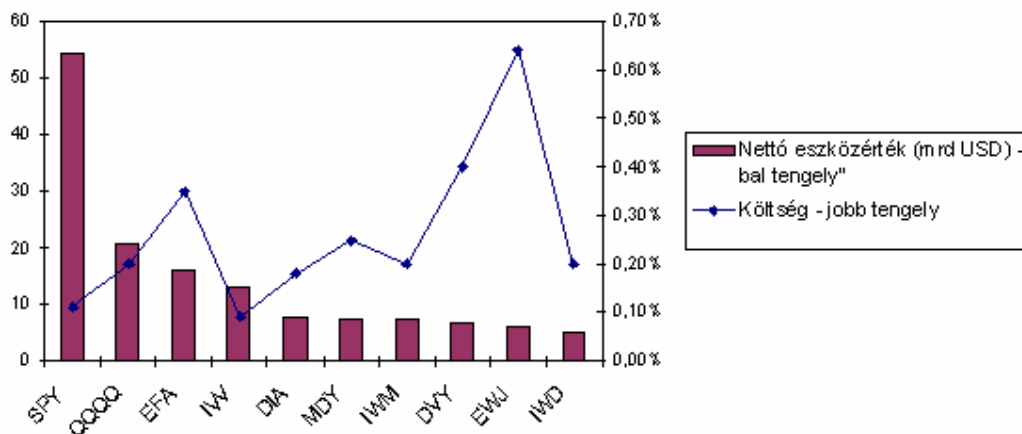


Mik is azok az ETF-ek?

1. Az ETF-ek

A hazai tőzsdéhez képest, a nemzetközi részvénypiacokon nagyságrendekkel szélesebb körből válogathatnak a befektetők. A Xetra rendszerén keresztül több mint 1400, a NYSE-en több mint 1600, a Nasdaq-on több mint 5000 féle törzsrészvény van, és akkor még nem beszéltünk az elsőbbségi részvényekről, kisebb tőzsdéken forgó papírokról. Ekkora kínálatban nehéz eligazodni, nem csoda hát, ha sokan a bőség zavarával küzdenek. Az elkövetkezendő hetekben a „Hogyan válogassunk, mit válasszunk?” kérdésekre szeretnénk minél átfogóbban válaszolni.

Viszonylag könnyű az eset, ha a befektető nem szeretne egyedi részvénybe fektetni, elegendő számára, ha egy-egy piac, index, régió, ország, szektor vagy ágazat teljesítményét le tudja követni, vagy egyszerűen csak gyorsan és olcsón szeretne diverzifikálni. Ilyenkor a legegyszerűbb, ha az ún. ETF-ekbe (Exchange-Traded Funds) investál. Az ETF-ek olyan tőzsdére bevezetett, passzívan menedzselte, egy-egy index, szektor, ágazat, régió, csoport teljesítményét lekövető speciális alapok, amelyek likvid piacáról árjegyzők (market-maker) gondoskodnak. A vételi és eladási ajánlatok közötti átlagos spread az amerikai piac ETF-jei esetén mindössze 0,33%, kinti viszonylatban is kiemelkedő forgalom mellett. Általánosan jellemző, hogy a nagyobb kapitalizációjú ETF-ek, mint például az S&P 500-at követő SPY, vagy a Nasdaq 100 indexnek megfelelő QQQQ, még ennél is sokkal kisebb spread-del adhatók-vehetőek. Ha valamennyi ETF-et kapitalizációval súlyozzuk, és így nézzük meg az átlagos spread-et, akkor a vételi és eladási ajánlatok közötti jellemző különbség 0,08%-ra olvad! Ez azt jelenti, hogy egy 30 dolláros ETF esetén a különbség alig több mint 2 cent, de a legnagyobb forgalmúak esetén az 1 cent a jellemző spread, amely kereskedési idő alatt szinte folyamatosan ezen a szinten marad. Ez ahhoz hasonlítható, mintha a BUX aktuális decemberi lejáratára reggel 9-től a délután fél 5-ös zárásig folyamatosan 5 pont lenne a vételi és eladási ajánlat közötti különbség. Érdemes egy pillantást vetni a legnagyobb forgalmú ETF-ek átlagos napi forgalmát mutató ábrára:



