



PRZEWODNIK PO FUNDUSZACH ETF

INDEKS

1. Co powinniśmy wiedzieć o ETF-ach?	3
2. Czym są instrumenty typu ETP? Czym są ETF-y?	4
3. Cechy ETF-ów?	7
4. Jakie są koszty związane z inwestowaniem w ETF?	8
5. Zalety i wady ETF-ów	9
6. ETF-y a fundusze inwestycyjne	11
7. Jak zyskać czas i wiedzę? Inwestowanie w ETF-y.....	13
8. Najwięksi zarządzający funduszami ETF	16
9. Uwagi i wskazówki dotyczące inwestowania w ETF	20
10. Inwestorzy instytucjonalni zaczynają korzystać z ETF-ów	27
11. Smart ETFs - Beta: rozwiązanie pomiędzy zarządzaniem aktywnym i pasywnym	30

1. Co powinniśmy wiedzieć o ETF-ach?

ETF-y należą do tzw. instrumentów typu **ETP** (Exchange Traded Products). Oprócz exchange-traded funds, do tej dużej grupy należą między innymi **ETC** (Exchange Traded Currencies) i **ETN** (Exchange Traded Notes). **Czym są walutowe ETF-y?**

Po zapoznaniu się z charakterystyką ETF-ów należy poznać **zalety i wady** tej inwestycji, gdyż jedną z głównych zasad inwestowania jest wiedza na temat tego, w co się inwestuje.



2. Czym są instrumenty typu ETP? Czym są ETF-y?

2.1. Czym są instrumenty typu ETP

ETP (Exchange Traded Products) to produkty finansowe, które są notowane na giełdzie jednego (lub więcej niż jednego) kraju. Ogólnie rzecz biorąc, ETP śledzą indeks, a ich cena zależy od **ceny**, po której są notowane na giełdzie. W ramach tej kategorii można wyróżnić kilka produktów, takich jak m.in. **ETF-y, ETN-y czy ETC**.

2.2. Czym są ETF-y

Exchange Traded Funds (ETF) są produktem hybrydowym pomiędzy funduszami indeksowymi a akcjami, gdzie kupujesz koszyk papierów wartościowych, którego bazą jest indeks giełdowy. Różnią się one od tradycyjnych funduszy indeksowych tym, że każda akcja zmienia się w sposób ciągły w trakcie sesji, podobnie jak indeks odniesienia. Innymi słowy, **obraca się nim w sposób ciągły na rynku**, tak jakby był akcją. W ten sposób inwestor może kupować i sprzedawać akcje w dowolnym momencie.

Fundusze ETF składają się czasami ze wszystkich akcji w indeksie, który replikują, co oznacza, że celem tego produktu jest zapewnienie inwestorom takiego samego zwrotu jak rynek bazowy, po odjęciu opłat.

W 1971 r. wyemitowano pierwszy **exchange-traded fund** dla inwestorów instytucjonalnych, a w 1976 r. pierwszy **ETF** dla inwestorów nieinstytucjonalnych o nazwie **Standard & Poor's Depositary Receipt Trust (SPDR)** lub Spider, który replikował indeks Standard & Poor's 500.

2.3. Czym są walutowe fundusze ETF?

Walutowy ETF to rodzaj aktywów, które odwzorowują ruch waluty (albo poprzez indeksy, które reprezentują jej wartość, stopy procentowe itp.), albo jej krzyż (istnieją ETF-y par walutowych, które w zależności od zachowania danej pary zachowują się jak ETF).

Istnieje kilka rodzajów ryzyka związanych z walutowymi funduszami ETF, których musimy być świadomi:

- Istnieją **ETF-y, które replikują aktywa bazowe 2 lub więcej razy** (zazwyczaj 2 i 3). Oznacza to, że wraz z ruchem pary walutowej lub indeksu waluty, którą handlujemy, zyski lub straty naszego **ETF-u** będą rosły proporcjonalnie do ilości zastosowanej dźwigni. Czyli jeśli wynajmujemy **ETF** odwzorowujący ruch pary walutowej EUR/USD, to jeśli go kupiliśmy i on wzrośnie, to nasza rentowność będzie podwójna, jeśli wynajęliśmy **ETF** z dźwignią X2 i potrójna, jeśli jest to X3. Ale jeśli para idzie w dół, nasze straty będą również x2 lub x3. Dlatego ponosimy podwójne lub potrójne ryzyko.
- W **innej walucie**. Jeśli chcemy kupić ETF, który jest denominowany w dolarach, musimy sprzedać nasze euro i kupić dolary, aby kupić ETF, co oznacza ryzyko walutowe.
- **Ryzyko samego ETF**. Jest to ryzyko związane ze składem samego ETF. Jeśli aktywa wchodzące w skład ETF są zmienne i stabilne, ETF będzie miał mniejsze ryzyko i odwrotnie.

Jakie walutowe fundusze ETF są dostępne na rynku?

Na rynku **istnieje** duża liczba **walutowych funduszy ETF**.

Jeśli jesteś zainteresowany inwestowaniem w **dolara amerykańskiego**, istnieje możliwość inwestowania w ETF, który replikuje ruchy indeksu dolara amerykańskiego, który jest indeksem mierzącym siłę dolara amerykańskiego w stosunku do najważniejszych walut na świecie. Dlatego też, jeśli indeks dolara amerykańskiego rośnie, oznacza to, że dolar umacnia się w stosunku do walut złożonych, takich jak euro (z wagą 57,6%), jen japoński (13,6%), funt brytyjski (11,9%), dolar kanadyjski (9,1%), korona szwedzka (4,2%) i frank szwajcarski (3,6%).

Walutowe ETF-y

W przypadku, gdy chcesz **ETF**, które replikują ruch par walutowych, rynek oferuje szeroką gamę tego typu, takich jak:

- **ETF Short Eur long USD SEUR, który odwzorowuje ruch pary EUR/USD.**
- **ETF Short CAD Long USD SCAD, który będzie replikował ruch USD/CAD.**
- **Short AUD long USD SAD ETF, który będzie replikował ruch AUD/USD.**
- **ETF Short GBP long USD SGBP, który będzie replikował ruch USD/GBP.**

2.3. Klasyfikacja ETF-ów

ETFy mogą być:

1. **Direct ETFs**: replikują wyniki benchmarku lub indeksu rynkowego.
2. **Inverse ETFs**: odwzorowują one odwrotne zachowanie benchmarku lub rynku, a więc oferują zwrot, gdy cena tego ostatniego spada, umożliwiając osiągnięcie zysków nawet w niesprzyjających warunkach. Można je wykorzystać jako zabezpieczenie w danym momencie. Lista najlepszych odwrotnych ETF-ów.
3. **ETF-y lewarowane**: podwajają lub potrajają naszą ekspozycję na indeks benchmarkowy lub rynek, więc są bardzo ryzykowne, ale z większymi potencjalnymi zyskami.

W zależności od tego, jak replikują indeks, ETF-y mogą być:

- **ETF-y replikujące fizycznie**: zarządzający kupuje pozycje indeksu, który replikuje fundusz giełdowy (akcje, obligacje, złoto itp.).
 - **ETF-y syntetycznie replikowane** - zarządzający zawiera kontrakt swapowy z instytucją finansową, która w zamian za prowizję zobowiązuje się do wypłaty zwrotu uzyskanego przez indeks. Replikacja syntetyczna eliminuje błąd śledzenia, ale wiąże się z ryzykiem kredytowym instytucji finansowej.
-

3. Charakterystyka ETF-ów

Fundusze giełdowe charakteryzują się tym, że są na ogół bardzo zdywersyfikowane, elastyczne i proste. Ponadto, koszty z nimi związane są z reguły niższe niż w przypadku funduszy inwestycyjnych. Niektóre z najbardziej istotnych cech exchange traded funds to:

- **Dywersyfikacja:** portfel generalnie utrzymuje wysoki stopień dywersyfikacji poprzez pojedynczą transakcję. W celu osiągnięcia jak najdokładniejszych wyników indeksu giełdowego, ETF jest zazwyczaj równoważony wszystkimi akcjami, które stanowią benchmark.
- **Przejrzystość, elastyczność, prostota:** ETF-y mają wartość aktywów netto na cały dzień, więc można nimi handlować o każdej porze dnia (gdy otwarty jest rynek wtórny).
- **Niższe koszty:** ponieważ ETF-y zazwyczaj zarządzane są w sposób pasywny, koszty związane z tymi produktami finansowymi są zazwyczaj niższe niż w przypadku tradycyjnych funduszy.
- **Opodatkowanie:** Exchange-traded funds są opodatkowane w taki sam sposób jak akcje. Transfery z jednego ETF do drugiego nie mogą być dokonywane bez opodatkowania. Zyski kapitałowe nie podlegają podatkowi potrącanemu u źródła.

