
Jak rozszyfrować co kryje się w nazwie funduszu ETF?

Wybór funduszu ETF o określonej ekspozycji inwestycyjnej stawia przed nami szereg mniejszych i większych wyzwań. Inwestorzy lepiej zaznajomieni z tematem zastanawiać się będą nad tak istotnymi, a jednocześnie dość skomplikowanymi kwestiami jak np. sposób replikacji indeksu, wysokość i struktura kosztów (w tym zwłaszcza opłaty bieżące (lub TER), spread, premia/dyskonto), poziom płynności (zarówno samych tytułów uczestnictwa ETF-a na rynku giełdowym, jak i instrumentów bazowych), możliwości w zakresie dokonywania transakcji tytułami uczestnictwa, transparentność funduszu, czy też renoma i wiarygodność firmy zarządzającej funduszem. Jednak dla osób, które stykają się z ETF-ami po raz pierwszy lub ich doświadczenie w tym obszarze jest relatywnie niewielkie, problemy które mogą napotkać przy wyborze funduszu są zupełnie inne. Mogą się one wydawać dość banalne, jednak w praktyce mogą przysporzyć czasami kłopotów także bardziej doświadczonym inwestorom. Wśród nich jedną z ważniejszych kwestii jest niewątpliwie trafne rozszyfrowanie nazwy konkretnego funduszu ETF¹, w szczególności gdy dotyczy to inwestowania na rynkach zagranicznych. Chodzi przede wszystkim o to, aby we właściwy sposób rozumieć i interpretować elementy składowe nazwy danego produktu, dzięki czemu już na podstawie tylko tej wiedzy – zanim jeszcze zapoznamy się z najważniejszymi dokumentami informacyjnymi takimi jak prospekt, kluczowe informacje dla inwestorów (KII), czy karta funduszu – będziemy w stanie wstępnie zorientować się (np. przeglądając listę dostępnych ETF-ów u dystrybutora), czy jest to fundusz, który odpowiada naszym oczekiwaniom. Znajomość praktyk rynkowych stosowanych w tym zakresie pozwoli z pewnością bardziej świadomie podejmować decyzje inwestycyjne na rynku funduszy ETF (i nie tylko).

Polska

W przypadku rynku polskiego, tj. funduszy ETF notowanych na GPW w Warszawie, mamy obecnie do czynienia z dwoma podejściami w zakresie ich nazw. Wynika to z faktu, że fundusze oferowane przez Beta Securities Poland i zarządzane przez AgioFunds TFI funkcjonują w oparciu o polskie prawo i nie muszą spełniać rygorów prawnych narzuconych na fundusze UCITS ETF, także jeśli chodzi o kwestie nazewnictwa. Tymczasem fundusze ETF oferowane przez Lyxor są subfunduszami funduszu luksemburskiego Multi Units Luxembourg SICAV, zatem ich nazwy muszą być zgodne z zasadami określonymi przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) (zostaną one opisane w drugiej części).

Nazwy funduszy ETF Beta Securities Poland składają się z czterech elementów. Przeanalizujemy je na podstawie funduszu Beta ETF mWIG40TR Portfelowy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Pierwszym z nich jest – standardowo jak w każdym innym ETF-ie – nazwa (w tym wypadku skrócona) dostawcy funduszu, czyli „Beta”. Drugi człon stanowi fraza „ETF”, dzięki której można od razu rozpoznać, że mamy

¹ W niniejszym artykule zajmiemy się wyłącznie akcyjnymi ETF-ami. W przypadku funduszy posiadających ekspozycję na inne klasy aktywów mogą występować pewne różnice w stosunku do prezentowanych tutaj zasad.



do czynienia z tego rodzaju instrumentem finansowym. Kolejną częścią nazwy funduszy ETF Beta jest pełna nazwa odwzorowywanego indeksu, czyli „mWIG40TR”. Obecnie są to wyłącznie nazwy indeksów obliczanych przez GPW w Warszawie, jednak niebawem będą to także indeksy zagraniczne, gdyż według doniesień medialnych na rynku mają się pojawić ETF-y naśladujące wyniki indeksów zagranicznych rynków akcji. Ostatnim elementem pełnej nazwy funduszy ETF (który jest jednak zwykle pomijany w codziennej praktyce) jest określenie „Portfelowy Fundusz Inwestycyjny Zamknięty” (w skrócie PFIZ), które wskazuje na formę prawną w jakiej funkcjonują fundusze Beta ETF. Zwróćmy zatem uwagę, że w nazwie tych funduszy nie ma skrótu „UCITS”, który występuje w przypadku wszystkich funduszy ETF podlegających dyrektywie UCITS. Wynika to z faktu, że fundusze Beta ETF – jako fundusze zamknięte (to *notabene* ewenement na skalę światową) – nie podlegają przepisom tej dyrektywy, która dotyczy jedynie funduszy o charakterze otwartym.

