

ETF CZYLI KUP SOBIE INDEKS



W to też możesz inwestować na giełdzie



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

CZYM JEST ETF?

ETF (ang. *Exchange Traded Fund* – fundusz notowany na giełdzie) to otwarty fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie, którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego. Jego funkcjonowanie jest regulowane, tak jak innych funduszy inwestycyjnych, dyrektywami unijnymi i regulacjami krajowymi. Tytuły uczestnictwa funduszu typu ETF notowane są na giełdzie na takich samych zasadach jak akcje.

Nazwę ETF niektórzy – oczywiście wyłącznie w celach marketingowych – tłumaczą jako **E**asy to use, **T**ransparent, **F**lexible, czyli prosty w użyciu, przejrzysty, elastyczny, co bardzo dobrze oddaje charakter tego instrumentu.

Mimo że fundusze ETF na rynku europejskim funkcjonują zaledwie nieco ponad 10 lat, jest to sprawdzony i akceptowany przez inwestorów instrument finansowy umożliwiający stosowanie prostych strategii inwestycyjnych, a zarazem prosty sposób na dywersyfikację portfela inwestycyjnego.

Dzięki notowaniu ETF-ów na giełdzie w systemie notowań ciągłych, inwestor ma możliwość inwestowania krótko-, średnio-, bądź długoterminowo, co jest wyjątkowo ważne dla osób ceniących sobie codzienne otwieranie i zamykanie pozycji (tzw. day-trading), agresywną strategię inwestowania, bądź też spekulację na podstawie dziennych zmian indeksu.

Poziom opłat za zarządzanie jest tu kilkakrotnie niższy niż w przypadku tradycyjnych funduszy inwestycyjnych.

ETF-y NA GPW

Pierwszym ETF-em na GPW był ETF na indeks WIG20 wyemitowany przez LYXOR Asset Management należący do grupy kapitałowej Société Générale. Od maja 2011 r. notowane są dwa kolejne ETF-y tego emitenta: na indeksy DAX i S&P500.

Tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF są notowane w polskich złotych w systemie notowań ciągłych, na takich samych zasadach jak akcje. Wartość ETF-a na WIG20 odpowiada 1/10 wartości indeksu WIG20, zaś wartość ETF-ów na indeks DAX i S&P500 w PLN odpowiada 1/100 wartości indeksu – odpowiednio w EUR i USD. Nad zapewnieniem odpowiedniej płynności na rynku wtórnym czuwają renomowane firmy inwestycyjne.

CECHY SZCZEGÓLNE ETF-ów

Cechami odróżniającymi ETF-y od innych funduszy otwartych są:

- **Notowanie na giełdzie;** tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF są notowane na giełdzie na takich samych zasadach jak akcje.
- **Cena tytułów uczestnictwa, tak jak każdego innego instrumentu notowanego na giełdzie, kształtuje się w oparciu o popyt i podaż,** ale jest bardzo silnie skorelowana z wartością instrumentu wynikającą z bieżącej wartości aktywów netto zgromadzonych w funduszu na jednostkę uczestnictwa, a ta odpowiada najczęściej 1/10 (lub 1/100) bieżącej wartości indeksu bazowego ETF-a.
- **Pasywny sposób zarządzania;** każdy ETF, tak jak zwykły otwarty fundusz inwestycyjny (FIO), posiada zarządzającego. W przypadku FIO zarządzający realizuje strategię inwestycyjną, której celem jest osiągnięcie jak najwyższej stopy zwrotu z inwestycji z wynikiem lepszym niż benchmark (np. indeks giełdowy). W przypadku ETF-a zadaniem zarządzającego jest jak najdokładniejsze odwzorowanie zachowania się indeksu, czyli zarządzanie pasywne i zminimalizowanie błędu śledzenia, tzw. tracking error. Tracking error jest wynikiem m.in. dostosowywania aktywów funduszu do składu danego indeksu, w tym kosztów związanych z inwestowaniem w akcje wchodzące w skład indeksu oraz sposobu wypłacania dywidendy przez fundusze typu ETF.
- **Możliwość ciągłej (codziennej) kreacji i umarzania tytułów uczestnictwa poza giełdą;** codzienna kreacja i umarzanie tytułów dokonywane na rynku pozagiełdowym odbywa się w oparciu o tzw. wycenę tytułu funduszu ETF z zamknięcia notowań na rynku giełdowym, czyli tzw. NAV (Net Asset Value – wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa). Proces kreacji/umarzania odbywa się w oparciu o wskazane przez emitenta zasady, określające np. minimalną wielkość transakcji czy czas realizacji. Szczegółowe informacje na ten temat znajdują się w prospekcie emisyjnym danego funduszu.
- **Płynność obrotu wspomagana działaniami animatorów;** tak jak na rynku akcji, animatorzy wspomagają płynność obrotu na podstawie odpowiednich umów, określających np. maksymalną wartość spreadu (różnica pomiędzy limitami cen w zleceniach kupna i sprzedaży) oraz minimalną wielkość składanych zleceń.

