

А. М. Фрасинюк,  
здобувач, Інститут міжнародних відносин,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

# ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ІНВЕСТИЦІЙНОГО БІЗНЕСУ ТНБ

**У статті розглядаються інституційний та функціональний аспекти інноваційних перетворень інвестиційної діяльності транснаціональних банків, які призвели до формування інституту глобального кастодіального бізнесу Global Custody.**

**The article examines the institutional and functional aspects of the innovative transformations of the investment activities of transnational banks, which led to the formation of the Institute of Global Custody Global Custody business.**

*Ключові слова: інвестиційний банківський бізнес, глобальний кастодіан, кастодіан, субкастодіан.*  
*Key words: investment banking, global custodians, custodians, subcustodian.*

## ВСТУП

Сучасний міжнародний банківський бізнес — результат тривалого історичного процесу та кумулятивного впливу низки чинників, з яких першорядне значення належить глобалізації. Підґрунтям глобалізації світових фінансів були процеси лібералізації та дерегулювання фінансових ринків. Лібералізація фінансової сфери означала скасування обмежень для входу на національні банківські ринки фінансових інститутів — нерезидентів.

Дерегулювання у фінансовій сфері виявилось у масштабній ліквідації інституційних розмежувань між різними видами банківської та фінансової діяльності: комерційної, інвестиційної, страхової і т.п. [4]. Одним з напрямів цих перетворень стало опанування банками нетрадиційного для них виду фінансової діяльності — інвестиційної.

## АНАЛІЗ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Теоретичні та методологічні питання транснаціоналізації банківської діяльності, інноваційних банківських стратегій досліджують відомі іноземні вчені: Р. Акофф, І. Ансофф, Дж. Даннінг, Х.-У. Деріг, П. Друкер, Р. Каплан, К. Койн, П. Кругман, Г. Мінсберг, Д. Нортон, М. Портер, А.Д. Чандлер, К. Ендрюс.

Сек'юритизація банківських активів є предметом дослідження в працях таких учених, як Е. Брюйер, В. Джексон, Дж. Голін, Р.А. Джерроу, Т.У. Кох, Дж. Т. Мозер, А.С. Хесс та ін.

Проблематику інноваційно-інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій, у тому числі транснаціональних банків, розглядають у своїх роботах вітчизняні вчені В. Вергун, О. Дзюблюк, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Ю. Пахомов, В. Плотніков, О. Рогач, В. Сіденко, О. Ступницький, А. Філіпенко, О. Шнирков, С. Якубовський та ін. Стратегічні аспекти інноваційної діяльності комерційних банків досліджує в своїх працях С. Єгоричева.

Однак, наукових досліджень, присвячених особливостям інноваційних перетворень у сфері транснаціональної інвестиційної діяльності ТНБ, бракує.

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— розкрити інституційний аспект інноваційних перетворень інвестиційного бізнесу ТНБ;

— охарактеризувати суть інноваційних перетворень функцій ТНБ у сфері транснаціонального інвестиційного бізнесу.

## РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У контексті інноваційного підходу транснаціональний інвестиційний банківський бізнес являє собою "інновацію — процес", який перебуває в стані постійного якісного оновлення [3].

Загалом під інвестиційним банкінгом розуміють досить широке коло послуг, пов'язаних як з первинним розміщенням цінних паперів, так і з операціями на вторинному ринку цінних паперів.

Інвестиційний бізнес склав жорстку конкуренцію за прибутковістю як депозитному, так і процентному бізнесу, оскільки виявився більш мобільним і прибутковим, а також зумовлений взаємними інтересами торговельного, промислового і фінансового бізнесу із залучення міжнародних ресурсів у свої проекти. Про темпи розвитку інвестиційного бізнесу говорить така статистика: якщо 15 років тому частка щорічного доходу великих банків від операцій з цінними паперами на біржах за дорученням своїх клієнтів становила в середньому не більше 8%, то тепер вона перевищує 60%; при цьому витрати, пов'язані з цим видом бізнесу, скоротилися в 10—15 разів при щорічному зростанні капіталізації бізнесу на 30—40%, а клієнтура банків, яка інвестує кошти в цей вид бізнесу, стабільно зростає в середньому в рік на 12% [1, с. 121]. За сучасних умов міра розвитку інвестиційного бізнесу стала означати зміну характеру банківського бізнесу.

