

---

# III. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

---

УДК 336.714

## ІНВЕСТИЦІЙНІ ГРУПИ ЯК СУЧАСНИЙ ТИП ІНТЕГРАЦІЙНИХ ОБ'ЄДНАНЬ НА ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Л. Ю. Сисоєва

Однією з сучасних тенденцій розвитку інвестиційного ринку України є поглиблення тісної співпраці банків з небанківськими фінансовими установами та поява нових форм такої взаємодії. Зокрема, прихід в Україну потужного міжнародного фінансового капіталу сприяв формуванню нового виду фінансових посередників – фінансових конгломератів, які з 2008 р. активно діють на вітчизняному фінансовому ринку.

Значні наукові здобутки у дослідженні інвестиційної діяльності банків були представлені в процесах українських науковців: Б. Луціва, Т. Васильєвої, О. Вовчак, А. Луціва, А. Пересади, С. Леонова, Р. Тиркало та ін. Створення та функціонування різних інтеграційних об'єднань досліджували І. О. Школьник, В. М. Кремень, З. Васильченко, Р. Кокшаров. Незважаючи на велику кількість наукових досліджень, учені в більшій мірі досліджують переваги співпраці банків з іншими посередниками на ринку фінансових послуг, тоді як особливості взаємодії банків з фінансовими установами небанківського типу у сфері інвестування в науковій літературі досліджені лише поверхнево.

Мета статті – обґрунтувати доцільність формування інвестиційних груп як специфічного типу інтеграційних об'єднань банків і

небанківських фінансових установ на інвестиційному ринку, формалізувати переваги такої взаємодії та розробити механізм інвестування в рамках інвестиційної групи. Для вирішення цих проблем були поставлені такі завдання: визначити особливості функціонування інтеграційних об'єднань, визначити переваги співпраці для учасників спільного інвестування в межах інвестиційної групи.

Аналіз обсягів банківських інвестицій в Україні (табл. 1) дозволяє стверджувати про їх центральне місце на вітчизняному інвестиційному ринку. Сучасною тенденцією його розвитку є тісна співпраця банків з іншими фінансовими установами та створення інтегрованих потужних фінансових посередників: фінансових конгломератів, фінансових супермаркетів, альянсів банків зі страховими компаніями та іншими фінансовими інститутами тощо.

Визначимо сутність і особливості фінансових конгломератів. Зазвичай поняття «фінансовий конгломерат» трактують як інтегрований фінансовий посередник, який має можливість пропонувати клієнтам набір різноманітних фінансових продуктів і комплекс фінансових послуг як виключно банківського характеру, так і небанківських фінансових продуктів і послуг [2].

Таблиця 1

## Інвестиції банків в основний капітал [1]

Обсяг банківських інвестицій в основний капітал	Рік								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
У фактичних цінах, млн грн	391	1400	1985	4196	5735	13740	19406	31182	21421,8
У відсотках до загального обсягу	1,7	4,3	5,3	8,2	7,6	14,8	15,5	16,6	15,6

І. О. Школьник [2] визначає фінансовий конгломерат як висококонвергентний інтегрований фінансовий посередник, що здатен забезпечити пропозицію інтегрованих фінансових продуктів з метою комплексного обслуговування своїх клієнтів – фізичних і юридичних осіб.

Такий різновид фінансового конгломерату як bancassurance (банкострахування) передбачає об'єднання банків і страхових компаній з метою координації продажу своїх продуктів і їх інтеграції, налагодження спільних каналів їх розповсюдження, використання єдиної клієнтської бази з метою розширення своєї діяльності та зростання прибутку [3].

В. М. Кремень [4] пропонує більш містке визначення поняття «фінансовий конгломерат». Зокрема, на її думку, фінансовий конгломерат являє собою висококонвергентний інтегрований фінансовий посередник, що включає до свого складу банк і страхову компанію або страхову й інвестиційну компанію, або усіх цих фінансових посередників, а також реалізує у процесі своєї діяльності клієнтоорієнтовану стратегію на основі надання інтегрованого фінансового продукту.