Fundusze ETF Lyxora notowane na warszawskim parkiecie – jako subfundusze funduszu otwartego zarejestrowanego w Luksemburgu – funkcjonują w oparciu o prawo luksemburskie, które jest zgodne z przepisami dyrektywy UCITS. Z tego względu ich nazwa odpowiada wymogom narzuconym funduszom UCITS ETF przez ESMA. W analogiczny sposób skonstruowane są (lub będą) nazwy funduszy ETF podlegających dyrektywie UCITS, które być może zostaną wprowadzone do notowań na GPW w Warszawie przez inne zagraniczne firmy zarządzające aktywami.

Europa

Analizując nazwy funduszy ETF oferowanych w Europie należy podkreślić, iż inne standardy w tym zakresie obowiązują fundusze typu UCITS, które stanowią zdecydowaną większość ETF-ów na Starym Kontynencie (według szacunków Vanguarda z 2015 roku aktywa tego rodzaju funduszy stanowiły aż 91% wszystkich europejskich ETF-ów), natomiast nieco inna praktyka rynkowa występuje w przypadku ETF-ów nie podlegających dyrektywie UCITS.

W przypadku funduszy UCITS typu ETF², zgodnie z wytycznymi ESMA (por. przypis 2), powinny one używać identyfikatora „**UCITS ETF**”, które identyfikują je jako fundusze inwestycyjne typu ETF. Identyfikator ten powinien być stosowany w jego nazwie, regulaminie funduszu lub akcie założycielskim, prospekcie emisyjnym, dokumencie zawierającym kluczowe informacje dla inwestorów i w materiałach marketingowych. Identyfikator „UCITS ETF” powinien być stosowany we wszystkich językach UE. W związku z powyższym nazwa funduszu UCITS ETF obejmuje zasadniczo 3 główne elementy, które przeanalizujemy na podstawie nazwy jednego z dwóch funduszy ETF Lyxora notowanych na GPW w Warszawie – Lyxor S&P 500 UCITS ETF.

² Dokument ESMA z 2014 roku „Wytyczne dla właściwych organów i spółek zarządzających UCITS. Wytyczne dotyczące funduszy typu ETF i innych kwestii związanych z UCITS” stanowi, że UCITS typu ETF to UCITS, którego co najmniej jedna kategoria jednostek lub udziałów jest przez cały dzień przedmiotem obrotu na co najmniej jednym rynku regulowanym lub wielostronnej platformie obrotu (MTF) z co najmniej jednym animatorem rynku, który podejmuje działania w celu zagwarantowania, żeby wartość giełdowa jego jednostek lub udziałów nie odbiegała znacznie od wartości jego aktywów netto oraz, w stosownych przypadkach, od jego orientacyjnej wartości aktywów netto.

1. Nazwa dostawcy (*provider*) funduszu (firmy zarządzającej funduszem) i/lub określenie identyfikujące fundusze ETF tego podmiotu. Przykłady stosowania drugiego z ww. rozwiązań prezentuje poniższa tabela.

Dostawcy ETF-ów w Europie i określenia identyfikujące ich fundusze	
Nazwa firmy zarządzającej	Określenie stosowane w nazwie funduszu ETF
BlackRock	iShares
DWS Group (Deutsche Bank)	Xtrackers
State Street Global Advisors	SPDR
JPMorgan	BetaBuilders
BNP Paribas	Easy

W przypadku funduszu Lyxor S&P 500 UCITS ETF, nazwa dostawcy jest tożsama z nazwą firmy zarządzającej (Lyxor International Asset Management, spółka z grupy Société Générale).

