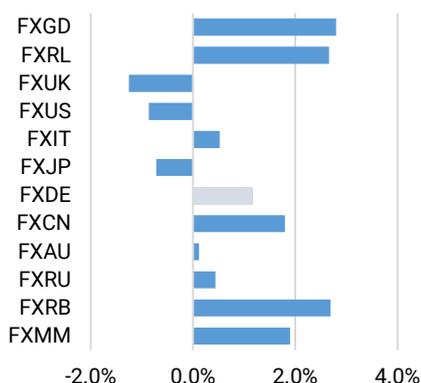


Обзор ETF фондов FinEx



График 1. Доходность ETF фондов за 10/10/18-17/10/18 в долларах США



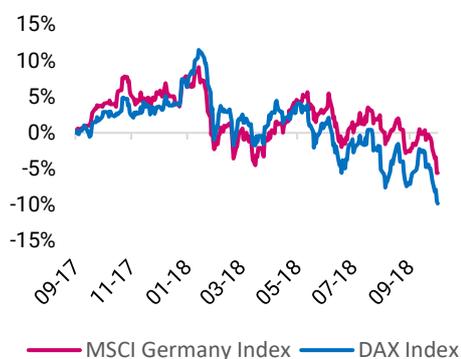
Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

Таблица 2. Торговый баланс Германии за 2015-2017 гг. (в млрд. евро)

	2015	2016	2017
Экспорт	1 194	1 204	1 279
Импорт	949	955	1 035
Баланс	245.0	249.0	244.0

Источник: Eurostat / расчеты FinEx

График 3. Динамика доходности индексов MSCI Germany TR daily и DAX за 1 год



Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

Обзор индекса MSCI Germany

Экономика Германии – самая большая экономика Европы и оплот её стабильности. На Германию приходится 21% всего европейского ВВП (на втором месте Франция с 16%)¹. При этом экономика страны диверсифицирована: 68% её ВВП формирует сектор услуг и сервисов, а 26% представлено промышленностью и производством.

Торговое и платежное сальдо Германии долгие годы продолжает быть положительным. Франкфуртская фондовая биржа, часть Deutsche Börse Group, входит в топ 10 крупнейших бирж мира. Именно к компаниям, торгующимся на этой бирже, привязан индекс MSCI Daily Net German Index, который отслеживает фонд FXDE ETF.

MSCI Germany Index, охватывает 85% акций рынка и отслеживает результативность крупного и среднего сегмента. Индекс представляет 10 крупнейших секторов экономики страны: товары общего потребления, финансовый сектор, производственные материалы, индустриальный сектор, IT и др. За последние два года доходность по данному индексу составила 11.61% в долларах США. Мы заглянем «под капот» MSCI Daily Net German Index и рассмотрим 5 крупнейших компаний Германии и их вклад в общий рост доходности, а именно: SAP, Allianz, Siemens, Bayer, BASF, вес которых составляет 35.4% всего индекса.

MSCI обыгрывает DAX

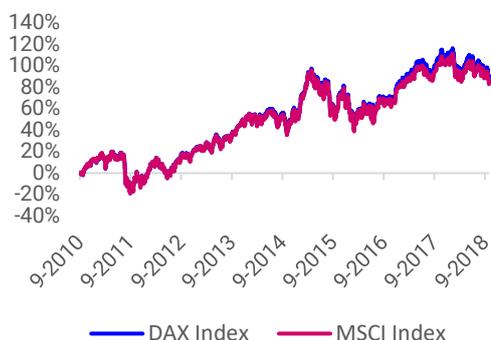
MSCI Germany index часто сравнивают с индексом Deutsche Boerse (DAX). Действительно, корреляция за 5 лет между индексами составляет 0.9%. Однако, если посмотреть на график доходности этих индексов за последний год, то отчетливо видно, что MSCI демонстрирует лучшую доходность в сравнении с DAX. За счет чего? Всею причиной разные веса Bayer. Поскольку MSCI отводит ей только 5.6% (вместо 7.6% в DAX), он меньше среагировал на падение акций компании на 24%.

SAP

SAP – международная IT компания, разрабатывающая ПО для бизнеса. SAP создает облачные технологии, цифровые платформы и обеспечивает кибер-безопасность предприятий. По данным отчетности за 2017 год, клиентами компании являются 345 тыс. организаций. В 2018 году SAP продолжает свою мировую экспансию – прибыль от облачных сервисов и продажи ПО увеличилась на 10%, от подписки на облачные сервисы – на 40% в большей степени за счет Германии и Великобритании, в Америке прибыль компании от основных продуктов выросла на 35%.

