., Краснова І. В., Лавренюк В. В. та інші. Управління банківськими ризиками: підручник. Київ: КНЕУ, 2018. 535 с.

19. Примостка Л. О., Краснова І. В., Охрименко І. В., Щеглюк М. М., Примостка А. В. Формування стратегій хеджування фінансових ризиків // *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. Київ, 2024. № 1 (54). С. 68-82.

20. ДСТУ ISO 31000:2018 (ISO 31000:2018, IDT) Менеджмент ризиків. Настанови. [Чинний від 2019-01-01]. Київ : ДП «УкрНДНЦ», 2018. 20 с.

21. Клименко С. М. Особливості управління ризиками розвитку підприємства // *Стратегія економічного розвитку України*. Київ: Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, 2013. № 32. С. 24-29.

22. Cantillon R. *Essai sur la Nature du Commerce én Général*. London: Fletcher Gyles. 1755. 430 p.

23. Marshall A. *Principles of Economics*. London: Macmillan, 1890. 754 p.

24. Pigou A. C. *The Economics of Welfare*. London: Macmillan, 1920. 983 p. URL: <http://pombo.free.fr/pigou1920.pdf> (дата звернення: 25.07.2024).

25. Knight F. H. *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston: Houghton Mifflin, 1921. 388 p. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/books/risk/riskuncertaintyprofit.pdf> (дата звернення: 25.07.2024).

26. Keynes J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan, 1936. 403 p.

27. von Neumann J., Morgenstern O. *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton: Princeton University Press, 1944. 674 p. URL: <https://dn720001.ca.archive.org/0/items/in.ernet.dli.2015.215284/2015.215284.Theory-Of.pdf> (дата звернення: 25.07.2024).

28. Samuelson P. A. *Foundations of Economic Analysis*. – Cambridge: Harvard University Press, 1947. 447 p. URL: <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.150369/page/n451/mode/2up> (дата звернення: 25.07.2024).

29. Sharpe W. F. *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*. // *Journal of Finance*. 1964. Vol. 19, No. 3. P. 425-442. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x> (дата звернення: 25.07.2024).

30. Olsen R. A. *Investment risk: The experts' perspective* // *Financial Analysts Journal*. 1997. Vol. 53. no. 2. P. 62-66. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.2469/faj.v53.n2.2073?needAccess=true> (дата звернення: 25.07.2024).

31. Baker H. K., Filbeck G. Investment risk management. Oxford: Oxford University Press, 2015. 710 p.
32. Divya T., Viswambharan A. Investment risk management. Shanlax International Journal of Commerce. 2019. Vol. 7, no. 4. P. 127-131.
33. Гуткевич С., Віхляєв М. Risks in the investing. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2021. Т. 7, № 3. С. 70-76.
34. Міжнародний стандарт фінансової звітності 7 (МСФЗ 7) «Фінансові інструменти: розкриття інформації» від 01.01.2012 рік. Офіційний вісник України. 2012. № 10. С. 138.
35. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах : затв. Постановою Правління Нац. банку України від 11.06.2018 р. № 64. URL: zakon.rada.gov.ua (дата звернення: 26.07.2024).
36. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Basel Committee on Banking Supervision. Basel : Bank for International Settlements, 2011 (rev. 2011). 77 p. URL: www.bis.org (дата звернення: 26.07.2024).
37. Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 2017. 232 p. URL: www.coso.org (дата звернення: 26.07.2024).
38. What is Enterprise Risk Management? Institute of Risk Management (IRM). URL: <https://www.theirm.org/what-we-do/what-is-enterprise-risk-management/> (дата звернення: 10.08.2024).
39. Бутенко В. М., Байдацький М. В. Теоретичні основи формування системи управління ризиками на підприємстві // *Економіка та суспільство*. Одеса, 2023. № 50. С. 1-7.
40. Вороніна В. Л., Нечитайло Ю. А. Інвестиції: фактори та ризики // *Управління змінами та інновації*. Запоріжжя, 2022. № 4. С. 5-8.

41. Дикань В. Л., Остапюк Б. Б., Черниш В. В. Ризик-орієнтоване управління підприємством: сучасні виклики та можливості // *Вісник економіки транспорту і промисловості*. Харків, 2025. № 90. С. 9-18.

