

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2020.21.64.017

Оценка эффективности управляющих паевыми инвестиционными фондами

Лукин Максим Владиславович

Магистрант,
Новосибирский государственный университет экономики и управления,
630099, Российская Федерация, Новосибирск, ул. Каменская, 52;
e-mail: maximlukin96@mail.ru

Протас Нина Геннадьевна

Доцент кафедры финансового рынка и финансовых институтов,
кандидат экономических наук, доцент,
Новосибирский государственный университет экономики и управления,
630099, Российская Федерация, Новосибирск, ул. Каменская, 52;
e-mail: n.protas@mail.ru

Аннотация

В работе рассматриваются способы оценки эффективности управляющих паевыми инвестиционными фондами. Данная тема актуальна, потому что рынок ценных бумаг на текущий момент является динамически развивающимся направлением, вследствие чего растет количество профессиональных участников, в том числе инвесторов. Все фонды несут определенный уровень риска. Если говорить о паевых инвестиционных фондах вы можете потерять часть или все деньги, которые вы инвестируете, потому что ценные бумаги, которыми владеет фонд, могут упасть в цене. Дивиденды или процентные выплаты также могут изменяться по мере изменения рыночных условий. Прошлые результаты фонда не так важны, как вы думаете, потому что прошлые результаты не предсказывают будущую доходность. Но прошлые результаты могут сказать вам, насколько волатильным или стабильным был фонд в течение определенного периода времени.

Нередко возникает сложности с определением правильности выбора между приобретаемыми видами ценных бумаг, поэтому оценка эффективности вложений позволяет рассчитать все риски и сделать осознанный выбор. В то же время оценка управляющего паевым инвестиционным фондом поможет выбрать сразу несколько фондов, которыми он владеет.

Для цитирования в научных исследованиях

Лукин М.В., Протас Н.Г. Оценка эффективности управляющих паевыми инвестиционными фондами // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2020. Том 10. № 11А. С. 169-175. DOI: 10.34670/AR.2020.21.64.017

Ключевые слова

Паевой инвестиционный фонд, портфельный управляющий, стоимость чистых активов, коэффициент риска.

Введение

Паевые инвестиционные фонды (ПИФ) - это инвестиционные стратегии, которые позволяют объединять средства разных инвесторов для покупки набора акций, облигаций или других ценных бумаг, которые затратно купить самостоятельно. Цена паевого инвестиционного фонда, также известная как стоимость чистых активов (СЧА), определяется делением общей стоимости ценных бумаг в портфеле на количество акций фонда в обращении. Эта цена колеблется в зависимости от стоимости ценных бумаг, находящихся в портфеле, в конце каждого рабочего дня. Инвесторы паевых инвестиционных фондов фактически не владеют ценными бумагами, в которые инвестирует фонд, а владеют только акциями самого фонда.

Портфельный управляющий – это лицо, которое должно извлечь максимальную прибыль из доверенного ему в управление капитала. Другими словами, эти высококвалифицированные специалисты предоставляют услуги доверительного управления. Они могут решить реинвестировать прибыль или распределить ее своим инвесторам, в зависимости от своей стратегии и общих рыночных условий. Эффективность паевого инвестиционного фонда зависит не только от управляющего фондом, но и от поведения инвесторов. Когда происходит прирост капитала (или убытки) путем продажи активов, они также могут передаваться инвесторам.

Для принятия решения по выбору фонда инвестором, есть необходимость изучения информации о фонде, расчета коэффициентов риска и прибыльности.

В статье рассмотрена методика позволяющая, сделать выбор объекта инвестиции и оценить эффективность управления ПИФаами.

Основное содержание

По мнению авторов, основными факторами показывающие эффективность работы портфельных управляющих, являются:

1. Коэффициенты риска ПИФов;
2. Динамика стоимости ПАЯ;
3. Динамика стоимости СЧА;
4. Объем под управлением.

Эти факторы положены в основу разработанной методики оценки эффективности управляющих паевыми инвестиционными фондами. Суть методики заключается в выборе интегральных показатели, из которых будет построена многофакторная модель их эффективности. Чтобы дать оценку управляющим и выявить реальное положение каждого, необходимо рассчитать сводный индекс (интегральный показатель) по каждому вышеперечисленному фактору оценки управляющих (ФОУ), используя метод построения сводного латентного показателя. Этот показатель позволяет использовать различные комбинации критериев и сопоставлять величины различных единиц измерения (стоимостные, натуральные).

