

Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2008 року

Зміст

1. Фондовий ринок України	1
2. Кількість КУА та ІСІ	1
3. Регіональний розподіл КУА та ІСІ	2
4. Вартість активів невенчурних ІСІ	3
5. Структура активів невенчурних ІСІ	5
6. Доходність невенчурних ІСІ	7
7. Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ	8
8. Висновки	8

1. Фондовий ринок України

І квартал 2008 року був ознаменований однією з найгостріших світових фінансових криз, яка розпочалася з масових відмов від повернення іпотечних кредитів у США наприкінці 2007 року і розповсюдилася на всі світові ринки. Масштабні збитки фінансових установ разом із вкрай негативними макроекономічними показниками США викликали кризу ліквідності та відтік грошей з фондових ринків. Наслідком цього стало падіння майже усіх світових індексів (табл. 1).

Не уникнувши цих негативних трендів, український ринок у першому кварталі перебував під впливом масового відтоку іноземних коштів, внаслідок чого пропозиція значно переважала попит. Глобальні негативні фактори були підсилені внутрішніми проблемами: високою інфляцією, нестабільною економічною ситуацією, зростанням цін на енергоносії тощо. Як наслідок, за перший квартал 2008 року індекс ПФТС впав на 18,29% і склав на кінець кварталу 959,31 пунктів.

Таблиця 1.

Вартість фондових індексів національних ринків у 1 кварталі 2008 р.

Індекс	01.01.2008	31.03.2008	Доходність за квартал
ПФТС (Україна)	1174,02	959,31	-18,29%
РТС (Росія)	3169,23	3017,94	-4,77%
HANG SENG (Китай)	27812,65	22849,19	-17,85%
WSE WIG (Польща)	55702,46	48011,28	-13,81%
DAX (Німеччина)	8067,32	6534,97	-18,99%
S&P 500 (США)	1449,89	1322,7	-8,77%
FTSE 100 (Англія)	6456,9	5702,1	-11,69%
NIKKEI 225 (Японія)	15307,78	12525,54	-18,18%

Така ситуація на фондовому ринку, який є основним об'єктом інвестування коштів як венчурних, так і невенчурних фондів, обумовила певний спад на ринку спільного інвестування як за обсягами коштів в управлінні КУА, так і за прибутковістю ІСІ під їх управлінням.

2. Кількість КУА та ІСІ

У першому кварталі 2008 з'явилося 22 нові компанії з управління активами і на 31.03.2008 їх кількість сягнула 356 (рис. 1). Середня кількість ІСІ на одну КУА зросла до

2,8 фонди, що пояснюється певною затримкою між істотним збільшенням КУА у IV кварталі 2007 року та появою фондів, заснованих цими новими КУА.

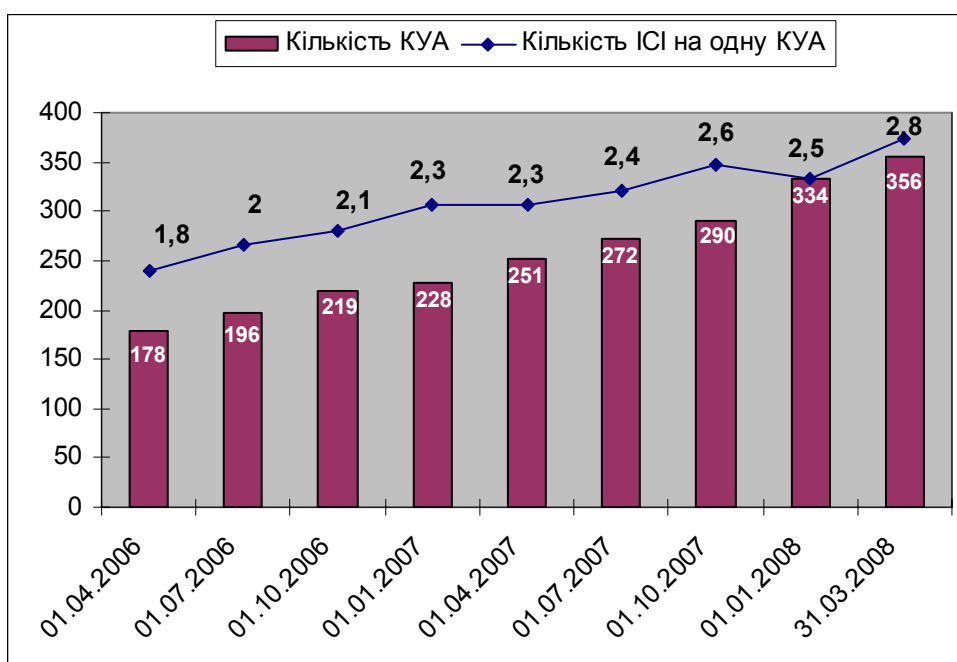


Рис. 1. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА з 01.04.2006 по 31.03.2008 року.