42. Дикань В. Л., Токмакова І. В., Чорнобровка І. В. Антикризовий інструментарій стратегії державного управління малим і середнім бізнесом // *Вісник економіки транспорту і промисловості*. Харків, 2025. № 89. С. 9-19.

43. Дикань В. Л., Скрипінський О. Л., Ляхов М. І. Стратегічне управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств в умовах зростання впливу фінансових установ // *Наукові інновації та передові технології*. Київ, 2025. № 11 (51). С. 661-675.

44. Другов О. О., П'ятночка Б. В., Паска Р. П. та ін. Теоретичні засади класифікації ризиків інвестування в інноваційні проєкти // *Академічні візії*. 2024. № 27. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/855>. (дата звернення: 10.08.2024).

45. Заїчко І. В. Стратегічний корпоративний ризик-менеджмент як основа антикризового фінансового управління підприємством // *Економічні горизонти*. Умань, 2025. № 3 (32). С. 144-154.

46. Захарін С. В., Іщенко І. С. Інформаційне забезпечення інноваційної діяльності суб'єктів господарювання в умовах існуючих викликів // *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. Київ, 2023. № 7. С. 1-9.

47. Крушинська А. В., Корба В. Ю., Терлич А. В. Управління ризиками в системі фінансового менеджменту страховика // *Фінансовий простір*. Львів, 2024. № 1-2 (53). С. 90-99.

48. Микитюк Ю. І., Андрійовський В. В., Шмігель О. Інформаційне забезпечення управління інвестиційно-інноваційними ризиками підприємства // *Вісник економіки*. Тернопіль, 2025. № 2. С. 130-145.

49. Могильна Л. М., Воробйов І. О. Управління ризиками інноваційно-інвестиційних проєктів підприємства // *Економіка та суспільство*. Одеса, 2024. № 66.

50. Сарана Л. А., Білан О. В., Бітюк І. М. Управління ризиками підприємства в сучасних умовах господарювання // *Економіка та управління підприємствами*. Київ, 2021. Вип. 2(82). С. 107-112

51. Чайкіна А. О. Особливості інтеграції ризик-менеджменту в систему управління підприємством // *Економіка та суспільство*. Одеса, 2022. № 39. С. 1-7.

52. Топоркова О. А., Удачина К. О., Подольхов М. М. Індикатори фондового ринку в контексті інвестиційних можливостей фінансових установ // *Інвестиції: практика та досвід*. Київ, 2025. № 9. С. 155-160.

53. Бобиль В. В., Марценюк Л. В., Топоркова Е. А., Удачина К. О. Інвестиційні стратегії фінансових установ в умовах кризи: види, ризики, фактори впливу // *Інвестиції: практика та досвід*. Київ, 2025. № 20. С. 38-43.

54. Марценюк Л. В., Топоркова О. А., Удачина К. О. Роль міжнародних фінансових установ в імпакті інвестуванні // *Ефективна економіка*. Дніпро, 2025. № 11. С. 1-16.

55. Марценюк Л. В., Дронь М. А., Удачина К. О. Напрями мінімізації ризиків інвестиційної діяльності фінансових установ // *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 24. С. 14-20.

56. Харковець П. С. Стратегічне управління інвестиційними ризиками фінансових установ в умовах фінансової нестабільності. *Інвестиції: практика та досвід*. 2026. № 4. С. 268-272. DOI: [10.32702/2306-6814.2026.4.268](https://doi.org/10.32702/2306-6814.2026.4.268).

57. Black F., Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities // *Journal of Political Economy*. The University of Chicago Press, 1973. Vol. 81, No. 3. P. 637-654. URL: https://www.cs.princeton.edu/courses/archive/fall09/cos323/papers/black_scholes_73.pdf. (дата звернення: 28.11.2024).

58. Merton R. C. Theory of Rational Option Pricing // *The Bell Journal of Economics and Management Science*. RAND Corporation, 1973. Vol. 4, No. 1. P. 141-183. URL: https://www.researchgate.net/publication/280809058_The_Theory_of_Rational_Option_Pricing (дата звернення: 28.11.2024).