2. Określenie wskazujące na rodzaj ekspozycji inwestycyjnej. W tym przypadku stosowane są zasadniczo dwa rozwiązania. W pierwszym, w nazwie ETF-a pojawia się nazwa indeksu (wyjątkiem są aktywnie zarządzane fundusze ETF), którego wyniki inwestycyjne stara się naśladować dany fundusz. Takie rozwiązanie charakteryzuje się wysokim poziomem transparentności – inwestor już na podstawie samej nazwy funduszu jest w stanie dokładnie zidentyfikować jego politykę inwestycyjną, o ile oczywiście już zna replikowany indeks lub jest w stanie łatwo dotrzeć do informacji na jego temat. Warto jednak podkreślić, iż jest to z reguły ogólna nazwa indeksu, bez identyfikowania z jakiego typu wskaźnikiem mamy do czynienia. Aby zatem podjąć świadomą decyzję inwestycyjną należy sprawdzić w dokumentach funduszu przynajmniej podstawowe cechy odwzorowywanego indeksu, zwłaszcza w zakresie metody ważenia spółek w indeksie (ważenie kapitalizacją, ważenie cenami, stosowanie równych wag, inna metoda) oraz sposobu uwzględniania dochodów wynikających z posiadania akcji (cenowe (PR), dochodowe brutto (TR), dochodowe netto (TRN)). Czynniki te bowiem mogą w dużym stopniu wpływać na ostateczny wynik inwestycyjny. Warto również sprawdzić w dokumentach funduszu ETF, w jaki sposób stara się on naśladować stopę zwrotu indeksu – czy dokonuje tego poprzez replikację fizyczną (a jeśli tak to czy w formie pełnej, czy niepełnej replikacji – np. z wykorzystaniem metody reprezentatywnej próbki), syntetyczną (stosując np. umowy typu swap lub instrumenty pochodne), czy też mieszaną³. W przypadku funduszu Lyxora w jego nazwie bezpośrednio wskazany jest odzwierciedlany indeks – S&P 500.

Drugie rozwiązanie jest mniej przejrzyste z punktu widzenia inwestora i polega na wskazaniu w nazwie ETF-a nazwy geograficznej (kraju, grupy krajów, regionu, grupy regionów, itp.) rynku (rynków) na którym (których) podmiot ten inwestuje (w przypadku funduszy inwestujących na rynkach międzynarodowych) i/lub zamieszczeniu innych określeń, które przybliżają jego ekspozycję sektorową, rodzaj kapitalizacji, styl inwestycyjny, temat inwestycyjny, etc. W tej sytuacji tym ważniejsze jest, aby inwestor sięgnął po dokumenty funduszu w celu zidentyfikowania odwzorowywanego indeksu, jego najważniejszych cech oraz metody replikacji.

³ Czasami określenie wskazujące na sposób replikacji znajduje się w nazwie funduszu ETF (por. dalej).

3. Określenie „UCITS ETF” wskazujące na to, iż dany ETF jest zgodny z prawem unijnym (tj. dyrektywą UCITS). Zgodnie z przywołanymi wcześniej wytycznymi ESMA fundusz UCITS, który nie jest UCITS typu ETF, nie może używać ani identyfikatora „UCITS ETF”, ani „ETF”, ani „fundusz inwestycyjny typu ETF” (*exchange-traded fund*). Określenia tego nie stosują – z oczywistych względów – również fundusze inwestycyjne zarejestrowane w krajach europejskich nie należących do UE. W analizowanym przypadku fundusz Lyxora, jako fundusz luksemburski podlegający dyrektywie UCITS, posiada na końcu nazwy określenie „UCITS ETF”.

Europejskie fundusze ETF, które nie podlegają dyrektywie UCITS, to przede wszystkim fundusze zarejestrowane w Szwajcarii i notowane na giełdzie w Zurychu. Niewielki odsetek w tej kategorii stanowią ponadto fundusze zarejestrowane w Norwegii oraz w Turcji; wkrótce będzie dotyczyć to również funduszy zarejestrowanych w Wielkiej Brytanii⁴. Struktura nazw tych funduszy jest z reguły zbliżona do funduszy opisanych powyżej, jednak nie stosują one określenia „UCITS”. Stąd też nazwa tych funduszy obejmuje zasadniczo nazwę ich firmy zarządzającej, nazwę odwzorowywanego indeksu (lub inne określenie wskazujące na strategię inwestycyjną) oraz określenie „ETF”.

