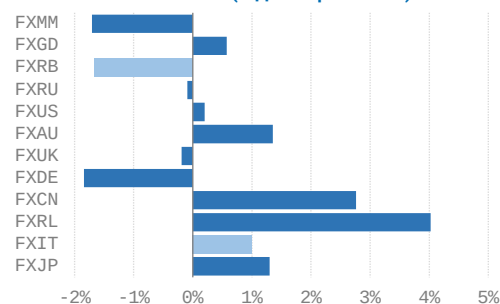


Еженедельный обзор ETF фондов FinEx



График 1. Доходность ETF фондов
за 02/11/17-09/11/17 (в долларах США)

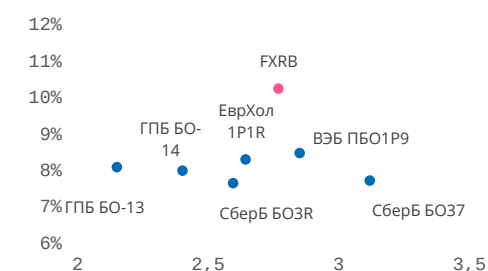


Источник: Bloomberg / FinEx

FXRB делает вложения в рублевый корпоративный долг доступными для инвестора.

У профессиональных управляющих нет единого мнения относительно роли корпоративных облигаций в инвестиционном портфеле. Например, Дэвид Свенсен (звездный управляющий эндаументом Йеля) считает, что этот актив вовсе не нужен в портфеле инвестора: гособлигациям отдается явное предпочтение, т.к. последние по крайней мере могут играть роль "безопасного" актива ("safe haven asset"). В России господствует альтернативная точка зрения – именно облигации корпораций и банков считаются "наиболее привлекательным сегментом рынка". Предполагается, что риск банкротства эмитента компенсируется повышенной доходностью. Главное, в этом случае инвестору стоит позаботиться о диверсификации – другими словами, инвестировать не в отдельные имена, а сразу в целую облигационную корзину через инструменты коллективных инвестиций – фонды.

График 2. Доходность и дюрация FXRB и
рублевых облигаций* эмитентов, входящих в
Barclays EM Tradable Russian Bond Index



Источник: Bloomberg / FinEx

*Облигации с дюрацией от 2 до 3.5

График 3. Сравнение доходности вклада*, FXMM
и FXRB



Источник: Bloomberg / Сбербанк / FinEx

*Вклад "Сохраняй ОнЛ@йн", начальная сумма 1 млн рублей, срок 1 год. Ставка с учетом капитализации.

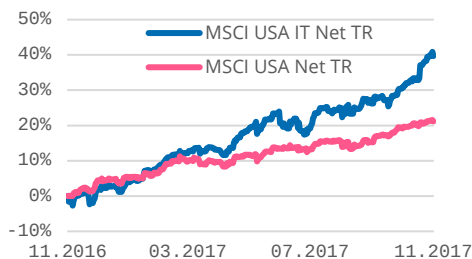
Анализ российских ПИФов показывает, что инвестировать через них в корпоративные облигации сложнее, чем кажется. Если отобрать облигационные ПИФ, которые отвечают по крайней мере следующим характеристикам: а) достаточно крупные (1+ млрд руб. активов) б) инвестируют в рублевый долг в) не имеют существенной доли федеральных и региональных облигаций в портфеле – то в результате мы получим 1 (ОДИН) ПИФ с совокупной годовой комиссией 1,25%. Остальные паевые фонды облигаций имеют существенную долю ОФЗ или региональных бумаг, которая в ряде случаев доходит до 66%. Таким образом, приобретая паи облигационного ПИФ, в подавляющем большинстве случаев есть риск стать владельцем совершенно не того класса активов, на который инвестор рассчитывал.

Альтернативным решением для вложения в корпоративный долг может стать индексный облигационный ETF – FXRB. Это рублевый биржевой инвестиционный фонд, основные активы которого вложены в диверсифицированный портфель валютных еврооблигаций российских корпоративных заемщиков, но обеспечивающий рублевую доходность за счет применения валютного хеджирования. Для хеджирования используются 1-месячные свопы на курс рубль/доллар, индикативная вмененная форвардная премия по которым составляла на момент публикации обзора 7,15%. Таким образом, исходя из совокупной доходности валютной корзины и форвардной премии, ожидаемая доходность по инструменту составляет около 10,1% за вычетом годовой комиссии. Доходность FXRB выше, чем у рублевых облигаций эмитентов, входящих в портфель ETF (График 2), заметно опережает ставку рублевого депозита и доходность фонда/ETF денежного рынка FXMM (График 3).

