

# ОБЗОР ETF ФОНДОВ FinEx

## FLASH NOTE ⚡

С доходностью +15,5% за год  
FXRB опережает крупнейшие  
ОПИФ облигаций

FINEX+ ETF RESEARCH

## FLASH NOTE

# С доходностью +15,5% за год FXRB опережает крупнейшие ОПИФ облигаций

Банки и управляющие компании активно предлагают открытые облигационные ПИФы (далее «ОПИФ») клиентам, ссылаясь на надежность и ожидаемую доходность выше депозитной. При этом инвестор чаще всего принимает решение об инвестировании в рублевый корпоративный долг (инструменты с фиксированной доходностью), ориентируясь на прошлую доходность и забывает поинтересоваться о наличии альтернатив.

Очевидной возможностью для инвесторов и альтернативой ОПИФ является FXRB – рублевый класс акций ETF корпоративных еврооблигаций крупнейших российских корпораций и банков. Фонд дает возможность получать доходность от прироста стоимости еврооблигаций, реинвестирования купонов плюс дополнительную доходность рублевого carry (это рублевая доходность, возникающая из-за положительной разности между рублевыми и валютными ставками).

Активы фонда – обязательства только самых качественных эмитентов и инструменты, обеспечивающие получение carry (рублевой синтетической доходности). Рыночные риски фонда определяются индексными ограничениями Bloomberg Barclays Indices, создавшего и рассчитывающего индекс EMRUS, на который выпущен ETF. Таким образом, фонд правомерно сравнивать с фондами рублевых корпоративных облигаций со средней дюрацией.

Используя публичную информацию на сайтах российских управляющих компаний и сайте InvestFunds.ru, были отобраны крупнейшие российские облигационные ОПИФы, схожие по характеристикам с FXRB. Для скрининга фондов использовались следующие параметры:

1. ОПИФ должен быть сформированным и относиться к категории фондов рыночных финансовых инструментов (РФИ);
2. Инвестиционная политика ОПИФ должна требовать от управляющей компании инвестировать средства фонда в корпоративные облигации российских эмитентов;
3. Стоимость чистых активов ОПИФ должна быть не менее 1 млрд рублей;
4. Суммарная доля ОФЗ и муниципальных облигаций в составе ОПИФ должна быть не более 20% на 30 июня 2019 г. (дата последнего раскрытия информации о составе активов на момент подготовки аналитического отчета);
5. Средневзвешенная дюрация бумаг в составе портфеля ОПИФа не должна превышать 3 лет;
6. Порог входа (стоимость пая ОПИФ) не должна превышать 100 тыс. рублей.

Результаты анализа фондов, отобранных на основе описанных выше критериев, в Таб. №1-2. Расчет доходности приведен на горизонте 1 год, т.к. исследование поведения ОПИФов на более длинном горизонте особого смысла не имеет – из-за особенностей российского законодательства и существующих на рынке практик приемлемым считается, когда управляющий хаотично меняет инвестиционный стиль – например, структура портфеля может дрейфовать как в части дюрации, так и аллокации между государственным и корпоративным долгом. Аналогичные практики считаются неприемлемыми на международном рынке, т.к. лишают возможности инвесторов проводить сравнение фондов с бенчмарком и соответственно принимать мотивированное инвестиционное решение. Например, крупнейший из рассматриваемых в исследовании фондов, ОПИФ РФИ ВТБ – Фонд Казначейский, судя по данным, представленным в справках о стоимости чистых активов, с 2016 г. не только изменил соотношение корпоративных и государственных облигаций в портфеле (в 2016 году на долю корпоративные облигаций приходилось 88% портфеля против 76% во III квартале 2019 г.), но и перенес акцент на инвестирование в более короткие долговые инструменты (средневзвешенная дюрация портфеля ОПИФ сократилась за это время с 5,3 до 1,68).

**Таблица 1. Отобранные для сравнения ОПИФы**

Фонд	Тип	СЧА (млрд. руб)	Дюрация	Состав
УК ВТБ Капитал Фонд Казначейский	открытый	28,8	1,68	корпоративные облигации + 10% гос облигации
УК ГПБ Облигации Плюс	открытый	23,8	2,10	корпоративные облигации + 5% гос облигации
РСХБ – Фонд Облигаций	открытый	4,8	1,92	корпоративные облигации + 9% гос облигации
УК Райфайзен Корпоративные Облигации	открытый	3,66	2,00	корпоративные облигации + 13% гос облигации

Источник: investfunds.ru, сайты УК, расчеты FinEx.

