

Exchange-traded funds (ETF) Същност на ETFs.

ETFs представляват финансов инструмент, който съчетава характеристиките от една страна на взаимните фондове, а от друга на обикновените акции. Юридическата форма, под която ETFs се организират е основно инвестиционно дружество, но също така и договорен фонд или дялов тръст /в САЩ/.

ETFs винаги се регистрират за търговия на фондова борса, като сделките с тях по подобие на акциите се осъществяват посредством подаване на поръчка за покупка или продажба до инвестиционен посредник. В Европа повечето ETFs попадат под обхвата на Директива 85/611/ЕИО на Съвета – т.нар. UCITS фондове.

Взаимните фондове /договорните фондове/ в България също са UCITS фондове, но не са ETFs. Обичайно, големите борси в Европа имат създадени специални сегменти със специални изисквания за търговия на ETFs фондове.

Двете съществени изисквания на европейските и американските борси за приемане за търговия на ETFs са следните:

- да имат сключен договор с маркет-мейкър, който постоянно да поддържа оферти купува и продава на дялове от конкретния фонд;
- фондът да публикува индикативна нетна стойност на активите на един дял през определени интервали от време докато трае борсовата сесия. По този начин инвеститорите в ETFs са в състояние в "реално време" да следят стойността на инвестицията си, като могат да купуват и продават дялове чрез брокера си.

Инвестиционни характеристики на ETFs.

Инвестиционната цел на ETFs е да осигурят на инвеститорите си експозиция към определен борсов индекс, сектор на икономиката, икономически регион или избран финансов актив. Най-често ETFs репликират популярни борсови индекси, като се стремят да следват тяхното представяне с минимална разлика. Обикновено този вид фондове са **пасивно управлявани**, което им осигурява предимството да имат сравнително ниски такси и разходи по управлението. Съществуват и **активно управлявани ETFs**, чиято инвестиционна цел е постигане на висока възвращаемост, като инвестират в различни финансови инструменти съгласно стратегията в проспекта им, но това са сравнително нов тип фондове.

Традиционните ETFs инвестират активите си в акции от индекса, който следват. Инвестиционната им цел е по всяко време портфейлът на фонда да бъде конструиран по същия начин, по който е конструиран избраният индекс. Въпреки това съществува минимална разлика между представянето на фонда и на индекса, която се дължи на обективни фактори като разходите за комисионни по сделките за покупка и продажба на акции, данъчното облагане на разпределените дивиденди от компаниите, включени в индекса и др.

Съществуват и нов тип ETFs, при които разликата между представянето на фонда и индекса е минимална – почти до размера на таксата за управление. Инвестиционната стратегия на този тип фондове е да инвестират в акции, извън следвания индекс, но посредством деривати да осигуряват на инвеститорите си същата възвращаемост, каквато има избрания индекс /**swap-based ETFs**/.

Начини за инвестиране в ETFs.

Инвеститорите купуват и продават дялове на ETFs по два начина – **директно от фонда /на гише/ или чрез сделка на фондовата борса**, на която е приет за търговия фондът. Подобно на договорните фондове, ETFs предлагат своите дялове за продажба и обратно изкупуване на цена, основана на нетната стойност на активите на един дял. За разлика от договорните фондове обаче, възможност да закупят или продадат дялове директно на ETFs имат само т. нар. "оторизирани инвеститори". Оторизираните инвеститори обикновено са големи институционални инвеститори и маркет-мейкърите на фонда. Обичайно оторизираните инвеститори закупуват дялове от ETFs, като предоставят пакет от финансови инструменти, който репликира актуалния към момента портфейл на конкретния фонд и в замяна получават дялове от фонда. Голяма част от ETFs дават възможност на инвеститорите си да закупуват или продават дялове и срещу пари. Тъй като ETFs са предимно индексни фондове, осигуряването на непрекъснатата продажба и обратно изкупуване на дялове спрямо неограничен кръг от инвеститори може да доведе до дебалансиране на портфейлите им и по-голямо от обичайното разминаване между движението на стойността на фонда спрямо следвания индекс. Например, когато инвеститор внесе парични средства за покупка на дялове е необходимо известно време сумата да се вложи в конкретните акции от индекса, който следва фонда. В същото време фондът заплаща брокерски комисионни при покупка на акциите от индекса, поради което се създава възможност за големи разминавания между движението на индекса и на фонда.