За даними Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (ЄДРІСІ) кількість ІСІ у I кварталі 2008 року зросла на 20% з 834 до 1003 фондів (табл. 2). На відміну від попереднього кварталу, це зростання в основному відбулося за рахунок венчурних ІСІ, кількість яких збільшилася на 119 фондів.

Таблиця 2.

Динаміка кількості ІСІ з 01.10.2007 по 31.03.2008 в розрізі видів ІСІ

Період	Всього	ПІФ					КІФ	
		відкриті	інтервальні	Закриті диверсиф	Закриті недиверсиф	Венчурні	Закриті недиверсиф	Венчурні
01.10.2007	745	18	35	3	28	553	70	38
01.01.2008	834	27	35	4	30	603	88	47
31.03.2008	1003	29	48	7	39	722	108	50
Приріст за 4 квартал 2007 року	12%	50%	0%	33%	7%	9%	26%	24%
Приріст за 1 квартал 2008 року	20%	7%	37%	75%	30%	20%	23%	6%

3. Регіональний розподіл КУА та ІСІ

Регіонально як за кількістю КУА та ІСІ, так і за загальною вартістю активів в їхньому управлінні переважає м. Київ та Київська область, де зосереджено 254 КУА (рис. 2) та 70% фондів, активи яких складають 75% від загального обсягу (рис. 3).

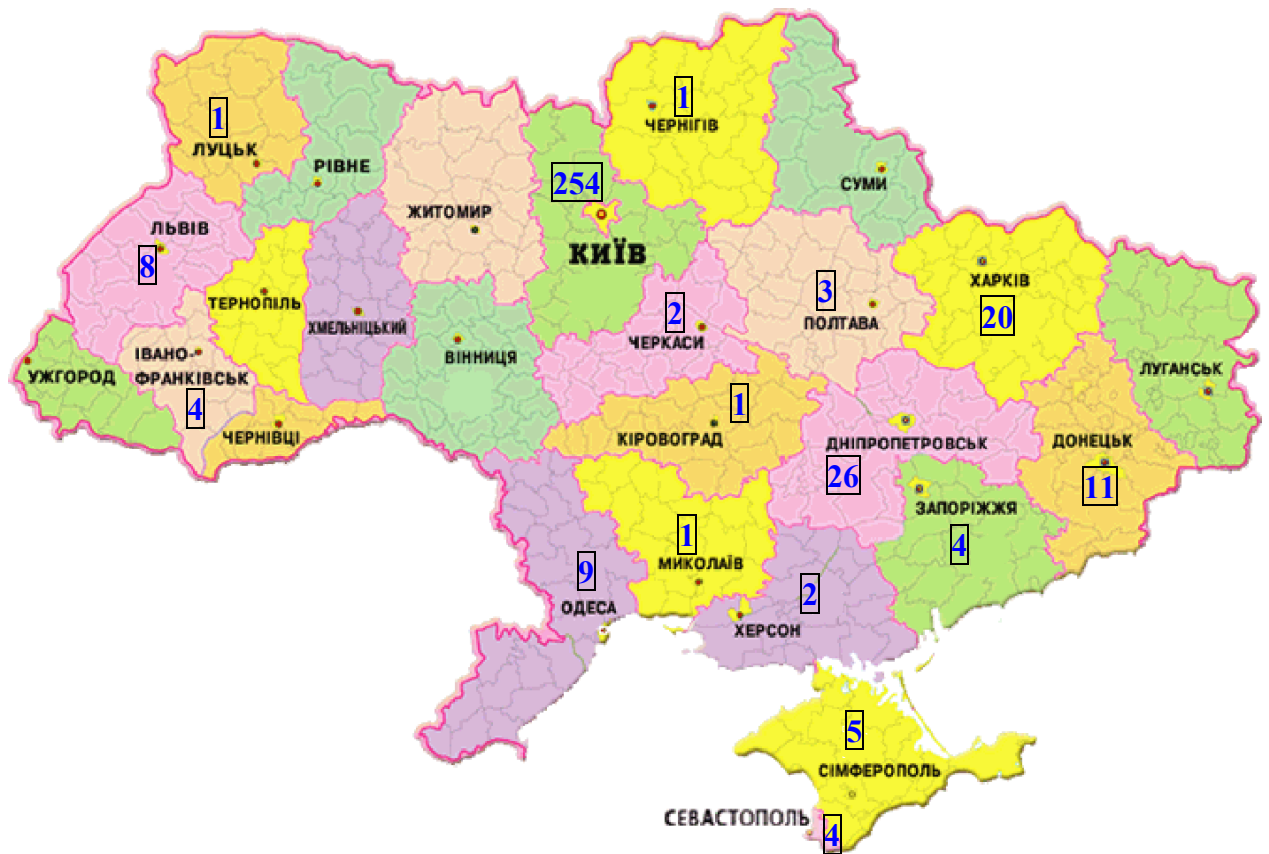


Рис. 2. Регіональний розподіл КУА на 31.03.2008 р.

