Market Talks

ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ ЦЕНТР

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 13 ИЗ 15

ETF и индексные фонды

Что такое индексные фонды и ETF, как ими торгуют, почему их низкие комиссии так важны и как сравнить один фонд с другим

12 мин чтения Вопросов в тесте: 8, с ответами

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 13 ИЗ 15

ETF и индексные фонды

СУТЬ В ОДНОМ ПРЕДЛОЖЕНИИ

Индексный фонд повторяет индекс, а не старается его обогнать, а ETF представляет собой фонд, который торгуется на бирже как акция. Один пай ETF на S&P 500 даёт долю сразу примерно в 500 компаниях. С запуска SPY в 1993 году активы ETF во всём мире выросли примерно до $24 трлн. Низкие комиссии важны, потому что комиссии накапливаются с годами, а большинство активных фондов после всех расходов показали результат хуже своего индекса.

Один фонд, много акций

Урок 5 показал, что индекс, например S&P 500, представляет собой список акций с правилом их взвешивания. Купить индекс напрямую нельзя, потому что это всего лишь число. Купить можно фонд, который держит акции из индекса за вас.

- **Индексный фонд** (index fund) старается повторить индекс, а не обогнать его. Если на одну компанию приходится около 6% индекса, то и в фонде её доля составляет около 6%.
- **ETF** (exchange-traded fund, биржевой инвестиционный фонд) представляет собой фонд, паи которого торгуются на фондовой бирже точно так же, как акции компаний.

Большинство ETF являются индексными фондами, но не все индексные фонды являются ETF, а некоторые ETF управляются активно. Купив один пай ETF на S&P 500, вы сразу владеете крошечной долей примерно 500 компаний, и всё это по цене одного пая.

Фондом управляет провайдер, например Vanguard, iShares (BlackRock) или State Street. Провайдер покупает акции, приводит состав фонда в соответствие с индексом, когда индекс меняется, собирает дивиденды и берёт за эту работу небольшую ежегодную плату. Акции хранятся для инвесторов фонда отдельно от собственных денег провайдера.

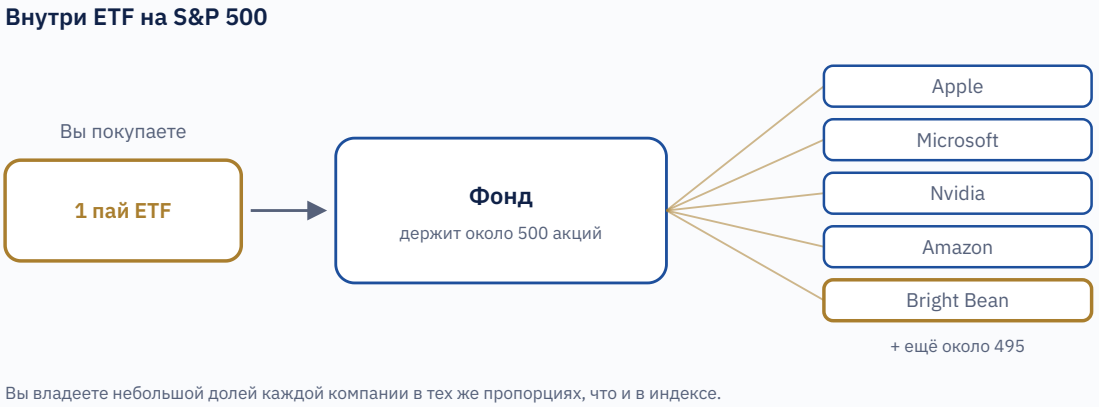


Рисунок 1. Один пай ETF представляет собой небольшую долю корзины, в которой лежат все акции индекса.

ETF и паевые фонды

До появления ETF большинство людей вкладывали деньги в фонды через **паевые инвестиционные фонды** (mutual funds). Паевой фонд не торгуется на бирже. Паи покупают и продают напрямую у фонда, и все заявки, поданные в течение дня, получают одну и ту же цену, **стоимость чистых активов** (net asset value, NAV), которую рассчитывают один раз после закрытия рынка.

