УДК 330.322

Розинка О.О., канд. екон. наук
Національний авіаційний університет, Київ

КЛАСИФІКАЦІЯ СУБ'ЄКТІВ ІНВЕСТУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА МЕТОДИ ЇХ СТИМУЛЮВАННЯ

Розглядається інвестор як основний суб'єкт фондового ринку. Виокремлено ознаки, що розкривають зміст його господарської функції. Дано класифікацію інвесторів за найбільш суттєвими характеристиками.

***Ключові слова**: інвестор, класифікація інвесторів, інститути спільного інвестування, фондовий ринок.*

Значення процесу інвестування в економіці будь-якої країни важко переоцінити, адже інвестиції виступають основою всього процесу розширеного суспільного відтворення. Зарубіжні і вітчизняні науковці присвятили дослідженню різноманітних складових і аспектів даного процесу безліч наукових праць. В той же час лише незначна їх частка присвячена аналізу одного з основних суб'єктів – інвестора, його цілей, інтересів, що формують мотиваційний механізм для виконання однієї з базових функцій фондового ринку: перетворення заощаджень в інвестиції. Поведінка інвестора як результат взаємодії великої кількості різних, значним чином внутрішньо-психологічних чинників, є найбільш суттєвим фактором стійкості функціонування фінансового ринку. Дослідження поведінки інвестора має допомогти отримати відповіді на питання щодо передумов виникнення, акумуляції і руху основних інвестиційних потоків.

Значущість фондових операцій у розвитку світової економіки, усталена тенденція переважання розвитку інвестиційної сфери у міжнародному співробітництві країн обумовили напрямки розвитку сучасної економічної думки. Західними вченими переважно досліджуються практичні проблеми розвитку фондових ринків: Дж. Тобін – аналіз фінансових ринків та їхній вплив на прийняття рішень щодо витрат; Фр. Моділ'яні – зв'язок між нормою заощаджень, темпами економічного зростання та темпами зростання чисельності населення, ним також сформульована теорема вартості активів корпорації в умовах сучасних ринків капіталу; Г. Марковіц – теорія вибору оптимального портфеля; М Міллер – теорія структури капіталу; У. Шарп – модель ціноутворення на капітальні активи; Дж. Гітманн – процеси інвестування в умовах сучасних фондових ринків.

Окремі аспекти діяльності інвесторів на фондовому ринку висвітлені у працях багатьох вітчизняних авторів. Так, теоретичні засади позиціонування інвестора на фондовому ринку представлені у доробках В.Радзієвської, проблеми захисту прав інвесторів розглядаються такими економістами як С. Москвін, П. Гром, А. Портнов; процес перетворення заощаджень на інвестиції розкривається у працях А. Рамського, М. Савлука, С. Панчишина; маркетингові аспекти даного процесу вивчає Л. Новошинська, юридичні – В. Посполітак, Д. Федорчук та багато інших.

Метою статті є визначення основних типів інвесторів та факторів, що визначають спрямованість їх дій у процесі розміщення коштів на фондовому ринку.

Насамперед варто дати визначення інвестора як основного суб'єкта діяльності на фондовому ринку. Скористаємось Законом України "Про цінні папери і фондовий ринок" від 23.02.2006 р. Згідно з даним нормативно-правовим актом, інвестори – це фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства [1].

Очевидно, що воно не є повним, так як не включає у перелік саму державу, яка здебільшого виступає емітентом, але в окремих випадках звертається до здійснення інвестиційної діяльності. Мета вкладення коштів, крім отримання прибутку, може включати і досягнення соціального ефекту. Крім того, не будь-які цінні папери мають значення як інвестиційні товари.

Більш точним, на нашу думку, є наступне визначення: інвестори на фондовому ринку – фізичні та юридичні особи, резиденти та нерезиденти, а також держава в особі уповноважених органів, які здійснюють вкладення власних, позичкових, залучених грошових коштів, інших активів та набувають права власності на емісійні цінні папери з метою отримання прибутку (доходу) та/або досягнення соціально-економічного ефекту з набуттям відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів згідно законодавства [4]. Спираючись на аналіз спеціальної літератури, вітчизняного та зарубіжного законодавства можна узагальнити сукупність ознак інвестора, що розкривають зміст його господарської функції:

- володіння майном, що може скласти предмет інвестиції, право власності або інший правовий титул (право господарського відання, право оперативного управління тощо);
- прийняття рішення щодо інвестування (окремі права та обов'язки інвестора – право на отримання державної підтримки в деяких формах, право вимагати виконання певних дій контрагентом за інвестиційним договором, обов'язок внести інвестицію – виникають у суб'єкта саме з моменту прийняття юридично значущого інвестиційного рішення);
- отримання прибутку чи досягнення іншого корисного ефекту в результаті господарського використання інвестицій (інший корисний ефект може полягати в досягненні соціальних цілей, забезпеченні безпеки діяльності підприємства в різноманітних аспектах тощо);
- прийняття ризику втрати капіталу (який має компенсуватися системою спеціальних правових засобів – гарантій);
- можливість здійснення контролю за цільовим та ефективним використанням інвестицій (здійснення контрольних повноважень протистоїть інвестиційному ризику і в конкретних правовідносинах може виступати юридичним обов'язком чи суб'єктивним правом інвестора; відмова від реалізації такого права може потягти негативні наслідки у вигляді недосягнення мети інвестування).