Друге місце за вартістю активів зареєстрованих ІСІ посідає Харківська область (7% ІСІ та 8% активів), а за кількістю ІСІ – Дніпропетровська (8% ІСІ та 6% активів).

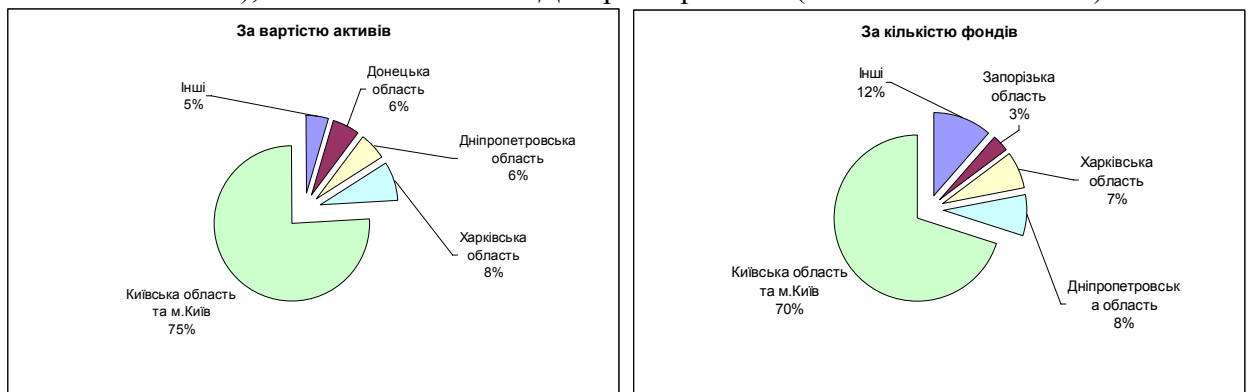


Рис. 3. Регіональний розподіл ІСІ за кількістю та вартістю активів в управлінні на 31.03.2008.

4. Вартість активів невенчурних ІСІ

Вперше за історію українського ринку ІСІ загальна вартість активів невенчурних фондів під управлінням КУА зменшилась. Якщо на початок кварталу вона складала 4022 млн. грн., то на кінець кварталу – 3936 млн. грн. (-2,15%) (рис. 4).

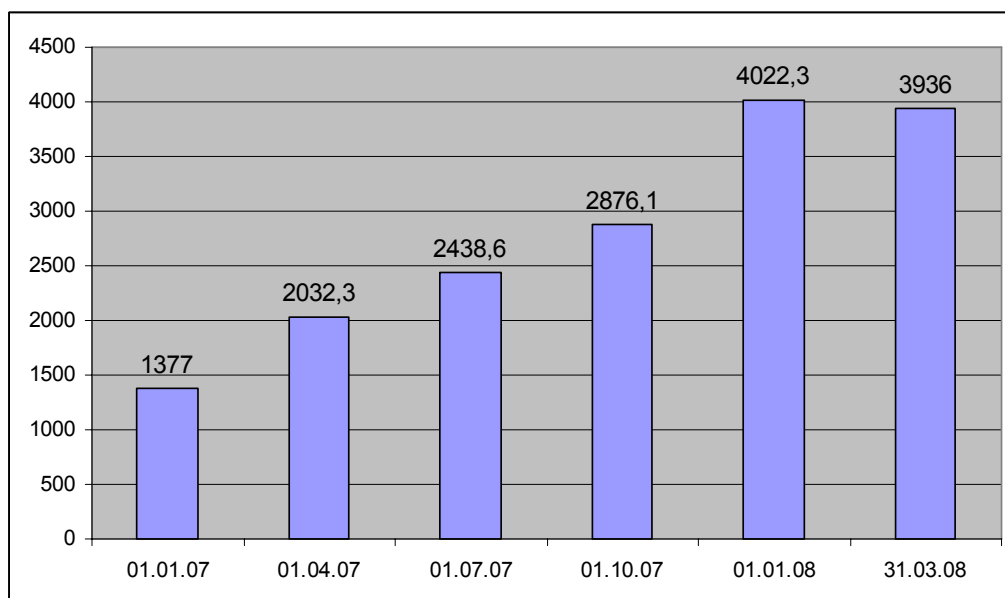


Рис. 4. Динаміка вартості активів ІСІ у 2007-2008 рр., млн. грн.

