

ОГІЙ

Ольга Сергіївна
O_Helga@ukr.net

УДК 336.714

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНДЕКСНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

THE DEVELOPMENT OF INDEX FUNDS IN UKRAINE

Студентка 2 курсу
магістратури

Інститути спільного інвестування є одними із ключових суб'єктів на фондовому ринку. Останнім часом все більшої популярності серед інвесторів набувають індексні фонди. Дана стаття присвячена дослідженню проблеми функціонування індексних фондів як різновиду інститутів спільного інвестування.

Інститути совместного инвестирования являются одними из ключевых субъектов на фондовом рынке. В последнее время среди инвесторов становятся популярными индексные фонды. Даная статья посвящена исследованию проблемы функционирования индексных фондов как разновидности институтов совместного инвестирования.

Mutual funds are one of the key players in the stock market. Recently popularity of index funds has increased. This article focuses on the index funds as a type of mutual investment institutions.

Ключові слова: інвестиції, інститути спільного інвестування, біржові фонди, індексні фонди

Ключевые слова: инвестиции, институты совместного инвестирования, биржевые фонды, индексные фонды

Keywords: investments, mutual funds, exchange traded funds, index mutual funds

ВСТУП

Розвиток інвестиційних процесів в Україні та світі зумовлюють необхідність дослідження інститутів спільного інвестування (ІСІ) як одних із ключових суб'єктів.

Дослідження тематики функціонування ІСІ знайшло відображення у працях таких українських вчених як Вергун В.А., Науменкова С.В., Унінець-Ходаківська В.П., Фурдичко Л.Є. та інші.

Вітчизняні законодавчі зміни, що відбулися 1 січня 2014 року актуалізують дану тему, підкреслюючи необхідність подальшого вивчення світового досвіду функціонування ІСІ в цілому та індексних фондів зокрема, а також дослідження перспектив їх розвитку на вітчизняному фінансовому ринку.

МЕТА РОБОТИ

Мета роботи полягає у визначенні сутності індексних фондів як учасників процесу спільного інвестування, аналізі їх діяльності та подальших перспектив розвитку в Україні.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою статті є наукові праці, матеріали періодичних видань, інтернет-ресурси офіційних фінансових сайтів та нормативно-правова база України.

У процесі було використано загальнонаукові методи пізнання – для аналізу сутності та історії виникнення ІСІ, методи статистичного аналізу – для аналізу тенденцій та особливостей розвитку індексних фондів як складової ринку ІСІ.

РЕЗУЛЬТАТИ

Стрімкий розвиток фінансових ринків зумовлює появу нових інструментів та механізмів здійснення інвестиційної діяльності.

Згідно досвіду розвинених країн, одним із ефективних механізмів залучення таких фінансових потоків є спільне інвестування. Під ним розуміють особливу сферу економічних відносин, яка охоплює діяльність з приводу акумулювання коштів індивідуальних інвесторів та подальшого їх розміщення за участю професійних учасників фінансового ринку.

На думку багатьох вчених, саме США є батьківщиною ІСІ. Вчені виділяють декілька періодів у історії становлення та розвитку американського ринку ІСІ. Перший період припадає на початок – середину 70-х рр. XIX ст.

Другий період, середина 70-х рр. XIX ст. до 1929 року, характеризується зростанням інвестиційної активності населення. У цей час з'являються нові різновиди ІСІ, набуваючи різних організаційно-правових форм: корпорація, партнерство, траст. У 1928 році був створений Vanguard Wellington Fund – перший пайовий фонд спільного інвестування, який 10% своїх коштів вкладав у акції та облігації. До цього часу фонди віддавали перевагу прямому інвестуванню коштів у торгівлю чи виробництво.

Третій період, 1929 – 1940 рр., припадає на економічну кризу в США, під час якої викриваються значні зловживання на фондовому ринку, у тому числі з боку ІСІ. Як наслідок, приймається ряд

законів про державне регулювання фондового ринку, основним серед яких є Закон «Про інвестиційні компанії» (1940 р.)

Четвертий етап, 1940 -1970 рр., характеризується активним розвитком ІСІ. У 60-х роках ХХ ст. у США почали розвиватись фонди агресивного зростання, у 1971 р. був створений перший індексний фонд.

