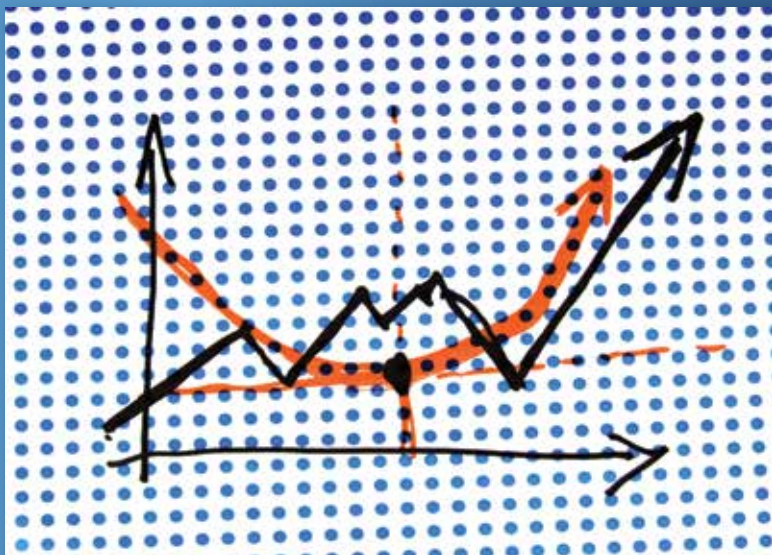


УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ



ISSN 1857-7628

# ГОДИШЕН ЗБОРНИК 2015 YEARBOOK



ГОДИНА 7

VOLUME VII

GOCE DELCEV UNIVERSITY – STIP  
FACULTY OF ECONOMICS

УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

---

ISSN: 1857- 7628



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
2015**

**YEARBOOK**

ГОДИНА 7

VOLUME VII

---

GOCE DELCEV UNIVERSITY - STIP  
FACULTY OF ECONOMICS



**ГОДИШЕН ЗБОРНИК  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ  
YEARBOOK  
FACULTY OF ECONOMICS**

За издавачот:  
Проф. д-р Ристо Фотов

**Издавачки совет Editorial board**

Проф. д-р Саша Митрев	Prof. Sasa Mitrev, Ph.D
Проф. д-р Лилјана Колева - Гудева	Prof. Liljana Koleva - Gudeva, Ph.D
Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Еленица Софијанова	Prof. Elenica Sofijanovska, Ph.D
Доц. д-р Емилија Митева-Кацарски	Emilija Miteva-Kacarski, Ph.D
Доц. д-р Благлица Колева	Blagica Koleva, Ph.D
Доц. д-р Љупчо Давчев	Ljupco Davcev, Ph.D

**Редакциски одбор Editorial staff**

Проф. д-р Ристо Фотов	Prof. Risto Fotov, Ph.D
Проф. д-р Трајко Мицески	Prof. Trajko Miceski, Ph.D
Проф. д-р Круме Николоски	Prof. Krume Nikoloski, Ph.D
Проф. д-р Ристе Темјановски	Prof. Riste Temjanovski, Ph.D

**Главен и одговорен уредник Managing & Editor in chief**

Проф. д-р Трајко Мицески Prof. Trajko Miceski, Ph.D

**Јазично уредување Language editor**

Даница Гавриловска-Атанасовска Danica Gavrilovska-Atanasovska  
(македонски јазик) (Macedonian)

**Техничко уредување Technical editor**

Славе Димитров Slave Dimitrov  
Благој Михов Blagoj Mihov

**Редакција и администрација Address of editorial office**

Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип Goce Delcev University  
Економски факултет Faculty of Economics  
бул. „Крсте Мисирков“ бб Krste Misirkov b.b., PO box 201  
п.фах 201, 2000 Штип, Македонија 2000 Stip, R of Macedonia



