

УДК 330.3

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/192-1>**Скибінський О.С.**

кандидат економічних наук,
професор кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва,
Національний університет “Львівська політехніка”
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8459-1420>

Романишин О.І.

аспірант кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва,
Національний університет “Львівська політехніка”
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5153-1002>

Skybinskyi Oleksandr, Romanyshyn Oleksandr

Lviv Polytechnic National University

ПРОЦЕС УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ НЕРУХОМОСТІ

Стаття охоплює питання дослідження процесу управління ризиками інвестиційних фондів нерухомості. Досліджено сутність поняття управління ризиками та його основні властивості для інвестиційних фондів нерухомості. Удосконалено та детально проаналізовано основні етапи процесу управління ризиками, які включають побудову загальної методології управління ризиками, ідентифікування та оцінювання ризиків, вибір методу реагування на появу ризиків, звітування та консультування, моніторинг процесу та адаптування. Додаткову увагу приділено етапам та під-етапам процесу, що охоплюють аналізування та пріоритизацію ризиків, їх кількісне та якісне оцінювання, а також основні підходи у реагування на їх появу. Узагальнено основні критерії побудови і функціонування процесу управління ризиками, серед яких критерії відповідності, адаптивності, інтерактивної цілісності, еволюційності, а також фінансовий та репутаційний.

Ключові слова: ризик, управління ризиками, інвестиційний фонд нерухомості, оцінювання ризиків, ризик-апетит.

RISK MANAGEMENT PROCESS FOR REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS

The article covers research dedicated to the risk management process design and functioning in the context of real estate investment funds. The essence of risk management and its peculiarities in the context of real estate investment funds were examined. Risk management can be explained as a mechanism of identifying, assessing, mitigating and monitoring threats or uncertainties financial institutions are facing. The main stages of the risk management system have been analysed in detail and improved. Based on the theoretical research and industry experience we identified that the investment risk management process must include the following stages: risk management framework design, risk identification, risk assessment and calculation, risk mitigation, risk reporting and consulting, process review, adaptation and improvement. This process should be considered as an ongoing activity that must be regularly validated and refined due to additional regulatory requirements, market vulnerability or due to other reasons. Additional attention was paid to process stages and substages that relate to the following: risk analysis and risk prioritisation (with the focus on risk classification analysis, as well as probability risk and impact system matrix examination), quantitative and qualitative risk assessment, and finally key risk mitigation approaches (risk avoidance, loss prevention and risk reduction, risk transferring and sharing, risk hedging and risk acceptance). In addition the essence of risk capacity, risk appetite, risk tolerance and risk limits were analysed and their interaction was explained. The main criteria and principles for the risk management process design and its efficient flow were summarised. These included the following: criterias of compliance, adaptability, integrity, as well as financial, evolutionary and reputational criterias. Finally it has been summarised that an effectively planned and competently executed risk management process enables real estate investment funds not only to prevent financial and reputational losses, but also boosts more structured management decision-making, business development and innovations.

Keywords: risk, risk management, real estate investment fund, risk assessment, risk appetite.

JEL classification: G32

Постановка проблеми. Після фінансової кризи 2008 року тематиці управління ризиками та необхідності побудови ефективної системи управління ризиками в секторах діяльності банківських, фінансових та інвестиційних інституцій, почали приділяти особливу увагу. Основними причинами цього явища стали впровадження Центробанками країн ЄС регуляторних вимог щодо оцінювання, звітування та мінімізації ризиків. За останнє десятиліття ці регуляторні вимоги постійно збільшувалися, в обсягах необхідної документації, частоті звітування, категорії ризик-параметрів та діапазону допустимих меж деяких з них, що підлягають під вимогу оцінювання, тощо. В економічній літе-

ратурі процесу управління ризиками в інвестиційній діяльності доволі часто притаманна відсутність комплексного підходу: в основному процес зводиться до етапів аналізування, оцінювання, та мінімізації ризиків (реагування на їх виникнення), тоді як етапам побудови загальної методології даного процесу, комунікування та адаптування, які є не менш фундаментальними – приділяється недостатньо уваги, на що і спрямоване дане дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд літературних джерел дає підстави стверджувати, що дослідження тематики управління ризиками в контексті фондового ринку загалом, та аналізування

процесу управління ризиками інвестиційних фондів нерухомості зокрема, у вітчизняній науково-академічній літературі, є доволі обмеженим. Процес управління ризиками та його особливості загалом детально описуються в міжнародному стандарті щодо принципів та вказівок управління ризиками ISO31000 та допоміжному стандарті для вибору та застосування системних методів оцінки ризику ІЕС31010. Ці стандарти формують фундаментальну базу для дослідження теми ризик-менеджменту, а також містять рекомендації та директиви для забезпечення ефективного процесу управління, проте стосуються організації в цілому та не розкривають галузевої специфіки, хоча б на загальному рівні. Ризики, притаманні інвестиційній діяльності та особливості управління ними частково досліджуються у працях Дороша О., Казака О., Лактіонової О., Олешко Т., Попик Н., Шміло О. та ін., а також в публікаціях Міністерства Фінансів України, проте вивчення даної теми в площині інвестиційних фондів нерухомості, а також формулювання практичних рекомендацій щодо основних підходів та імплементації процесу ризик-менеджменту, залишаються невирішеними.

