

Ринок ІСІ в 2005 році.

Станом на 30.04.2006 р. в Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку повинні були відзвітувати за 2005 рік 83 КУА по 165 фондах, в тому числі:

- 4 відкритих пайових інвестиційних фонди
- 15 інтервальних пайових інвестиційних фонди
- 2 закритих диверсифікованих пайових інвестиційних фонди
- 9 закритих недиверсифікованих пайових інвестиційних фондів
- 115 венчурних пайових інвестиційних фондів
- 11 закритих недиверсифікованих корпоративних інвестиційних фондів
- 9 венчурних корпоративних інвестиційних фондів

За 2005 рік додатково отримали статус тих, що відбулись 111 фондів. Динаміка виглядає наступним чином (рис. 1):

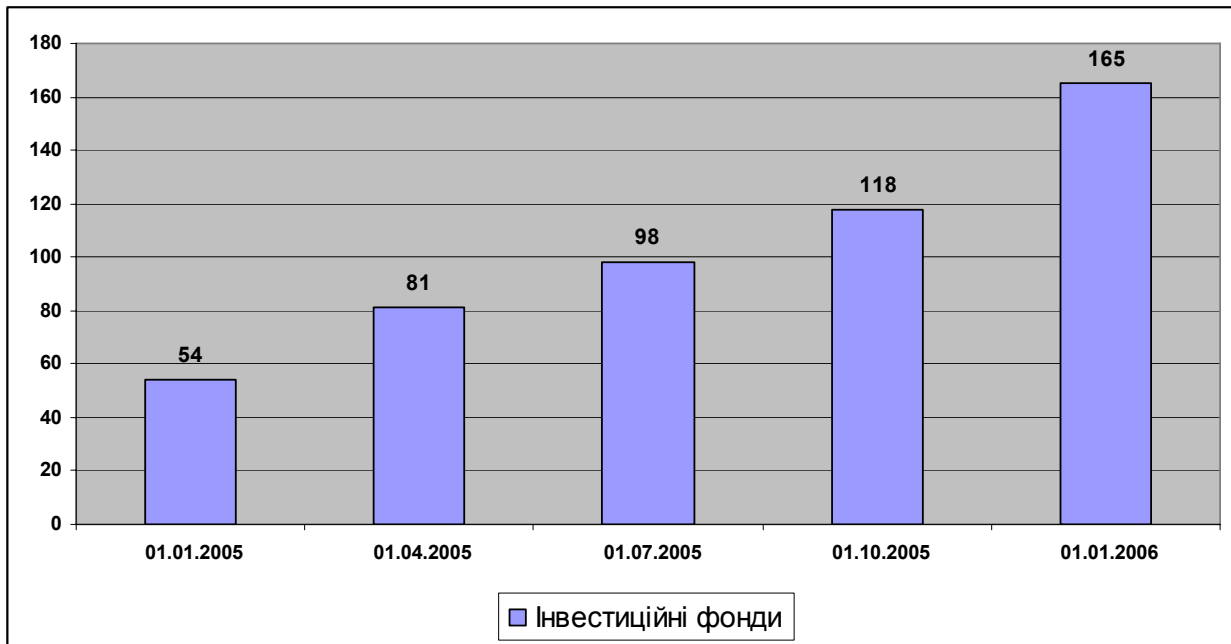


Рис. 1. Динаміка кількості фондів, які досягли нормативів, в 2005 році.

В цілому, фонди, що досягли нормативів, зареєстрували загальну емісію в сумі 15,1 млрд.грн. (на відміну від загальної зареєстрованої емісії (26,3 млрд.грн) всіх фондів, що включені до ЄДРІСІ (284 фонди), однак фактично вони розмістили емітованих цінних паперів на суму 2,1 млрд.грн (13,7% від заявленої емісії), а саме:

- відкриті ІСІ – 26,7 млн.грн. (9,36% від заявленої емісії);
- інтервальні ІСІ – 25,6 млн.грн. (63,4% від заявленої емісії);
- закриті диверсифіковані ІСІ – 0,96 млн.грн (11,9% від заявленої емісії);
- закриті недиверсифіковані ІСІ – 214 млн.грн. (18,61% від заявленої емісії);
- венчурні ІСІ – 1 796 млн.грн. (13,21 від заявленої емісії).