## СОДРЖИНА CONTENT

проф. д-р Ристе Темјановски <b>ЖЕЛЕЗНИЧКИОТ СООБРАЌАЈ И ОДРЖЛИВИОТ РАЗВОЈ: МЕРКИ И ПРЕПОРАКИ ЗА ЕФИКАСЕН ТРАНСПОРТЕН СИСТЕМ</b> .....	7
проф. д-р Круме Николоски <b>РОБЕРТ ЛУКАС И ТЕОРИЈАТА НА РАЦИОНАЛНИ ОЧЕКУВАЊА</b> .....	25
проф. д-р Еленица Софијанова, доц. д-р Тамара Јованов-Марјанова <b>КОНФЛИКТНО ПАРТНЕРСТВО РЕФЛЕКТИРАНО НИЗ ОРГАНИЗАЦИСКАТА ЗРЕЛОСТ НА ПРЕТПРИЈАТИЕТО</b> .....	33
доц. д-р Емилија Митева-Кацарски, м-р Костадинка Чабулева <b>МЕЃУНАРОДНАТА ТРГОВИЈА ПРЕД И ПО ГЛОБАЛНАТА ЕКОНОМСКА КРИЗА</b> .....	41
доц. д-р Благоица Колева , проф. д-р Оливера Ѓорѓиева-Трајковска <b>СПРОВЕДУВАЊЕ НА КОДЕКС НА ЕТИКА НА ИНТЕРНИТЕ РЕВИЗОРИ ВО РЕВИЗОРСКАТА ПРОФЕСИЈА</b> .....	49
доц. д-р Љупчо Давчев, д-р Данче Николовска-Вратевска <b>ВЛИЈАНИЕТО НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНСТИТУЦИИ ВРЗ ЕКОНОМСКИОТ РАСТ И ФИНАНСИСКАТА СТАБИЛНОСТ</b> .....	57
доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова <b>ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ</b> .....	67
доц. д-р Марија Гогова-Самоников, доц. д-р Елена Веселинова <b>ИМПЛИКАЦИИ НА ФИНАНСИСКИТЕ ИНОВАЦИИ ВРЗ БАНКАРСКИОТ СЕКТОР – ПРИМЕНА НА НОВИ ФИНАНСИСКИ МЕТОДИ ВО БАНКАРСКОТО РАБОТЕЊЕ</b> .....	75



м-р Наташа Стојовска, проф. д-р Трајко Мицески <b>КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА НА НАТАЛИТЕТОТ ВО БАЛКАНСКИТЕ ЗЕМЈИ</b> .....	83
м-р Слајана Стефанова, проф. д-р Трајко Мицески <b>МОТИВАЦИЈАТА И ПОСТИГНУВАЊАТА</b> .....	91
Горица Фотова Калевска <b>ДЕФИНИЦИЈА НА МАЛИ И СРЕДНИ ПРЕТПРИЈАТИЈА</b> .....	99
Билјана Димовска <b>СТУДИЈА ЗА ХЕЏ ФОНДОВИТЕ, КАКО ИНСТРУМЕНТ ЗА ЗАШТИТА ИЛИ ИНСТРУМЕНТ НА РИЗИК</b> .....	109



## СТУДИЈА ЗА ХЕџ ФОНДОВИТЕ, КАКО ИНСТРУМЕНТ ЗА ЗАШТИТА ИЛИ ИНСТРУМЕНТ НА РИЗИК

Билјана Димовска

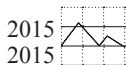
### STUDY OF THE HEDGE FUNDS, AS AN INSTRUMENT FOR HEDGING OR AS AN INSTRUMENT OF RISK

