

УДК 336.76

А. О. Золковер,
асистент кафедри фінансів,
Київський національний університет технологій та дизайну

МІСЦЕ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ У ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ТЕОРІЇ

У статті висвітлюються питання, що стосуються визначення дефініції "інституційні інвестори".

In clause questions which classifications of investors of institutes of collective investment in Ukraine concern, proceeding from foreign experience and domestic realities are taken up.

Ключові слова: інституційні інвестори, інвестори, інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, пенсійні фонди, страхові компанії.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Динамічний розвиток економіки в Україні сприяє активному розвитку українського фінансового ринку. З цього приводу у багатьох вітчизняних і зарубіжних виданнях йде мова про стрімкий розвиток інституційних інвесторів. Однозначного ж рішення, яких саме інвесторів відносити до інституційних, наразі немає. З огляду на це актуальним видається визначення місця, яке займають інституційні інвестори у інвестиційній теорії.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питаннями діяльності інституційних інвесторів присвячено багато як вітчизняної, так і іноземної літератури, де виділяються праці таких відомих науковців, як У.Ф. Шарп, В. Колесніков, Т. Блохіна, І. Ноздрьов, В. Корнеєв, Ф. Девіса та Стайлі й інші, але, незважаючи на ґрунтовність проведених досліджень, окремі питання щодо визначення місця інституційних інвесторів у інвестиційній теорії потребують уточнення та подальшого розвитку.

ЦІЛЬ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою даної є визначення місця інституційних інвесторів у інвестиційній теорії.

ВИКЛАДЕННЯ ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Економічна система держави, в першу чергу держави з транзитивною економікою, перед якою гостро стоїть питання структурної перебудови економіки, постійно відчуває потребу в перерозподілі активів у рамках фінансової системи від тих, хто ними володіє, до тих, хто їх потребує. В цьому перерозподілі фінансових ресурсів беруть участь домашні господарства, фірми та держава, виступаючи у якості позичальників й інвесторів. Згідно з ринковою теорією цінних паперів усі інвестори поділяються на індивідуальних та інституційних. До першої категорії відносять приватних інвесторів — фізичних або юридичних осіб, які інвестують кошти від свого імені і за власний рахунок. Питання, яких інвесторів відносити до інституційних, у сучасній літературі — є дискусивним.

У.Ф. Шарп у підручнику "Інвестиції" приводить наступне визначення інституційних інвесторів: "В найбільш

широкому розумінні інституційні інвестори — це фінансові посередники будь-якого типу. Подібне визначення відокремлює їх від індивідуальних інвесторів, які володіють портфелями, всі доходи від яких належать безпосередньо їм" [1, с. 11], російський вчений В.І. Колесніков вважає, що "інституційні інвестори — це різноманітні фінансово-кредитні інститути, які здійснюють операції з цінними паперами (комерційні та інвестиційні банки, страхові товариства, інвестиційні фонди) [2, с. 80]. Підхід В.І. Колеснікова заснований на тому, що "більшість цих інститутів об'єднує кошти різноманітних інвесторів (юридичних і фізичних осіб) і шукають можливості їх вкладення в прибуткові цінні папери" [2, с. 80]. Т.К. Блохіна говорить, що "об'єднання фінансових ресурсів індивідуальних інвесторів для кваліфікованого управління ними з метою одержання прибутку називається інституційним інвестором" [3, с. 78]. Ряд українських вчених пропонують схоже визначення: "Інституційний інвестор — фінансовий посередник, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, що спеціалізується, як правило, на операціях з цінними паперами" [4, с. 272; 5, с. 161; 6, с. 692].

У більшості робіт, присвячених інституційним інвесторам, автори або обмежуються лише перерахуванням фінансових посередників, які, за їх думкою, слід віднести до інституційних інвесторів, або надають визначення, в яких до інституційних інвесторів відносять усі фінансові інституції, які є фінансовими посередниками. Так в роботах Банку міжнародних розрахунків інституційні інвестори визначаються як "схеми спільного інвестування, пенсійні фонди та страхові компанії" [7, с. 8]. В "Енциклопедії бізнесмена, економіста, менеджера" за редакцією Р.Дяківа інституційний менеджер визначається як "...організація, головною метою якої є інвестування своїх власних коштів або коштів інших компаній, якими вона володіє як їхня довірена особа. Це пенсійні фонди, інвестиційні компанії, страхові фірми, банки тощо" [8, с. 251]. Дослідники з США Доунс Дж., Гудман Дж. Еліот визначають інституційних інвесторів як "організацію, яка веде операції з цінними паперами у великому обсязі. Для прикладу — взаємні фонди, банки, страхові компанії, пенсійні фонди, профсоюзні фонди, плани участі в при-

бутках, корпорації, а також фонди, в які вносяться кошти на навчання в коледжах" [9, с. 229]. Подібне ж визначення наведено і у Законі України "Про цінні папери та фондовий ринок" [10], а саме: "Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів". Американські вчені Гітман Л.Дж. та Джонк М.Д. у відомій роботі "Основи інвестування", окрім переліку установ, які слід віднести до інституційних інвесторів, ще наводять типові їх операції: "Інституційні інвестори — це фахівці, яким платять за те, що вони управляють чужими коштами. Їх наймають фінансові установи — банки, страхові компанії, взаємні і пенсійні фонди, а також великі не фінансові корпорації, і в окремих випадках — приватні особи. Фінансові інститути інвестують значні суми, намагаючись забезпечити суттєвий дохід своїм вкладникам. Наприклад, трастовий відділ банку повинен заробити достатній дохід на ті кошти, які йому доручені; компанія страхування життя повинна інвестувати страхові внески, щоб заробляти дохід, з якого вона буде виплачувати страхові винагороди клієнтам, а також їх спадкоємцям і отримувачам у разі смерті клієнта. Нефінансові компанії, промислові чи торгові, також нерідко володіють значними грошовими коштами, які вкладаються для того, щоб вільні кошти принесли дохід чи допомогли покрити потреби поточних операцій і капіталовкладень в майбутньому" [11, с. 17].

