

Rynek czeka na kolejne ETF  
Tomasz Miziołek 08-02-2011

## **Ponad cztery miesiące temu na warszawskiej giełdzie zadebiutował pierwszy fundusz ETF – Lyxor ETF WIG20, zarządzany przez Lyxor Asset Management**



*dr Tomasz Miziołek, adiunkt w Katedrze Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych UŁ*

Pora na podsumowanie pierwszego okresu obecności tego nowego instrumentu finansowego na warszawskim parkiecie oraz na analizę kluczowych czynników, od których zależeć będzie przyszłość krajowego rynku funduszy ETF.

Z punktu widzenia emitenta pierwsze miesiące notowań Lyxor ETF WIG20 na GPW można uznać za stosunkowo udane, zwłaszcza jeśli weźmiemy pod uwagę, że przed debiutem znajomość tego instrumentu wśród inwestorów krajowych była na dość niskim poziomie. Łączny sesyjny obrót ETF (od 22.09.2010 r. do 20.01.2011 r.) wyniósł 78,5 mln zł (19,8 mln euro), co oznacza że średnia miesięczna wartość obrotu to 19,62 mln zł (4,95 mln euro).

Oczywiście pod tym względem nie możemy się porównywać z najbardziej rozwiniętymi rynkami, gdzie fundusze ETF są obecne już od wielu lat i bardzo popularne wśród inwestorów. Jednak jeśli porównamy warszawski parkiet z giełdami o podobnej wielkości w Wiedniu, Atenach i Dublinie, to się okaże, że zainteresowanie inwestorów ETF jest znacznie większe niż na pozostałych rynkach, gdzie notowanych jest więcej funduszy (odpowiednio 22, 2 i 14 – średnia miesięczna wartość obrotu tytułami uczestnictwa funduszy ETF na wybranych giełdach papierów wartościowych w Europie).

W pierwszych miesiącach notowań funduszu Lyxor ETF WIG20 aktywność inwestorów była zmienna i uzależniona od zachowania całego rynku. Zazwyczaj dzienne obroty przekraczały 1 mln zł (najwyższe sięgały 3 – 5 mln zł). Jednocześnie bywały także sesje, gdy obroty nie zdołały przekroczyć bariery 100 tys. zł. Widać zatem wyraźnie, że zwłaszcza w pierwszych tygodniach notowań funduszu okresy zwiększonego zainteresowania inwestorów przypadały zazwyczaj na czas wzrostu notowań funduszu.

Z kolei podczas pogorszenia koniunktury w segmencie czołowych firm z warszawskiego parkietu (np. w drugiej dekadzie listopada) obroty przeważnie malały, co pokazuje, że istnieje potrzeba wprowadzenia na GPW funduszu ETF typu short na WIG20, tak aby inwestorzy mogli czerpać zyski z ETF nie tylko podczas trendu wzrostowego, ale również w czasie spadku notowań. Z zapowiedzi Lyxor Asset Management wynika, że wprowadzenie takiego produktu na warszawski parkiet jest w planach.

Dane obrazujące transakcje funduszem Lyxor ETF WIG20 wskazują, że instrumentem interesują się głównie inwestorzy indywidualni. Średnia wartość transakcji w pierwszych miesiącach notowań wyniosła 25,2 tys. zł, choć także i w tym wypadku mamy do czynienia ze znacznym zróżnicowaniem – są sesje, na których wartość średniego zlecenia wynosi ponad 50 tys. zł, a są i takie, na których wartość ta nie przekraczała 5 tys. zł. Na ciągle niewielkie zainteresowanie funduszem Lyxora wśród instytucji finansowych wskazuje także znikoma liczba transakcji pakietowych – dotychczas było ich tylko sześć.

Dla inwestorów tytuły uczestnictwa pierwszego funduszu ETF okazały się trafioną inwestycją – od debiutu do 20 stycznia 2011 roku notowania wzrosły o 5,7 proc., choć były też takie sesje, kiedy zysk sięgał 8 – 9 proc. Co jednak ważniejsze, zgodnie z ideą tego instrumentu finansowego, którego celem jest naśladowanie wartości określonych indeksów giełdowych, jego notowania bardzo precyzyjnie odzwierciedlały notowania benchmarku, czyli WIG20. Poza sporadycznymi przypadkami notowania tytułów uczestnictwa funduszu niezwykle dokładnie śledziły wyniki indeksu blue chips, co potwierdza m.in. współczynnik korelacji między ich notowaniami, który w analizowanym okresie wyniósł 0,98. Patrząc na różnicę pomiędzy wartością jednostki funduszu a indeksem, musimy pamiętać o uwzględnieniu skumulowanej dywidendy. Po jej wypłaceniu poziom wartości jednostki powróci od około 1/10 indeksu. Porównanie zachowania kursu tytułów uczestnictwa Lyxor ETF WIG20 z notowaniami indeksu WIG20 (22.09.2010 = 100).

Pierwsze miesiące notowań funduszu Lyxor ETF WIG20 należy ocenić – zarówno z punktu widzenia emitenta, warszawskiej giełdy, jak i samych inwestorów – jako obiecującą zapowiedź dalszego rozwoju nowego segmentu rynku kapitałowego i finansowego w Polsce. Jedną z najistotniejszych barier jest niewątpliwie brak szerszej znajomości tego instrumentu, zwłaszcza wśród inwestorów giełdowych. Dlatego niezbędne są dalsze działania edukacyjne (ze strony GPW, emitenta – obecnego i przyszłych, a także domów maklerskich) służące upowszechnianiu wiedzy na temat funduszy ETF, w tym zwłaszcza przewagi konkurencyjnej nad innymi inwestycjami kapitałowymi (np. tradycyjnymi akcyjnymi funduszami inwestycyjnymi).

Dodatkowym czynnikiem, który z pewnością zwiększyłby zainteresowanie funduszem naśladowującym zachowanie WIG20 ze strony inwestorów, byłaby niewątpliwie poprawa koniunktury w segmencie największych krajowych spółek. Lyxor zapowiedział również wprowadzenie na warszawską giełdę kolejnych ETF na zagraniczne indeksy giełdowe jeszcze w 2011 r. Dzięki nim polscy inwestorzy otrzymają łatwy dostęp do instrumentów śledzących zachowanie zagranicznych blue chips.

*Materiał przy współpracy z Lyxor Asset Management*

*źródło: opracowanie własne na podstawie danych GPW w Warszawie*  
Rzeczpospolita