Biljana Dimovska

#### Апстракт

Во овој труд ќе се фокусирам на проучувањето на хеџ фондовите кои претставуваат специјализиран вид на инвестициски фондови кои со нивното работење остваруваат многу големи приноси и можат да се разгледуваат како инструмент за заштита на инвестициите, но истовремено со нивното функционирање тие претставуваат и инструмент на ризик. Хеџ фондовите воедно претставуваат алтернативен избор за финансирање на бизнисот кој и покрај распространетоста во развиените светски економии во Македонија сè уште е во зародиш, а постои голем потенцијал за негово искористување, особено во услови на ниско ниво на кредитирање на малите и средните бизниси од страна на банкарскиот ситем, во услови на ниско ниво на бонитет на фирмите од една страна, а од друга страна за инвеститорите претставуваат можност за креирање на инвестициско портфолио со висок стапка на поврат и заработка од инвестицијата. Основната цел ми е да се истражат и воочат предностите и слабостите од користењето на хеџ фондовите како алтернатива за финансирање на иновациите од една страна, но и како алтернатива за остварување на поголем профит со поголем ризик за инвеститорите во фондот. Ограничувањето на трудот произлегува од малата застапеност и развиеност на хеџ фондовите во Македонија, па и пошироко на земјите од Балканот, затоа трудот е теоретски.

**Клучни зборови:** *хеџ фондови, хеџирање, ризикот на хеџ фонд*



### **Abstract**

In this paper, I focus on the study of hedge funds as a special type of investment funds that operate with very high yields and they can be considered as an instrument for the protection of investments, but also with their existence in same moment they represent and the instrument of risk. Hedge funds also represent an alternative choice for financing business that despite the prevalence in developed economies, Macedonia is still in its germ, and there is a great potential for use especially in conditions of low level of lending of small and medium-sized businesses by the banking system in terms of low solvency of companies on the one hand, and on the other an opportunity for investors to create investment portfolio with a high rate of return and earnings of the investment. My main goal is to investigate and the recognition of the strengths and weaknesses of using hedge funds as an alternative for financing innovation on the one hand, and as an alternative to achieve higher profits with higher risk for investors in the fund. The restriction of labor stems from representation and development of hedge funds in Macedonia, and beyond to the Balkans, because the paper is theoretical.

**Keywords:** *hedge funds, hedging, risk of hedge fund*

### **Вовед**

Глобализацијата на светските пазари и сè поголемата дерегулација во делот на инвестирањето предизвикаа во последните 30 години на 20 век инвестициите да се групираат и делуваат како едни.

Посебно голема улага во сумирањето на инвестициите имаат хедџ фондовите со кои се тргува јавно на светските пазари. Хедџ фондовите се јавуваат како посредници во инвестирањето на светските пазари особено преку нивните шпекулативни стратегии во инвестирањето. Иако шпекулациите и вреднувањето на хартиите од вредност се стари колку што е старо и постоењето на светските пазари, последните години од минатиот век, благодарение на хедџ фондовите со кои се тргува јавно на светските пазари, предизвика промени и во начинот на шпекулирање што претставува голема важна промена во спроведувањето на ефикасноста на пазарот.

На пример, со појавата на хедџ фондовите како големи круцијални инвестициони фондови се овозможи раст на иновациите во делот на начинот на обработка на информации и технологијата на тргување. Хедџ фондовите се големи инвеститори кои можат да си дозволат високи фиксни трошоци на инвестициите во истражување, креирање на бази на податоци, создавање на платформи за тргување, но и во делот на регулаторната

усогласеност на пазарите. Со тоа паралелно започнале организациските промени на пазарите и сè поголемата опасност во тргувањето со користење на квантитативните методи на одредување на цената на финансискиот имот, а со тоа растела и потребата за менување на перформансите со користење на стандардни статистички мерки.

Поради глобализацијата на пазарите и големината на нето средствата на хец фондовите, проучувањето на хец фондовите овозможува и подобро запознавање со меѓународниот финансиски меаџмент, но овозможува и нов алтернативен избор за начин на финансирање на иновациите на малите и средни претпријатија, како на странскиот така и на домашниот пазар.

Како што имплементира и името, хец фондовите често бараат стратегија за да се заштитат некои од ризиците својствени на нивните инвестиции со користење на различни методи, особено со користење на кратката позиција на продажба и трговија со деривати. Сепак, терминот „хец фонд“, исто така, се користи за истоимените фондови кои, како и (или наместо) хеџингот (заштитата) од одредени ризици, користат кратки продажби и други „хеџинг“ методи како стратегии за трговија со цел да генерираат поголем поврат на нивниот капитал.

