

International Equity – акции следующего десятилетия?

Обзор ETF фондов FinEx

FINEX+ ETF RESEARCH

International equity

Международные акции (или international equity) – один из самых востребованных классов активов среди инвесторов во всем мире (по данным ETFGI на ноябрь 2020 года, ETF со стратегией Global ex US привлекли в 1,2 раза больше активов, чем «банальные» глобальные фонды). Когда говорят про международные акции как класс активов, имеют в виду акции компаний, листингованных и ведущих свою деятельность в основном **за пределами США**. Одна из главных причин использовать International Equity – возможность диверсифицировать свой инвестиционный портфель и проводить тонкую настройку по доле США в нем (как правило, самого часто используемого международного актива среди инвесторов).

За последние 40 лет акции США росли быстрее других рынков лишь на отдельных временных промежутках, в период с июля 1990 года по март 2001 года и с декабря 2007 года по февраль 2020 года. В остальные периоды основными драйверами роста служили компании за пределами США. Если посмотреть на эту динамику в табличном виде, легко увидеть сменяемость лидера по доходности с началом нового бизнес-цикла (таблица 1, график 1).

Таблица 1. Новый цикл – новый лидер, аннуализированная доходность, %

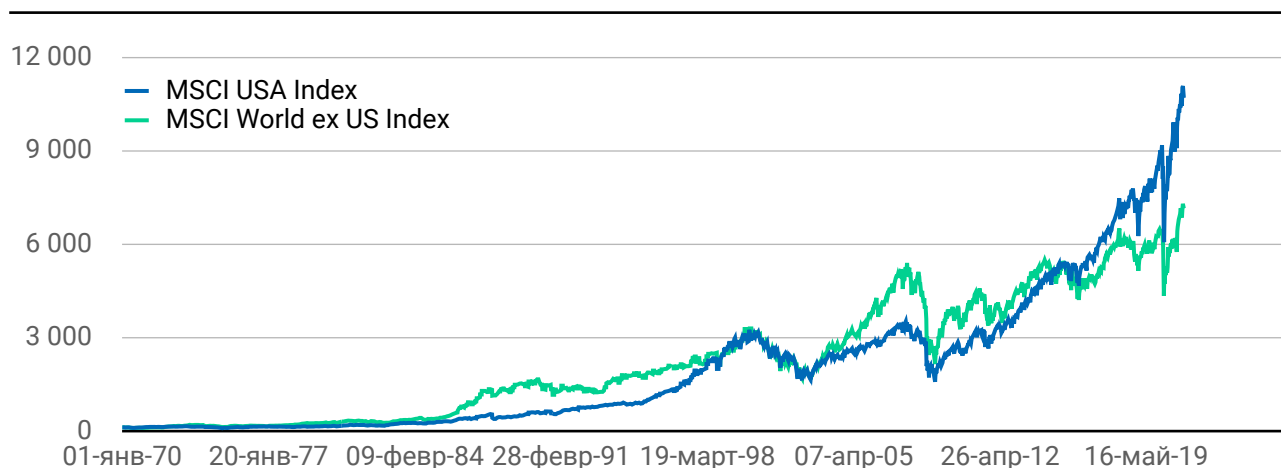
	07.1981 – 07.1990	07.1990 – 03.2001	03.2001 – 12.2007	12.2008 – 12.2020
США	14,97 %	13,77 %	4,79 %	9,32 %
Развитые рынки без США	17,55 %	4,85 %	10,80 %	2,41 %

Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

Волатильность международных акций в целом сопоставима с волатильностью акций США, но многие аналитики и портфельные управляющие считают, что риск международных акций меньше за счет дополнительной страновой диверсификации. К примеру, крупнейшая в мире инвесткомпания BlackRock [оценивает](#) ожидаемую доходность глобального рынка без США на уровне 7,5% годовых в ближайшие 10 лет, а волатильность – 16,5%. Для сравнения, американские компании большой капитализации имеют более скромные оценки на том же горизонте: ожидаемая годовая доходность – 6,3%, и ожидаемая волатильность – 17,2%.

Исторически акции развитых рынков за пределами США приносили инвесторам положительную реальную доходность, сопоставимую с американским рынком акций. К примеру, европейский рынок за последние 50 лет имел среднегодовую реальную долларовую доходность в размере 5,9%, Японии – 3,6%, Швейцарии – 5,7%, Великобритании – 6,3%, Австралии – 5,5% (рисунок 1).

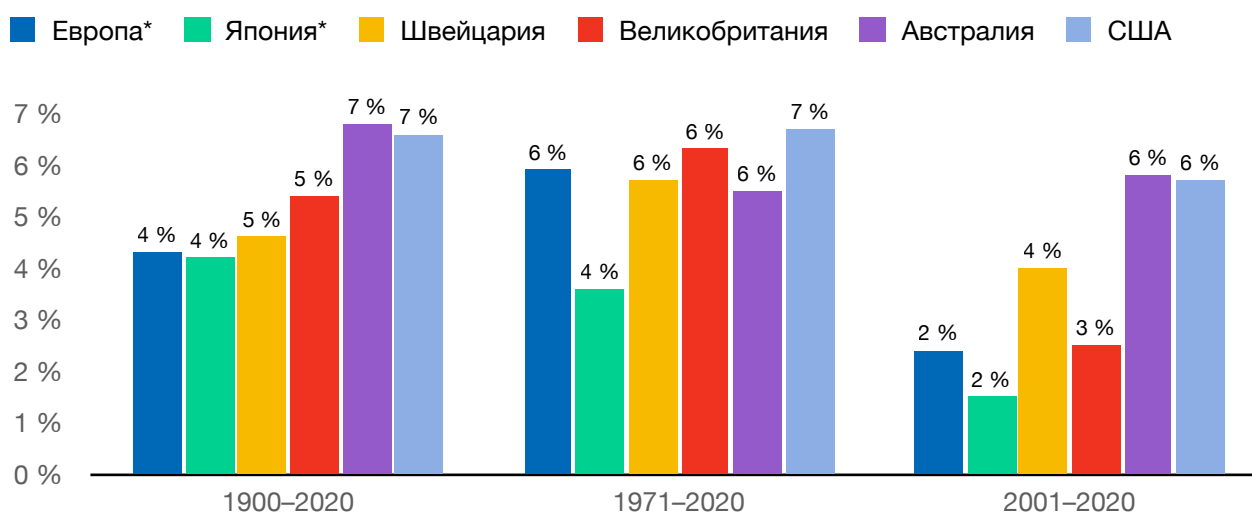
График 1. Динамика индексов MSCI USA Index, MSCI World ex US Index, 1970–2021



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx, MSCI USA Index, MSCI World ex US Index

Интересно, что в период 1970–2019 годов реальная доходность акций британских компаний [превысила](#) доходность американского рынка (6,4% против 6,2%). За последние 20 лет (2001–2020) лидером по доходности оказалась Австралия: 5,8% реальной доходности против 5,7% доходности рынка США. И даже за 120 лет аннуализированная доходность рынка Австралии превышает широкий американский рынок на 0,2% годовых (6,8% против 6,6%).

Рисунок 1. Историческая среднегодовая (аннуализированная) реальная доходность основных развитых рынков



* Период расчета: 1900–2019, 1970–2019, 2000–2019

Источник: Elroy Dimson, Paul Marsh and Mike Staunton, Triumph of the Optimists, Princeton University Press, 2002, and Global Investment Returns Yearbook, Credit Suisse, 2020, 2021

Преимущества класса активов «Развитые рынки»

- **Привлекательны по фундаментальным стоимостным показателям.** Индикатор CAPE (P/E Шиллера, представляет собой отношение текущей цены акции к средней прибыли за последние 10 лет, скорректированной на потребительскую инфляцию) развитых рынков без США в 1,5 раза ниже CAPE американского рынка акций компаний большой капитализации.
- **Снижение риска портфеля.** Добавление в портфель международных акций (без США) снижает общую волатильность (риск) портфеля.
- **Гигантский размер рынка.** Капитализация компаний развитых стран вне США составляет примерно 30% от капитализации всего глобального рынка. International Equity — слишком крупный класс активов, чтобы его игнорировать.
- **Валютная диверсификация.** Помимо диверсификации по странам и секторам, международные акции обеспечивают валютную диверсификацию — 200 компаний в составе нового фонда FXDM получают выручку в одиннадцати различных валютах.
- **Дивидендная доходность.** Компании развитых экономик отличаются более высокой дивидендной доходностью в сравнении с американскими компаниями.