Należy zaznaczyć, że fundusze ETF nie są zobowiązane do utrzymywania Należy zaznaczyć, że fundusze ETF nie są zobowiązane do utrzymywania minimum 3% kapitału w płynności.

4. Jakie są koszty związane z inwestowaniem w ETF?

Inwestycja w ETF charakteryzuje się tym, że produkt ten ma niższe opłaty za zarządzanie, ale ponieważ pod względem obrotu przypomina akcje, może ponosić znacznie wyższe koszty. Koszty zależą od brokera, ale zazwyczaj mają takie same koszty kupna/sprzedaży jak akcje, jak również koszty utrzymania portfela.

Większość brokerów funduszy inwestycyjnych nie pobiera żadnych z tych opłat, więc istnieje możliwość swobodnego przemieszczania się pomiędzy produktami. W ETF-ach, jeśli chcemy dokonywać okresowych ruchów lub wpłat, będziemy musieli zapłacić prowizję za kupno/sprzedaż, które mogą stanowić wysoki procent, jeśli dokonujemy niewielkich wpłat, a broker pobiera od nas minimalną opłatę za transakcję.

Ponadto opodatkowanie jest mniej korzystne i za każdy ruch będziemy musieli zapłacić podatek w przypadku zysków kapitałowych, więc jeśli będziemy chcieli dokonać jakiejś rotacji w naszym portfelu, będziemy musieli cofnąć wszystkie pozycje, zapłacić podatek i ponownie zająć pozycje jak w akcjach, podczas gdy w funduszach można dokonywać przesunięć bez płacenia podatków.



5. Zalety i wady ETF-ów

Poniżej przedstawiamy szereg zalet i wad exchange traded funds:

5.1. Zalety ETF-ów

Są to niektóre z zalet tych produktów finansowych:

- **Exchange Traded Funds (ETF)** mają zazwyczaj **niższe koszty operacyjne** niż tradycyjne fundusze inwestycyjne, ponieważ analitycy nie muszą być opłacani za swoją pracę, gdyż ETF-y stosują pasywne zarządzanie. Choć różnica nie jest duża, w dłuższej perspektywie odsetki składane sprawiają, że te niewielkie różnice stają się bardziej znaczące.
- Tradycyjne fundusze inwestycyjne mogą być sprzedawane tylko na koniec każdego dnia. W przeciwieństwie do nich **ETF-y działają tak samo jak akcje**, a więc mogą być kupowane lub sprzedawane, kiedy tylko inwestor chce, w godzinach pracy rynku.
- Niektóre fundusze mają minimalną inwestycję w wysokości €2,500 lub €5,000. Można jednak dokonać zakupu pojedynczej jednostki uczestnictwa funduszu ETF.
- Konieczne jest posiadanie rezerwy gotówkowej na wypadek likwidacji funduszy, podczas gdy **ETF-y mają niewielką** płynność. Dlatego też łatwiej jest odwzorować indeks benchmarkowy.



5.2. Wady ETF-ów

Są to niektóre z wad exchange traded funds:

- Kiedy kupujesz lub sprzedajesz ETF, **płacisz połowę spreadu bid-ask**, czyli połowę różnicy między ceną, którą sprzedający oferują, a ceną, którą kupujący oferują. Różnica ta może być bardzo duża w przypadku ETF-ów rynków wschodzących. Sytuacja ta negatywnie wpływa na możliwość handlu **ETF-ami w** krótkim terminie.
 - Kupując lub sprzedając ETF płaci się prowizję maklerowi, podczas gdy przy kupnie lub sprzedaży tradycyjnych funduszy zazwyczaj nie ma żadnych prowizji. Sprawia to, że **ETF-y są** mniej atrakcyjne dla inwestorów detalicznych.
 - W **ETF-ach** niekiedy nie ma możliwości reinwestowania **dywidend**, podczas gdy w tradycyjnych funduszach inwestycyjnych są one zazwyczaj reinwestowane automatycznie. Otrzymujemy więc pieniądze z **ETF-ów** i zajmujemy się ich reinwestowaniem (co wymaga ponoszenia kosztów transakcyjnych itp.).
 - **Fundusze ETF** nie podążają idealnie za swoimi indeksami referencyjnymi. Cena jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego to NAV (Net Asset Value). **Fundusze ETF są wyceniane przez rynek**, więc ich cena może być wyższa lub niższa od NAV.
-

6. ETF-y a fundusze inwestycyjne

Jedną z głównych różnic pomiędzy ETF a tradycyjnymi funduszami inwestycyjnymi jest opodatkowanie, ponieważ ETF-y są opodatkowane tak samo jak akcje, bez możliwości dokonywania nieopodatkowanych transferów z jednego ETF-u do drugiego. Ponadto ETF-y generalnie mają niższe koszty niż fundusze inwestycyjne, gdyż w większości przypadków zarządzane są w sposób pasywny, podczas gdy tradycyjne fundusze inwestycyjne zarządzane są w sposób aktywny. Należy zauważyć, że istnieją również fundusze giełdowe z półaktywnym zarządzaniem.

Z drugiej strony, ważne jest, aby podkreślić różnice pomiędzy funduszami indeksowymi a ETF-ami (generalnie oba są zarządzane pasywnie). Fundusze indeksowe przyjmują za punkt odniesienia lub replikują pewien reprezentatywny indeks jednego lub kilku rynków. Główną zaletą tego typu funduszy jest to, że ich opodatkowanie jest odroczone do momentu zwrotu zainwestowanego kapitału, w przeciwieństwie do ETF-ów, których opodatkowanie jest podobne do opodatkowania akcji, przy czym opodatkowana jest każda transakcja.

Mają one jednak wspólne zalety pasywnego zarządzania, korzystając z niskich opłat za zarządzanie i ścisłego śledzenia indeksu. Wiele badań wykazało, że niewiele funduszy jest w stanie konsekwentnie i systematycznie pokonywać indeks. Dlatego też fundusze indeksowe mogą być dobrą alternatywą dla inwestorów, którzy chcą skorzystać z zalet pasywnego zarządzania i opodatkowania funduszy inwestycyjnych.

Z drugiej strony, podczas gdy niewiele funduszy jest w stanie pokonać rynek, rzeczywistość jest taka, że żaden ETF nie jest w stanie tego zrobić, ich wyniki są równe wynikom indeksu, minus pobierane opłaty, a te, którym się to udaje, robią to z powodu błędów w śledzeniu indeksu, co jest złą wiadomością w długim terminie, ponieważ oznacza to, że nie replikują go tak, jak powinny.

Dlatego ETF-y przynoszą stopy zwrotu bardzo zbliżone do indeksów, ale zawsze niższe, podczas gdy niektóre fundusze inwestycyjne są w stanie systematycznie wyprzedzać rynek.

6.1. Przykłady ETF-ów

Wzięliśmy wyniki funduszy inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz niektórych medialnych ETF-ów i pokazujemy liczbę funduszy w każdej kategorii oraz pozycję ETF-ów w ramach danej kategorii. Chociaż indeksy mogą nie być jednorodne, dajemy Ci wskazówki co do wyników ETF-ów w porównaniu z funduszami inwestycyjnymi.

7. Jak kupić czas i wiedzę? Inwestowanie w ETF-y

Jeśli nie mamy czasu na planowanie inwestycji, nie mamy wiedzy, aby dywersyfikować lub szukać spółek, które przyniosą satysfakcjonujące stopy zwrotu... Co możemy zrobić? Jednym z najbardziej kompletnych produktów, który jest również prosty i w ostatnich latach odnotował spektakularny wzrost, jest ETF, czyli exchange traded fund.

