

ОБЗОР ETF ФОНДОВ FinEx

ETF vs БПИФ checklist

FINEX+ ETF RESEARCH

ETF и БПИФ (WTF) – Check List**1. БПИФы и ETF на российский индекс акций**

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность с запуска SBMX (в % годовых)	Репликация
SBMX	Фонд индекс МосБиржи полной доходности «брутто»	1,5 %	1,3 %	17,9 %	Физическая
FXRL	FinEx Russian RTS Equity UCITS ETF	0,4 %	0,6 %	17,5 %	Физическая

Источник: investfunds.ru

Отставание от бенчмарка рассчитано с 30.08.18 по 28.08.20 для SBMX и FXRL в валютах фондов и приведено к годовым значениям

Период расчета доходностей: 30.08.18 по 28.08.20 в рублях по курсу ЦБ РФ на указанные даты для FXRL

Как читать данные? Что это значит?

Фонды отслеживают один и тот же базовый индекс (RTS TR в случае FinEx) и (Московской биржи в случае БПИФ Сбербанка).

Фонд Сбербанка благодаря льготному режиму налогообложения обладает форой перед FXRL – ему не нужно платить налог на дивиденды, ставка которого для ирландских ETF составляет 10%. Другими словами, при условии наличия дивидендной доходности индекса Московской бирже на уровне 6,3% (по итогам 2019 года) и реализации эффективной инвестиционной политики ПИФ должен был бы обыгрывать ETF на 0,63% в год.

Качество следования индексу Московской биржи для БПИФа остается невысоким – ошибка следования в размере 1,5%, против 0,4% для FXRL – это признак того, что результаты его работы, в том числе опережение на отдельных временных участках FXRL, является случайными – в 5% случаев фонд может отклоняться от заявленного индекса почти на 3%

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность с запуска 1-го БПИФа (в % годовых)	Репликация
SBSP	Сбербанк – Эс Энд Пи 500	0,7 %	1,9 %	16,3 %	Физическая
AKSP	Альфа-Капитал – Эс Энд Пи 500	15 %	4 %	15,6 %	Фонд фондов (ETF)
VTBA	ВТБ – Фонд акций американских компаний	24,2 %	3 %	17,7 %	Фонд фондов (ETF)
FXUS	FinEx USA UCITS ETF	0,1 %	0,8 %	19,7 %	Физическая

Источник: investfunds.ru

Отставание от бенчмарка рассчитано с 29.03.19 по 31.08.20 для FXUS и AKSP, с 18.06.19 по 31.08.20 для VTBA, с 24.04.19 по 31.08.20 для SBSP.

Период расчета доходностей: с 29.03.19 по 31.08.20 для FXUS и AKSP, с 18.06.19 по 31.08.20 для VTBA, с 24.04.19 по 31.08.20 для SBSP.

СЧА для VTBA были пересчитаны из рублей в доллары по курсу ЦБ РФ согласно [правилам расчета стоимости чистых активов](#)

2. БПИФы и ETF на американский индекс акций

Как читать данные? Что это значит?

Все ПИФы не слишком хорошо справляются со своей работой – ошибка следования в несколько раз или даже на несколько порядков превышает уровень, принятый в индустрии индексных фондов. С выпуска прошлого обзора в марте этого года ошибка слежения по БПИФам Альфа Капитала и ВТБ Капитала значительно увеличилась. Возможно, это связано с возросшими притоками и особенностями методологии расчета СЧА (последнее может быть связано с несовершенством законодательства о ПИФах).

Все как один демонстрируют как большое отставание от индекса, так и ошибку следования – например, ошибка слежения в 3% говорит о том, что вы в 5% случаев можете недополучить доходность в 6%, а ошибка 8,9% - целых 17,8%.

3. БПИФы и ETF на европейские индексы акций

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность с запуска АКЕУ (в EUR, в % годовых)	Репликация
FXDE	FinEx Germany UCITS ETF	0,2 %	0,05 %	13,1 %	Физическая
АКЕУ	Альфа-Капитал – Европа 600	6,8 %	2,45 %	1,8 %	Фонд фондов (ETF)

Источник: investfunds.ru

Отставание от бенчмарка рассчитано с 23.08.19 по 31.08.20 для FXDE и АКЕУ

Период расчета доходностей: с 23.08.19 по 31.08.20

Как читать данные? Что это значит?

ПИФ не справляется со своей работой – ошибка следования на порядок превышает уровень ошибки следования принятой в индустрии индексных фондов. За последние 6 месяцев ошибка слежения БПИФа существенно выросла.

4. БПИФы и ETF на развивающиеся рынки

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность с запуска VTBE (в USD, в % годовых)	Репликация
FXCN	FinEx China UCITS ETF	0,1 %	1,1 %	24,4 %	Физическая
VTBE	ВТБ – Фонд «Акции развивающихся стран»	13,3 %	1,8 %	7,1 %	Фонд фондов (ETF)

Источник: investfunds.ru

Отставание от бенчмарка рассчитано с 26.07.19 по 31.08.20 для VTBE и FXCN.