Во повеќето јурисдикции, хец фондови се отворени за ограничен број на професионални и богати инвеститори, кои ги исполнуваат пропишаните критериуми поставени од страна на регулаторите и се соодветно ослободени од многу прописи со кои се регулираат обичните инвестициски фондови. Дерегулацијата типично го покрива тргувањето со заземање на кратка продажна позиција, употребата на деривати и левериџот, плаќањето на членарини и правилата со кои инвеститорите можат да го отстранат својот капитал од фондот.

Нето вредноста на средствата на хец фонд може да се искачи на многу милијарди долари, а бруто вредноста на средствата на фондот вообично е поголема поради финансирање со левериџ. Истите доминираат на специјализираните пазари на кои се тргува со деривати со висок принос и левериџ.

Агресивно управуваните портфолиа на хец фондовите користат напредни инвестициски стратегии, со цел да се генерира висок поврат на инвестицијата (во апсолутна смисла или во однос на определен репер на пазарот).

Законски, хец фондови најчесто се поставени како приватни инвестициони партнерства кои се отворени за ограничен број на инвеститори и бараат многу голема почетна минимална инвестиција. Инвестицијата во хец фондот е неликвидна бидејќи хец фондовите бараат од инвеститорите да ги задржат почетните инвестиции во фондот за период од најмалку една година.





Иако биле свесни дека регулативата кај хец фондовите е неопходна, регулаторите сфатиле дека директното регулирање би било само контрапродуктивно. Доколку различни институции би биле регулирани од страна на повеќе супервизори, би можело да дојде до тоа да слични активности различно бидат третираани, што би довело до регулаторна арбитража и би се осуетила иницијалната намера на регулаторот. Поголемиот степен на регулатива би можел да ги одвлече хец фондовите кон *offshore* центрите, каде што регулаторите би ја изгубиле контролата над нив во целост.

Хец фондовите се специфични, бидејќи уживаат одредени исклучоци од регулативата. Исклучоците се однесуваат на поединците и на институциите со значителни приходи и богатство, со инвестиционо искуство и софистицираниот пристап кон инвестирањето. Причини зошто баш овие инвеститори имаат регулаторни привилегии се тие што тие од регулативата не би имале голема корист и дека би било подобро да им се овозможи слобода да инвестираат како што ним најмногу им одговара. Инвеститорите со наведените карактеристики поседуваат доволно ресурси со кои би ги покриле евентуалните високи загуби, а и доволно знаење за донесување на добри инвестициони одлуки.

Во САД законите налагаат поголемиот дел од инвеститорите во хец фондот да бидат акредитирани. Акредитирањето значи дека инвеститорот мора да заработи минимална сума на пари на годишно ниво и да има нето вредност повеќе од 1 милион долари, заедно со значителен износ на инвестициски знаење. Заради ова хец фондовите се третираат како инвестициски фонд за супербогатите. Нивната сличност со останатите инвестициски фондови е во тоа што инвестициите се обединети и професионално управувани, но исто така се разликуваат и по тоа што хец фондовите се далеку пофлексибилни со своите инвестициони стратегии.

Важно е да се напомене дека хецингот е всушност обид да се намали ризикот, но целта на повеќето хец фондови е да се зголеми повратот на инвестицијата.

Терминот хец фонд е термин кој најчесто се користи да се опише кој било фонд кој не е конвенционален инвестициски фонд – а тоа е секој фонд кој користи стратегија или збир на стратегии, поинакви од инвестирањето во долгорочни обврзници, акции (заеднички фондови) и пазари на пари (пазарот на пари фондови).

Со текот на времето, хец фондовите ги менувале стилите и стратегиите на инвестирање. почнувајќи од првиот хец фонд кој користел еден вид на стратегија од комбинирање на долги и кратки позиции во акциите, бројот на фондови кој што ја прифатиле таквата стратегија



започнал брзо да расте. Набрзо, поголемиот дел од тие фондови преминале на високоризични глобани макростратегии кои вклучувале деловно работење со различни валути, акции, обврзници кои потекнувале од различни делови на светот. Следните стратегии кои станале популарни меѓу хец фондовите биле арбитражните стратегии, посебно арбитражата на хартиите со фиксни приноси кои се појавиле како реакција на високоризичното тргување со глобалните макро фондови. Во последните години, повторно е популарна стратегијата на комбинирање на долгите и кратките позиции на акциите која многу личи на онаа што ја користел Алберт В. Џонс.

