

ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ І СКЛАДУ НЕБАНКІВСЬКИХ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ

Анотація. У статті виділені ключові характеристики інституційних інвесторів, сформульовано визначення цього поняття, а також на основі детального аналізу практичної діяльності і законодавчих трактувань визначено конкретний перелік інституційних інвесторів.

Ключові слова: інституційний інвестор, небанківський інституційний інвестор, страхова компанія, пенсійний фонд, інститут спільного інвестування.

Вступ. Необхідним атрибутом поступального руху України на шляху до досягнення високих економічних показників є вдосконалення фінансового сектору, й, зокрема, небанківського фінансового сектору. Хоча капіталізація банківської системи на сьогоднішній день є недостатньою, фактично банківський сектор є найбільш розвиненою ланкою фінансової системи України. В той же час, без належного функціонування небанківського фінансового сектору в Україні не можна говорити про наближення до економічних показників розвинених країн і про якісний розвиток фінансової системи зокрема.

Небанківський фінансовий сектор сьогодні має суттєві стимули і передумови для переходу на якісно новий рівень. Сформована міцна база діяльності, а також зростання зацікавленості населення у співпраці з фінансовими установами в умовах посткризового розвитку банківського сектору і динамічного росту активів і обсягу наданих послуг НФУ, на нашу думку, будуть сприяти значному і стабільному розвитку небанківського фінансового сектору.

Виходячи з такого прогнозу розвитку фінансового сектору України, дедалі актуальнішим стає дослідження особливостей діяльності небанківських фінансових установ, механізмів їх взаємодії між собою і з банківським сектором, участі в інвестиційних процесах у державі. Хоча діяльність установ небанківського фінансового сектору в більшій мірі спрямована на надання різних фінансових послуг, вагомою частиною їх діяльності є інвестиційна діяльність, за рахунок якої вони виступають у ролі інституційних інвесторів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню поняття і основних визначальних особливостей інституційних інвесторів, і, зокрема, небанківських фінансових установ, присвячено багато наукових праць вітчизняних і закордонних науковців. Найбільш ґрунтовні, на нашу думку, праці, присвячені дослідженню інституційних інвестицій, написані такими українськими дослідниками, як: О. Вовчак [2], С. Зубик і В. Зимовець [3], М. Денисенко [4], С. Віхров [1] і ін. Але все ж до цього часу не сформувалося єдиного підходу до розуміння економічного змісту та функцій інституційних інвесторів. В різних країнах через особливості побудови фінансової системи існують різні підходи до визначення сутності і складу інституційних інвесторів. Також немає єдності думок і серед вітчизняних науковців з цього питання.

Метою даної статті є розкриття змісту поняття «інституційний інвестор» та виявлення його сутнісних ознак, а також визначення конкретних фінансових установ, які можуть називатися інституційними інвесторами.

Виклад основного матеріалу. На нашу думку, пошук визначення поняття «інституційний інвестор» варто розпочати з поняття «інвестор» взагалі. Безумовно, без інвесторів як суб'єктів інвестиційної діяльності неможливо уявити інвестиційний процес. Термін «інвестор» відповідає англійському «investor» і використовується для позначення особи, що здійснює інвестиції за свій рахунок і від свого власного імені. В такому значенні термін використовується більшістю науковців. В Законі України «Про інвестиційну діяльність» [5] інвестори розуміються як «суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування».

Поняття «інституційний інвестор» стали використовувати відносно недавно. Воно в більшості випадків застосовується для позначення інвесторів, які відмінні від індивідуальних, що здійснюють інвестиції в незначних розмірах за власний рахунок для отримання прибутку чи збереження капіталу. Також інституційних інвесторів визначають поряд із корпоративними інвесторами (підприємствами) та населенням як основних постачальників фінансових ресурсів на фондовий ринок. Але такого підходу до розуміння поняття «інституційний інвестор» недостатньо для застосування на практиці та в наукових дослідженнях.