7.1. Kupowanie czasu, pieniędzy i wiedzy

Jeśli chcemy inwestować w spółki giełdowe, ale nie wiemy, które spółki wybrać, ani jaki jest właściwy moment, a do tego mamy mało pieniędzy, możemy poświęcić kilka godzin naszego życia na zrozumienie, jak działają ETF-y, czyli exchange traded funds. ETF-y to fundusze inwestycyjne, które są notowane podobnie jak akcje, z tą różnicą, że ETF składa się z kilku akcji, które replikują indeks. Istnieją na przykład ETF-y replikujące indeks Ibex 35 lub konkretny sektor, na przykład sektor energetyczny. Istnieją również ETF-y filtrujące spółki, których dywidendy rosły w ciągu ostatnich 5 lat lub spółki, których zmienność giełdowa jest niższa od reszty (indeksy niskiej zmienności).

7.2. Kupuj czas i wiedzę poprzez ETF

Pierwszą rzeczą, którą należy rozważyć, jest poszukiwanie poważnej, wiarygodnej i uczciwej firmy zarządzającej, która prawidłowo zarządza ETF-em i której odchylenie (ETF-u) od indeksu bazowego, który śledzi, jest minimalne.

W ten sposób możemy w szybki, prosty i tani sposób inwestować w indeks, sektor lub grupę spółek spełniających określoną charakterystykę, dywersyfikując i ograniczając ryzyko każdej ze spółek, bez konieczności posiadania wiedzy.

7.3. Czy giełda zawsze będzie opłacalna w długim okresie czasu?

To zależy od tego, co rozumiemy pod pojęciem długiego okresu. W Rankingu dużo mówiliśmy na ten temat („Najgorszy” inwestor w historii). Generalnie, gdybyśmy wybrali portfel złożony z kilku światowych indeksów gospodarek rozwiniętych, to w długim terminie byśmy zyskali. Jest przykład Japonii, której rynek akcji od ponad 20 lat nie widział szczytów, jakie osiągnął w 1989 roku.

Jednak kupując wiele ETF-ów, możemy zdywersyfikować je na tyle, by utrzymać kapitał w długim terminie, np. wybierając ETF, który wybiera spółki, których dywidendy rosły w ciągu ostatnich 5 lat, ETF, który replikuje rynek akcji w USA, inny, który replikuje rynek akcji w Europie itd.

Minimalną kwotą, jaką należy zainwestować w ETF jest cena akcji, która z reguły jest niska, bez konieczności posiadania dużego kapitału. Opłaty zależą od zarządzającego funduszem, ale zazwyczaj wynoszą około 0,30% rocznie.

7.4. Jaką strategią należy się kierować inwestując poprzez ETF?

Musisz mieć otwarty rachunek papierów wartościowych u brokera, który oferuje ETFy, aby móc je zaangażować.

Jeśli nie mamy czasu na zarządzanie naszymi inwestycjami, jedną z opcji jest okresowe kupowanie stałej kwoty pieniędzy, na przykład 500 lub 1000 euro lub cokolwiek, na co nas stać. Może to być miesięczny, kwartalny... W ten sposób unikniemy wchodzenia z całymi pieniędzmi w szczyt rynkowy, lub gdy panuje nadmierny optymizm, a nie będziemy się bali wchodzić na bardzo pesymistyczne rynki, gdy prasa ogłasza, że rynek idzie do piekła.

Ten rodzaj handlu wymaga cierpliwości i długoterminowej inwestycji. Inwestując od czasu do czasu, możemy ponosić straty przez długi okres czasu, jeśli rynek jest w dołku, ale będziemy kupować więcej akcji, gdy staną się one mniej wartościowe (utrzymując kwotę inwestycji na stałym poziomie).

Możemy również zdecydować się na ETF, który reinwestuje dywidendy, aby uzyskać efekt procentu składanego.

7.5. Tendencja wzrostowa indeksów

Innym aspektem ETF-ów jest to, że indeksy giełdowe mają tendencję wzrostową. Co to oznacza? Otóż oznacza to, że spółki wchodzi i wychodzi z indeksów giełdowych według określonych parametrów, zwykle uwzględniających m.in. kapitalizację rynkową. Oznacza to, że spółki o gorszych wynikach (tracące więcej kapitalizacji rynkowej) będą opuszczać indeks, a inne, o lepszych wynikach, będą do niego wchodzić. Jest to bardzo ważny czynnik, który należy brać pod uwagę przy inwestycjach długoterminowych.

Jeśli nie mam czasu na analizowanie spółek, dlaczego mam wybierać kilka spółek, skoro mogę zdywersyfikować wiele z nich na raz dzięki ETF-om?

8. Najwięksi zarządzający ETF

Jednymi z największych zarządzających funduszami giełdowymi są:

8.1. Vanguard

Vanguard jest jedną z największych firm inwestycyjnych, oferującą duży wybór tanich funduszy, ETF-ów, doradztwo i inne usługi. Zarówno profesjonalni, jak i indywidualni inwestorzy mogą czerpać korzyści z wielkości, stabilności i doświadczenia, jakie oferuje Vanguard. Jest obecna w 15 krajach i zatrudnia ponad 15.000 pracowników.

Vanguard Group została założona w maju 1975 roku w Valley Forge w Pensylwanii przez Johna Cliftona Bogle'a, pierwszego prezesa Vanguard, obecnie na emeryturze. Bogle znany jest z licznych wystąpień w mediach. W 1999 roku napisał książkę, która stała się bestsellerem i jest uważana za klasykę: „Common Sense on Mutual Funds: New Imperatives for the Intelligent Investor”.

Posiada biura w Stanach Zjednoczonych (Karolina Północna, Pensylwania i Arizona) oraz w innych krajach, takich jak Holandia, Anglia, Francja. Ma ponad 4 biliony dolarów w grudniu 2016 r. i ponad 180 funduszy inwestujących w USA, a także kolejnych 190 funduszy inwestujących poza USA.

Vanguard jest nastawiony na rozwój w oparciu o swoje doświadczenie i stabilność zespołu. Stabilność ta znajduje odzwierciedlenie w niewielkiej liczbie zmian na szczeblu kierowniczym - w ciągu czterech dekad tylko trzykrotnie zmieniali się dyrektorzy generalni. Od 2008 roku na czele firmy stoi F. William McNabb.

Jego pierwszym funduszem był Wellington Fund, w lipcu 1929 roku. Vanguard przybył do Hiszpanii na początku lutego 2015 roku. Niektóre z ETF-ów, które możemy kupić w Hiszpanii są następujące:

- **Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)**
- **Vanguard FTS Europe ETF (VGK.P)**
- **Vanguard Information Technology ETF (VGT)**
- **Vanguard Intermediate-Term Bond ETF (BIV)**
- Vanguard Dividend Appreciation **ETF (VIG)**

8.2. Source

Source jest firmą zarządzającą aktywami i jednym z wiodących europejskich dostawców instrumentów typu ETP (Exchange Traded Products), zarządzającym aktywami o wartości ponad 18 miliardów dolarów. Source koncentruje się na dostarczaniu wartości dodanej europejskim inwestorom ETP poprzez połączenie ulepszonych indeksów, silnego partnerstwa, lepszej organizacji i aktywnego handlu.

Do obecnych partnerów należą: CSOP Asset Management, LGIM, Man GLG, PIMCO, Bank of America Merrill Lynch, Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley i Nomura.

Ponadto, Source oferuje innowacyjne produkty specjalnie zaprojektowane, aby sprostać wyzwaniom stojącym przed inwestorami na dzisiejszych rynkach i przedstawić sposoby na wykorzystanie nowych możliwości inwestycyjnych.

Niektóre z najbardziej znanych funduszy ETF firmy Source to:

- **Źródło Sektor finansowy S&P US Select Sector**
- **Źródło Technologia S&P US Select Sector**
- **Źródło Consumer Discretionary S&P US Select Sector**
- **Źródło Opieka zdrowotna S&P US Select Sector UCITS**

8.3. iShares

iShares jest jedną z wiodących na świecie platform funduszowych, zarządzającą ponad 1 miliardem dolarów w 700 funduszach typu exchange-traded. Spółka iShares promuje przejrzystość, która ułatwia inwestorom codzienne zapoznawanie się z wartością ich inwestycji.

