

Л.Ю. Сисоєва

Взаємодія банків та інститутів спільного інвестування в Україні: проблеми та перспективи

Висвітлено питання конкуренції і взаємодії інститутів спільного інвестування (ІСІ) та банківських установ. Розглянуто особливості перерозподілу сфер впливу на інвестиційному ринку України між інвестиційними посередниками залежно від обраних пріоритетів. Показано можливості співпраці ІСІ та банківських установ. Наведено зарубіжний досвід такої взаємодії.

Постановка проблеми

Протягом останніх років на інвестиційному ринку України збільшилася кількість посередників небанківського типу, особливе місце серед яких займають інститути спільного інвестування (ІСІ). Активний розвиток ІСІ не відбувається ізольовано, вони конкурують та взаємодіють з іншими посередниками, особливо з банками щодо залучення вільних грошових коштів. Розглядаючи зарубіжний досвід такої взаємодії, можна виявити шляхи активізації діяльності зазначених посередників на інвестиційному ринку України.

Актуальність поглиблення наукових досліджень щодо розроблення ефективних механізмів та фінансових технологій співпраці банків з інвестиційними фондами підтверджується напрямками реформ вітчизняного ринку капіталу, визначеними в Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу [1], що розроблена на замовлення Кабінету Міністрів силами Державної агенції з інвестицій та інновацій. Зазначимо, що в рамках цієї Концепції особлива увага приділяється вирішенню проблем реформування небанківських фінансових установ, які провадитимуть інвестиційну діяльність; створення умов для розвитку інституційних інвесторів, зокрема, інвестиційних банків; прийняття ряду законів щодо стимулювання інвестиційної діяльності: Закону України „Про інвестиційні банки”, „Про інвестиційні компанії”, „Про венчурні фонди” тощо.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Значні наукові здобутки щодо дослідження інвестиційно-посередницької ролі банків представлені у працях О. Васюренка, А. Пересади, А. Кузнецової, Я. Карпи, Б. Луціва, Р. Тиркало, О. Вовчак та ін. Шляхи активізації розвитку інститутів спільного інвестування як посередників на фінансовому ринку запропоновані у працях В. Ковтюха, З. Ватаманюка, М. Свердела, І. Крейдич. Дана проблематика активно досліджується також і зарубіжними науковцями, зокрема, у працях Ф. Фабоцці, У. Шарпа, Р. Габбарда та ін. Незважаючи на велику кількість наукових досліджень щодо діяльності банків та ІСІ на інвестиційному ринку, на жаль, в переважній більшості наукових праць цих посередників розглядають відокремлено: банки – як учасників ринку капіталу, а ІСІ – як учасників ринку цінних паперів. У вітчизняній економічній літературі недостатньо уваги приділено розробленню комплексної стратегії та ефективних фінансових технологій їх співпраці, в той час як розвиток синергетичних форм взаємодії „банки – інститути спільного інвестування” набуває все більшої актуальності.

Сисоєва Лариса Юріївна, аспірант Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми.

© Л.Ю. Сисоєва, 2008

Мета статті

Метою статті є дослідження закордонного досвіду взаємодії банків з ІСІ на інвестиційному ринку з метою обґрунтування перспектив впровадження сучасних технологій їх співпраці в Україні для розвитку відповідного конкурентного середовища.

Викладення основного матеріалу

В Україні найбільш потужним учасником інвестиційного ринку є банківські установи. В першу чергу це пов'язано з тими економічними функціями, що виконує банк, а саме: акумуляція інвестиційних ресурсів, налагодження взаємозв'язків між постачальниками та споживачами інвестиційних ресурсів, перерозподіл інвестиційних ресурсів у продуктивний капітал. Сьогодні банки стають специфічним фінансовим посередником, що акумулює тимчасово непрацюючі грошові кошти населення та суб'єктів господарювання, перетворює їх у робочий капітал, тим самим підвищуючи інвестиційне навантаження на економіку.