Критичне узагальнення науково-методичних підходів вітчизняних та зарубіжних авторів до визначення поняття «інституційний інвестор» дозволило нам розробити авторську систему їх ідентифікаційних ознак:

- 1) інституційні інвестори можуть функціонувати в організаційній формі фінансової установи або фонду;
- 2) інституційним інвесторам притаманна функція управління активами;
- 3) інституційні інвестори в основному є активними учасниками ринку цінних паперів;
- 4) інституційні інвестори залучають кошти багатьох інвесторів (фізичних і юридичних осіб);
- 5) основним видом діяльності інституційних інвесторів є акумулювання коштів і управління ними;
- 6) інституційні інвестори здійснюють управління активами на професійній основі;
- 7) інституційні інвестори здійснюють портфельні інвестиції;
- 8) інституційні інвестори є фінансовими посередниками.

Виходячи з цих ключових характеристик, повинно бути сформульоване визначення інституційного інвестора. На нашу думку, в науковій літературі до цього часу не сформулювалося загально визнаного тлумачення цього терміну, яке б враховувало всі названі характеристики. Враховуючи недоліки існуючих визначень інституційних інвесторів, пропонується розуміти їх як *фінансові установи або фонди, які акумулюють у значному розмірі в єдиний пул фінансові ресурси багатьох фізичних та/або юридичних осіб, здійснюють на професійній основі розміщення акумульованих та власних ресурсів у цінні папери, інструменти грошового ринку, валютні цінності, нерухомість та інші активи з метою отримання прибутку від вкладень.*

Зважаючи на визначені основні характеристики, варто перейти до визначення конкретного складу інституційних інвесторів. Найбільші дискусії точаться навколо питання, включати чи не включати до складу інституційних інвесторів банківські установи. Більшість науковців включають банки до складу інституційних інвесторів, але в той же час є і аргументи проти такої позиції (рис. 1).

На нашу думку, банківські установи також слід вважати інституційними інвесторами. Далі слід визначитися зі складом інституційних інвесторів серед небанківських фінансових установ.

Як вважає багато науковців, інституційними інвесторами є будь-які фінансові посередники. Така позиція, на нашу думку, є помилковою, адже коло фінансових посередників є значно ширшим ніж коло інституційних інвесторів. На нашу думку, в українській практиці для досягнення більшої точності визначення кола інституційних інвесторів доцільно замість понять «фінансовий посередник» чи «фінансовий інститут» використовувати поняття «фінансова установа», адже останнє, на відміну від перших двох, отримало чітке трактування в законодавстві.

Фінансова установа – це юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг, а також здійснює інші, пов'язані з наданням фінансових послуг, у випадках, прямо визначених законом, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг, а у випадках, прямо визначених законом, - інші операції, пов'язані з наданням фінансових послуг[9]. До небанківських фінансових установ належать всі фінансові установи, крім банків.

