



Методика сравнения индексных фондов

Ошибка следования & Отставание от бенчмарка

Сравнение активно управляемых фондов

погоня за альфой



rostsber.ru

$$R_f = \alpha + \beta \times R_i$$

Пассивные инвестиции VS Активные инвестиции

мы правильно это понимаем?



rostsber.ru

Неправильное определение:

*«Правильный подход к инвестициям для гражданина, который не профессионал, это пассивные инвестиции. В большинстве ситуаций это означает коллективные инвестиции в паевые инвестиционные фонды, доверительное управление, **когда профессионалы принимают за вас решение...**»*

На самом деле:

"пассивные инвестиции" - это НЕ позволять т.н. профессионалам принимать какие-либо решения.

... отказ от альфы

... match, not beat, the market



Выбор фонда, который **наиболее точно следует индексу**

Почему просто не выбрать фонд с наименьшим TER ?

Отставание от индекса

Tracking Difference



rostsber.ru

$$TD = R_f - R_i$$

Разница в накопленной доходности фонда и бенчмарка

Приведение к годовым значениям

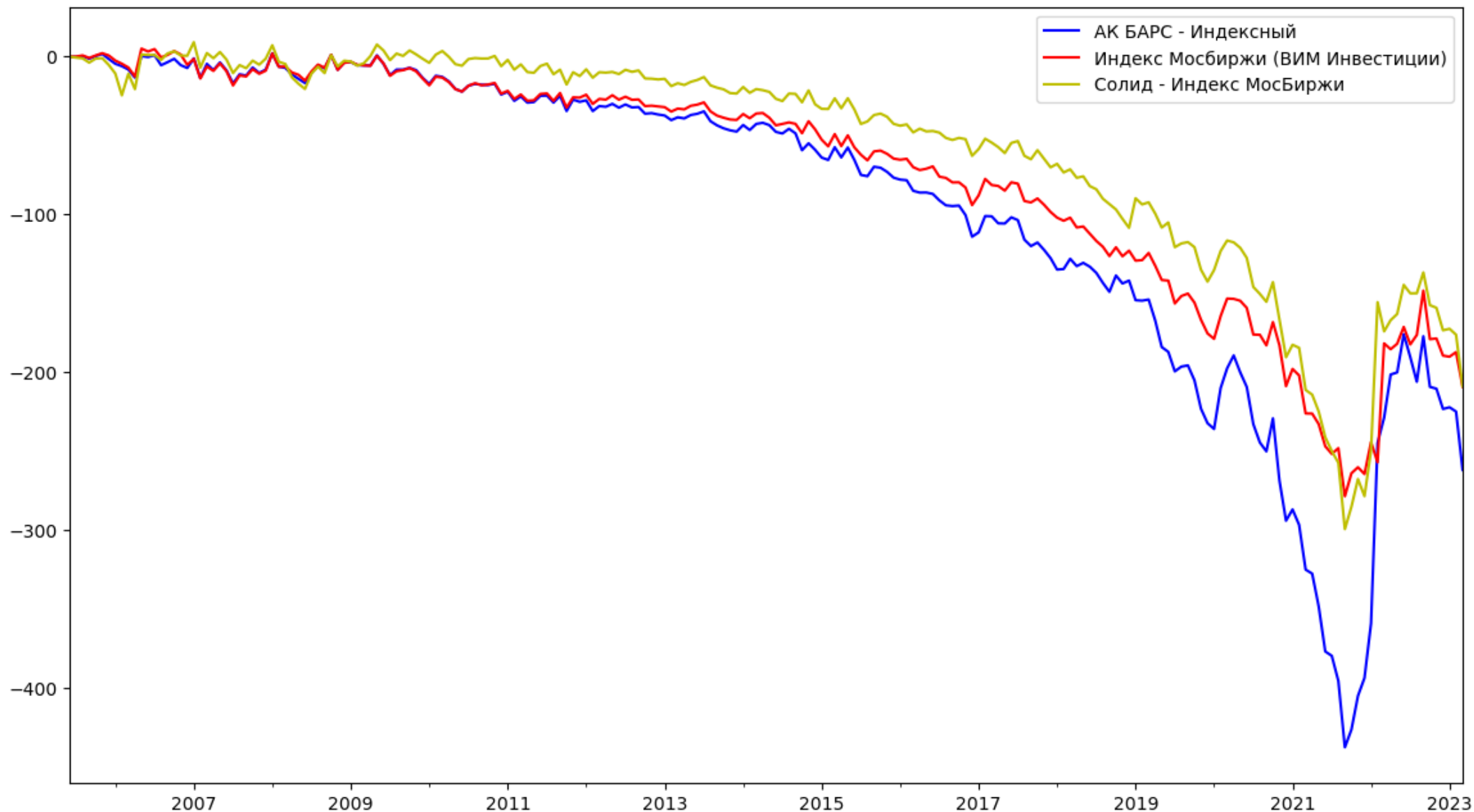
$$TD_A = (1 + TD)^{\frac{1}{K}} - 1$$

Отставание от Индекса Московской биржи (TR)

