

Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2 кварталі 2008 року

Зміст

1. Фондовий ринок України	1
2. Кількість КУА та ІСІ.....	2
3. Регіональний розподіл КУА та ІСІ	3
4. Вартість активів невенчурних ІСІ.....	4
5. Структура активів невенчурних ІСІ	5
6. Доходність невенчурних ІСІ	8
7. Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ.....	9
8. Висновки	9

1. Фондовий ринок України

Головним фактором впливу на світові фінансові ринки у 2 кварталі 2008 були очікування щодо розвитку фінансової кризи, яка розпочалася у США наприкінці 2007 року. Ринки активно реагували на заяви ФРС, публікацію макроекономічних показників та корпоративні новини, демонструючи високу волатильність. На тлі падіння фондових ринків та прогресуючих інфляційних процесів багато інституційних інвесторів переводили свої кошти з ринків капіталів до сировинних ринків, зокрема, купуючи нафту та ф'ючерси на неї. Це, в свою чергу, підвищило вартість сировини та негативно вплинуло на сферу виробництва та спричинило ще більше падіння світових індексів.

Не став виключенням і український ринок, з якого продовжувався відтік іноземного капіталу. Якщо в першому кварталі український фондовий ринок більш-менш повторював коливання розвинутих ринків, то у другому – переважно падав. Це свідчить про те, що у першому кварталі інвестори припускали швидкоплинність кризи і шукали нагоди для придбання цінних паперів за вигідними цінами, в той час як у другому кварталі переважали песимістичні настрої, які базувалися на довготривалості існуючого тренду.

Як наслідок, за другий квартал 2008 року індекс ПФТС впав на 20% і склав на кінець кварталу 767,57 пунктів, що є одним з найгірших результатів серед світових індексів.

Таблиця 1.

Вартість фондових індексів національних ринків у 1 півріччі 2008 р.

Індекси	01.01.2008	31.03.2008	30.06.2008	Доходність за 2 квартал 2008 року	Доходність з початку року
ПФТС (Україна)	1174,02	959,31	767,57	-19,99%	-34,62%
РТС (Росія)	3169,23	3017,94	3380,39	12,01%	6,66%
HANG SENG (Китай)	27812,65	22849,19	22102,01	-3,27%	-20,53%
WSE WIG (Польща)	55702,46	48011,28	41146,26	-14,30%	-26,13%
DAX (Німеччина)	8067,32	6534,97	6362,11	-2,65%	-21,14%
S&P 500 (США)	1449,89	1322,7	1319,64	-0,23%	-8,98%
FTSE 100 (Англія)	6456,9	5702,1	5577,4	-2,19%	-13,62%
NIKKEI 225 (Японія)	15307,78	12525,54	13481,38	7,63%	-11,93%

Така ситуація на фондовому ринку, який є основним об'єктом інвестування коштів невенчурних ІСІ, обумовила подальший 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 2 кварталі 2008 з'явилося 38 нових компаній з управління активами (22 – у першому кварталі) і на 30.06.2008 їх кількість сягнула 394 (рис. 1). Середня кількість ІСІ на одну КУА залишилася незмінною – 2,8 фонди.

Згідно з даними з таблиці 2 можна припустити, що нові КУА переважно створювали венчурні та закриті невенчурні фонди. Зауважимо, що, при залучення ними істотних обсягів коштів, в умовах відтоку капіталу з фондового ринку, падіння вартості цінних паперів вітчизняних емітентів та наявної кризи ліквідності, їх діяльність може буди надприбутковою.