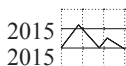
## **2. Хец фондовите како инструмент за заштита**

Хец фондовите од секогаш ги карактеризирало високоризичното тргување. Ризиците кои инвеститорот мора да ги сноси со инвестирањето во хец фондовите претежно зависат од стратегиите за инвестирање кои ги применува конкретниот хец фонд. Со зголемувањето на барањата за транспарентност се зголемува и потребата за што подобра анализа и мерење на ризикот од инвестирањето во хец фондовите.

Јавноста, поимот за хец фондови скоро секогаш го поистоветува со ризикот. Иако хец фондовите се под влијание на различни видови на ризик, не може да се тврди дека тие се и по природа ризични фондови. Поголемиот број на ризици карактеристични за хец фондовите се поврзани со нивната структура. Тие користат сложени, неликвидни и нетранспарентни финансиски инструменти и стратегии. Покрај тоа, овој начин на инвестирање не е подложен на значително ниво на регулација. Затоа, инвестирањето станува погодно само за пософистицираните инвеститори коишто имаат способност да идентификуваат, да анализираат и да сносат ризици кои таквото инвестирање со себе ги носи.

Управувањето со ризикот е исклучително важна активност која е неопходна за успех на секој хец фонд. За да би опстанале на пазарите, умешноста од изборот на акциите не смее да биде единствен извор на предност на менаџментот во однос на неговите конкуренти. Умењето и вештините на менаџерите мораат да бидат дополнети со добро смислен и строго контролиран систем за управување со ризиците.

Ефективното управување со ризиците им помага на инвеститорите да ја заштитат својата актива, да ја ублажат изложеноста на неочекувани ризици и да донесат дисциплинирани инвестициони одлуки. Управувањето со ризикот не се однесува само на елиминирањето на ризиците, туку има за цел да им предочи на инвеститорите со колкав ризик се соочуваат, како и да го задржи пропорционалниот однос на ризикот и приходот. Целта



би требло да биде и минимизација на некомпензираните и непредвидените ризици.

Менаџерот мора да го разбере ризикот којшто е својствен за неговото портфолио, како и тоа како тоа портфолио се однесува во различни пазарни услови. Потребно е и да ги идентификува факторите кои влијаат на зголемувањето на тој ризик, но и техниките со кои се спречува таквото претерано зголемување. Менаџерите кои управуваат со ризикот мора да ги разберат стратегиите за тргување на хец фондовите, како и ризиците поврзани со секој од нив. Тие се одговорни за анализирање на податоците за ризик, мерките за ризик, перформансите, моменталната ризична изложеност, изворите на ризик и слично.

Во рамките на поголемите хец фондови, одвоена група, независна од процесот на инвестирање треба да го надгледува процесот на управување со ризикот на портфолиото. Оваа независност го намалува конфликтот на интереси и дозволува ефективна проверка на усогласеноста со параметрите на ризикот.

### **3 Хец фондовите како инструмент на ризик**

Пред креирањето на современите мерки за ризикот, еден од наједостапните начини на управување со ризикот било ограничувањето на одредените видови на инвестиции кои може да бидат вклучени во портфолиото. Овие традиционални техники за контрола на ризикот често биле нејасни, а нивните резултати различно се толкувале.

Инвеститорите мораат да ги идентификуваат основните фактори на ризик во портфолиото на хец фондовите за да би можеле да го проценат нивното влијание на алокацијата на активата. Од друга страна, сите кои работат со хец фондовите, како и регулаторите кои со нив се занимаваат, мораат да ги разберат основните извори на ризик кај хец фондовите, со што би ја измериле и висината на ризичниот капитал.