Метою статті є дослідження та удосконалення процесу управління ризиками інвестиційних фондів нерухомості, акцентування уваги на окремих етапах та під-етапах процесу, а також узагальнення основних критеріїв та принципів його функціонування.

Виклад основних результатів дослідження. Вивчення основних підходів до управління ризиками та сам процес управління ризиками, традиційно вважалися ключовими сферами уваги фондового ринку, банківських установ та інвестиційної діяльності фінансових інституцій. Актуальність даної теми пояснювалася як самою сутністю діяльності фінансових установ, коли менеджери та інвестори змушені приймати управлінські рішення в умовах невизначеності, чи сам ризик може одночасно слугувати джерелом доходу та фінансових втрат, так і поетапним та висхідним запровадженням регуляторних вимог впродовж останнього півтора десятиріччя. В більш широкому розумінні, управління ризиками – це діяльність, спрямована на виявлення, оцінювання, та пом'якшення загроз чи невизначеностей, що здатні впливати на організацію [9]. Це систематичне застосування управлінських політик, процедур, практик та рішень спрямованих на вста-

новлення контексту, ідентифікацію, аналізування, оцінювання, реагування, моніторинг та комунікацію щодо ризиків [4], а безперервно імплементована послідовність вищеперелічених етапів формує процес управління ризиками.

Доволі часто в іноземних джерелах управління ризиками та процес управління ризиками ототожнюються з поняттям структури управління ризиками, який пояснюється як структурований процес, спрямований на виявлення потенційних загроз для організації та визначення стратегії для усунення або мінімізації впливу цих ризиків, а також механізмів для ефективного моніторингу та оцінки обраної стратегії. Структура управління ризиками дає змогу організації отримати чітке уявлення про загальний рівень ризику та часто використовується компаніями для визначення стратегій управління ризиками, будучи ефективним фундаментом для аналізування проблем, визначення дій та оцінювання результатів плану. Ефективно розроблена структура управління ризиками ставить за мету “захистити” капітал та прибутки організації, не перешкоджаючи її зростанню. Крім того, інвестори з більшою готовністю інвестують у компанії з належною практикою управління ризиками, і це, як правило, призводить до зниження вартості запозичень, легшого доступу до капіталу для бізнесу та покращення довгострокових фінансових показників [6; 10].

Узагальнений перелік переваг ефективно реалізованого процесу управління ризиками для фінансових організацій зображений на рис. 1.

Управління ризиками інвестиційних фондів, в тому числі тих що здійснюють інвестування в об'єкти нерухомості, реалізують зазвичай їх управляючі компанії та/або адміністратори цих фондів. Основними цілями цих заходів є:

- реалізація стратегії фонду та забезпечення ефективного функціонування фонду та управляючої компанії;
- забезпечення інтересів учасників фонду (інвесторів);
- забезпечення відповідності діяльності управляючої компанії та фонду вимогам законодавства, директивам регулюючих органів та внутрішнім нормативним документам і процедурам;
- забезпечення відповідності інвестиційним деклараціям, вимогам законодавства, іншим нормативним



Рис. 1. Основні переваги процесу управління ризиками

Джерело: McCauley M. *How to Build a Risk Framework in 3 Steps*

документам щодо елементів стратегії, структури активів, ризиків активів у фонді, тощо [7].

На думку міжнародної консалтингової компанії PWC [12], застосування звичайних традиційних процедур та підходів управління ризиками є доволі складним завданням в сфері нерухомості і потребує адаптування до особливостей цієї галузі. PWC вважає, що ризик менеджмент для нерухомості має стосуватися не лише інвестиційного портфелю (активів під управлінням), але також і загальної структури організації та повного інвестиційного ланцюжка створення цінності та базуватися на основних етапах інвестиційного процесу. Компанія пропонує наступну структуру управління ризиками для інвестиційних фондів нерухомості, принципи формалізування та структурування самих ризиків:

– Скринінг потенційних активів для придбання, що включає: структурування фонду, пошук активів, передінвестиційний аналіз та прийняття попереднього рішення чи варто далі розглядати дану потенційну інвестицію.

– Процес придбання активів, що включає: процедуру аудиту (дью ділідженс), затвердження придбання

актива інвестиційним комітетом та виділення фондом коштів для закриття транзакції.

– Моніторинг актива, що включає: ессет та проперті менеджмент, управління цілого портфелю активів, фінансовий менеджмент та управління фондом загалом.