Расскажем подробнее об этих преимуществах.

Привлекательны по фундаментальным стоимостным показателям

Один из ключевых индикаторов, на который обращают внимание многие инвесторы, — Shiller CAPE, или Cyclically Adjusted PE ratio. Индикатор, изобретенный Робертом Шиллером на базе классического Price-to-Earnings Ratio, отражает отношение текущей цены акции к средней прибыли за последние 10 лет, скорректированной на инфляцию. Ценность Shiller CAPE для пассивных инвесторов заключается в его способности оценить «перегретость» рынка, если за основу расчета взять ценовой взвешенный по капитализации индекс отдельной страны.

Что может означать высокий уровень Shiller CAPE? Логично предположить, что чем сильнее переоценен рынок, тем меньшую доходность в перспективе 10 лет может получить инвестор. На сегодняшний день Shiller CAPE американского рынка находится на уровне 35,75 (официальные данные Barclays) — выше, чем когда-либо, не считая пузыря доткомов в конце XX века. Впрочем, стоит помнить о низкой предсказательной силе CAPE, о чем [напоминает](#) сам Шиллер.

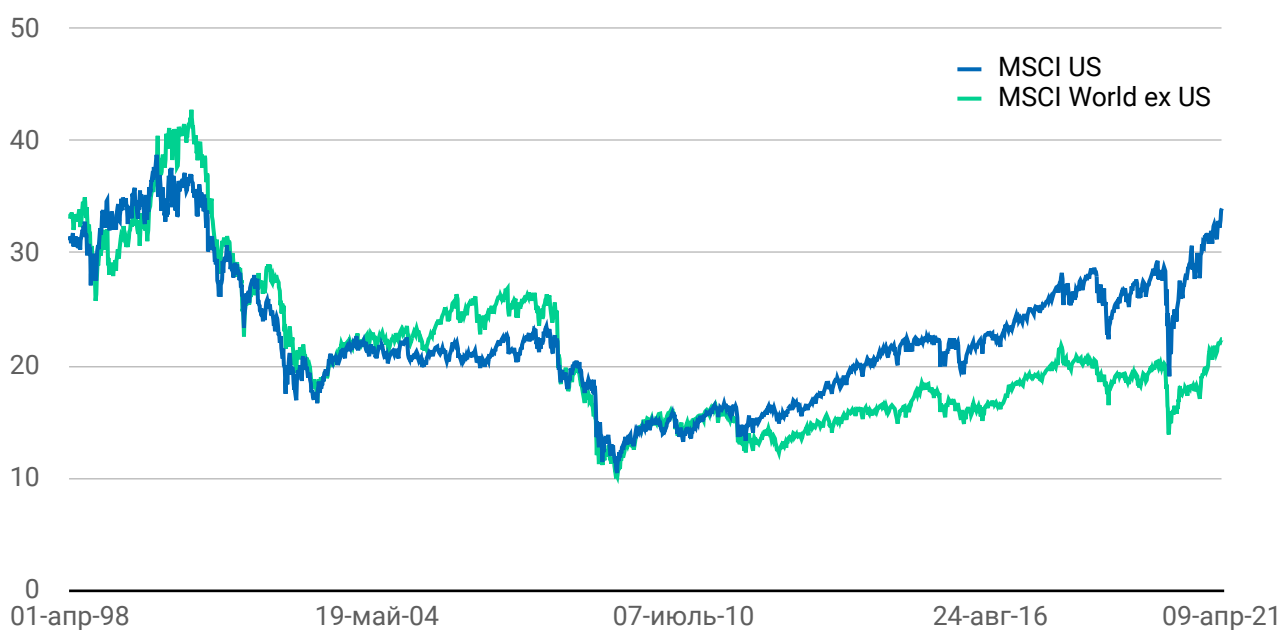
С этой точки зрения международные акции выглядят привлекательно, индикатор Shiller CAPE развитых рынков без США близок к 21, что почти в 1,5 раза ниже, чем у американских компаний (график 2). При этом он далек от своих исторических максимумов, а значит, акции развитых рынков без США имеют большой потенциал роста в перспективе ближайших десятилетий. [Здесь](#) можно ознакомиться с уровнем Shiller CAPE по каждой отдельной стране и убедиться, что американский рынок самый «дорогой». В таблице 2 приведены стоимостные оценки основных развитых стран по состоянию на 28 февраля 2021 года.

Таблица 2. Shiller CAPE основных развитых рынков на 28.02.2021

Страна	Shiller CAPE	Доля в FXDM
Япония	23,21	18,7 %
Великобритания	15,49	13,5 %
Канада	23,84	10,9 %
Швейцария	27,47	10,8 %
Франция	24,07	10,4 %
Германия	21,23	9,4 %
Австралия	21,85	6,8 %
Нидерланды	34,87	6,1 %
Испания	15,38	2,2 %
Гонконг	18,93	2,2 %
Швеция	23,89	1,6 %
Италия	20,53	1,5 %
Сингапур	15,43	0,8 %
США	35,47	0 %

Источник: Barclays, [Historic CAPE Ratio by country](#)

График 2. Shiller CAPE для MSCI USA Index и MSCI World ex US Index



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx, MSCI USA Index, MSCI World ex US Index

Снижение риска портфеля

Добавление в инвестиционный портфель новых классов активов должно снижать общую волатильность. Есть ситуации, когда это не приносит дополнительной выгоды инвестору, но в случае с добавлением международных акций в портфель, состоящий преимущественно из американских активов, Developed Markets ex. US могут сыграть значительную роль в уменьшении риска портфеля.

Международные акции могут выступать в качестве важного источника диверсификации, улучшая ожидаемую волатильность и доходность всего портфеля по сравнению с портфелем, который включает только акции США. Эта выгода обеспечивается хранением ценных бумаг в разных странах, каждая из которых по-разному реагирует на рыночные и экономические условия.

Мы можем увидеть этот эффект в таблице 3, составленной на базе [исследования](#) Parametric Portfolio Associates. В таблице приводится средняя трехлетняя доходность индекса акций США по сравнению с портфелем, состоящим из 67% акций США и 33% международных акций с ежемесячной ребалансировкой. За предыдущие 40 лет средняя трехлетняя доходность между индексом и портфелем практически неразличима. Однако, инвестируя в акции неамериканских компаний, инвестор мог бы значительно снизить среднюю волатильность.