59. Professional Risk Managers' International Association (PRMIA). Official website. URL: <https://www.prmia.org> (дата звернення: 28.11.2024).

60. International Organization for Standardization (ISO). ISO 31000: Risk management. Official website. URL: <https://www.iso.org/iso-31000-risk-management.html> (дата звернення: 28.11.2024).

61. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Official website. URL: <https://www.coso.org> (дата звернення: 28.11.2024).

62. Federation of European Risk Management Associations (FERMA). Official website. URL: <https://www.ferma.eu> (дата звернення: 28.11.2024).

63. Standards Council of Canada (SCC). Official website. URL: <https://www.scc.ca> (дата звернення: 28.11.2024).

64. Japanese Industrial Standards Committee (JISC). Official website. URL: <https://www.jisc.go.jp> (дата звернення: 28.11.2024).

65. Standards Australia. Official website. URL: <https://www.standards.org.au> (дата звернення: 28.11.2024).

66. RiskLab Switzerland. Official website. URL: <https://www.risklab.ch> (дата звернення: 28.11.2024).

67. Deutsche Forschungsgemeinschaft (DFG). Official website. URL: <https://www.dfg.de> (дата звернення: 28.11.2024).

68. Прийдун Л. М. Управління кредитним ризиком банку і ефективність банківської діяльності: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 347 с.

69. National Bank of Ukraine. Risk management in payment systems : guidelines. URL: <https://bank.gov.ua/en/news/all/natsionalniy-bank-rozrobiv-metodichni-rekomendatsiyi-z-upravlinnya-rizikami-v-platijnih-sistemah> (дата звернення: 08.12.2024).

70. Federation of European Risk Management Associations (FERMA). A Risk Management Standard. London : AIRMIC, ALARM, IRM, 2002. 16 p.

URL: <https://www.ferma.eu/wp-content/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-english-version.pdf> (дата звернення: 08.12.2024).

71. International Organization for Standardization. ISO 31000:2018 Risk management – Guidelines. Geneva: ISO, 2018. 16 p. URL: <https://www.iso.org/obp/ui/en/#iso:std:iso:31000:ed-2:v1:en> (дата звернення: 08.12.2024).

72. Zadeh L. A. Fuzzy Sets. Information and Control. 1965. Vol. 8, Iss. 3. P. 338-353. URL: https://liphy-annuaire.univ-grenoble-alpes.fr/pages_personnelles/bahram_houchmandzadeh/biblio/Zadeh_FuzzySetTheory_1965.pdf (дата звернення: 08.12.2024).

73. Про компанію Dun & Bradstreet. ABM Risk Inform : офіційний бізнес-партнер Dun & Bradstreet в Україні. URL: <https://dnb.com.ua/about-dnb/> (дата звернення: 08.12.2024).

74. ДСТУ ІЕС/ISO 31010:2013. Керування ризиком. Методи загального оцінювання ризику (ІЕС/ISO 31010:2009, IDT). [Чинний від 01.04.2014]. URL: https://online.budstandart.com/ua/catalog/doc-page.html?id_doc=66723 (дата звернення: 10.12.2024).

75. ДСТУ ISO Guide 73:2013 Керування ризиком. Словник термінів (ISO Guide 73:2009, IDT). [Чинний від 29.11.2013]. URL: https://zakon.isu.net.ua/sites/default/files/normdocs/dstu_iso_guide_73_2013.pdf (дата звернення: 10.12.2024).

76. Deutsche Bank. Annual Report (Risk Management Section). URL: <https://investor-relations.db.com> (дата звернення: 10.12.2024).

77. Про фінансові послуги та фінансові компанії. Закон України від 14.12.2021 р. № 1953-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

78. Про банки і банківську діяльність. Закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

79. Про Національний банк України. Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

80. Про страхування. Закон України від 18.11.2021 р. № 1909-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

81. Про кредитні спілки. Закон України від 14.07.2023 р. № 3254-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3254-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

82. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки. Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

83. Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

84. Про платіжні послуги. Закон України від 30.06.2021 р. № 1591-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

85. Про фінансовий лізинг. Закон України від 16.12.2021 р. № 1954-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

86. Про інститути спільного інвестування. Закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