Вихід з інвестиції, що включає: пошук потенційних покупців, затвердження покупця та проведення переговорів, а також ліквідація інвестиції, тобто завершення транзакції з продажу актива.

На основі аналізування літературних джерел [2; 3; 5], а також практичного досвіду, нами узагальнено та удосконалено процес управління ризиками інвестиційних фондів нерухомості, що складається з наступних етапів (див. рис. 2).

Етап 1. Побудова загальної методології управління ризиками. На даному етапі відбувається побудова загальної ризик філософії організації, що фіксується у відповідних документах організації. Побудова та формулювання загальної методології та інструментарію управління ризиками включає формування ризик-політики та ризик-процедур, а також формулювання здатності до ризику, ризик-апетиту, ризик-толе-

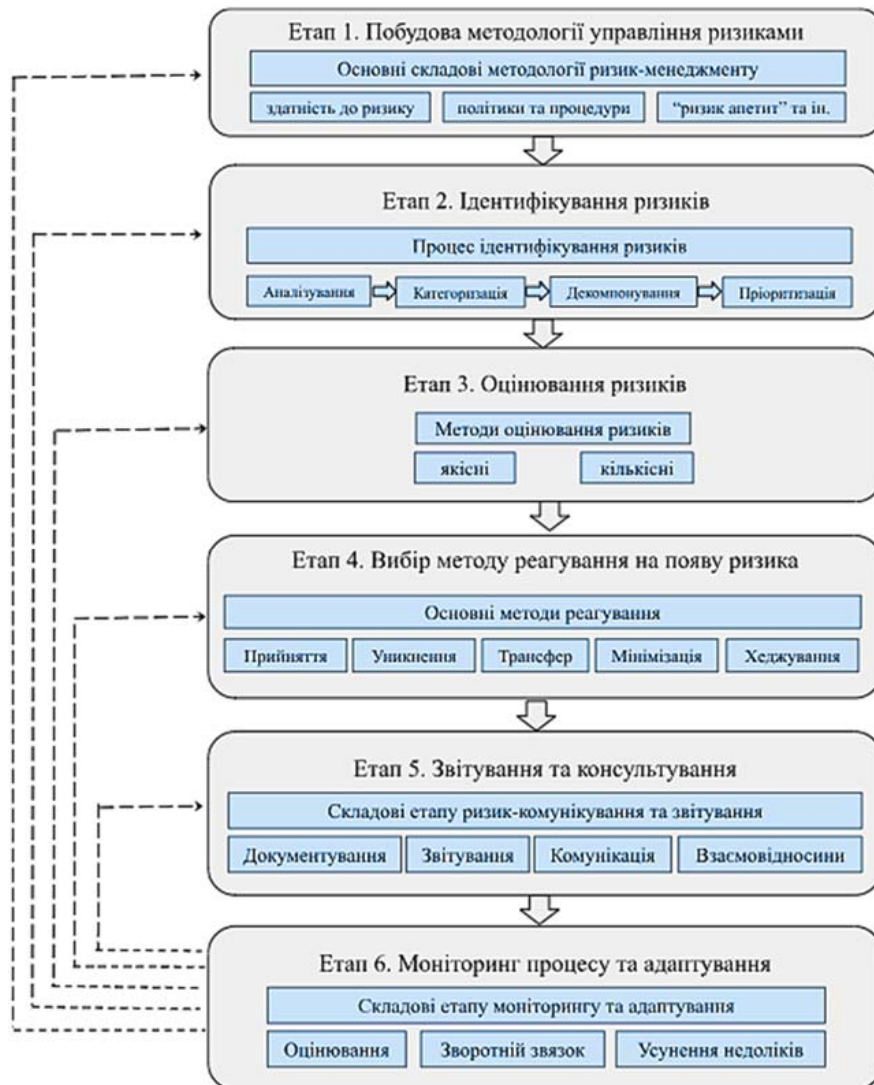


Рис. 2. Процес управління ризиками інвестиційних фондів нерухомості

Джерело: розроблено автором на основі [3; 5]

рування тощо. Впровадження даного етапу повинно враховувати регулятивні вимоги та кількісні ліміти по діяльності інвестиційного фонду визначені регулятором; повинно окреслювати чіткі ролі та функції відповідальних посадових осіб. Крім того, даний етап є ключовим для підсилення “ризик-культури” організації, а також забезпечення ефективного середовища, у якому поява будь-яких ризиків, що нестинуть матеріальний вплив на фінансову інституцію, та будь-яка діяльність, що знаходиться поза межами ризик-апетиту, будуть вчасно виявлені, взяті до відома та детально розглянуті. За звичайних умов діяльності фонду, усі складові елементи даного етапу повинні переглядатися та оновлюватися щорічно, а при необхідності чи появи форс-мажорних обставин – більш регулярно. Одні з найбільш ключових елементів методології управління ризиками та їх взаємозв’язок пояснені на рис. 3.