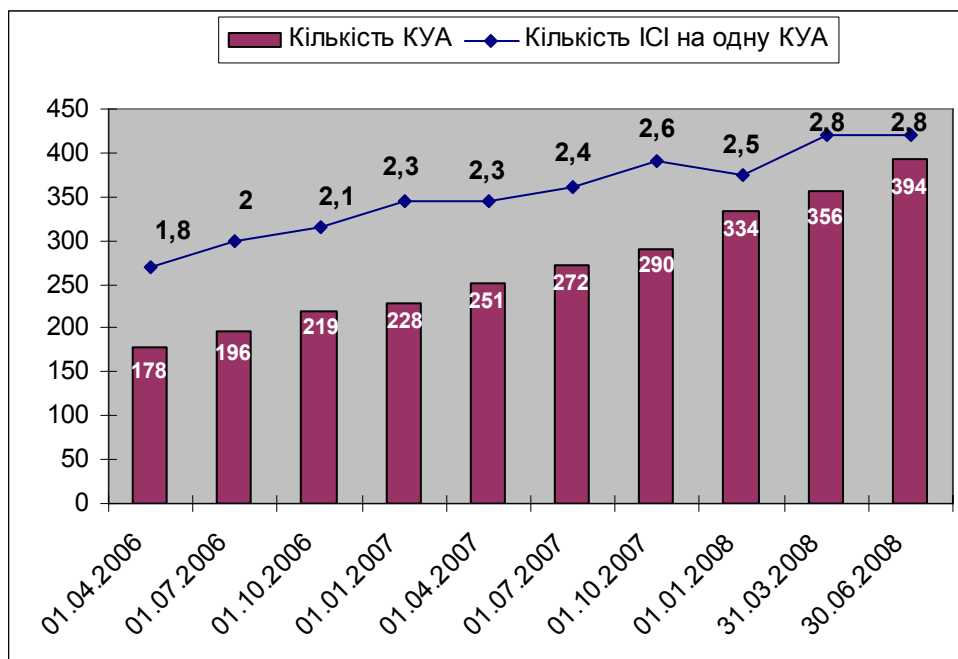


Рис. 1. Динаміка кількості КУА та ІСІ на одну КУА з 01.04.2006 по 30.06.2008 року.

За даними Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (ЄДРІСІ) кількість ІСІ у 2 кварталі 2008 року, на відміну від кількості КУА, зменшила темпи зростання: +8% за квартал та +30% за півріччя (табл. 2). Як вже зазначалося, зростання загальної кількості ІСІ у другому кварталі на 83 фонди до 1086 в основному відбулося за рахунок венчурних (+57) та закритих невенчурних корпоративних (+16) фондів.

Таблиця 2.

Динаміка кількості ІСІ у 1 півріччі 2008 р. в розрізі видів фондів

Період	Всього	ПІФ					КІФ	
		відкриті	інтервальні	Закриті диверсиф	Закриті недиверсиф	Венчурні	Закриті недиверсиф	Венчурні
01.01.2008	834	27	35	4	30	603	88	47
31.03.2008	1003	29	48	7	39	722	108	50
30.06.2008	1086	33	55	9	36	778	124	51
Приріст за 2 квартал	8%	14%	15%	29%	-8%	8%	15%	2%
Приріст з початку року	30%	22%	57%	125%	20%	29%	41%	9%

4. Вартість активів невенчурних ІСІ

Не дивлячись на падіння фондового ринку, вартість активів невенчурних фондів під управлінням КУА у 2 кварталі зросла на 20,85% до 4789,4 млн. грн. (рис. 4).