ROLA FIRMY ZARZĄDZAJĄCEJ FUNDUSZEM

Zadaniem firmy zarządzającej funduszem typu ETF jest, aby tytuły uczestnictwa danego funduszu jak najwierniej naśladowały zachowanie indeksu, na którym bazuje fundusz. Firma zarządzająca funduszem ponosi tak zwane koszty replikacji (naśladowania) indeksu. Fundusz ponosi koszty depozytariusza, wnosi opłaty administracyjne regulatorowi rynku, a także opłaty licencyjne, które umożliwiają używanie nazwy danego indeksu (np. indeksu WIG20).

O CZYM WARTO PAMIĘTAĆ

Jak każda inwestycja w instrument finansowy, inwestycja w tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF związana jest z kosztami. W przypadku nabywania tytułów uczestnictwa funduszu typu ETF na giełdzie, inwestor ponosi dwa podstawowe rodzaje kosztów:

- Prowizja przy zakupie/sprzedży tytułów na giełdzie – analogicznie jak to ma miejsce w przypadku akcji czy obligacji. Określana jest przez dom maklerski, za pośrednictwem którego inwestor realizuje swoje transakcje.
- Opłata za zarządzanie (w skali roku) – odejmowana jest od wartości inwestycji w fundusz typu ETF „pro rata temporis” – proporcjonalnie do upływu czasu.

Należy podkreślić, że opłata za zarządzanie w przypadku funduszy ETF jest wielokrotnie niższa niż w przypadku zwykłych funduszy inwestycyjnych. Wynika to z faktu, iż ETF-y są funduszami pasywnymi – nie mają na celu wygenerowania wyższej niż indeks stopy zwrotu.

Szczegółowe informacje nt. kosztów ponoszonych przez fundusz i przez inwestora zawarte są w prospekcie emisyjnym.

ETF a Fundusz Inwestycyjny Otwarty (FIO)

Jako fundusze inwestycyjne ETF-y mają wiele cech wspólnych z funduszami otwartymi. Ich specyfika powoduje jednak, że posiadają także wiele cech unikalnych. Najważniejsze z różnic wskazano w tabeli.

Najważniejsze różnice pomiędzy ETF-ami a typowymi otwartymi funduszami inwestycyjnymi inwestującymi w akcje

Cecha	ETF	FIO
Charakter prawny	Tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF są papierami wartościowymi	Jednostki uczestnictwa funduszy otwartych nie są papierami wartościowymi
Rynek wtórny	Notowanie ciągłe na giełdzie	Brak
Styl zarządzania	Pasywny	Aktywny
Wielokrotne kupno/sprzedaż w ciągu sesji	Możliwe – tak jak w przypadku akcji	Brak
Nabywanie	<ul style="list-style-type: none"> Giełda – rynek wtórny, jak akcje Rynek pozagiełdowy – kreacja/umarzanie (duże transakcje) 	Nabycie/umorzenie jednostek po cenie publikowanej raz dziennie, poza giełdą
Wycena	<ul style="list-style-type: none"> W trakcie sesji – ciągła w oparciu o kwotowania animatora i kursy zawartych transakcji w czasie sesji Po zakończeniu sesji – w oparciu o NAV 	Najczęściej raz na dzień po zakończeniu sesji – wartość NAV
Skład portfela	Publikacja składu portfela na każdej sesji	Rzadziej, np. co miesiąc, co pół roku
Minimalna wielkość inwestycji	1 tytuł uczestnictwa (1 sztuka)	Najczęściej ok. 100 zł, ale możliwe nabywanie jednostek uczestnictwa w częściach ułamkowych
Oplaty za zarządzanie	Niska opłata za zarządzanie w skali roku	Opłata za zarządzanie, opłaty za zakup/umorzenie określone przez fundusz – stosunkowo wysokie
Koszty zakupu/sprzedaży	Koszt zakupu/sprzedaży na rynku wtórnym – prowizja DM, analogicznie jak dla akcji	Prowizje określone przez fundusz i dystrybutora
Wyplata dywidendy	Raz do roku wypłacany jest ekwiwalent dywidendy – średnia ważona dywidend spółek wchodzących w skład indeksu bazowego	Dywidenda jest uwzględniana w wycenie jednostki