Враховуючи специфіку діяльності ІСІ, а саме можливість періодичного розміщення додаткових цінних паперів, даний показник не є індикатором ефективності діяльності ІСІ, а в більшій мірі відображає потенціал та динаміку розвитку ІСІ. Тим більше, що середня тривалість закритих фондів складає близько 14 років, тобто в загальній об'явленій емісії закладені перспективи розвитку фондів на цей період.

Крім показників об'явленої та розміщеної емісії, найбільш важливий показник при аналізі динаміки розвитку ІСІ відіграє загальна вартість чистих активів.

Станом на 31.12.05р. вартість чистих активів українських інвестиційних фондів дорівнювала майже 5 млрд.грн., ріст якої за минулий рік склав 3,4 млрд.грн (ВЧА зросло в 3,22 рази). В свою чергу, вартість активів ІСІ склала понад 6 млрд.грн (див. рис. 2). Позитивною тенденцією є поступове зменшення питомої ваги зобов'язань в структурі активів ІСІ – станом на 01.01.06р. зобов'язання склали 19,7% від вартості активів (станом на 01.01.05р. – 21,5%).

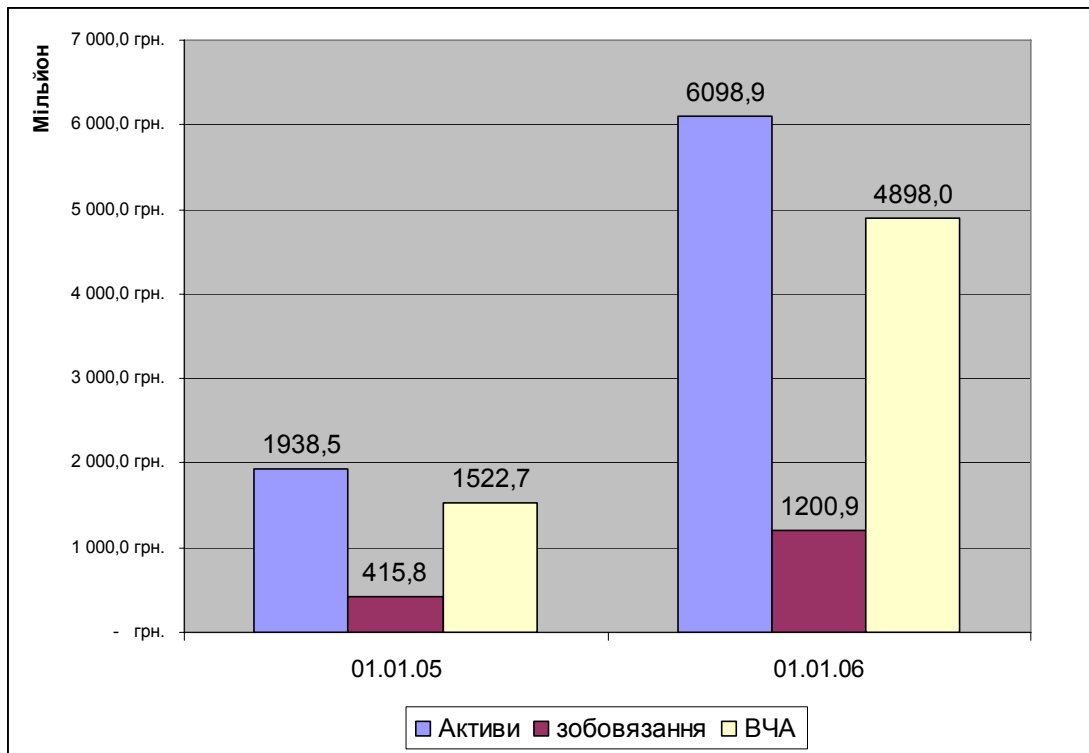


Рис. 2. Динаміка вартості чистих активів ІСІ за 2005 рік.