За видами фондів найбільшого спаду зазнали інтервальні ІСІ, загальна вартість активів яких зменшилася на 4,32% і на кінець кварталу склала 281,4 млн. грн. (табл. 3). Не втратили своїх позицій лише відкриті фонди, вартість активів яких зросла на 7,8 млн. грн. (+1,38%). Однак, цей показник також є рекордно низьким.

Таблиця 3.

Динаміка вартості активів невенчурних ІСІ з 01.10.2007 по 31.03.2008 в розрізі видів фондів

Фонди	ВА на 01.10.2007, млн. грн.	ВА на 01.01.2008, млн. грн.	ВА на 31.03.2008, млн. грн.	Приріст за 4 квартал 2007 року	Приріст за 1 квартал 2008 року
відкриті	267,9	564,8	572,6	110,82%	1,38%
інтервальні	158,5	294,1	281,4	85,55%	-4,32%
закриті	2449,7	3163,4	3082	29,13%	-2,57%
Всього	2876,1	4022,3	3936	39,85%	-2,15%

Оскільки падіння активів ІСІ у розрізі видів фондів відбувалося відносно рівномірно, співвідношення різних видів фондів залишилися майже незмінними (рис. 5).

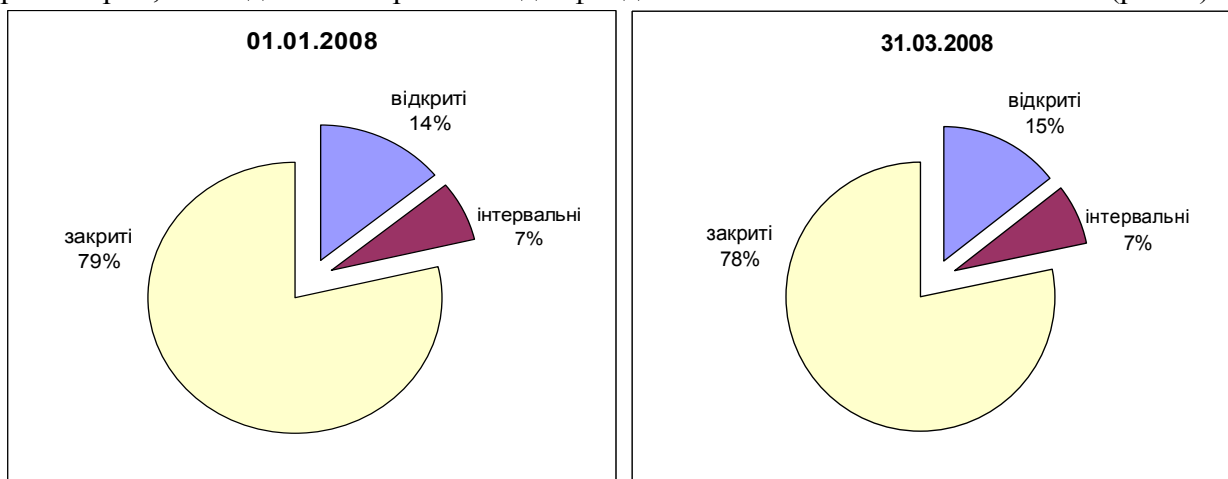


Рис. 5. Структура вартості активів ІСІ у розрізі видів фондів у 2008 р.

Вартість чистих активів невенчурних фондів також дещо зменшилася: з 3620,1 млн. грн. на початок 1 кварталу 2008 року до 3595,8 млн. грн. (-0.67%) на кінець кварталу (табл. 4).

Таблиця 4.

Динаміка вартості чистих активів невенчурних ІСІ з 01.10.2007 по 31.03.2008 в розрізі видів фондів

Фонди	ВЧА на 01.10.2007, млн. грн.	ВЧА на 01.01.2008, млн. грн.	ВЧА на 31.03.2008, млн. грн.	Приріст за 4 квартал 2007 року	Приріст за 1 квартал 2008 року
відкриті	266,76	555,4	568,7	108,20%	2,39%
інтервальні	132,21	283,4	277,3	114,36%	-2,15%
закриті	2097,54	2781,3	2749,8	32,60%	-1,13%
Всього	2496,51	3620,1	3595,8	45,01%	-0,67%

5. Структура активів невенчурних ІСІ

Аналіз структури активів ІСІ доцільно проводити у розрізі видів фондів, оскільки до кожного з них поставлені окремі вимоги щодо ліквідності. Як видно з рис. 6, структура активів відкритих та інтервальних ІСІ є досить схожою, однак відкриті фонди відрізняються дещо більшою часткою ліквідних активів. Зокрема, вони включають 27,55% грошових коштів та банківських депозитів та 3,37% ОВДП, в той час як інтервальні ІСІ – 24,25% та 0,99%, відповідно.

