КС

ОВС

КИ

ОВК

Неиндустриальные организации инвесторов на рынке финансовых услуг

- **Кредитные союзы**
- **Общества взаимного страхования**
- **Клубы инвесторов**
- **Общества взаимного кредитования**

Неиндустриальные организации инвесторов на рынке финансовых услуг

- Кредитные союзы
- Общества взаимного страхования
- Клубы инвесторов
- Общества взаимного кредитования

Под общей редакцией **Плахотной Д.Г.**

Неиндустриальные организации инвесторов на рынке финансовых услуг. Методическое пособие по программе "Неиндустриальные (малые) формы коллективных инвесторов". 2000 г. - 136 с.

Авторский коллектив:

Авторы издания - работники Центра развития кредитных союзов и Финслужбы КонфОП - специалисты в области финансового рынка, имеющие опыт научной и практической деятельности в новом и перспективном сегменте финансового рынка неиндустриальных организаций инвесторов:

Белякова Антонина Михайловна (гл. IV), **Байтенова Анна Ароновна** (гл. VI), **Кокорев Ростислав Александрович** (гл. II, III, X), **Ленская Екатерина Владимировна** (гл. V), **Овсянникова Анастасия Викторовна** (гл. VII), **Плахотная Дина Григорьевна** (гл. I), **Сушкевич Алексей Геннадьевич** (гл. VIII), **Трухачев Сергей Анатольевич** (гл. II, III, IX).

Пособие выполнено на основе конкретных результатов деятельности кредитных союзов и других организаций с начала 90-х годов и обобщает их реальный опыт. В ней предлагаются методы решения реальных противоречий на теоретическом и прикладном уровнях.

Настоящее издание продолжает изложение и теоретический анализ опыта кредитных союзов в контексте их инвестиционной деятельности, дополняя его исследованием других форм - таких, как инвестиционные клубы и общества взаимного страхования и кредитования.

Работа предназначена для тех, кого интересует проблема финансовых услуг населению, в том числе руководителей администраций разных уровней и политиков.

Работа подготовлена и издана при содействии Фонда «Института фондового рынка и управления» в рамках программы «Неиндустриальные (малые) формы коллективных инвесторов».

© Фонд «Институт фондового рынка и управления», 2000

© ИИФ «СПРОС» КонфОП, 2000

© А.М. Белянова, А.А. Байтенова, Р.А. Кокорев,
Е.В. Ленская, А.В. Овсянникова, Д.Г. Плахотная,
А.Г. Сушкевич, С.А. Трухачев, 2000

Оглавление

Введение	4
Раздел I. Особенности неиндустриальных организаций инвесторов и их формы	5
Глава 1. Инвестиционный потенциал сбережений частных лиц. Формы организаций частных инвесторов (кредитные союзы, инвестиционные клубы и др.)	5
Глава 2. Особенности транзакционных издержек кредитных союзов и других неиндустриальных организаций	10
Глава 3. Институциональные способы защиты от рисков	22
Раздел II. Кооперативные формы неиндустриальных организаций инвесторов. Кредитный союз	39
Глава 4. Из истории российской кредитной кооперации	39
Глава 5. Современные российские кредитные союзы как потенциальные инвесторы	53
Глава 6. Правовое регулирование кредитных союзов России; арбитражная практика	68
Глава 7. Генезис и тенденции развития зарубежных кредитных союзов.....	85
Раздел III. Некооперативные формы неиндустриальных организаций частных инвесторов	106
Глава 8. Общества взаимного страхования	106
Глава 9. Инвестиционные клубы	119
Глава 10. Организации обманутых вкладчиков — антитеза объединениям частных инвесторов	130
Заключение	134

Введение

Настоящее издание подготовлено по материалам исследовательского проекта "Неиндустриальные (малые) формы организаций инвесторов: кредитные союзы, клубы инвесторов и др.", осуществленного специалистами Центра развития кредитных союзов и Института фондового рынка и управления. Предметом исследования были действующие в России неиндустриальные (малые) формы организаций инвесторов. В задачу исследования входило описание и обобщение опыта их создания и функционирования, а также их характеристика в сопоставлении с такими традиционными формами, как банки и другие индустриальные финансовые структуры. Общая цель исследования — определить инвестиционный потенциал этих новых для России организаций, выявить направления использования аккумулированных сбережений широких масс населения, возможности и способы превращения сбережений в инвестиции и, соответственно, возможности их участия в инвестиционном процессе.

Исследование проводилось в 1998 г., его окончание по времени совпало с дефолтом и всеми сопутствовавшими ему событиями. Как выяснилось, некоторые неиндустриальные формы организаций инвесторов от ударов дефолта практически не пострадали — их финансовые активы в основном уцелели, они не прекратили своей деятельности. Эти организации, прежде всего — кредитные союзы, устояли потому, что их деятельность, в том числе и инвестиционная, оказалась за пределами финансового рынка с его потрясениями и бурями. Можно полагать, что решающим фактором этой устойчивости стала специфика их структуры и деятельности.