Стойността на дяловете на договорния фонд и доходът от тях може да се понижат. Печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят целия размер на инвестициите си. Инвестициите в договорни фондове не са гарантирани от гаранционен фонд, създаден от държавата или друг вид гаранция. Предишните резултати от дейността на фондовете нямат по необходимост връзка с бъдещите такива. Проспектът и правилата на организирания и управлявани от УД СКАЙ Управление на активи АД договорни фондове, както и друга информация са достъпни в офиса и на интнет страницата на дружеството.

С цел да ограничат дебалансирането на портфейла си ETFs поставят следните “бариири” пред част от инвеститорите, желаещи да закупят или продадат дялове директно на фонда:

- Изискване за минимален размер на поръчката за покупка и обратно изкупуване на дялове – в порядъка на десетки хиляди валутни единици и/или броя дялове;
- Минимални такси при покупка и обратно изкупуване – освен процент от инвестираната сума се изисква и заплащането на минимална такса, която също е в порядъка на хиляди или десетки хиляди валутни единици;
- Изискването за “оторизиран инвеститор”, каквато е практиката в САЩ. “Оторизираният инвеститор” трябва да бъде институционален инвеститор и да сключи специален договор с дистрибутора на ETFs, който му дава правото подава поръчки за покупка и обратно изкупуване при посочената в проспекта минимална стойност или брой дялове;
- Изискването да се предоставя пакет от финансови инструменти, който репликира актуалния към момента портфейл на конкретния фонд и в замяна се емитират дялове от фонда.

Проспектите на европейските ETFs обикновено съдържат първите две ограничения, поради което за индивидуалните инвеститори и по-малките институционални инвеститори е трудно да участват на първичния пазар на ETFs не само в САЩ, но и в Европейския съюз.

Предпочитаният начин за инвестиране в ETFs, и сред индивидуалните инвеститори и сред институционалните такива, са сделките на фондовата борса. Разходите при тези сделки са по-ниски при по-малки обеми на поръчките спрямо покупката “на гише” и инвеститорите търгуват по същия начин ETFs, както търгуват и акциите. Същевременно, използването на маркет-мейкъри и периодичното обявяване на индикативна нетна стойност на активите на един дял в рамките на търговската сесия, осигуряват движението на борсовата цена на ETFs да не се различава значително от нетната стойност на активите на един дял. При извънредни събития или новини свързани с активите на даден ETF е възможно да има и по-големи отклонения на борсовата цена спрямо нетната стойност на активите на един дял на фонда.

Поради осигурената ликвидност, прозрачност, и относително малкото отклонение на борсовата цена спрямо нетната стойност на активите на един дял на ETFs, **Скай управление на активи АД осъществява инвестициите на ДФ Скай Глобал ETFs** в такива фондове именно чрез сключване на борсови сделки, като подава поръчки за покупка и продажба на дялове до инвестиционните посредници, с които има сключени договори.

Фондове на Скай Управление на активи

Име	Профил
СКАЙ Нови Акции	Активно управляван фонд с фокус в компании с перспектива за растеж от Централна и Източна Европа
СКАЙ Финанси	Активно управляван фонд, който инвестира във финансовия сектор в Европа
СКАЙ Глобал ETFs	Първият български взаимен фонд инвестиращ в ETFs от развиващите се пазари от Азия, Африка и Латинска Америка.

Стойността на дяловете на договорния фонд и доходът от тях може да се понижат. Печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят целия размер на инвестициите си. Инвестициите в договорни фондове не са гарантирани от гаранционен фонд, създаден от държавата или друг вид гаранция. Предишните резултати от дейността на фондовете нямат по необходимост връзка с бъдещите такива. Проспектът и правилата на организираните и управлявани от УД СКАЙ Управление на активи АД договорни фондове, както и друга информация са достъпни в офиса и на интернет страницата на дружеството.