87. Положення про авторизацію надавачів фінансових послуг та умови здійснення ними діяльності з надання фінансових послуг. Постанова Правління Національного банку України від 29.12.2023 р. № 199. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0199500-23#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

88. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах. Постанова Правління Національного банку

України від 11.06.2018 р. № 64. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

89. Положення про здійснення установами фінансового моніторингу. Постанова Правління Національного банку України від 28.07.2020 р. № 107. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0107500-20#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

90. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року. Постанова Правління Національного банку України від 18.06.2015 р. № 391. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

91. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг. Закон України від 12.09.2019 р. № 79-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0391500-15#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

92. Національний банк України. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року (припинена у 2023 році). URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy/develop-strategy2023> (дата звернення: 11.02.2025).

93. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків. Закон України від 19.06.2020 р. № 738-IX. URL: https://ips.ligazakon.net/document/view/Z960448?an=605893&ed=2024_02_22 (дата звернення: 11.02.2025).

94. Національна стратегія розвитку фінансової грамотності до 2030 року. Постанова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 01.05.2024 р. № 542. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/KL240265> (дата звернення: 11.02.2025).

95. Національний банк України. Стратегія розвитку фінансового сектору України (оновлено) URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/wjgsbtnmxZukvbx> (дата звернення: 11.02.2025).

96. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability> (дата звернення: 11.02.2025).

97. World Bank. Україна в цифрах. URL: <https://www.worldbank.org/ext/uk/country/ukraine> (дата звернення: 11.02.2025).

98. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 11.02.2025).

99. Державна служба статистики України. URL: <https://stat.gov.ua/uk> (дата звернення: 14.02.2025).

100. Національний банк України. Статистика. Наглядова статистика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist#2> (дата звернення: 11.02.2025).

101. Положення про порядок ідентифікації та визнання банківських груп. Постанова Правління Національного банку України від 09.04.2012 р. № 134. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0708-12#Text> (дата звернення: 11.02.2025).

102. Рейтинг надійних банків України. URL: <https://forinsurer.com/rating-banks> (дата звернення: 18.03.2026).

103. Zarutska O., Ponomarova O., Pavlov R., Pavlova T., Levkovich O. Changes in Ukrainian banks' business models in times of military crisis // *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Vol. 6, № 47. P. 8-18.

104. Insurance Statistics. EIOPA. URL: https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics_en (дата звернення: 18.03.2026).

105. Лютий І. О., Лялькін О. С. Інвестиційний потенціал страхових компаній: український та європейський досвід. *Проблеми економіки*. Харків, 2025. № 2 (64). С. 176-187.

106. Український каталог фінтех-компаній. URL: https://fintechua.org/catalog_2024ua (дата звернення: 18.03.2026).

107. World Economic Outlook. URL: https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025?utm_source (дата звернення: 18.03.2026).
108. ТОВ «ФК «КОНГУР». Фінансова звітність. URL: <https://kongur.uafin.net/documents/finansova-zvitnist?doc=96335> (дата звернення: 20.03.2026).
109. Павлов Р. А., Павлова Т. С., Гринько Т. В. Обґрунтування моделей стохастичного хаосу для підвищення ефективності інвестиційних стратегій на міжнародних фондових ринках // *Інвестиції: практика та досвід*. Київ, 2023. № 18. С. 26-33.
110. Міжнародний стандарт фінансової звітності 9 (МСФЗ 9) «Фінансові інструменти» від 01.01.2014 р. Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/IFRS_9_Ukrainian-compressed.pdf (дата звернення: 20.03.2026).
111. Жукевич С. М., Рожелюк В. М., Портоварас Т. В., Жук Н. І., Денчук П. М. Концепція управління ризиками: інтегральний аналіз за критеріями фінансового стану підприємств // *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. Україна: ТОВ «Фінтехальянс» 2024. № 3 (56). С. 156-172. DOI: 10.55643/fcартр.3.56.2024.4363.
112. Проскура В. Ф., Білак Р. Г. Методологічні підходи до управління ризиками. *Економіка і суспільство*. Мукачєво: Науковий вісник Мукачівського державного університету. 2017. № 9. С. 599-607.
113. Гринько І. М. Конкордація експертів – запорука успіху в розробці стратегій розвитку країн в індустрії 4.0. *Економіка та суспільство*. Одеса, 2021. № 28. С. 1-6.
114. Грабовецкий Б. Є. Основи економічного прогнозування : навчальний посібник. Вінниця : ВФ ТАНГ, 2000. 209 с.
115. Canva. URL: <https://www.canva.com> (дата звернення: 20.03.2026).