П'ятий етап, 1970 рік – до сьогодні, відзначається утворенням взаємних фондів

грошового ринку. ІСІ визнаються «альтернативною» банківською системою США [4, с. 10-11].

В міжнародній практиці в останні роки зростає роль біржових фондів (Exchange Traded Fund – ETF). Дані установи можуть створюватись у вигляді відкритих ІСІ або юніт-трастів, а їх акції торгуються на фондових майданчиках (рис. 1).

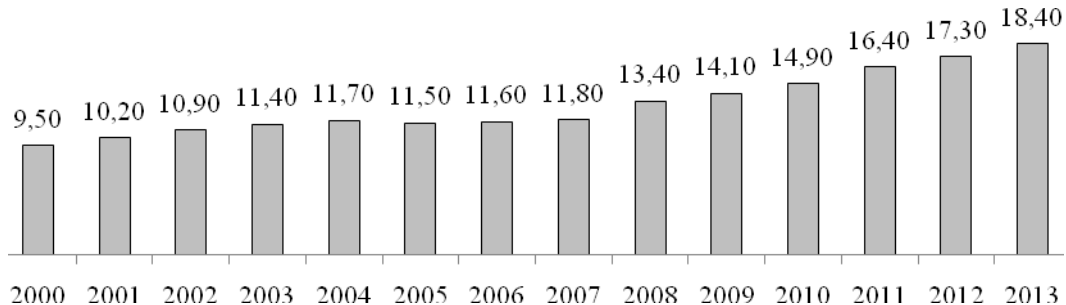


Рис. 1. Динаміка частки активів ETF у загальних активах ІСІ, % [10]

Інвестор, вкладаючи кошти в ETF, має змогу обирати варіанти інвестиційного портфелю в залежності від типу стратегії – активної чи пасивної. У США, чия частка активів ІСІ у загальносвітових складає 50%, дедалі популярнішими стають фонди з пасивною стратегією - індексні.

Установи даного типу на світових фінансових ринках виникли відносно нещодавно у порівнянні з іншими різновидами ІСІ. Перші індексні фонди були створені у 1976 році, а їх творцем називають американця Джона Богля. Вони являють собою портфель цінних паперів, який є аналогічним до кошика акцій певного ринкового індексу [3]. Згідно положень Комісії по цінним паперам США (далі SEC) індексні фонди є різновидом фонду акцій (рис. 2).

В Україні ІСІ виникли значно пізніше, на відміну від європейських країн чи США, що зумовлено

історичними аспектами розвитку нашої держави. Проте, володіючи значним потенціалом, на сьогодні дані установи відіграють важливу роль на вітчизняному фінансовому ринку.

Перший поштовх до утворення ІСІ дав Указ Президента України від 19.02.1994 р. «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії». Проте тогочасні вітчизняні інвестиційні фонди суттєво відрізнялись від класичних, оскільки більшість з них створювалась з метою забезпечення проведення сертифікатної приватизації [7]. Важливим поворотом у діяльності ІСІ стало прийняття Закону України від 15.03.2001 «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». Даний Закон ініціював виникнення нових українських ІСІ, які відповідали міжнародним стандартам діяльності інституційних інвесторів.