	ETF	Паевой фонд
Где купить	На бирже, через любого брокера	У управляющей компании или на платформе
Цена	Меняется весь день, как у акции	Одна цена в день, после закрытия
Типы ордеров	Рыночные, лимитные и стоп-ордера	Сумма денег, исполняется по следующей NAV
Минимум	Один пай или меньше, если доступны дробные паи	Часто установленная минимальная сумма
Обычная стоимость	Как правило, низкая у индексных ETF	От очень низкой до высокой

Поскольку ETF торгуется как акция, к нему относится всё, о чём рассказывали уроки с 6 по 8: у него есть бид, аск и спред, и для него можно выставлять лимитные ордера. Особые компании, которые называют **уполномоченными участниками** (authorized participants), могут создавать новые паи ETF или погашать старые крупными блоками. Когда цена ETF отклоняется от стоимости его активов, они зарабатывают, закрывая этот разрыв, и благодаря этому цена остаётся близкой к NAV.



Рисунок 2. Цена ETF меняется на бирже весь день. Паевой фонд даёт всем заявкам дня одну цену, которую устанавливают после закрытия.

От одного ETF к тысячам

Первым ETF с листингом в США стал **SPDR S&P 500 ETF Trust** с тикером SPY, который State Street запустила в январе 1993 года. Его создали, чтобы инвесторы могли в течение дня покупать и продавать весь S&P 500 одной сделкой. Спустя более тридцати лет он по-прежнему входит в число самых торгуемых ценных бумаг в мире.

ETF росли гораздо быстрее почти любой другой части инвестиционной отрасли. По данным исследовательской компании ETFGI, в конце августа 2026 года в мировой индустрии ETF было около **$24 трлн** активов в **17 713** ETF от 1044 провайдеров, которые обращались на 86 биржах в 66 странах.

Масштаб хорошо видно на примере трёх фондов, которые следуют за S&P 500. Vanguard S&P 500 ETF (VOO), iShares Core S&P 500 ETF (IVV) и SPY к середине 2026 года вместе управляли почти **$2,7 трлн**. Все три владеют одними и теми же 500 компаниями, поэтому главные различия между ними заключаются в комиссиях, объёме торгов и мелких деталях устройства.

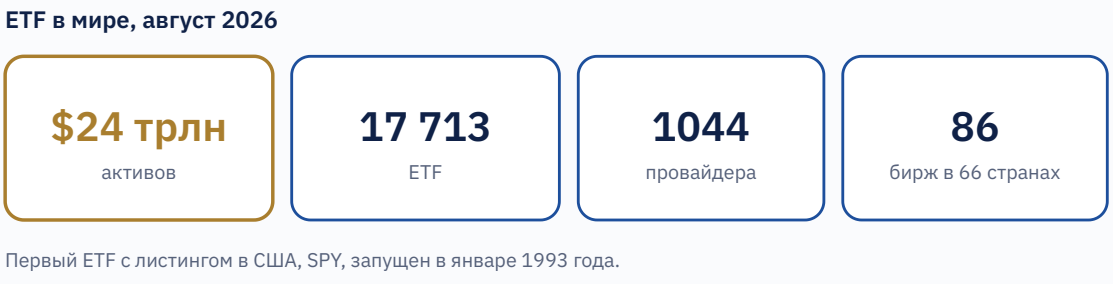


Рисунок 3. Мировая индустрия ETF в конце августа 2026 года по данным ETFGI.

Почему комиссии так важны

Каждый фонд берёт ежегодную плату, которую называют **коэффициентом расходов** (expense ratio). Её указывают в процентах от ваших денег. Плату списывают из фонда понемногу, поэтому отдельного счёта вы не увидите, но доходность фонда оказывается ниже ровно на эту величину.

- VOO и IVV берут **0,03%** в год, то есть $3 с каждых вложенных $10 000. SPY берёт 0,0945%, около $9.45.
- По данным Investment Company Institute (ICI), средневзвешенный по активам коэффициент расходов индексных ETF на акции в 2025 году составил **0,14%**. У паевых фондов акций в среднем, включая активные фонды, он составил **0,40%**.
- Некоторые активно управляемые фонды по-прежнему берут 1% и больше.

Разница меньше одного процента в год кажется крошечной, но комиссии накапливаются так же, как доходность, по принципу сложного процента, потому что деньги, ушедшие на комиссии, больше не растут. За десятилетия разрыв становится очень большим, как показывают пример ниже и рисунок 4.

Комиссии фонда не единственные расходы. При покупке и продаже вы также платите спред, а иногда и комиссию брокера. У популярных ETF спред обычно составляет один цент, но у небольших ETF, которыми торгуют редко, он может быть гораздо шире.