Анализ особенностей неиндустриальных организаций, выявление их инвестиционных возможностей и ограничений составляет предмет данной работы.

1

Особенности неиндустриальных организаций инвесторов и их формы

Глава I. Инвестиционный потенциал сбережений частных лиц. Формы организаций частных инвесторов (кредитные союзы, инвестиционные клубы и др.)

Культура инвестиционного поведения населения и его организация — важнейшие вопросы современной финансовой политики. В мировом сообществе финансовый рынок предлагает сегодня частным лицам практически безграничный набор вариантов возможного использования денежных доходов, включая инвестирование. Человек делает выбор, отдавая предпочтение определенному виду активов, способу их получения (покупки) и последующего размещения. Чем руководствуются люди, становясь субъектами финансовых отношений и определяя свое конкретное место в инвестиционном процессе, каковы их мотивы, какими критериями они руководствуются при выборе способа инвестирования, куда будут направлены деньги в ближайшем или отдаленном будущем, — на все эти вопросы можно будет ответить, если понять, какие возможности существуют в сфере финансовых услуг, чем привлекательны те или иные способы и формы превращения частных сбережений в инвестиции.

Поведение частных лиц в сфере финансовых услуг в современной России - актуальная и важная проблема. Российский финансовый рынок только формируется, возникают новые для России институты и организации. Большая часть населения лишь начинает осваивать и осмысливать новую для себя информацию, зачастую пробуя на ощупь незнакомые формы участия в малоизвестной для нее сфере. В массовом сознании отношение к понятию "инвестировать" как к финансовой операции отсутствует. Подавляющая часть граждан, как правило, не связывает наличие у них личных сбережений с возможностью использования их в качестве инвестиционного ресурса. Об этом, в частности,

свидетельствует популярность у населения таких форм хранения сбережений, как домашние "кубышки" или вклады в Сбербанке. Для частного лица, как и для организованного инвестора, различия между сбережениями и инвестициями имеют практическое значение, однако они не всегда бывают осмыслены и оценены.

С обыденной точки зрения "делать сбережения", "сберегать" означает "не расходовать деньги", воздержаться от использования денег на текущие нужды. Поскольку речь идет о деньгах частных лиц, это касается, прежде всего, потребления. Сберегая деньги, их владелец отказывается от потребления, откладывает его на неопределенное будущее. Неизвестно, когда оно наступит, но до этого времени сбереженные деньги надо сохранить.

С экономической точки зрения понятия "сбережение" и "хранение" различаются. Хранение — это способ сбережения денег, при котором деньги не совершают движения, они изъяты из оборота, просто лежат и по своей экономической форме представляют собой запас. Хранение требует издержек, не всегда выраженных прямыми денежными затратами. Оно всегда связано с двояким риском: утраты денег и потери деньгами их стоимости, если, конечно, это не золотые монеты. Считается, что верный способ уберечь деньги от обесценения — это хранить их в валюте. Однако валютный курс колеблется и не обязательно растет, и всегда есть риск снижения стоимости сберегаемых денег. Кроме того, владелец денег теряет возможность получить на них доход.

Как способ сбережения, домашнее хранение денег экономически невыгодно и небезопасно. Все альтернативные способы сбережения предполагают, что деньги должны быть в движении, иначе говоря - должны быть инвестированы, то есть использованы для получения дохода.

Современная российская экономика дает владельцу денег возможность выбора. Способов размещения много, но все они предполагают, что владелец денег должен выпустить их из рук, поместив в какое-нибудь надежное место, наиболее известным из которых является банк. Частное лицо может выбрать, например, между коммерческим банком "Златые горы" и респектабельным Сбербанком. Однако у банков — свои риски. Опыт последнего десятилетия показал, что перспектива — утратить стоимость существует и при хранении денег в этих учреждениях.

Причина здесь совсем не в том, что банк может обмануть своих клиентов, истратить их сбережения на свои собственные потребности. Причина в том, что банк принимает от вкладчиков сбережения, а использует их в коммерческом обороте - инвестирует как кредитный или инвестиционный ресурс, получая в результате банковскую прибыль. Банк выступает как финансовый посредник между частным лицом — сберегателем, с одной стороны, и заемщиком — с другой, осуществляя при этом коммерческую деятельность. Результат этой деятельности — банковская прибыль, получение которой всегда сопряжено с коммерческим риском.

