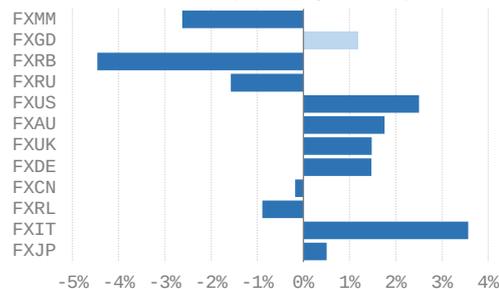


Обзор ETF фондов FinEx

График 1. Доходность ETF фондов за 10/04/18-16/04/18 (в долларах США)



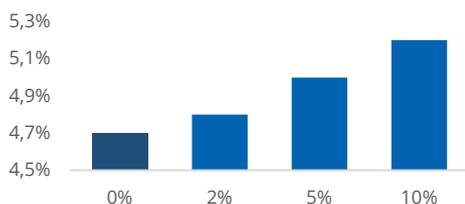
Источник: Bloomberg / FinEx

График 2. Цена золота и индекс доллара с 30/01/76 по 30/03/2018



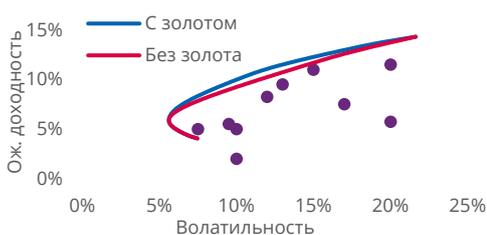
Источник: Bloomberg / расчеты FinEx

График 3. Доходность (USD, %) портфеля пенсионного фонда при разном содержании золота



Источник: Gold.org / расчеты FinEx

График 4. Эффективные границы с золотом и без него



Источник: portfoliovisualizer.com / расчеты FinEx

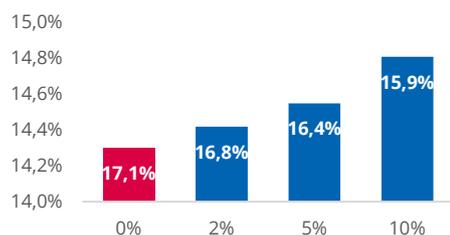
Золото в портфелях инвесторов: доходность выше, риск меньше

Инвесторы вкладываются в классы активов: акции, облигации, драгоценные металлы, недвижимость, природные ресурсы. Зачастую ошибка инвесторов в недостаточной диверсификации по классам активов: портфели состояются только из акций и облигаций, без включения золота. Всемирный золотой совет (World Gold Council, WGC) провел исследование «Актуальность золота как стратегического актива» (январь 2018 г.). Золото является ликвидным инструментом с низкой корреляцией с фондовым рынком (-0,02% с MSCI USA, 0,08% с MSCI ACWI), что делает его полезным активом в портфеле инвестора. В статье аналитики WGC демонстрируют, как золото может улучшить среднестатистический портфель пенсионного фонда. В качестве портфеля-бенчмарка был выбран портфель, состоящий из 50% акций, 25% облигаций и 25% альтернативных активов (недвижимость, хедж-фонды, сырье). В этот портфель было добавлено золото с весами 2%, 5% и 10% (веса остальных активов пропорционально уменьшались). Интервал инвестирования 10 лет с декабря 2006 по декабрь 2016. Результаты показывают, что использование золота улучшает доходность и снижает волатильность портфеля (график 3). Волатильность портфеля снизилась с 12,7% в портфеле с 0% долей золота до 11,5% в портфеле с 10% долей.

Одним из принципов долгосрочного инвестирования является использование оптимального диверсифицированного портфеля. Идея заключается в том, что инвестор из всех доступных ему портфелей выбирает тот, который имеет максимальный ожидаемый доход при заданном уровне риска или минимальный риск при заданном уровне ожидаемого дохода. Если учесть все доступные инструменты (в том числе золото) и перебрать все доступные портфели, то из оптимальных, с точки зрения соотношения риска/доходности, можно построить график эффективной границы (efficient frontier).