Етап 2. Ідентифікування ризиків – це процес виявлення основних категорій ризиків, складових у кожній з них та їх пріоритезація. В економічній літературі [1; 4; 8] розкрито чимало підходів щодо класифікації чи типології ризиків: за способом оцінювання (розрізняють якісні та кількісні ризики), за функціональним підходом (фінансові, правові, кадрові, інформаційні, адміністративні, тощо), за тривалістю дії (коротко-термінові, середньо-термінові та довготермінові), за рівнем впливу (мінімального, середнього та високого впливу), за ймовірністю появи (низької, середньої та високої ймовірності виникнення), за масштабами охоплення (стосуються окремого департаменту чи організації в цілому,) та інші. Практичний досвід дає

підстави стверджувати, що в контексті інвестиційної діяльності в цілому, фінансові інституції зосереджуються на доволі стандартному та загальноприйнятому переліку типів інвестиційних ризиків (див. рис. 4).

Діяльність інвестиційних фондів нерухомості пов’язана з широким спектром ризиків. До переліку можуть входити: ризики щодо володіння та експлуатації нерухомості; ризики, пов’язані із загальним економічним кліматом в країні, станом локального ринку нерухомості, факторами попиту-пропозиції, характеристиками розташування, рівнем конкуренції, наявністю таланту та здатністю професійно управляти активами. До цього переліку, також, можна віднести ризики пов’язані з: можливістю доступу до кредитних ресурсів, коливанням процентних ставок, фінансовим станом ключових стейкхолдерів (орендарів, покупців та продавців нерухомості), ставками податків на нерухомість, цінами на енергоносії та обсягами операційних витрат, можливістю контролювати заплановані доходи, екологічними передумовами, різноманітними незастрахованими ризиками, державним регулюванням в галузі, безробіттям, інфляцією, кон’юктурою ринку чи іншими економічними подіями. Ці ризики, як окремо, так і в сукупності, можуть спричинити або зменшення доходу, або збільшення операційних та інших витрат, що може суттєво вплинути на фінансовий стан компанії і прибутки від конкретних інвестицій і фонду в цілому.

При цьому, для інвестиційних фондів нерухомості доцільним є наступне групування та розподілення ризиків – окремо для управляючої компанії та для фонду під управлінням [7]:

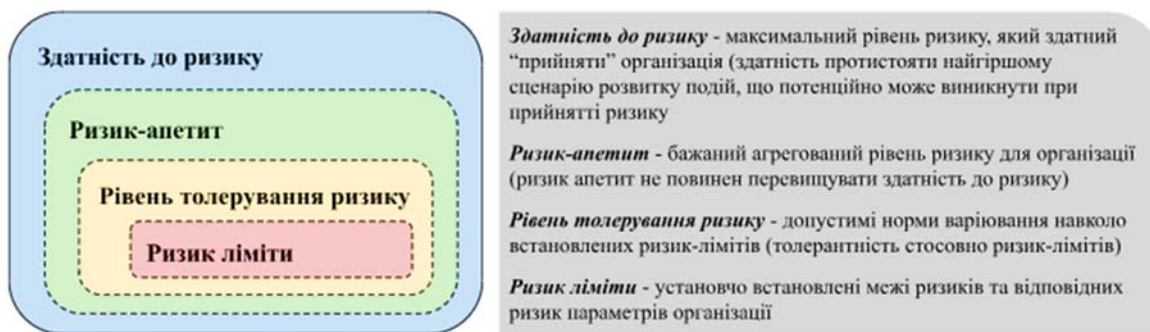


Рис. 3. Складові етапу побудови загальної методології управління ризиками

Джерело: The Institute of Banking, Ireland

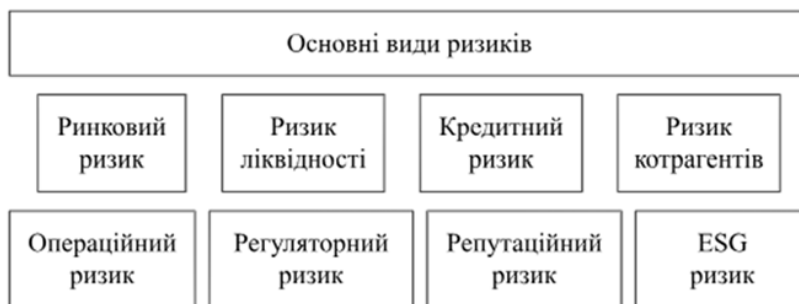


Рис. 4. Аналізування основних видів ризиків інвестиційних фондів

Джерело: PRISM Explained – How the Central Bank of Ireland is Implementing Risk-Based Regulation

1. Ризики, пов'язані з діяльністю управляючої компанії, можуть включати: стратегічний (пов'язаний з хибними управлінськими рішеннями, їх реалізацією чи неадекватним реагуванням на зміни в бізнес середовищі), операційний (пов'язаний з неналежними внутрішніми процесами, діями працівників, порушенням норм законодавства, регуляторних органів, чи етичних норм та практик) та репутаційний ризик (несприятливе сприйняття чи недовіра з боку інвесторів, контрагентів, професійної спільноти, ЗМІ, державних органів, тощо).