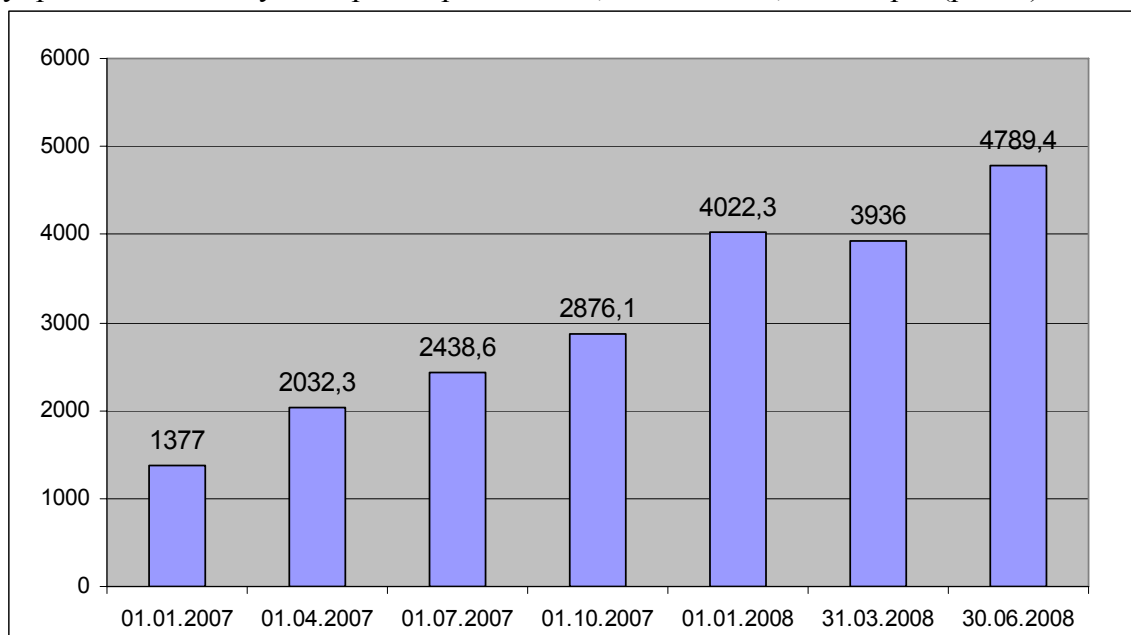


Рис. 4. Динаміка вартості активів ІСІ у 2007-2008 рр., млн. грн.

Таке зростання в першу чергу здійснилося за рахунок закритих фондів, вартість активів яких збільшилася на 32,48% (+1 млрд. грн.) і склала 4083 млн. грн. Враховуючи дані, наведені вище, це, імовірно, пояснюється досягненням нормативів новими фондами.

Відкриті ІСІ продовжували зазнавати втрат. Загальна вартість активів під їх управлінням за 2 квартал зменшилася на 22,67% і на кінець кварталу склала 442,8 млн. грн. (табл. 3). У порівнянні з ними, значно менше скорочувались активи інтервальних фондів (-6,33%).

Таблиця 3.

Динаміка вартості активів невенчурних ІСІ у 1 півріччі 2008 року в розрізі видів фондів

Фонди	ВА на 01.01.2008, млн. грн.	ВА на 31.03.2008, млн. грн.	ВА на 30.06.2008, млн. грн.	Приріст за 2 квартал	Приріст з початку року
відкриті	564,8	572,6	442,8	-22,67%	-21,60%
інтервальні	294,1	281,4	263,6	-6,33%	-10,37%
закриті	3163,4	3082	4083	32,48%	29,07%
Всього	4022,3	3936	4789,4	21,68%	19,07%

Внаслідок нерівномірних змін у розрізі фондів змінилося їх співвідношення за вартістю активів в управлінні. Доля відкритих фондів зменшилися з 15 до 9 в.п., а доля закритих збільшилася з 78 до 85% (рис. 5).