Период расчета доходностей: с 26.07.19 по 31.08.20

СЧА для VTBE были пересчитаны из рублей в доллары по курсу ЦБ РФ согласно [правилам расчета стоимости чистых активов](#)

Как читать данные? Что это значит?

ПИФ не справляется со своей работой – ошибка следования на порядок превышает уровень ошибки следования принятой в индустрии индексных фондов. Ошибка следования в валютных биржевых фондах ВТБ существенно выросла с момента последнего обзора. Возможно, это связано с возросшими притоками и особенностями методологии расчета СЧА (последнее может быть связано с несовершенством законодательства о ПИФах).

Важно помнить, что китайские рынок является основным драйвером индекса развивающихся рынков – стоит задуматься на тем, на сколько оправдана столь дорогая диверсификация с помощью БПИФ с отставанием от заявленного индекса и непредсказуемым результатом из-за высокой ошибки следования.

5. БПИФы и ETF на облигации

- Во-первых, при выборе БПИФа или ETF на облигации инвестору стоит определиться с уровнем риска, который он готов принять. Чем более консервативен инвестор, тем меньше должна быть дюрация облигационного портфеля фонда. Дюрация показывает, насколько чувствительная цена облигации при изменении ставки Центральным банком (чем выше дюрация, тем больше риск снижения цены облигаций и соответственно фонда в ответ на рост процентных ставок).
- Во-вторых, стоит обратить внимание на ошибку слежения. Она отражает качество следования за индексом-бенчмарком. На практике ошибка слежения показывает, насколько сильно результаты фонда могут отличаться от результатов индекса.

6. БПИФы и ETF на российские облигации

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность к погашению	Дюрация	Репликация
VTBB	ВТБ – российские корпоративные облигации смарт бета	2,3 %	0,2 %	4,6 %	2,1	Физическая
FXRB	FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF (RUB)	1,2 %	-3,8 %	6,6 %	2,4	Физическая
SBGB	Сбербанк – Индекс МосБиржи государственных облигаций	1,1 %	0,9 %	5,4 %	4,5	Физическая
GPBM	Газпромбанк – Корпоративные облигации 4 года	3,5 %	0,6 %	4,8 %	3,5	Физическая
GPBS	Газпромбанк – Корпоративные облигации 2 года	3,5 %	0,7 %	4,5 %	1,7	Физическая

Источник: investfunds.ru, отчетности УК: [VTBB](#), [SBGB](#), [GPBM](#), [GPBS](#) отчетности о стоимости чистых активов на 30.06.2020

Отставание от бенчмарка рассчитано: с 18.06.19 по 31.08.20 для VTBB, с 09.08.19 по 31.08.20 для GPBM и GPBS, с 23.01.19 по 31.08.20 для SBGB и FXRB

Доходности к погашению и дюрация рассчитаны на основе Отчетов об СЧА фондов на 30.06.20 по индикативным данным Bloomberg на 10.09.20 и по данным о составе ETF на 30.06.20 по индикативным данным Bloomberg на 10.09.20.

Как читать данные? Что это значит?

БПИФы не справляются со своей работой по отслеживанию индекса – ошибка слежения по ним находится в интервале от 1% до 3,5%. Относительно высокая ошибка следования для FXRB связана с отсутствием официально рассчитываемого бенчмарка, учитывающего валютный хедж, используемый в данном ETF. Высокое качество отслеживания (0,2%) подтверждается данными по FXRU (аналогичный ETF, но без валютного хеджа).

Стоит обратить внимание, что фонды GPBM и SBGB характеризуются высокой дюрацией, а следовательно инвестиции в них связаны с большими рисками.

За счет рублевого хеджирования и низкой дюрации FXRB показывает самую высокую доходность к погашению в 6,6%. У ближайшего по дюрации БПИФа GPBM доходность к погашению в полтора раза ниже – только 4,8%.

7. БПИФы и ETF на российские еврооблигации

Фонд	Название	Ошибка слежения	Отставание от бенчмарка (в % годовых)	Доходность к погашению	Дюрация	Репликация
FXRU	FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF (USD)	0,2 %	0,2 %	2,6 %	2,4	Физическая
SBCB	Сбербанк – Индекс МосБиржи российских ликвидных еврооблигаций	2,9 %	0,5 %	2,1 %	3,0	Физическая
VTBU	ВТБ – корпоративные российские еврооблигации смарт бета	4,4 %	0,4 %	3,1 %	2,9	Физическая
RUSB	ITI Funds Russia-Focused USD Eurobonds UCITS ETF	1,4 %	0,9 %	1,8 %	4,4	Физическая

Источник: investfunds.ru, отчетности УК: [VTBU](#), [SBCB](#) отчетности о стоимости чистых активов на 30.06.2020, для RUSB и FXRU данные о составе предоставлены Bloomberg на 30.06.20

Отставание от бенчмарка рассчитано: с 08.02.19 по 31.08.20 для FXRU, RUSB, SBCB, с 11.12.19 по 31.08.20 для VTBU

Доходности к погашению и дюрация посчитаны по отчетностям об СЧА УК на 30.06.20 (для БПИФов) и по данным о составе ETF на 30.06.20 по индикативным данным Bloomberg на 10.09.20.