Найбільш коротко охарактеризувати інвестора на фондовому ринку можна як кінцевого покупця цінних паперів або кінцевого кредитора [2]. Таким чином, говорячи про те, що інвестори вкладають (інвестують) свої грошові кошти, зазвичай мають на увазі, що інвестування – це вкладання тимчасово вільних грошових коштів у фінансові інструменти з метою отримання доходу.

Для більш поглибленого дослідження постаті інвестора необхідно дати йому класифікацію за рядом додаткових значущих ознак. До таких ми насамперед відносимо статус інвестора, залежно від якого розрізняємо індивідуальних, корпоративних і інституційних інвесторів. Слід відзначити, що корпоративні інвестори – компанії, що вкладають тимчасово вільні кошти в цінні папери інших компаній, займають досить незначну частку, тому деякі автори вважають за доцільне виокремити лише два типи інвесторів залежно від того, чи управляють вони чужими грошима, чи вкладають власні (відповідно, інституціональні та індивідуальні або приватні) [5].

Альтернативну класифікацію подає В. Поєдинок розрізняючи непрофесійних та професійних інвесторів. На основі визначення переліку та змісту ознак професійної інвестиційної діяльності дається поняття професійного інвестора як фінансової установи, основним або виключним видом діяльності якої є діяльність, пов'язана з інвестуванням в інтересах третіх осіб або у власних інтересах власних та/або залучених коштів від власного імені та на власний ризик у будь-які об'єкти з урахуванням обмежень, встановлених законом, з метою отримання прибутку або досягнення іншої передбаченої законом мети діяльності. Непрофесійними інвесторами визнаються ті, що не мають ознак професійних інвесторів [3].

Приватні особи є основними постачальниками грошових коштів , вони взагалі дають інвестиційному процесу більше, ніж беруть від нього. Сукупність грошових заощаджень населення називають інвестиційним потенціалом [6], частина якого реалізується саме на фондовому ринку. Як правило, індивідуальними інвесторами на фондовому ринку виступають представники середнього класу, що мають постійне джерело доходу, не вдоволені низьким відсотком, що виплачують по депозитах у банках, і мають досить сильний характер, щоб ризикнути своїми фінансами, цілком усвідомлюючи, що можна втратити частину вкладених коштів. Водночас для такого інвестора характерні деякі побоювання й навіть підозрілість стосовно фінансового ринку. Для поведінки приватного інвестора типовим є страх втратити навіть частину вкладених грошей, і якщо людині психологічно важко упокоритися з думкою про можливу втрату або її фінансова ситуація не дозволяє допущення такого результату, то краще покласти гроші в банк. В будь-якому випадку цілями приватного інвестування є: збільшення поточного доходу; заощадження для здійснення великих покупок; нагромадження пенсійних коштів; захист доходу від оподатковування.

Головним рушійним мотивом інвестування є, звичайно, бажання заробити. Окрім того, мають значення також потреби просто вберегти нагромаджені заощадження від знецінення інфляцією, а також від можливого пограбування. Сучасний ринок цінних паперів надає інвесторові найширший набір інструментів і розвинену інфраструктуру,

у тому числі законодавчо-правову, котра досить надійно захищає його від усякого роду шахраїв. Інструменти фондового ринку у цілому демонструють досить високу надійність і прибутковість на тривалих відрізках часу, не гарантуючи, проте, що кожна інвестиція принесе прибуток: завжди існує ризик втрати вартості вкладених грошей.

До початку кризи такі приватні інвестори почали з'являтись і на вітчизняному ринку цінних паперів. Відмітимо, що поява національного індивідуального приватного інвестора різко збільшує стабільність будь-якого внутрішнього ринку. Однак зростання числа приватних інвесторів ставить нові питання перед професійними інвестиційним суб'єктами. У першу чергу це – якість обслуговування і захист прав інвесторів. Ще до виникнення кризової ситуації інвестори говорили про необхідність забезпечення прозорості ринку, створення діючого механізму захисту інвесторів, розкриття інформації про емітентів.

Випадки порушення прав інвесторів є істотною перешкодою для припливу вітчизняних й іноземних капіталів на фондовий ринок, що є в умовах відсутності бюджетного й банківського кредитування підприємств практично єдиним механізмом залучення інвестицій у виробничий сектор економіки.

