



ЗАО «УК «ТРАНСФИНГРУП»

Мы знаем
верный
курс

Оценка эффективности результатов доверительного управления с использованием международных стандартов

Москва - 2007



(495) 772-97-42



GIPS (Global Investment Performance Standards) – международные стандарты оценки эффективности управления активами:

- устанавливают единообразные стандарты расчета инвестиционной доходности;
- позволяют инвестору сравнить результативность инвестиций между управляющими, а также с общепринятыми рыночными показателями;
- содержат принципы оценки портфеля и расчета доходности.





Основные принципы оценки портфеля

- оценка портфеля основывается на средневзвешенных рыночных ценах ММВБ или РТС;
- минимальным периодом оценки является 1 месяц или на дату ввода/вывода крупных сумм;
- для инструментов с процентным доходом оценка должна включать НКД, а для акций дивиденды – метод начисления.
- сделки с ценными бумагами с отсроченной поставкой оцениваются по дате совершения сделки





Дискреционность инвестиционного портфеля

- Дискреционность – возможность у управляющих выполнять предписанную инвестиционную стратегию.
- Инвестиционный портфель является недискреционным, если клиент или законодательство накладывают ограничения, которые не позволяют выполнять инвестиционную стратегию.
- Типичные ограничения:
 1. Согласование с клиентом определенных операций по портфелю;
 2. Ограничения на возможность продажи/покупки отдельных видов ц/б;
 3. Ограничения на структуру активов в портфеле;
 4. Регулярные выплаты за счет активов портфеля;
 5. СЧА портфеля менее 15 млн. руб.
- Многие небольшие ПИФы и НПФы, пенсионные накопления, страховые резервы не могут быть признаны дискреционными.





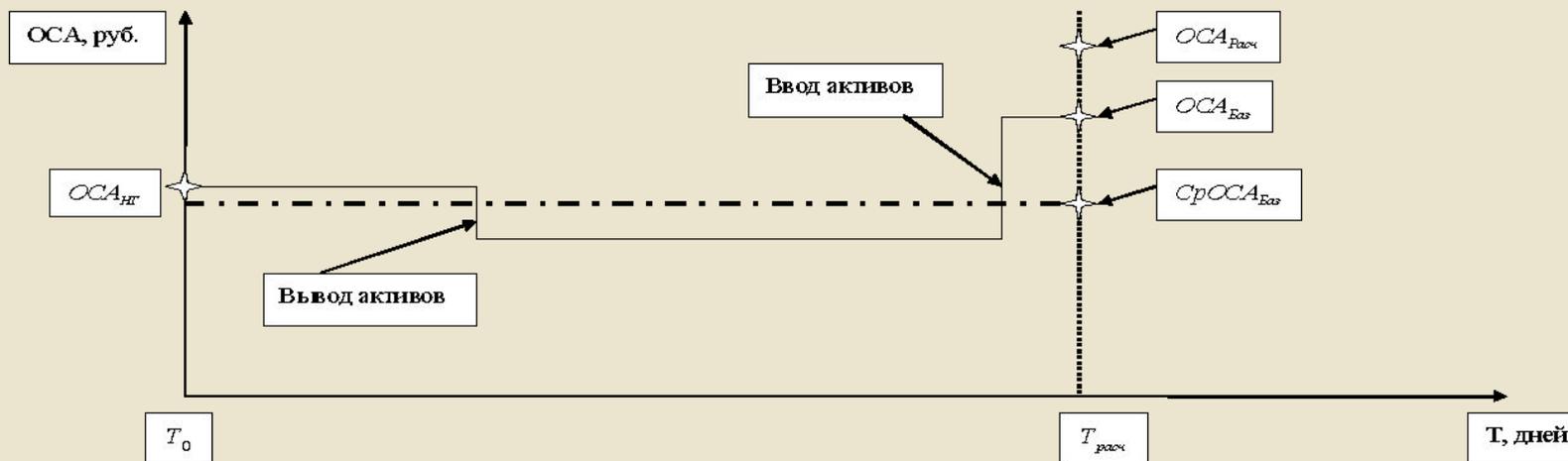
Принципы расчета доходности

- 1) доходность рассчитывается после вычета возникших издержек по совершению сделок;
- 2) доходность должна включать нереализованные прибыли/убытки;
- 3) доходность взвешена по времени;
- 4) учитываются внешние вводы и выходы активов из инвестиционного портфеля;
- 5) оценка доходности проводится ежемесячно или на дату внешнего ввода/вывода денежных средств;
- 6) внешний ввод/вывод активов не ведет к нарушению инвестиционной стратегии;
- 7) сложение доходностей за различные периоды производится геометрически;





Пример расчета доходности



Термины:

$OCA_{НГ}$ - оценочная стоимость портфеля на начало года, руб.;