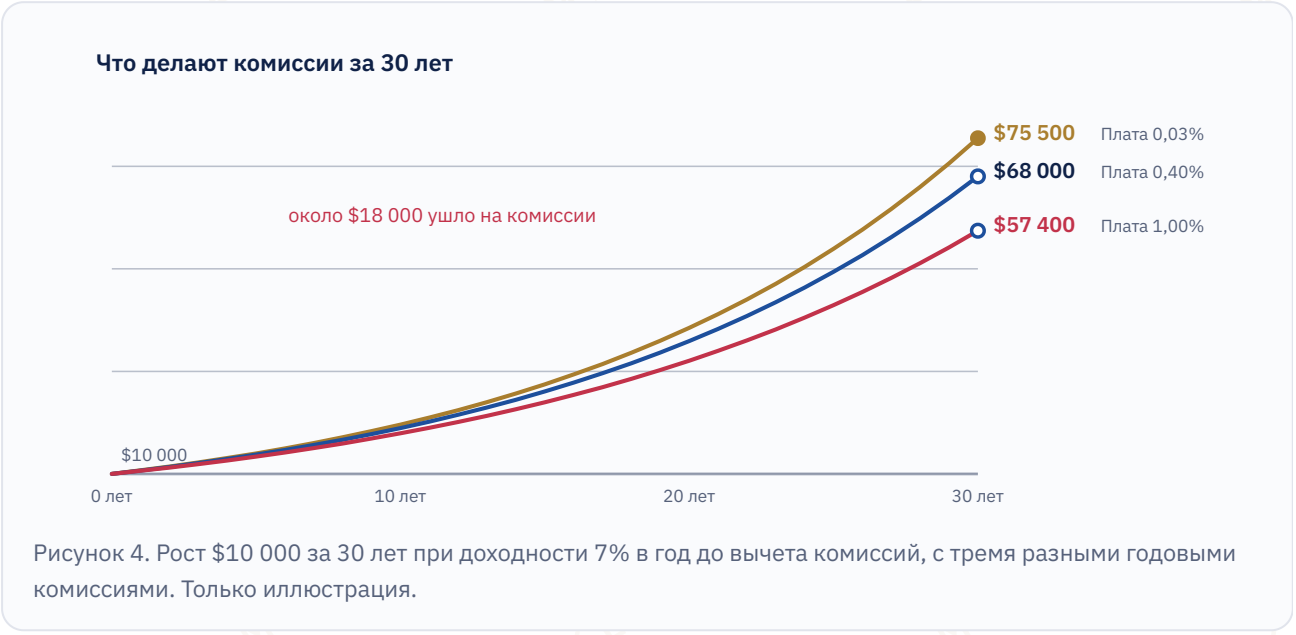


Рисунок 4. Рост $10 000 за 30 лет при доходности 7% в год до вычета комиссий, с тремя разными годовыми комиссиями. Только иллюстрация.

ПРИМЕР: ЭММА И ДАВИД ВКЛАДЫВАЮТ $10 000

Эмма и Давид вкладывают по **$10 000** и не трогают эти деньги 30 лет. Оба фонда приносят 7% в год до вычета комиссий. Индексный ETF Эммы берёт **0,03%**, фонд Давида берёт **1,00%**. Через 30 лет у Эммы около **$75 500**, а у Давида около **$57 400**. Давид заплатил примерно на $18 000 больше за владение почти теми же акциями. Эти цифры служат только иллюстрацией, ведь реальная доходность меняется каждый год, но комиссии действуют точно так же.

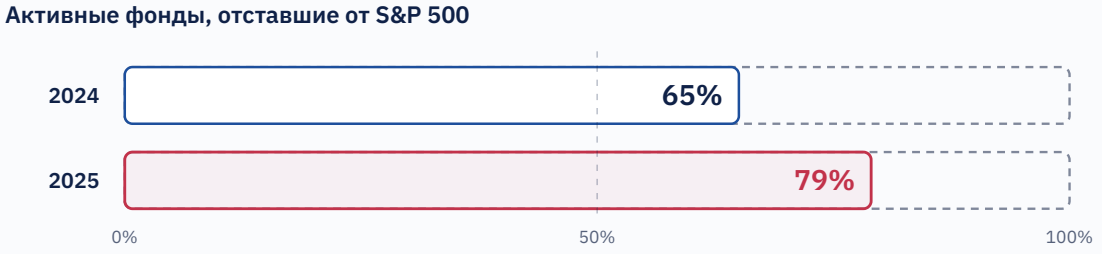
Активное или пассивное управление?