Типовые стратегии инвестирования предполагают покупку акций и облигаций в разных пропорциях (например, 60/40) и не учитывают золото, тем самым снижая ожидаемый доход. На графике 4 представлены две «эффективные» границы: одна составлена на основе акций США, европейских стран, развивающихся рынков, корпоративных облигаций и 10-летних US Treasuries и золота, другая без него. График показывает, что инвестор, который добавляет в свой портфель золото, может рассчитывать на большую доходность при том же уровне риска, чем без него.

График 5. Доходность в рублях и волатильность диверсифицированных портфелей с различным содержанием золота



Источник: Bloomberg / расчёты FinEx. Величина столбцов соответствует доходности, волатильность обозначена белым шрифтом на столбцах

Воспользоваться «полезными свойствами» золота может не только институциональный, но и частный российский инвестор. Мы проанализировали, как добавление золота в портфель может помочь. Для создания модельных портфелей использовались индексы-бенчмарки¹ ETF с весами (кроме золота), предлагаемыми робо-эдвайзером «Финансовый Автопилот»². Как и в исследовании Всемирного золотого совета, рассматривались 4 стратегии с долями золота в 0%, 2%, 5% и 10% (таблица 1). Для возврата структуры портфеля к исходным весам использовалась ежегодная ребалансировка. Горизонтом инвестирования рассматривался период с 30/03/07 по 11/04/18.

Таблица 1. Состав диверсифицированных портфелей

| Актив | A | B | C | D |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Золото | 0,0% | 2,0% | 5,0% | 10,0% |
| Индекс корп. облигаций | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI Australia Net TR | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI China Net TR | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI Germany Net TR | 15,8% | 15,5% | 15,0% | 14,2% |
| MSCI Japan Net TR | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI UK Net TR | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI USA Net TR | 5,3% | 5,2% | 5,0% | 4,7% |
| MSCI USA Info. Tech. | 26,3% | 25,8% | 25,0% | 23,7% |
| RTS Net TR | 26,3% | 25,8% | 25,0% | 23,7% |

Источник: расчёты FinEx

Влияние доли золота в портфеле проиллюстрировано на графике 5. Результаты предсказуемо не противоречат выводам исследования WGC. На долгосрочном промежутке золото повышает доходность и снижает риск диверсифицированного портфеля.

Один из самых простых способов получить диверсифицированный портфель, который учитывает разные классы активов – это воспользоваться услугами робо-эдвайзера «Финансовый Автопилот». При составлении портфеля «Финансовый Автопилот» использует алгоритм, основанный на современной портфельной теории, в том числе на работах нобелевских лауреатов Гарри Марковица и Уильяма Шарпа.

¹ FXRB заменен индексом корпоративных облигаций Московской Биржи

² Портфель из рублевой стратегии «Сохранить и приумножить» с 10 уровнем риска и при выборе возраста до 35 лет.

