

ПРИКЛАД. Ранжування взаємних фондів

Модель оцінки капітальних активів може бути використана для порівняння різних інвестицій з погляду їхньої ризикованості та прибутковості. Один із популярних видів інвестування є вкладення у взаємний фонд. Останні є великими організаціями, які приймають гроші від індивідуальних інвесторів та використовують їх для купівлі та продажу акції компаній. Доходи від таких інвестицій потім виплачуються індивідуальним інвесторам.

Перевага взаємних фондів полягає у тому, що ви довіряєте ваші гроші професійним менеджерам. Недолік полягає у тому, що вони беруть з вас плату за управління ними. Ця плата, проте, не є дуже високою, і більшості невеликих інвесторів варто рекомендувати скористатися послугами взаємних фондів.

Але як вибрати взаємний фонд, в який варто вкласти гроші? Ви хочете знайти такий, який, звичайно, давав би високий сподіваний дохід, але який при цьому, мабуть, забезпечував би мінімальну величину ризику. Питання полягає у тому, на який рівень ризику ви готові погодитися, щоб отримати високий сподіваний дохід.

Один із можливих підходів — це проаналізувати результати діяльності різних взаємних фондів впродовж певного часу та вирахувати середній річний дохід та бету — величину ризику — для кожного взаємного фонду, який ви розглядаєте. Оскільки ми не обговорювали в деталях визначення бети, ви можете виявити, що її важко розрахувати. Проте існує чимало літератури, до якої ви можете звернутися, щоб дізнатися про бета взаємних фондів в минулому.

Якщо ви відкладете на графіку комбінації „сподіваний дохід-бета”, ви отримаєте діаграму, подібну до показаної на *рис. 13.5*⁷. Зверніть увагу на те, що взаємні фонди з вищим сподіваним доходом загалом мають вищий ризик. Вищі сподівані доходи призначаються для компенсації людям за те, що вони беруть на себе вищий ризик.

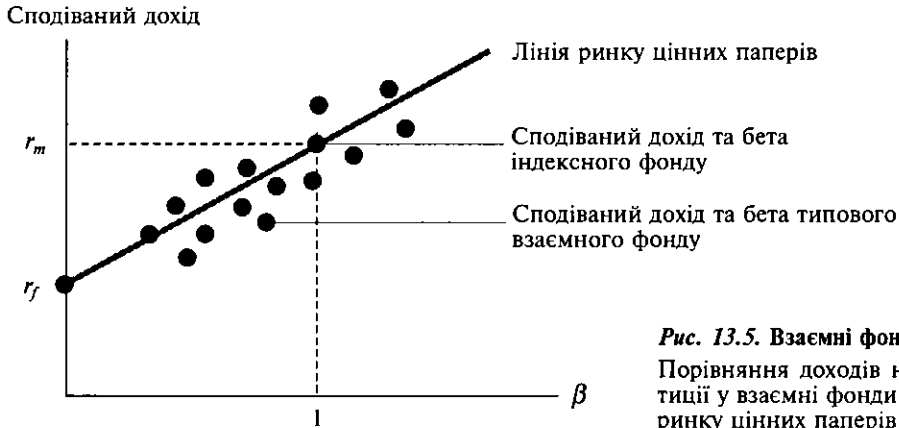


Рис. 13.5. Взаємні фонди.

Порівняння доходів на інвестиції у взаємні фонди з лінією ринку цінних паперів

Цікаво, що ви можете за допомогою цього графіка здійснити порівняння інвестиції, яку ви здійснювали за допомоги професійного менеджера та дуже простої стратегії, подібної до інвестування частини ваших грошей до **індексного фонду**. Існують декілька індексів активності фондового ринку, такі як індекс Доу-Джонса, чи індекс Стандарт енд Пулз та ін. Індекси зазвичай показують середній дохід у даний день для визначеної групи акцій. Індекс Стандарт енд Пулз, наприклад, базується на середніх показниках 500 крупних акціонерних компаній Сполучених Штатів Америки.

Індексний фонд є взаємним фондом, який купує акції, що враховуються при складанні індексу. Це означає, що ви гарантовано отримаєте середні показники акцій, включених до відповідного індексу. Оскільки утримати середню дохідність не важко, принаймні порівняно зі спробами отримати дохід, вищий за середній, то індексні фонди зазвичай беруть низькі комісійні за управління. Оскільки індексний фонд держить широкую палітру ризикованих активів, його бета буде близькою до 1 — він бере на себе такий само ризик, як і ринок в цілому, тому що індексний фонд вкладає кошти в акції майже усіх компаній, що наявні на ринку.

Наскільки ефективно діє індексний фонд порівняно з типовим взаємним фондом? Згадайте, що треба зробити порівняння як щодо ризику, так і стосовно доходу на інвестицію. Один зі способів це зробити полягає у нанесенні на графік сподіваного доходу та бети індексного фонду, що формує портфель на базі індексу Стандарт енд Пулз, та провести лінію, яка з'єднує цю точку з дохідністю за відсутності ризику, як показано на *рис. 13.5*. На цій лінії ви можете отримати яку завгодно комбінацію ризику та доходу, так що потрібно просто вирішити, скільки грошей ви хочете інвестувати в безризиковий актив, а скільки — до індексного фонду.

⁷ Див. Michael Jensen, „The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964”, *Journal of Finance*, 23 (May 1968), 389-416, для детальнішого обговорення того, як вивчати діяльність взаємних фондів, використовуючи інструменти, які ми описали у цьому розділі. Марк Грінблетт (Marc Grinblatt) та Шерідан Тітмен (Sheridan Titman) дослідили свіжіші дані у статті „Mutual Fund Performance: An Analysis of Quarterly Portfolio Holdings”, *The Journal of Business*, 62 (July 1989), 393-416.

Порахуймо кількість взаємних фондів, які опинилися під цією лінією. Це — взаємні фонди, які пропонують комбінації ризику та доходу, що є гіршими за наявні комбінації індексний фонд/безризиковий актив. Коли це зроблено, виявиться, що значна більшість комбінацій „ризик-дохід”, які пропонуються взаємними фондами, знаходяться під лінією. Кількість фондів, що опиняться над лінією, є не більшою, ніж можна було сподіватися за випадкового розподілу.

Але якщо на це подивитися в інший спосіб, це відкриття не повинно дуже дивувати. Фондовий ринок є надзвичайно конкурентним середовищем. Люди завжди намагаються знайти акції з заниженим курсом, щоб купити їх. Це означає, що в середньому акції зазвичай купуються і продаються за ціною, якої вони дійсно варті. Якщо це так, то триматися середини є доволі розумною стратегією — адже вийти за середній рівень майже неможливо.