2. Ризики, пов'язані з діяльністю фондів під управлінням, що можуть спричинити втрату вартості активів, включають: ринковий ризик (внаслідок коливань процентних ставок, курсів валют чи цін на цінні папери, що формують інвестиційний портфель, інших несприятливих макроекономічних факторів чи впливу конкуренції), кредитний ризик (внаслідок часткового чи повного невиконання зобов'язань перед кредиторами), ризик ліквідності (внаслідок неможливості продажу активів фонду без значних збитків), ризики на рівні активів (пов'язані з форматом нерухомості, взаємостосунками з орендарями та їх платоспроможністю, можливістю фізичного пошкодження, тощо).

Щодо пріоритизації ризиків, то даний підетап процесу може здійснюватися за допомогою ряду підходів (SWOT-аналіз, інтерв'ювання та інспекція, брейнстормінг, ризик-реєстр, "what if" та "worse case" сценарії, тощо. Одним з методів (який, для прикладу, використовується Центральним Банком Ірландії – в країні з другим за розміром фондовим ринком Європи) є PRISM матриця (аббревіатура від англ. probability risk and impact system, що означає система ймовірності виникнення та рівня впливу ризику) [11]. Кожний з ризиків оцінюється за двома критеріями – рівнем ймовірності його появи та рівнем впливу на фінансову інституцію за чотирирівневою (низький, середньо-низький, середньо-високий та високий рівні), як правило, шкалою (рис. 5). Це дає можливість наочно зрозуміти, котрі з ризиків організації потрапляють в категорії низького, середнього, високого та критичного ризику.

Як правило, фінансові інституції можуть покращувати свої PRISM метрики шляхом змін в бізнес-процесах, масштабами та якістю процесів ризик-менедж-

менту. Крім того, оскільки ймовірність появи ризиків є доволі статичним параметром (відносно незмінним), більшість організацій фокусуються на підсиленні стійкості щодо негативного рівня впливу ризиків, докладаючи зусиль, щоб зменшити рівень впливу та "відновитись" за коротші терміни. Здебільшого, ризики рідко коли можуть бути повністю усунені, проте їх появу можна передбачити та мінімізувати.

Етап 3. Оцінювання ризиків. Один з найважливіших етапів у процесі управління ризиками, оскільки від кваліфікованої та точної діагностики, оцінювання та обчислення ризиків, залежить ефективність впровадження методів реагування на їх появу та зниження рівня їх негативного впливу. Також, грамотне обчислення ризик параметрів дозволяє ідентифікувати ризики, які "вийшли" за допустимі межі (ризик ліміти) встановлені регулятором, виявити необхідність подання додаткових звітів регулятору та інвесторам, а також оцінити ефективність розроблених підходів до обчислення ризиків та точність їх вимірювання фінансово-математичними моделями. Наприклад, якщо показники ринкового ризику постійно "виходять" за межі встановлених регулятором лімітів, це означає, що застосовані підходи до оцінювання потребують перегляду та удосконалення, а аналітичні засоби обчислення – додаткових налаштувань.

Використовують якісний підхід до оцінювання ризиків, кількісний або комбінований. Наприклад, ризик ринковий, ліквідності чи контрагентів здебільшого обчислюються кількісно, тоді як операційний, репутаційний та регуляторний ризики – якісним способом, а ESG-ризик (аббревіатура від англ. environmental, social, governance, що в перекладі означають "довкілля", "соціальна сфера", "корпоративне управління") – комбінованим способом. В контексті обчислення інвестиційних ризиків в цілому, найбільш поширеними способами оцінювання ринкового ризику є наступні: обчислення Value-at-Risk або VaR, що в перекладі з англ. означає "вартість портфоліо під ризиком" (класичний VaR, маржинальний VaR та умовний VaR), сценарний аналіз, стрес-тестування, рівень галузевої та географічної диверсифікації портфоліо. Для обчислення ризику контрагентів застосовують кредитні рейтинги агентств S&P Global Ratings (S&P),