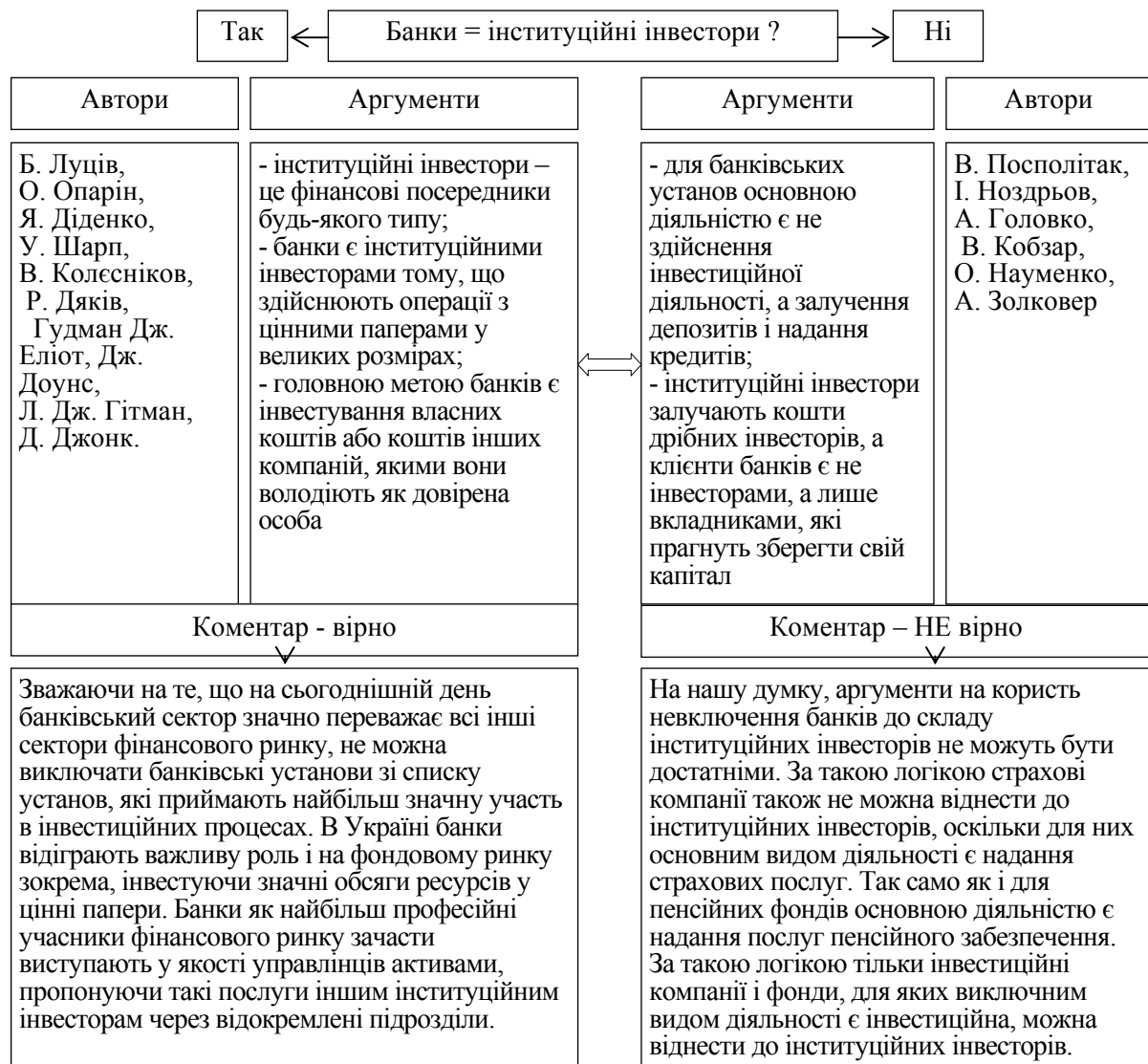


Рис. 1. Узагальнення дискусійних положень щодо включення банків до складу інституційних інвесторів

В той же час до інституційних інвесторів згідно законодавства віднесено не всі небанківські фінансові установи, а лише інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії.

Всі НФУ, які віднесені до інституційних інвесторів, можна розділити на дві групи, виходячи з розміру питомої ваги інвестиційної діяльності в структурі всіх видів діяльності, що передбачені статутом (рис. 2).]

Наведений в Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок»[10] склад першої групи інституційних інвесторів потребує уточнення стосовно таких з них, як інвестиційні фонди і взаємні фонди інвестиційних компаній. Створення цих інституційних інвесторів регламентувалося Указом Президента України від 19 лютого 1994 р. № 55 «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії». Нині з введенням у дію Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 р.[6] заборонено створення інститутів спільного інвестування (інвестиційних фондів та інвестиційних компаній) відповідно до названого Указу Президента. Відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку раніше, до набрання чинності Законом від 15 березня 2001 р., були зобов'язані ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність з вимогами вказаного Закону протягом двох років із дня набрання ним чинності.

