

Рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг»  
30 ноября 2009

Пресс-релиз

## Эффективных управляющих фондами в Украине мало!

**30 ноября 2009 года** Рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» представило результаты исследования, посвященного оценке эффективности управления инвестиционными фондами в Украине. Изучение ситуации в отрасли показало, что, несмотря на кризис, количество публичных фондов в стране растет, отрасль планомерно развивается и в сравнении с банковским и страховым секторами пережила финансовый кризис 2008–2009 года без громких скандалов, пикетов вкладчиков (пайщиков) и без существенного вмешательства государства.

### Главные проблемы отрасли.

Тем не менее, у отрасли остается несколько проблем:

1. Главной проблемой отрасли является «неспортивное поведение» некоторых КУА, которые активно наполняли свои фонды мусорными акциями и воспользовались кризисом для того, чтобы показать по своим фондам убытки. Такое поведение сложно доказать на практике, однако выстроенная некоторыми КУА схема выходит за рамки морали, поскольку де-факто речь идет об обмане инвесторов. Обвал основных фондовых индексов в Украине в 2008 году способствовал очищению отрасли от «мусорных фондов», а также придал большей реалистичности стратегиям инвестиционных управляющих, которые на практике почувствовали влияние системного кризиса на рынок акций.

2. В результате активной работы банковских лоббистов в органах законодательной и исполнительной власти, интересы инвестиционного сектора при кризисе ликвидности 2008 года оказались ущемленными. Часть КУА не смогла рассчитаться с пайщиками из-за того, что банки заблокировали им выплату депозитов, и им пришлось перенести дату закрытия фондов на более поздний период. И если проблему «неспортивного поведения» управляющих за рынок решил кризис, то очевидно проблему доминирования банков над КУА придется решать Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса, остро реагируя на события не только в правовом, но и в юридическом русле.

3. Украинский рынок акций и облигаций остается довольно узким. Несмотря на оживление рынка акций после появления Украинской биржи, этой порции ликвидности оказалось недостаточно и инвестиционные управляющие продолжают жаловаться на незначительное число эмитентов, в ценные бумаги которых можно вкладывать средства фондов. В итоге, на рынке сложился парадокс, когда численность действующих публичных фондов была в несколько раз больше, чем количество ликвидных ценных бумаг. Нет иного пути для преодоления данной проблемы, кроме как системная реформа отношений между инвесторами и эмитентами на фондовом рынке. Очевидно, что только данная проблема в ближайшие 3 года будет препятствовать продолжению бурного развития отрасли.

4. Достаточно низкая транспарентность деятельности КУА. Из 50 проанализированных РА «Эксперт-Рейтинг» самых крупных по размеру чистых активов КУА, только 12 раскрывали в деталях информацию о работе своих фондов, не ограничиваясь лишь динамикой котировок. При этом из 12 компаний только 3 полностью раскрывали содержание портфелей своих фондов и хорошо разъясняли в регулярных отчетах инвесторам действия инвестиционных управляющих. В августе 2009 года, оценивая уровень транспарентности, РА «Эксперт-Рейтинг» обратилось ко всем КУА, зарегистрированным в Украине, с предложением принять участие в публичном рейтинге заполнив анкету. Из более чем 300 КУА заполненные анкеты предоставили только 11 компаний: КИНТО, Укрсиб Эссет Менеджмент, Альтус ассетс активитис, ИНКОМ, ОТП

Капитал, ПИО ГЛОБАЛ Украина, Содружество Эссет Менеджмент, Универ Менеджмент, ИТТ-Менеджмент, Эксперт Эссет Менеджмент, Тект Эссет Менеджмент. Такая статистика наглядно демонстрирует стремление КУА к раскрытию информации. По мнению Агентства, профильная ассоциация должна в ближайший год приложить максимум усилий для того, чтобы КУА хотя бы по публичным фондам раскрывали содержание портфелей. Такой шаг позволит минимизировать риски мошенничества, когда «мусорные» фонды выдавались некоторыми КУА за фонды, средства которых инвестированы в ликвидные бумаги.

### **Изменения в методике оценки эффективности управления фондами.**

До октября 2009 года Агентство проводило оценку эффективности управления фондами исключительно на основе коэффициентов Шарпа, которые рассчитывались по бенчмаркам — фондовому индексу ПФТС, Индексу Sbond-ПФТС, а для смешанных фондов в качестве бенчмарка выступал смешанный индекс, составленный из ПФТС-индекса и индекса Sbond-ПФТС в пропорции 2:3. Изучение результатов рейтингов фондов предыдущих лет показало, что выбор таких индикаторов при большом количестве фондов (большем, чем количество ликвидных ценных бумаг на рынке) может искажать представление об эффективности управления фондом. Происходит это потому, что индексы, как правило, состоят из меньшего числа ценных бумаг эмитентов, чем инвестировано в любом из фондов.

Для того, чтобы устранить выявленный эффект, Агентство разработало 3 собственных индекса: ИСИ-акции, ИСИ-облигации и ИСИ-MIX. В состав расчета индексов вошли данные о еженедельных котировках по 69 фондам, при этом вся совокупность фондов была разделена на фонды акций, смешанные фонды и фонды, средства которых инвестировались в инструменты с фиксированной доходностью. Теперь в качестве бенчмарка выступал не виртуальный рыночный индикатор, а усредненный показатель по рынку, на который оказывали влияние все управляющие, фонды которых участвовали в расчете индекса. И теперь коэффициент Шарпа указывает на то, кто из управляющих фондами добивался результатов выше, чем в среднем можно было добиться по рынку, а кто работал хуже.