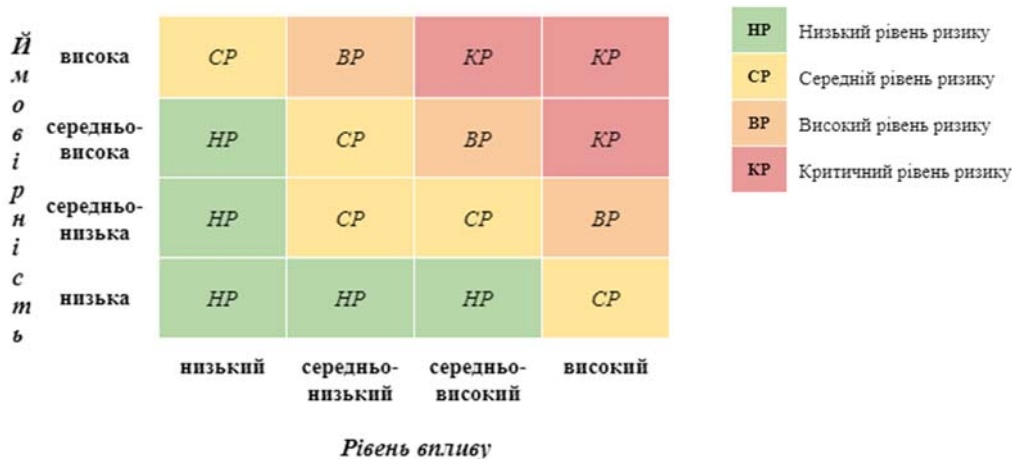


Рис. 5. PRISM матриця для оцінювання ймовірності на рівня впливу ризиків

Джерело: PRISM Explained – How the Central Bank of Ireland is Implementing Risk-Based Regulation

Moody's та Fitch Group, а також рівень ймовірності дефолту запропонований компанією Bloomberg. Ризик ліквідності оцінюють з точки зору обчислення частки портфолію, яка є високоліквідною (може бути продана протягом 1 дня), ліквідною (термін "ліквідації" від 2 до 7 днів) та неліквідною (продаж триватиме довше ніж тиждень), а також стрес-тестуванням ліквідності.

Щодо оцінювання ризиків інвестиційними фондами нерухомості, то вони часто використовують систему кількісних показників портфелю, які залежать від величини, структури, класів активів в управлінні і можуть включати історичні значення і динаміку вартості чистих активів в розрахунку на одну акцію, історичні показники доходності, оцінку рівня можливих майбутніх втрат вартості активів фонду на підставі показників VaR (Value-at-Risk), сценарного аналізу, стрес-тестування, тощо [7, с. 15].

Етап 4. Вибір методу реагування на появу ризику. Існує п'ять основних способів реагування на появу ризиків [2]:

а) Прийняття ризику – передбачає відсутність заходів реагування щодо ризику. Застосовується, якщо результати оцінювання ризику свідчать про наступне: його вплив на бізнес-діяльність буде мінімальним і суттєво не позначиться на досягненні поставлених мети (місії), цілей та завдань; ризик знаходиться в межах допустимого (прийняттого) рівня; обсяг потенційних витрат на заходи усунення ризику перевищуватиме вигоди від вжитих заходів або спричинить появу нових негативних наслідків чи додаткових ризиків з високим/середнім значенням; відсутність можливості впливу на ризик та способів контролю щодо запобігання настанню негативних наслідків.

б) Уникнення ризику – здійснюється шляхом припинення діяльності (функції, процесу, операції), які призводять до підвищення рівня значення даного ризику. Даний спосіб реагування підходить не всім видам бізнесу чи типам виробничо-господарської діяльності, оскільки лише окремі з них мають здатність відмовитись чи призупинити реалізацію своїх ключових завдань, функцій чи бізнес-програм, проте може бути ефективним у разі необхідності прийняття рішення про запровадження нового порядку (механізму) створення благ або доцільність продовження реалізації існуючих.

в) Зменшення ризику – найбільш поширений метод реагування на ризик, що здійснюється шляхом вживання заходів, спрямованих на його мінімізацію або повне усунення ймовірності його виникнення та/або впливу.

г) Трансфер (передача/розподіл) ризику – передбачає зменшення ймовірності його виникнення або впливу шляхом перенесення ризику або його розподіл з іншими учасниками (стейкхолдерами).

д) Хеджування ризику – передбачає страхування діяльності; слугує найбільш поширеним прикладом реагування щодо ризику та особливо доцільним при скороченні фінансових чи майнових ризиків.

Вибір способу зниження рівня ризику може залежати від багатьох факторів, починаючи від виду діяльності бізнесу, типу самого ризику та його інтенсивності, регуляторних обмежень, рівнем потенційних матеріальних втрат, і завершуючи геополітичними передумовами.

Етап 5. Звітування та консультування. Даний етап включає: оцінювання ефективності попередньо впроваджених заходів по мінімізації ризиків та моніторинг основних ризик-параметрів; документування та оформлення ризик-звітів фінансової інституції згідно з "зовнішніми" (встановленими регулюючими органами) та внутрішньо корпоративними вимогами; звітування, обговорення ключових моментів та консультування щодо прийняття відповідних управлінських рішень на регулярних (як правило щоквартальних) засіданнях ради директорів, а також на щомісячних "внутрішніх" засіданнях комітету по ризиках, а також надсилання звітів у регулюючі органи (за наявності таких вимог); загальну комунікацію щодо результатів ризик-менеджменту, а також взаємовідносини з ключовими стейкхолдерами (інвесторами). Даний етап тісно пов'язаний з репутацією, брендом, привабливістю організації, а також її сприйняттям стейкхолдерами.

