

ОПТИМИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ КОМПАНИИ ПО УПРАВЛЕНИЮ АКТИВАМИ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Постановка проблемы в общем виде. Фондовый рынок является одним из необходимых условий устойчивого равновесного развития народного хозяйства, финансовой сферы государства. «Лакмусовой» бумажкой состояния фондового рынка является развитие институтов совместного инвестирования в отраслях, которые обеспечивают необходимую для экономического роста связку "сбережения-инвестиции" и перелив финансовых ресурсов между секторами национальной экономики.

Поэтому развитие коллективных инвестиций имеет важное значение для экономики, испытывающей недостаток внутренних инвестиционных ресурсов.

Особое значение в развитии отрасли коллективных инвестиций имеют привлечение в экономику сбережений населения. Именно эта группа инвесторов является главной составляющей инвестиционной базы любого национального фондового рынка.

Анализ последних исследований и публикаций. За последние несколько лет в Украине, вместе с развитием фондового рынка, начинают появляться инвестиционные фонды, которые управляют привлеченными активами с целью получению доходов. Инвестиционные фонды на украинском финансовом рынке играют уже довольно заметную роль. Активы институтов совместного инвестирования (ИСИ) к началу четвертого квартала 2007 года, по данным Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса (УАИБ), достигли 2,5 миллиардов гривен. Около 1,1 миллиарда вложено в организованный рынок акций — это почти десять процентов общего объема торгов акциями в ПФТС в 2007-м. Кроме того, с каждым годом инвестиционные компании становятся более прозрачными и начинают раскрывать информацию о структуре и доходности активов, вложенных в различные финансовые инструменты. Это привлекает интерес к данному сегменту фондового рынка со стороны населения и юридических лиц.

Инвестиции в ценные бумаги совместных (паевых) инвестиционных фондов (ПИФ) с одной стороны являются наименее рискованными из инвестиций на рынке ценных бумаг, с другой — даже ухудшение общей макроэкономической ситуации в стране до определенной степени может нивелироваться благодаря профессионализму инвестиционных управляющих. Так, в Южной Корее доля инвесторов в ценные бумаги в общей численности населения составляет 8,3%, в Японии — 26,6%, в Австралии — 36,5%. В США только акциями владеют 48,2% домохозяйств. Аналогичным образом изменяется соотношение капитализации и ВВП в этих странах. В Южной Корее оно составляет 45%, в Японии — 52%, в Австралии — 93%, в США — 108% [1].

Поэтому особо актуально стоит проблема формирования инвестиционной стратегии, которая сможет не только защищать сбережения граждан и инвестиции юридических лиц от инфляции, но и превзойти данный показатель. Это положительно скажется и на бизнесе эмитентов ценных бумаг, которыми управляет институт совместного инвестирования, и на совокупном спросе при росте сбережений граждан, и на положительном развитии бизнеса юридических лиц, которые инвестировали свои средства в активы институты совместного инвестирования, а так же на развитии и, как следствие, привлекательности фондового рынка страны.

Теоретическая часть рассмотрена в работах отечественных и зарубежных ученых [2-7], а также зарубежных [6,7,8]. В качестве нормативных актов являются: Закон «Про институты совместного инвестирования в Украине (Паевые и корпоративные инвестиционные фонды)», Закон «О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине», Закон Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке», решения ГКЦБФР.

Цель исследования. Главной целью данной статьи является разработка и оптимизация инвестиционной стратегии института совместного инвестирования в условиях современного состояния фондового рынка Украины.

Изложение основного материала. Инвестиционная стратегия будущего фонда определяется еще на этапе ее создания, и при этом определяются направления инвестирования, которые отображаются в инвестиционной декларации — публичном документе, обязательном к исполнению КУА.

Учитывая специфику рынка совместных инвестиций, предлагается следующий подход к трактовке понятия инвестиционная стратегия, а также определению основных этапов формирования и воплощения инвестиционной стратегии в жизнь. Согласно данному подходу под инвестиционной стратегией институтов совместного инвестирования понимается совокупность основополагающих целей деятельности, направлений, достижение которых происходит посредством прохождения компанией определенных этапов своей деятельности. Причем для воплощения в жизнь инвестиционной стратегии предлагаются следующие этапы деятельности институтов совместного инвестирования.