Водночас набувають розвитку інші небанківські посередники, серед яких особливе місце займають інститути спільного інвестування. Перші інвестиційні фонди було створено у серпні 1822 року в Бельгії, в 1849 році – у Швейцарії, у середині ХІХ сторіччя поширення набули інвестиційні трастові компанії у Великобританії. Вони мали всі ознаки сучасних закритих інститутів спільного інвестування: випускали відповідну кількість акцій, що котирувалися на вторинному ринку цінних паперів і погашалися після завершення діяльності компанії. Значного розвитку інвестиційні фонди набули у другій половині ХХ сторіччя, поступово складаючи конкуренцію банкам щодо акумуляції заощаджень населення і постачання грошового капіталу на інвестиційний ринок.

На сьогоднішній день інвестиційні фонди найбільш розвинуті в США, у Великобританії (активи пайових трастів становлять 150 млрд. фунтів стерлінгів), у Франції (активи ІСІ перевищують 500 млрд. доларів). За статистикою, 25 % французьких сімей володіють акціями інвестиційних фондів, а 80 % американського населення є вкладниками того чи іншого інвестиційного фонду. В останні роки значних масштабів набували ІСІ в Китаї, з 1999. по 2002 рік кількість компаній з управління активами (КУА) зросла майже в чотири рази – з 4,5 до 16 тисяч; на сьогоднішній день вони управляють більш ніж 50 тис. фондами. В Угорщині і Словаччині активи інвестиційних фондів становлять 7-8 % ВВП. Держави, які створили належні умови для активної діяльності інвестиційних фондів, отримали дивіденди у вигляді стимулювання внутрішніх інвестиційних процесів, зовнішнього інвестування, розширення можливостей щодо внутрішніх запозичень, а також підвищили роль міжгалузевого перерозподілу капіталу [2].

Займаючи одну із провідних позицій на ринку залучення капіталу, ІСІ мають враховувати темпи розвитку та особливості діяльності інших посередників, серед яких банківські установи займають провідне місце.

Технології співпраці банків з інвестиційними фондами широко розвинуті в міжнародній практиці. Так, наприклад, в Німеччині, де базою для функціонування інвестиційних фондів є закон про інвестиційні компанії (KAGG), фонди можуть визнаватися кредитними установами і регулюються банківським законодавством. Тому німецькі банки за допомогою ІСІ через КУА намагаються охопити весь спектр послуг для своїх клієнтів. Наприклад, банківська група Deutsche Bank Group за участю ІСІ через групу КУА реалізувала стратегію надання повного комплексу послуг. Кожна з КУА має можливість використовувати послуги й інформацію, що накопичена банком, і таким чином проводити ефективну інвестиційну діяльність. Деякі іноземні банки демонструють стратегію відкритого управління. Наприклад, нідерландський банк ABN

Розділ 4 Макроекономічні механізми

AMRO відмовився від створення численних банківських КУА і самостійно керує фондами у 25 країнах світу. Загалом під управлінням цього банку перебуває 500 інвестиційних фондів з активами в 156 млрд доларів. Банки, виступаючи в ролі КУА, мають у своїй структурі підготовлені інвестиційні кадри від аналітиків до трейдерів.

Модель виходу банків через ІСІ на інвестиційний ринок у зарубіжній практиці дає можливість застосування її на вітчизняному ринку капіталів. В Україні інвестиційні фонди почали створюватися в 2003 р. після прийняття у 2001 р. Закону України „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”. Конкуруючи з банківськими установами з приводу залучення грошових ресурсів, ІСІ пропонують своїм клієнтам більшу доходність, ніж ті можуть отримати за банківськими депозитами. Саме різниця у ставках за пайовими інструментами ІСІ і банківськими депозитами є головним фактором припливу коштів до інвестиційних фондів.

Структура та принципи функціонування інвестиційних фондів визначаються системою законодавства та формами організації колективних інвестицій дрібних інвесторів. Так, в Україні у законодавчому порядку передбачено створення інститутів спільного інвестування у формі корпоративних фондів, які створюються як юридична особа та емітують акції, в той час як пайові фонди поєднують активи учасників без створення юридичної особи, а частка інвестора підтверджується інвестиційним сертифікатом. Обидва види фондів залежно від порядку здійснення діяльності можуть бути відкритими (на вимогу інвестора здійснюють викуп цінних паперів), інтервальними (здійснюють викуп цінних паперів не рідше одного разу на рік) і закритими (зобов'язані викупити частку інвестора тільки в разі ліквідації). Крім того, інститути спільного інвестування поділяються на диверсифіковані (встановлені норми за напрямками інвестицій) та недиверсифіковані (співвідношення інвестицій за видами не регулюється).