Звісно, для фінансової системи України такі значення вартості активів ринку ІСІ є досить низькими – в загальній структурі активів фінансової системи ІСІ займають 2,5% (див. рис. 3), а в структурі ВВП – 1,46%, що для міжнародного досвіду є занадто низькими значеннями (активи ІСІ в розвинених країнах складають понад 50% ВВП цих країн, а в США навіть перевищують розмір ВВП).

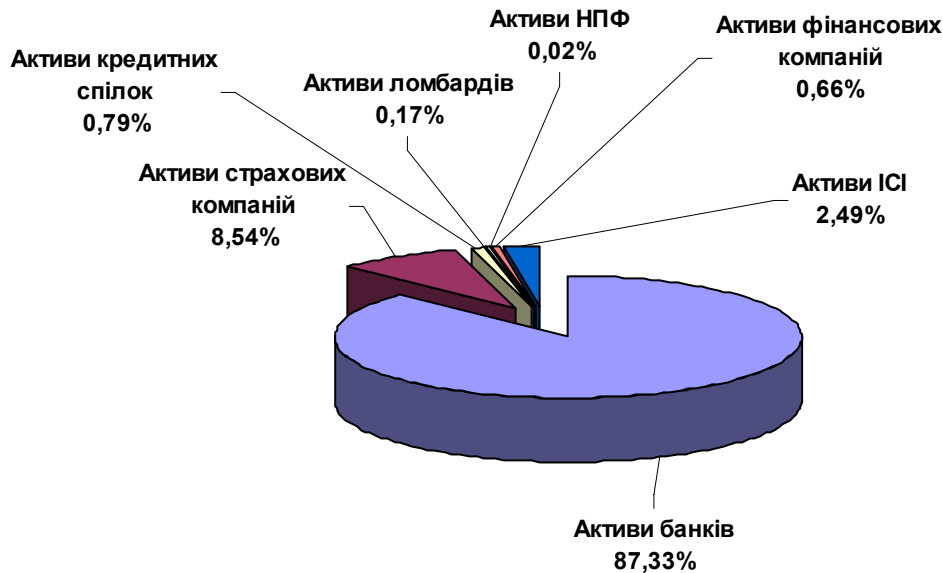


Рис. 3. Структура активів фінансового ринку України станом на 01.01.2006 р.

Однак темпи розвитку ринку ІСІ дають підстави стверджувати, що найближчим часом сфера колективного інвестування суттєво покращить своє становище на фінансовому ринку України: так, за 2005 рік ринок ІСІ розвивався найдинамічніше – активи ІСІ зросли на 215%, в свою чергу активи банків – на 58%, активи небанківських фінансових установ (за виключенням ІСІ) – на 13%. Слід врахувати, що такі темпи зростання активів ІСІ в значній мірі пов'язані зі становленням цього ринку, однак зовнішньоекономічне становище (зростання заощаджень населення, поступове зниження % ставок по банківських депозитах, розвиток фондового ринку України, прихід на фондовий ринок іноземних інвесторів тощо) свідчить про значний потенціал розвитку ринку ІСІ.

Крім того, порівнюючи діяльність російських ІСІ з вітчизняними, можна сказати, що ринок ІСІ в Росії, який набагато раніше почав своє функціонування, суттєво перевищує за обсягами український ринок ІСІ: станом на 01.01.2006р. вартість чистих активів російських ІСІ складала 232,3 млрд рос.руб. (в гривневому еквіваленті – 41,8 млрд.грн.), що в 8,5 раз перевищує об'єми українського ринку. Однак, якщо порівнювати значення питомої ваги ВЧА в структурі ВВП кожної країни, то питома вага ВЧА вітчизняних ІСІ вища, ніж у північних сусідів (див. табл. 1).