116. Вітлінський В. В., Верченко П. І., Сігал А. В., Наконечний Я. С. Економічний ризик: ігрові моделі: навчальний посібник / За ред. д-ра екон. наук, проф. В. В. Вітлінського. К.: КНЕУ, 2002. 446 с.

117. Павлов Р., Павлова Т. Інтеграція блокчейн-технологій в систему управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ // *Review of Transport Economics and Management*. 2025. № 14 (30). С. 201-209.

118. PwC's 29th Global CEO Survey Ukrainian Edition: Leading with Agility, Reinventing for Tomorrow. URL: <https://www.pwc.com/ua/uk/survey.html>. (дата звернення: 25.03.2026).

119. Digital Transformation in Financial Risk Management: Opportunities, Challenges, and Future Trends / Ed. by T. S. Yudaruddin et al. *Management Dynamics*. 2025. Vol. 14, No. 1. P. 45-58.

120. Fintech's Next Chapter: Profits Rise, AI Reshapes the Landscape / Boston Consulting Group. 2025. URL: <https://www.bcg.com/press/2june2025-fintechs-next-chapter> (дата звернення: 25.03.2026).

121. Digital Risk Management Market Report 2026 / Research and Markets. 2026. URL: <https://www.researchandmarkets.com/reports/5934004/digital-risk-management-market-report> (дата звернення: 25.03.2026).

122. Gartner Identifies Key Strategic Tech Trends for 2026 / Intelligent CIO. 2025. URL: <https://www.intelligentcio.com/eu/2025/12/27/gartner-identifies-key-strategic-tech-trends-for-2026/> (дата звернення: 25.03.2026).

123. Харковець П. Трансформація фінансового сектору України під впливом воєнно-політичних факторів // *Review of transport economics and management*. 2024. № 11 (27). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/310171>

124. Головкова Л., Харковець П. Комплексний підхід до управління економічними ризиками суб'єктів господарювання в умовах воєнної невизначеності // *Review of transport economics and management*. 2024. № 12(28). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/32775>

125. Харковець П. С. Інтеграція ризик-менеджменту в систему інвестиційного управління фінансових установ // *Ефективна економіка*. 2026. № 1. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.1.116>

126. Харковець П. С. Ризик-орієнтована трансформація інвестиційної діяльності фінансових установ України // *Ефективна економіка*. 2026. № 4. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.193>

ДОДАТКИ

Додаток А**СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ*****Статті у наукових фахових виданнях України***

1. Харковець П. Трансформація фінансового сектору України під впливом воєнно-політичних факторів // Review of transport economics and management. 2024. № 11 (27). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/310171>

2. Головкова Л., Харковець П. Комплексний підхід до управління економічними ризиками суб'єктів господарювання в умовах воєнної невизначеності // Review of transport economics and management. 2024. № 12(28). DOI: <https://doi.org/10.15802/rtem2024/32775>

3. Харковець П. С. Стратегічне управління інвестиційними ризиками фінансових установ в умовах фінансової нестабільності // Інвестиції: практика та досвід. 2026. № 4. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2026.4.268>

4. Харковець П. С. Інтеграція ризик-менеджменту в систему інвестиційного управління фінансових установ // Ефективна економіка. 2026. № 1. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.1.116>

5. Харковець П. С. Ризик-орієнтована трансформація інвестиційної діяльності фінансових установ України // Ефективна економіка. 2026. № 4. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.193>

Тези доповідей та матеріали науково-практичних конференцій

6. Kharkovets P. Features of the investment activities of financial institutions // XLVII International scientific and practical conference «The Future of Scientific Discoveries: New Trends and Technologies» (November 13-15, 2024) Marseille, France. International Scientific Unity, 2024. P. 82-85.