Как читать данные? Что это значит?

Фонды отслеживают еврооблигации российских эмитентов, включая государственные – например, их нетрудно заметить в БПИФе Сбербанка и ITI ETF.

БПИФы и ITI ETF не справляются с работой по отслеживанию целевого индекса - ошибки слежения БПИФов как и в других фондах в разы выше показателя для FXRU.



Важно: Более высокая доходность фонда RUSB объясняется в два раза большей дюрацией и более низким рейтингом бумаг по сравнению с FXRU (BB против BBB+). В связи с этим инвесторы должны быть готовы к существенной потере стоимости при вложениях в этот инструмент на фоне роста неопределенности на рынке.

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

5 лет	За 3 года	2019	С нач.2020	За 1 месяц
FXIT 233,9%	FXIT 151,0%	FXRL 37,2%	FXGD 54,3%	FXDE 4,3%
FXUS 102,2%	FXGD 87,3%	FXIT 30,1%	FXIT 51,1%	FXCN 4,2%
FXCN 94,5%	FXUS 77,2%	FXUS 15,7%	FXCN 40,8%	FXKZ 4,0%
FXGD 88,3%	FXRL 65,4%	FXRB 15,4%	FXUS 27,8%	FXRU 3,1%
FXRB 74,4%	FXCN 54,7%	FXWO 14,3%	FXWO 26,1%	FXGD 3,0%
FXRU 53,3%	FXRU 47,3%	FXCN 10,1%	FXRU 25,3%	FXTB 2,9%
FXDE 45,1%	FXDE 28,3%	FXDE 7,4%	FXDE 25,2%	FXWO 1,7%
FXMM 41,1%	FXRB 27,0%	FXMM 6,6%	FXTB 22,2%	FXUS 1,3%
FXRL -	FXMM 18,5%	FXGD 4,2%	FXKZ 21,3%	FXRB 0,6%
FXKZ -	FXKZ -	FXRU -1,4%	FXRW 6,0%	FXMM 0,3%
FXTB -	FXTB -	FXKZ -3,9%	FXRB 4,8%	FXIT 0,2%
FXWO -	FXWO -	FXTB -3,9%	FXMM 3,3%	FXRW -1,0%
FXRW -	FXRW -	FXRW -	FXRL -0,7%	FXRL -3,3%

Доходность указана на 21.09.2020

*Доходность по FXWO за 2019 год посчитана по индексу.

FINEX+ ETF RESEARCH

22 сентября 2020

Владимир Крейндель

+7 499 286-00-36

kreyndel@finxplus.ru

Анна Бердникова

+7 499 286-00-36

a.berdnikova@finxplus.ru

Даниил Логинов

+7 499 286-00-36

d.loginov@finxplus.ru

Настоящее аналитическое исследование (далее по тексту – «материал») подготовлено аналитиком (-ами) ООО «УК «ФинЭкс Плюс» или аффилированных компаний, чье имя (чи имена) указано(-ы) в материале. Настоящий материал подготовлен 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. Любые суждения или мнения, представленные в настоящем материале, актуальны на момент публикации материала. Если дата настоящего материала неактуальна, взгляды и содержание могут не отражать текущее мнение аналитика. Настоящий материал был подготовлен независимо от ООО «УК «ФинЭкс Плюс», любые аналитические выводы и заключения, представленные в материале, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности суждений и мнений, ни один из аналитиков, ни ООО «УК «ФинЭкс Плюс», ни аффилированные компании, ни ее (их) директора и работники не устанавливали подлинность содержания настоящего материала и, соответственно, ни один из аналитиков, ни ООО «УК «ФинЭкс Плюс», ни аффилированные компании, ни ее (их) директора и работники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего материала, в связи с чем представленная информация не может считаться точной, справедливой и полной. Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и ценные бумаги либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать инвестиционным целям инвестора. Определение соответствия ценной бумаги либо операции интересам и инвестиционным целям инвестора является задачей самого инвестора. Никакая информация и никакое мнение, выраженное в настоящем материале, 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 материала, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего материала ни один из аналитиков, ни ООО «УК «ФинЭкс Плюс», ни аффилированные компании, ни ее (их) директора и работники ответственности не несут. 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 материале, не является консультированием по вопросам налогообложения. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями налоговых, бухгалтерских, финансовых и/или юридических независимых консультантов, которые будут учитывать 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 материале, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс».

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

Все права защищены.