Потрібно відмітити, що наведені визначення доповнюють один одного та підкреслюють головні сутнісні характеристики фінансових конгломератів, які полягають у наступному:

- фінансовий конгломерат є об'єднанням групи фінансових компаній, до складу яких мають входити щонайменше два типи фінансових інститутів: банк, страхова, інвестиційна, лізингова компанія. В широкому сенсі дане об'єднання може включати банківську установу, страхову компанію зі страхування життя, страхову компанію з інших видів страхування, компанію з перестрахування, пенсійний фонд, компанію з управління активами, інвестицій-

ну, лізингову, факторингову, консалтингову компанію;

- компанії в рамках фінансового конгломерату перебувають у спільній власності, під одним брендом, функціонують відповідно до загальної розробленої стратегії, формують єдину базу клієнтів;

- функціонування конгломерату підпорядковане головним чином досягненню мети – поєднати різні види фінансових послуг – банківських і небанківських, відповідно, високо- та низькорентабельних (низькоризикових) і надати клієнту інтегрований фінансовий продукт, здатний задовольнити його індивідуальні потреби;

- у межах конгломерату, тобто одного фінансового посередника, поєднується кредитна й інвестиційна діяльність, що дозволяє координувати фінансові потоки, оптимальний їх перерозподіл і забезпечувати ефективно використання фінансових ресурсів.

Оцінюючи внесок вказаних учених, зауважимо, що їх дослідження здебільшого стосуються визначення переваг зазначених інтеграційних процесів у контексті поточного обслуговування клієнтів і поєднання різноманітних фінансових послуг (банківських і небанківських).

На нашу думку, такий підхід до співпраці банків і фінансових установ є дещо обмеженим. В умовах структурних реформ у вітчизняній економіці особливої актуальності набуває пошук способів взаємодії банків і небанківських установ саме в напрямку довгострокового інвестування, тому вважаємо за необхідне виокремити на інвестиційному ринку інтеграційні об'єднання, орієнтовані на довгострокове інвестування – інвестиційні групи.

У науковій літературі зазвичай детально досліджується співпраця банків з фінансови-

ми інститутами з позиції їх кооперації навколо фінансових послуг і надання клієнтам комплексних банківських і небанківських послуг у рамках фінансових конгломератів. Натомість банки й інші посередники, що входять до інвестиційних груп досліджуваного ринку, мають значно більше можливостей щодо спільного здійснення інвестиційної діяльності на взаємовигідних умовах.

Розглянемо передумови та переваги запропонованого типу інтеграційних об'єднань більш детально. Враховуючи банкоцентричну модель вітчизняного інвестиційного ринку, зазначимо, що банки та інші фінансові установи тісно співпрацюють в інвестиційному

просторі в аспекті інвестування своїх фінансових ресурсів у депозити та корпоративні цінні папери банків.

Як показують дані Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, найбільшу частку коштів страхових компаній у 2007 р., а саме 39,69 %, інвестовано в банки (депозити – 31,93 %, банківські метали – 0,37 %, поточні рахунки в банках – 7,39 %) (табл. 2). У 2008 р. вказаний показник дещо підвищився і становив 37,8 % від загального розміру страхових резервів. Слід зауважити, що вказана цифра не є остаточною, адже значна частина акцій і облігацій, у які вкладено кошти страховими компаніями, належать банківським установам.

Таблиця 2

### Структура інвестування активів страхових компаній продовж 2007–2008 рр. [5]

Страхові резерви	Загальна сума сформованих страхових резервів			
	2007 р.		2008 р.	
	обсяг, млн грн	питома вага, %	обсяг, млн грн	питома вага, %
Всього	19330,3	100,0	23 904,9	100,0
У тому числі за напрямками інвестування:				
Кошти на поточних рахунках у банках	1429,74	7,39	1937,5	8,1
Банківські вклади (депозити)	6171,5	31,93	6963,7	29,1
Банківські метали	72,5	0,37	150,9	0,6
Нерухоме майно	1157,6	5,99	1877,8	7,9
Акції	7078,7	36,62	8177,0	34,21
Облігації	517,8	2,68	825,8	3,45
Цінні папери, що емітовані державою	210,2	1,09	387,8	1,62
Права вимоги до перестраховиків	2582,7	13,36	3498,9	14,6
Інші категорії активів відповідно до законодавства	109,9	0,57	85,5	0,42

Для недержавних пенсійних фондів (НПФ) також характерний високий рівень інвестування активів у банківські депозити, що пояснюється їх бажанням мінімізувати ризики, невисоким рівнем розвитку й нестабільністю вітчизняного ринку цінних паперів і відсутністю високонадійних і високоліквідних фондових інструментів довгострокового характеру. З табл. 2.7 видно, що переважаючим напрямом інвестування активів НПФ є депозити в банках, що в 2007 р. становили близько 39 % від загального розміру їх активів. У 2008 р. зазначена тенденція збереглась, зокрема, НПФ у банки було інвестовано близько 62,2 % їх сумарних активів, не враховуючи частину облігацій і акцій, у які вкладено пенсійні активи,

що також належать банкам (табл. 3).