Овие алтернативни инвестиции имаат потенцијал да ја неутрализираат изложеноста на портфолиото на традиционалните пазарни ризици или да го зголемат апсолутниот износ на портфолиото, но и да воведат дополнителни ризици и поголемиот степен на неизвесност. Затоа, пред инвестирањето во хец фондовите неопходно е да се спроведе детална анализа на таквото инвестирање имајќи го предвид степенот на аверзија кон ризикот. Кога средствата се инвестираат во хец фондовите, потребно е да се продолжи со надзор на деловното работење на фондот.

Мерките за ризик им помагаат на инвеститорите да разберат со колкав ризик се соочуваат инвеститорите во хец фондовите, како и да воочат кога ќе ги надминат поставените лимити на нивото на ризик.



Потешкотиите при мерењето на ризикот, предизвикани се со проблемот за дефинирање на ризикот. Како резултат од тоа, начините за мерење на ризикот имаат внесено конфузија и помеѓу инвеститорите. Различните мерки за ризикот ќе резултираат со различно рангирање на иста група на фондови. Сепак, сите мерки за ризик имаат иста карактеристика, а тоа е дека ја комбинираат неизвесноста со веројатност на загуба или неочекуван исход.

Колку е поголема инвеститорската изложеност на одреден фактор на ризик, толку поголема е и веројатноста дека вредноста на портфолиото ќе флукутира во зависност од промените на нивото на тој ризик.

Класичните методи за мерење на ризик мораат да бидат корегирани, бидејќи приносите на хедџ фондовите не ја следат нормалната, туку асиметричната распределба која ја карактеризираат настаните кои можат да имаат помала фреквенција но и поголемо влијание. Техниките за мерење на ризикот опфаќаат стрес тестови, сценарио анализи, како и многу други пристапи. Ниту една од споменатите мерки на ризик не е погодна за сите ситуации. Менаџерите треба да користат повеќе мерки за ризик кои го опишуваат ризикот од различни аспекти. Од друга страна, инвеститорите мораат да ги разберат сите тие мерки за ризик, како и начините на кои се применуваат.

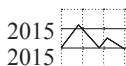
Ризиците со кои се сретнуваат хедџ фондовите, применувајќи некои од инвестиционите стратегии, се многу посложени од оние кои се поврзани со традиционалните инвестиции. За да се процени вистинското ниво на ризик со што се соочува инвеститорот вложувајќи во хедџ фондовите, неопходно е да се спроведе детална анализа за специфичноста на примената на инвестиционите стратегии и користените техники за управување со ризикот. Ризиците кои ги погодуваат хедџ фондовите може да се претстават низ следните категории:<sup>1</sup>

Пазарни ризици - поврзани се со движењата на варијаблите на пазарот на капитал (цени на финансиските инструменти, каматни стапки, девизен курс...). Употребата на левериџот може да ги зголеми пазарните ризици на коишто фондот е изложен.

Кредитен ризик - може да биде предизвикан со несолвентноста на другата страна со која фондот работи, односно соработува или со вложување на кредитниот рејтинг на издавачот на хартиите кои фондот го има во своето портфолио.

Ризик на ликвидност - се однесува на тоа дека повлекувањето на средствата на инвеститорот е можно само во однапред одреден временски период. Ризикот произлегува и од (не)ликвидноста на финансиските

1). Lhabitant F.S. (2006): Handbook of Hedge Funds, Chichester, John Wiley & Sons, Inc (книга)



инструменти во кои инвестирал менаџерот на хец фондот. Присутен е и кога фондот мора да ја затвори својата позиција во моментот кога е тоа можно да се направи по исклучително неповолни услови. Овој ризик е тешко да се изолира, бидејќи се јавува заедно со пазарниот, кредитниот и останатите ризици.

Во процесот на управување со ризикот, неопходно е да се одредат приоритетните ризици, бидејќи е непотребно, а ниту практично да се управува со сите категории на ризик на ист начин.

Транспарентноста по прашањето за управување со ризикот се однесува на степенот на објавените информации за стандардниот сет на ризик кој може да им обезбедат на инвеститорите увид во ризичноста на хец фондот.