7. Харковець П. С. Стратегії мінімізації фінансових ризиків в інвестиційній діяльності промислових підприємств // Актуальні проблеми та тренди розвитку систем управління в сучасних умовах [Текст] : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 26 березня 2025 р. / за заг. ред. Ю. Проїдака. Укр. держ. ун-т науки і технологій. Дніпро, 2025. 54-55 с.

8. Харковець П. С. Інституційні основи управління ризиками в інвестиційній діяльності банків // Фінансово-економічні механізми розвитку підприємництва: теоретичний та практичний аспекти: Збірник матеріалів VI Всеукраїнської науково-практичної конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених (27 листопада 2025 р.). Дніпро: УДУНТ, 2025. С. 81-83.

9. Харковець П. С. Стратегічне управління інвестиційними ризиками фінансових установ у турбулентному макрофінансовому середовищі // Проблеми та перспективи фінансового забезпечення відновлення економіки України: Матеріали II Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції 3-4 березня 2026 р. Дніпро: ДДАЕУ, 2026. С. 223-226.

**ДОВІДКИ ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ
РОБОТИ**

**ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ
«ФІНАНСОВА КОМПАНІЯ «КОНГУР»**

ідентифікаційний код юридичної особи: 41962174

тел. (063) 951 65 97

e-mail: office@kongur-fc.com.ua

№ 18/3-26 від 18.03.2026 року

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Харковця Павла Сергійовича

на тему: **«Формування та розвиток системи управління ризиками
інвестиційної діяльності фінансових установ»**
на здобуття наукового ступеня доктора філософії
за спеціальністю 051 «Економіка»

Результати дисертаційного дослідження, отримані Харковцем Павлом Сергійовичем, мають вагомим практичне значення, є актуальними в умовах сучасної фінансово-економічної нестабільності та впроваджені у діяльність ТОВ «ФК «КОНГУР».

На основі проведеного дослідження обґрунтовано та впроваджено комплексну систему адаптивного ризик-менеджменту, орієнтовану на специфіку діяльності ТОВ «ФК «КОНГУР», з урахуванням концентрації на факторингових операціях та кредитуванні. Запропонована система передбачає інтеграцію кількісних та якісних методів оцінки ризиків, що дозволяє підвищити точність прийняття управлінських рішень щодо формування інвестиційного портфеля.

Розроблено та запропоновано інтегральний показник ефективності системи управління ризиками, використання якого дає змогу керівництву фінансової компанії оперативно оцінювати загальний рівень ризиковості інвестиційної діяльності, виявляти слабкі місця у структурі активів та своєчасно коригувати фінансову стратегію.

Впроваджено адаптивну модель інтегрованого управління ризиками, яка передбачає гнучке реагування на зміну ринкових умов шляхом автоматичного коригування параметрів кредитної політики, лімітів фінансування та структури інвестиційного портфеля. Реалізація моделі сприяє зниженню фінансового ризику, оптимізації використання капіталу та забезпеченню стабільного рівня доходності.

Запропоновано створення цифрової ризик-аналітичної панелі, яка забезпечує візуалізацію структури ризиків у режимі реального часу, моніторинг концентрації ризиків за контрагентами та секторами, а також оцінку впливу зовнішніх макроекономічних факторів.

Директор ТОВ «ФК «КОНГУР»



Віталій ТЕРЕХ



17.03.2026 № 04-26-294

на № _____

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи
ХАРКОВЦЯ ПАВЛА СЕРГІЙОВИЧА

на тему:

«Формування та розвиток системи управління ризиками інвестиційної діяльності фінансових установ»
на здобуття ступеня доктора філософії
за спеціальністю 051 Економіка

Основні положення результатів дисертаційної роботи Харковця Павла Сергійовича використовуються в ННІ «Дніпровський інститут інфраструктури і транспорту» Українського державного університету науки і технологій при виконанні дипломних робіт та викладанні низки навчальних дисциплін, серед яких: «Економіка підприємства», «Економіка галузі», «Економікс», «Управління інноваціями».

Використання результатів дисертаційної роботи Харковця Павла Сергійовича свідчить про їх завершеність та можливість впровадження у навчальний процес закладів вищої освіти.

Проректор з наукової роботи,
д-р техн. наук, професор



Юрій ПРОЙДАК