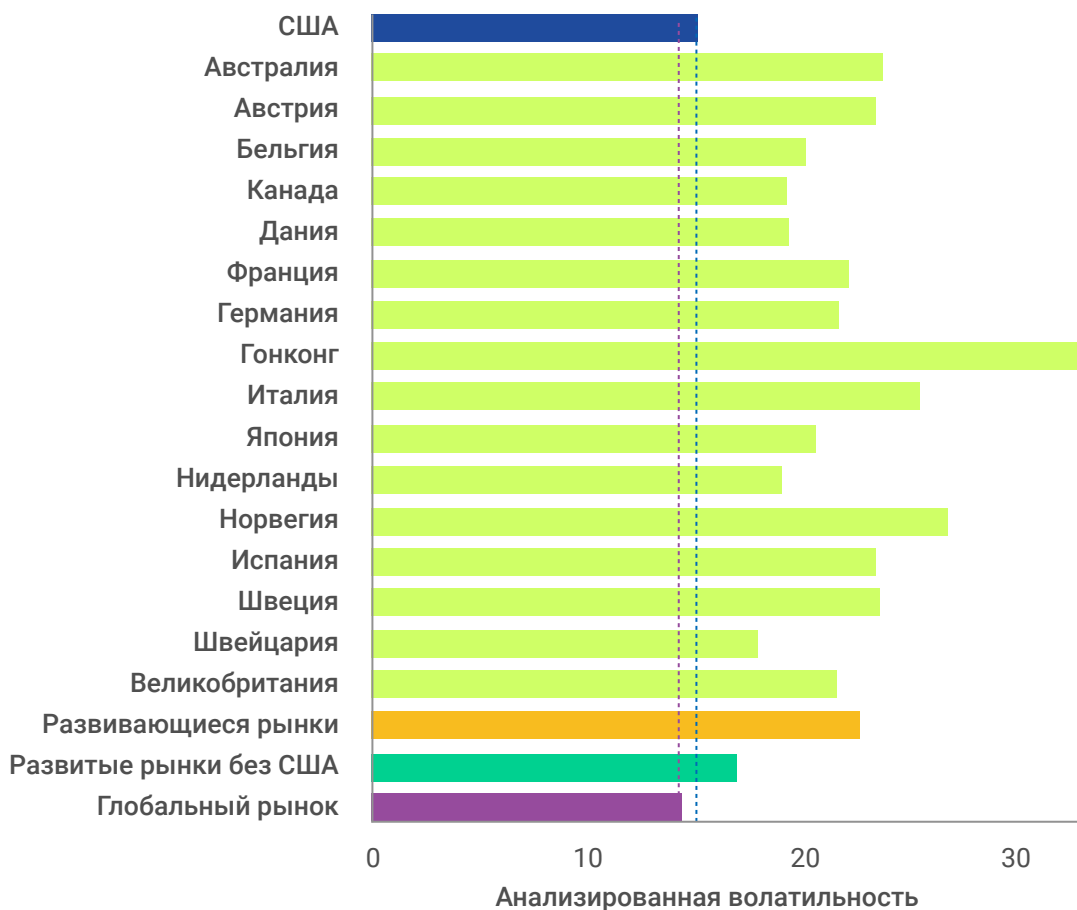
Таблица 3. Средняя годовая доходность и волатильность за три года для MSCI USA и портфеля MSCI USA / MSCI EAFE, 31.12.1972–30.06.2020

	Среднегодовая (аннуализированная) доходность	Среднегодовая (аннуализированная) волатильность
MSCI USA Gross TR Index [A]	10,75 %	14,49 %
67% MSCI USA Gross TR Index / 33% MSCI EAFE Gross TR Index [B]	10,66 %	13,75 %
Разница [B] - [A]	-0,09 %	-0,74 %

Источник: Parametric Portfolio Associates

Схожие результаты получили исследователи Vanguard в [работе](#) с говорящим названием Global equity investing: The benefits of diversification and sizing your allocation. Было обнаружено, что волатильность глобального портфеля ниже отдельно взятых акций США или международных акций (рисунок 2).

Рисунок 2. Волатильность отдельных рынков и глобально диверсифицированного портфеля



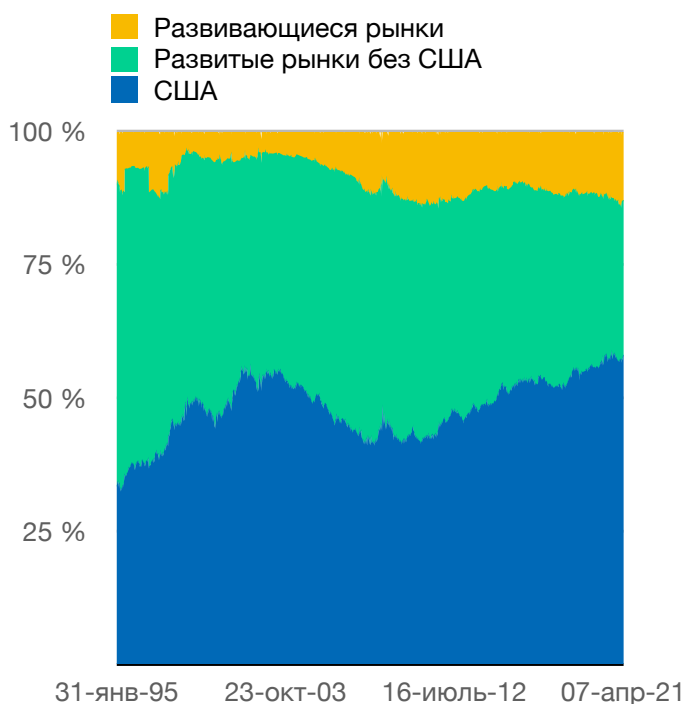
Источник: Vanguard, Thomson Reuters Datastream, MSCI

Важным следствием всех наблюдений является способность глобального портфеля минимизировать системный риск. Причем чем больше стран представлено в глобальном портфеле, тем ниже его волатильность.

Гигантский размер рынка

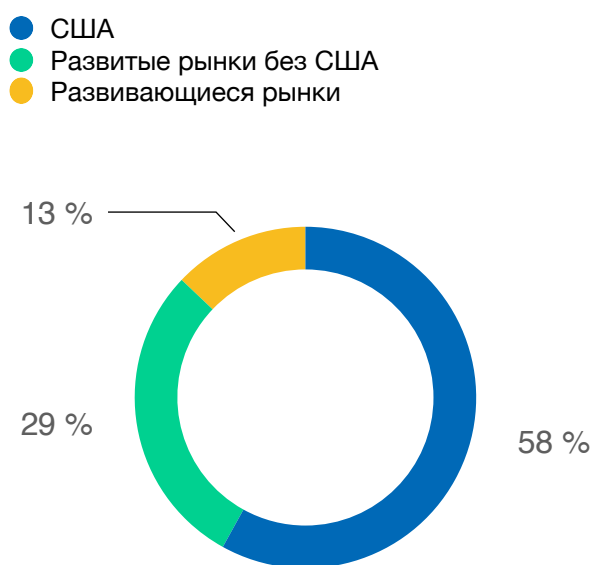
Исторически акции американских компаний занимали большую долю в глобальной капитализации. По данным Bloomberg, с 1995 года их доля сильно колебалась (рисунок 3), а сейчас находится на уровне 58%. Все остальное — акции развитых и развивающихся стран (29% и 13%).

Рисунок 3. Историческое распределение глобального рынка акций, 1995–2021



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx, MSCI USA Index, MSCI World ex US Index, MSCI Emerging Markets Index

Рисунок 4. Географическое распределение индекса MSCI ACWI



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx, MSCI USA Index, MSCI World ex US Index, MSCI Emerging Markets Index

