

"Индексные фонды: влияние изменения состава индекса на портфель инвестора"

Майя Кузнецова
Инвестиционный советник

«Хочешь инвестировать? Купи фонд на индекс»



История вопроса: индекс и индексные фонды. Почему индексы изменяются и пересматриваются

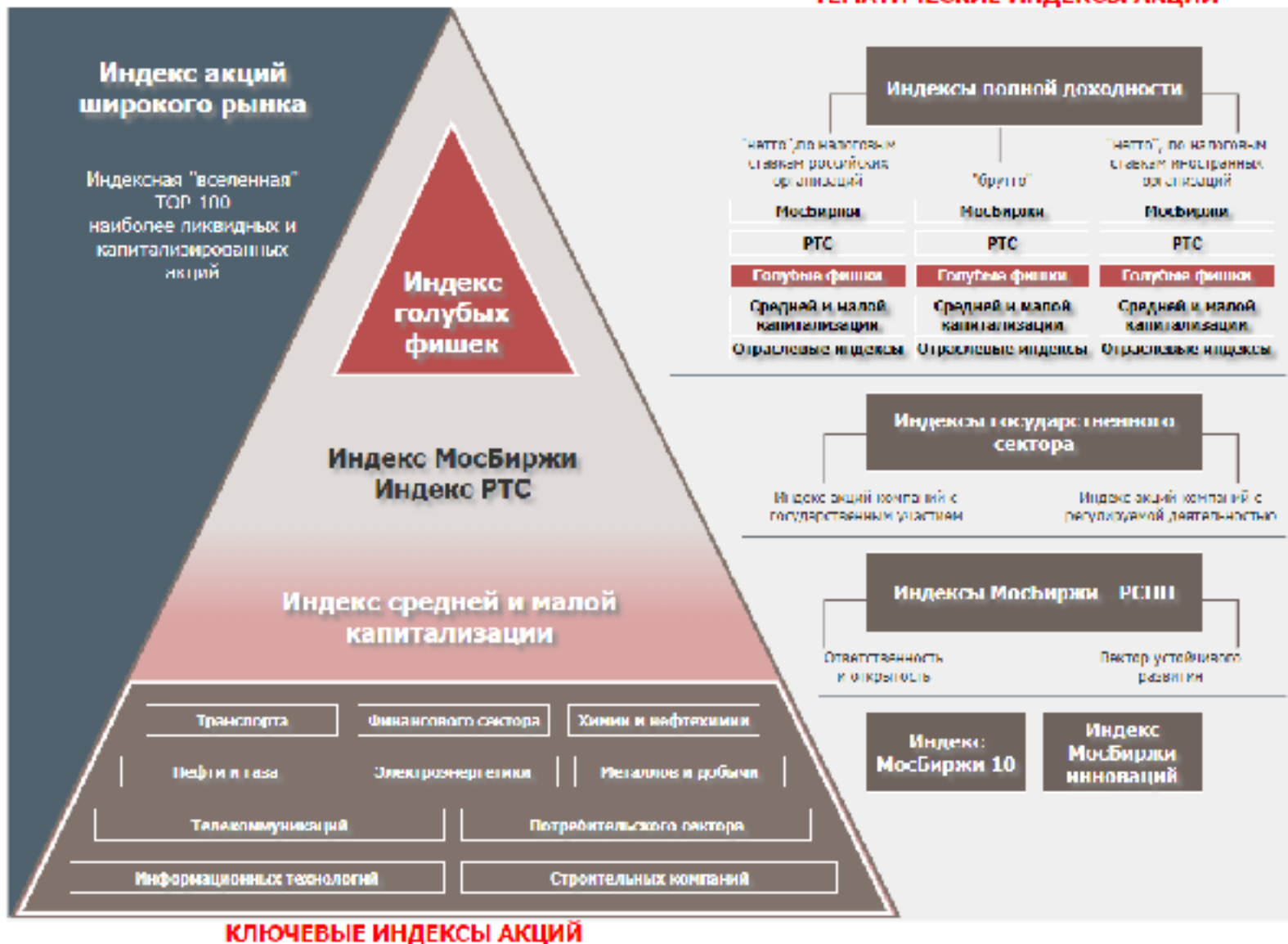
Рыночный индекс - это гипотетический портфель инвестиционных активов, представляющий сегмент финансового рынка. Значение индекса рассчитывается на основе цен базовых активов. Некоторые индексы имеют значения, основанные на взвешивании рыночной капитализации, доходности, плавающим взвешивании и фундаментальном взвешивании. Взвешивание - это метод корректировки индивидуального влияния элементов индекса



Компоненты S & P 500 перебалансируются ежеквартально в третью пятницу марта, июня, сентября и декабря на основе их взвешивания и других соответствующих факторов.

