

## Indicatori importanti ai fondurilor de tip ETF

Dupa cum stim, Bursa de Valori Bucuresti (BVB) numara doi emitenti cu un profil special in randul numeroaselor instrumente puse la dispozitia investitorilor. Este vorba de cele doua fonduri de tip ETF (*Exchange Traded Fund*) administrate de SAI Patria Asset Management: ETF BET Patria – Tradeville, tranzactionat la BVB cu simbolul TVBETETF si care are ca strategie replicarea indicelui bursier principal al BVB - BET, si ETF Energie Patria – Tradeville, tranzactionat cu simbolul PTENGETF si care are ca strategie replicarea indicelui bursier pentru sectorul energie al BVB - BET-NG (acestea sunt singurele fonduri de tip ETF din Romania). Am povestit pe larg despre avantajele si caracteristicile generale ale acestor fonduri intr-un material anterior.

In acest document ne vom referi la indicatorii importanti ai unui ETF, exemplificand pe cele doua fonduri prezentate mai sus. La ce trebuie sa ne uitam si ce trebuie sa analizam in cazul acestor fonduri?

Performantele ETF, calculate ca randament al unitatii de fond, reprezinta un indicator important. Dupa cum stim, performantele istorice nu reprezinta o garantie a evolutiilor viitoare, dar pot oferi o indicatie cu privire la activitatea unui fond in trecut.

La momentul redactarii acestui material, fondul ETF BET Patria – Tradeville a avut o performanta pozitiva de 27,7% in cele mai recente 12 luni (intre 22.09.22 – 22.09.23). Pentru o perioada de trei ani, intre 22.09.20 si 22.09.23, performanta fondului a fost de +76,3%. Aceste castiguri reprezinta cresterea valorii unitatii de fond (numita si Valoarea Unitara a Activului Net – VUAN) si se calculeaza dupa plata costurilor fondului.

Un alt indicator important pentru un fond listat de tip ETF este performanta pretului unitatii de fond la bursa. Investitorii de retail pot investi in fond prin cumpararea de unitati de la BVB, printr-un intermediar, si se pot retrage din fond prin vanzarea unitatilor sale la bursa. Prin urmare, performanta pretului unitatii de fond la bursa este un indicator util de urmarit.

In cazul ETF BET Patria – Tradeville, pretul unitatii de fond la bursa a crescut cu 27,2% in cel mai recent an (22.09.22 – 22.09.23) si cu 79,5% in cei mai recenti trei ani (22.09.20 -22.09.23), aratand castigul ce ar fi putut fi obtinut de un investitor care cumpara unitatile fondului si le pastra in aceste perioade. Cresterea pretului la bursa pe cele doua perioade este apropiata de cresterea valorii unitatii de fond, ceea ce arata ca investitorii evalueaza in mod corect unitatea de fond la BVB.

Si cel de-al doilea ETF al SAI Patria, ETF Energie Patria – Tradeville, a avut performante bune. Acesta a fost lansat mai recent, in anul 2023, si a inceput sa se tranzactioneze la BVB in data de 22.02.23. In perioada scursa de la listare pana in prezent (22.02.23 – 22.09.23), valoarea unei unitati de fond a crescut cu 17,4%, iar pretul la bursa al acesteia a crescut cu 17,7%.

Investitorii pot urmari si performantele indicilor bursieri replicati de cele doua fonduri pentru a le compara cu performantele unitatilor de fond. Astfel, indicele BET a inregistrat o crestere de 28,9% in ultimul an si de 59,8% in ultimii trei ani, iar indicele BET-NG o performanta de +16,5% in perioada

analizata mai sus (22.02.23 – 22.0.23). Performantele celor doua ETF pe termen lung sunt mai mari decat cele ale indicilor replicati, intrucat fondurile inregistreaza venituri si din dividendele incasate; acestea sunt utilizate pentru acoperirea costurilor de operare ale fondurilor, intr-o anumita masura, diferenta fiind *capitalizata in fonduri si contribuind la cresterea performantelor acestora* (indicii BET si BET-NG nu iau in calcul dividendele).

Informatii suplimentare despre performantele celor doua fonduri se gasesc pe siteul [www.patriafonduri.ro](http://www.patriafonduri.ro), sectiunea *Fonduri*, in paginile de prezentare ale fiecaruia din cele doua ETF.

Performantele prezentate mai sus sunt pozitive, dar acestea trebuie analizate intotdeauna impreuna cu nivelul de risc. Cele doua ETF sunt incadrate la clasa de risc 4 pe o scara de la 1 la 7, reprezentand un nivel de risc mediu spre ridicat.