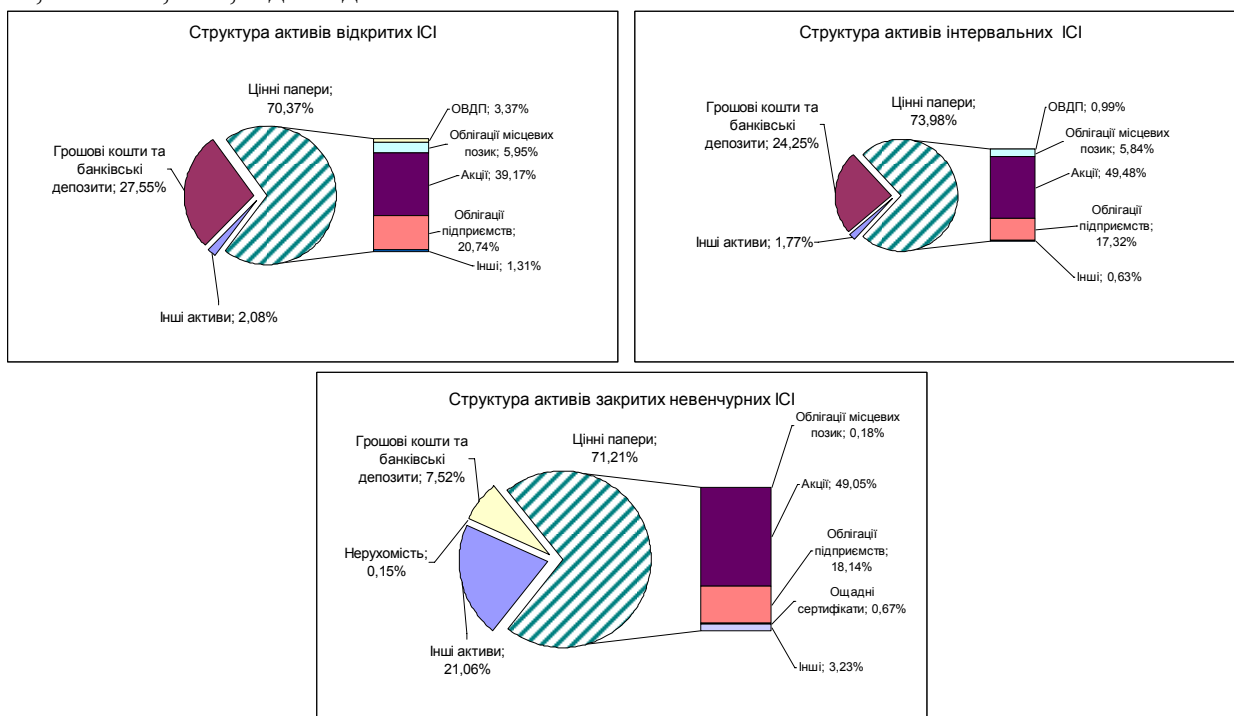


Рис. 6. Структура активів ІСІ для різних видів фондів на 31.03.2008 року.

Закриті невенчурні ІСІ залучають кошти на довготривалий період і мають значно менші вимоги щодо ліквідності своїх активів. На 31.03.2008 р. лише 6,72% їх активів складала грошові кошти та банківські депозити.

Порівняно з початком кварталу, у структурі відкритих та інтервальних ІСІ дещо збільшилася частка акцій (+1,24 в.п. та +3,02 в.п.), в той час як у закритих фондах вона зменшилася (-1,84 в.п.). Відповідно змінилася частка грошових коштів: зменшилася у відкритих та інтервальних фондів (-1,87 в.п. та -1,7 в.п.) та збільшилася у закритих фондів (+0,8 в.п.). Отже, хоча в умовах падіння фондового ринку та кризи ліквідності усі ІСІ намагаються позбавлятися від акцій та «переходити в гроші», це, певною мірою, вдається

лише закритим фондам, які не мають зобов'язань щодо викупу своїх сертифікатів у інвесторів до закриття фонду.