Индексы из семейства Московской биржи ребалансируются ежеквартально

Семейство индексов московской биржи



Как фонды отслеживают индекс



Как фонды отслеживают индекс

Полная репликация

Неполная репликация (сэмплинг)

Синтетическая репликация

Полная репликация индекса

Повторение индекса в нужных пропорциях:

ИНДЕКС = 100 акций

Состав фонда = 100 акций

Например,

EQMX Индекс МосБиржи

TMOS Тинькофф Индекс МосБиржи

SBMX Первая – Фонд Топ Российских акций

Неполная репликация (сэмплинг)

Некая выборка активов. Часто такой подход используется, для отслеживания крупных индексов, в которых много компаний. Например, в индекс Russell 2000 входит 2000 компаний и довольно сложная задача купить их все.

Фонд отслеживает не весь индекс, а отбирает, например, акции компаний, которые занимает большую долю в индексе.

Синтетическая репликация

Вместо покупки базового актива используется, например, фьючерс или другой сложный финансовый инструмент.

Фонды Smart Beta

Некий аналог индекса, созданный под определенную задачу.
Например, дивидендные фонды, фонд на акции роста

УК рассчитывает свою стратегию, под которую собирается фонд.

TDIV Тинькофф Дивидендные акции
DIVD ДОХОДЪ Индекс дивидендных акций РФ
GROD ДОХОДЪ Индекс акций роста РФ

Особенности фондов на облигации:

- фонд может также отслеживать индекс. Например, индекс RGBITR - государственные облигации с дюрацией более года и наиболее ликвидные.
- УК собирает облигации по своей стратегии (может быть реализовано, как Smart Beta)

Фонд от УК Доход:

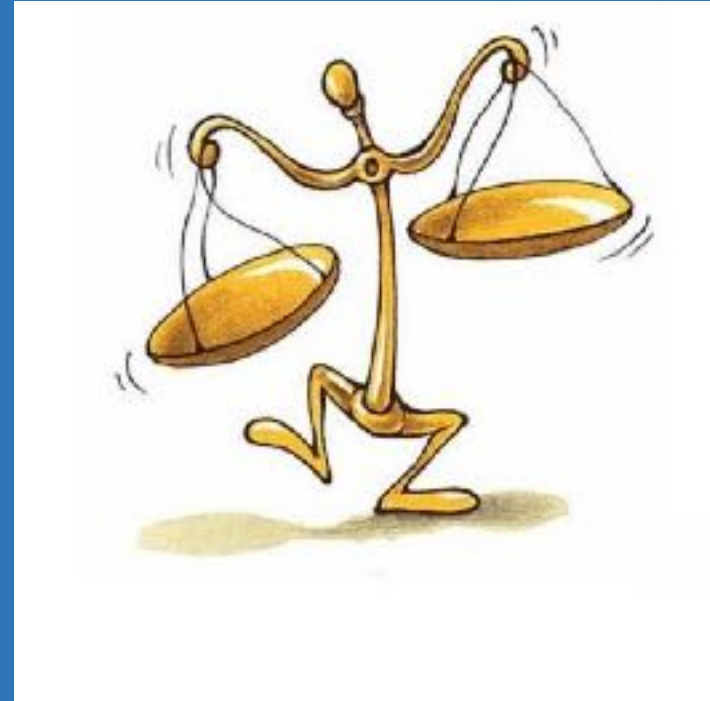
- **Инвестиции в «средний» рынок облигаций.** BOND ETF следует индексу Cbonds CBI RU Middle Market Investable, который отражает «средний» рынок наиболее ликвидных корпоративных облигаций российских эмитентов с кредитным качеством, расположенным между наиболее надежным и «мусорным»: от A+ до BB+ (включительно). Фокус на это рынок формирует потенциал получения повышенной доходности при относительно низких рисках.
- **Широкая диверсификация.** Максимальный вес на одного эмитента при ребалансировке индекса составляет 4%, максимальный вес одной отрасли – 20%. Минимальное число бумаг – 30. Такая диверсификация эффективно снижает кредитный риск отдельных эмитентов без потери в доходности.