ОПИФ, 2005 – 2023, 18 лет



rostsber.ru

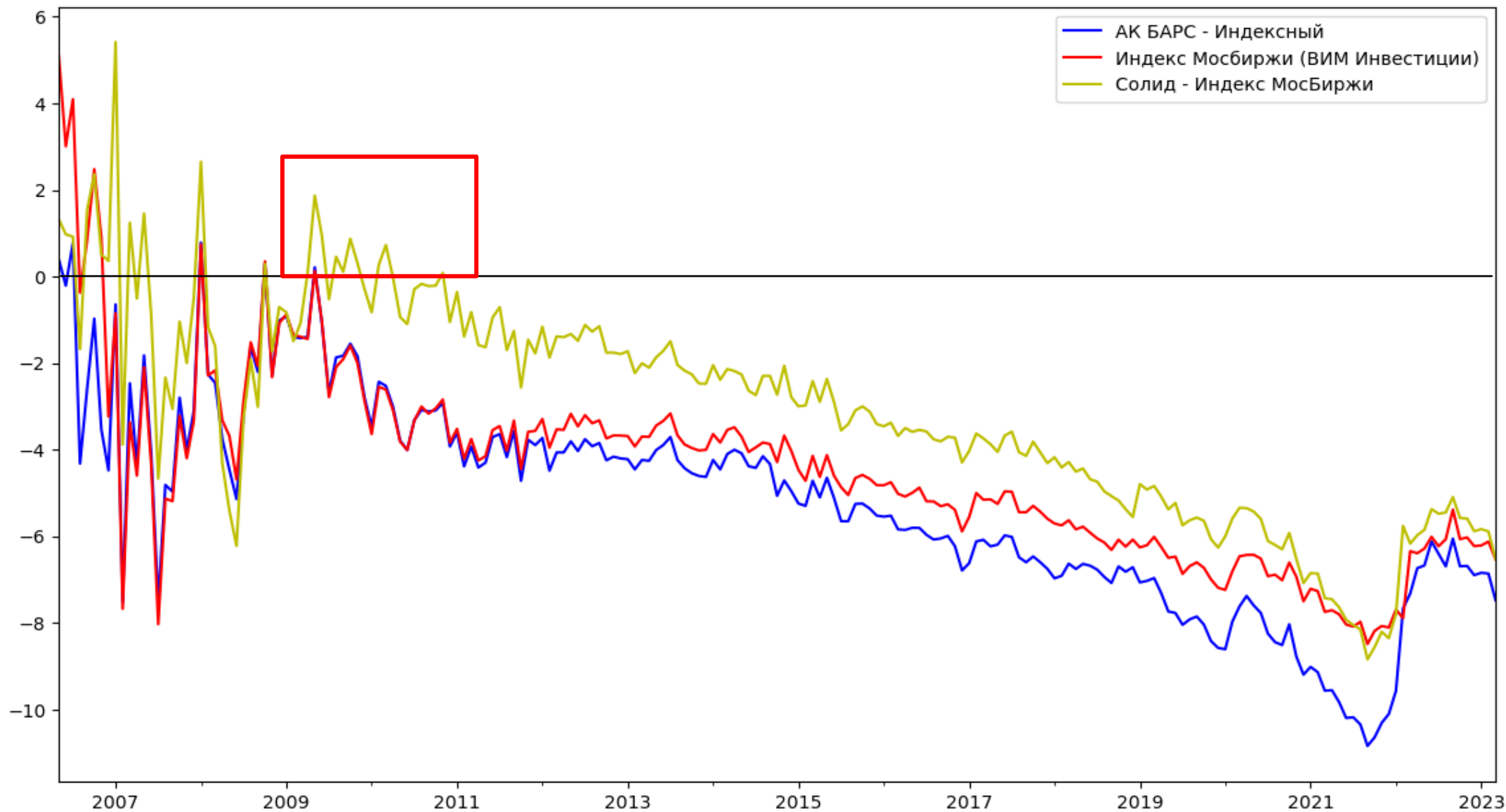


Отставание от Индекса Московской биржи (TR)