Пассивный фонд повторяет индекс. В **активном** фонде работают управляющие, которые выбирают акции и стараются обогнать индекс. За это мастерство активные фонды берут больше, поэтому вопрос в том, окупается ли оно.

S&P Dow Jones Indices проверяет это дважды в год в отчётах SPIVA. В 2025 году **79%** активных фондов акций крупных компаний США показали результат хуже S&P 500, тогда как в 2024 году таких было 65%. За 25 лет данных SPIVA было всего три года, когда большинство активных управляющих обогнали индекс. На более длинных периодах картина ещё хуже, отчасти потому, что многие слабые фонды закрываются и исчезают.

Почему это так трудно? Рынок состоит из всех инвесторов вместе, поэтому до вычета расходов средний инвестор получает рыночную доходность. После комиссий и торговых издержек средний доллар в активном управлении неизбежно зарабатывает меньше. Некоторые управляющие действительно обгоняют индекс, но заранее узнать, кто из них будет делать это и дальше, очень трудно.

Это главная причина, по которой индексные фонды стали такими популярными. Они не обещают обогнать рынок. Они обещают повторить его за вычетом очень небольшой комиссии.



Фонды акций крупных компаний США. Источник: S&P Dow Jones Indices, SPIVA US Year-End 2025.

Рисунок 5. Доля активных фондов акций крупных компаний США, которые показали результат хуже S&P 500, по данным SPIVA.

Виды ETF

ETF существуют почти для всего, от очень надёжных до очень рискованных:

- **Широкий рынок**: целый индекс, например S&P 500, весь рынок США или весь мир.
- **Секторные**: один из секторов из урока 11, например технологии или энергетика.
- **Международные**: регион или страна, например Европа, Япония или развивающиеся рынки.
- **Дивидендные**: компании с более высокими или растущими дивидендами.
- **Облигационные**: государственные или корпоративные облигации, обычно менее волатильные, чем акции.
- **Сырьевые**: золото, нефть и подобные товары, часто через фьючерсы, а не через сами товары.
- **Тематические**: одна идея, например искусственный интеллект или чистая энергетика. Такие фонды часто узкие и дороже.

Особой осторожности требуют ETF **с кредитным плечом** (leveraged) и **обратные** (inverse) ETF, которые стремятся дать двукратное или трёхкратное дневное движение индекса или движение в противоположную сторону. Они перенастраиваются каждый день, поэтому за недели и месяцы их результаты могут сильно отличаться от того, чего ожидают люди, особенно на рынке без чёткого направления. Регуляторы США предупреждают, что такие фонды созданы для краткосрочной торговли опытными трейдерами, а не для долгого владения.



Рисунок 6. Распространённые виды ETF, от широких и простых к узким и сложным.

ETF за пределами США

Инвесторы в Европе обычно покупают **UCITS ETF**. UCITS представляет собой свод правил Европейского союза для фондов, которые продают широкой публике, и большинство UCITS ETF зарегистрированы в Ирландии или Люксембурге. Розничные инвесторы в ЕС и

Великобритании, как правило, не могут покупать ETF, зарегистрированные в США, например SPY или VOO, потому что эти фонды не публикуют стандартный документ с ключевой информацией, которого требуют европейские правила. Вместо этого они покупают UCITS-версию того же индекса, например S&P 500 UCITS ETF с листингом в Лондоне, Франкфурте или Амстердаме.

UCITS ETF часто выпускают в двух вариантах:

- **Распределяющий** (distributing, Dist): выплачивает вам дивиденды деньгами.
- **Аккумулирующий** (accumulating, Acc): оставляет дивиденды внутри фонда и реинвестирует их, поэтому вместо выплат растёт цена пая.

Оба варианта держат одни и те же акции. Выбор зависит от того, нужен ли вам доход, и от того, как в вашей стране облагаются налогом фонды, а это сильно различается от страны к стране. Страна регистрации фонда может также влиять на то, сколько налога у источника удерживается с дивидендов из США до того, как они поступят в фонд. Урок 15 рассказывает о налоговой форме, которую брокеры США просят подписать инвесторов не из США.