Захист інвесторів має будуватися з урахуванням декількох рівнів комплексного розуміння даної проблеми. У найбільш широкому значенні цей захист передбачає наступні моменти: забезпечення прозорості й інформаційної відкритості роботи фондового ринку; існування механізмів, що перешкоджають виникненню махінацій на фондовому ринку й незаконному обмеженні прав інвесторів; наявність діючих процедур правового й судового захисту інтересів інвесторів у випадку їхнього порушення і, нарешті, існування конкретних механізмів і схем відшкодування збитку від несумлінної діяльності операторів фондового ринку й позичальників.

Оскільки забезпечення прозорості й інформаційної відкритості роботи фондового ринку через регулювання діяльності його учасників – одне з найважливіших завдань державних органів, в нашій державі у цьому напрямку зроблені певні кроки й досягнуті деякі успіхи. Сьогодні ринок цінних паперів досить чітко регламентований, доступ до нього професійних учасників ліцензується, проспекти емісії емітентів-позичальників підлягають реєстрації, що не дозволяє виходити на ринок відвертим ошуканцям. Разом з тим, ще гостро стоїть питання про незаконне обмеження прав інвесторів як професійними учасниками, так й емітентами. Спеціальні гарантії для непрофесійних інвесторів у разі порушення їх прав професійними інвесторами залишилися цілком поза вагою, – у досить куцому вигляді такі гарантії надаються лише вкладникам банків [3]. Серйозним моментом є правова неврегульованість багатьох питань захисту інвесторів у судовій системі, у тому числі по процедурі розгляду цивільних справ у судах.

Інфраструктурні витрати, пов'язані з передачею прав власності на цінні папери, також залишаються перешкодою, але вона буде вирішуватися в доступній для огляду перспективі. Певною проблемою є надмірно велика кількість брокерських компаній, що діють на даний момент на ринку. Проте кризові явища, що панують сьогодні, вирішують це питання навіть швидше, ніж існує потреба.

Ринок цінних паперів не гарантує, у точному значенні цього слова, приватному інвесторові збереження й збільшення своїх коштів. Для досягнення головних цілей залучення дрібних інвесторів на фондовий ринок – підвищення його стабільності, забезпечення росту їхнього добробуту й залучення коштів в економіку – необхідне вживання відповідних заходів як на рівні держави, так й ознайомлення населення з базовими правилами інвестування на фондовому ринку.

Альтернативою індивідуальному вкладенню коштів у цінні папери є участь в інститутах спільного інвестування, які є основними інституційними інвесторами. Як підкреслює С.Г. Хоружий, дрібний або некваліфікований інвестор психологічно ще не став "господарем" і частіше приймає рішення щодо інвестування за допомогою спеціалізованих фінансових інститутів [7]. Законодавчо визначено, що 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 [1]. Автори підручника "Інвестиції" У. Шарп, Г.Александер, Дж. Бэйли, поняття інституційні інвестори розглядають у широкому та вузькому сенсі. У широкому сенсі "інституційні інвестори" – це фінансові посередники будь-якого типу. Таке визначення відокремлює їх від індивідуальних інвесторів, які володіють портфелем і безпосередньо отримують усі доходи з нього. Втім, у період зростання ролі інституційних інвесторів на американському ринку цінних паперів почали вирізняти також поняття інституційні інвестори у вузькому сенсі. У цьому разі до них належать пенсійні фонди, взаємні фонди, страхові компанії, інвестиції, здійснювані трастовими відділами банків [8].

Як показує світовий досвід, небанківські фінансові установи можуть стати важливими інвесторами, основною метою яких є отримання доходів на інвестиційний капітал. Класична схема роботи інвестиційного фонду настільки відрегульована, що теоретично тут не може бути банкрутства. Ринок сам по собі стимулює діяльність управляючих фондами: чим швидше ростуть фонди, тим більше бажаючих придбати паї, тим більше ресурсів залучається, і тим вищий дохід фонду.

Головним завданням керуючого інвестиційним фондом є формування корпоративної стратегії ефективного розміщення залучених коштів. Щодо послідовного зростання вартості чистих активів фондів, необхідно постійно актуалізувати склад інвестиційного портфелю, керуючись вимогами прийнятої інвестиційної стратегії та законодавчими обмеженнями щодо структури портфелю [2]. Саме інституційні інвестори зробили акцент на оцінюванні ефективності інвестицій і виявленні окремих чинників, що привело до розвитку складних систем аналізу та управління інвестиційним портфелем.

Таким чином, інституційні інвестори підвищують ефективність функціонування економічної системи, забезпечуючи врівноваження попиту і пропозиції на інвестиційних ринках.