Fundusz iShares FTSE 100 UCITS ETF został uruchomiony na początku XXI wieku i był pierwszym funduszem ETF firmy iShares w Wielkiej Brytanii. Z biegiem lat rozszerzył swoją działalność na całą Europę.

Zakres ETF-ów

Firma iShares posiada szeroką gamę funduszy typu ETF, które rozwinęły się na całym świecie, korzystając z rosnącego popytu na nie. Oto niektóre z nich:

- iShares MSCI World Minimum Volatility UCITS ETF (MVOL)
- iShares Euro Corporate Bond Rate Hedged UCITS ETF (IRCP)
- iShares EURO STOXX 50 ex-Financials UCITS ETF (EXFN)
- iShares \$ Short Duration High Yield Corporate Bond UCITS ETF (SDHY)
- iShares MSCI Japan EUR Hedged UCITS ETF (IJPE)

8.4. Amundi

Amundi Asset Management jest międzynarodową firmą zarządzającą aktywami o wartości ponad miliarda euro.

Dzięki fizycznej obecności w 30 krajach na 5 kontynentach, Amundi obejmuje wszystkie główne rynki i regiony inwestycyjne na całym świecie. Dzięki silnej obecności na rynkach lokalnych, Amundi jest zaangażowany w oferowanie swoim klientom relacji opartych na bliskości i długoterminowej wizji.

Zarządzający posiada szeroki wachlarz ETF-ów, w tym:

- Amundi ETF S&P 500 EUR
- Amundi ETF S&P 500 USD
- Amundi ETF MSCI Europe
- Amundi ETF EURO STOXX 50
- Amundi ETF MSCI Nordic
- Amundi ETF MSCI Spain
- Amundi ETF EURO Corporates

8.5. DWS Investments

DWS Investments jest niemiecką spółką zarządzającą aktywami i majątkiem, należącą do Grupy Deutsche Bank. Deutsche Asset and Wealth Management oferuje swoim klientom szeroką gamę produktów i usług zarządzanych przez swoich specjalistów, zarówno aktywnie, jak i pasywnie.

DWS jest światowym liderem, z aktywami pod zarządzaniem o wartości około 1 miliarda euro. Jest wiodącym zarządzającym aktywami w Niemczech i trzecim co do wielkości w Europie.

DWS Investments jest obecny na całym świecie, w Europie, Azji, obu Amerykach i na Bliskim Wschodzie.

Ponadto DWS Investments jest pionierem w branży funduszy inwestycyjnych, ponieważ stworzył globalną platformę transakcyjną i stał się jednym z pierwszych wyborów w zakresie produktów zarządzania aktywami detalicznymi.

Ponadto zajmuje czołowe miejsca w rankingach funduszy niezależnych agencji, a także posiada liczne nagrody, które potwierdzają jego wiodącą pozycję w branży, jak np. nagroda Standard & Poor dla najlepszego zarządzającego funduszami inwestycyjnymi w Niemczech przez 12 kolejnych lat. Jeśli chodzi o agencje ratingowe, to stale podkreślają one tego menedżera.

Zarządzający wprowadza na rynek dużą liczbę funduszy giełdowych, takich jak:

- db x-trackers DAX UCITS ETF (XDDX)
- db x-trackers FTSE 100 UCITS ETF (XDUK)
- db x-trackers Euro Stoxx 50 UCITS ETF (DXESX)
- db x-trackers MSCI EMU Index UCITS ETF (XD5E)

8.6. Lyxor Asset Management

Lyxor Asset Management jest spółką zależną grupy Société Générale i został założony w 1998 roku. Lyxor zatrudnia obecnie 600 specjalistów na całym świecie, którzy zarządzają różnymi aktywami o łącznej wartości 115,2 mld USD (83,5 mld EUR). Jak widać poniżej, Lyxor oferuje swoim klientom szeroki wachlarz aktywów, w tym ETF-y, inwestycje alternatywne, aktywa specjalistyczne i aktywa strukturyzowane.

Lyxor uważa innowacyjność, przejrzystość i elastyczność za najważniejsze w zarządzaniu swoimi aktywami.

Z drugiej strony, **Lyxor stopniowo** rozszerza swoją obecność na świecie, posiadając biura w Europie (Paryż, Amsterdam, Luksemburg, Dublin, Frankfurt, Londyn, Madryt), Azji i filię w Stanach Zjednoczonych.

Jeśli chodzi o inwestycje dokonywane przez Lyxor Asset Management, uważa się on za społecznie odpowiedzialny, ponieważ nie inwestuje w broń, stara się inwestować w wartości środowiskowe, przestrzega zasad szariatu, ma wiele kryteriów wykluczenia, stara się angażować swoich akcjonariuszy i przestrzega europejskiego standardu MIFID.

Lyxor oferuje dużą liczbę funduszy giełdowych, takich jak:

- Lyxor UCITS ETF MSCI EMU (MFE)
- Lyxor UCITS ETF DAX (DAX)
- Lyxor Stoxx Europe 600 UCITS ETF (MEUD)
- Lyxor UCITS ETF MSCI USA (USA)

9. Uwagi i porady dotyczące inwestowania w ETF

Inwestując w ETF-y, należy wziąć pod uwagę kilka aspektów:

Nie należy składać zleceń w pobliżu godzin otwarcia i zamknięcia giełd

W początkowych ruchach cena exchange-traded funds może dostosowywać się do różnicy między zamknięciem dnia poprzedniego a wartością aktywów netto ETF. Może to spowodować, że cena ETF będzie zachowywać się niezgodnie z wartością aktywów bazowych.

Zachowaj ostrożność w okresach wysokiej zmienności

W okresach wysokiej zmienności, ruchy na bazowych papierach wartościowych mogą tymczasowo oddalić wartość aktywów netto od spreadu bid-ask, powodując szerszy spread.

Wydawaj ograniczone zamówienia

Kiedy istnieje znaczna różnica między popytem a podażą, złożenie zlecenia z limitem ceny może być bardzo wygodne. Należy jednak pamiętać, że zlecenia te niosą ze sobą ryzyko, ponieważ transakcja może nie dojść do skutku lub ruch funduszu giełdowego może zostać utracony.

Wybieraj ETF-y o większej płynności

Zaleca się wybór funduszy giełdowych o wyższym wolumenie obrotu. Należy zauważyć, że powyższe nie oznacza posiadania wysokiej płynności, ale oznacza, że zlecenie z limitem zbliżonym do ceny bieżącej zostanie zrealizowane szybciej.

Realizuj transakcje w czasie, gdy rynek bazowy jest otwarty.

Należy zauważyć, że niektóre rynki towarowe nie mają takich samych godzin handlu jak tradycyjny rynek akcji.

Uwzględnij koszty transakcji

Ważne jest, aby zwrócić uwagę na koszty transakcyjne. W związku z tym, że często inwestuje się niewielkie kwoty, wzrasta znaczenie wskaźnika kosztów.

W ostatnich latach popularność ETF-ów gwałtownie wzrosła, ponieważ w fundusze te zainwestowano miliardy dolarów. Fakt, że pomimo kryzysu finansowego ETF-y przyniosły w 2008 r. 260 mld USD przychodów, świadczy o ich licznych przewagach nad funduszami inwestycyjnymi i pojedynczymi obligacjami. Jeśli zdecydowałeś się na pasywne podejście do inwestowania, ETF-y mogą być świetnym sposobem na stworzenie efektywnego, dobrze zdywersyfikowanego i taniego portfela. A dla bardziej aktywnych inwestorów ETF-y mogą być idealne do uzyskania szybkiej ekspozycji na różne sektory, klasy aktywów i branże. Dla każdego inwestora rozważającego wykorzystanie ETF w swoim portfelu, poniżej znajduje się kilka wskazówek, które pozwolą zmaksymalizować zysk.

Określenie celów inwestycyjnych i tolerancji na ryzyko

Pierwsza wskazówka jest oczywista i łatwa, ale ustalenie celów inwestycyjnych i tolerancji na ryzyko jest najbardziej krytycznym aspektem wdrożenia udanej strategii inwestycyjnej. Jeśli chodzi o wyznaczanie celów inwestycyjnych, określenie Państwa zdolności i gotowości do podjęcia ryzyka pozwoli Państwu na stworzenie portfela ETF, który minimalizuje ryzyko przy wymaganym poziomie zwrotu.