Успіхи в банківському інвестиційному бізнесі зумовлені, насамперед, тим, що він дозволяє банку в сучасних умовах інвестувати в економіку довгострокові ресурси, оперативно випускаючи під них і продаючи різні форми боргових зобов'язань, змушуючи фондовий ринок компенсувати погіршення капіталізації і рентабельності банку внаслідок виданих кредитів та інвестицій за рахунок зростання обороту і швидкості прямих продажів таких зобов'язань на біржах світу (у тому числі і спекулятивними методами).

Транснаціоналізація інвестиційного банківського бізнесу в умовах глобалізації світової економіки має закономірний характер. Управління активами, розосередженими по всьому світу, прямо пов'язане з питаннями залучення інвестицій та використання боргових фінансових інструментів. Це створює передумови для формування транснаціональної схеми управління активами, що і становить суть цього виду інвестиційного бізнесу.

Транснаціоналізація інвестиційного банківського бізне-

су має два ключових аспекти: інституційний та функціональний.

Глобалізація фінансової сфери та розвиток інформаційних технологій призвели до виникнення в структурі світового фінансового ринку особливого утворення — інституту глобального кастодіального бізнесу Global Custody, в рамках якого надаються послуги, пов'язані зі здійсненням клієнтами транснаціональних інвестицій.

Термін Global Custody введений в середині 1970-х років: у 1974 р. він був використаний в маркетинговій політиці Chase Manhattan Bank та пенсійному законодавстві США (що відобразило зростаючу потребу клієнтів, зокрема пенсійних фондів, в даних послугах). До середини 1980-х років, із зростанням обсягів зарубіжних інвестицій і появою міжнародного ринку цінних паперів, сформувався визначення Global Custody як окремого виду діяльності: облік, зберігання та посвідчення прав, мультивалютні розрахунки, виплата доходів, звітність та інші послуги з цінних паперів, що надаються поза залежності від місцезнаходження глобального кастодіана, його клієнта, а також країни походження, валюти номінування і класу фінансового інструменту.

Основу інфраструктури Global Custody складає мережа першокласних комерційних банків, об'єднаних єдиною технологією, єдиними принципами організації своєї діяльності: кожний з банків виконує певний набір функцій залежно від статусу, яким він володіє в системі. При цьому конкретний склад функцій для кожного банку, так само, як і для будь-якого іншого оператора системи Global Custody, визначається в процесі технологічного проектування конкретного сегмента інфраструктури Global Custody. В рамках системи Global Custody банківська мережа має ієрархічну структуру:

- глобальні кастодіани;
- кастодіани;
- субкастодіани.

Ключовою функцією ієрархічної мережі кастодіанів є підтримка і розвиток унікальної технології Global Custody, що поєднує в собі новітні досягнення в сфері телекомунікацій, інформації, організації, зв'язку, управління активами, фінансових розрахунків та інших сполучених сферах. Власне, технологія Global Custody — це складний комплекс гранично широкого спектра новітніх технологічних рішень, здатний з мінімальними витратами і максимальною якістю забезпечити ефективну взаємодію емітентів, інвесторів і кредиторів, а також всього комплексу керуючих компаній, у тому числі глобальних кастодіанів, кастодіанів (локальних кастодіанів) і субкастодіанів.

В основі системи глобального кастодіального бізнесу лежить статистична модель портфеля інвестицій з мінімальним ризиком, розроблена лауреатом Нобелівської премії Гаррі Марковіцем. За визнанням відомих аналітиків, інститут глобальних кастодіанів реалізує найдосконалішу технологію фінансової діяльності.

Global Custody в даний час являє собою торговельно-фінансову систему "Банк — фондовий ринок", яка передбачає особисту незалежність усіх учасників фондового ринку, добровільну співпрацю банків, інвестиційних і страхо-

**Таблиця 1. Активи в управлінні найбільших глобальних кастодіанів**

Рейтинг	Провайдер	Активи в управлінні найбільших глобальних кастодіанів, млрд дол			Дата звітності
		Разом	У прямому управлінні	У субкастодіальному управлінні	
1	BNY Mellon <sup>2</sup>	25500	25447		Березень 31, 2011
2	State Street	16692	16692		Березень 31, 2011
3	J.P. Morgan	16600	16600		Березень 31, 2011
4	Citi	12600	2056	10544	Грудень 31, 2010
5	BNP Paribas	6205	2475	3730	Грудень 31, 2010
6	HSBC Securities Services	5600	3851	1749	Грудень 31, 2010
7	Société Générale	4444	1895	2549	Грудень 31, 2010
8	Northern Trust	4100	4100		Грудень 31, 2010
9	UBS AG	3372			
10	CACEIS	3200			

Джерело: складено автором за даними офіційного сайту Асоціації глобальних кастодіанів [2].