Значение интегрального коэффициента по i -у управляющему ПИФом, определяется по формуле средней арифметической простой из частных коэффициентов, по формуле:

$$T_i = \frac{\sum_{j=1}^n t_{ij}}{n};$$

где:

T_i – значение интегрального показателя по i -у управляющему ПИФом;

n – количество критериев факторов оценки управляющих.

Значение коэффициента T_i будет принадлежать области от 0 до 1. Управляющий, чей результат будет приближен к 1, будет обладать наилучшими значениями по всем частным критериям ФОУ и иметь его наибольший размер (лучший показатель анализируемого фактора).

Частные коэффициенты должны быть переведены в безмерные индексы (нормализованы), это можно сделать различными методами, в экономической литературе для этого используются непараметрические модели.

В расчете будет использоваться метод относительных разностей, он предполагает получение оценок по критериям ФОУ при помощи нормирования по формуле. В этом случае превышение значения j -го критерия ФОУ по i -у управляющему ПИФом над минимальным значением соотносится с размахом вариации j -го частного показателя по всем управляющим паевыми инвестиционными фондами.

$$t_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{j \min}}{x_{j \max} - x_{j \min}};$$

где:

t_{ij} – коэффициент i -го управляющего ПИФом по j -му критерию ФОУ;

i – порядковый номер управляющего ПИФом;

j – порядковый номер критерия ФОУ;

x_{ij} – значение по i -му управляющему j -го критерия ФОУ;

$x_{j \min}, x_{j \max}$ – минимальное, максимальное значение j критерия ФОУ по всем управляющим [Протас, 2011].

В том случае если критерий ФОУ оказывает обратное влияние, данный коэффициент исчисляется следующим образом (например, коэффициент риска):

$$t_{ij} = 1 - \frac{x_{ij} - x_{j \min}}{x_{j \max} - x_{j \min}};$$

Для примера возьмем две компании ООО «Компания БКС» и ООО «РСХБ Управление Активами». Компании выбраны по причине доступности информации, схожести рейтинга Мосбиржи и объема под управлением.

Соотнесем управляющих рассмотренных компаний по фондам под их управлением:

- Обухов Денис - «БКС Империя», «БКС Перспектива», «XXII век»;
- Литвинов Максим - «БКС Основа»;
- Русецкий Андрей - «БКС Российские Акции»;
- Костров Юрий - «БКС Драгоценные металлы»;
- Армяков Михаил - «РСХБ - Фонд Сбалансированный», «РСХБ - Фонд Акции», «РСХБ - Фонд Акции», «РСХБ - Лучшие отрасли»;
- Золотов Андрей - «РСХБ - Фонд Облигаций», «РСХБ - Валютные облигации»;
- Новик Константин - «РСХБ - Золото, серебро, платина».

Чтобы оценить эффективность управляющих паевых инвестиционных фондов взятых компаний, рассчитаем и переведем в индексы коэффициенты риска всех фондов под их управлением.

Для начала нужно получить усредненное значение коэффициентов риска (Табл. 1).

Таблица 1 – Усредненное значение коэффициентов риска

Название фонда	Коэффициент Шарпа	Коэффициент Сортино	Коэффициент Трейнора	Усредненное значение
«БКС Империя»	0,95	0,97	1,00	0,97
«БКС Основа»	0,54	0,51	0,92	0,65
«БКС Перспектива»	0,73	0,68	0,82	0,74
«БКС Российские Акции»	0,47	0,47	0,73	0,56
«БКС Драгоценные металлы»	0,82	0,85	0,00	0,56
«XXII век»	0,76	0,70	0,90	0,79
«РСХБ - Фонд Сбалансированный»	0,42	0,38	0,68	0,49
«РСХБ - Фонд Облигаций»	1,00	0,99	0,33	0,77
«РСХБ - Фонд Акций»	0,36	0,32	0,59	0,42
«РСХБ - Лучшие отрасли»	0,00	0,00	0,10	0,03
«РСХБ - Золото, серебро, платина»	0,66	1,00	0,03	0,56
«РСХБ - Валютные облигации»	0,70	0,91	0,29	0,63

Далее рассчитаем усредненное значение индексов ФОУ и проведем ранжирование фондов компаний (Табл. 2).