Етап 6. Моніторинг процесу та адаптування. Даний етап включає: оцінювання ефективності процесу управління ризиками по всіх його етапах; отримання та опрацювання зворотного зв'язку від відповідальних посадових осіб, регулюючих органів (за наявності зворотного зв'язку), а також ключових стейкхолдерів, одержаних на попередніх етапах процесу та особливо на етапі звітування та консультування; прийняття рішень, які із зауважень/недоліків усувати, та котрі з механізмів покращення процесу доцільно імплементувати; удосконалення, адаптація та налаштування процесу управління ризиками чи окремих його етапів [10].

Процес управління ризиками є безперервним, кожний з етапів якого повинен оновлюватися та вдосконалюватися залежно від змін законодавства, специфіки діяльності та бізнес-процесів фонду, появи нових типів ризиків чи зміни у підходах оцінювання та зниження вже існуючих, тощо. Крім того, процес управління ризиками повинен відповідати наступним критеріям:

– *Критерій відповідності*: відображати специфіку діяльності фонду, гармоніювати з його інвестиційною стратегією та траєкторією розвитку, а також відображати його бізнес модель та організацію діяльності.

– *Критерій адаптивності*: давати можливість фінансовим інституціям адаптуватися до мінливих економічних чи регуляторних реалій з точки зору набуття можливості управляти новими типами ризиків.

Критерій еволюційності: процес повинен постійно розвиватися та вдосконалюватися в тандемі з еволюціонуванням організації.

– *Фінансовий критерій (або критерій матеріальності)*: повинен враховувати, виявляти та акцентувати першочергову увагу на матеріальних ризиках фонду (тих, що призводять до втрати капіталу).

– *Критерій інтерактивної цілісності*: бути невід'ємною частиною загальної стратегії діяльності та розвитку фінансової інституції, враховуватися при прийнятті управлінських рішень, підсилювати корпоративну культуру загалом та "ризик-культуру" зокрема, а також "просуватися" та "озвучуватися" топ-рівнем по всій ієрархії організації.

– *Репутаційний критерій*: повинен сприяти інвестиційній привабливості фонду та враховувати репутаційний аспект його діяльності з точки зору співпраці та його сприйняття депозитаріями, інвесторами, клієнтами та іншими стейкхолдерами.

Висновки. Підсумовуючи, варто зазначити, що ефективно та грамотно налагоджений процес управління ризиками є невід'ємною частиною функціонування не лише інвестиційних фондів нерухомості, а й суб'єктів господарювання будь-яких галузей

економіки, завдяки ряду переваг, а саме запобіганню фінансовим та репутаційним втратам, а також сприянню більш структурованому прийняттю управлінських рішень, розвитку бізнесу та інноваційним впровадженням.

Список використаних джерел:

1. Гресків І.Р., Стасюк Н.Р., Дорош О.І. Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними. *Ефективна економіка*. № 5. 2015. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4052> (дата звернення: 05.06.2024).
2. Зосим М. Система управління ризиками в управлінні портфелями, програмами та проектами URL: <https://www.maxzosim.com/framework-for-risk-management-in-portfolio-program-and-project-management/> (дата звернення: 05.06.2024).
3. Казак О.О., Чистякова Д.С. Управління ризиками інвестиційної діяльності банків України в умовах розвитку інформаційної економіки. *Ефективна Економіка*. 2021. № 3. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2021/93.pdf (дата звернення: 05.06.2024).
4. Лактіонова О.А. Управління фінансовими ризиками. Навчальний посібник. Вінниця. 2020. URL: https://r.donnu.edu.ua/bitstream/123456789/1460/1/%D0%9D%D0%B0%D0%B2%D1%87%20%D0%BF%D0%BE%D1%81%D1%96%D0%B1%D0%BD%D0%B8%D0%BA%20%D0%A3%D0%A4%D0%A0%2027_10_2020.pdf (дата звернення: 05.06.2024).
5. Міністерство Фінансів України. Методичний посібник щодо аспектів управління ризиками, як складової системи внутрішнього контролю у розпорядника бюджетних коштів. Київ. 2022.
6. Олешко Т.І., Попик Н.В., Турченко Д.М. Процес моделювання ризиків фінансових інвестицій. *Економіка та суспільство*. 2023. № 56. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3053> (дата звернення: 05.06.2024).
7. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Методичні рекомендації щодо організації системи управління ризиками в компанії з управління активами. Київ. 2016.
8. Шміло О.І. Інвестиційні ризики, їх класифікація та управління: правовий аспект. *Право та інновації*. 2019. № 2 (26). С. 65–70. URL: <https://pti.org.ua/index.php/ndipzir/article/view/535/479> (дата звернення: 05.06.2024).
9. Gibson K. What is risk management and why is it important? 2023. URL: <https://online.hbs.edu/blog/post/risk-management> (дата звернення: 05.06.2024).
10. McCauley M. How to Build a Risk Framework in 3 Steps. 2020. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/how-create-risk-framework-3-steps-marissa-mccauley/> (дата звернення: 05.06.2024).
11. PRISM Explained – How the Central Bank of Ireland is Implementing Risk-Based Regulation. Dublin. 2016. URL: <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/regulation/how-we-regulate/supervision/prism/gns-4-1-2-2-5-prism-explained-feb-2016.pdf?sfvrsn=4> (дата звернення: 05.06.2024).
12. Risk Management for Real Estate. PWC. 2013. URL: www.pwc.lu/en/risk-management/docs/pwc-risk-management-for-real-estate.pdf (дата звернення: 05.06.2024).