Co to znaczy „**określić swoje cele inwestycyjne**”? Oczywiście, wszyscy chcielibyśmy generować 100% rocznych zysków każdego roku. Zamiast skupiać się na wymarzonej rentowności, zacznij od rentowności niezbędnej do utrzymania Twojego standardu życia. Wymagany zwrot z inwestycji składa się z dwóch elementów: wzrostu wartości kapitału i bieżącego dochodu. Młodszy inwestorzy będą prawdopodobnie koncentrować się na wzroście wartości kapitału (np.: „Do czasu przejścia na emeryturę w 2050 r. muszę posiadać aktywa o łącznej wartości 5 mln USD”), podczas gdy dla starszych, emerytowanych inwestorów ważniejszy może być bieżący dochód (np.: „Chcę aby mój portfel generował rocznie kwotę 100 000 USD w gotówce na pokrycie kosztów utrzymania”).

Druga część strategii inwestycyjnej składa się z **ograniczeń**, z których najważniejszym jest Twoja zdolność i gotowość do podejmowania ryzyka. Chociaż zdolność do podejmowania ryzyka zależy od cech poszczególnych inwestorów, istnieją pewne ogólne zasady.

- Im młodszy inwestor, tym większa zdolność do podejmowania ryzyka.
- Im wyższy dochód bieżący, tym większa zdolność do podejmowania ryzyka.
- Im dłuższy horyzont inwestycyjny, tym większa zdolność do podejmowania ryzyka.

Oprócz zdolności do podejmowania ryzyka, inwestorzy powinni brać pod uwagę **gotowość do podejmowania ryzyka**. Jeśli niestabilne rynki i myśl o poniesieniu znacznych strat są dla Ciebie istotną przyczyną niepokoju, prawdopodobnie masz niską skłonność do podejmowania ryzyka. Jeśli dobrze znosisz krótkoterminowe wahania, możesz mieć ponadprzeciętną tolerancję na ryzyko. Poza ograniczeniami wynikającymi z tolerancji na ryzyko, inwestorzy powinni rozważyć inne potencjalne ograniczenia, w tym:

- Wymagania dotyczące płynności.
- Kwestie prawne i regulacyjne.
- Sytuacje podatkowe.
- Inne wyjątkowe okoliczności.

Wielu inwestorów inwestujących w fundusze **ETF** opowiada się za „**podejściem piramidowym**” do inwestowania długoterminowego. W przypadku tej strategii inwestorzy rozpoczynają od zbudowania portfela podstawowego, składającego się z inwestycji o niskim ryzyku i z przewagą kapitału (takich jak obligacje, obligacje rządowe i akcje o dużej kapitalizacji).

Po ustanowieniu wystarczającej podstawy do osiągnięcia wymaganego dochodu, należy **rozważyć i szukać wyższych zysków z bardziej ryzykownych aktywów** (indeksy spółek o małej kapitalizacji i rynków wschodzących, jak również fundusze hedgingowe typu long/short lub fundusze hedgingowe ETF dla zaawansowanych inwestorów). Dolne warstwy piramidy zapewniają dochód na emeryturę, a górne warstwy na zakup jachtu i domku na plaży. Straty w górnych warstwach nie będą idealne, ale będą znacznie mniej niszczące niż pogorszenie stanu na „dole” piramidy.

Trzymaj się swojej broni

Dotyczy to przede wszystkim inwestorów, którzy wykorzystują ETF-y jako długoterminowe instrumenty inwestycyjne. Ogólnie rzecz biorąc, ETF-y są doskonałym narzędziem dla inwestorów stosujących długoterminową strategię „kup i trzymaj” (istnieje kilka wyjątków od tej zasady, w tym fundusze odwrotne i lewarowane). Po ustaleniu swoich celów inwestycyjnych i tolerancji na ryzyko, trzymaj się swojej strategii i skup się na celach długoterminowych. Zbytne przejmowanie się krótkoterminowymi wahaniami lub próby „pokonania rynku” za pomocą ETF-ów mogą prowadzić do zwiększenia kosztów i zmniejszenia długoterminowych zysków.

Jedną z głównych zalet inwestowania typu „kup i trzymaj” jest obniżony poziom ponoszonych kosztów. Ponieważ ETF-y generalnie mają znacznie niższe koszty niż wskaźniki kosztów aktywnego zarządzania w funduszach wzajemnych, mają one oczywistą przewagę nad inwestorami, którzy chcą zminimalizować wydatki. Podczas gdy Twój portfel ETF będzie musiał być od czasu do czasu równoważony, robienie tego zbyt często zniweczy zalety, które w pierwszej kolejności czynią notowane instrumenty inwestycyjne atrakcyjnymi.

Pomimo licznych badań przeciwko aktywnemu zarządzaniu, wielu inwestorów wierzy, że posiada lepsze zdolności selekcji akcji, dla których bardziej aktywny handel może być optymalny (jest to znane jako zjawisko „nadmiernej pewności siebie” w finansach behawioralnych). Dla nich ETF-y, które replikują indeks x2 lub więcej razy mogą być użytecznymi krótkoterminowymi narzędziami dla łowców alfa, natomiast roślinożercy będą lepiej przygotowani do inwestowania w ETF-y, które oferują bardziej atrakcyjne długoterminowe stopy zwrotu skorygowane o ryzyko. Twój portfel może podlegać pewnym dużym krótkoterminowym wahaniom, ale ważne jest, abyś był zdyscyplinowany w stosowaniu podejścia inwestycyjnego „kup i trzymaj”.

Jeśli jesteś inwestorem typu „kup i trzymaj”, unikaj gonienia za najnowszymi trendami i obstawiania kolejnego dużego ruchu, ponieważ zagrazi to Twojej zdolności do osiągnięcia długoterminowych celów. Jak powiedział legendarny Jack Bogle, założyciel Vanguard Group i wieloletni orędownik wrażliwej alokacji aktywów dla przeciętnych inwestorów, „rynek akcji jest ogromnym czynnikiem odwracającym uwagę od biznesu inwestycyjnego”.

Odrób pracę domową

Poszukując ekspozycji na konkretną klasę aktywów lub indeks, inwestorzy funduszy ETF mają zazwyczaj do wyboru kilka opcji. Każdy z głównych zarządzających (iShares, State Street i Vanguard) oferuje inwestorom różnego rodzaju fundusze ETF powiązane z głównymi światowymi indeksami (np. IVV i SPY powiązane z indeksem S&P 500). Choć prawdą jest, że fundusze te mają podobne zyski inwestycyjne, prawdą jest również, że nie wszystkie ETF-y są sobie równe. Zanim kupisz konkretny ETF, upewnij się, że dokonałeś porównania.

Porównując potencjalne inwestycje, oceń strukturę kosztów, wydajność i implikacje podatkowe każdej z opcji. Na początek dobrym punktem wyjścia są następujące pomiary:

- **Beta:** Ta miara korelacji wskazuje, jak dobrze ETF replikuje wyniki swojego oczekiwanego indeksu odniesienia. Im wyższa beta w stosunku do indeksu bazowego, tym lepsze wyniki osiąga dany ETF. Może się to wydawać sprzeczne z intuicją, ale ETF, który zwykle osiąga lepsze wyniki niż jego indeks docelowy, powinien być za wszelką cenę unikany. Celem większości ETF-ów jest replikowanie stopy zwrotu benchmarku. Należy uważać na fundusze, które mają istotne błędy w śledzeniu.
- **Expense Ratio:** Wszyscy wiemy, że jedną z głównych zalet ETF-ów w stosunku do funduszy inwestycyjnych jest ich niższa struktura kosztów, którą osiąga się poprzez indeksowanie i pasywne zarządzanie. Podczas gdy większość ETF-ów utrzymuje wskaźniki kosztów poniżej 1%, to w przypadku ETF-ów złożonych w okresie kilku lat negatywny wpływ na dochód netto może być znaczący. Dla inwestorów długoterminowych ETF-y są zaprojektowane (częściowo) po to, aby zapewnić im korzyści płynące ze skumulowanych zysków przy jednoczesnym uniknięciu tyranii kosztów.

