

Обзор ETF фондов FinEx



Использование налоговых льгот – решающий фактор в выборе способа инвестирования в ETF. Инвестирование в фондовый рынок США наиболее эффективно с помощью FXUS.

ETF – один из наиболее удобных инструментов долгосрочного инвестирования. По данным ETFGI, на конец февраля на глобальном рынке обращаются акции 5430 ETFs. Опросы показывают, что при выборе метода инвестирования инвесторы как правило ориентируются на историческую доходность (т.е. доходность прошлых периодов) и комиссии фондов¹. Но это только часть истории: разумеется, стоит учитывать другие факторы: «начинку» в виде индекса, налоговую эффективность, косвенные затраты и другие факторы. Как показывает проведенный анализ, российским инвесторам не стоит пренебрегать фактором налогов и недооценивать затраты, связанные с торговлей ETF на зарубежных рынках.

Российский инвестор, планирующий размещать средства в биржевых фондах, выбирает рынок, на котором будет работать. Это может быть Московская биржа или иностранные торговые площадки. Неквалифицированные инвесторы делают свой выбор «автоматически» – для них доступен рынок Московской биржи, на котором представлены фонды FinEx ETF. Это первый вариант. Для иностранных финансовых инструментов, допущенных к обращению организатором торгов (биржей) без ограничений, действуют налоговые льготы и вычеты². Второй вариант – инвестирование на зарубежных биржевых площадках в акции фондов, которые не допущены к обращению в РФ (т.е. предназначены квалифицированным инвесторам). Наличие налоговых льгот предполагает, что инвестирование в ETF, обращающихся на российском рынке, может быть выгоднее, чем работа с ETF через иностранного брокера вне российской юрисдикции, а значит, и для квалифицированного инвестора работать через российского брокера может быть прибыльнее. Проверим это утверждение.

Мы сравним чистые доходности различных биржевых фондов на один и тот же актив (US Large Cap) с учетом эффекта налоговых льгот. Для сравнения исторических доходностей после выплат всех комиссий и налогов использованы биржевые фонды FinEx MSCI USA UCITS ETF (FXUS), SPDR S&P 500 ETF (SPY) и iShares Core S&P 500 (CSPX). Выбор фондов основан на критерии величины активов под управлением среди ETF на американский рынок акций на рынках США и Европы. Начальная сумма \$10,000 с ежемесячным пополнением \$500. Период инвестирования с 27/02/2015 по 28/02/2018. Предполагается, что инвестирование в FXUS производилось через Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС), по тарифу Открытие Брокер «Самостоятельное управление (ИИС)». Для покупки фондов на рынках Нью-Йорка и Лондона был выбран брокерский счет в Interactive Brokers с тарифом Fixed³.

Таблица 1. Сравнение инвестиционных стратегий

Фонд	FXUS, льгота 1 типа	FXUS, льгота 2 типа	SPY	CSPX
Стартовая сумма, долл. США	10 000	10 000	10 000	10 000
Стартовая сумма, руб.	607 109	607 109	607 109	607 109
Ежемесячное пополнение долл. США	500	500	500	500
Результат после комиссий, до налогов, руб.	35 212	35 212	35 272	35 071
Налоги, руб.	1 960 309	1 960 309	1 963 661	1 952 485
Вычет на взнос, руб.	35 394	-	30 587	39 723
Итоговая сумма после налогов, руб.	149 568	-	-	-
Доходность в долларах, % годовых	2 074 483	1 960 309	1 933 074	1 912 762
Доходность в рублях, % годовых	14,5%	11,8%	11,2%	10,7%
	9,8%	7,1%	6,5%	6,0%

Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

Проведенное исследование показывает, что инвестирование в FXUS через ИИС, открытый в российском брокере с показывающей большую доходность по сравнению с инвестированием в наиболее крупные ETF на американский рынок в США и Европе. Учитывая, что большинство инвестиционных инструментов на developed markets и emerging markets имеют общий уровень доходов (total expense ratio, TER) выше, чем ETF на акции США, сделанный нами вывод о преимуществе инвестирования через фонды FinEx ETF сохранится вне зависимости от состава портфеля.

¹2017 US ETF Investor Survey Results A Race to the Top (Brown Brothers Harriman 2017)

²https://www.nalog.ru/rn77/taxation/taxes/ndfl/nalog_vichet/inv_vichet/#title1

³<https://www.interactivebrokers.com/en/index.php?f=1590>

Ключевые допущения:

- Банковские комиссии за операции перевода денежных средств на брокерский счет и обратно отсутствуют.
- Дивиденды SPDR S&P 500 ETF облагаются 10% налогом (withholding tax) при получении и 3% налогом в июле следующего года.
- Все операции обмена рублей в доллары и обратно проведены без комиссий по курсу ЦБ на день обмена.
- Не учитывается плата за доступ к рыночной информации у Interactive Brokers. Для доступа к ценам на иностранных биржах необходимо подключать дополнительную услугу⁴.
- Льгота по ИИС выбирается в конце срока инвестирования.
- Для упрощения вычислений предполагается, что действующие условия по тарифам брокеров и ИИС (включая максимальный размер счета) были действительны на всем горизонте инвестирования.
- Для целей исследования использовались рыночные цены, поскольку именно с ними «сталкивается» инвестор, соответственно учтены спреды.