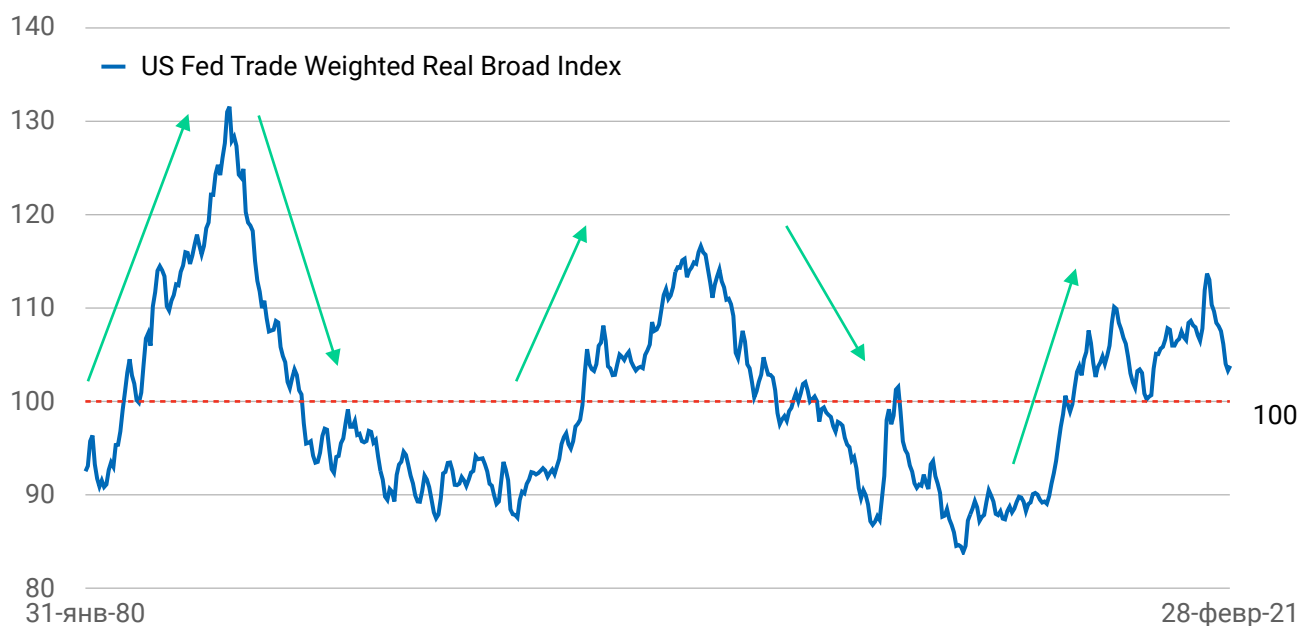
Как подсказывает нам распределение глобального индекса MSCI ACWI (рисунок 4), доля развитых стран за пределами США составляет почти 30% от мировой капитализации. Это означает, что если портфель содержит только акции США, он игнорирует около трети набора возможностей и почти половину, если рассматривать все неамериканские рынки, как развитые, так и развивающиеся.

Валютная диверсификация

Инвесторы могут улучшить диверсификацию за счет владения ценными бумагами, номинированными в различных валютах, каждая из которых ведет себя независимо от цены акций. Различные рынки и валюты имеют тенденцию реагировать на рыночные циклы и мировые события по-разному в разное время и в разной степени.

В периоды слабости доллара США (график 3) наличие в портфеле активов, номинированных в иностранных валютах, может защитить инвестора от потери покупательной способности доллара и повысить доходность инвестиций.

График 3. Индекс доллара США и его рыночные циклы, 1980—2020



Источник: JP Morgan, Bloomberg, USTRBGD Index

JP Morgan [приводит](#) следующий пример для объяснения пользы валютной диверсификации: в 2017 году индекс доллара США снизился на 7%, при этом доллар ослаб по отношению к евро почти на 15%. Это послужило драйвером роста стоимости компаний за пределами США. За 2017 год индекс MSCI All-World ex-US в долларовом выражении превзошел S&P 500 почти на 500 базисных пунктов.

Более того, за тот же период в местной валюте Eurostoxx 50 вырос всего на 6%, а S&P 500 — почти на 20%. Но для клиента из США, инвестирующего в европейский фондовый индекс, ослабление доллара по отношению к евро фактически привело к тому, что Eurostoxx превзошел S&P 500.

Дивидендная доходность

Еще одна причина диверсифицировать портфель акциями компаний развитых экономик за пределами США — возможность получения более высокой дивидендной доходности. Согласно подсчетам Vanguard, среднегодовая дивидендная доходность класса актива International за последние 10 лет равна 2,57% в долларовом выражении. Это в 1,3 раза больше дивидендной доходности американского рынка (рисунок 5).

Напомним, что дивидендная доходность — это одна из составляющих индекса полной доходности (total return), отслеживаемого ETF. Все фонды FinEx реинвестируют дивиденды, поэтому дивидендная доходность уже отражена в динамике стоимости акций ETF.

Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

Рисунок 5. Среднегодовая дивидендная доходность в США и за пределами США

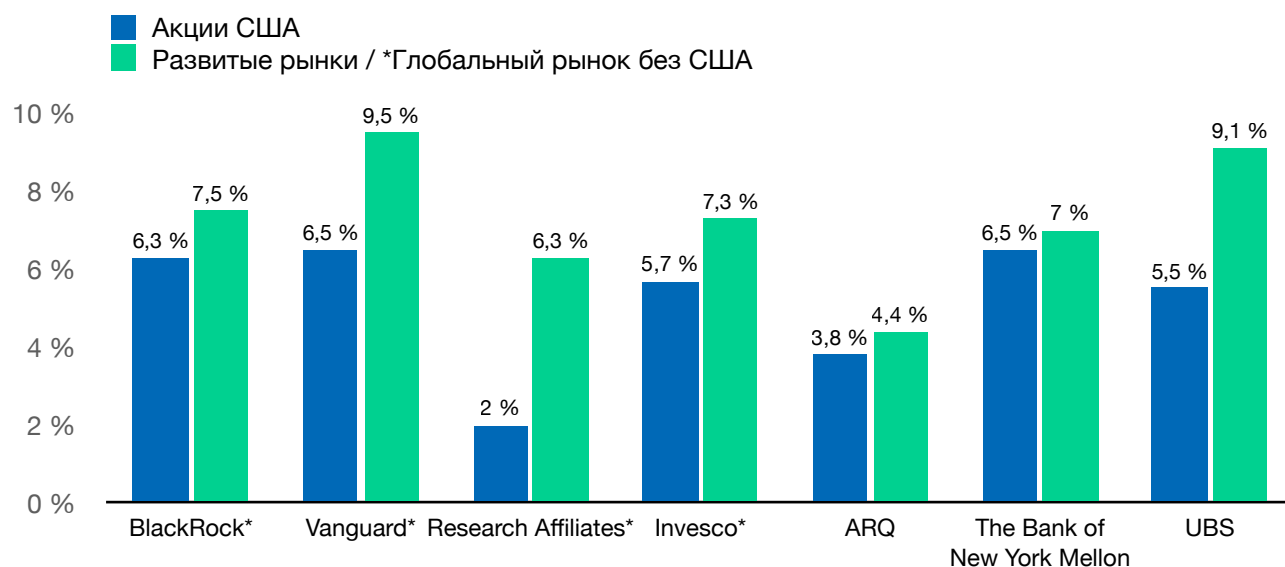


Источник: Vanguard, FactSet. Период: март 2010 – март 2020

Ожидаемые доходности класса активов

Акции США показали отличный рост в последнее десятилетие, но смогут ли американские компании сохранить прежний темп роста в будущем? И насколько привлекательны с этой точки зрения международные акции за пределами США? Для ответа на эти вопросы предлагаем сравнить ожидаемые доходности двух классов активов, воспользовавшись оценками ведущих инвестиционных компаний. Большинство из них высоко оценивают потенциал развитых экономик без США или глобального рынка без США на горизонте 10 лет (рисунок 6).