¹ <http://sdw.ecb.europa.eu/>

График 3. Динамика доходности индексов MSCI Germany TR daily и DAX за 8 лет



Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

Рис 1. Прибыль SAP по регионам (млн. евро)



Источник: отчетность компании / расчеты FinEx

Таблица 3. Топ 10 страховых компаний по капитализации на 2018 год

Страховая группа	Капитализация (млн.долл)
Berkshire Hathaway	525 448
Ping AN of China	165 842
AIA Group Hong Kong	96 012.0
Allianz	90 898
China Life Insurance	79 045
AXA	64 857
ING Groep	48 917.0
Zurich Insurance	47 311
American International Group	46 545

Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

Основные продукты:

- S/4HANA – платформа для бизнеса, позволяющая упростить и ускорить внутренние процессы: длительное формирование финансовой отчетности, денежной позиции, трудоемкий и длительный цикл закрытия и другие насущные проблемы компаний. Во втором квартале 2018 года прибыль по продукту в своем сегменте увеличилась до 65% и составила 242 млн. евро.
- SAP Leonardo – платформа работает на базе машинного обучения, Big Data и блокчейн технологий. Совмещая в себе опыт SAP, глубокое знание индустрии и продвинутую методологию design thinking, она значительно упрощает создание сложных предиктивных моделей и оптимизирует внутренние системы бизнеса. В 2018 к ней подключились Северсталь, CISCO, BOSH, Trenitalia и др.

Allianz

Четвертая по капитализации страховая компания в мире, признанная Советом Финансовой Стабильности (FSB) системно значимой для мировой экономики². Участвовала в страховых выплатах при землетрясении в Сан Франциско в 1906 году, наводнении в Европе 2002 году. Помимо страховой деятельности часть бизнеса приходится на управление активами. Сумма активов под управлением достигла максимального за все время значения – 1,9 трлн. евро.

Siemens

Международный промышленный концерн, работающий в области транспорта, нефтегазовой добычи, электротехники, электроники, медицинского оборудования и др. Компания активно развивается в секторе интернета вещей и возобновляемой энергии – эти направления генерируют 22% общего дохода холдинга. За 2017 год компания потратила 5,2 млрд. евро на исследования, в 2018 г. Планируется увеличить эту сумму до 5,6.

В своей новой стратегии 2020+ Siemens ставит цели изменить свою структуру, дав больше свободы и независимости подразделениям. С ноября 2018 года внутренние структуры разделятся на Стратегические компании (Alstom, Gamesa, Healthineers), нацеленные на создание новой ценности и инноваций в области медицины, возобновляемой энергии и интернета вещей, и Операционные компании (Gas and Power, Smart Infrastructure, Digital Technology).

Bayer

Один из крупнейших фармацевтических концернов в мире, включающий в себя 3 базовых подразделений: фармацевтика, consumer health и crop science.

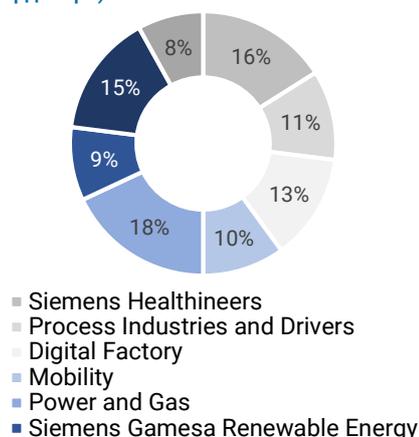
- Pharmaceuticals – сфокусирован на разработке, производстве и продвижении сложных препаратов в сфере кардиологии, онкологии, гинекологии, реализующихся только по рецептам.
- Consumer health занимается созданием лекарств, БАДов и продуктов ежедневного пользования: дерматологических средств, лекарств от простуды и гриппа, пищевых добавки, анальгетиков и т.д.
- Главная задача дивизиона Crop Science – помочь фермерам выращивать здоровую, доступную и безопасную еду для всех слоев населения, а также ускорить внедрение инноваций в агропромышленный сектор. В 2017 году Bayer инвестировал 2,4 млрд. евро в разработку и исследования в данном секторе³. В 7 июня 2018 года Bayer успешно завершил присоединение к Crop Science компании Monsanto

Таблица 4. Прибыль Allianz по направлениям бизнеса (в млрд. евро)

	2016	2017
Property-Casualty	52	52
Life-Health	65	67
Asset management	6.0	6.4
Corporate	1	1

Источник: отчетность компании / расчеты FinEx

Рис 2. Прибыль Siemens по направлениям бизнеса (в млрд. евро)



Источник: отчетность компании / расчеты FinEx

Таблица 4. Прибыль Bayer по направлениям бизнеса (в млн. евро)

	2016	2017
Pharmaceutical	16 420	16 847
Crop Science	9 915	9 577
Consumer Health	6 037	5 862

Источник: отчетность компании / расчеты FinEx

Таблица 4. Продажи BASF по регионам за 2017 год

Регион	Продажи (млн. евро)
Северная Америка	15 357
Южная Америка, Африка, Ближний Восток	5 561
Европа	29 214
Азия	14 343

Источник: отчетность компании / расчеты FinEx

– мирового лидера в биотехнологии растений. Аналитики JP Morgan положительно оценивают данную сделку за счет синергетического эффекта и ожидают дальнейшего роста акций компании. Однако, рынок отреагировал на это слияние не так позитивно – за год акции компании обвалились на 24%.