Враховуючи вищевикладене, представимо діючий сьогодні в Україні механізм інвестування активів вітчизняних фінансових установ (рис.). Суть його полягає в тому, що значна частина фінансових ресурсів інституційних посередників розміщуються в банках у вигляді депозитів, коштів на поточних рахунках, банківських металів і вкладень у корпоративні цінні папери банків; вказані кошти доповнюються депозитами домогосподарств, які банки акумулюють на ринку банківських послуг та коштами, отриманими в результаті емісії облігацій банків; на наступному етапі загальний обсяг залучених і запозичених ресурсів банки інвестують у кредити та цінні папери.

Таблиця 3

## Структура інвестування активів НПФ в 2007–2008 рр. [5]

Активи НПФ	Загальна сума активів НПФ			
	2007 р.		2008 р.	
	обсяг, млн грн	питома вага, %	обсяг, млн грн	питома вага, %
Усього	281 000	100,0	612 200	100,0
У тому числі за напрямками інвестування:				
Грошові кошти, розміщені на вкладних рахунках	108428,4	38,59	344430	56,3
Цінні папери, дохід від яких гарантовано Радою міністрів АРК, місцевими радами	4079,3	1,45	6720	1,1
Кошти на поточному рахунку	9329,4	3,32	13200	2,2
Цінні папери, доходи від яких гарантовано КМУ	3595,5	1,28	21840	3,6
Облігації підприємств	66842,2	23,79	138610	22,6
Акції українських емітентів	70255,8	25,00	55400	9,0
Іпотечні цінні папери	66,2	0,24	390	0,1
Об'єкти нерухомості	2408	0,88	5830	1,0
Банківські метали	7643,3	2,72	22690	3,7
Активи, не заборонені законодавством України	7398,1	2,73	8070	1,5