Из-за того, что некоторые недобросовестные КУА начали использовать буквенные рейтинги в своих рекламных компаниях и пропагандировать свои услуги ссылаясь на РА «Эксперт-Рейтинг», Агентство приняло решение отказаться от буквенной маркировки уровня эффективности управления фондами и просто в каждой номинации (фонды, акции, смешанные фонды и фонды облигаций) разделило фонды на 2 категории с эффективным и неэффективным управлением.

### **Самые эффективные фонды Украины.**

Эффективность управления фондами теперь рассчитывалась в трех номинациях: (а) фонды акций, (б) смешанные фонды и (в) фонды, созданные за счет инструментов с фиксированной доходностью.

Таблица 1

#### **ТОП-10 самых эффективных фондов акций по итогам 52 недель (по состоянию на 30 ноября 2009 года)**

№ в группе	Название фонда, Название КУА	Доходность за период, данные на 30.10.2009					Коэффициент Шарпа
		1 год	9 мес.	6 мес.	3 мес.	1 мес.	
1	Синергия-7, КИНТО	33,58%	-21,62%	23,44%	16,43%	10,22%	0,4708333
2	Синергия-4, КИНТО	19,68%	46,39%	46,66%	18,91%	6,46%	0,4143099
3	Индексный, УкрСиб Эссет Менеджмент	20,62%	20,89%	13,27%	11,31%	4,52%	0,3764333
4	Синергия-3, КИНТО	16,80%	-10,51%	34,71%	5,49%	8,57%	0,2840898
5	Базис-Капитал, Энергия-Капитал	83,18%	74,17%	53,57%	27,63%	8,79%	0,2757527

6	Платинум, Драгон Эссет Менеджмент	63,41%	57,20%	43,78%	19,00%	6,07%	0,2501794
7	Аурум, Драгон Эссет Менеджмент	99,18%	93,22%	75,81%	26,86%	9,11%	0,2306260
8	ИТТ-Капитал 2, ИТТ-Менеджмент	110,73%	107,88%	53,93%	35,97%	12,48%	0,2251182
9	Фонд акций роста, Альтус	55,27%	45,60%	36,17%	23,10%	7,42%	0,2019324
10	Амадеус-Индекс ПФТС, Амадеус	85,65%	69,68%	45,27%	28,56%	10,45%	0,1789147

Источник: РА «Эксперт-Рейтинг»

Таблица 2

**ТОП-10 самых эффективных смешанных фондов  
 по итогам 52 недель (по состоянию на 30 ноября 2009 года)**

№ в группе	Название фонда, Название КУА	Доходность за период, данные на 30.10.2009					Коэффициент Шарпа
		1 год	9 мес.	6 мес.	3 мес.	1 мес.	
1	Классический, КИНТО	24,76%	21,32%	22,59%	12,08%	6,65%	0,3130273
2	Капитал, Альтус	51,60%	42,47%	31,05%	20,86%	5,84%	0,2940708
3	Альтернатива, Эксперт Эссет Менеджмент	71,26%	68,85%	51,72%	34,69%	13,74%	0,2897733
4	Ресурс, ТАСК-Инвест	49,00%	47,86%	34,09%	21,81%	6,09%	0,267192
5	Стратегические инвестиции, УкрСиб Эссет Менеджмент	18,40%	13,92%	8,57%	3,46%	1,42%	0,2494996
6	Феникс, Фининвест-груп	50,17%	54,91%	42,32%	27,93%	6,80%	0,2443627
7	Актив, ТАСК-Инвест	72,31%	68,24%	62,02%	36,52%	6,82%	0,2237037
8	Народный, КИНТО	44,42%	37,39%	32,98%	19,08%	5,76%	0,2177394
9	Достояние, Арт-Капитал Менеджмент	43,28%	42,32%	47,46%	43,18%	17,42%	0,1606482
10	Универсал, ТАСК-Инвест	81,04%	107,27%	73,99%	52,05%	17,51%	0,1208875

Источник: РА «Эксперт-Рейтинг»

Таблица 3

**ТОП-5 самых эффективных облигационных фондов  
 по итогам 52 недель (по состоянию на 30 ноября 2009 года)**

№ в группе	Название фонда, Название КУА	Доходность за период, данные на 30.10.2009					Коэффициент Шарпа
		1 год	9 мес.	6 мес.	3 мес.	1 мес.	
1	Фонд облигаций, Альтус	28,63%	19,56%	11,20%	5,37%	1,43%	0,3305705
2	Стабильный доход 2, УкрСиб Эссет Менеджмент	11,65%	8,54%	5,47%	2,74%	0,83%	0,2821328
3	Синергия Бонд, КИНТО	21,71%	20,50%	27,66%	6,52%	3,68%	0,1817844
4	СЕБ Фонд денежный рынок, СЕБ Эссет Менеджмент	19,13%	17,97%	11,72%	6,91%	3,45%	0,1371856
5	Фонд Недвижимости, УкрСиб Эссет Менеджмент	8,74%	6,43%	4,31%	1,48%	0,62%	0,1102145

Источник: РА «Эксперт-Рейтинг»

Анализируя рейтинги инвестиционных фондов 2008–2009 годов, РА «Эксперт-Рейтинг» обращает внимание инвесторов, что по показателю эффективности управления фондами за последние 2 года в Украине в списке эффективных фондов постоянно фигурируют фонды компаний: КИНТО, УкрСиб Эссет Менеджмент, Альтус ассетс активитис и некоторые другие. По уровню эффективности управления фондами в стране уже сложилась тройка лидеров, и по мере роста временного горизонта статистической базы котировок фондов РА «Эксперт-Рейтинг» достоверность оценки эффективности управления будет расти.

Основные результаты исследования опубликованы в журнале «Эксперт Украина» № 46 от 30 ноября 2009 года и доступны на сайте Агентства: [www.expert-rating.com](http://www.expert-rating.com)