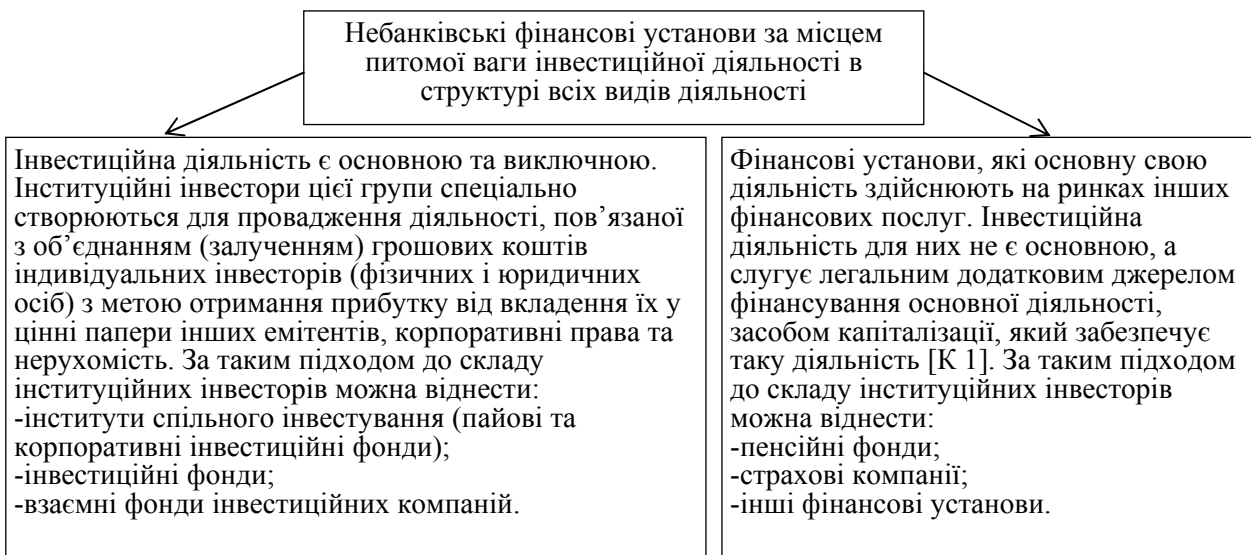


Рис. 2. Небанківські фінансові установи за розміром питомої ваги інвестиційної діяльності в структурі всіх видів діяльності

На сьогодні залишилися лише окремі закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені раніше [1]. Вони здійснюють свою діяльність відповідно до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента від 19 лютого 1994 р., протягом строку, на який були створені. У разі закінчення строку їхньої діяльності вони повинні ліквідуватися або прийняти рішення про реорганізацію в пайовий або корпоративний інвестиційний фонд шляхом приведення своїх установчих документів і діяльності відповідно до вимог Закону від 15 березня 2001 р. «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»(далі Закон «Про ІСІ»).

З урахуванням викладеного, до складу першої групи інституційних інвесторів, для яких інвестиційна діяльність на ринку цінних паперів є основною та виключною, нині входять інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), а також закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які продовжують свою діяльність протягом строку, на який були створені.

Другу групу інституційних інвесторів на ринку цінних паперів складають фінансові установи, які основну свою діяльність здійснюють на ринках інших фінансових послуг. До них належать недержавні пенсійні фонди (НПФ), страхові компанії, інші фінансові установи.