- **Dochód z dywidend:** W oparciu o szereg czynników, dochód z dywidendowych ETF-ów może się znacząco różnić. Niektórzy inwestorzy mogą wymagać deklaracji o bieżących dochodach z inwestycji, podczas gdy inni mogą poszukiwać wzrostu wartości kapitału, próbując przeciwdziałać podatkowi. Upewnij się, że każdy ETF, który kupujesz, ma politykę dywidendową zgodną z Twoimi celami inwestycyjnymi.
- **Tracking error:** W zarządzaniu pasywnym ważne jest, aby znać odchylenie indeksu lub rynku, który chcemy replikować. Ważne jest, aby błąd śledzenia był jak najmniejszy, tak aby replikacja była wierna i abyśmy nie mieli dużych różnic w długim okresie. Różnice te mogą być zarówno w górę, jak i w dół, ale jeśli różnice są duże, funkcja pasywnego zarządzania, polegająca na śledzeniu indeksów, jest zagrożona.

Płynność finansowa jest bardzo ważna

Podobnie jak w przypadku dochodów z akcji, wielkość funduszy ETF może się znacznie różnić. Im mniejsze aktywa pod zarządzaniem, tym niższy średni dzienny obrót i tym większa rozpiętość między podażą a popytem. Większość ETF-ów najlepiej nadaje się do kupowania i trzymania w długim terminie. Inwestorzy powinni jednak zawsze badać poziom płynności związanej z potencjalnymi inwestycjami funduszu ETF.

Oceniając płynność potencjalnej inwestycji, należy wziąć pod uwagę zarówno wielkość funduszu ETF (mierzoną sumą zarządzanych aktywów), jak i średni dzienny wolumen. Dobrą zasadą jest, że każdy fundusz z aktywami przekraczającymi 25 mln USD powinien być w stanie zapewnić wysoki poziom płynności w sposób ciągły (dla bardzo dużych pozycji ten próg może być wyższy). Nie oznacza to, że nigdy nie powinieneś brać pod uwagę ETF o aktywach poniżej 25 mln USD. Istnieje wiele doskonałych funduszy, które są stosunkowo niewielkie, ale bardzo dobrze zarządzane i stanowią bardzo interesującą ofertę ekspozycji na unikalne rynki dla inwestorów. Oznacza to po prostu, że inwestorzy powinni zrozumieć, że mogą nie być w stanie natychmiast zamknąć swoich pozycji inwestycyjnych bez konieczności poświęcenia niektórych podstawowych elementów.

Innym ważnym wskaźnikiem jest średni wolumen funduszu ETF, zarówno w wartościach bezwzględnych jak i względnych. Choć odpowiednia wielkość funduszu ETF zależy ostatecznie od sytuacji poszczególnych inwestorów, ogólna zasada jest taka, że fundusz ETF o średniej dziennej wielkości obrotów wynoszącej co najmniej 25 000 akcji powinien stale zapewniać wystarczającą płynność. Dobrym pomysłem jest również znajomość całkowitego wolumenu pozostających w obrocie akcji, na przykład ETF z 1 milionem i średnim dziennym wolumenem 200 000 implikuje 5-dniowy obrót.

Inwestowanie to gra punktów bazowych i kosztów. Bardziej niepłynne ETF-y mają zazwyczaj większe spready, które w końcu pochłaniają część zysków z portfela. Wybierając większe, bardziej płynne fundusze, inwestorzy mogą uniknąć płacenia premii za niepłynność i zmaksymalizować zyski w długim terminie.

Zacznij od tego, co jest proste i co znasz

Podczas gdy większość ETF-ów na rynku to tradycyjne fundusze, które podążają za znanym instrumentem bazowym, złożoność wielu z dzisiejszych ofert może być prawdziwym bólem głowy dla inwestorów. Jeśli jesteś zaznajomiony z tymi aktywami i koncepcjami, mogą one zaoferować Ci możliwości poprawy wyników portfela i zwiększenia dywersyfikacji. Jednak niosą one ze sobą również znaczne ryzyko, które nie jest dla każdego. Wraz z rozwojem branży funduszy ETF emitenci wprowadzili złożone strategie, w tym:

- **Long-Short ETF (w tym fundusze 130/30 oferowane przez First Trust i ProShares)**
- **Zmienność ETF-ów (VXX i VXZ)**
- **Fundusze hedgingowe ETF**

Unikaj pokusy wypróbowania złożonych produktów giełdowych (ETP), które nie są w pełni zrozumiałe. Nawet dla najbardziej wyrafinowanych inwestorów zamierzone cele i metodologie stosowane w wielu funduszach ETF mogą być mylące. Jeśli nie rozumiesz w pełni celu funduszu ETF i sposobu, w jaki zamierzasz ten cel osiągnąć, trzymaj się z daleka.

Podczas gdy struktura wielu ETF-ów jest stosunkowo prosta (po prostu trzymają bazowe składniki indeksu benchmarkowego), inne są znacznie mniej proste, takie jak Exchange Traded Notes („ETNs”), kuzyn ETF-ów wykorzystujący różne złożone instrumenty finansowe do replikowania zwrotów generowanych przez wskaźniki zadłużenia. A odwrotne ETF-y, które replikują indeks x2 lub więcej razy, są kolejnymi przykładami funduszy, które wykorzystują egzotyczne instrumenty, aby osiągnąć swoje cele w zakresie zwrotu.

Prawdopodobnie najbardziej kuszącymi inwestycjami ETF są fundusze lewarowane oferowane przez ProShares i Direxion.

Te ETF-y dążą do osiągnięcia stopy zwrotu równej jeden. Wielokrotne lub lewarowane ETFy wykorzystują złożoną taktykę, w której ze względu na zjawisko zwrotu z kapitalizacji, zwroty w dowolnym okresie dłuższym niż jeden dzień mogą znacząco różnić się od oczekiwań inwestorów.

Istnieje szeroka gama prostych funduszy ETF, które dają inwestorom możliwość stworzenia dobrze zdywersyfikowanego portfela, a nawet możliwość wygenerowania nadwyżki zwrotu poprzez przesunięcie wagi pomiędzy różnymi klasami aktywów i branżami.

Nie zapominaj o dywersyfikacji

Fundusze ETF zyskały w ostatnich latach na popularności, między innymi dlatego, że pozwalają one inwestorom na stworzenie dobrze zdywersyfikowanego portfela inwestycyjnego w sposób efektywny czasowo i kosztowo. Zakup pojedynczego funduszu ETF

może zaoferować inwestorom ekspozycję na setki (lub tysiące) papierów wartościowych o zmiennym dochodzie. Jednakże, podczas gdy większość ETF-ów oferuje dywersyfikację w ramach danej klasy aktywów, inwestorzy ETF-ów muszą również dywersyfikować swoje portfele w ramach różnych klas aktywów.

Badania wykazały, że znaczny procent wyników portfela można przypisać alokacji różnych klas aktywów, w przeciwieństwie do alokacji do poszczególnych papierów wartościowych.

Inwestorzy chcą zmniejszyć ogólną zmienność w swoich portfelach poprzez dodanie papierów wartościowych, które utrzymują niską lub ujemną korelację z aktywami już znajdującymi się w portfelu. Dodanie aktywów o niskiej lub ujemnej korelacji z akcjami (takich jak obligacje lub złoto) spowoduje znacznie większe zmniejszenie zmienności niż dalsze inwestowanie w te same aktywa.

Okresowe równoważenie portfela

Większość **ETF-ów** posiada tylko jedną klasę aktywów. Dlatego też same ETF-y nie oferują wystarczająco zdywersyfikowanych portfeli. Wszystkie portfele ETF są bardzo praktyczne, ale wymagają starannego rozważenia **dywersyfikacji pomiędzy** klasami aktywów.

Z drugiej strony inwestujący w ETF-y muszą okresowo **monitorować** ich wyniki. Różnice w zyskach z kapitału pomiędzy różnymi klasami aktywów mogą prowadzić do alokacji portfela, która różni się od intencji **inwestora**, czasami znacznie. Rozważmy uproszczony przykład, w którym inwestor przeznaczył 70% środków na akcje i 30% na obligacje. Zakładając, że akcje oferują 10% zwrot, a obligacje 5% rocznie, po 5 latach portfel inwestora będzie składał się w ponad 80% z akcji i tylko w 20% z obligacji. Ponieważ inwestor jest teraz bliżej emerytury, jego **tolerancja na ryzyko** prawdopodobnie się zmniejszyła i **idealnym rozwiązaniem** byłoby przejście do ETF-ów o stałym dochodzie (a nie odejście od nich).