Керують процесами спільного інвестування компанії з управління активами. За останні роки намітилася тенденція збільшення КУА в Україні. Якщо у 2003 році їх налічувалося 5, то станом на 1.07.08 їх кількість сягнула 394, що продемонстровано в табл. 1.

Таблиця 1 – Динаміка розвитку КУА та ІСІ в Україні

Кількість	Рік					
	2003	2004	2005	Січень 2006	Липень 2007	Липень 2008
КУА	5	18	134	159	272	394
ІСІ	28	105	221	284	651	1086
Середня кількість ІСІ на одну КУА	5,6	5,8	1,6	1,2	2,4	2,8

Джерело: [3], розрахунки автора

Виходячи з продемонстрованих тенденцій розвитку ІСІ, зрозумілим є прагнення банків вводити в сою структуру КУА ІСІ. Це дозволяє їм запобігти відпливу грошових ресурсів клієнтів на користь інвестиційних фондів, а також стимулює розширення асортименту послуг. На даний момент часу КУА інвестиційних компаній становить більш ніж 90% ринку колективних інвестицій. Однак все більше банків заявляють про створення своїх компаній з управління активами, тому що КУА банківських груп має декілька конкурентних переваг, а саме:

- широку розвиненість банківської мережі по всій території України;
- достатню довіру до банків з боку масового інвестора, тобто населення.

Незважаючи на те, що статутний капітал КУА повинен бути не менше 200 тисяч

євро, банки намагаються створювати при собі компанії з управління активами, займаючи при цьому більш конкурентні позиції на інвестиційному ринку, за рахунок:

- концентрації корпоративних прав;
- можливості інвестування в нерухомість;
- підвищення ліквідності завдяки механізмам ІСІ;
- здешевлення кредитних ресурсів за рахунок активів ІСІ;
- можливості інвестувати грошові кошти за кордон;
- залучення інвестиційних ресурсів у більш масштабні проекти.

Згідно із Законом України „Про інститути спільного інвестування”[4] банкам не дозволено виконувати функції з управління активами ІСІ, тому вони часто беруть участь у проєктах ІСІ опосередковано – беруть участь у незалежних інвестиційних фондах як партнера з обмеженою відповідальністю. Такі фонди можуть об’єднувати грошові ресурси не тільки банківських установ, але й інших посередників: недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, заощадження приватних інвесторів, власні кошти корпорацій. Об’єднання декількох інвесторів має цілий ряд переваг для банків, зокрема, у сфері оподаткування: банк може вийти з одного інвестиційного проєкту та вкласти гроші в інший без якого-небудь податкового навантаження, при цьому заощаджуючи 30% при сплаті податку на прибуток; дивіденди банку, що зараховані на рахунок ІСІ, також звільнені від оподаткування.

В окремих випадках банківські установи можуть виступати для КУА своєрідним дистриб’ютором послуг. Пропонуючи інвестиційні послуги, банки розширюють коло своїх клієнтів, для яких співробітництво з банком означає можливість комплексного обслуговування, починаючи з відкриття рахунку в цінних паперах, перерахунку коштів і закінчуючи операціями купівлі-продажу цінних паперів. Таким чином, у рамках взаємодії ІСІ з банками потенційні клієнти отримують весь комплекс послуг в одному місці.

Наприклад, Укргазбанк зробив пропозицію всім без винятку КУА укласти договір з організації продажу цінних паперів інвестиційних фондів по каналах продажу банку. При цьому Укргазбанк бере на себе зобов’язання забезпечити: проведення операцій з продажу або купівлі цінних паперів ІСІ, просування продуктів КУА по мережі продажу банку, реклама продуктів компанії, підвищення кваліфікації інвестиційних кадрів. У свою чергу, КУА сплачує банку від 1% до 2% від ціни розміщених або викуплених цінних паперів, а тариф за організацію продажу ІСІ через фінансові центри Укргазбанку буде становити 50 тисяч гривень.