Среднегодовое отставание



rostsber.ru

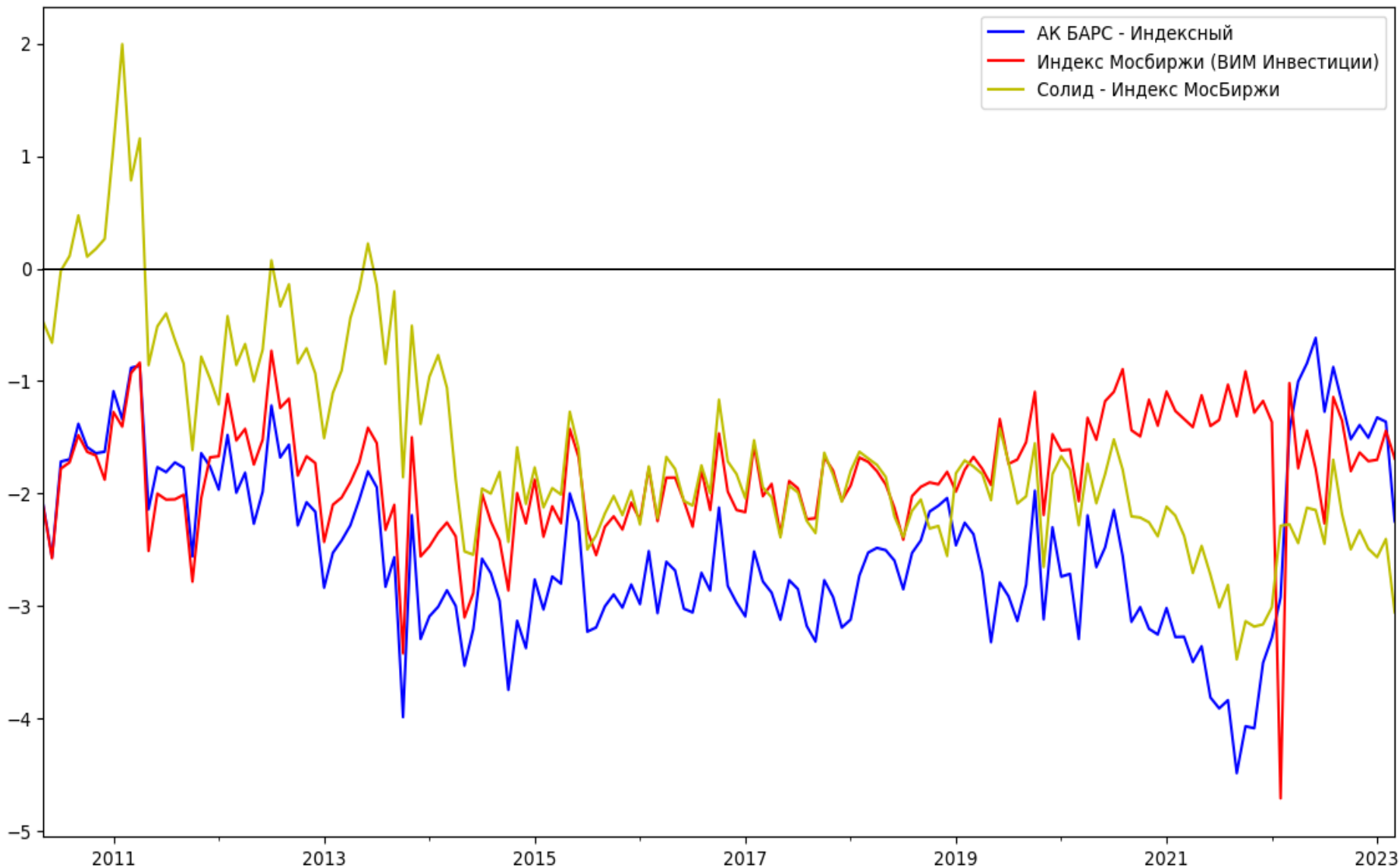


Отставание от Индекса Московской биржи (TR)