BASF

Крупнейший в мире химический концерн, с совместными и дочерними предприятиями в более 80 странах мира. В портфель компании входят 5 крупных сегментов: химикаты, бытовые продукты ежедневного спроса (витамины, бытовая химия, бады), функциональные материалы и решения, сельскохозяйственные решения и нефтегазовый сегмент (в партнерстве с Газпромом). Мировые продажи компании составили 64.4 млрд евро, а расходы на R&D – 1,9 млрд евро⁴.

Россия является крупнейшим партнером BASF в нефтегазовом секторе – 27 сентября 2018 года компания объявила о слиянии своих нефтегазовых активов с LetterOne Михаила Фридмана. Новая компания WINTERSHALL DEA собирается стать крупнейшим независимым нефтегазовым экспортером в Европе и планирует своё IPO на 2018 год⁵.

9 октября 2018 года BASF презентовала Hertzstück, уникальный инфракрасный датчик, позволяющий сделать из своего смартфона карманную лабораторию⁶. Направленный на любой материал сенсор способен за секунды проанализировать состав продукта и выдать его на экране смартфона в удобном формате. Запуск технологии для массового пользователя планируется на 2020 год, а для промышленных компаний – на 2019.

Вывод:

Большую часть индекса MSCI Daily Net German Index составляют гигантские промышленные корпорации и концерны с миллиардной выручкой и международным присутствием. При этом эти компании продолжают тратить в среднем четверть своей прибыли на научные исследования и разработку новых технологий, что позволяет им успешно масштабировать и развивать свой бизнес. Однако, даже у них случаются кратковременные неудачи – реакция рынка на покупку BASF компании Monsanto в этом году опустила цену акции на 35%. Но благодаря высокой диверсифицированности, индекс среагировал устойчивее и остается менее волатильным инструментом в сравнении с акциями по-отдельности

² <http://www.fsb.org/>

³ http://www.annualreport2017.bayer.com/at-a-glance/fiscal-year-2017.html?pk_campaign=startseite&pk_source=Kennzahlen-btn-1#/datasheet-bayer_ar_oekonomisch/vertbar/18,19,21/0,1,2,3,4/figures/0

⁴ <https://www.basf.com/en/company/investor-relations.html>

⁵ <https://www.reuters.com/article/ma-dea-wintershall/germanys-dea-and-letterone-merge-oil-and-gas-businesses-idUSL8N1WD6UG>

⁶ https://www.basf.com/documents/corp/en/news-and-media/news-releases/2018/10/P329e_BASF_Hertzstueck_Infographic.pdf

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля. Доходности указаны на 15/10/18

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2015	2016	2017	С нач. 2018	За 1 месяц
FXRU 55.6%	FXRL 28.7%	FXCN 43.3%	FXIT 26.6%	FXRL 1.9%
FXJP 41.6%	FXRB 17.5%	FXIT 28.7%	FXRL 18.0%	FXRB 1.3%
FXIT 37.2%	FXMM 9.0%	FXDE 19.2%	FXUS 17.7%	FXMM 0.4%
FXRB 34.4%	FXIT -8.1%	FXJP 15.2%	FXRU 11.8%	FXGD -1.6%
FXUS 31.1%	FXAU -8.5%	FXRB 14.8%	FXGD 8.0%	FXRU -2.6%
FXDE 28.1%	FXUS -9.1%	FXUK 14.0%	FXJP 7.9%	FXJP -5.7%
FXUK 22.8%	FXRU -9.4%	FXUS 13.1%	FXUK 4.4%	FXUK -6.3%
FXCN 22.2%	FXGD -10.1%	FXAU 11.9%	FXMM 4.1%	FXUS -8.9%
FXAU 18.2%	FXJP -15.2%	FXMM 7.9%	FXAU 3.1%	FXAU -8.9%
FXGD 18.0%	FXDE -15.5%	FXGD 4.4%	FXRB 0.5%	FXDE -9.0%
FXMM 12.8%	FXCN -17.1%	FXRU 1.4%	FXDE -1.8%	FXIT -10.3%
FXRL -	FXUK -18.5%	FXRL -2.2%	FXCN -7.6%	FXCN -11.6%

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.