Сравнение с ПИФ корпоративных облигаций показывает: FXRB систематически "обыгрывает" паевой фонд. На горизонте 3-х лет "выигрыш" составил 12,6%, за 2 года – 7% (по данным Bloomberg.¹)

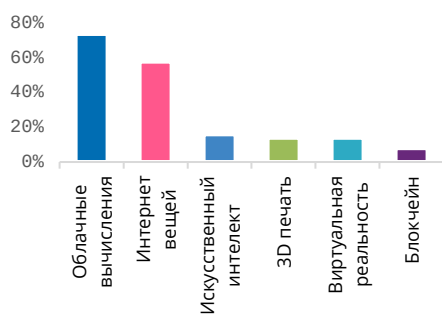
¹ Иллюстрация (сравнение доходности) могут быть предоставлены по запросу.

График 4. Доходность индексов MSCI USA IT Net Total Return и MSCI USA Net Total Return долларах США с 09/11/16 по 09/11/17



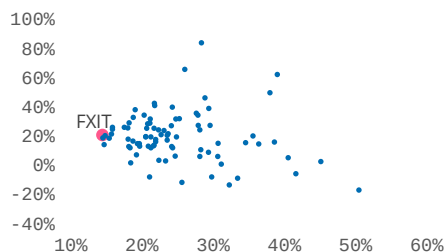
Источник: Bloomberg / FinEx

График 5. Результаты опроса CFO технологических компаний: Что будет иметь наибольшее влияние на бизнес компании?



Источник: BDO.com / FinEx

График 6. Годовая доходность и волатильность FXIT и акций, входящих в состав MSCI USA IT с 06/11/15 по 03/11/17



Источник: Bloomberg / FinEx

Инвестиции в широкий рынок США или в сектор информационных технологий?

Инвестировать в акции США через ETF на Московской бирже можно либо за счет вложений в FXUS (ETF на широкий рынок акций) или FXIT (ETF на индекс информационных технологий). IT – один из наиболее успешных секторов американского рынка, существенно опередивший широкий рынок по доходности за 1 год (рисунок 4) и за 10 лет (на 59,4%). Но прошлые результаты – неважный предсказатель будущих доходов². Высокая корреляция между сектором и широким рынком (80-88%) указывает на то, что поведение инструментов довольно схоже, что предсказуемо, учитывая, что в состав обоих фондов входят акции класса mega caps – Apple, Microsoft, Alphabet и др. Одновременно стабилизирующим фактором для обоих фондов является то, что акции крупнейших компаний, входящих в индекс, имеют относительно низкую корреляцию между собой.

Основное возражение против вложений в сектор высоких технологий – высокая концентрация (на топ-5 бумаг приходится 45% портфеля) и более высокие мультипликаторы, по которым торгуются многие акции этого сектора. На самом деле отношение цены к оценке будущих доходов (мультипликатор P/E_t) 19,6, лишь незначительно выше, чем по рынку в целом – 18,4 и ниже, чем по индексу NASDAQ100 (21,2). При этом важно помнить, что главной причиной роста цен акций по итогам 5- и 7-летнего периода стала прибыльность сектора и устойчивый рост доходов.

Доминирующий взгляд на сектор на данный момент – "опережающий рост", что означает, что сектор будет расти быстрее широкого рынка.

Основные идеи, которые меняют мир прямо сейчас, появляются и воплощаются в первую очередь в секторе информационных технологий (график 5). Развиваясь, компании постепенно становятся лидерами уже широкого рынка. Именно поэтому мы считаем, что долгосрочные вложения в составе диверсифицированного портфеля могут включать в себя ставку на опережающий рост сектора информационных технологий.

Для вложений в сектор стоит выбрать именно индекс, а не отдельные компании. Диверсификация позволяет инвестировать с существенно более низким риском по сравнению с вложениями в отдельные акции, а кроме того не упустить из виду будущих лидеров сектора (новые успешные компании постепенно включаются в индекс, и по мере своего роста их доля в индексном портфеле постепенно возрастает). На графике 6 еще одно и подтверждение этого факта – обратите внимание, риск (волатильность) индексного портфеля существенно ниже, чем у его составляющих³.

² Скорее наоборот – быстрый рост при прочих равных свидетельствует о большей вероятности возврата к средним показателям.

³ Для проверки использовался MSCI USA Information Technology Index, который отслеживает FXIT.