Как сравнивать ETF

Когда два ETF обещают одно и то же, их можно сравнить по нескольким простым пунктам. Все сведения есть на сайте провайдера и в документах фонда:

- **Индекс.** Важно точно знать, что в него входит. ETF на «весь мир» и ETF на «США» ведут себя совсем по-разному.
- **Коэффициент расходов.** При прочих равных чем ниже, тем лучше.
- **Размер и торговля.** У крупных ETF с большим объёмом торгов спреды обычно уже. Очень маленькие ETF чаще закрываются.
- **Отклонение от индекса** (tracking difference). Насколько точно доходность фонда после расходов следовала за индексом.
- **Страна регистрации и выплата дивидендов**, если вы живёте не в США.

Например, Алекс хочет выбрать один фонд на долгий срок. Он сравнивает два S&P 500 UCITS ETF и видит, что они держат одни и те же акции и берут похожие комиссии. Он выбирает более крупный, потому что у него спред уже, и аккумулирующий вариант, потому что доход ему пока не нужен.

Почему это важно для трейдеров

- **ETF служат и торговыми инструментами.** Многие трейдеры используют SPY, QQQ и секторные ETF, чтобы торговать всем рынком или одним сектором одним ордером, не выбирая отдельные акции.
- **Лимитные ордера защищают.** На открытии, ближе к закрытию и в небольших ETF цена может отклоняться от стоимости активов фонда. Лимитный ордер защищает от невыгодного исполнения.
- **Важно знать, чем владеешь.** ETF с плечом и обратные ETF со временем теряют стоимость на рынке без направления, даже если индекс в итоге возвращается туда, откуда начал.
- **Денежные потоки двигают цены.** Очень крупные суммы, которые приходят в популярные ETF или уходят из них, могут двигать акции внутри этих фондов, особенно вокруг изменений в составе индексов.

Ключевые термины

Индексный фонд (index fund)	Фонд, который старается повторить доходность индекса, а не обогнать его.
ETF (биржевой фонд)	Exchange-traded fund, биржевой инвестиционный фонд. Фонд, паи которого весь день торгуются на фондовой бирже, как акции.
Паевой фонд (mutual fund)	Фонд, паи которого покупают и продают напрямую у управляющей компании по одной цене в день.
Стоимость чистых активов (NAV)	Стоимость всего, чем владеет фонд, за вычетом его расходов, делённая на число паёв фонда.
Коэффициент расходов (expense ratio)	Ежегодная плата фонда в процентах от вложенных денег.
Пассивное инвестирование	Владение фондами, которые повторяют индекс, а не стараются его обогнать.
Активный фонд	Фонд, управляющие которого выбирают инвестиции, чтобы обогнать индекс.
UCITS	Правила Европейского союза для фондов, которые продают широкой публике. По ним работает большинство европейских ETF.

Аккумулирующий и распределяющий фонд	Два варианта фонда. Аккумулирующий реинвестирует дивиденды, распределяющий выплачивает их.

Главное

1. Индексный фонд повторяет индекс. ETF представляет собой фонд, который торгуется на бирже как акция. Большинство ETF являются индексными фондами.
2. Один пай ETF на S&P 500 даёт небольшую долю примерно в 500 компаниях.
3. Комиссии накапливаются. За 30 лет комиссия 1% может оставить примерно на четверть меньше денег, чем комиссия 0,03%.
4. Большинство активных фондов после комиссий показали результат хуже своего индекса, и поэтому индексные фонды стали такими популярными.
5. ETF сравнивают по индексу, стоимости, размеру, спреду и точности следования индексу, а ETF с плечом и обратные ETF требуют особой осторожности.

Проверьте себя

Обведите один ответ на каждый вопрос. Ответы с пояснениями находятся на следующей странице. Пройти этот тест можно и онлайн на markettalks.info, сразу узнав свой результат.

1. Что старается делать индексный фонд?

- A Повторять доходность индекса
- B Обгонять индекс каждый год
- C Избегать любых падений рынка
- D Выбирать только лучшие акции

2. Чем ETF отличается от паевого фонда?

- A ETF не может держать акции
- B ETF торгуется только раз в неделю
- C У паевого фонда всегда ниже комиссии
- D ETF весь день торгуется на бирже по меняющимся ценам

3. Какой ETF стал первым с листингом в США?