1. Анализ состояния финансового инвестирования в предшествующем периоде. При этом проводится экономический анализ рынка финансовых инструментов (их доходность, ликвидность и уровень риска), макроэкономического состояния с целью выявления факторов, повлиявших на нынешнее состояние, и составления прогноза экономического климата, рынка финансовых инструментов (ценных бумаг), институтов совместного инвестирования, (срок составления прогноза индивидуален для каждой отдельной страны и зависит от объема информации). Кроме того, возможен анализ отдельных отраслей экономики государства, особенно если предполагается создание отраслевого фонда.

2. Формулировка целей и общей концепции создания инвестиционного фонда. По результатам анализа должны быть определены предполагаемые доходность и уровень риска для каждого класса активов. Определяются общие направления деятельности, также определяется тип инвестиционного фонда (закрытый, интервальный или открытый, диверсифицированный или нет, венчурный или нет) в соответствии с законодательством Украины.

3. Выработка инвестиционной политики. Эта политика должна содержать соответствующий профиль «риск-доходность», а также потребности в ликвидности, прибыли. Инвестиционная политика фонда прописывается в его проспекте эмиссии в соответствии с законодательством Украины. Определяется, какая часть активов будет рискованными, а какая часть – безопасными. Это позволяет компании по управлению активами реализовывать сбалансированную инвестиционную политику, комбинируя высокорисковые фонды с фондами, в которых сосредоточены активы с низкой степенью риска.

4. Формирование портфеля финансовых активов. На данном этапе определяются критерии выбора того или иного актива, последовательность аналитических процедур. В основном они таковы: макроэкономический и отраслевой анализ; оценка актива; анализ финансовой отчетности (если речь идет о ценной бумаге той или иной компании); технический анализ (построение математических моделей для определения краткосрочного прогноза движения графика стоимости того или иного актива)

5. Принимается решение по поводу степени активного и пассивного управления портфелем. В процессе активного оперативного управления портфелем финансовых инвестиций обеспечивается его своевременная реструктуризация с целью поддержания целевых параметров первоначального формирования. Пассивное управление основывается на предположении, что курсы ценных бумаг, как правило, близки к своим «справедливым уровням». Кроме того, пассивное управление также подразумевает, что изменение в структуре активов не происходит.

Поэтому, особая роль в формировании портфеля финансовых инвестиций отводится обеспечению соответствия целей его формирования стратегическим целям инвестиционной деятельности в целом.

Оценка инвестиционной стратегии осуществляется на основе критериев, представленных на рис. 1.



Рис 1. Блок-схема критериев оценки инвестиционной стратегии

Результативность инвестиционной стратегии базируется на определении экономической эффективности их реализации на основе доходности. Выбор процедур и показателей эффективности, предполагается с учетом условий на рынке финансовых инструментов и рынке совместных инвестиций. Самый простой подход к определению данного показателя, используемого инвесторами, — его расчет по формуле средневзвешенного значения доходностей за период владения по отдельным ценным бумагам. Однако полученные таким образом результаты адекватны лишь при условии отсутствия изъятий и пополнений в портфеле ценных бумаг. В противном случае показатели доходности по отдельным финансовым инструментам будут взяты за разные промежутки времени, и, следовательно, их усреднение даст заведомо ложные результаты. Наряду с этим, может оцениваться внешнеэкономические результаты, достигаемые в процессе реализации инвестиционной стратегии фонда, например, роста имиджа компании, завоевание определенной ниши на рынке, улучшение открытости компании для потенциальных клиентов и т.д.

Сбалансированность инвестиционной стратегии на основе приемлемого риска и доходности предполагает получение максимально допустимого уровня доходности при заданном уровне риска. При этом должна проводиться работа по сбалансированию риска.

Кроме того, на основе данных анализов и прогнозов, необходимо выяснить реализуемость и согласованность инвестиционной стратегии с внешней средой (на основе моделирования и прогноза), то есть реализуемость созданной инвестиционной стратегии в рамках данного рынка.

Рассмотрев поведение стратегии, сформированной с учетом современного состояния рынка ценных бумаг, можно отметить следующее.

Инвестиционная стратегия должна быть ориентированна на современное состояние рынка ценных бумаг Украины и учитывать динамику макроэкономических факторов. В дальнейшем стратегия должна ориентироваться на данные факторы, как на индикаторы, побуждающие к определенному действию.

Структура активов, сформированная на основе мирового и внутреннего опыта с течением времени может меняться, что будет свидетельствовать об активном оперативном управлении. При этом будут вноситься коррективы в инвестиционную политику.