Среднегодовое отставание. Скользящая за 5 лет



rostsber.ru



| Фонд | TER |
|----------------------|-------|
| АК Барс | 2,30% |
| ВТБ / Вим Инвестиции | 1,00% |
| Солид | 6,50% |

Ошибка следования

Tracking Error



rostsber.ru

$$TE = \sqrt{\frac{\sum (R_f - R_i)^2}{N - 1}}$$

Стандартное отклонение от значений бенчмарка

Значения должны быть приведены к году

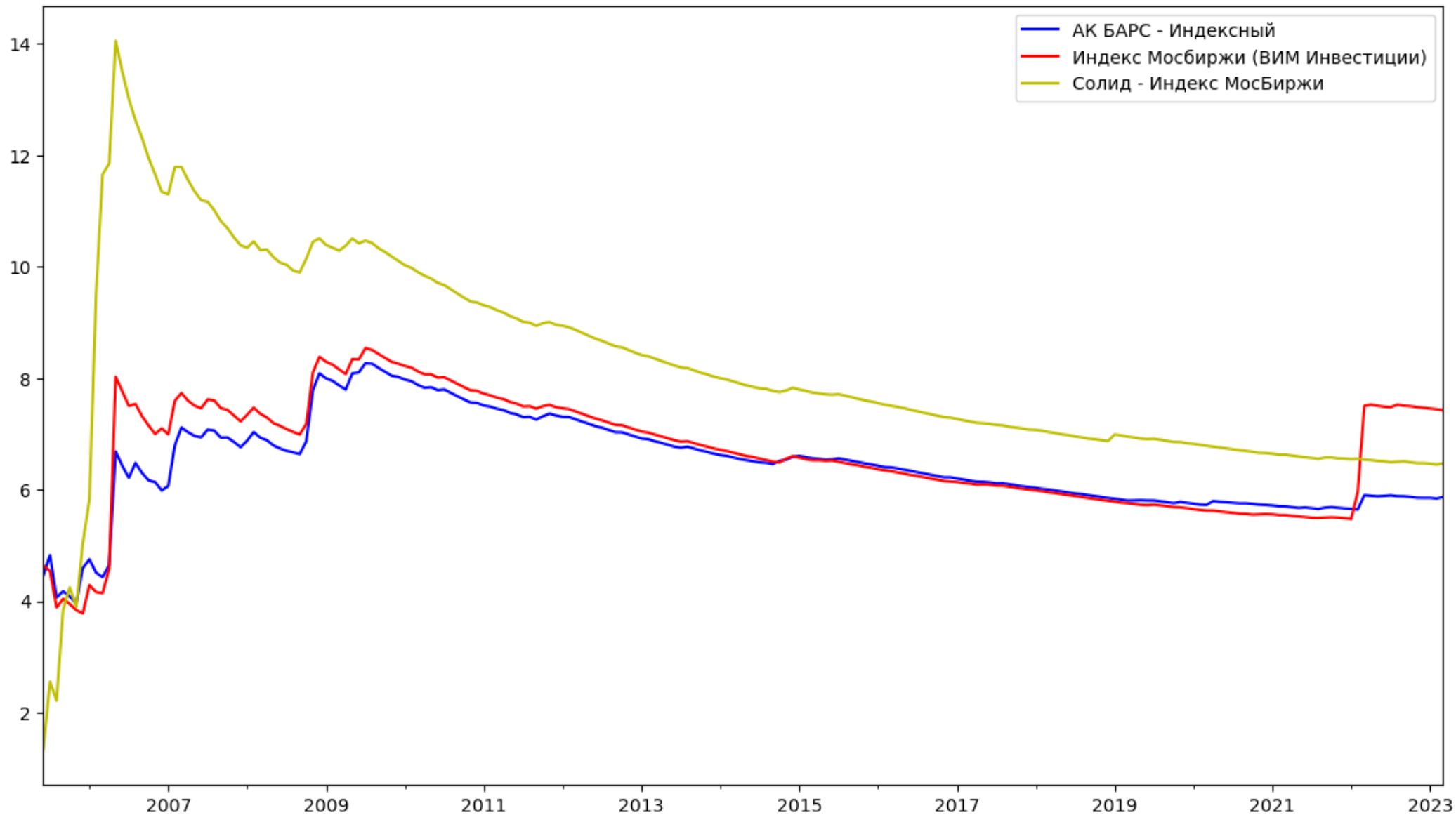
$$TE_A = TE \times \sqrt{N}$$

Ошибка следования

Индекс Московской биржи (TR)