Взаємодія інвестиційних компаній з банками є взаємовигідним процесом, який дозволяє ефективно мобілізувати та використовувати інвестиційні ресурси. В той же час ступінь ризику у спільному інвестуванні є більшим, ніж в банках, що пов’язано, по-перше, з ризикованістю ринку акцій щодо можливості різких коливань; по-друге, з відсутністю аналога Фонду гарантування внесків фізичних осіб, що страхує до 50 тисяч гривень з депозитних рахунків у випадку банкрутства банку; а по-третє, з недостатнім професіоналізмом фахівців окремих компаній з управління активами (КУА) ІСІ.

На сьогоднішній день банківський сегмент випереджає небанківський сектор інвестиційних послуг. Водночас дохідність за банківськими вкладами була нижчою у 2007 році, ніж від операцій з ІСІ у 2-5 разів. Однак світова фінансова криза, що охопила ринки, негативно вплинула на дохідність ІСІ. Поки що рано говорити про зниження популярності ІСІ. Можна тільки сказати, що якщо ринок цінних паперів одержить імпульс для нового позитивного розвитку, ІСІ можуть стати конкурентами комерційних

банків.

Висновки

На сучасному інвестиційному ринку України банківський сегмент був і залишається найбільш потужнішим, однак з появою ІСІ з'явилися можливості вкладання населенням та юридичними особами коштів на правах спільного інвестування в інвестиційні проекти, що, з одного боку, дозволяє збільшити обсяги інвестиційних ресурсів в економіку України, а з іншого – не тільки забезпечити захист грошових коштів населення від інфляції, а і примножити ці кошти. На відміну від розвинутих країн, де ІСІ мають великий попит серед інвесторів та населення, в Україні вони виступають лише доповненням, а не альтернативою банківському ринку. Міжнародний досвід показує, що завдяки взаємодії банківських установ та інвестиційних фондів залучаються значні капітали, обіг яких дозволяє гармонійно розвиватися національній економіці. Досвід зарубіжних банків доводить можливість виходу банківських установ через ІСІ на ринок корпоративних цінних паперів.

Для того щоб ІСІ почали відігравати більш важливу роль в економіці нашої країни і стали повноцінним конкурентом банківському сегменту, потрібно забезпечити рівні умови діяльності цих інститутів, а саме:

- вирівняти податкове навантаження по операціях з ІСІ з банківськими депозитами;
- створити Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку (аналог Фонду гарантування внесків фізичних осіб, що страхує до 50 тисяч гривень з депозитних рахунків у разі банкрутства банку);
- сформувати систему обліку прав власності на цінні папери;
- підвищити рівень корпоративного управління.

Для подальшого розвитку ІСІ в Україні необхідно забезпечити зростання доходів населення, налагодити стійку роботу фондів через професійний менеджмент, формувати позитивний імідж ІСІ серед населення.

1. *Концепція* Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні: розпорядження Кабінету Міністрів України від 8 листопада 2007 р. № 976-р. [Електронний ресурс] / Державне агентство України з інвестицій та інновацій. – Режим доступу : www.in.gov.ua.
2. *Крейдич І. М.* Перспективи розвитку інститутів спільного інвестування в Україні / І. М. Крейдич // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 19. – С. 4–7.
3. *Діяльність ІСІ в Україні* [Електронний ресурс] / Цінні папери в Україні. – Режим доступу до журналу : www.securities.org.ua.
4. *Про інститути* спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15 березня 2001 року № 2299-III.

Отримано 11.09.2008 р.

Л.Ю. Сысоева

Взаимодействие банков и институтов совместного инвестирования в Украине: проблемы и перспективы

Освещен вопрос конкуренции и взаимодействия институтов совместного инвестирования (ИСИ) и банковских учреждений. Рассмотрены особенности перераспределения сфер влияния на инвестиционном рынке Украины между инвестиционными посредниками в зависимости от выбранных приоритетов. Показаны возможности сотрудничества ИСИ и банковских учреждений. Приведен зарубежный опыт такого взаимодействия.