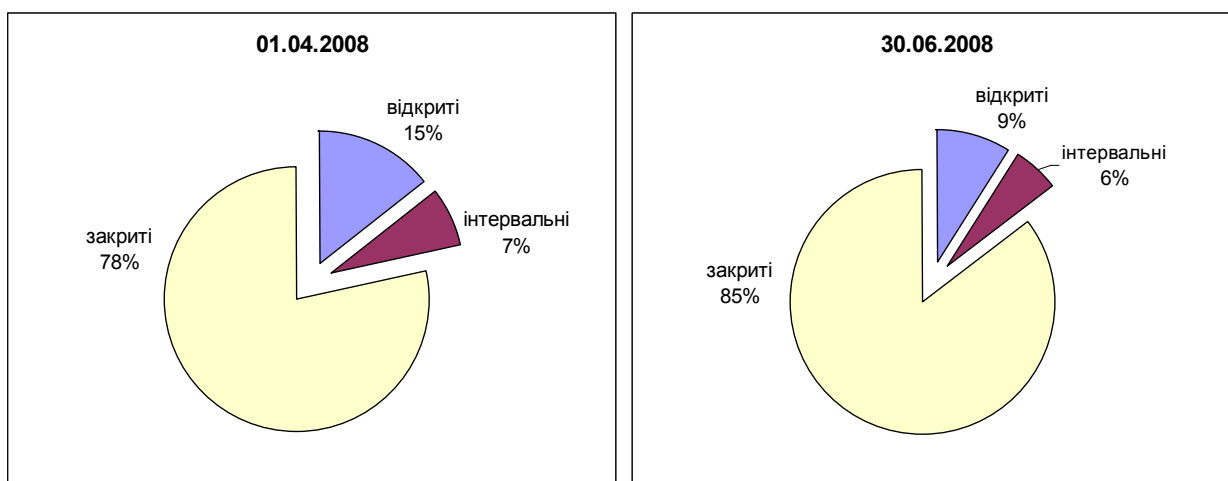


Рис. 5. Структура вартості активів ІСІ у розрізі видів фондів у 1 півріччі 2008 р.

Вартість *чистих* активів невенчурних фондів також збільшилася – з 3595,8 млн. грн. на початок 2 кварталу до 4160,3 млн. грн. (15,7%) на кінець кварталу (табл. 4). Слід відзначити зростання співвідношення зобов'язань фондів до їх активів з 9,5% на початок кварталу до 15,12% на кінець. Це свідчить про намагання в умовах кризи ліквідності перенести витрати на майбутні періоди.

Таблиця 4.

Динаміка вартості чистих активів невенчурних ІСІ у 1 півріччі 2008 року
в розрізі видів фондів

Фонди	ВЧА на 01.01.2008, млн. грн.	ВЧА на 31.03.2008, млн. грн.	ВЧА на 30.06.2008, млн. грн.	Приріст за 2 квартал	Приріст з початку року
відкриті	555,4	568,7	427,8	-24,78%	-22,97%
інтервальні	283,4	277,3	260,9	-5,91%	-7,94%
закриті	2781,3	2749,8	3471,6	26,25%	24,82%
Всього	3620,1	3595,8	4160,3	15,70%	14,92%

5. Структура активів невенчурних ІСІ

Як і раніше, відкриті та інтервальні фонди мають більш ліквідну структуру активів у порівнянні з закритими фондами. Якщо частка грошових коштів та банківських депозитів в портфелях перших складає відповідно 18,98% та 24,7%, то у закритих ІСІ – лише 9,09%.

Порівняно зі структурою активів невенчурних ІСІ на початок кварталу¹ основними змінами за 2 квартал 2008 року стали зменшення частки грошових коштів та банківських депозитів у відкритих фондах на 8,57 в.п. до 18,98% та збільшення частки «інших активів» закритих фондів на 8,73 в.п. до 29,79% при зниженні частки цінних паперів з 71,21% до 60,94%. Якщо перше можна пояснити масовим відтоком коштів з відкритих фондів, який, в першу чергу, проходить за рахунок грошових коштів та банківських депозитів, то друге, імовірно, пояснюється внеском новостворених фондів, які включають до своїх активів істотні обсяги корпоративних прав.

¹ Див.: «Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2008 року»,
http://www.uaib.com.ua/files/articles/418/31_4.pdf