вих компаній, що фінансують і страхують власними і позиковими засобами операції з цінними паперами, а також депозитаріїв та розрахункових палат в рамках міжнародного фондового ринку. Вона інтегрує ринок капіталу та прав власності, створюючи єдиний правовий, інформаційний та технологічний простір, активно взаємодіє з ринком гарантій та поручительств.

За даними Асоціації глобальних кастодіанів<sup>1</sup>, функції глобальних кастодіанів на даний час виконують 53 компанії, які контролюють глобальні активи вартістю 106 254 млрд дол., до 10 найбільших глобальних кастодіанів станом на березень 2011 р. увійшли: BNY Mellon, J.P. Morgan, State Street, Citi, BNP Paribas, Societe Generale, HSBC, Securities Services, Northern Trust, CACEIS, UBS AG (табл. 1). Ці компанії забезпечують стратегічний розвиток інфраструктури Global Custody через фінансові та інші інститути з різних країн, що виконують функції локальних кастодіанів і субкастодіанов.

Статуси глобальних, локальних кастодіанів та субкастодіанів відрізняються функціональним наповненням, що приймається конкретним фінансовим інститутом на себе. Кожен з учасників системи Global Custody повинен виконувати свої функції неухильно і бездоганно, забезпечуючи при цьому безперебійну роботу всіх учасників ринку — емітентів та власників цінних паперів, реєстраторів, депозитаріїв, брокерів, дилерів, клірингових розрахункових центрів і т.п.

Узагальнюючи інформацію, розміщену на офіційних сайтах глобальних кастодіанів, можна визначити перелік ключових інструментів у технологічному процесі Global Custody: державні та корпоративні цінні папери; прості або переказні векселі корпорацій для короткострокового кредитування; облігації з дисконтом, банківську позику під касові облігації, конвертовані облігації; роздрібний банкінг, вклади фізичних осіб; заставні під нерухомість, облігації, забезпечені майном та цінними паперами інших компаній; ведення бази даних клієнтів, їх кредитної історії, кредитного забезпечення та лімітів; витрати і ризики бізнесу, хеджування ризиків; факторинг, форфейтинг; бухгалтерський облік, аудит; контроль платіжних та касових транзакцій; капіталізація активів; управління активами; уступка прав під заставу; клірингові міжбанківські розрахунки; фондові біржові операції; га-

<sup>1</sup> Неформальне об'єднання американських банків, основних постачальників кастодіальних та розрахункових послуг інституціональним інвесторам на міжнародних ринках цінних паперів, створене у 1997 р.

рантії на кредити; забезпечення по кредиту; зберігач, піклувальник, номінальний утримувач акцій; облігації, забезпечені заставою на власність корпорації; репутація, ліквідність бізнесу; нематеріальні IT-активи; емісія, інвестиційний банкінг; інформаційні технології.

При цьому особливе значення надається комплексному обслуговуванню клієнта, покриттю всіх його потреб в інвестиційно-фінансовій сфері одним інститутом. Така діяльність глобального кастодіана іноді характеризується терміном *cross-border securities administration* — адміністрування транснаціональних операцій з цінними паперами. Деякі кастодіани поділяють свої послуги на основні (облік і зберігання цінних паперів, розрахунки, виплата доходів) та додаткові (банківські, адміністративні, юридичні та ін), однак обидва види повинні бути доступні всім клієнтам. Для деяких клієнтів розробляється спеціальний пакет послуг.

Частка *Global Custody* досягає, за деякими даними, 14—18% від загального обсягу цінних паперів на зберіганні в депозитарних інститутах і продовжує зростати в умовах глобалізації ринків та інвестиційних потоків.

На наш погляд, причинами таких масштабів поширення кастодіального бізнесу є такі:

- глобальний кастодіан надає клієнтові можливість транснаціонального інвестування (тобто значного розширення числа фінансових інструментів), надаючи комплекс супутніх юридичних, адміністративних, податкових послуг;
- в умовах високої конкуренції на світовому ринку глобальний кастодіан надає клієнтові можливість знизити інфраструктурні витрати і підвищити прибутковість вкладень.
- надання глобальним кастодіаном послуг і на внутрішньому ринку дозволяє клієнту використовувати його в якості єдиного інституту-партнера по роботі з цінними паперами.