Таблиця 1

Питома вага вартості чистих активів вітчизняних та російських ІСІ в структурі ВВП кожної країни станом на 01.01.2006 р.

Країни	млн.грн.		питома вага ВЧА ІСІ в структурі ВВП, %
	ВВП	ВЧА ІСІ	
Україна	418 529,0	4 898,0	1,17%
Росія	3 887 640,0	41 814,0	1,08%

В свою чергу, найбільшу питому вагу у ВЧА займають венчурні ІСІ – 91,83% (4,5 млрд.грн.) (див. рис. 4). Однак, за приростом ВЧА найвищі темпи мають відкриті ІСІ – за 2005 рік вартість чистих активів зросла більш ніж у **8 раз** (з 3,4 млн.грн на початку 2005 року до 28 млн.грн. на кінець 2005 року), що свідчить про високу активність участі населення у інститутах спільного інвестування, так як основними інвесторами відкритих ІСІ виступають фізичні особи (46% розміщених інвестиційних сертифікатів відкритих фондів знаходяться на руках у населення).

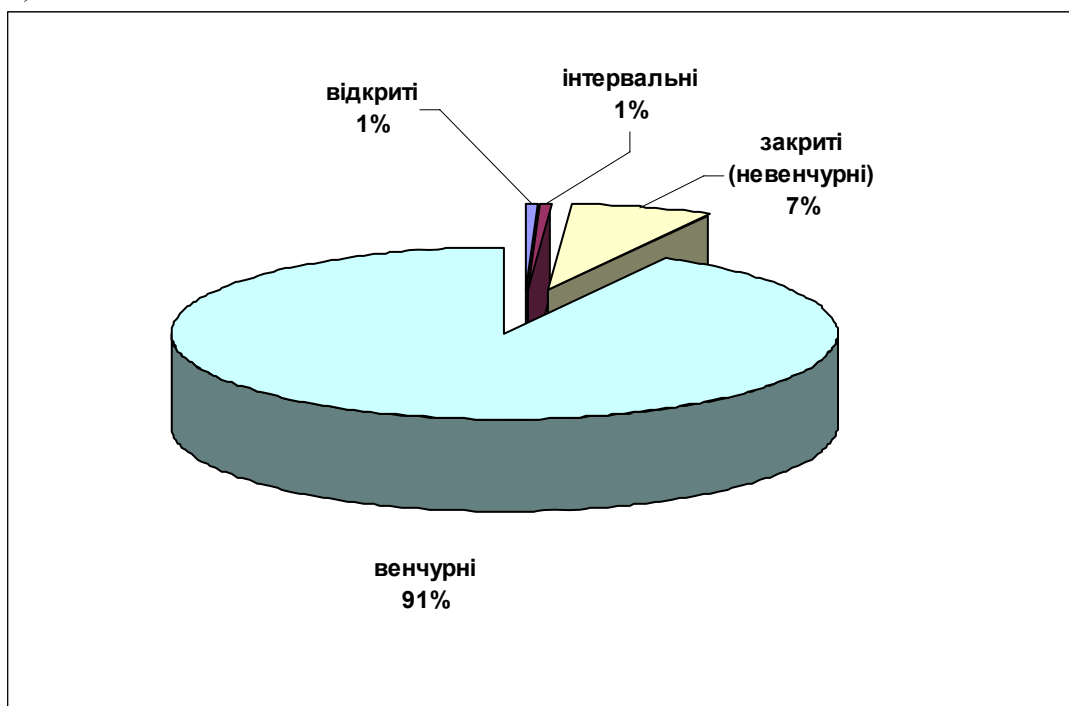


Рис. 4. Структура ВЧА станом на 01.01.06р.

В цілому, питома вага фізичних осіб в структурі ВЧА всіх фондів складає 0,99%, в тому числі:

- 46% - у відкритих ІСІ;
- 86% - у інтервальних ІСІ;
- 2,5% - у закритих ІСІ;
- 0% - у венчурних ІСІ.