Розглянемо структуру зведеного портфеля цінних паперів ІСІ у розрізі видів фондів (табл. 5 та рис. 7). Прозорість та ліквідність портфеля можна оцінити за часткою цінних паперів, галузь яких не визначена (жовті сектори на рис. 7). Як і очікувалося, за цим критерієм на першому місці об'єднаний портфель відкритих ІСІ (2,44%), на другому – інтервальних (5,23%), а на третьому – закритих (28,57%). Зазначимо, що порівняно з початком кварталу усі ці показники зменшилися, що свідчить про намагання управляючих зробити свої фонди більш ліквідними.

Таблиця 5.

Структура портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування у розрізі видів фондів на 31.03.2008 р¹.

Галузь	Відкриті	Інтервальні	Закриті
Сировинні матеріали	29,29	23,22	15,76
Споживчі товари	10,74	12,20	12,27
Споживчі послуги	7,87	5,63	6,62
Фінанси	19,54	13,98	6,97
Медицина	0,58	0,69	0,14
Промисловість	13,41	17,37	13,20
Змішана	0,06	0,04	1,38
Нафта та газ	1,07	1,81	1,06
Телекомунікаційна	0,24	0,65	0,13
Комунальні послуги	14,78	19,19	13,90
Не визначена	2,44	5,23	28,57
Всього	100,00	100,00	100,00

За часткою у зведеному портфелі цінних паперів невенчурних ІСІ, найбільш популярними є цінні папери підприємств, що працюють у галузі сировинних матеріалів, фінансів, комунальних послуг (енергопостачання) та промисловості (за класифікацією ПФТС).

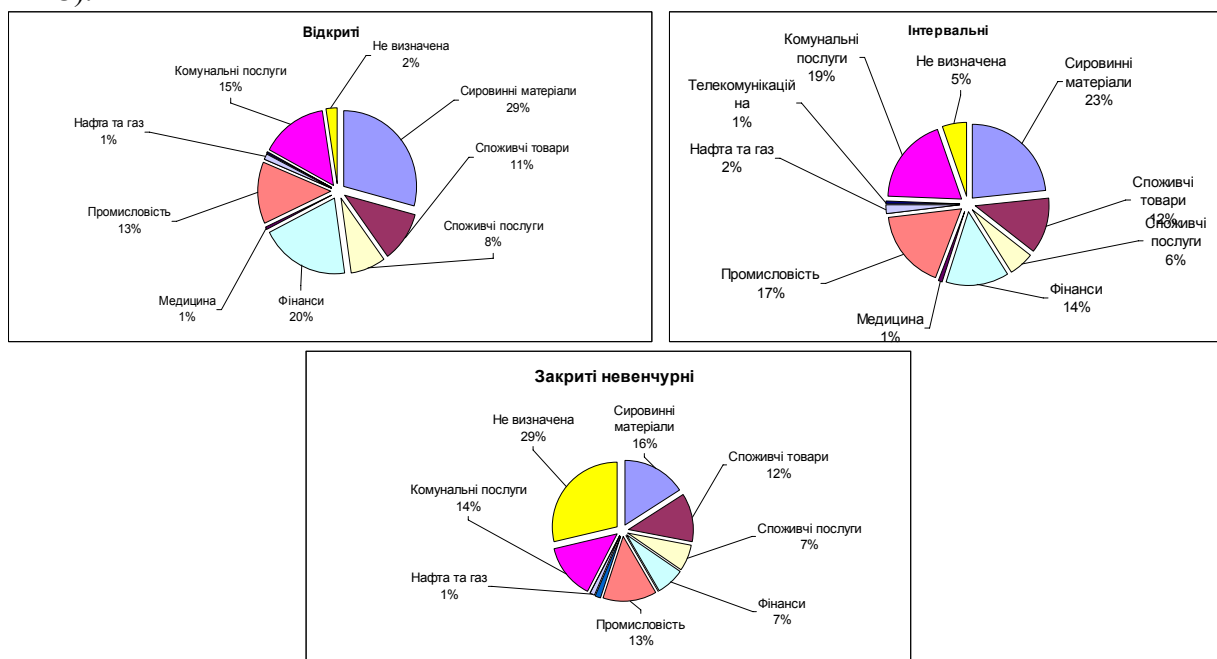


Рис. 7. Структура зведеного портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування у розрізі видів фондів на 31.03.2008 р.

¹ За галузевою класифікацією ПФТС.