$OCA_{Расч}$ - оценочная стоимость портфеля на расчетную дату, руб.;

$OCA_{Баз}$ - базовая стоимость портфеля с учетом «чистько» вводов/выводов активов, руб.;

$СрОСА_{Баз}$ - среднегодовая базовая стоимость портфеля за расчетный период, руб.;

$T_{Расч}$ - количество дней, прошедших с начала года до даты расчета, дни;

Доходность портфеля в % годовых на дату расчета определяется как:

$$D_{Расч} = \frac{OCA_{Расч} - OCA_{Баз}}{СрОСА_{Баз}} \times \frac{365(366)}{T_{Расч}} \times 100, \% \text{ годовых}$$



Композиты

- 1) При наличии у компании большого числа дискреционных инвестиционных портфелей необходимо их группировать в композиты;
- 2) В композит не могут входить портфели с различными инвестиционными стратегиями или целями.
- 3) Доходность композита – средневзвешенная доходность, входящих в композит, портфелей;
- 4) Каждый композит должен быть отнесен к определенной инвестиционной стратегии, для которой выбирается соответствующий индекс модельной стратегии (ИМС).
- 5) Новый композит формируется в случае появления новой стратегии или изменения старой, что может произойти, например, с появлением нового инвестиционного продукта;
- 6) Необходимо публично раскрывать информацию об изменении композита;





Индекс модельной стратегии (бенчмарк)

Каждый композит должен быть отнесен к определенной инвестиционной стратегии, для которой выбирается соответствующий **индекс модельной стратегии (ИМС)**.

В качестве ИМС для акций используются индекс РТС рублевый, для облигаций, согласно их делению, применяются 7 индексов C-Bonds, для прочих инструментов - ставка инфляции.

Выработанные правила GIPS для РФ определяют 8 ИМС, которые могут быть использованы как ориентиры для сравнительного анализа получаемой доходности.

Для выбора ИМС необходимо провести анализ структуры типового портфеля и разделить активы:

- Акции 1 группа – акции из котировального листа А1 на ММВБ или РТС,
- Акции 2 группа – все остальные акции.

Корпоративные и региональные облигации подразделяются на три класса согласно их международному кредитному рейтингу:

- Облигации 1 группа - от AAA до BBB;
- Облигации 2 группа – BB до B;
- Облигации 3 группа – CCC и ниже.





Максимальные ограничения по классам активов								
Стратегия	1	2	3	4	5	6	7	8
Классы активы								
Акции 2 группа	50%	100%	0%	0%	0%	100%	50%	30%
Акции 1 группа	100%	50%	0%	0%	0%	100%		
Облигации 3 группа	0%	0%	100%	0%	0%	100%	100%	100%
Облигации 2 группа	0%	0%	100%	0%	100%	100%	100%	100%
Облигации 1 группа	0%	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Структура соответствующих ИМС								
Бэнчмарк	1	2	3	4	5	6	7	8
Классы активы								
РТС-2	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
РТС	100%	0%	0%	0%	0%	50%	30%	20%
C-Bonds корпоративный CCC и ниже	0%	0%	50%	0%	0%	0%	0%	0%
C-Bonds муниципальный CCC и ниже	0%	0%	50%	0%	0%	0%	0%	0%
C-Bonds корпоративный B -BB	0%	0%	0%	0%	20%	25%	35%	40%
C-Bonds муниципальный B-BB	0%	0%	0%	0%	20%	25%	35%	40%
C-Bonds корпоративный BBB и выше	0%	0%	0%	33%	20%	0%	0%	0%
C-Bonds муниципальный BBB и выше	0%	0%	0%	33%	20%	0%	0%	0%
C-Bonds государственные облигации	0%	0%	0%	34%	20%	0%	0%	0%
Итого	100%							



Для анализа результатов управления активами НПФ аналитическим отделом ЗАО «УК «ТРАНСФИНГРУП» выделяются ИМС №7 и №8.

ИМС №8 можно охарактеризовать как типовую стратегию доверительного управления пенсионными резервами, в структуре которой:

- доля РТС рублевый составляет 20%;
- доля С-Bonds корпоративный В-ВВ - 40%;
- доля С-Bonds муниципальный В-ВВ - 40%.

Другой наиболее подходящей стратегией для управления пенсионными резервами является ИМС №7, соответствующая Постановлению Правительства РФ № 63.

- В структуре данной стратегии:
- доля РТС рублевый составляет 30%;
 - доля С-Bonds корпоративный В-ВВ - 35%;
 - доля С-Bonds муниципальный В-ВВ - 35%.





УК «ТРАНСФИНГРУП» при управлении пенсионными резервами НПФ выделяется композит, который представляет собой «типовую стратегию доверительного управления пенсионными резервами» (далее: ТС ДУ ПР).