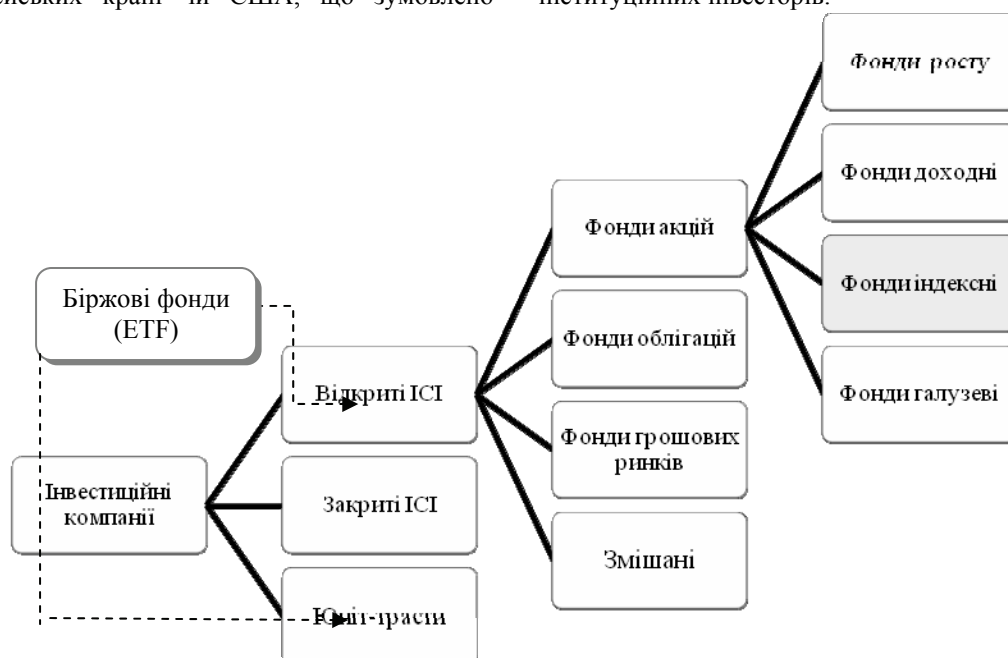


Рис.2. Класифікація інвестиційних компаній згідно SEC [11]

Вітчизняне законодавство визначає ІСІ як корпоративний або пайовий фонд, що провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери, корпоративні права та нерухомість.

Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) – юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування. Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) – це активи, що належать інвесторам за правом спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності. Він не є юридичною особою і його функціонування регулюється виключно регламентом, тобто працює без статуту [5].

Станом на 01.01.2014 в Україні функціонувало 1250 ІСІ з активами у обсязі 194.6 млрд. грн., поступившись лише банкам, активи яких склали 1 278 млрд. грн [9].

Нова редакція Закону України «Про інститути спільного інвестування» (Закон) від 05.07.2012 стала важливим етапом у розвитку вітчизняного ринку

спільного інвестування. На законодавчому рівні були деталізовані порядок та умови створення індексних фондів. Одним із важливих нововведень Закону стало визначення біржових ІСІ, що сприяло приведенню до відповідності вітчизняного законодавства міжнародній практиці. Відповідно до вітчизняного законодавства ETF створюються у формі відкритого спеціалізованого інвестиційного фонду, що відноситься до класу індексних фондів або фондів банківських металів [5].

На фондовому ринку України перші індексні фонди з'явилися раніше, ніж були визначені законодавством. Наприклад закритий індексний фонд «Амадеус – Індекс ПФТС» почав функціонувати з березня 2007 року. Фонд інвестував у кошик акцій, що входили до індексу ПФТС [1].

Аналог ETF, закритий недиверсифікований пайовий інвестиційний фонд «Індекс Української Біржі» (тікер KUBI), з'явився у 2011 році [8]. Структура фонду майже повністю повторює склад індексного кошика Української біржі (УБ), який складається з акцій кращих українських компаній (табл. 1).

Таблиця 1

Структура фонду ЗНПФ «Індекс Української біржі» та індексу Української біржі UX станом на 16.12.2014 [8]

Назва ц/п (активу)	Індекс UX		ЗНПФ «Індекс Української Біржі»	
	Код	Частка в кошику	Код	Частка в кошику
Грошові кошти				2,78%
Алчевський металургійний комбінат	ALMK	1,82%	ALMK	1,62%
Авдіївський коксохімічний завод	AVDK	2,68%	AVDK	2,39%
МК Азовсталь	AZST	13,92%	AZST	12,38%
Райффайзен Банк Аваль	BAVL	11,96%	BAVL	10,4%
Центрэнерго	CEEN	20,16%	CEEN	22,56%
Донбасенерго	DOEN	12,37%	DOEN	11,01%
Єнакієвський металургійний завод	ENMZ	1,98%	ENMZ	1,76%
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	8,15%	KVBZ	7,26%
Мотор Січ	MSICH	21,44%	MSICH	22,7%
Укрнафта	UNAF	5,80%	UNAF	5,14%

До складу кошика фонду також входять і грошові кошти, тоді як індекс представлений виключно акціями.