Фонд не держит облигации до погашений. Не менее чем за 6 месяцев облигации продаются.

Как ребалансировка индекса влияет на фондовый рынок

Когда меняется состав индекса фонд должен повторить изменение. Продать либо купить ценные бумаги, согласно правилам фонда.

Теоретически, это должно оказывать влияние на стоимость акций, которые включаются в индекс, либо покидают его.



Как в США?

В США действительно такое есть. Этим пользуются хедж фонды, которые прогнозируют какие компании могут быть включены в индекс.

Forbes

FORBES > ДЕНЬГИ > ХЕДЖ-ФОНДЫ И ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

**Хедж-фонды понесли
убытки из-за неудачной
сделки по
перебалансировке
индексов**

**Исследования Ланкастерского университета в
2023 году:**

ETF Rebalancing, Hedge Fund Trades, and Capital Market

Jiaguo (George) Wang, Yaqiong Yao, Adina Yelekenova*

October 2023

Abstract: The embedded transparency and predictability of ETF rebalancing creates opportunities for anticipatory arbitrage trading by hedge funds (HFs). We document that ETF rebalancing is associated with strong price distortions of underlying securities. HFs front-run ETFs by gradually adjusting their arbitrage positions before ETF rebalancing in both equity and option markets. The front-running exaggerates the price impact of non-fundamental demand and forces ETFs to buy high and sell low. We find causal evidence which relates HF front-running to ETF rebalancing by exploiting the unique event of index rebalancing postponement in March 2020. Our findings highlight the hidden costs of ETF rebalancing.

Как в США?

В исследовании, проведенном Ланкастерским университетом, рассматривались ETF, отслеживающие индексы США, и анализировались инвестиционные позиции хедж-фондов во время пересмотра индексов.

Авторы этого исследования обнаружили, что инвесторы в ETF, которые воспроизводят индексы, в среднем покупают акции, недавно включенные в индекс, по цене на 0,86% выше, чем это оправдано по сравнению с ценами на акции с аналогичными характеристиками, которые не введены в индекс (либо потому, что они уже включены в индекс или потому, что они слишком малы, чтобы быть частью индекса).

И, конечно же, как только эти недавно добавленные акции стали частью индекса, хедж-фонды закрывают свои позиции, и цены на эти акции падают больше, чем обычно, что приводит к отставанию индексов и ETF, отслеживающих эти индексы.

Как в России?



Павел Гаврилов / Среднесрочные тренды / 5 сентября 2023

Исследование. Как реагируют акции на включение в индекс МосБиржи

Исследование от БКС:

- взяли три крайние ребалансировки индекса
- проанализировали изменение цены и оборотов по акциям

Изменения компонентов и их доли

- + Группа Позитив
 - + Юнипро
 - + Селигдар-ао
 - + QIWI
 - ГДР Fix Price
- + ФСК-Россети
 - + Сегежа
- + РосАгро
 - Детский Мир
- HeadHunter

Как в России?

Какие выводы:

- на российском рынке не высокая доля индексных фондов, которые ориентированы на индекс Московской биржи