A kilencvenes évek derekán sokan megtapasztalhatták, hogy a zárt végű alapok befektetési jegyeinek eladása és vétele a tőzsdén, reális érték ide vagy oda, komoly nehézségekbe ütközött, és

gyakran súlyos százalékokat kellett elveszíteni, mert vevők csak a befektetési jegyek valós értéke alatt 5-10%-kal voltak. Hogyan oldják meg a tengerentúlon (és Nyugat-Európában), hogy az ETF-ek ilyen jó likviditással rendelkezzenek? Egyrészt árjegyzőkkel, illetve pontos meghatározásként Authorized Participants (szabad fordításban Feljogosított Részrtvevő). Az ő feladatuk azonban nemcsak az, hogy folyamatosan biztosítsanak vételi és eladási ajánlatokat, hanem létrehozhatnak és vissza is vonhatnak papírokat, az adott ETF kosarának megfelelő részvények vásárlásával, vagy eladásával. Más szóval „felépíthetik” azt.

A likviditáson túl mi az ETF-ek előnye a hagyományos zárt végű alapokkal szemben?

Az ETF-ek előnye a hagyományos zárt végű alapokkal szemben, hogy rendkívül alacsony költségek mellett valósítja meg a diverzifikációt. Míg egy átlagos amerikai befektetési alap éves költsége mindennel együtt eléri az 1,4%-ot, az ETF-nél ez 0,09% is lehet, de a jellemző érték is 0,46%-nál alakul. A különbség oka az, hogy az ETF-ek esetén meg lehet spórolni az olyan költségeket, mint a nyilvános kibocsátás szervezése, vagy az alapkezelő nyeresége, hiszen a résztvevők nyereségét az árjegyzés, és a részvénykosár és ETF árfolyam közötti apró különbség lefölözése biztosítja. Ki kell ugyanakkor emelni, hogy a befektetőknek a tőzsdéi tranzakciós díjakkal is számolni kell, még ha ezek általában elenyészőek is.

Az ETF-eket lehet hitelre vásárolni, és vannak hozzájuk kapcsolt származékos termékek, így kockázatkedvelők, vagy pozíciót fedezni kívánók is remekül használhatják őket. Ha valaki 2005 elején úgy gondolta, hogy a Latin-Amerikában székelő tőzsdén forgó társaságoktól jó teljesítményt lehetett várni, és 10 000 dollárral rendelkezett, akkor hitelre vásárolva (margin account-on) 20 000 dollár értékben tudott venni az ILF kódú ETF-ből, amely mára 21 730 dollárt ér, így az eredeti összeghez képest 17%-os nominális hozamot jelent az első fél évben.

Az ETF-eket lehet shortolni, azaz árfolyamesésre játszani. Ezáltal sok profi spekuláns és hedge fund közkedvelt játékvá is válnak, hiszen az abszolút hozamra törekvő kereskedők és alapok, általános árfolyamesés esetén is szeretnék nyereséget elérni, befektetőik számára hozamot felmutatni. Össze lehet állítani azonban ennél összetettebb stratégiákat is. Ha valaki úgy gondolja, hogy az elkövetkezendő hetekben, hónapokban az Intel (INTC) felül fogja teljesíteni ágazatát, a chip gyártókat, akkor nincs más dolga, mint INTC-t vásárolni, és az IGW kódú ETF-et shortolni. Természetesen opciókkal tovább lehet növelni a taktika hatékonyságát.

Mindezeket akár a napon belüli elmozdulásokra is meg lehet tenni, hiszen nap közben folyamatosan lehet velük kereskedni. Így nem kell attól tartani, hogy egy közelgő FED döntés, makrogazdasági adat, gyorsjelentés, vagy más várható bejelentés nap közben jelentős mértékben megváltoztatja az árfolyamot, amit zárt végű alapok esetén kénytelenek lennénk tehetetlenül szemlélni. Ráadásul még nem is említettük a számos megbízástípust, amelyeket ETF-re is lehet alkalmazni. Ennek legkézenfekvőbb példája a stop megbízás, amelyet zárt végű alapok esetén nem lehet alkalmazni, így egy nyaralás alatt egy komolyabb mértékű zuhanás elől csak az ETF-ekkel lehetünk védve.

Jogosan merül fel a kérdés: Mennyire biztonságos befektetések az ETF-ek? Általánosan elmondható, hogy éppen annyira, mint a mögöttük lévő kosárban lévő részvények súlyozott kockázata. Emellett az adott ország Felügyelete (az Egyesült Államokban az SEC) is szigorúan ellenőrzi működésüket, pontosabban a létrehozásukban szerepet vállaló résztvevőket.