Найбільш популярними за присутністю у портфелях різних ІСІ залишаються блакитні фішки українського фондового ринку і складові індексу ПФТС (табл. 6). Як і на початок кварталу, найпопулярнішими є акції металургійного комбінату «Азовсталь» (AZST), які входять до портфелів 76 фондів. За зростанням привабливості можна виділити акції Маріупольського заводу важкого машинобудування (MZVM). За 1 квартал 2008 року кількість ІСІ, які мають ці цінні папери у свої портфелях, збільшилася з 43 до 64 фондів.

Таблиця 6.

Найбільш популярні цінні папери за наявністю у портфелях ІСІ станом на 31.03.2008 року.

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Кількість ІСІ, які мають ЦП у портфелі
1	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат "Азовсталь"	76
2	Акції	іменні прості	Маріупольський завод важкого машинобудування	64
3	Акції	іменні прості	Мотор Січ	60
4	Акції	іменні прості	Західенерго	59
5	Акції	іменні прості	Державна енергогенеруюча компанія "Центренерго" (ДАЕК "Центренерго")	58
6	Акції	іменні прості	Єнакієвський металургійний завод	52
7	Акції	іменні прості	Укрнафта	51
8	Акції	іменні прості	Нижньодніпровський трубопрокатний	46
9	Акції	іменні прості	АКБ соціального розвитку "Укрсоцбанк"	44
10	Акції	іменні прості	Луцький автомобільний завод	44

Найбільш популярними цінними паперами за сукупною вартістю у портфелях ІСІ на 31.03.2008 року були облігації компаній «Виробничий вектор» (86,2 млн. грн.) та Юг-Стекло (60 млн. грн.) (табл. 7). Серед акцій лідирують цінні папери Маріупольського заводу важкого машинобудування (55,6 млн. грн.). Акції металургійного комбінату «Азовсталь», які займають перше місце за присутністю у портфелях різних ІСІ, за обсягами посіли 8 місце (44,6 млн. грн.).

Таблиця 7.

Найбільш популярні цінні папери за сукупною вартістю у портфелях ІСІ станом на 31.03.2008 року.

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Вартість ЦП, придбаних ІСІ
1	Облігації підприємств	іменні безпроцентні	Виробничий вектор	86 176 383,70 грн.
2	Облігації підприємств	іменні процентні	Юг-Стекло	60 000 000,00 грн.
3	Акції	іменні прості	Маріупольський завод важкого машинобудування	55 588 942,84 грн.
4	Акції	іменні прості	ДАЕК "Запоріжжяобленерго"	50 029 291,20 грн.
5	Акції	іменні прості	Завод "Ленінська кузня"	49 230 364,64 грн.
6	Акції	іменні прості	Шахта "Комсомолець Донбасу"	46 281 965,56 грн.
7	Облігації підприємств	іменні процентні	Український автомобільний холдінг	45 089 151,10 грн.
8	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат "Азовсталь"	44 590 133,38 грн.
9	Акції	іменні прості	Агробуд-1	42 426 805,99 грн.
10	Акції	іменні прості	Західенерго	40 174 055,33 грн.

6. Доходність невечурних ІСІ

Падіння на фондового ринку у першому кварталі 2008 року обумовило низьку доходність ІСІ. Лише закритим фондам вдалося в середньому показати позитивний результат (+0,2%) (рис. 8). Слід, однак, зазначити індикативний характер цього показника, оскільки доходність окремих фондів цього виду має досить великий розмах.