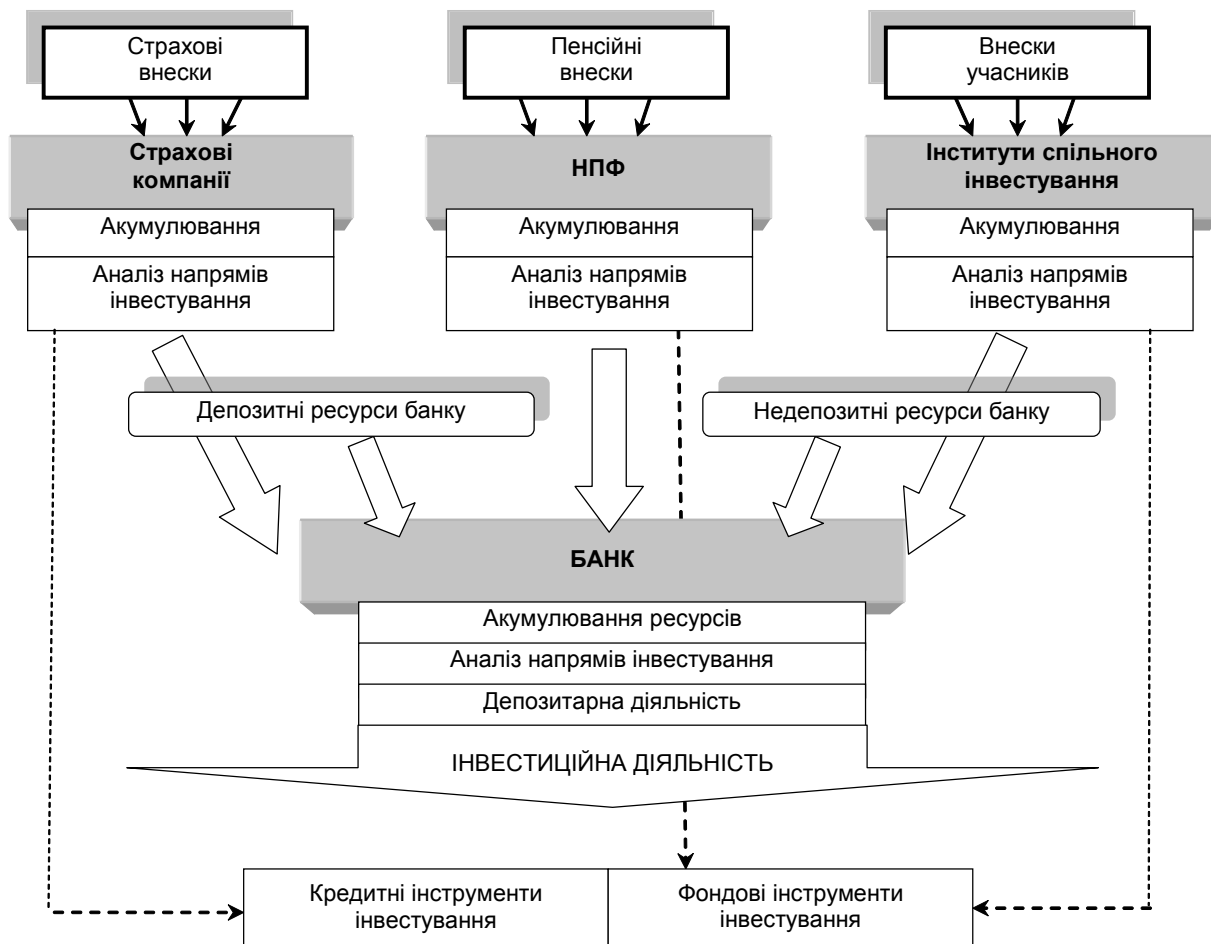


Рис. Механізм інвестування активів фінансових установ і банків, що діє на інвестиційному ринку України (розроблено автором)

До кредитних інструментів інвестування належать: довгострокові інвестиційні кредити, лізингове кредитування, мікрокредитування, проектне фінансування, іпотечні кредити тощо. До фондів інструментів інвестування зазвичай зараховують облігації внутрішньої державної позики, облігації місцевих позик, акції, корпоративні облігації, казначейські зобов'язання, депозитарні розписки, ощадні сертифікати, заставні, іпотечні цінні папери,

андерайтинг і ін.

Враховуючи тісний зв'язок найпотужніших небанківських інвесторів з банками, пропонується механізм їх взаємовигідної співпраці в процесі інвестування в рамках створеної інвестиційної групи.

Переваги створення для кожного з учасників інтеграційного об'єднання в межах інвестиційних груп продемонстровано в табл. 4.

Таблиця 4

### Порівняння механізму відокремленого інвестування та спільного інвестування в межах інвестиційної групи (розроблено автором)

Відокремлене інвестування	Спільне інвестування в межах інвестиційної групи
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Фінансові установи в процесі розміщення фінансових ресурсів втрачають частину прибутку, який осідає в банку.</li> <li>2. Банки втрачають частину фінансових ресурсів, які фінансові установи направляють на ринок цінних паперів.</li> <li>3. Обсяг фінансових ресурсів, що інвестується є значно меншим, ніж в процесі сумісного інвестування.</li> <li>4. Фінансові установи не завжди мають доступ до повної актуальної інформації стосовно найбільш вигідних об'єктів інвестування та змушені витратити додаткові кошти на її отримання, що в результаті знижує вигідність їх вкладень.</li> <li>5. Кожна з установ, що розміщує власні активи (банк, фінансові інститути) витрачає частину ресурсів на оцінку ефективності напрямків інвестування, що в результаті знижує прибутковість даних операцій.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Банки втрачають частину прибутку від інвестування, яка наразі розподіляється між всіма учасниками пропорційно, натомість отримують більший обсяг фінансових ресурсів для вкладень, переважно довгострокових.</li> <li>2. Обсяг фінансових ресурсів, що розміщується значно збільшується, що дозволяє інвестувати в масштабніші проекти.</li> <li>3. Фінансові установи отримують доступ до необхідної інформації і мають змогу застосовувати досвід банків по управлінню інвестиційними ресурсами.</li> <li>4. Завдяки тому, що банки та фінансові інститути здійснюють спільне інвестування, значно знижуються їх витрати на аналіз напрямків інвестування та оцінку інвестиційних проектів, що, в свою чергу, дозволяє підвищити ефективність вкладення ресурсів.</li> <li>5. Взаємодія фінансових інститутів з банком у розрізі інвестування дозволяє їм отримати весь перелік послуг з банківського обслуговування та інвестиційного банкінгу в одному місці.</li> </ol>

Отже, на наш погляд, створення інвестиційних груп – об'єднань банків і небанківських фінансових інститутів з метою здійснення спільної інвестиційної діяльності – сприятиме забезпеченню стабільності функціонування банків і фінансових установ, підвищенню рентабельності їх діяльності та збільшенню обсягів інвестування, щоб створить підґрунтя для подальшого зростання вітчизняної економіки.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2000–2008 рр. [Електронний ресурс] // Державний комітет статистики. – Режим до-

ступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

2. Школьник І. О. Стратегія розвитку фінансового ринку України : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08 / І. О. Школьник. – Суми, 2008. – 440 с.
3. Прасад І. Парадокс капітала / І. Прасад, Р. Раджан, А. Субраманьян // *Фінанси & розвиток*. – 2007. – Март. – С. 16–19.
4. Кремень В. М. Діяльність фінансових конгломератів на фінансовому ринку України : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Вікторія Михайлівна Кремень. – Суми, 2009. – 243 с.
5. Річні звіти Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс] / Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/742.html>