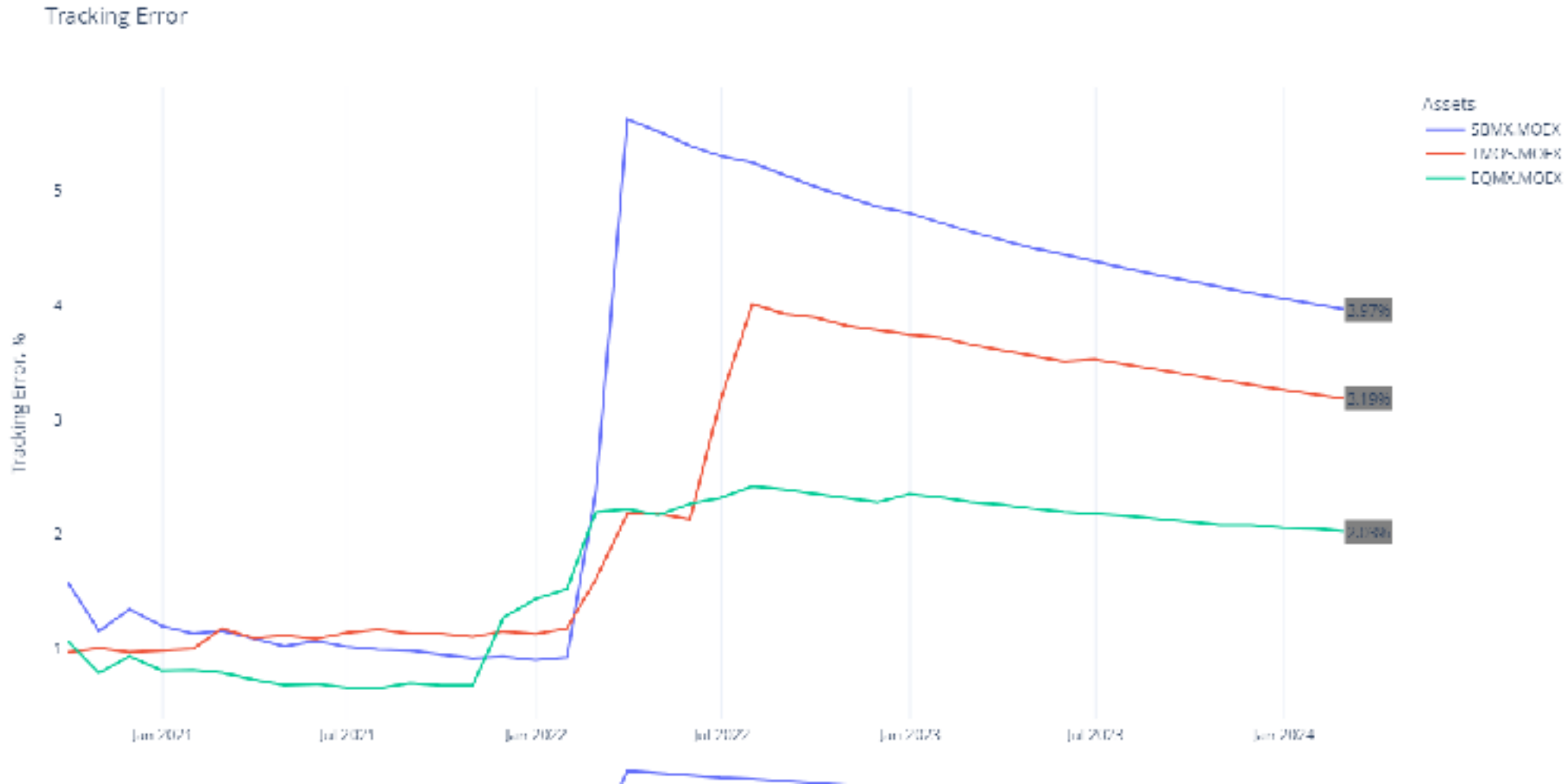
- не обнаружено закономерности в изменении стоимости акций от включения/исключения в индекс

Акции ФСК-Россети практически не почувствовали изменения от включения в индекс, наибольший эффект был в акциях HeadHunter и Сегежи