Правовий статус недержавних пенсійних фондів регулюється Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 липня 2003 р.[7]. Ст. 6 цього Закону, зокрема, встановлює, що активи пенсійного фонду формуються за рахунок внесків до цього фонду і прибутку від інвестування пенсійних внесків. Закон передбачає, що до складу активів пенсійного фонду належать, зокрема, активи в цінних паперах і детально визначає склад цих активів (ст. 47). Пенсійні активи, що накопичуються у пенсійному фонді, можуть бути використані виключно для цілей інвестиційної діяльності фонду з метою отримання доходу на користь учасників фонду, виконання зобов'язань фонду перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних зі здійсненням недержавного пенсійного забезпечення (ст. 48). Закон «Про недержавне пенсійне забезпечення» встановлює обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами пенсійного фонду, порядок обліку і розподілу прибутку (збитків) від інвестування цих активів, а також регулює інші питання здійснення інвестиційної діяльності недержавного пенсійного фонду.

Щодо страхових компаній, то обов'язковість здійснення ними інвестиційної діяльності та вимоги до її здійснення також встановлені законодавством. Так, згідно ст. 31 Закону України «Про страхування» [8] з метою забезпечення стабільного фінансового стану страхових компаній кошти їх страхових резервів повинні розміщуватися з урахуванням безпеки, прибутковості, ліквідності, диверсифікованості та мають бути представлені активами певних категорій, у тому числі таких, як акції, облігації, іпотечні сертифікати, а також цінні папери, що емітуються державою. На розвиток цієї вимоги Закону Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг) затверджені Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя (Розпорядження Держфінпослуг від 17 грудня 2004 р. № 3104, зареєстровано в Міністерстві юстиції України 10 січня 2005 р. за № 19/10299), а також Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя (Розпорядження Держфінпослуг від 8 жовтня 2009 р. № 741, зареєстровано в Міністерстві юстиції України 18 листопада 2009 р. за № 1099/17115).

Отже, інституційні інвестори поділяються на дві великі та відносно однорідні групи в залежності від місця, яке займає для кожної з цих груп їх інвестиційна діяльність в структурі основної статутної діяльності.

Хоча до інституційних інвесторів передбачається віднесення і інших фінансових установ, крім названих, і ми не заперечуємо такого віднесення у разі достатнього обґрунтування, але, на нашу думку, в цілях дослідження інвестиційної діяльності інституційних інвесторів в Україні доцільно виділити чотири групи відособлених інституційних інвесторів: банки, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди (інститути спільного інвестування). У зв'язку з цим для специфікації дослідження інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ доцільно виділити поняття «небанківські інституційні інвестори».

На основі систематизації науково-методичних підходів до визначення поняття «інституційний інвестор» і взаємопов'язаних понять, а також з урахуванням положень національного законодавства визначимо склад небанківських інституційних інвесторів (рис.3).