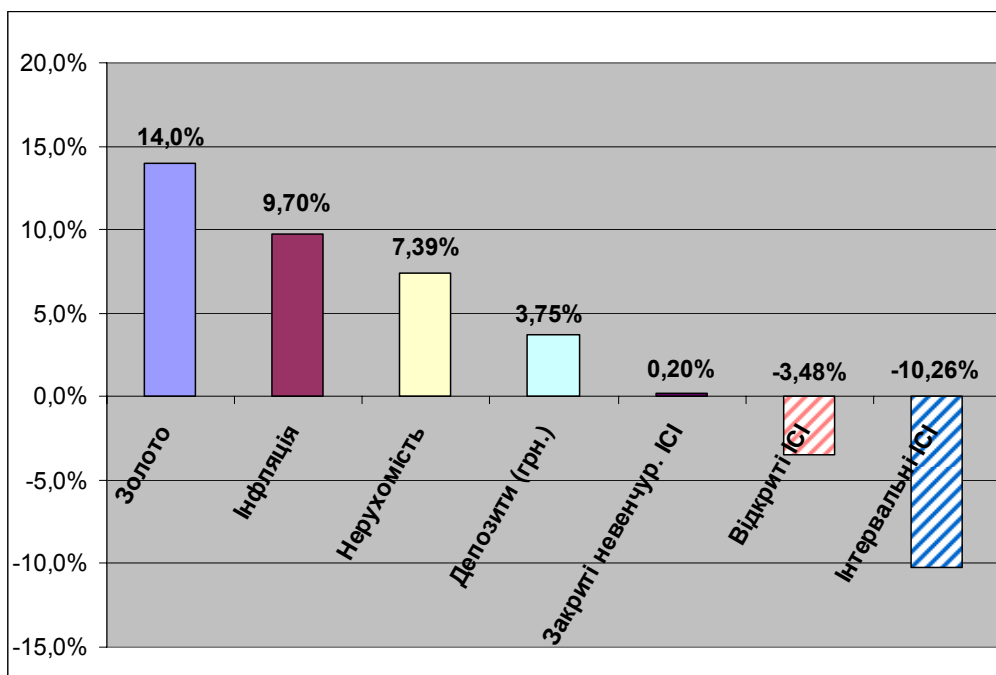


Рис. 8. Середня доходність різних видів ІСІ, золота та депозитів у 1 кварталі 2008 року².

Доходність відкритих ІСІ за 1-й квартал склала -3,48%, а інтервальних – -10,26%. Такі результати пояснюються наявністю серед відкритих ІСІ консервативних фондів «грошового ринку» та «облігацій», які показали відносно низьке падіння, в той час як переважна більшість інтервальних фондів орієнтована на агресивніші стратегії.

На тлі падіння фондового ринку, зростання інфляції (9,7%), послаблення долара та зростання цін на нафту, на перші місяці за доходністю вийшли інвестиції у банківські метали та нерухомість. Так, ціна на золото у першому кварталі 2008 року зросла на 14%, а на нерухомість – на 7,39%.

7. Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ

На 31.03.2008 р. основними вкладниками невенчурних ІСІ були юридичні особи-резиденти (50,09% від загальної ВЧА), які здебільшого спрямовували свої інвестиції до закритих ІСІ (61,39% від ВЧА закритих фондів). На другому місці фізичні особи-резиденти, інвестиції яких складають 36,82% від загальної вартості ВЧА невенчурних ІСІ). Найбільша частка таких інвестицій (71,67%) представлена в інтервальних фондах. На третьому місці – юридичні особи-нерезиденти (12,58% від загальної ВЧА невенчурних ІСІ), які переважно інвестували у відкриті ІСІ (42,52% ВЧА цих фондів).

Таблиця 9.

Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ на 31.03.2008 р., % від ВЧА.

Фонди	Юридичні особи резиденти	Юридичні особи нерезиденти	Фізичні особи резиденти	Фізичні особи нерезиденти
відкриті	8,75%	42,52%	48,28%	0,46%
інтервальні	23,05%	5,18%	71,67%	0,10%
закриті	61,39%	7,15%	30,89%	0,57%
Всього	50,09%	12,58%	36,82%	0,52%

Основні зміни структури активів невенчурних ІСІ у 1-му кварталі пов'язані з відтоком інвестицій юридичних осіб-нерезидентів з відкритих фондів (-10 в.п.). З одного

² Інфляція приведена за даними Держкомстату. Прибутковність нерухомості розрахована на підставі індексу вартості нерухомості в Києві (Джерело: <http://www.domik.net/mod/main/indexes/>)

боку це пояснюється обережним ставленням іноземних інвесторів до українських ІСІ в умовах спаду на фондовому ринку, а з іншого – кризою ліквідності на світових фінансових ринках.

8. Висновки

1-й квартал 2008 року ознаменувався рекордним спадом на фондовому ринку як за розміром, так і за тривалістю. Хоча про його наслідки для ринку ІСІ говорити зарано, вже можна підвести певні проміжні підсумки.

Вартість чистих активів невенчурних фондів за перший квартал залишилися майже незмінною, що свідчить, з одного боку, про обізнаність інвесторів ІСІ та їхню готовність до ризику, а з іншого про значний потенціал, який зберігає ринок ІСІ та позитивні очікування щодо вітчизняного ринку цінних паперів.

Фінансова криза загострила проблеми ринку ІСІ, які були, певною мірою, приховані довготривалим інтенсивним зростанням. Зокрема, відсутність єдиної методики оцінки активів ІСІ; неефективність виконання фондовим ринком функції формування ціни та підтримки ліквідності цінних паперів українських емітентів; неузгодженість учасниками ринку правил добросовісної конкуренції тощо.

Ефективне вирішення зазначених проблем на сьогоднішній день пов'язане з відповідальною позицією учасників та регуляторів ринку ІСІ, а також підвищенням ролі саморегулювальних організацій у запровадженні конструктивного діалогу між ними.