References:

1. Ghreskiv I. R., Stasyuk N. R., Dorosh O. I. (2015) Kharakterystyka investytsiinykh ryzkyviv ta osoblyvosti protsesu upravlinnia nymy [The Characteristics of Investment Risks and the Features of the Process of Management Them]. *Efektynna Ekonomika*, vol. 5. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4052> (accessed June 5, 2024).
2. Zosym M. Sistema upravlinnia ryzykamy v upravlinni portfeliami, prohramamy ta proektamy [Framework for risk management in Portfolio, Program, and Project Management]. Available at: <https://www.maxzosim.com/framework-for-risk-management-in-portfolio-program-and-project-management/> (accessed June 5, 2024).
3. Kazak O. O., Chestyakova D. S. (2021) Upravlinnia ryzykamy investytsiinoi diialnosti bankiv Ukrainy v umovakh rozvytku informatsiinoi ekonomiky [Risk Management of Investment Activity of Ukrainian Banks in the Conditions of Information Economy Development]. *Efektynna Ekonomika*, vol. 3. Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2021/93.pdf (accessed June 5, 2024).
4. Laktionova O. A. (2020) Upravlinnia finansovymy ryzykamy. Navchalnyi posibnyk [Management of the Financial Risks. Textbook]. Vynnytsya (in Ukrainian) Available at: https://r.donnu.edu.ua/bitstream/123456789/1460/1/%D0%9D%D0%B0%D0%B2%D1%87%20%D0%BF%D0%BE%D1%81%D1%96%D0%B1%D0%BD%D0%B8%D0%BA%20%D0%A3%D0%A4%D0%A0%2027_10_2020.pdf (accessed June 5, 2024).
5. Ministerstvo Finansiv Ukrainy (2022) Metodychni posibnyk shchodo aspektiv upravlinnia ryzykamy, yak skladovoi systemy vnutrishnoho kontroliu u rozporiadnyka biudzhetnykh koshtiv [The Ministry of Finance of Ukraine. Methodical guide on aspects of risk management as a component of the internal control system of the manager of budget funds]. Kyiv.
6. Oleshko T. I., Popik N. V., Turchenyuk D. M. (2023) Protse modeliuвання ryzkyviv finansovykh investytsii [The Process of Modeling Financial Investment Risks]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 56. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3053> (accessed June 5, 2024).
7. Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesu (2016). Metodychni rekomendatsii shchodo orhanizatsii systemy upravlinnia ryzykamy v kompanii z upravlinnia aktyvamy [Ukrainian Association of Investment Business. Methodological recommendations for the organization of a risk management system in an asset management company]. Kyiv.
8. Shmilo O. I. (2019) Investytsiini ryzky, yikh klasyfikatsiia ta upravlinnia: pravovyi aspekt [Investment Risks, their classification and management: legal aspect]. *Pravo ta Innovatsiya*, vol. 2 (26), pp. 65–70. Available at: <https://pti.org.ua/index.php/ndipzir/article/view/535/479> (accessed June 5, 2024).
9. Gibson K. What is risk management and why is it important? 2023. Available at: <https://online.hbs.edu/blog/post/risk-management> (accessed June 5, 2024).
10. McCauley M. How to Build a Risk Framework in 3 Steps. 2020. Available at: <https://www.linkedin.com/pulse/how-create-risk-framework-3-steps-marissa-mccauley/> (accessed June 5, 2024).
11. PRISM Explained – How the Central Bank of Ireland is Implementing Risk-Based Regulation. Dublin. 2016. Available at: <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/regulation/how-we-regulate/supervision/prism/gns-4-1-2-2-5-prism-explained-feb-2016.pdf?sfvrsn=4> (accessed June 5, 2024).
12. Risk Management for Real Estate. PWC. 2013. Available at: www.pwc.lu/en/risk-management/docs/pwc-risk-management-for-real-estate.pdf (accessed June 5, 2024).