Оценка портфелей производится в соответствии с базовыми требованиями GIPS для России, а при расчете доходности используется концепция взвешенной по времени доходности с учетом внешних вводов и выводов.

Расчет доходности портфелей производится ежедневно в годовых процентах, что помогает осуществлять оперативный риск-менеджмент и определять уровень допустимых потерь с целью выполнения условий договора доверительного управления.

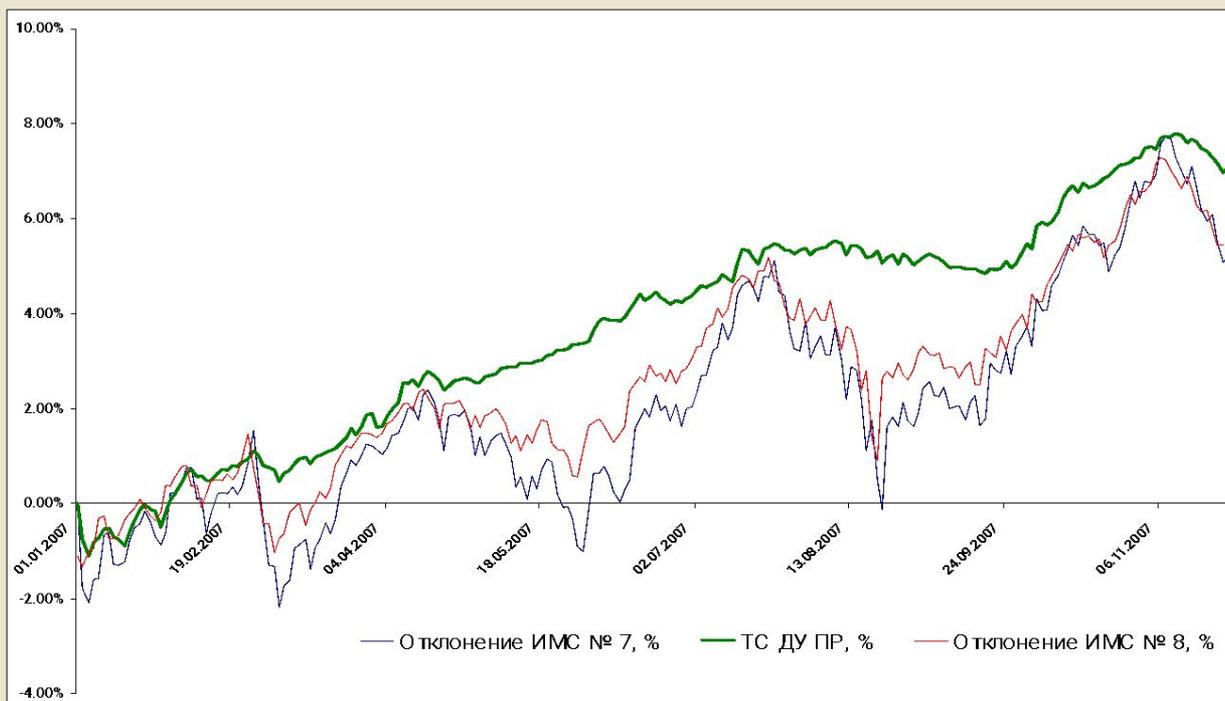




Результаты ДУ по стандарту GIPS

На 23.11.07 г. по типовой стратегии доверительного управления пенсионными резервами (ТС ДУ ПР) была достигнута **годовая доходность на уровне 8,10%**.

Динамика ТС ДУ ПР , ИМС №7 и №8 в абсолютных процентах за период с 01.01.2007 г. по 23.11.2007г.



В подавляющем количестве времени кривая доходности типовой стратегии доверительного управления пенсионными резервами (ТС ДУ ПР), применяемая на практике, была выше кривой доходности модельной стратегии и имела более плавную кривую, что говорит о высоком качестве управления.



ЗАО «УК «ТРАНСФИНГРУП»:

- основано 5 июня 2001 году;
- Лицензии
 - на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами на № 21-000-1-00052, выданной ФСФР России 6 ноября 2001 года.
 - на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-10116-001000, выдана ФСФР России 17 апреля 2007 года.
- акционеры: НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» и ОАО «ТрансКредитБанк»;
- член Национальной лиги управляющих (НЛУ);
- рейтинг надежности **A** (высокая надежность, версия НРА);
- общая сумма активов под управлением более 20 млрд. рублей;
- собственный капитал 113 миллионов рублей.

127006, Россия, Москва, ул. Малая Дмитровка, д.10

Тел/Факс: (495) 772-97-42

[tfgroup](http://tfgroup.ru)

Тел/Факс: (495) 772-97-42

tfgroup@tfgroup.ru