Данные актуальны на 20.08.2019

**Таблица 2. Исторические доходности фондов (в руб)**

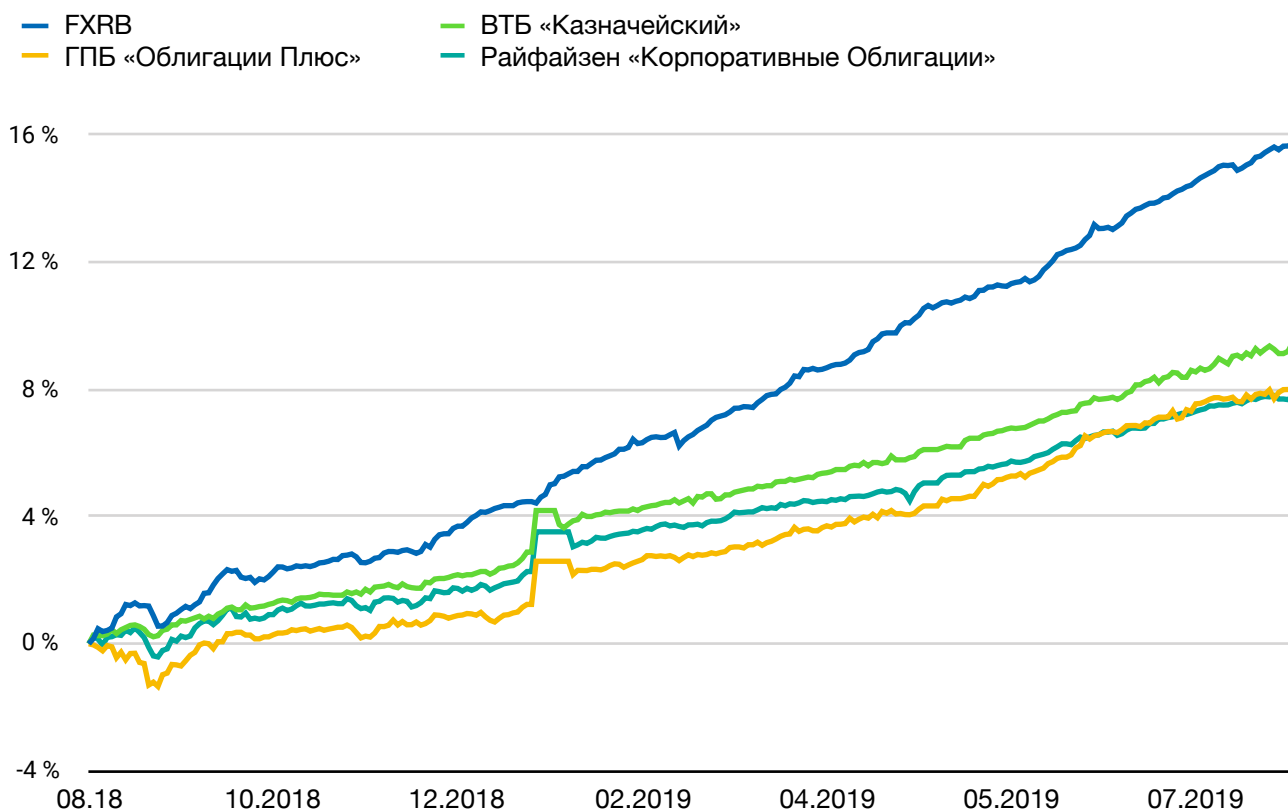
Фонд	С начала года	1 год	Дюрация
FXRB	10,7 %	15,5 %	2,8
УК ВТБ Капитал Фонд Казначейский	6,3 %	8,8 %	2,7
УК ГПБ Облигации Плюс	6,8 %	8,0 %	2,5
РСХБ – Фонд Облигаций	6,9 %	9,6 %	2,2
УК Райфайзен Корпоративные Облигации	5,4 %	7,5 %	1,9

Источник: investfunds.ru, Bloomberg, сайты УК, расчеты FinEx.

Данные актуальны на 20.08.2019

Как видно из Таб. № 2 и приведенного ниже графика, FXRB показал наиболее высокую доходность среди фондов, отобранных по критериям, описанным выше. Естественно, результаты инвестирования в прошлом не могут и не должны быть использованы в качестве ориентира для будущей доходности инвестиций, поэтому мы рекомендуем внимательно относиться к выбору инвестиционных продуктов и обращать пристальное внимание на стабильность инвестиционной стратегии инструментов коллективных инвестиций.

**График 1. Динамика FXRB и облигационных ПИФов за 1 год**



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx



## FINEX+ ETF RESEARCH

29 августа 2019

**Владимир Крейндель**

+7 499 286-00-36

[kreyndel@finxplus.ru](mailto:kreyndel@finxplus.ru)

**Анна Бердникова**

+7 499 286-00-36

[a.berdnikova@finxplus.ru](mailto:a.berdnikova@finxplus.ru)

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 индивидуальной инвестиционной рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов; не являются заявлением о возможных выгодах, связанных с методами управления активами; не являются офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном аналитическом исследовании, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, информация о которых приведена в данном аналитическом исследовании. 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.