Частные лица, став клиентами банка, не думают о том, что их сбережения используются как инвестиции. Им важно, что банк гарантирует возврат денег, и деньги, следовательно, сберегаются. Однако этот способ противоположен домашнему хранению: деньги совершают оборот, приносят доход, подвержены коммерческому риску, при этом сберегатель не имеет отношения к обороту и управлению деньгами — он от этих процессов отчужден, они закрыты, не прозрачны для него. Предоставляя свои сбережения банку, вкладчик заключает договор, который явно выражает или подразумевает согласие вкладчика на участие в коммерческом риске банка. Тем самым вкладчик фактически соглашается с возможностью утраты своих сбережений вследствие неудачи коммерческой операции или банкротства банка.

Российская действительность подтвердила реальность такой возможности, подорвав доверие частных лиц к банковским институтам и существенно сократив число вариантов сбережения средств через финансовых посредников.

Размещение личных сбережений с использованием финансовых институтов представляет собой переход денег частных лиц из одной экономической формы (запаса) в другую — форму финансовых инвестиций. Личные сбережения, помещенные в банк, являются для их владельца инвестициями, поскольку приносят доход владельцу и подвергаются коммерческому риску, хотя последнее не всегда очевидно. Покупая ценные бумаги или отдавая деньги в инвестиционный фонд, сберегатели прямо выступают частными инвесторами.

Неустойчивость российской экономики и крах кредитно-финансовой системы создали для населения чрезвычайно трудную проблему: где разместить сбережения, не опасаясь их потерять. В

отличие от "обманутых вкладчиков" начала 90-х гг., нынешние вкладчики знают о роковой связи между высоким процентом и высоким риском. Теперь в их приоритеты входят надежность финансовых инструментов, гарантии устойчивости финансовой организации, возможность участия в контроле над использованием денег. Такие характеристики свойственны низкорисковым некоммерческим финансовым организациям. Они, может быть, и не обеспечивают высокого дохода, но им можно доверять.

Частные лица сами в инициативном порядке создают такие организации, образуя своеобразные пулы, в которых объединяются не только сбережения, но и их владельцы. Эти новые для России формы финансового взаимодействия населения как раз и составляют категорию неиндустриальных организаций, объединяющих частных инвесторов.

К числу неиндустриальных организаций инвесторов в России относятся специализированные кредитные потребительские кооперативы (кредитные союзы), общества взаимного кредита, общества взаимного страхования, инвестиционные клубы и др.

Инвестиционная деятельность для этих организаций (за исключением инвестиционных клубов) не является основной. Все они, как правило, инвестируют резервы. В то же время, аккумулируя денежные средства своих членов и участников, все они обладают значительными и растущими инвестиционными ресурсами, представляя интерес как потенциальные участники инвестиционного процесса. Все эти формы имеют общие особенности, позволяющие определять их как неиндустриальные организации инвесторов (отметим, что термин "неиндустриальные организации инвесторов" еще не устоялся, иногда используют термины "малые организации" или "организации частных инвесторов").

Характерные особенности неиндустриальных организаций инвесторов:

- цель их создания и деятельности — помощь в оказании финансовых услуг своим членам и/или участникам за их собственный счет;
- ограниченное число участников (членов), их кооперативное взаимодействие и малый масштаб деятельности;
- некоммерческий, неприбыльный характер деятельности;

- кооперативные демократические принципы управления и контроля;
- неформальные отношения и взаимодействия, большая степень доверия, чем в индустриальных организациях;
- финансовый оборот внутри организации.

С этими особенностями сопряжены, как правило, и общие достоинства, и общие недостатки таких организаций. К последним, снижающим эффективность их деятельности, относятся: недостаточная техническая база для совершения операций, невысокая квалификация персонала, низкие заработки сотрудников. Все это отражается на транзакционных издержках неиндустриальных организаций, а также на специфике их рисков.

Главным преимуществом неиндустриальных организаций по сравнению с финансовыми посредниками индустриального типа является ориентация на потребности участников — частных лиц, прямой учет их интересов. Другими их достоинствами являются: меньшая формализованность операций и большая доступность финансовых услуг, в первую очередь - получение денежных займов; возможность участия и контроля над использованием своих сбережений; большая степень доверия к организации; коллективное страхование, выгодное частным инвесторам; кооперативное взаимодействие участников.

Эти и другие институциональные особенности неиндустриальных организаций инвесторов являются прямым следствием того, что они создаются и действуют на принципах самоорганизации, самоуправления и контроля. Эти институциональные особенности составляют основу конкурентных преимуществ неиндустриальных организаций перед банками и другими финансовыми посредниками. В перспективе неиндустриальные инвесторы могут стать серьезной альтернативой и одновременно дополнением к банкам и другим индустриальным организациям в сфере финансовых услуг — в том числе и в инвестиционной деятельности.

Институциональная специфика неиндустриальных инвесторов находит отражение в особенностях транзакционных издержек, финансовых рисков и в видах их деятельности.