Рисунок 6. Ожидаемая доходность американского рынка и развитых рынков за пределами США на горизонте 10 лет (USD)



Источник: Capital Market Assumptions – [BlackRock](#), [Vanguard](#), [Research Affiliates](#), [Invesco](#), [AQR](#), [BNY](#), [UBS](#)

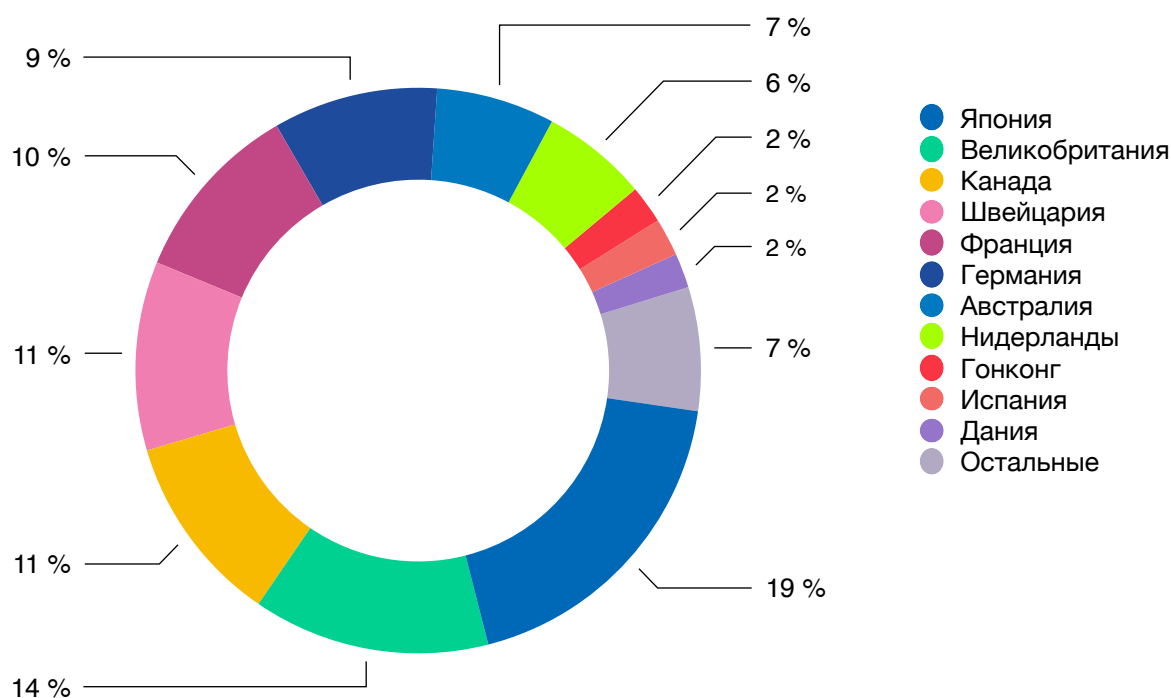
Ожидаемая доходность международных акций без США на ближайшие 10 лет выше ожидаемой доходности американских компаний большой капитализации в среднем на 2,1% – весомый аргумент в пользу добавления класса актива в свой инвестиционный портфель.

FXDM — новый фонд FinEx на развитые рынки без США

С 13.04.21 на Московской бирже начал торговаться ETF на развитые рынки без США (FinEx Developed Markets ex-US ETF). Фонд будет полезен инвесторам, которые верят в перспективы крупнейших компаний Европы, Австралии, Японии, Канады и других развитых стран для создания эффективной диверсификации к имеющимся фондам на США (FXUS) и развивающиеся рынки (FXCN, FXRL).

FXDM отслеживает взвешенный по капитализации индекс полной доходности Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR, который включает в себя топ-200 крупнейших компаний развитых рынков без США. В состав индекса входят компании из 18 стран (рисунок 7). Наибольшие доли в индексе имеют компании из Японии, Великобритании, Швейцарии, Франции и Канады.

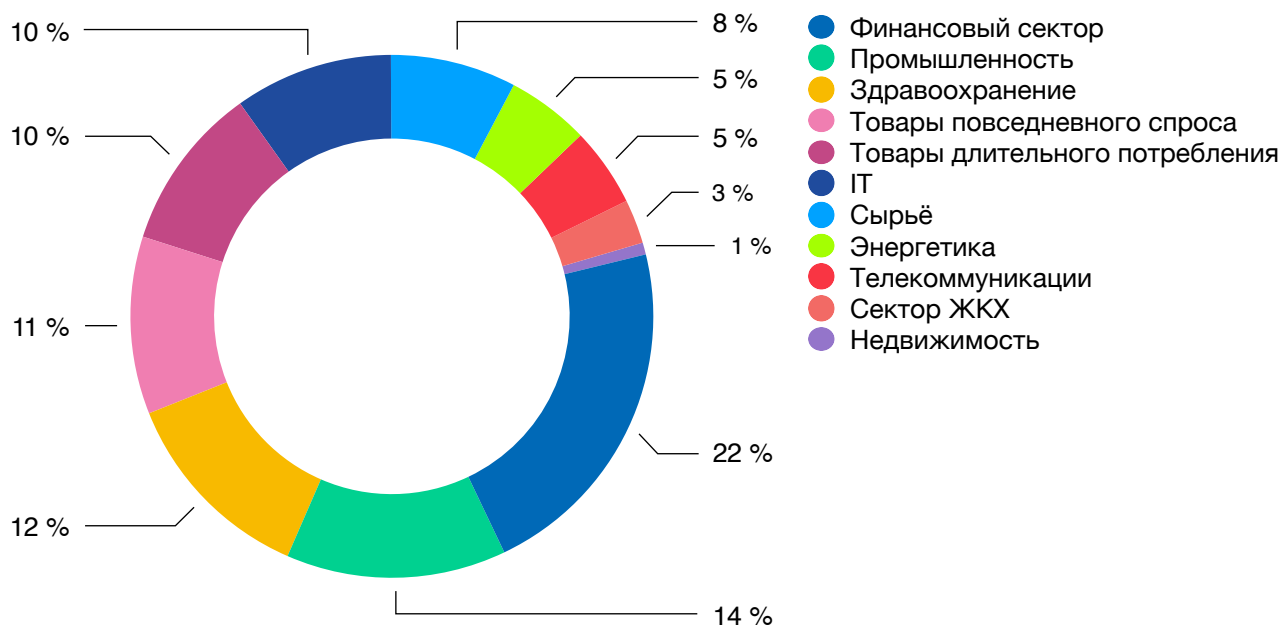
Рисунок 7. Страновые доли в индексе Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR



Источник: Solactive, расчеты FinEx

Больше 20% компаний, входящих в индекс, представлены в финансовом секторе (рисунок 8). В топ-5 отраслей индекса также входят промышленность (13,6%), здравоохранение (12,4%), товары повседневного спроса (11,0%) и товары длительного потребления (10,2%).

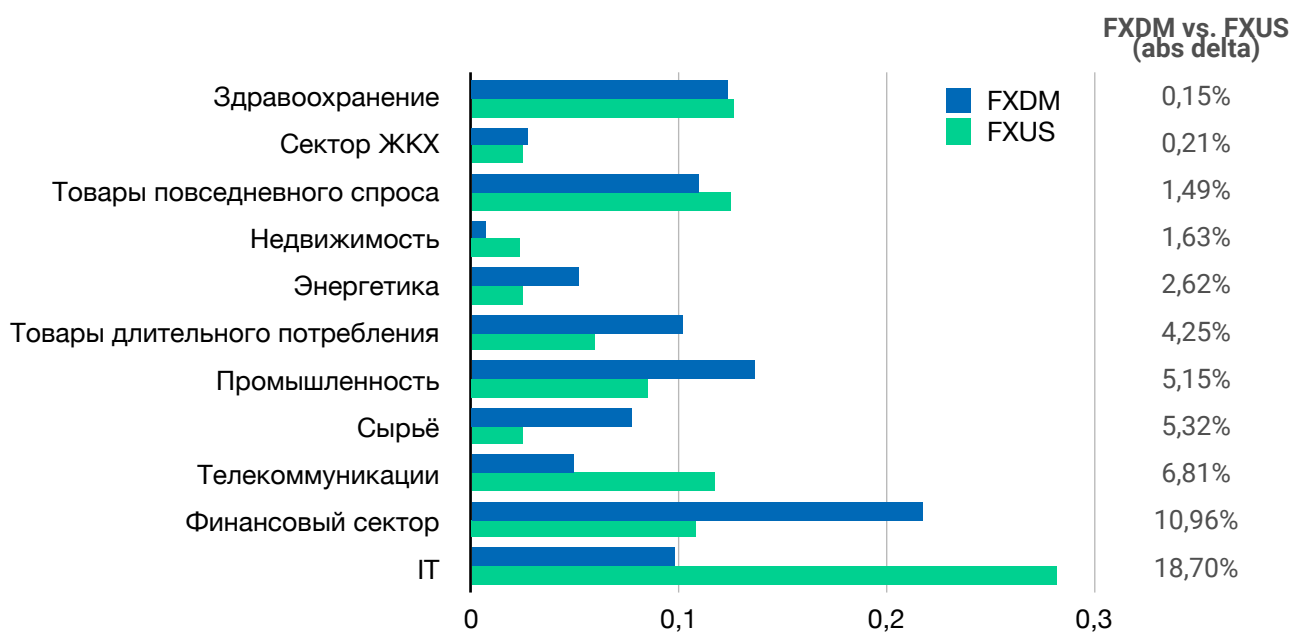
Рисунок 8. Доли по отраслям в индексе Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR



Источник: Solactive, расчеты FinEx

Можно заметить, что сектор IT, преобладающий на американском или глобальном рынке, в FXDM составляет скромные 9,8%. Для большей наглядности, предлагаем визуально сравнить составы FXDM и FXUS по отраслям (рисунок 9).

Рисунок 9. Сравнение составов FXDM и FXUS по отраслям

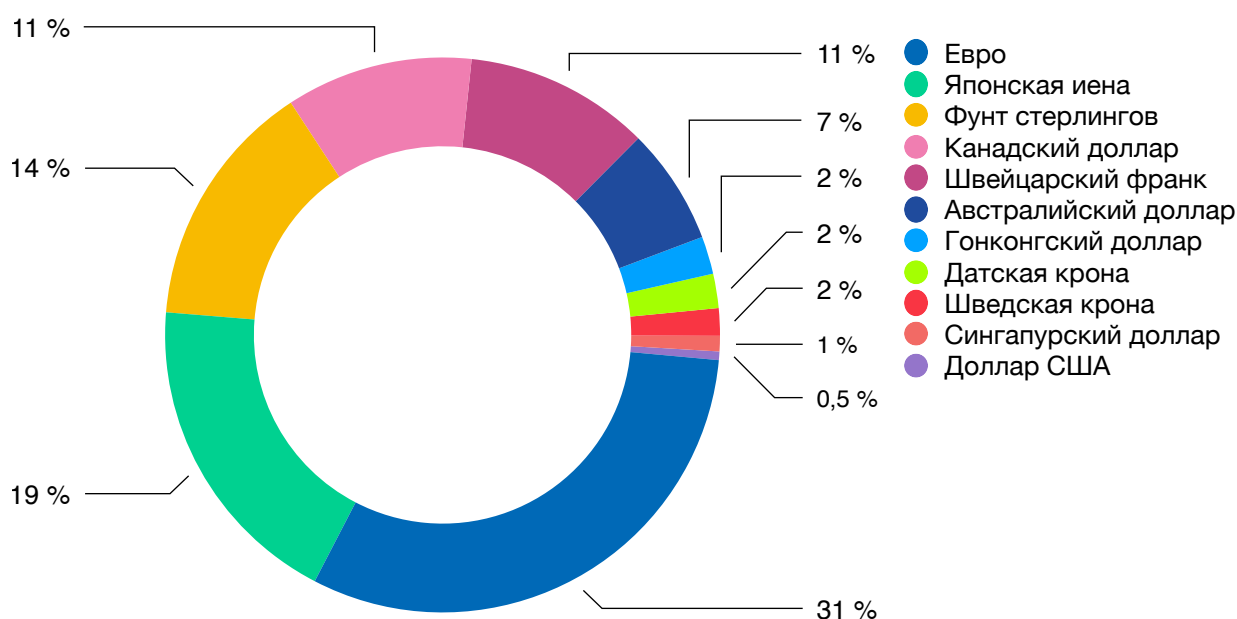


Источник: Bloomberg, Solactive, расчеты FinEx

Наибольшие отклонения в составах ожидаемо наблюдаются по сектору IT, финансовому сектору и сектору телекоммуникаций. Это области, где рынок США имеет доминирующую роль в мире. Меньше всего отличий в фондах по доле сектора ЖКХ и здравоохранения. Тем не менее существенные отличия в составах делают фонды взаимодополняемыми и указывают на целесообразность диверсификации. В пользу стоимостных акций (широко представленных доминирующими секторами International Equity) [высказываются](#) и аналитики инвесткомпания Schrodgers: по их мнению, сейчас акции стоимости торгуются с дисконтом (по сравнению с исторической средней оценкой). И если инвестор предпочитает инвестирование на основе фактора стоимости, то лучше всего он «сработает» именно на международных акциях.

Что касается валютной диверсификации, акции двухсот компаний индекса Solactive торгуются в одиннадцати различных валютах. Наибольшую долю среди валют занимает евро (31,2%), японская иена (18,7%), фунт стерлингов (14,5%), канадский доллар (10,9%) и швейцарский франк (10,8%). С полной разбивкой фонда FXDM по валютам можно ознакомиться на рисунке 9.

Рисунок 9. Доли по валюте активов в индексе Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR



Источник: Solactive, расчеты FinEx

Историческая доходность и волатильность индекса Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR

Помня о том, что прошлые данные не гарантируют аналогичные результаты в будущем, рассмотрим исторические параметры риска и доходности индекса Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR на нескольких временных промежутках: 15 лет, 10 лет, 5 лет, 3 года и 1 год.

Динамика индекса за все время наблюдений (с 08.05.2006 по 09.04.2021) отображена на графике 4. В таблице 4 представлена информация по среднегодовым (аннуализированным) доходностям индекса, его волатильность, максимальная просадка и коэффициент Шарпа.

График 4. Динамика индекса Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR



Источник: Solactive, расчеты FinEx

Таблица 4. Характеристики индекса Solactive DM ex US Index NTR и

Период	Показатель	Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR	Solactive GBS United States Large & Mid Cap Index NTR
08.05.2006–09.04.2021	Среднегодовая доходность	3,46 %	9,63 %
	Волатильность	18,93 %	20,11 %
	Максимальная просадка	-59,6 %	-55,3 %
	Коэффициент Шарпа	0,13	0,43
08.04.2011–09.04.2021	Среднегодовая доходность	4,8 %	13,72 %
	Волатильность	15,74 %	17,33 %
	Максимальная просадка	-37,74 %	-33,97 %
	Коэффициент Шарпа	0,24	0,73
08.04.2016–09.04.2021	Среднегодовая доходность	9,5 %	16,99 %
	Волатильность	15,16 %	19,14 %
	Максимальная просадка	-34,22 %	-33,97 %
	Коэффициент Шарпа	0,56	0,84
09.04.2018–09.04.2021	Среднегодовая доходность	7,1 %	18,51 %
	Волатильность	17,26 %	23,62 %
	Максимальная просадка	-34,22 %	-33,97 %
	Коэффициент Шарпа	0,35	0,74
09.04.2020–09.04.2021	Среднегодовая доходность	42,4 %	51,26 %
	Волатильность	18,77 %	21,47 %
	Максимальная просадка	-22,94 %	-19,03 %
	Коэффициент Шарпа	2,20	2,34

В целом нет ничего удивительного в том, что индекс Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR за последние 15 лет не превзошел индекс американских компаний большой капитализации (Solactive GBS United States Large & Mid Cap Index NTR). Как мы отметили в начале обзора, индексы на представленные классы активов могут «перехватывать» первенство друг у друга с началом нового бизнес-цикла (таблица 1).

Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR против других популярных индексов «ex-US»

Высокая популярность класса активов International среди инвесторов за рубежом спровоцировала появление множества индексов, исключаящих компании США из своего состава. Индекс Solactive имеет свои особенности:

1. Только развитые рынки. Как правило, когда инвесторы США хотят получить аллокацию на международные акции, у них есть два способа это сделать: инвестировать в акции всего мира без США (включая развитые и развивающиеся страны) либо в акции только развитых стран без США. Два ярких примера индексов, позволяющих это сделать: MSCI ACWI ex US Index и MSCI World ex US Index. Индекс Solactive DM ex US Index можно назвать аналогом MSCI World ex US Index, так как он тоже строится на базе компаний развитых стран без США. Развивающиеся рынки — это другой класс активов, характеризующийся менее ликвидными рынками, более сложным доступом и более слабой институциональной защитой.

2. Особенности классификации стран на развитые и развивающиеся. Если инвестор принимает решение инвестировать в компании развитых стран, он также должен для себя определить, какие именно страны он считает развитыми. К примеру, Solactive и MSCI пока не поддерживают классификацию Южной Кореи как развитой экономики. FTSE, Dow, SPDR и другие включают Южную Корею в свои индексы Developed Markets ex-US, поэтому сравнивать их с индексом Solactive было бы некорректно из-за различий в составе. Такие различия в индексах — классическое напоминание о том, что перед принятием решения о выборе ETF или фонда на тот или иной актив нужно провести тщательный анализ (due diligence).

3. В индексе Solactive 200 эмитентов. Популярный зарубежный аналог (MSCI World ex US Index) рассчитывает значения индекса на базе цен акций более 900 компаний. Когда в индексах, взвешенных по капитализации одних и тех же компаний, счет идет на сотни, отличия в их динамике и структуре на самом деле минимальны — движущей силой остаются первые 20–50 эмитентов. Именно поэтому разница в числе эмитентов не является существенной: достаточно посмотреть на корреляцию этих индексов (таблица 5).

Таблица 5. Корреляция между Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR и MSCI World ex US Index

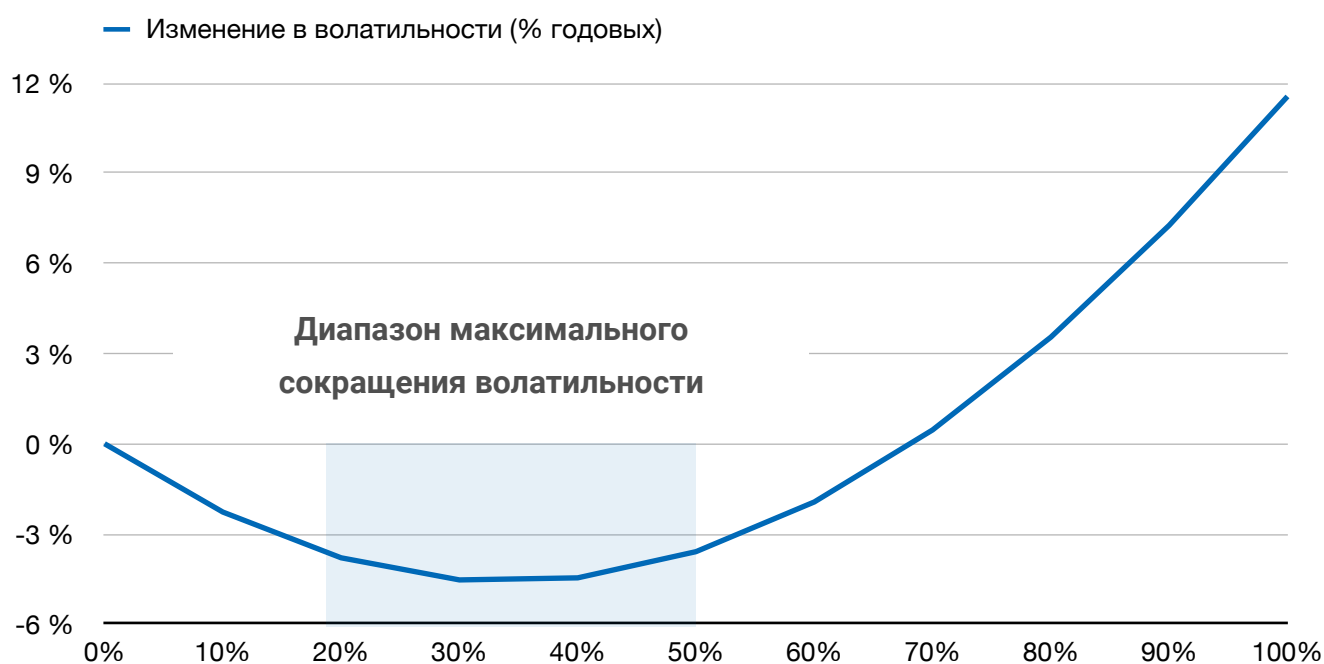
	1 год	3 года	5 лет	10 лет
Корреляция	0,99686606	0,99545239	0,99486917	0,99498628

Источник: Solactive, Bloomberg, расчеты FinEx

Составляем глобальный портфель FXUS + FXDM

Чтобы составить глобально диверсифицированный портфель акций развитых рынков, инвестору в России достаточно использовать всего лишь два фонда: FXUS и FXDM. Для оценки доли FXDM в этом портфеле обратимся к исследованию Vanguard. Согласно ему, максимальное снижение волатильности при добавлении международных акций происходит в диапазоне от 20 до 50% (рисунок 10).

Рисунок 10. Поиск оптимальной доли акций неамериканских компаний в портфеле



Источник: методология Vanguard, Bloomberg, расчеты FinEx

Результаты исследования Vanguard соотносятся со стратегией глобальной диверсификации, заключающейся в поиске соотношения долей активов в соответствии с капитализацией отдельных рынков. Во взвешенном по капитализации глобальном индексе MSCI ACWI Index на долю развитых стран без США [отведено](#) 30% (рисунок 4).

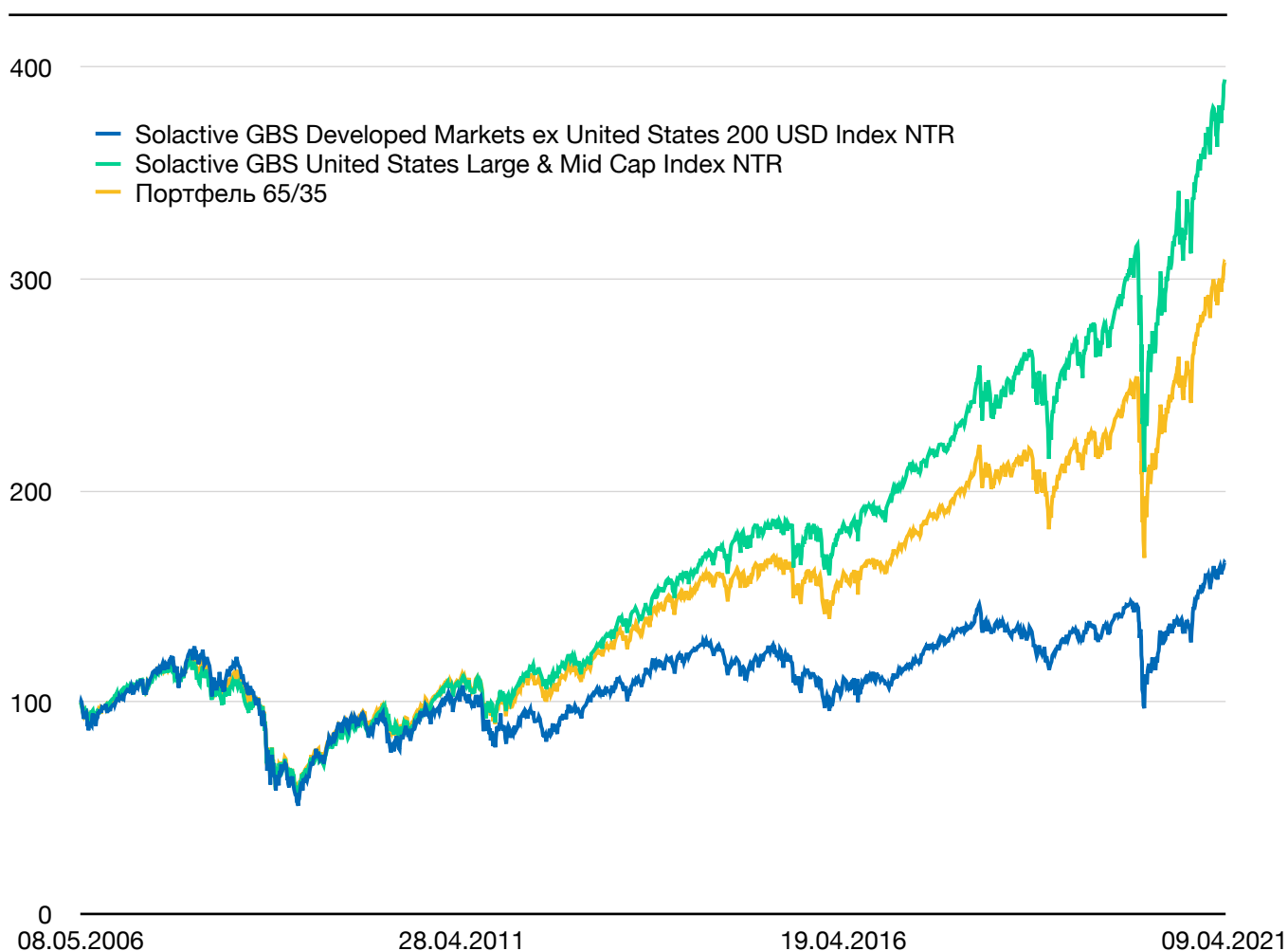
В качестве компромиссного решения для составления сбалансированного портфеля распределим доли между FXUS и FXDM в соотношении 65/35. Анализировать портфель будем на максимально длинном временном окне — около 15 лет (с 08.05.2006 по 09.04.2021). Общая динамика портфеля и его составляющих представлена на графике 5.