rostsber.ru

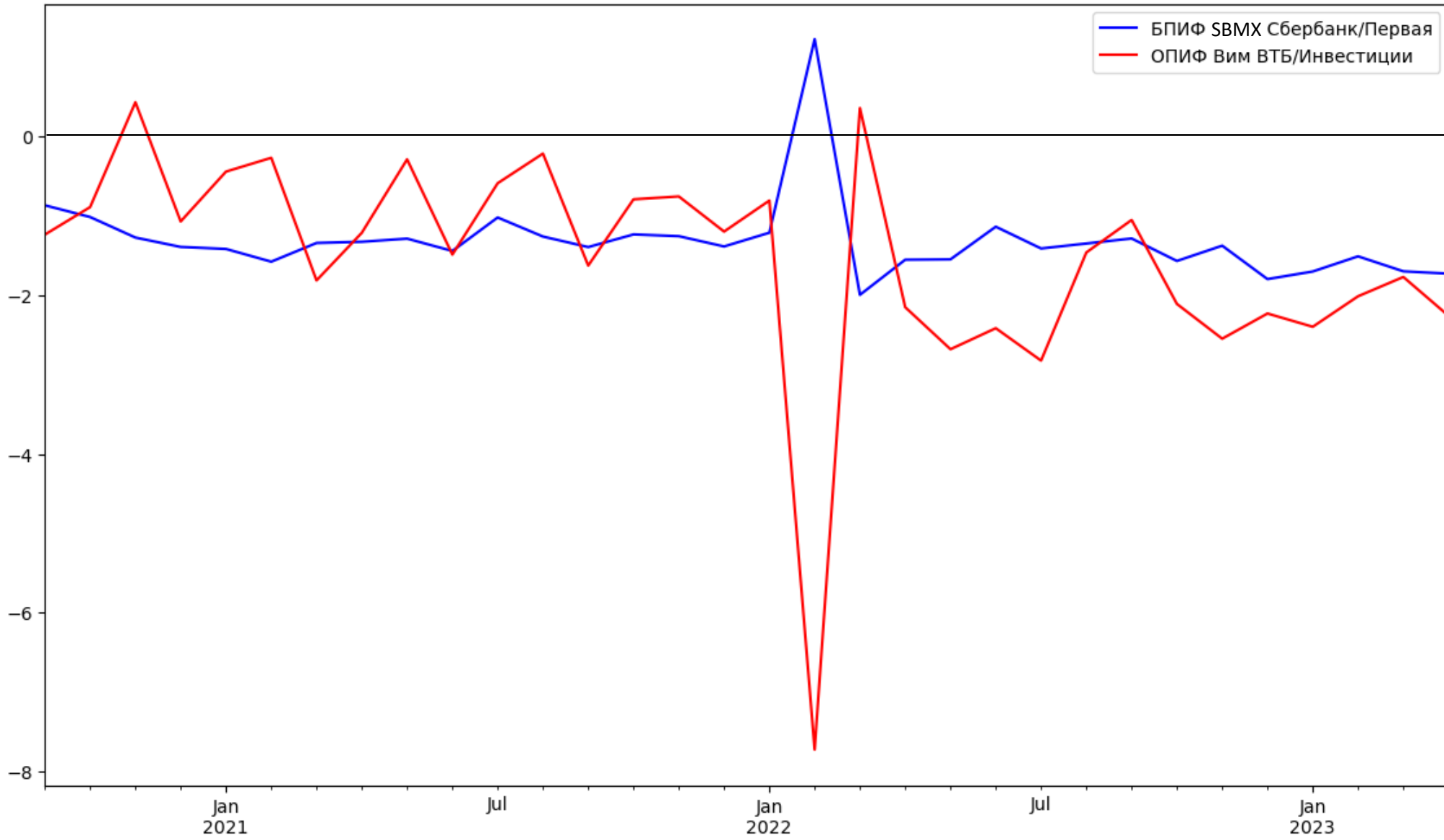


БПИФ VS ОПИФ

Среднегодовое отставание от индекса. Скользящая за 2 года



rostsber.ru

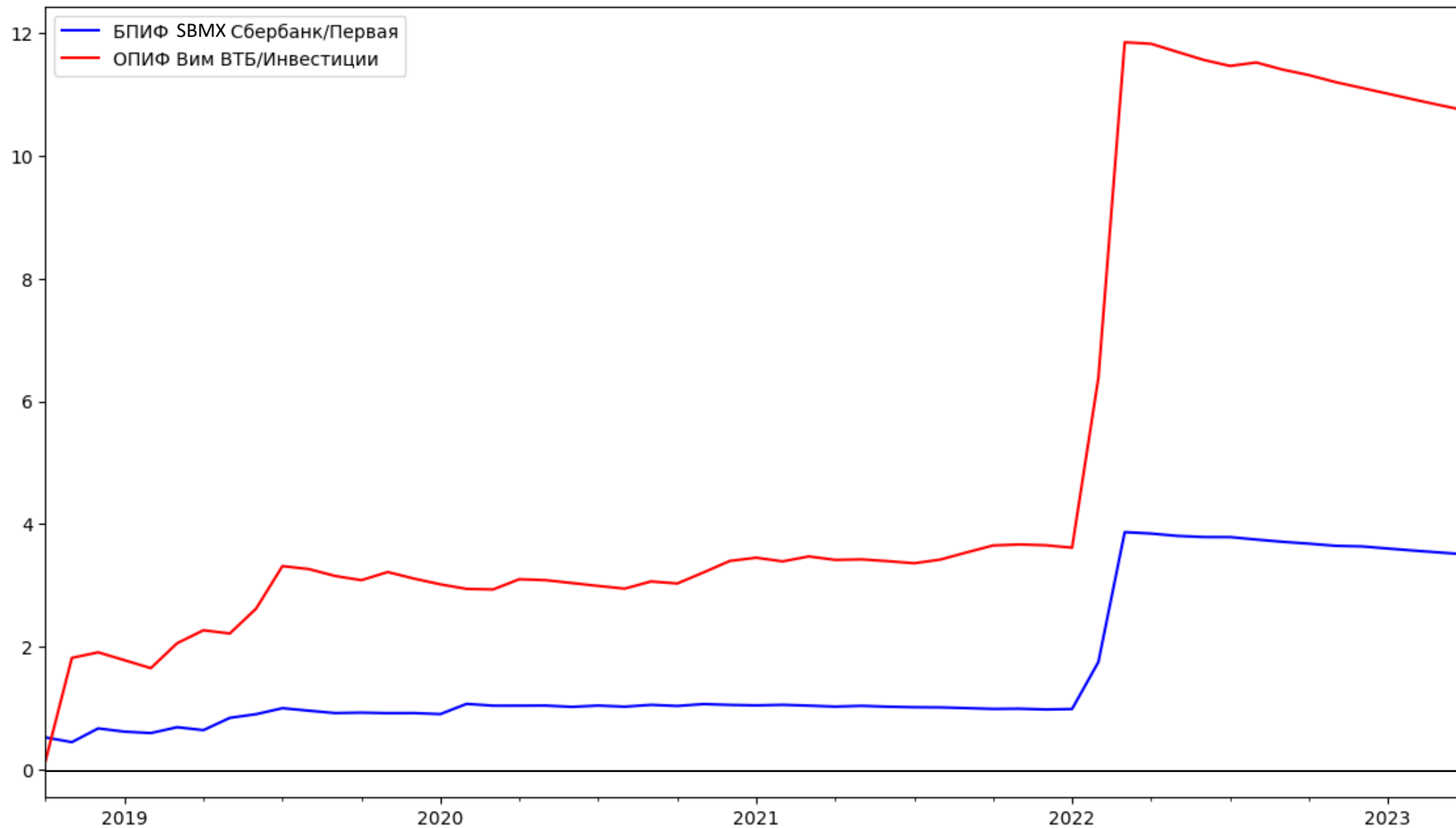


БПИФ VS ОПИФ

Ошибка следования



rostsber.ru



Сравнение с бенчмарком на okata.io



rostsber.ru

Compare with Benchmark

Benchmark

MCFTR.INDX

Tickers to compare with benchmark

EQMX.MOEX SBMX.MOEX TMOS.MOEX RCMX.MOEX

Base currency

RUB

First Date

2020-09

Format: YYYY-MM

Last Date

2023-04

Format: YYYY-MM

[Copy link](#)

Options

Plot: [i](#)

- Tracking difference
- Annualized Tracking difference
- Annual Tracking difference (bars)
- Tracking Error
- Correlation
- Beta coefficient

Chart Type: [i](#)

Expanding

Rolling

Rolling Window [i](#)

2

Format: number of years (≥ 1)

Compare

Information

| Property | Value |
|------------------|---------------------|
| First Date | 2020-09 |
| Last Date | 2023-04 |
| Period length | 2 years, 8 months |
| Shortest history | TMOS.MOEX - 2020-09 |