A QQQ, в 1999 году
B SPY, в январе 1993 года
C VOO, в 2010 году
D IVV, в 1985 году

4. Коэффициент расходов ETF равен 0,03%. Сколько это стоит в год при вложении $10 000?

A $0.30
B $3
C $30
D $300

5. Какая доля активных фондов акций крупных компаний США показала в 2025 году результат хуже S&P 500 по данным SPIVA?

A Около 21%
B Около 50%
C Около 79%
D 100%

6. Почему ETF с кредитным плечом рискованно держать долго?

A Их нельзя продать
B Они не платят дивиденды
C Ими торгуют только после закрытия
D Они перенастраиваются каждый день, поэтому результат за долгий срок может сильно отличаться от ожидаемого множителя

7. Что аккумулирующий UCITS ETF делает с дивидендами?

A Реинвестирует их внутри фонда
B Выплачивает их вам деньгами
C Отдаёт их провайдеру
D Держит их год, а затем выплачивает

8. Два ETF следуют за одним индексом и берут одинаковую комиссию. Какой пункт полезнее всего при выборе между ними?

A Цвет логотипа

B Какой из них сильнее упал на прошлой неделе

C Размер фонда и его спред

D Число букв в тикере

Ответы

1 A

Повторять доходность индекса

Индексный фонд держит акции из индекса в тех же пропорциях, поэтому его доходность следует за индексом.

2 D

ETF весь день торгуется на бирже по меняющимся ценам

Паи ETF торгуются на бирже, как акции. Заявки в паевой фонд исполняются раз в день по стоимости чистых активов.

3 B

SPY, в январе 1993 года

State Street запустила SPDR S&P 500 ETF Trust с тикером SPY в январе 1993 года.

4 B

$3

0,03% от $10 000 составляют $3 в год.

5 C

Около 79%

S&P Dow Jones Indices выяснила, что в 2025 году 79% активных фондов крупных компаний США отстали от S&P 500.

6 D

Они перенастраиваются каждый день, поэтому результат за долгий срок может сильно отличаться от ожидаемого множителя

ETF с плечом и обратные ETF стремятся к кратному дневному движению. Поскольку они перенастраиваются каждый день, их результаты за более долгие периоды могут сильно отличаться от того, чего ожидают люди.

7 A

Реинвестирует их внутри фонда

Аккумулирующий фонд оставляет дивиденды внутри фонда и реинвестирует их. Распределяющий фонд выплачивает их.

8 C

Размер фонда и его спред

У крупных ETF с большим объёмом торгов спреды обычно уже, и они реже закрываются.

ИСТОЧНИКИ

- Markets Media, мировые активы ETF впервые превысили $24 трлн (данные ETFGI, сентябрь 2026 года): https://www.marketsmedia.com/global-etf-assets-top-24-trillion-for-first-time/
- State Street Global Advisors, как SPY изменил инвестирование: история первого ETF в США: https://www.ssga.com/us/en/individual/insights/how-spy-reinvented-investing-story-of-first-us-etf
- ICI, комиссии паевых фондов и ETF в 2025 году остались около исторических минимумов: https://www.ici.org/news-release/mutual-fund-and-etf-fees-remained-near-historic-lows-in-2025

- etf.com, VOO, SPY или IVV: какой ETF на S&P 500 выбрать в 2026 году?: https://www.etf.com/sections/news/voo-vs-spy-vs-ivv-which-sp-500-etf-should-you-buy-2026
- S&P Dow Jones Indices, SPIVA US Year-End 2025: https://www.spglobal.com/spdji/en/spiva/article/spiva-us-year-end-2025/
- Блог Indexology, оценка управляющих (май 2026 года): https://www.indexologyblog.com/2026/05/25/measuring-the-managers/

Market Talks

ПРОДОЛЖАЙТЕ ОБУЧЕНИЕ

Далее: урок 14
Риск и диверсификация

Этот урок входит в курс «Акции» Образовательного центра MARKET TALKS. Уроки начального уровня бесплатны, в каждом есть тест и PDF для скачивания. Уроки среднего и продвинутого уровней доступны участникам.

Образовательный центр
Уроки от базовых принципов до продвинутых тем

Анализ рынков
Технический и фундаментальный анализ ключевых рынков

Отчёты
Биткоин, золото, серебро, SPX и другое

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

Только в образовательных целях. Ничто в этом документе не является финансовой рекомендацией. © 2026 MARKET TALKS. Вы можете свободно делиться этим PDF без изменений.