Таблица 2 – Ранжирование паевых инвестиционных фондов организаций ООО «Компания БКС» и ООО «РСХБ Управление Активами»

Название фонда	Индекс усредненного значения коэффициентов риска	Индекс динамики стоимости ПАЯ за 3 года	Индекс динамики стоимости СЧА за 3 года	Индекс объема под управлением организаций	Усредненное значение индексов ФОУ	Ранжирование
«БКС Империя»	0,97	0,47	0,09	0,09	0,41	5
«БКС Основа»	0,65	0,00	0,03	0,06	0,19	11
«БКС Перспектива»	0,74	0,82	0,07	0,05	0,42	3
«БКС Российские Акции»	0,56	0,43	0,26	0,04	0,32	8
«БКС Драгоценные металлы»	0,56	0,59	0,04	0,01	0,30	9
«XXII век»	0,79	1,00	0,14	0,00	0,48	2

Название фонда	Индекс усредненного значения коэффициентов риска	Индекс динамики стоимости ПАЯ за 3 года	Индекс динамики стоимости СЧА за 3 года	Индекс объема под управлением организаций	Усредненное значение индексов ФОУ	Ранжирование
«РСХБ - Фонд Сбалансированный»	0,49	0,14	1,00	1,00	0,66	1
«РСХБ - Фонд Облигаций»	0,77	0,05	0,15	0,57	0,39	6
«РСХБ - Фонд Акций»	0,42	0,35	0,68	0,19	0,41	4
«РСХБ - Лучшие отрасли»	0,03	0,03	0,00	0,02	0,02	12
«РСХБ - Золото, серебро, платина»	0,56	0,38	0,44	0,01	0,35	7
«РСХБ - Валютные облигации»	0,63	0,25	0,10	0,01	0,25	10

Рейтинг управляющих формируется исходя из количества паевых инвестиционных фондов под управлением и значений итоговых индексов ПИФов. Зная ранжирование всех паевых инвестиционных фондов, присвоим ранг каждому управляющему и разместим их в таблицу по рейтингу в порядке от наилучшего значения итогового индекса к худшему (таблица 3).

Таблица 3 – Ранжирование управляющих

Название фонда	Количество ПИФов под управлением	Рейтинг ПИФов	Ранжирование
Обухов Денис (БКС)	3	2,3,5	1
Армяков Михаил (РСХБ)	3	1,4,12	2
Золотов Андрей (РСХБ)	2	6,10	3
Новик Константин (РСХБ)	1	7	4
Русецкий Андрей (БКС)	1	8	5
Костров Юрий (БКС)	1	9	6
Литвинов Максим (БКС)	1	11	7

Заключение

Таким образом, первые три строчки рейтинга занимают управляющие, под контролем у которых больше одного фонда, которые имеют значительный опыт работы. На основании проведенного анализа можно сделать вывод, что по всем проанализированным факторам в совокупности лучше и стабильнее работают управляющие компании ООО «РСХБ Управление Активами» (2,3,4 места рейтинга), за исключением одного управленца ООО «Компания БКС» - Обухова Дениса, он, по всем ПИФам под своим управлением показал впечатляющие результаты.