Якісне виконання зазначених функцій є конкурентною перевагою глобального кастодіана перед іншими депозитарними інститутами, а сам розвиток і глобалізація ринків цінних паперів розширюють поле бізнесу. Якщо на початку свого формування концепція *Global Custody* розглядалася банками в якості суміжного (*fringe*) виду діяльності, то з початку 1990-х років вона набула статусу основного або одного з основних напрямів розвитку ряду організацій.

Організаційно-технологічну основу транснаціонального інвестиційного бізнесу утворює міжнародний інститут субкастодіальних банків із сукупним капіталом у 15 трлн дол., які контролюють фондові біржі понад 120 країн світу. Цей інститут виступає як великий оптовий покупець електронних біржових послуг з онлайнним постачанням цінних паперів у біржове ядро з ринками 120 країн світу проти платежів і в якості міжнародного банківського альянсу з трансформації за допомогою біржового ядра "коротких" грошей в "довгі" — кредити та інвестиції, що надходять у реальний сектор економіки країн, що беруть участь у роботі цього найбільшого світового фінансового інституту [1, с. 169]. За рахунок оптових покупок послуг за низькими цінами цей інститут істотно (у 2—5 разів) знижує транзакційні витрати і ризики своїх клієнтів. Тим самим він сприяє швидкому розвитку ринку корпоративних цінних паперів як потенційного сегмента фінансового ринку, що забезпечує модернізацію і масове оновлення виробництва в реальній економіці. Навколо цього інституту концентруються і розвиваються за єдиними стандартами такі високі технології, як інтернет-банкінг, е-комерція, страхування і т.д. Своєю чергою, інститут субкастодіальних банків спирається на єдині стандарти і правила ведення біржової і банківської діяльності, що забезпечують небачене зростання ринкової капіталізації як власне бірж, так і банків. Наприклад, біржі країн ЄС вже досягли річного обороту в 120—150 трлн дол., а біржі США — понад 140—180 трлн дол. [1, с. 173].

Субкастодіальні банки користуються у своїй діяльності послугами транснаціональної швейцарської корпорації

*INTERSETTLE*. Система має найнижчі в світі банківські витрати з кредитування (не більше 1,2% від суми обороту), автоматично протоколює всі дії професійних учасників і на вимогу виводить на друк докладне опрацювання та виконання кожної транзакції з виявленням вузьких місць бізнесу з отримання доходу і трансформації "коротких" грошей в "довгі" із заданим показником "подовження". В результаті банк-учасник отримує стратегічні переваги у залученні інвестицій: повноцінний вихід на світові ринки капіталу, значне зниження своїх ринкових ризиків, підвищення свого інвестиційного рейтингу. Ця система прискорила розвиток сучасного інвестиційного бізнесу та символізувала закінчення століття класичних комерційних банків з їх класичним відсотковим і депозитним бізнесом. Технології *Global Custody* представлені на рис. 1.

Фінансова стратегія великих кастодіанів обумовлена низкою причин. По-перше, підтримка кастодіального бізнесу на належному рівні вимагає від банків великих витрат на оновлення технологій для обслуговування цього сектора (за деякими оцінками, провідні банки витрачають на ці цілі понад 500 млн дол на рік). У підсумку в цій сфері успішно можуть працювати тільки ті фінансові інститути, які володіють достатніми активами, мають великий масив великих клієнтів і роблять ставку на розвиток профільного бізнесу. З цієї причини 75% всього світового кастодіального бізнесу сконцентровано в 7 банках. По-друге, великі портфельні інвестори вважають за краще працювати з кастодіальними інститутами, які володіють великим досвідом роботи в цій сфері, оперують по всьому світу і надають широкий спектр супутніх послуг, тобто спеціалізуються на глобальній кастодіальній діяльності.

Існує два підходи до формування структури глобального кастодіана. Більшість з них має в складі головного офісу дирекцію *Global Custody*, іноді об'єднану з *Asset Management* або *Private Banking*. Цей підрозділ формує широку кореспондентську мережу рахунків депо, покриваючи основні ринки цінних паперів — європейський, північно-американський, азіатський, південно-американський. Одночасно забезпечується (спільно з казначейством) доступ до регіональних бірж та брокерів, що дає змогу банкові виконувати клієнтські заявки з придбання / продажу цінних паперів на всіх ринках.