- эффект от ребалансировки индекса скорее психологический и краткосрочный

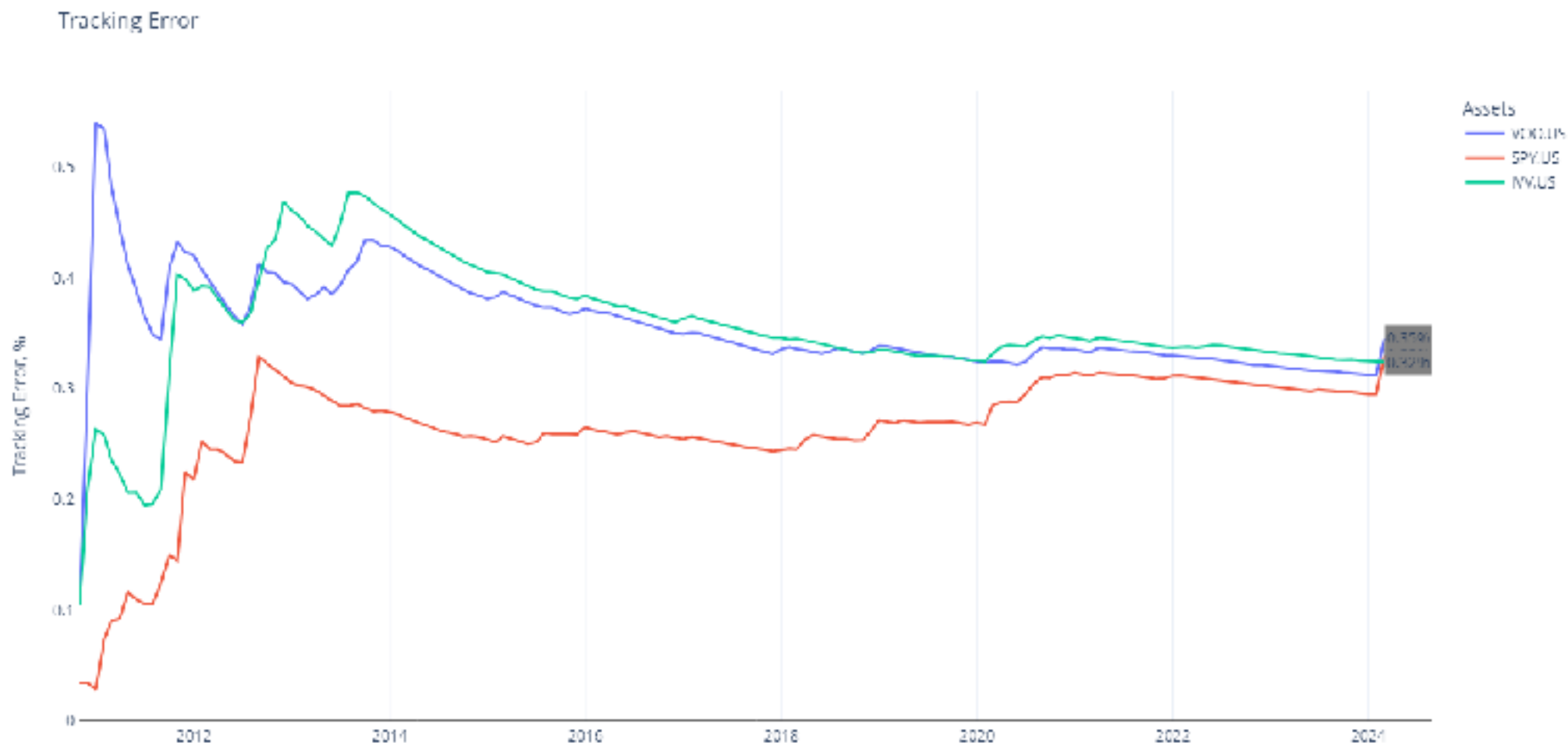
Ошибка слежения:

Основная проблема российских индексных фондов - это высокая ошибка слежения от 2,03% до 3,97%



Ошибка слежения:

В США ошибка слежения гораздо меньше 0,35 - 0,32%




Важные выводы моего выступления:


1. Не все индексные фонды одинаково полезны для инвестора, важно смотреть на модель фонда - как он отслеживает индекс !!!

Информация есть в КИД - Ключевой информационный документ

Документы фонда КИД Отчеты оценщика

Динамика стоимости пая и СЧА

 Ключевой информационный документ
Доступен с 09.02.2024
Доступен по 09.02.2027

 Ключевой информационный документ
Доступен с 17.01.2024
Доступен по 17.01.2027

Раздел 3. Инвестиционная стратегия

1. Реализуется стратегия пассивного управления. Цель инвестиционной стратегии фонда - обеспечение соответствия изменений расчетной цены изменениям количественных показателей биржевого индекса «Индекс МосБиржи полной доходности «брутто», рассчитываемого Публичным акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-РТС».
2. Инвестирование преимущественно в акции и депозитарные расписки, входящие в состав Индекса МосБиржи полной доходности «брутто».
3. Активы паевого инвестиционного фонда инвестированы в 52 объект(ов/а).
4. Крупнейшие объекты инвестирования в активах

Важные выводы моего выступления:

2. Чем шире индекс, на который ориентирован фонд, тем меньше рисков для инвесторов.

Например, SBMX - 40+ компаний в индекса, RSMX Райффайзен - 15 компаний из индекса

3. Сравнивать фонды между собой, как они отслеживают индекс. Бесплатные сервисы Okama.io, rusetfs.com



«Я просто
не свистел дома»

*Уоррен Баффет,
крупнейший в мире
инвестор, миллиардер*

С ОТЛИЧНЫМ НАСТРОЕНИЕМ ЗАВЕРШАЮ СВОЕ ВЫСТУПЛЕНИЕ И ГОТОВА ОТВЕТИТЬ НА ВАШИ ВОПРОСЫ

Подписывайтесь на мой ТГ
канал:

Инвестиционный советник
В реестре ЦБ РФ

Майя Кузнецова