Asset Class	Original Allocation	% Total Portfolio	Annual Return	Allocation After 5 Years	% Total Portfolio
Equities	\$ 700,000	70%	20%	\$ 1,741,824	82%
Bonds	\$ 300,000	30%	5%	\$ 382,884	18%
Total	\$ 1,000,000	100%	n/a	\$ 2,124,708	100%

Brak regularnego równoważenia może skutkować nieodpowiednią ekspozycją na pewne klasy aktywów. Fundusze ETF są często uważane za efektywny pasywny instrument inwestycyjny, ale bycie zbyt pasywnym może prowadzić do niezrównoważonego portfela ETF, który nie spełnia długoterminowych celów. Choć ostatecznie zależy to od indywidualnych okoliczności, coroczny przegląd lub w przypadku nagłych ruchów i rebalansowania portfela ETF powinien wystarczyć do zapewnienia pożądanej alokacji aktywów i utrzymania się na drodze do osiągnięcia początkowo ustalonych celów.

10. Inwestorzy instytucjonalni coraz częściej korzystają z funduszy ETF

10.1. Zwiększone wykorzystanie ETF przez inwestorów instytucjonalnych

Według badania **Greenwich Associates** płynność na rynkach instrumentów o stałym dochodzie, Brexit i przewartościowanie akcji napędzają wykorzystanie ETF-ów wśród inwestorów instytucjonalnych wszystkich typów. Pomimo, że jest to produkt kojarzony zazwyczaj z akcjami, wzrost w innych produktach, takich jak produkty o stałym dochodzie i towary, jest znaczący.

Obecne otoczenie giełdowe skłania inwestorów instytucjonalnych do **częstszego korzystania z funduszy ETF**. ETF-y te służą przede wszystkim do zarządzania płynnością portfeli poprzez łatwiejsze inwestowanie w instrumenty o stałym dochodzie, a także do szybkiego poruszania się w zmiennych warunkach rynkowych. Ponadto, inwestorzy ci wykorzystują ten produkt, aby **uzyskać ekspozycję na mniej popularne sektory** i w ten sposób uchwycić rynki o wyższym potencjale zwrotu.

Badanie to zostało przeprowadzone w Europie wśród 132 inwestorów instytucjonalnych. Największymi użytkownikami tych produktów są firmy ubezpieczeniowe - 6 na 10 z nich korzysta z ETF-ów, co oznacza wzrost o 40% w stosunku do roku poprzedniego. **Inwestorzy ci opisują ETF-y jako „wysoce efektywne narzędzie”**, które pozwala inwestorom na łatwe przemieszczanie się i zdobywanie ekspozycji na rynki o lepszym stosunku ryzyka do zwrotu. Początkowo były one wykorzystywane w akcjach, ale obecnie zauważalny jest bardzo duży wzrost wśród inwestorów o stałym dochodzie. Ponadto w przeprowadzonych badaniach zaobserwowano preferencje dla wykorzystywania ETF-ów do inwestowania w surowce, ze względu na ich większe wykorzystanie dla wzrostu i ożywienia gospodarczego.

10.2. Jak inwestorzy instytucjonalni korzystają z ETF-ów?

Istnieje wiele powodów, dla których warto korzystać z ETF-ów, główne z nich to inwestycje taktyczne, dywersyfikacja w mniej popularnych sektorach i różne zastosowania w uzupełnianiu portfeli. Respondenci podkreślają, że tego typu produkty są w stanie dostosowywać się do otoczenia rynkowego. Ułatwia to ich działalność i pozwala na szybszy i skuteczniejszy dostęp do rynków.

10.3. Respondenci podali wiele przykładów różnych sposobów wykorzystania funduszy ETF w swoich portfelach

„ETF-y stały się podstawową alokacją dla naszych portfeli”.

Zarządzający portfelem dla firmy inwestycyjnej w Wielkiej Brytanii.

„Z pewnością wykorzystujemy je do celów przejściowych, wprowadzania nowych produktów, osiągnięcia niezbędnych aktywów, a ostatecznie jako elementy budujące portfele”.

Kierownik ds. budowy portfela w firmie zarządzającej aktywami w Wielkiej Brytanii.

„Używamy ETF-ów, aby ułatwić dostęp do małych rynków, zapewnić płynność podczas zdarzeń przejściowych i zwiększyć ekspozycję na rynek”.

Menedżer ds. zarządzania zewnętrznego w brytyjskim korporacyjnym funduszu emerytalnym.

„ETF-y sprawiają, że rotacje między sektorami są zwinne”.

Szef działu akcji hiszpańskiego publicznego funduszu emerytalnego.

„Używamy ich w celu uzyskania dostępu do rynku, gdzie mamy ograniczenia w handlu akcjami bazowymi. Używamy ich również do zarządzania przepływami pieniężnymi do i z naszych funduszy inwestycyjnych”.

Specjalista ds. inwestycji w brytyjskiej firmie zarządzającej aktywami.

„Używamy ETF-ów do taktycznej alokacji aktywów, aby uzyskać pożądaną przez nas ekspozycję i uniknąć częstych transakcji w portfelu i funduszach inwestycyjnych”.

Wiceprezes zarządzającego aktywami w krajach nordyckich.

10.4. Wnioski

Wyniki raportu **wskazują na cztery powody**, dla których europejscy inwestorzy instytucjonalni coraz częściej zwracają się w stronę funduszy giełdowych:

- Jedna trzecia ankietowanych inwestorów instytucjonalnych twierdzi, że wykorzystuje ETF-y **jako uzupełnienie lub zastępstwo innych inwestycji**. Połowa inwestorów ETF-ów planuje w ciągu najbliższego roku zastąpić istniejącą pozycję w kontraktach terminowych na akcje ETF-ami.
- Coraz większy odsetek inwestorów instytucjonalnych wykorzystuje ETF-y **do zarządzania ryzykiem**.
- Wzrost ten będzie prawdopodobnie odzwierciedlał potrzebę stosowania narzędzi pomagających zarządzać zwiększoną zmiennością związaną z Brexitem, a także innymi zmianami strukturalnymi i wydarzeniami na rynku. ETF-y są postrzegane jako skuteczne w zarządzaniu ryzykiem płynności, inflacji czy koncentracji.
- Europejscy inwestorzy instytucjonalni, którym brakuje płynności w zakresie dochodów stałych, zwracają się w stronę
- ETFów. Płynność, szybkość i łatwość korzystania z obligacyjnych ETF-ów może przyciągnąć dodatkowych inwestorów w 2017 r.
- Poszukiwanie nowych źródeł dochodu na niepewnych rynkach powoduje wzrost popytu na nowe produkty, takie jak ETF-y.

Fundusze ETF są coraz chętniej wybierane przez inwestorów, ponieważ dostosowują się do potrzeb ich portfeli w najbardziej złożonych warunkach rynkowych. Ułatwiają one mobilność po niskich kosztach i umożliwiają dostęp do nowych rynków, co może pomóc w generowaniu dodatkowych zysków w portfelach.

11. Smart ETFs-Beta: rozwiązanie pomiędzy zarządzaniem aktywnym i pasywnym

Branża pasywnego zarządzania staje się coraz bardziej popularna, co znajduje odzwierciedlenie w mnożeniu się niezliczonych produktów. Tak zwana Smart Beta to produkty inwestycyjne, które śledzą określone indeksy, dążąc do zwiększenia zysków lub modyfikacji ryzyka w stosunku do tradycyjnych indeksów benchmarkowych.

11.1. Smart Beta, najlepsze z każdego stylu zarządzania

ETF replikujący strategię smart beta oferuje **alternatywną opcję w stosunku do ETF replikującego tradycyjne indeksy**. Jest on zgodny z zasadami pasywnego zarządzania, ale zrywa związek między ceną a wagą portfela. Smart Beta ETF reprezentuje alternatywę i wybiera indeksy w oparciu o metodologię, która dąży do poprawy wyników benchmarku lub zmniejszenia ryzyka portfela, lub obu, poprzez zoptymalizowaną strategię.