Poza opisanymi standardowymi elementami pojawiającymi się w nazwach europejskich funduszy ETF, możemy także spotkać się z innymi określeniami, które przybliżają ich niektóre właściwości, a tym samym już na podstawie samej nazwy pozwalają lepiej zorientować się z jakiego rodzaju produktem finansowym mamy do czynienia. Do najczęściej spotykanych⁵ należą:

- **DR** – określenie wskazujące, że dany fundusz stosuje w celu naśladowania wyniku inwestycyjnego indeksu replikację fizyczną. Jest ono obecne m.in. w funduszach ETF Lyxora, Amundi, Xtrackers;
- **Swap** – określenie występujące w funduszach ETF wykorzystujących replikację syntetyczną w postaci umowy swapowej (na ogół *total return swap* (TRS)) przy odwzorowywaniu stopy zwrotu indeksu. Takie określenie można znaleźć np. w funduszach ETF Xtrackers;
- **Acc** lub **A** – określenie wskazujące, że dany fundusz ma charakter akumulacyjny, tj. jego dochody (przede wszystkim z tytułu dywidend wypłacanych przez spółki znajdujące się w aktywach) są kapitalizowane (reinvestowane) i powiększają w ten sposób wartość tytułu uczestnictwa;
- **Dist, Dis** lub **D** – określenie pojawiające się w funduszach o charakterze dystrybucyjnym, tj. takich które uzyskiwane dochody okresowo (raz na kwartał, na pół roku lub na rok) wypłacają (w całości lub w części) uczestnikom w postaci dywidendy;
- **USD, EUR, GBP, etc.** – określenia walut będących walutą bazową (*base currency*) funduszu ETF;
- **Hedged (Hdg) to USD, EUR, GBP, etc.** – określenie wskazujące że fundusz zabezpiecza ryzyko walutowe względem określonej waluty;

⁴ Warto przy okazji zaznaczyć, iż fundusze ETF notowane na giełdach w państwach europejskich nienależących do Unii Europejskiej (np. w Rosji, czy Islandii) są często funduszami UCITS ETF, jako że są one zarejestrowane w kraju członkowskim UE i dystrybuowane w innych państwach, w tym nie należących do Unii.

⁵ Pomijam w tym wypadku określenia stosowane w przypadku mniej popularnych typów funduszy ETF i instrumentów typu ETP, np. w funduszach odwrotnych (*short, inverse*), lewarowanych (*leverage*), docelowej daty (*target date*), etc.

- **IE, LU, CH** etc. – określenie kraju, w którym fundusz jest zarejestrowany (Irlandia, Luksemburg, Szwajcaria, etc.). Jest stosowane np. w funduszach ETF UBS;
- **Core** – określenie o charakterze marketingowym, które jest stosowane w przypadku funduszy, które według firmy zarządzającej – z uwagi na ich specyficzne cechy – powinny stanowić podstawowy, nieodłączny składnik (rdzeń) (*core*) każdego portfela inwestycyjnego w strategii „core-satellite”. Fundusze takie oferują ekspozycję na najpopularniejsze rynki i/lub segmenty rynku akcji, odwzorowują wyniki najbardziej znanych benchmarków oraz charakteryzują się bardzo niskimi kosztami (TER zwykle poniżej 0,1%). Fundusze tego rodzaju są oferowane przez firmy BlackRock (iShares) i Lyxor. Zbliżone znaczenie ma określenie “Prime” stosowane w funduszach ETF Amundi.

Tomasz Miziołek

www.etf.com.pl

Niniejsza analiza została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych. Zawarte w niej treści stanowią wyraz osobistych poglądów autora, nie mają charakteru rekomendacji, porady inwestycyjnej i nie są związane ze świadczeniem usług doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu odpowiednich przepisów prawa. Serwis etf.com.pl nie ponosi odpowiedzialności z tytułu ewentualnych szkód wynikających z wykorzystania informacji zamieszczonych w raporcie.

Publikowanie niniejszej analizy w Internecie, prasie i innych mediach, w całości lub w części, wymaga pisemnej zgody autora serwisu etf.com.pl.