Дохідність індексних фондів у сучасних умовах може конкурувати із такими напрямками інвестування як банківські депозити чи нерухомість (рис. 3).

Протягом перших двох кварталів 2014 року дохідність індексу УБ була значно вищою, ніж за

депозитними вкладками у гривнях та за вкладеннями у нерухомість. Проте варто відмітити, що у 3 кварталі вона впала до рівня -12.9%, тоді як дохідність за депозитами підвищилась на 14 п.п. Якщо розглядати середню дохідність за період, то вона складатиме 7% для індекса УБ, 5% для депозитів у гривнях, 3% для фондів акцій та (-4%) для нерухомості.

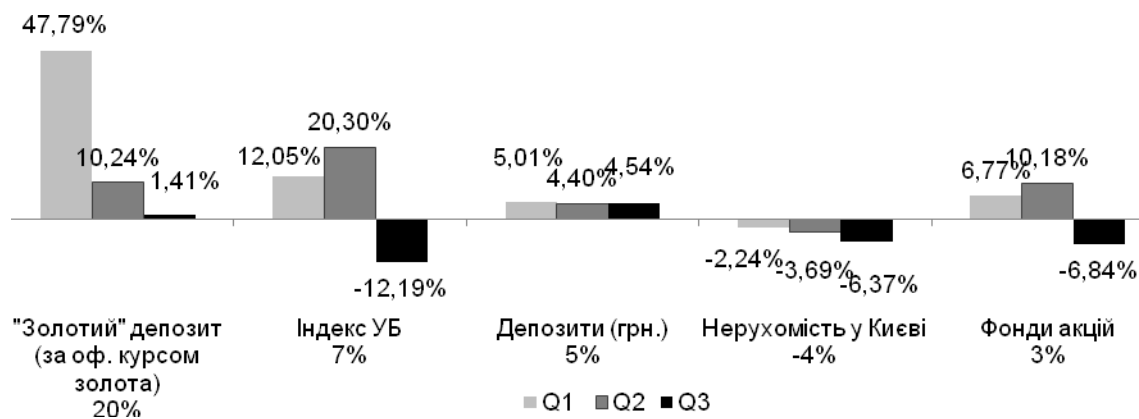


Рис. 3. Динаміка дохідності альтернативних варіантів інвестування протягом перших трьох кварталів 2014 року [9]

Таким чином депозити в національній валюті є помірнішим варіантом інвестування у порівнянні із інвестиціями в індексні фонди, проте в довгостроковій перспективі останні забезпечують значно вищу дохідність.

Дохідність нерухомості як одного із альтернативних напрямків інвестування мала помірну спадну тенденцію протягом перших трьох кварталів 2014 року. Проте протягом перших двох кварталів індекс УБ мав значно вищу дохідність, забезпечуючи таким чином вищу дохідність індексного фонду.

Вітчизняні індексні фонди інвестують не лише в біржові індекси такі як ПФТС чи UX, але й у власні індекси, які розробляються аналітиками фондів. Це зумовлено високою чутливістю біржових індексів до стану вітчизняного фондового ринку, і, як наслідок, їх високою волатильністю.

Згідно світового досвіду у середньо та довгостроковій перспективі фінансові інвестиції у інструменти фондового ринку зазвичай забезпечують вищу дохідність, ніж за банківськими депозитами. Також індексні фонди заробляють найвищі прибутки на зростаючих ринках. Інвестування у такий вид фондів має ряд наступних переваг як для інституційних, так і для приватних інвесторів:

- вкладення у індексні фонди відносять до пасивного типу інвестування, таким чином винагорода керуючого фондом у порівнянні з іншими стратегіями буде нижчою;
- широка диверсифікація та зниження ризиків, оскільки інвестор стає власником одразу цілого портфеля найліквідніших акцій;
- структура фонду є чітко визначеною.

До переваг індексних фондів можна також додати різноманітність можливих інвестиційних стратегій, доступність та ліквідність, адже сертифікати таких фондів можна придбати через брокера та продати на біржі [2, с.212].