Щодо джерел зростання ВЧА, то основними напрямками збільшення вартості чистих активів були:

- ✓ Надходження від нових учасників ІСІ – 1,4 млрд.грн
- ✓ Отриманий за 2005 рік прибуток – 1,9 млрд.грн (див. табл. 2).

Прибутковість діяльності ІСІ за 2005 рік

Тип фонду	Прибуток, грн	СередньозваженаВЧА, грн	Прибуток / СередньозваженаВЧА, %
відкриті	5 787 669,22	15 014 021,41	38,55%
інтервальні	4 691 806,02	24 256 823,59	19,34%
закриті (невенчурні)	113 058 004,71	318 098 260,61	35,54%
венчурні	1 785 245 547,42	2 874 105 412,28	62,11%
Всього	1 908 783 027,37	3 231 474 517,90	59,07%

Як видно, основним джерелом зростання ВЧА виступає прибуток (понад 50% вартості зростання ВЧА), що свідчить про високу рентабельність ринку ІСІ. Справді, середньо ринкова прибутковість капіталу (прибуток / капітал на кінець року) ІСІ складає 39,59% річних, що в порівнянні з банківським сектором, де аналогічний показник дорівнює 8,53%, виглядає досить переконливо. В цілому, якщо взяти фінансовий результат всієї економіки України за 2005 рік, то питома вага прибутків ІСІ в загальній сумі прибутків складає 3,37% (див. табл.3), що є досить високим для національної економіки, враховуючи незначний обсяг активів ІСІ. Проте слід зауважити, що таке порівняння є не абсолютно об'єктивним, оскільки характер діяльності ІСІ не вимагає від останніх застосовувати оптимізаційних схем сплати податків на відміну від більшості діючих підприємств на Україні.

Таблиця 3

Структура фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування підприємств та організацій України за 2005 рік

Показник	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, млн.грн	Питома вага в структурі загального фінансового результату підприємств та організацій України за 2005 рік, %	Питома вага власного капіталу в структурі ВВП України за 2005 рік, %
В цілому по економіці	57 619,30	100,00%	X
банки	2 170,00	3,77%	6,08%
ІСІ	1 939,00	3,37%	1,17%

З метою проведення більш об'єктивного порівняння рентабельності ІСІ з іншими напрямками інвестування проведемо співставлення з найбільш альтернативним напрямком інвестування, доходність якого можна точно визначити, а саме з банківськими депозитами.

Враховуючи те, що ринок ІСІ лише формується, велика частина фондів, які повинні відзвітувати за 2005 рік, ще не пропрацювали повний рік, тому аналіз ми проведемо по фондах, які функціонують більше 1 року (станом на 01.01.2006р.), а саме: 73 інвестиційних фонди з 165, які повинні відзвітувати за 2005 рік.

Станом на 01.01.2006р. середня % ставка по депозитах в гривні терміном на 1 рік складала 15% річних. В свою чергу, середня доходність ІСІ за 2005 рік склала:

- ❖ Відкриті ІСІ – 79,29% річних;
- ❖ Інтервальні ІСІ – 25,2% річних;
- ❖ Закриті невенчурні – 41,2% річних;

Отже, як видно з проведених розрахунків, доходність ІСІ є справді вищою в порівнянні з альтернативними напрямками інвестування.

Наступне питання, яке виникає під час аналізу діяльності ІСІ – за рахунок чого інвестиційні фонди спромоглись показати такі результати?

Аналіз інвестиційного портфеля ІСІ свідчить, що основними активами ІСІ є цінні папери, які займають 53,81% (див. табл. 5).

Таблиця 5

Структура Активів ІСІ станом на 01.01.2006 р.

(грн.)

ЦП	інші активи	нерухомість	кошти	Всього
3 316 002 577,86	2 374 122 446,19	22 015 543,28	450 510 015,43	6 162 650 585,76
53,81%	38,52%	0,36%	7,31%	100,00%

Структура Активів ІСІ за типами фондів станом на 01.01.2006 р.