Суттєвою ознакою класифікації інвесторів виступає мета інвестування. За цим параметром поділяємо інвесторів на стратегічних, портфельних та інвесторів зі спеціальною метою (венчурних). Визначено, що стратегічний інвестор має такі ознаки:

- його інвестиційною метою є отримання юридичної можливості самостійного управління господарським використанням інвестицій або здійснення істотного впливу на таке управління, зокрема, шляхом набуття участі в суб'єкті господарювання – реципієнті інвестицій, яка створює відносини простої або вирішальної залежності;
- ця можливість забезпечується титульним володінням об'єктом інвестування (при інвестуванні у власні активи) або участю в капіталі, що дорівнює чи перевищує 10 відсотків, а також участю меншого розміру при наявності інших чинників залежності;
- наявний довгостроковий інтерес щодо отримання корисного ефекту від реалізації інвестиції.

Портфельний інвестор здійснює інвестування виключно з метою отримання інвестиційного прибутку або збереження вартості активів і не має ознак стратегічного інвестора.

Спеціальна інвестиційна мета (здійснення істотного впливу на управління реципієнтом та перепродаж частки у капіталі реципієнта стратегічним інвесторам, коли її вартість досягне максимальної межі) властива інвесторам, які у світовій практиці отримали назву венчурних і функціонують, як правило, у вигляді компаній ризикового капіталу (венчурних фондів), тобто, є професійними інвесторами, вкладаючи кошти у високоризикові підприємницькі, зазвичай, інноваційні проекти. Венчурного інвестора можна визначити як суб'єкта господарювання, що отримує частку в статутному фонді (капіталі) суб'єкта господарювання – реципієнта інвестицій на засадах, як правило, інноваційної спрямованості інвестування, диверсифікації ризику втрати вкладеного капіталу та участі в управлінні реципієнтом інвестиціями з метою отримання засновницького прибутку внаслідок досягнення приросту вкладеного капіталу.

Класифікацію можна продовжувати за іншими різними ознаками, проте у межах даного дослідження вважаємо достатнім виділення описаних типів.

Отже, ключовою фігурою, що направляє кошти на ринок є інвестор. Первинним джерелом цих коштів виступають заощадження домогосподарств, частина яких за відповідних умов може трансформуватись в інвестиції. Зокрема, фізичні особи можуть індивідуально виступати у якості приватного інвестора, але у більшості випадків більш ефективним виявляється участь у інститутах спільного інвестування.

У цілому, інвестуючи кошти у цінні папери, інвестори виконують макроекономічну функцію перерозподілу капіталів від одних підприємств на користь інших, більш прибуткових. Таким чином відбувається ринкове саморегулювання. Керуючись прагматичними інтересами, інвестор забезпечує своїми коштами розвиток перспективних підприємств, галузей і всієї економіки країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України Про цінні папери і фондовий ринок від 23.02.2006 № 3480-IV // Відомості Верховної Ради. – 2006. – №31. – С.268.
2. Новоширська Л. Особливості маркетингу інституціонального інвестора // Ринок цінних паперів України. – 2006. – № 5-6. – С. 59-64.
3. Проект Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів" від 13.03.2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/NT0454. html.
4. Полюхович В.І. Питання удосконалення правового регулювання діяльності інвесторів на фондовому ринку України // Держава і право. – 2011. – С. 227-232.
5. Рабцун Н.В. Інституційний інвестор: сутність, поняття, класифікація // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – №11. – С. 19-22.
6. Рамський А.Ю. Інвестиційний потенціал заощаджень фізичних осіб та механізми його реалізації // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №5. – С. 173-178.
7. Хоружий С.Г. Складові системи регулювання обігу цінних паперів на біржовому ринку // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу: зб. тез 2 Міжнар. наук.-практ. конф., 3 листопада 2011 р. – К. : КНЕУ, – 2011. – С. 517-520.
8. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции. – М.: Инфра-М, 2010. – 1028 с.

Стаття надійшла до редколегії 13.03.13

Розынка О.А., канд. экон. наук
Национальный авиационный университет, Киев

КЛАССИФИКАЦИЯ СУБЪЕКТОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА И МЕТОДЫ ИХ СТИМУЛИРОВАНИЯ

Рассмотрено основного субъекта фондового рынка – инвестора. Выделены характеристики, раскрывающие содержание его хозяйственной функции. Дана классификация инвесторов по наиболее существенным характеристикам.

Ключевые слова: инвестор, классификация инвесторов, институты совместного инвестирования, фондовый рынок.

Rozynka O.O., PhD
National Aviation University, Kyiv

CLASSIFICATION OF SUBJECTS OF INVESTING OF STOCK MARKET AND METHODS OF THEIR STIMULATION

The paper considers main subject of stock market – investor. Signs are distinguished that reveal the content of investor's business functions. The study provides a classification of investors due to the most significant characteristics.

Keywords: investor, investors classification, collective investment institutions, the stock market.