NABYWANIE ETF-ów

Możliwe są dwa sposoby nabycia/sprzedaży tytułów uczestnictwa funduszy typu ETF:

- nabywanie/sprzedawanie na giełdzie – tak jak w przypadku akcji,
- kreacja/umarzanie na rynku pozagiełdowym (OTC).

Proces kreacji/umarzania tytułów uczestnictwa funduszy ETF przeznaczony jest przede wszystkim dla animatorów i inwestorów, którzy chcą dokonać transakcji o bardzo dużej wartości. Jeżeli inwestor zainteresowany jest kreacją/umorzeniem, kontaktuje się z tzw. autoryzowanym uczestnikiem (duża znana instytucja finansowa), który na podstawie umowy z animatorem i funduszem pośredniczy w tej transakcji. Autoryzowany uczestnik kontaktuje się z animatorem rynku, który zgłasza się do funduszu. Na życzenie animatora fundusz kreuje/umarza tytuły uczestnictwa. Szczegółowe zasady i warunki procesu kreacji/umarzania określone są w umowach pomiędzy funduszem, animatorem a autoryzowanym uczestnikiem.

Fundusz może również wykreować tytuły uczestnictwa dla animatora, który następnie sprzedaje je na rynku wtórnym (na giełdzie). Ponieważ kreacja/umarzanie tytułów obciążana jest wysokimi opłatami, transakcje takie dla podmiotów innych niż animator rynku są stosunkowo rzadkie.

ETF-y – ZALETY I RYZYKO

ETF-y są dobrze znanym i często wykorzystywanym instrumentem finansowym. Inwestują w nie zarówno inwestorzy indywidualni, jak instytucjonalni (fundusze emerytalne, firmy ubezpieczeniowe, przedsiębiorstwa, firmy asset management czy private banking), krajowi, jak i zagraniczni. Fundusze ETF umożliwiają prostą i łatwą ekspozycję na cały rynek, czyli kupno całego indeksu WIG20, DAX czy S&P500.

Wśród najważniejszych zalet funduszy typu ETF można wskazać:

- prostotę i przejrzystość inwestycji,
- niskie koszty związane z inwestycją,
- bardzo niskie koszty zarządzania (kilkakrotnie niższe niż w funduszach inwestycyjnych),
- możliwość łatwej inwestycji „w cały rynek”, czyli w główny indeks danej giełdy (danego kraju, regionu...) – np. WIG20,
- notowanie na takich samych zasadach jak akcje,
- dużą płynność (zapewnioną przez animatorów),
- ciągłą wycenę tytułów w ciągu dnia,
- niski błąd odwzorowania – tzw. tracking error.

Inwestor powinien być także świadomy ryzyk związanych z tymi instrumentami. Ryzyka te to m.in.:

- **Ryzyko rynkowe** wynikające ze zmian cen tytułów uczestnictwa spowodowanych niekorzystnymi ruchami indeksu bazowego. Ryzyko ograniczone jest do wielkości inwestycji w dany ETF. Jest ono najczęściej mniejsze niż w przypadku inwestycji w pojedyncze spółki w związku z dywersyfikacją portfela indeksu będącego aktywem bazowym.
- **Ryzyko kontrahenta** – ryzyko nieotrzymania zainwestowanych środków w przypadku upadłości emitenta.

Szczegółowe informacje nt. ryzyk związanych z inwestycją w tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF znajdują się w prospektach emisyjnych.

Ulotka ma charakter edukacyjny. Więcej informacji nt. ETF-ów znajduje się na stronie www.gpw.pl oraz w prospektach emisyjnych i materiałach edukacyjnych na stronie www.lyxoretf.pl.

Pytania prosimy kierować na adres: ETP@gpw.pl.



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
W WARSZAWIE

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
T: 22 628 32 32, F: 22 628 17 54
gpw@gpw.pl