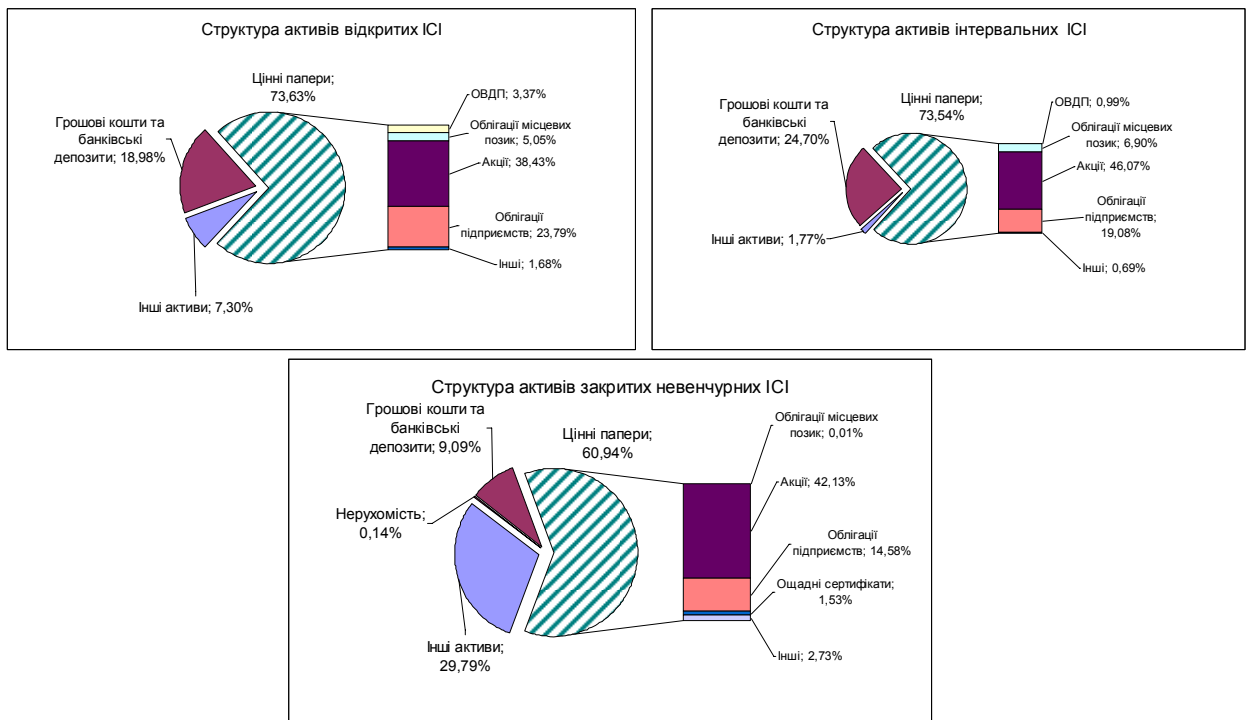


Рис. 6. Структура активів ІСІ для різних видів фондів на 30.06.2008 року.

Розглянемо структуру зведеного портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування (рис. 7). Як видно з рис. 7, основними галузями, в які вкладають гроші невенчурні ІСІ, є промисловість (22%) та сировинні матеріали (20%). Зазначимо, що саме ці галузі є лідерами вітчизняного експорту. Можна припустити, що з розвитком торговельних відносин України в межах СОТ, привабливість цих галузей підвищиться ще більше.

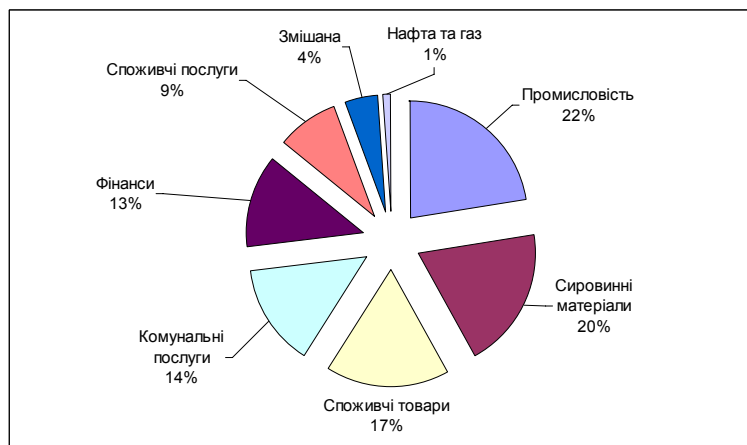


Рис. 7. Структура зведеного портфеля цінних паперів невенчурних ІСІ за галузями інвестування на 30.06.2008 р².