Підрозділ *Global Custody* розробляє методологію надання глобальних кастодіальних послуг, координуючи роботу з клієнтською, юридичною, регіональною та іншими службами банку. *Global Custody* безпосередньо займається найбільш великими клієнтами, решта розподіляються між підрозділами та філіями.

На національних ринках працюють філії банку або його дочірні банки. Їх депозитарні підрозділи забезпечують інфраструктурне обслуговування операцій глобальних клієнтів банку з цінними паперами на місцевому ринку, а також мають власну клієнтську базу. Подібну організацію глобальної депозитарної діяльності мають європейські банки, наприклад *BNP Paribas*, *Barclays Bank*, *ABN AMRO*, *SEB*, *Norske Bank*. Американські та азіатські банки — *Citigroup*, *Chase Manhattan Bank*, *Sumitomo Mitsui Banking Corporation*, *State Street* — створюють дирекції *Global Custody* у складі своїх дочірніх європейських банків, діючи за описаною схемою.

Деякий інший підхід полягає в наданні більшої самостійності регіональним дочірнім банкам, які при виникненні потреби клієнта в обслуговуванні на ринках інших країн виходять безпосередньо на відповідний дочірній банк головного банку. Цей підхід спостерігається у *Bank of New York*, *JP Morgan Chase*, *HSBC* і пояснюється, зокрема, великою увагою до функції управління активами клієнтів. Слід зазначити, що організаційна структура глобальних кастодіанів не є стабільною і схильна до частих змін з метою адаптації до конкретних задач, що стоять перед головним банком



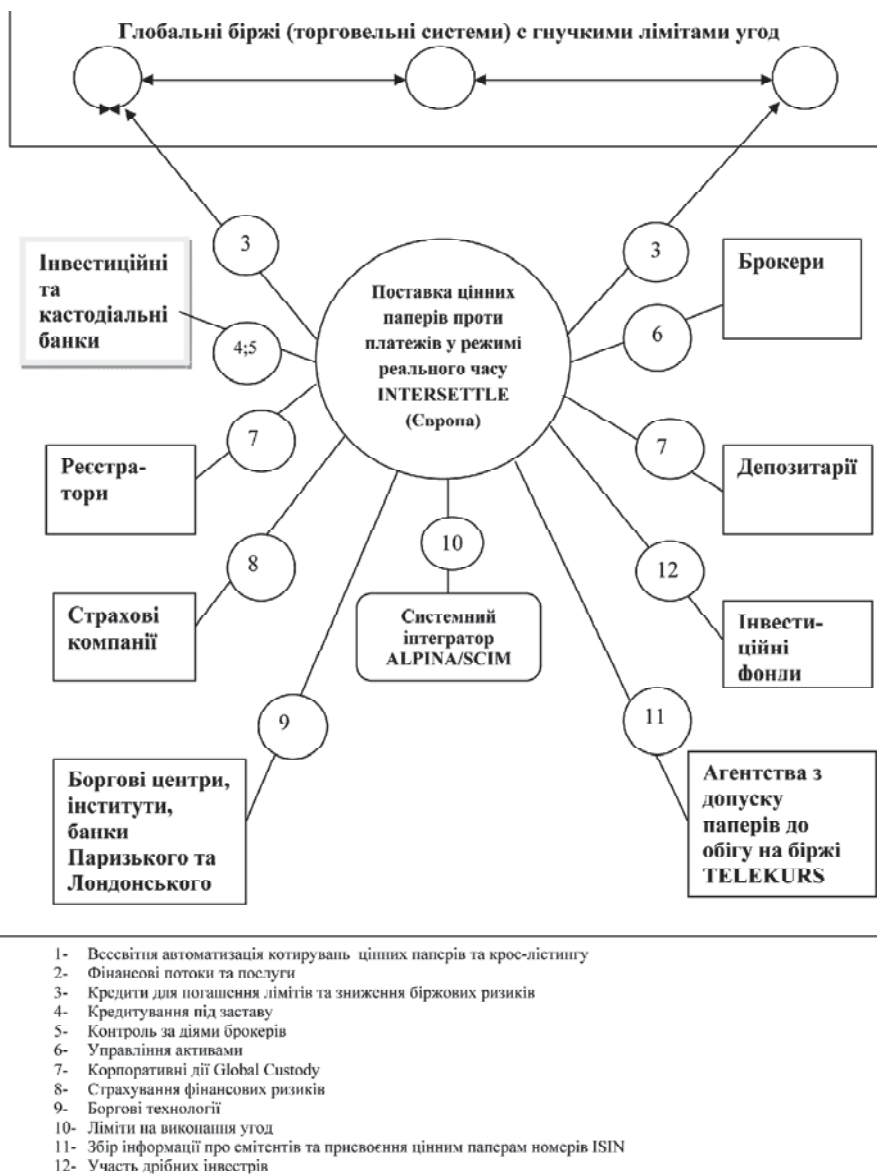
(включаючи перспективи злиття / поглинання).