### **Заклучни согледувања**

Врз основа на претходно изнесеното, би можеле да заклучиме дека хец фондовите опфаќаат широк спектар на разновидни инвестициони активности, техники, стратегии, кои на инвеститорите им даваат можност да ги заштитат сопствените инвестиции од една страна, но доколку истите сакаат да остварат висок принос од инвестициите, тоа за нив ќе значи и висок ризик на инвестицијата.

Хец фондовите за разлика од останатите инвестициски фондови се доста полабаво регулирани, поради што се и мотивирани да водат агресивна инвестициска стратегија со левериџ, кратки продажби на хартии од вредност и тргување со помалку ликвидни инструменти.

Хец фондовите, без никаков сомнеж, во иднина ќе имаат значителна улога на финансиските пазари, иако од почетоци на своето работење биле критикувани и прогласувани за виновници за многу кризи и пазарни крахови, заради сè поголемото поврзување на пазарите во еден систем на глобално ниво, а со тоа и се отвори можноста за прелевање на капиталот од една страна со прелевање на кризите од друга страна. Не може да се занемари нивното зајакнување и сè поголемото присуство на развиените финансиски пазари. Успеале да ги преживеат сите кризни периоди, излегувајќи од нив со енормни износи на остварен профит.

Инвеститорите не би требало слепо да веруваат дека хец фондовите се нешто што ќе им обезбедни висок прилив на средства и редуцирање на ризикот. Добрите историски перформанси на овие фондови, инвеститорите не би требало да ги гледаат како гаранција за идните добри перформанси. Она што би требало да го сторат е да спроведат детална анализа на работењето на фондовите, имајќи ги предвид сите негови карактеристики, како и стратегии кои ги применуваат.



Она што со сигурност може да се потврди е дека хец фондовите во иднина ќе направат одредени промени во своето работење, особено во делот на регулацијата на транспарентноста во инвестирањето. Се очекува дека фондовите ќе пораснат, дека ќе нудат поголем број на услуги на своите инвеститори, што ќе ја интензивираат конкуренцијата во индустријата. Некои аналитичари, овие фондови ги гледаат како инвестициони фондови на иднината. Може да се каже дека за ова тврдење е сè уште рано. Сепак, она што е неминовно и оди во прилог на ова гледање на хец фондовите е дека тие се во фаза на брз раст и дека во иднина ќе имаат значителна улога на пазарот.

Овие фондови останале некако неразвиени на територијата на Република Македонија, а и пошироко на Балканот. Причините кои доминантно влијаеле на тоа се неразвиеноста на регионалните економии, отсуство на целното спроведување на политиките на финансирање со другите извори на финансирање, првенствено со банкарските кредити, како и неразвиената култура на акционерство.

За нашите простори би била најдобра имплементацијата на европската и светската пракса во создавањето на услови и поттикнување на развојот на инвестициите во фондовите и хец фондовите. Тоа би било генератор на развојот, кој би создал потполно нов деловен амбиент донесувајќи нови работни места, менаџерски искуства, стратешко и оперативно знаење, повисоки стандарди поврзани за контрола на буџетот и финансиите и помош при иницијална јавна понуда. Тоа може да овозможи на компаниите успешно котирање на берзата, со што вкупно би се зголемил просторот за развој на пазарите и напредок на земјите.

Покрај пренагласените критики на хец фондовите, не смееме да ја забораваме и нивната голема позитивна улога во зголемувањето на ликвидноста на финансиските пазари.



### **Користена литература**

- [1] Lhabitant F.S. (2006): Handbook of Hedge Funds, Chichester, John Wiley & Sons, Inc (книга)
- [2] Wilson R.C., (2011) The Hedge Fund Book: A Training Manual for Professionals and Capital-Raising Executives, John Wiley & Sons,
- [3] Simon A. L, (2011) The Hedge Fund Mirage: The Illusion of Big Money and Why It's Too Good to Be True, John Wiley & Sons,
- [4] Schwager J. D. (2012), Hedge Fund Market Wizards: How Winning Traders Win, John Wiley & Sons.