Прозорість та ліквідність портфеля можна оцінити, зокрема, за часткою цінних паперів, галузь яких не визначена (табл. 5). Як і у попередніх періодах, за цим критерієм на першому місці об'єднаний портфель відкритих ІСІ (2,39%), на другому – інтервальних ІСІ (9,02%), а на третьому – закритих ІСІ (32,79%). Зазначимо, що порівняно з початком кварталу усі ці показники збільшилися³.

² За галузевою класифікацією ПФТС.

³ Див.: «Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2008 року», http://www.uaib.com.ua/files/articles/418/31_4.pdf

Таблиця 5.

Структура портфеля цінних паперів ІСІ за галузями інвестування у розрізі видів фондів на 30.06.2008 р.

Галузь	Відкриті	Інтервальні	Закриті
Промисловість	13,93%	17,38%	16,29%
Сировинні матеріали	28,81%	19,32%	11,68%
Споживчі товари	11,71%	11,84%	12,18%
Комунальні послуги	13,76%	16,49%	9,11%
Фінанси	20,29%	15,97%	7,21%
Споживчі послуги	7,00%	6,51%	6,09%
Змішана	0,07%	0,05%	3,70%
Нафта та газ	1,14%	2,24%	0,70%
Медицина	0,59%	0,53%	0,13%
Телекомунікаційна	0,31%	0,65%	0,12%
Не визначена	2,39%	9,02%	32,79%
Всього	100,00%	100,00%	100,00%

Найбільш популярними за присутністю у портфелях невенчурних ІСІ залишаються блакитні фішки українського фондового ринку, перша десятка яких, за виключенням Луцького автомобільного заводу (LUAZ), є складовими індексу ПФТС (табл. 6). Як і на початок кварталу, лідерами є акції металургійного комбінату «Азовсталь» (AZST), які входять до портфелів 82 фондів (76 на початок кварталу).

У порівнянні з початком кварталу⁴, у портфелях ІСІ збільшилась присутність майже усіх акцій підприємств з десятки лідерів популярності, що, в цілому, свідчить про намагання КУА підвищити ліквідність своїх портфелів за рахунок придбання більш ліквідних акцій.

Таблиця 6.

Найбільш популярні цінні папери за наявністю у портфелях невенчурних ІСІ станом на 30.06.2008 року.

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Кількість ІСІ, які мають ЦП у портфелі
1	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат "Азовсталь"	82
2	Акції	іменні прості	Державна енергогенеруюча компанія "Центренерго"	78
3	Акції	іменні прості	Маріупольський завод важкого машинобудування	74
4	Акції	іменні прості	МОТОР СІЧ	73
5	Акції	іменні прості	Єнакієвський металургійний завод	72
6	Акції	іменні прості	Західенерго	66
7	Акції	іменні прості	Укрнафта	63
8	Акції	іменні прості	Луцький автомобільний завод	56
9	Акції	іменні прості	Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат	56
10	Акції	іменні прості	Донбасенерго	54

Як і на початку кварталу, лідерами за сукупною вартістю у портфелях ІСІ на 30.06.2008 року є активи, не представлені у табл. 6. Тобто, найбільші за обсягами в активах ІСІ є цінні папери, які купуються великими пакетами невеликою кількістю (зокрема, одним) ІСІ. Зазначимо, що ліквідність таких активів зазвичай є невисокою. Так, лідери минулого кварталу – облігації компаній «Виробничий вектор» та Юг-Стекло взагалі не змінили своєї вартості у портфелях ІСІ – 86,2 та 60 млн. грн., що свідчить про те, що торгів по цих паперах не відбувалося.

⁴ Див.: «Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 1 кварталі 2008 року», http://www.uaib.com.ua/files/articles/418/31_4.pdf

Через падіння ринкової ціни, у портфелях ІСІ істотно зменшилася загальна вартість найбільш ліквідних акцій, при тому, що збільшилася кількість ІСІ, які ними володіють. Серед десятки лідерів 1 кварталу у 2 кварталі залишилися лише акції металургійного комбінату «Азовсталь» (AZST). Кількість ІСІ, які є власниками цих паперів, збільшилася за квартал з 76 до 82 фондів, а загальна вартість акцій «Азовсталь» у портфелях ІСІ зменшилася з 47,44 до 44,59 млн. грн.