Таблица 4. Характеристики индекса Solactive GBS Developed Markets ex United States 200 USD Index NTR и Solactive GBS United States Large & Mid Cap Index NTR на различных временных промежутках

Период	Показатель	Solactive DM ex-US Index	Solactive GBS United States Large & Mid Cap Index NTR	Портфель 65% US / 35% DM ex-US
08.05.2006– 09.04.2021	Среднегодовая доходность	3,46 %	9,63 %	7,83 %
	Волатильность	18,93 %	20,11 %	17,77 %
	Максимальная просадка	-59,6 %	-55,3 %	-55,7 %
	Коэффициент Шарпа	0,13	0,43	0,38
08.04.2011– 09.04.2021	Среднегодовая доходность	4,8 %	13,72 %	10,78 %
	Волатильность	15,74 %	17,33 %	15,33 %
	Максимальная просадка	-37,74 %	-33,97 %	-33,55 %
	Коэффициент Шарпа	0,24	0,73	0,64
08.04.2016– 09.04.2021	Среднегодовая доходность	9,5 %	16,99 %	14,63 %
	Волатильность	15,16 %	19,14 %	16,32 %
	Максимальная просадка	-34,22 %	-33,97 %	-33,55 %
	Коэффициент Шарпа	0,56	0,84	0,84
09.04.2018– 09.04.2021	Среднегодовая доходность	7,1 %	18,51 %	14,77 %
	Волатильность	17,26 %	23,62 %	19,95 %
	Максимальная просадка	-34,22 %	-33,97 %	-33,55 %
	Коэффициент Шарпа	0,35	0,74	0,69
09.04.2020– 09.04.2021	Среднегодовая доходность	42,4 %	51,26 %	48,55 %
	Волатильность	18,77 %	21,47 %	18,70 %
	Максимальная просадка	-22,94 %	-19,03 %	-19,74 %
	Коэффициент Шарпа	2,20	2,34	2,54

Источник: Solactive, Bloomberg, расчеты FinEx

График 5. Поиск оптимальной доли акций неамериканских компаний в портфеле



Источник: Solactive, Bloomberg, расчеты FinEx

По графику 5 видно, что портфель 65/35 не отставал от индекса широкого американского рынка в течение первых 10 лет, но с наступлением затяжного ралли акций США 2010-х не смог опередить его по доходности. Прошедшее десятилетие стало для американского рынка настолько успешным, что даже с поправкой на риск инвестирование в широкий рынок США было бы более эффективной стратегией по сравнению с глобально диверсифицированным портфелем (таблица 6). Мы не знаем, когда случится разворот, но знаем, что диверсифицированный низкозатратный фонд на акции развитых стран можно использовать для участия в возможном «возврате к среднему».

Сохранится ли первенство американских акций в будущем? Большинство экспертов в этом сомневаются. К примеру, Роб Арнотт и Джон Уэст совсем недавно обосновали необходимость диверсификации в своем [исследовании](#). К тому же общие настроения и ожидания по доходности различных классов активов указывают на то, что десятилетнее ралли со сверхдоходностью на американском рынке близко к своему завершению.

Вывод

Добавление фонда FXDM в инвестиционные портфели — это возможность применения эффективной страновой диверсификации со всеми вытекающими преимуществами класса активов International: привлекательность по фундаментальным стоимостным показателям, снижение риска портфеля, валютная диверсификация и высокая дивидендная доходность. Сегодня, когда «перегретые» акции американских компаний вызывают опасения (в связи с чем большинство фондовых управляющих не ждут от США стремительного роста в ближайшее десятилетие), международная диверсификация особенно актуальна.

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 09/04/2021

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

5 лет	За 3 года	2020	С нач.2021	За 1 месяц
FXIT 295,7%	FXIT 197,2%	FXIT 74,2%	FXKZ 20,2%	FXDE 12,4%
FXCN 130,5%	FXUS 115,2%	FXCN 49,1%	FXIT 12,5%	FXIT 12,3%
FXRL 131,2%	FXGD 68,7%	FXGD 45,4%	FXUS 12,4%	FXUS 10,2%
FXUS 140,1%	FXCN 64,2%	FXUS 43,2%	FXDE 12,4%	FXKZ 9,2%
FXRB 62,3%	FXRL 78,3%	FXDE 31,9%	FXWO 9,4%	FXWO 7,4%
FXGD 54,3%	FXRU 51,3%	FXKZ 29,9%	FXRW 8,3%	FXGD 6,8%
FXDE 73,1%	FXDE 50,8%	FXRU 26,0%	FXRL 7,2%	FXRW 5,0%
FXMM 36,3%	FXRB 27,3%	FXTB 20,5%	FXCN 4,7%	FXTB 3,2%
FXRU 46,3%	FXMM 16,8%	FXWO 12,9%	FXTB 3,3%	FXRU 2,8%
FXKZ -	FXKZ -	FXRW 12,9%	FXRU 2,7%	FXRL 2,7%
FXTB -	FXTB -	FXRL 12,5%	FXMM 0,9%	FXMM 0,3%
FXWO -	FXWO -	FXRB 7,3%	FXRB 0,8%	FXRB 0,0%
FXRW -	FXRW -	FXMM 4,2%	FXGD -4,3%	FXCN -0,7%

*Доходность по FXWO за 2020 год представлена как изменение индекса Solactive Large Cap Select Index за указанный период

FINEX+ ETF RESEARCH

13 апреля 2021

Владимир Крейндель

+7 499 286-00-36

kreyndel@finxplus.ru

Данил Логинов

+7 499 286-00-36

d.loginov@finxplus.ru

Заявление об ограничении ответственности

Настоящее аналитическое исследование (далее по тексту – «материал») подготовлено аналитиком (-ами) ООО «УК «ФинЭкс Плюс» или аффилированных компаний, чье имя (чьи 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.