Рыночные данные		Доходность / изменение, % *			
Инструменты (ETF)	Цена / Значение	Текущий месяц	Текущий год	1 год	С начала обращения ETF
Бенчмарк					
Валюта расчета СЧА - рубль (₽)		RUB			
ETF на еврооблигации российских эмитентов с рублевым хеджем (FXRB)	1398.1	0.1%	13.0%	14.0%	69.2%
Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ	420.7	-0.2%	13.1%	14.8%	61.9%
ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM)	1390.9	0.2%	6.9%	8.3%	39.1%
Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive	1711.1	0.2%	7.4%	8.9%	36.9%
Валюта расчета СЧА - доллар (\$)		USD			
USDRUB	59.3	-1.6%	3.3%	7.7%	-
ETF на российские акции (FXRL)	33.4	4.6%	4.0%	22.1%	66.8%
Индекс полной доходности ММББ в долларах	51.3	3.9%	5.0%	22.2%	68.9%
ETF на золото (FXGD)	9.0	0.7%	10.1%	-2.2%	-9.9%
Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро)	1284.0	0.8%	10.8%	-1.6%	-7.7%
ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU)	110.1	0.0%	6.8%	6.8%	19.3%
Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays)	177.1	0.1%	6.8%	6.8%	21.2%
ETF на акции США (FXUS)	45.5	0.4%	16.1%	20.1%	53.4%
Индекс полной доходности MSCI США	6765.3	0.4%	16.9%	21.1%	59.3%
ETF на акции Австралии (FXAU)	29.2	2.5%	16.0%	21.8%	1.5%
Индекс полной доходности MSCI Австралия	3792.5	2.5%	16.8%	22.9%	4.7%
ETF на акции Китая (FXCN)	43.9	3.6%	52.8%	47.7%	50.2%
Индекс полной доходности MSCI Китай	604.3	3.6%	54.2%	49.2%	55.5%
ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT)	61.6	1.1%	36.9%	38.4%	107.5%
Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США	284.5	1.1%	38.0%	39.7%	115.5%
ETF на акции Японии (FXJP)	38.1	2.9%	21.7%	27.7%	27.4%
Индекс полной доходности MSCI Япония	6487.3	2.9%	23.0%	29.3%	33.3%
Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£)		GBP			
GBPRUB	77.9	-0.6%	-2.5%	1.7%	-
ETF на акции Великобритании (FXUK)	23.1	0.0%	7.4%	11.5%	27.4%
Индекс полной доходности MSCI Великобритания	11356.0	0.0%	8.3%	12.5%	32.2%
Валюта расчета СЧА - евро		EUR			
EURRUB	69.0	-1.5%	-6.2%	1.0%	-
ETF на акции Германии (FXDE)	31.2	-0.2%	13.2%	21.6%	45.6%
Индекс полной доходности MSCI Германия	2931.0	-0.2%	14.0%	22.6%	50.5%

Примечание: для ETF все данные приведены в валюте фондов; относительное % изменение в валютных парах приведено для рубля /
 Источник: Bloomberg / FinEx

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля.

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2014	2015	2016	С нач. 2017	За 1 месяц
FXIT 108.8%	FXRU 47.6%	FXRL 28.7%	FXCN 48.2%	FXIT 8.6%
FXCN 98.8%	FXJP 35.4%	FXRB 17.8%	FXIT 32.7%	FXJP 8.6%
FXUS 97.7%	FXRB 32.5%	FXMM 9.0%	FXDE 21.1%	FXAU 5.8%
FXGD 76.0%	FXIT 30.0%	FXIT -6.1%	FXJP 18.0%	FXCN 5.3%
FXAU 69.7%	FXUS 24.7%	FXAU -7.2%	FXRB 13.0%	FXRL 4.7%
FXJP 67.1%	FXDE 21.8%	FXUS -7.7%	FXUS 12.6%	FXUS 3.3%
FXUK 65.9%	FXCN 15.3%	FXRU -8.6%	FXAU 12.4%	FXDE 2.6%
FXDE 57.3%	FXUK 14.8%	FXGD -9.0%	FXUK 10.9%	FXGD 1.8%
FXRU 50.0%	FXMM 12.8%	FXDE -14.5%	FXMM 6.9%	FXRU 1.8%
FXMM 5.7%	FXAU 11.9%	FXJP -14.8%	FXGD 6.8%	FXUK 1.4%
FXRL -	FXGD 10.3%	FXCN -16.7%	FXRU 3.4%	FXRB 0.7%
FXRB -11.3%	FXRL -	FXUK -17.0%	FXRL 0.9%	FXMM 0.6%

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УК «ФинЭкс Плюс» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УК «ФинЭкс Плюс». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов, не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего документа ООО «УК «ФинЭкс Плюс» ответственности не несет. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» обращает внимание, что инвестиции в рынок ценных бумаг связаны с риском. Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов Компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс».

Любое копирование из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УК «ФинЭкс Плюс» запрещено.

Все права защищены.