Серед ризиків, пов'язаних з інвестуванням в ETF, потрібно виділити ринковий ризик та ризик ліквідності [6, с.12]. До недоліків також можна віднести великий часовий проміжок між інвестиціями та майбутніми доходами, відсутність фонду

гарантування вкладів та високу чутливість до змін як економічних, так і політичних.

ВИСНОВКИ

Вітчизняний ринок ІСІ є досить молодим, а тому незважаючи на його стрімкий розвиток, йому притаманна значна кількість проблем. Серед них можна назвати: низький рівень обізнаності населення про переваги такого варіанту інвестування коштів, слабка інфраструктура та низька ліквідність фондового ринку, що безпосередньо впливає на розвиток ІСІ.

Український ринок спільного інвестування відіграє важливу роль у вітчизняній фінансовій сфері, володіючи значним потенціалом. За обсягом активів ІСІ поступаються лише банківському сектору. Проте вітчизняні ІСІ досить гостро реагують на зміни на фондовому ринку. Будь-які негативні тенденції, такі як, наприклад, падіння цін на акції, мають безпосередній вплив на ІСІ. Висока волатильність цін на акції зумовлює зниження інвестиційної ефективності фондів.

Індексні фонди як різновид ІСІ стали досить популярними у світі в останні роки. Їх стратегія є довгостроковою та в більшості випадків орієнтована на зростаючі ринки.

Незважаючи на те, що індексні фонди в Україні почали з'являтися ще в 2007 році, на законодавчому рівні ці установи були визначені лише Законом, що набув чинності у 2014 році. На сьогоднішній день індексні фонди складають досить малу частку від загальної кількості ІСІ, проте є перспективним напрямком розвитку інвестиційної галузі та фондового ринку в Україні. Стратегія інвестування в індексний фонд є простою та зрозумілою як для інвестора юридичної особи, так і для фізичної особи. Дохідність індексних фондів може значно перевищувати доходи від альтернативних варіантів вкладень.

На сьогодні для розширення діяльності інвестиційних фондів необхідна виважена політика з боку держави щодо розвитку фінансових інститутів такого типу та захисту їхньої діяльності від негативного зовнішнього впливу в умовах фінансової глобалізації.

Література

1. «Амадеус - Индекс ПФТС» [Електронний ресурс] // КУА «Амадеус» [сайт]. – Режим доступу: <http://www.amadeusua.com/documents.php?lan=0&mp=22>
2. Дема Д.І. Ринок фінансових послуг: навч. Посібник [текст] / Д.І. Дема, І.В. Абрамова, І.А. Шубенко, Л.В. Недільська, В.М. Трокоз. – Житомир: «Рута», 2010 – 382 с.
3. Джек Богль – засновник індексних фондів та кумир інвесторів [Електронний ресурс] // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку [сайт]. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/pogadnyk/075.htm. – Назва з екрану.
4. Железов О.Є. Становлення та розвиток інститутів спільного інвестування в країнах Західної Європи, США і Україні (історико-правовий аспект): автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата юрид. наук: спец. 12.00.01 «Теорія та історія держави і права; історія політичних і правових вчень» / Железов Олександр Євгенович: Харківський національний університет внутрішніх справ. – Х., 2012. – 20 с.
5. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 5 липня 2012 року № 5080-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. – Назва з екрана.
6. Іванов П. Індексні фонди для інституційних та приватних інвесторів // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 10. – С. 12–13.
7. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг: навчальний посібник [Електронний ресурс] // Підручники онлайн [сайт]. – Режим доступу: http://libfree.com/114965342-finansirinok_finansovih_poslug_naumenkova_sv.html
8. Офіційний сайт Української фондової біржі [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.ux.ua/>. – Назва з екрану.
9. УАІБ: Аналітичний огляд ринку спільного інвестування [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу [сайт]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html. – Назва з екрану.
10. Investment Company Institute [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.ici.org/> – Назва з екрану.
11. U.S. Securities and Exchange Commission [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.sec.gov/investor/pubs/inwsmf.htm/>. – Назва з екрану.