	Кошти		ЦП		інші активи		нерухомість	
	Тис.грн	питома вага	Тис.грн	питома вага	Тис.грн	питома вага	Тис.грн	питома вага
відкриті	7 086,65	1,57%	20 832,19	0,63%	191,76	0,01%	0,00	0,00%
інтервальні	8 479,71	1,88%	19 864,18	0,60%	3 502,53	0,15%	0,00	0,00%
закриті (невенчурні)	179 328,64	39,81%	164 762,95	4,97%	46 524,18	1,96%	0,00	0,00%
венчурні	255 615,03	56,74%	3 110 543,26	93,80%	2 323 903,98	97,88%	22 015,54	100,00%
Всього	450 510,02	100,00%	3 316 002,58	100,00%	2 374 122,45	100,00%	22 015,54	100,00%

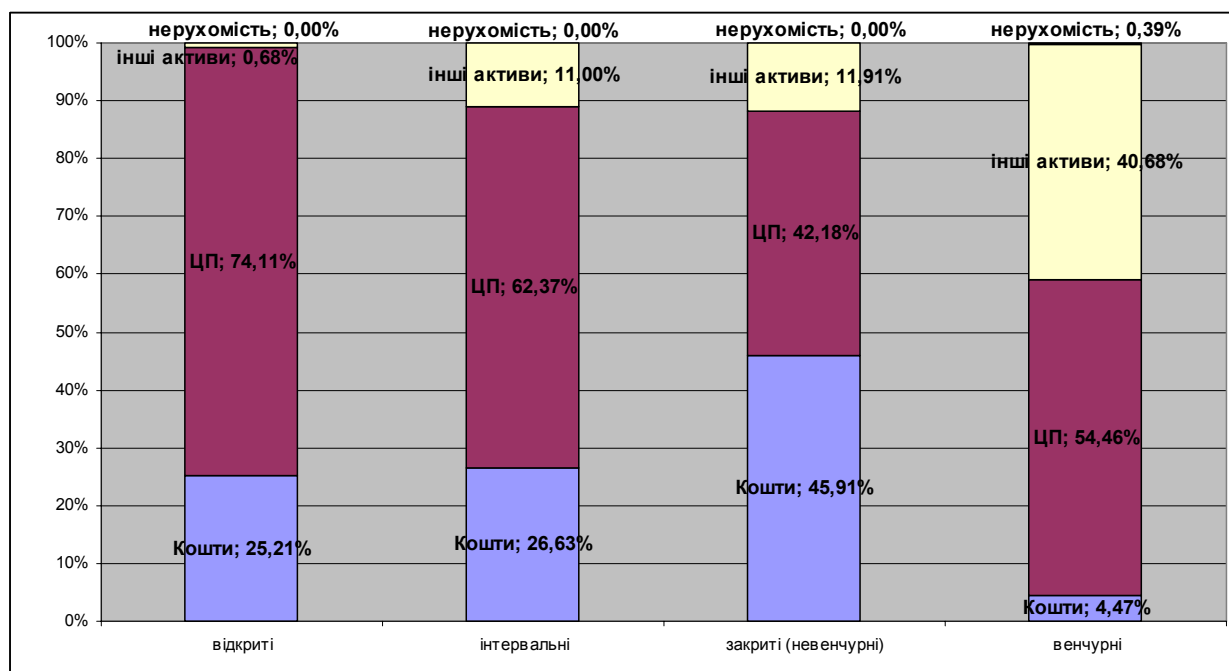


Рис. 5. Структура Активів ІСІ за об'єктами інвестування по кожному типу фонду станом на 01.01.2006 р.

В свою чергу, цінні папери складаються з наступних видів (див. табл. 7,8):

Таблиця 7

Структура цінних паперів ІСІ за типами фондів станом на 01.01.2006 р., (грн.)