Таблиця 7.

Найбільш популярні цінні папери за сукупною вартістю у портфелях ІСІ станом на 30.06.2008 року.

№	Тип ЦП	Категорія	Назва емітента	Вартість ЦП, придбаних ІСІ
1	Облігації підприємств	іменні безпроцентні	Виробничий вектор	86 187 906,70 грн.
2	Акції	іменні прості	Завод "Ленінська кузня"	78 594 395,09 грн.
3	Акції	іменні прості	Дарницький завод ЗБК	74 158 633,60 грн.
4	Облігації підприємств	іменні процентні	Юг-Стекло	60 000 000,00 грн.
5	Акції	іменні прості	АТВТ "Пиво-безалкогольний комбінат "Радомишль"	58 899 970,04 грн.
6	Акції	іменні прості	Металургійний комбінат "Азовсталь"	47 444 788,01 грн.
7	Облігації підприємств	іменні процентні	Український автомобільний холдінг	44 544 115,00 грн.
8	Акції	іменні прості	Агробуд-1	42 426 805,99 грн.
9	Акції	іменні прості	Укравторесурс	41 404 049,00 грн.
10	Акції	іменні прості	Стахановський вагонобудівний завод	41 170 234,43 грн.

6. Доходність невенчурних ІСІ

Продовження падіння фондового ринку у другому кварталі 2008 року спричинило ще більші, порівняно з першим кварталом, втрати доходності ІСІ (рис. 8). Як за результатами 2 кварталу, так і півріччя, кожний з видів невенчурних фондів в середньому показав значні втрати.

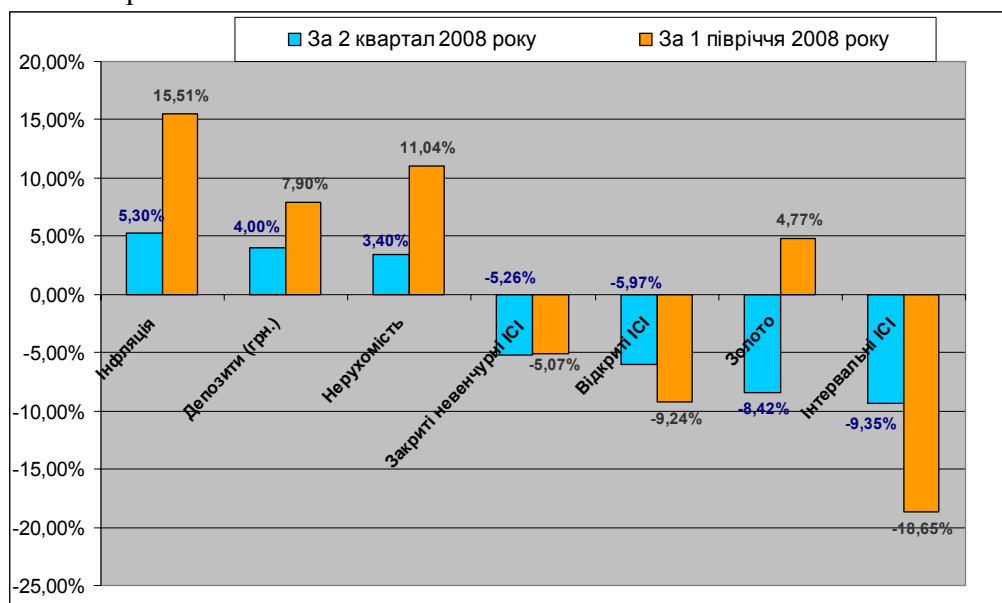


Рис. 8. Середня доходність різних видів ІСІ, золота і депозитів та рівень інфляції у 1 півріччі 2008 року⁵.