Стратегия должна быть ориентирована на привлечение в первую очередь физических лиц и наращивание стоимости активов при оптимизации расходов. Кроме того, большую привлекательность стратегии даст Фонд гарантирования инвестиций, источниками средств которого станут регистрационные взносы фондовых компаний в размере 5 тыс. грн. при получении лицензии, а также ежеквартальные взносы: от компаний по управлению активами - 0,05% стоимости чистых активов фондов, от торговцев ценными бумагами - 0,1% средневзвешенного размера стоимости ценных бумаг.

При составлении рекомендаций следует учитывать следующее: за следующие несколько лет доходность открытых инвестиционных фондов стабилизируется и может составить 20-30 %, закрытых фондов - 30-40 % годовых; существует проблема большого дефицита качественных ценных бумаг с фиксированной доходностью (облигаций). Приходится вкладываться в акции, что приводит к достаточно резкому падению стоимости чистых активов фондов; рынок ИСИ будет развиваться в 2 направлениях: расширение клиентской базы за счет населения, при увеличении региональной сети и специализации на работе с крупными институциональными инвесторами с одной стороны и, с другой стороны, с населением; кроме того, на рынке будет продолжаться многовекторное движение: компании по управлению активами (КУА) стараются не привязываться только к фондовому рынку и активно создают фонды, инвестирующие в любой актив; принятие закона «Об Акционерных обществах» и пересмотр требований к деятельности КУА и методике оценки чистых активов, позволит оперировать большим количеством финансовых инструментов и увеличить привлекательность крупных предприятий.

Выводы. В рамках стратегических целей данного фонда в течение ближайших лет, учитывая специфику фондового рынка (невысокие объемы, по-прежнему не высокая ликвидность, высокие риски) рекомендуется открыть отдельную долю активов для «голубых фишек», при восходящем долгосрочном тренде основного индикатора (ПФТС), комбинации отраслевых составляющих (металлургия вместе химическая промышленность), что даст больше пространства для «маневрирования» при активном управлении, начале развития рынка производных инструментов.

Для того, чтобы избежать низкой ликвидности, необходимо взвешенно выбирать объекты для инвестирования при управлении открытыми фондами. То есть, с одной стороны, необходимо подбирать ценные бумаги с наибольшей ожидаемой доходностью, а с другой — стремиться выбирать те из них, которые больше всего торгуются на бирже.

Кроме того, при увеличении объемов торгов и значительном возрастании спроса со стороны физических и юридических лиц, в рамках стратегических целей инвестиционной стратегии рекомендуется следующее: внедрение услуги доверительного управления по индивидуальным декларациям для инвесторов с активами от 200 тыс. грн.; расширить количество фондов в рамках одной стратегии, но с различной инвестиционной политикой. При этом актуально стоит вопрос о максимально оперативном совершении обменных операций между основными фондами, что должно быть подкреплено грамотным управлением.

В рамках расширения клиентской базы и размеров активов следует предусмотреть: расширение агентской сети за счет сотрудничества с новыми банками-партнерами и создание филиальной сети;

предоставление пайщикам грамотные консультации по поводу моментов входа-выхода в/из фонда и по вопросам оценки перспектив различных отраслей; усиление работы с агентами по повышению уровня подготовленности и качества обслуживания сотрудников отделов продаж.

Для воплощения данных рекомендаций в жизнь необходим постепенный рост активов, разработка грамотной маркетинговой стратегии. При соблюдении данных рекомендаций, стоит ожидать дальнейшего развития и воплощения в жизнь данной стратегии, а также хороших показателей доходности и привлекательности для населения и юридических лиц.

Литература

1. Костиков И.В. О направлениях дальнейшего развития Российского финансового рынка. Доклад на заседании Правительства РФ «О мерах по развитию финансовых рынков». 2003. 11 ноября. [URL: <http://www.nccg.ru/site.xp/052054048124049048050124.html>]
2. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.2. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001.
3. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000.
4. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов – М.: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998.;
5. Кравченко Ю. Инструменты фондового рынка: Свойства. Виды. Особенности эмиссии: Учебное пособие. – К.: Эльга – Н, Ника-Центр, 2004.
6. Боди З, Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций, 4-е издание. : Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2008.
7. Фабозци Ф. Управление инвестициями / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997.