Библиография

1. Инвестиции: учебник для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Шеховцов. - 3-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2017. – 314 с.
2. Информационный портал, освещающий финансовый рынок и все возможные инструменты частных инвестиции [Электронный ресурс]. – URL: www.pif.investfunds.ru (дата обращения 10.11.2020).
3. Маховикова, Г. А. Экономическая теория: учебник и практикум для бакалавриата и специалитета / Г. А. Маховикова, Г. М. Гукасян, В. В. Амосова. — 4-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2019. — 443 с.
4. Московская биржа [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <https://www.moex.com> (дата обращения: 16.10.2020).
5. Протас Н.Г. *Оценка эффективности использования факторов развития в регионах: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Алтайский государственный университет – Барнаул, 2011. – 24 с.*
6. Сайт организации ООО «Компания БКС» [Электронный ресурс]. – URL: www.bcs.ru (дата обращения 19.10.2020).
7. Сайт организации ООО «РСХБ Управление Активами» [Электронный ресурс]. – URL: www.rshb-am.ru (дата обращения 28.10.2020).
8. Финансовый блог [Электронный ресурс]. – URL: investprofit.info (дата обращения 09.11.2020).
9. Цветков С. В. Оценка и сравнение доходности паевых инвестиционных фондов и биржевых инвестиционных фондов на российском рынке // Вопросы экономики и управления. – 2018. - №2. С. 12-15.
10. Юсупов К.Н. Национальная экономика: учебное пособие / К.Н. Юсупов, А.В. Янгиров, А.Р. Таймасов; под общ. ред. К.Н. Юсупова. – М.: КНОРУС, 2019

Evaluating the effectiveness of unit managers and investment funds

Maksim V. Lukin

master's student

Novosibirsk state University of Economics and management
630099, 52, Kamenskaya str., Novosibirsk, Russian Federation
e-mail: maximlukin96@mail.ru

Nina G. Protas

PhD in Economics

Associate Professor of the Department of financial market and financial institutions
Novosibirsk state University of Economics and management
630099, 52, Kamenskaya str., Novosibirsk, Russian Federation
e-mail: n.protas@mail.ru

Abstract

This paper discusses ways to evaluate the effectiveness of mutual Fund managers. This topic is relevant, because the securities market is currently a dynamically developing area, as a result of which the number of professional participants, including investors, is growing. All funds carry a certain level of risk. If we talk about mutual funds, you may lose some or all of the money you invest, because the securities that the Fund owns may fall in price. Dividends or interest payments may also change as market conditions change. Past performance of the Fund is not as important as you might think because past performance does not predict future returns. But past results can tell you how volatile or stable the Fund has been over a period.

It is often difficult to determine the correct choice between the types of securities purchased, so

evaluating the effectiveness of investments allows you to calculate all the risks and make an informed choice. At the same time, the evaluation of a mutual Fund Manager will help you select several funds that they own at once.

For citation

Lukin M.V., Protas N.G. (2020) Otsenka effektivnosti upravlyayushchikh paevymi investitsionnymi fondami [Evaluating the effectiveness of unit managers and investment funds]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 10 (11A), pp. 169-175. DOI: 10.34670/AR.2020.21.64.017

Keywords

Mutual Fund, portfolio Manager, net asset value, risk ratio.

References

1. Investments: textbook for bachelors / I. V. Sergeev, I. I. Veretennikova, V. V. Shekhovtsov. - 3rd ed., reprint. and add. - Moscow: Yurayt Publishing House, 2017. - 314 p.
2. Information portal covering the financial market and all possible instruments of private investment [Electronic resource]. - URL: www.pif.investfunds.ru (accessed 10.11.2020).
3. Makhovikova, G. A. Economic theory: textbook and practical course for Bachelor's degree and specialty / G. A. Makhovikova, G. M. Gukasyan, V. V. Amosova. - 4th ed., reprint. and add. - Moscow: Yurayt Publishing House, 2019. - 443 p.
4. Moscow Exchange [Electronic resource]: - Access mode: <https://www.moex.com> (accessed: 16.10.2020).
5. Protas N. G. Evaluation of the effectiveness of the use of development factors in the regions: autoref. dis. ... candidate of economic sciences. Altai State University-Barnaul, 2011. - 24 p.
6. Website of the organization LLC "Company BKS" [Electronic resource]. - URL: www.bcs.ru (accessed 19.10.2020).
7. Website of the organization LLC "RSHB Asset Management" [Electronic resource]. - URL: www.rshb-am.ru (accessed 28.10.2020).
8. Financial blog [Electronic resource]. - URL: investprofit.info (accessed 09.11.2020).
9. Tsvetkov S. V. Evaluation and comparison of the profitability of mutual investment funds and exchange-traded investment funds on the Russian market. - 2018. - No. 2. pp. 12-15.
10. Yusupov K. N. National economy: textbook / K. N. Yusupov, A.V. Yangirov, A. R. Taimasov; under the general editorship of K. N. Yusupov. - M.: KNORUS, 2019