⁵ Інфляція приведена за даними Держкомстату. Прибутковість нерухомості розрахована на підставі індексу вартості нерухомості в Києві (Джерело: <http://www.domik.net/mod/main/indexes/>)

Найгірші результати продовжують демонструвати інтервальні фонди (-9,35% за квартал та -18,65% за рік). Здебільшого ці результати обумовлені діяльністю «старих» інтервальних фондів – спадкоємців приватизаційних фондів, портфелі яких були сформовані на сертифікатних аукціонах і не можуть похвалитися високою якістю. Найменших втрат зазнали закриті фонди (-5,26% за квартал та -5,07% за 1 півріччя). Слід, однак, відзначити індикативний характер цього показника, оскільки доходність окремих фондів цього виду істотно відрізняється.

У 1 півріччі 2008 року найбільш дохідним було інвестування в нерухомість (+11,04%), однак, через кризу ліквідності у вітчизняній банківській системі, яка є істотним джерелом надходження коштів у сферу будівництва, доходність нерухомості у 2 кварталі істотно зменшилася (+3,4%).

На тлі стабілізації долара та припинення зростання ринку нафти втратило свої позиції і золото (-8,42% за 2 квартал).

7. Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ

На 30.06.2008 р. основними інвесторами невенчурних ІСІ були юридичні особи-резиденти (59,66% від загальної ВЧА (50,09% – на початок кварталу), які, здебільшого, спрямовували свої інвестиції до закритих ІСІ (68,36% від ВЧА закритих фондів). На другому місці – фізичні особи-резиденти, інвестиції яких складають 30,12% від загальної вартості ВЧА невенчурних ІСІ (36,82% – на початок кварталу). Найбільша частка таких інвестицій (71,43%) представлена в інтервальних фондах. На третьому місці – юридичні особи-нерезиденти (9,74% від загальної ВЧА невенчурних ІСІ (12,58% – на початок кварталу), які переважно інвестували у відкриті ІСІ (46,78% ВЧА цих фондів).

Таким чином, у 2 кварталі можна виділити такі основні тенденції щодо зміни складу інвесторів невенчурних ІСІ. На 9 в.п. збільшилася частка юридичних осіб-резидентів, переважно, за рахунок закритих фондів, що, імовірно, пояснюється досягненням нормативів 16-ма новими закритими фондами (див. табл. 2) із істотними обсягами залучених коштів (див. табл. 3). Внаслідок цього, а також, в значно меншій мірі, через відтік з відкритих фондів, зменшилася частка юридичних осіб-нерезидентів (-3 в.п.) та фізичних осіб-резидентів (-7 в.п.).

Таблиця 9.

Структура власників сертифікатів невенчурних ІСІ на 30.06.2008 р., % від ВЧА.

Фонди	Юридичні особи резиденти	Юридичні особи нерезиденти	Фізичні особи резиденти	Фізичні особи нерезиденти
відкриті	7,11%	46,78%	45,81%	0,30%
інтервальні	23,37%	5,10%	71,43%	0,10%
закриті	68,96%	5,53%	24,97%	0,53%
Всього	59,66%	9,74%	30,12%	0,48%

8. Висновки

2-й квартал 2008 року продемонстрував зростаючу інтегрованість українського фондового ринку до світових ринків капіталу та висвітлив його істотну залежність від іноземного капіталу. Продовження світової фінансової кризи без ознак її швидкого завершення посилює песимістичні настрої гравців на українському ринку, що сприяло його подальшому падінню.

Не дивлячись на це, вартість чистих активів невенчурних фондів за перший квартал зросла, переважно, за рахунок капіталу юридичних осіб-резидентів у новостворених закритих фондах.

Отже, падіння фондового ринку, з одного боку, призводить до поточних втрат інвесторів, які спонукають їх закривати свої позиції в цінних паперах, а з іншого – до можливості заробити, скуповуючи ці цінні папери за новими, зниженими цінами, чим намагаються скористатися крупні гравці.