	Акції	Ощадні сертифікати	Інвестиційні сертифікати	Векселі	Облігації державні внутрішні	Облігації підприємств	Облігації місцевих позик	Всього
відкриті	10,60	0,90		0,90	1,10	5,50	1,80	20,80
інтервальні	15,90			0,10	0,30	2,90	0,60	19,80
закриті (невенчурні)	134,60	6,40		0,10		23,70	0,10	164,90
венчурні	1 544,80		30,3	250,30		1 285,10		3 110,50
Всього	1 705,90	7,30	30,3	251,40	1,40	1 317,20	2,50	3 316,00

Таблиця 8

Структура цінних паперів ІСІ за об'єктами інвестування по кожному типу фонду станом на 01.01.2006 р.

	Акції	Ощадні сертифікати	Векселі	Облігації державні внутрішні	Облігації підприємств	Облігації місцевих позик	Всього
відкриті	50,96%	4,33%	4,33%	5,29%	26,44%	8,65%	100,00%
інтервальні	80,30%	0,00%	0,51%	1,52%	14,65%	3,03%	100,00%
закриті (невенчурні)	81,63%	3,88%	0,06%	0,00%	14,37%	0,06%	100,00%
венчурні	49,66%	0,00%	8,05%	0,00%	41,31%	0,00%	100,00%
Всього	51,44%	0,22%	7,58%	0,04%	39,72%	0,08%	100,00%

Цінні папери, в які було найбільше інвестовано ІСІ, станом на 01.01.06р.

Тип ЦП	Емітент	Вартість цінних паперів, включених в активи ІСІ, грн
Акції	ВАТ "Спецхіммаш"	223 334 780,00
Облігації підприємств	ТОВ "ТМО "ЛІКО-ХОЛДІНГ"	138 388 912,50
Облігації підприємств	ТОВ "ІК "Комфорт-Інвест"	132 004 000,00
Акції	ЗАТ "Укренергоатом"	131 609 771,40
Облігації підприємств	ТОВ "Виробничий вектор"	101 043 157,50
Акції	ЗАТ "ОБК "ОФАЛ"	85 563 000,00
Облігації підприємств	ЗАТ "Єнакієвський КХП"	77 802 564,00
Облігації підприємств	ТОВ "Роспромінвест"	75 588 260,00
Облігації підприємств	ВАТ "УІФК"	75 410 987,86
Облігації підприємств	ТОВ "Карбон"	71 000 000,00
Акції	ЗАТ "Укргазпром"	69 467 048,80

Щодо інших активів, то основним елементом виступають корпоративні права (близько 1,5 млрд.грн.), в тому числі - корпоративні права товариств з обмеженою відповідальністю – 395 млн.грн. Також 28% в структурі інших активів займає дебіторська заборгованість (667 млн.грн).

Грошові кошти в значній мірі розміщені на гривневих депозитах (90% від загальної суми коштів в портфелях ІСІ).

Витрати.

Відносно витрат, то загальна сума витрат, яка відшкодовується за рахунок ІСІ, склала 24,5 млн.грн., або 0,77% від середньорічної вартості чистих активів ІСІ. Найбільшу питому вагу в структурі витрат займають витрати, сплачені як винагорода КУА, - 68,2% (16,7 млн.грн.). Наступною статтею витрат виступає винагорода торгівцю цінними паперами – 19,91% (4,9 млн.грн.). Всі інші витрати займають менше 5% в структурі загальних витрат.

По видах ІСІ наступний розподіл:

- ✓ Відкриті ІСІ – загальні витрати 3,73% від ВЧА (в тому числі винагорода КУА – 2,97%);
- ✓ Інтервальні ІСІ – загальні витрати 2,57% від ВЧА (в тому числі винагорода КУА – 1,76%);
- ✓ Закриті диверсифіковані ІСІ – загальні витрати 4,16% від ВЧА (в тому числі винагорода КУА – 2,0%);
- ✓ Закриті недиверсифіковані ІСІ – загальні витрати 2,09% від ВЧА (в тому числі винагорода КУА – 1,36%);
- ✓ Венчурні ІСІ – загальні витрати 0,6% від ВЧА (в тому числі винагорода КУА – 0,41%).