Зауважимо, що у всіх наведених визначеннях до інституційних інвесторів або відносяться, або теоретично можна віднести комерційні банки. Ми вважаємо, що до інституційних інвесторів слід відносити лише небанківські фінансові інститути, оскільки основною метою діяльності банків є залучення депозитів і надання кредитів, на відміну від інституційних інвесторів, мета яких — є інвестування й отримання інвестиційного доходу. На нашу думку, є ряд визначень, які вдало характеризують інституційних інвесторів, наприклад, російський вчений Ноздрев І.Є. зазначає, що "інституційні інвестори — небанківські фінансові посередники, які інвестують накопичені в процесі основної діяльності грошові кошти юридичних і фізичних осіб в акції, облигації та інші інструменти фондового ринку з метою отримання прибутку" [12, с. 15]. Ф. Девіс й Б. Стайл у монографії "Інституційні інвестори" визначають інституційних інвесторів, як "фінансові інститути, які управляють спільними заощадженнями в інтересах дрібних інвесторів, що виявляється в досягненні прийнятного рівня ризику при максимальному доході на інвестиції й узгодженості термінів виконання зобов'язань" [13, с. 2]. У "Словнику фондового ринку", упорядниками якого є Головка А., Кобзар В., Науменко О. та інші, наведено наступне визначення: "Інституційний інвестор-переважно юридична особа, яка вкладає свої кошти, майно, майнові та немайнові права у цінні папери з метою одержання доходу та посилення свого впливу на управління емітентом. У США — це пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії тощо, в Україні — інвестиційні фонди та інвестиційні компанії" [14, с. 97].

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ НАУКОВИХ РОЗРОБОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, можна зробити висновки, що інституційним інвесторам притаманні наступні ознаки:

- 1) залучають кошти багатьох інвесторів, фізичних і юридичних осіб у єдиний фінансовий пул;
- 2) управління акумульованими коштами здійснюють професійно підготовлені менеджери;
- 3) здебільшого інвестиції здійснюються у різноманітні інструменти фондового ринку;
- 4) акумуляція коштів багатьох інвесторів й управління ними є основним видом діяльності.

На основі наведених визначень та виділених ознак ми пропонуємо наступне визначення терміна "інституційні інвестори", а саме: інституційні інвестори — це професійні учасники фондового ринку, недепозитного типу, які залучають кошти у заздалегідь невизначеного кола фізичних й юридичних осіб, з метою професійного управління та інвестування їх у матеріальні та фінансові активи, диверсифікуючи інвестиційні вкладення та отримуючи інвестиційний дохід.

У подальших дослідженнях, на нашу думку, науковцям слід більше уваги приділяти питанням, щодо класифікації та сегментації інституційних інвесторів.

Література:

1. Шарп У.Ф. и др. Инвестиции: учебник: пер. с англ. / У.Ф. Шарп, Г.Жд. Александер, Дж.В. Бэйли. — М.: ИНФРА-М, 1999.
2. Колесников В.Н. Ценные бумаги / В.Н. Колесников, В.С. Торкановский. — М.: Финансы и статистика, 1998.
3. Блохина Т.К. Институциональные инвесторы в концепции развития российского фондового рынка: дис. ... доктора экономических наук. — М., 2000.
4. Гуртов О.І. Інвестування: навч. посібник / О.І. Гуртов. — Х: Харк. нац. аграр. ун-т., 2003. — 293 с.
5. Туріяньська М.М. Інвестиційний клімат України: проблеми і рішення: монографія / М.М. Туріяньська. — Донецьк: ТОВ "Юго-Восток ЛТД", 2004. — 177с.
6. Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні: монографія / [за ред. В.Г. Федоренка]. — Ніжин: Видавництво "Аспект-Поліграф", 2003. — 724 с.
7. Incentive structures in institutional asset management and their implications for financial markets / Bank for International Settlements. — Basle, 2003.
8. Економічна історія України: підручник: [за заг. ред. Б.Д. Лановика]. — К.: Видавничий Дім "Юридична книга", 2004. — 456 с.
9. Доунс Дж. Финансово-инвестиционный словарь: 4-го перераб. и доп. англ. изд. / Доунс Дж., Гурман Дж. Элиот. пер. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 586 с.
10. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" № 3480-IV від 23.02.2006 // Голос України від 14.04.2006. — № 69.
11. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования: пер. с англ. / Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. — М.: Дело, 1999. — 1008 с.
12. Ноздрев И.Е. Небанковские институциональные инвесторы: зарубежный и отечественный опыт: дис. ... кандидата экономических наук. — М. 2002.
13. Davis E.P., Steil B. Institutional Investors. — MIT Press, 2001.
14. Словник фондового ринку / [автори-укладачі: Головка А.Т., Кобзар В.Ф., Науменко О.О. та інші]. — К., 1999. — 288 с.

Стаття надійшла до редакції 14.03.2011 р.