| Longest history | MCFT.INDX - 1997-10 |

Assets names

| Ticker | Name |
|-----------|-----------------------------------|
| MCFT.INDX | MOEX Total Return |
| EQMX.MOEX | EQMX |
| SBMX.MOEX | Sberbank MOEX Russia Total Return |
| TMOS.MOEX | Tinkoff Indeks Mosbirzhi BPIFRFI |
| RCMX.MOEX | RCMX ETF MOEX Total Return 15 |

Open Source (MIT)

Домашнее задание

Сравнить между собой БПИФ: **SBMX, EQMX, TMOS, RCMX**



rostsber.ru



[сравнение с Индексом Мосбиржи \(TR\) на okama.io](#)

Другие характеристики



rostsber.ru

- ▶ Коэффициент Бета
- ▶ Размер СЧА (AUM)
- ▶ TER и TCO
- ▶ Налоги, которые уплачивает УК
- ▶ Метод репликации
- ▶ Оборачиваемость фонда (Turn Over)
- ▶ Ликвидность (для БПИФ и ETF)



FAQ

... а так же мифы и заблуждения



rostsber.ru

- ▶ ETF «обгоняет» бенчмарк. Это хорошо?
- ▶ Что важнее: Ошибка следования или Отставание?
- ▶ На каком промежутке времени считать Ошибку и Отставание? (Доверительный интервал)
- ▶ Какие данные использовать? (день, неделя, месяц или год)
- ▶ Использовать СЧА или стоимость пая на бирже?
- ▶ Как сравнивать фонды «Smart Beta»?

Интересные факты



rostsber.ru

- ▶ UCITS требует от индексных ETF **прогноза** по TE и TD (включается в проспект)
- ▶ UCITS требует от индексных ETF **отчитываться** по величине TE и объяснять имеющиеся отклонения от прогноза
- ▶ Во Франции УК по регламенту должны использоваться недельные данные для TE & TD
- ▶ У фондов с синтетической репликацией часто меньше TE & TD, но появляется риск контрагента



Что почитать?



rostsber.ru

- ▶ Morningstar: On The Right Track. Measuring Tracking Efficiency in ETFs
- ▶ Vanguard: Understanding tracking difference and tracking error
- ▶ CFA Level II. 5-2 Risk Attribution
- ▶ ESMA Guidelines on ETFs and other UCITS Issues
- ▶ RostSber.ru : Приведение месячных данных портфеля к годовым. Как избежать ошибки



Спасибо за внимание

Сергей Кикевич

Контакты:

info@rostsber.ru

+7 985 8395018



 **ВКОНТАКТЕ**