Данные указаны на 17/04/18

| Инструменты (ETF) Бенчмарк | Цена / Значение | Доходность / изменение, % | | | |
|---|--------------------|---------------------------|----------------|--------------|------------------------------|
| | | Текущий месяц | Текущий год | 1 год | С начала обращения ETF |
| Валюта расчета СЧА - рубль (₽) | | RUB | | | |
| ETF на еврооблигации российских эмитентов с рублевым хеджем (FXRB) | 1382,9 | -3,2% | -2,7% | 7,0% | 67,3% |
| Индекс полной доходности 3-5 летних корпоративных облигаций МБ | 439,6 | -1,0% | 3,0% | 13,1% | 69,2% |
| ETF на краткосрочные гособлигации США с рублевым хеджем (FXMM) | 1424,6 | 0,2% | 1,5% | 7,0% | 42,5% |
| Индекс 1-3 мес. казначейских облигаций США Solactive | 1756,0 | 0,3% | 1,7% | 7,4% | 40,5% |
| Валюта расчета СЧА - доллар (\$) | | USD | | | |
| USDRUB | 61,5 | -7,2% | -6,4% | -9,1% | - |
| ETF на российские акции (FXRL) | 32,4 | -10,0% | -2,9% | 7,4% | 62,0% |
| Индекс полной доходности ММВБ в долларах | 49,8 | -11,0% | -3,3% | 6,9% | 63,8% |
| ETF на золото (FXGD) | 9,4 | 1,4% | 3,4% | 3,7% | -6,1% |
| Индекс золота, Лондонский фиксинг (утро) | 1343,0 | 0,5% | 3,6% | 4,5% | -3,5% |
| ETF на еврооблигации российских эмитентов (FXRU) | 107,3 | -3,0% | -3,5% | 1,8% | 16,3% |
| Индекс российских корпоративных облигаций EMRUS (Bloomberg Barclays) | 172,4 | -3,0% | -3,5% | 1,7% | 18,0% |
| ETF на акции США (FXUS) | 47,8 | 2,5% | 1,5% | 17,0% | 61,4% |
| Индекс полной доходности MSCI США | 7136,9 | 2,6% | 1,8% | 16,9% | 68,0% |
| ETF на акции Австралии (FXAU) | 28,9 | 3,0% | -3,5% | 3,4% | 0,5% |
| Индекс полной доходности MSCI Австралия | 3763,1 | 3,0% | -3,4% | 3,9% | 3,9% |
| ETF на акции Китая (FXCN) | 43,9 | -1,2% | 0,4% | 34,5% | 50,3% |
| Индекс полной доходности MSCI Китай | 607,5 | -1,2% | 0,6% | 35,7% | 56,3% |
| ETF на акции ИТ-сектора США (FXIT) | 66,4 | 4,0% | 7,7% | 34,0% | 123,4% |
| Индекс полной доходности MSCI ИТ-сектор США | 307,5 | 4,1% | 8,0% | 34,0% | 132,9% |
| ETF на акции Японии (FXJP) | 38,6 | 0,7% | 0,7% | 19,5% | 29,1% |
| Индекс полной доходности MSCI Япония | 6601,2 | 0,1% | 0,9% | 20,1% | 35,6% |
| Валюта расчета СЧА - фунт стерлингов (£) | | GBP | | | |
| GBPRUB | 87,9 | -8,9% | -11,4% | -20,1% | - |
| ETF на акции Великобритании (FXUK) | 22,6 | 2,5% | -5,1% | 1,2% | 24,5% |
| Индекс полной доходности MSCI Великобритания | 11138,1 | 2,6% | -4,9% | 2,0% | 29,7% |
| Валюта расчета СЧА - евро | | EUR | | | |
| EURRUB | 76,1 | -7,2% | -9,0% | -21,8% | - |
| ETF на акции Германии (FXDE) | 29,9 | 3,6% | -2,7% | 2,9% | 39,3% |
| Индекс полной доходности MSCI Германия | 2814,0 | 3,6% | -2,4% | 3,8% | 44,5% |

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. Доходности указаны на 17/04/18

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 15,7% | FXUK 11,5% |
| FXJP 41,6% | FXRB 17,5% | FXIT 28,7% | FXGD 11,0% | FXDE 9,5% |
| FXIT 37,2% | FXMM 9,0% | FXDE 19,2% | FXUS 9,1% | FXGD 9,3% |
| FXRB 34,4% | FXIT -8,1% | FXJP 15,2% | FXJP 8,2% | FXJP 6,7% |
| FXUS 31,1% | FXAU -8,5% | FXRB 14,8% | FXCN 7,9% | FXAU 6,4% |
| FXDE 28,1% | FXUS -9,1% | FXUK 14,0% | FXUK 7,7% | FXUS 5,8% |
| FXUK 22,8% | FXRU -9,4% | FXUS 13,1% | FXDE 7,5% | FXIT 4,8% |
| FXCN 22,2% | FXGD -10,1% | FXAU 11,9% | FXRL 4,4% | FXRU 4,1% |
| FXAU 18,2% | FXJP -15,2% | FXMM 7,9% | FXRU 3,7% | FXMM 0,5% |
| FXGD 18,0% | FXDE -15,5% | FXGD 4,4% | FXAU 3,6% | FXCN -1,2% |
| FXMM 12,8% | FXCN -17,1% | FXRU 1,4% | FXMM 1,5% | FXRB -3,2% |
| FXRL - | FXUK -18,5% | FXRL -2,2% | FXRB -2,6% | FXRL -3,8% |

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.