⁴Добавление платы за рыночную информацию дополнительно снизит доходность фондов, приобретаемых через иностранного брокера

Данные указаны на 28/03/18

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)	1428.5	0.1%	0.6%	10.5%	72.8%
Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ	444.1	0.8%	4.1%	15.4%	70.9%
ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM)	1420.2	0.4%	1.2%	7.1%	42.0%
Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive	1750.3	0.5%	1.4%	7.6%	40.0%
Валюта расчета СЧА - доллар (\$)		USD			
USDRUB	57.7	-2.4%	-0.2%	-1.2%	-
ETF на российские акции (FXRL)	35.4	-4.6%	6.2%	13.4%	77.1%
Индекс полной доходности ММВБ в долларах	54.6	-4.8%	6.1%	14.3%	79.7%
ETF на золото (FXGD)	9.4	1.5%	3.2%	6.2%	-6.2%
Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро)	1341.1	1.6%	3.4%	7.0%	-3.6%
ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU)	110.6	-0.2%	-0.4%	4.5%	19.9%
Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays)	177.8	-0.2%	-0.5%	4.4%	21.7%
ETF на акции США (FXUS)	46.0	-3.9%	-2.3%	11.2%	55.3%
Индекс полной доходности MSCI США	6864.1	-3.8%	-2.1%	12.1%	61.6%
ETF на акции Австралии (FXAU)	28.2	-5.3%	-6.0%	1.7%	-2.1%
Индекс полной доходности MSCI Австралия	3668.0	-5.2%	-5.8%	2.5%	1.3%
ETF на акции Китая (FXCN)	44.2	-3.9%	1.1%	35.1%	51.3%
Индекс полной доходности MSCI Китай	611.2	-3.8%	1.2%	36.6%	57.3%
ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT)	62.5	-5.8%	1.3%	24.0%	110.2%
Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США	289.2	-5.8%	1.5%	25.1%	119.1%
ETF на акции Японии (FXJP)	38.3	-2.9%	0.0%	14.9%	28.2%
Индекс полной доходности MSCI Япония	6544.9	-2.8%	0.1%	16.1%	34.4%
Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£)		GBP			
GBPRUB	81.3	-4.6%	-4.2%	-12.6%	-
ETF на акции Великобритании (FXUK)	22.0	-2.4%	-7.6%	-1.5%	21.2%
Индекс полной доходности MSCI Великобритания	10833.8	-2.3%	-7.5%	-0.7%	26.2%
Валюта расчета СЧА - евро		EUR			
EURRUB	71.1	-3.3%	-2.5%	-13.2%	-
ETF на акции Германии (FXDE)	28.5	-4.0%	-7.2%	-2.1%	32.7%
Индекс полной доходности MSCI Германия	2680.6	-3.9%	-7.1%	-1.2%	37.6%

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. Доходности указаны на 28/03/18

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

2015	2016	2017	С нач. 2018	За 1 месяц
FXRU 55.6%	FXRL 28.7%	FXCN 43.3%	FXRL 6.7%	FXGD 4.4%
FXJP 41.6%	FXRB 17.5%	FXIT 28.7%	FXGD 3.8%	FXUK 2.8%
FXIT 37.2%	FXMM 9.0%	FXDE 19.2%	FXIT 1.8%	FXRU 2.7%
FXRB 34.4%	FXIT -8.1%	FXJP 15.2%	FXCN 1.6%	FXMM 0.4%
FXUS 31.1%	FXAU -8.5%	FXRB 14.8%	FXMM 1.2%	FXRB 0.1%
FXDE 28.1%	FXUS -9.1%	FXUK 14.0%	FXRB 0.6%	FXJP -0.1%
FXUK 22.8%	FXRU -9.4%	FXUS 13.1%	FXJP 0.4%	FXDE -0.1%
FXCN 22.2%	FXGD -10.1%	FXAU 11.9%	FXRU 0.0%	FXUS -1.1%
FXAU 18.2%	FXJP -15.2%	FXMM 7.9%	FXUS -1.8%	FXCN -1.1%
FXGD 18.0%	FXDE -15.5%	FXGD 4.4%	FXUK -3.2%	FXRL -1.9%
FXMM 12.8%	FXCN -17.1%	FXRU 1.4%	FXDE -4.3%	FXAU -2.5%
FXRL -	FXUK -18.5%	FXRL -2.2%	FXAU -5.6%	FXIT -3.1%

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.