Prawie wszystkie **ETF-y Smart Beta**, które pojawiły się **na rynku w ostatnich latach, osiągnęły dobre wyniki (backtested)**. Jednak decyzja o wyborze jednego z nich ze względu na to, że wyniki te zostaną powtórzone w przyszłości, to zupełnie inna sprawa. „Wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują przyszłych wyników” - tak brzmi motto wszystkich arkuszy informacyjnych dotyczących jakichkolwiek produktów finansowych i nie inaczej jest w przypadku funduszy Smart Beta ETF.

11.2. Jakie są strategie wykorzystywane przez Smart Beta?

Strategie, na których opierają się ETF-y Smart Beta są liczne i zróżnicowane, ale jak wszystko w życiu, są lepsze i gorsze. Oto kilka różnych typów ETF-ów Smart Beta, ale jest ich całe mnóstwo.

- Multifactor: Jest to jeden z najbardziej znanych. Strategie te **łączą różne czynniki** (wartość, wzrost, wielkość, momentum, jakość, niska zmienność, itp.), aby osiągnąć lepsze wyniki niż konwencjonalny indeks. Przykładem może być Lyxor SG Global Quality Income NTR UCITS - D - EUR (SGQI), którego 3-letnia stopa zwrotu wynosi 11,37%. **Celem jest szybkie stworzenie nowych indeksów, które filtrują rynki**, ze wskaźnikami, które przewyższają rynek w długim okresie.
- **Wzrost: W oparciu o zapotrzebowanie na wzrost**, takie jak historyczne stopy zwrotu, wartość księgowa, wzrost sprzedaży, przepływy pieniężne, itp. Przykładem może być Vanguard Growth Index Fund ETF Shares (VUG), którego 5-letnia stopa zwrotu wynosi 14,30%.
- **Fundamental weighting**: Są to strategie indeksowane, które ważą swoje składniki w oparciu o miary fundamentalne. Ten rodzaj strategii staje się coraz bardziej powszechny, ponieważ łączy w sobie zalety analizy fundamentalnej z radykalną redukcją kosztów zarządzania. Dąży do stosowania małych filtrów, takich jak **wybór tylko spółek o niskim P/E, w celu pokonania rynku**.
- **Momentum**: Strategie te wybierają i/lub **ważą swoje akcje zgodnie z dynamiką cen, szacunkami zysków i niespodziankami związanymi z zyskami**. Na przykład, PowerShares DWA Momentum Portfolio (PDP) z 5-letnim zwrotem 12,61%.
- **Strategie zorientowane na ryzyko**, mające na celu zmniejszenie lub zwiększenie zmienności w stosunku do standardowych indeksów (zmiana wagi portfela, poszukiwanie wyższych bet, historyczna zmienność, itp.), takie jak PowerShares S&P 500 High Beta Portfolio (SPHB), z 5-letnią stopą zwrotu 16,10%.

11.3. Jak ocenić strategię Smart-Beta?

Oto kilka pytań, które powinieneś sobie zadać:

Czy ta strategia ma sens?

Najbardziej solidne strategie Smart Beta **polegają na wykorzystywaniu tendencji behawioralnych na rynku**. W pewnych szczególnych warunkach, Smart Beta będzie osiągać lepsze wyniki od konwencjonalnych indeksów, ale w innych może osiągać gorsze. Należy traktować wyniki backtestów z ostrożnością i zrozumieć, że niektóre strategie mogą osiągać lepsze wyniki od indeksów na niektórych rynkach, ale gorsze na innych.

Czy strategia jest skuteczna?

Jeżeli przejdziemy przez pierwsze pytanie i założymy, że będąc strategią Smart Beta, stopy zwrotu, które będziemy uzyskiwać będą zgodne z oczekiwaniami oraz, że w długim terminie będziemy osiągać lepsze wyniki od indeksu, **powinniśmy** teraz zadać **pytanie**: Czy

strategie te są efektywne, gdy występują perturbacje? Czy są one elastyczne? Jak często handlują i jakie są koszty tego handlu? Czy istnieje wystarczająca zdolność inwestycyjna do obsługi znacznych przepływów bez obrotu papierami wartościowymi z premią?

Czy produkt, który zawiera ta strategia jest skuteczny?

Nawet jeśli strategia jest skuteczna, **należy zadać sobie pytanie, czy produkt, w który jest wbudowana, jest skuteczny**. W początkowym okresie handlu wiele funduszy ETF typu smart-beta pobierało bardzo wysokie opłaty, ale w miarę jak stawały się one coraz bardziej znane i zwiększała się oferta funduszy ETF, opłaty te były znacznie obniżane. Nie ma sensu uzyskiwać wyższych zwrotów ze strategii, jeśli są one zmniejszane z każdym dodatkowym punktem prowizji.

Ponadto należy zadać inne pytania, takie jak: Czy indeks, który odtwarzasz jest dobry? Czy produkt jest płynny? Dobra strategia może mieć zły wynik, jeśli jest zaangażowana w słabo działający ETF. Selekcja ETF jest procesem zdroworozsądkowym, w którym powinniśmy ocenić czy dana strategia ma sens i oczekiwać z roku na rok nieco lepszych stóp zwrotu niż indeks.

Powinno być jasne, że Tracking Error tego typu strategii jest zazwyczaj niewielki, ponieważ dokonuje on małych zmian w zależności od swojego pierwotnego indeksu. Celem tego typu produktów jest wyeliminowanie jednej z wad pasywnego zarządzania, które zawsze przegrywa z indeksem. Produkt ten stara się nieznacznie podnieść średnią stopę zwrotu oczekiwaną przez indeks, aby przynajmniej zrekompensować opłaty pobierane przez ETF-y, a jeśli to możliwe, pobić indeks tak bardzo, jak to możliwe.

11.4. Czy ETF-y Smart Beta ETF są na czasie?

O sukcesie tych produktów świadczy ciągle wprowadzanie ich na rynek przez zarządzających funduszami, co dodatkowo podkreśla potrzebę właściwego ich doboru przez inwestorów. Lombard Odier IM i ETF Securities uruchomiły niedawno nowe fundusze ETF oceniające fundamenty rządowe i korporacyjne: Lombard Odier IM Euro Corporate Bond Fundamental, ETFS Lombard Odier IM Global Corporate Bond Fundamental oraz ETFS Lombard Odier IM Global Government Bond Fundamental. ETF Securities wprowadził także do swojej oferty ETFS Diversified-Factor Developed Europe Index Fund (SBEU) oraz ETFS Diversified-Factor U.S. Large Cap Index Fund (SBUS). Widzimy, że istnieją ETFy na każdy produkt i rynek, jaki możemy sobie wyobrazić.

Jest to produkt, który się **rozwija i coraz więcej zarządzających funduszami zaczyna wprowadzać go na rynek**, ze względu na jego niski koszt i wysoki popyt ze strony inwestorów. Jest to alternatywa, która będzie rozwijać dwa najbardziej znane style zarządzania. Z jednej strony **stwarza to nowe możliwości w zarządzaniu pasywnym**, aby dostosować

je do potrzeb wielu inwestorów, którym nie wystarczają zwykłe indeksy giełdowe. Ponadto **sprawi, że aktywne zarządzanie stanie się znacznie bardziej konkurencyjne**, ponieważ będzie mogło świadczyć podobną usługę po znacznie niższych kosztach. Konkurencja zawsze przynosi **korzyści konsumentom**, którymi w tym przypadku są wszyscy inwestorzy i oszczędzający.

11.5. Wnioski

Fundusze Smart-Beta ETF są **produktem hybrydowym pomiędzy zarządzaniem pasywnym i aktywnym**, starając się uzyskać to, co najlepsze z każdego z nich. **Niskie opłaty przy podejmowaniu decyzji zdolnych do pokonania rynku w długim okresie czasu**. Są one rozwiązaniem dla wielu inwestorów, którzy chcą dopasować indeksy do swoich potrzeb i spojrzenia na rynek. Możliwość powielania sprawdzonych w czasie strategii może być dobrą alternatywą dla inwestorów szukających sposobu na pokonanie rynku poprzez wprowadzenie niewielkich zmian, ale z dużym wpływem na wynik indeksu.



Rankia

www.rankia.pl