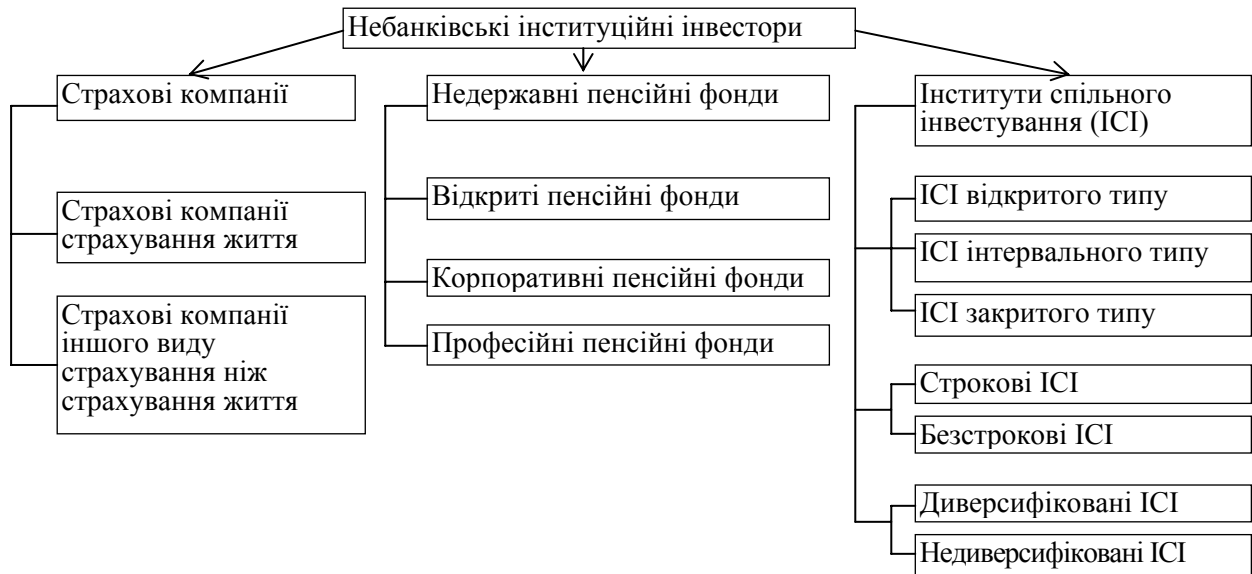


Рис. 3. Склад небанківських інституційних інвесторів

Висновок. Інвестиційна діяльність небанківських фінансових установ у більшості випадків проявляється як їх діяльність у ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку. Провівши дослідження інституційних інвесторів, їх сутності і ключових характеристик, ми визначили, що до інституційних інвесторів слід віднести банки, інститути спільного інвестування, страхові компанії та пенсійні фонди. Ці фінансові установи акумулюють фінансові ресурси у значній кількості, а потім інвестують ці ресурси у інструменти фондового ринку (акції, облигації) і інші дохідні активи. Серед названих інституційних інвесторів найбільшої уваги заслуговує розгляд інвестиційної діяльності саме небанківських інституційних інвесторів: інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди. Це зумовлено існуванням значного потенціалу розвитку цих установ, що в подальшому обов'язково буде мати великий вплив на трансформаційні процеси у фінансовій системі України загалом та на фінансового ринку зокрема.

Література

1. Віхров, С. О. Види інституційних інвесторів на ринку цінних паперів [Текст] / С. О. Віхров // Економіка і право. – 2010. - №3. – С. 116 – 121.
2. Вовчак, О.Д. Розвиток окремих категорій інституційних інвесторів в Україні [Текст] / О. Д. Вовчак // Збірник науково-технічних праць Національного лісотехнічного університету України Науковий вісник. – 2007. – Вип. 17.2 . – С. 260 – 266.
3. Зимовець, В.В. Фінансове посередництво [Текст] : Навч. посібн. / В.В.Зимовець, С.П.Зубик. – К., 2004. – 288 с. – ISBN 966-02-1923 - 7.
4. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід [Текст] : монографія / М. П. Денисенко [та ін.] ; ред. М. П. Денисенко, Л. І. Михайлова. – Суми : Університетська книга, 2008. - 1050 с. – ISBN 978-966-680-409-2.
5. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс] / Верховна Рада України;

Закон від 18.09.1991 № 1560-XII. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.

6. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) [Текст] : Верховна Рада України; Закон від 15.03.2001 № 2299-III. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14>.

7. Про недержавне пенсійне забезпечення [Текст] : Верховна Рада України; Закон від 09.07.2003 № 1057-IV. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>.

8. Про страхування [Електронний ресурс] : Верховна Рада України; Закон від 07.03.1996 № 85/96-ВР. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>.

9. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / Верховна Рада України; Закон від 12.07.2001 № 2664-III. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.

10. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] / Верховна Рада України; Закон від 23.02.2006 № 3480-IV. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

Summary. By this time in the domestic economic thought and practice there is no unified approach to understanding the concept of «institutional investor» and its specific composition. In the article the key characteristics of institutional investors are highlighted, the definition of its concept is formulated as well. On the basis of detailed analysis of practice and legislation there was listed a range of institutional investors.

Keywords: institutional investors, non-bank institutional investors, insurance companies, pension funds, collective investment institutions.

Стаття надійшла до редакції 5.04.2012