Клієнтами глобальних кастодіанів є такі групи інвесторів:

- інституційні інвестори (різні форми колективних інвестицій) — страхові компанії, пенсійні фонди, муніципальні адміністрації та благодійні організації;
- "прямі" учасники ринку — приватні і корпоративні інвестори;
- керуючі компанії.

Глобальному кастодіальному бізнесові притаманна концентрація у традиційних фінансових центрах — Нью-Йорку, Лондоні, Франкфурті, Парижі, Сінгапурі, а також місцях розташування міжнародних розрахунково-клірингових центрів Euroclear Bank і Clearstream Banking (Брюссель і Люксембург).

На тлі загального спаду інвестиційної активності підвищується привабливість країн Східної Європи, в тому числі України. Ринки цих регіонів є більш ізольованими, з нерозвинутою інфраструктурою, нестабільністю (за обсягом і ставками), високим рівнем політичних і операційних ризиків, але водночас високою прибутковістю. Світовий досвід свідчить, що послуги Global Custody з точки зору зіставлення витрат і одержуваних доходів потрібно надавати клієнтам з активами приблизно 1 млрд дол. В Україні подібних клієнтів (зокрема, інвестиційних фондів) в даний час не існує. На думку більшості експертів, повноцінних глобальних кастодіанів в країнах Східної Європи, включаючи Україну, Середньої Азії та Казахстані, немає.



**Рис. 1. Кастодіальні банки в глобальній системі поставки цінних паперів проти платежів [1, с. 156]**

**ВИСНОВКИ**

Узагальнюючи все вищезазначене, підкреслимо, що створена інфраструктура глобального кастодіального бізнесу виявляється ідеально пристосованою для вирішення таких основних проблем, пов'язаних із глобалізацією світового ринку цінних паперів:

- 1) удосконалення методів визначення інвестиційної привабливості емітентів;
- 2) розвиток ринку для портфельних інвестицій, що має (за Марковіцем) істотний потенціал зниження ризиків інвесторів;
- 3) створення резервних фондів, здатних запобігти обвальному падінню котирувань цінних паперів конкретних корпорацій на біржах світу;
- 4) гармонізація кастодіальних і банківських продуктів, стандартів і нормативів учасників системи в усьому світі;
- 5) формування міжнародних депозитарно-розрахункових систем, що здійснюють відповідальне зберігання і поставку цінних паперів проти платежів в режимі реального часу з використанням сучасних телекомунікаційних технологій.

З аналізу змісту діяльності кастодіанів стає очевидним факт кардинальної інноваційної зміни змісту банківського бізнесу в системі Global Custody в напрямку диверсифікації

— поєднання класичної кредитної діяльності з біржовою та розвивання хрестоматійних відмінностей між організованим (біржовим) і неорганізованим (міжбанківським) ринками.

**Література:**

1. Овчинников В.В. Глобальная конкуренция / В.В. Овчинников. — М.: Институт экономических стратегий, 2007. — 360 с.
2. Офіційний сайт Асоціації глобальних кастодіанів [Електронний ресурс]: офіційний сайт. — Режим доступу: [http://globalcustody.net/ua/custody\\_assets\\_worldwide](http://globalcustody.net/ua/custody_assets_worldwide).
3. Boot, A. Banking Scope and Financial Innovation / A. Boot, A.Thakor // Review of Financial Studies. — 1997. — № 10. — P. 1099—1131.
4. Casson M. Evolution of multinational banks: a theoretical perspective, in J. Jones (ed.), Banks as Multinationals / M. Casson. — New York: Routledge, 1990. — P. 14—29.
5. Financial Innovations in Focarelli, D. Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis / D. Focarelli D., A.F. Pozzolo // Journal of Business. — 2005. — № 78. — P. 2435—2463.

*Стаття надійшла до редакції 17.06.2011 р.*