Ambele fonduri investesc larga majoritate a activelor lor in actiuni listate pe piata reglementata a Bursei de Valori Bucuresti, in conformitate cu strategia fiecaruia.

ETF BET Patria – Tradeville are ca strategie replicarea structurii si performantei indicelui principal BET al BVB, ce cuprinde un numar de 20 de companii importante din sectoare diverse ale economiei nationale: Banca Transilvania, OMV Petrom, SPEEH Hidroelectrica, SNGN Romgaz, BRD – Groupe Societe Generale, SN Nuclearelectrica, Fondul Proprietatea, SNTGN Transgaz, Medlife, One United Properties, DIGI Communications, SE Electrica, CNTEE Transelectrica, Transport Trade Services, Teraplast, Bursa de Valori Bucuresti, Aquila Part Prod Com, Purcari Wineries, Sphera Franchise Group si Conpet. Fondul permite investitorilor sa beneficieze de pe urma performantelor celor mai importante companii listate la bursa din Bucuresti.

ETF Energie Patria – Tradeville este un fond sectorial care are ca strategie replicarea structurii si performantei indicelui BET-NG al BVB dedicat sectorului energie si utilitati aferente, ce include companii reprezentative din acest sector: OMV Petrom, SPEEH Hidroelectrica, SNGN Romgaz, SN Nuclearelectrica, SNTGN Transgaz, SE Electrica, CNTEE Transelectrica, Conpet, Rompetrol Rafinare, Oil Terminal si Rompetrol Well Services.

De ce isi propun cele doua ETF replicarea unor indici bursieri? Pentru ca scopul lor este sa permita investitorilor sa beneficieze de evolutia generala a bursei (in cazul ETF BET Patria – Tradeville) sau de cea a unui segment al acesteia (cel al companiilor din sectorul energie in cazul ETF Energie Patria – Tradeville).

Cele doua fonduri au nivel de risc mediu spre ridicat ca urmare a investitiilor in actiuni. Riscul este redus intr-o anumita masura, prin diversificare, ca urmare a numarului mare de emitenti in care acestea investesc (eventualele probleme sau sub-performante ale unuia sau mai multor emitenti din portofoliu pot fi compensate de performantele celorlalti). De retinut ca strategia de administrare a celor doua fonduri este una *pasiva*, prin urmarirea structurii indicilor bursieri amintiti mai sus. Societatea de administrare nu alege in mod individual actiunile in care cele doua ETF investesc, ci are ca obiectiv

replicarea cât mai fidelă a structurii indicilor BET și BET-NG (mai multe informații despre cum se evaluează fidelitatea replicării sunt prezentate mai jos în acest material).

Ce înseamnă, de fapt, riscul unei investiții financiare? Acesta este posibilitatea ca performanțele aduse de investiție să nu fie la nivelul așteptărilor, în unele perioade, iar în anumite perioade investiția să genereze chiar pierderi. Din acest motiv este important ca investiția în instrumente precum cele două ETF să fie o investiție pe termen lung. ETF BET Patria – Tradeville, spre exemplu, a adus o *pierdere* de 3,7% în anul 2022 ca urmare a unor performanțe sub așteptări ale acțiunilor listate la bursă. Înșă, pentru investitorii care au investit în fond pe termen mai lung, această pierdere a fost compensată în mod satisfăcător de câștigul de 36,2% înregistrat de fond în 2021 și de câștigul de 23,1% înregistrat de la începutul anului 2023 până în prezent.

Am amintit mai sus de strategia pasivă de investiții a celor două ETF ale SAI Patria, care presupune ca obiectivul principal este replicarea structurii indicilor BET și BET-NG, spre deosebire de o strategie de administrare activă întâlnită la alte fonduri, care ca obiectiv principal maximizează câștigurile în urma deciziilor de investiție ale administratorului de fond (practica arată că, de multe ori, strategiile pasive, de urmărire a performanțelor unei piețe sau ale unui segment de piață, sunt mai performante pe termen lung decât strategiile active de investiții).

Cum evaluăm, înșă, performanțele administratorului din acest punct de vedere? Ce înseamnă o replicare fidelă? Cele două ETF calculează și publică un indicator numit *Eroare de compoziție*. Aceasta se calculează zilnic ca suma a modulelor diferențelor dintre ponderile fiecărei acțiuni în componenta indicelui urmărit și ponderile respectivelor acțiuni în portofoliul fondului (se folosește modulul diferențelor pentru nu se ține cont de semnul acestora, pozitiv sau negativ). Obiectivul este minimizarea acestei erori, adică ponderi ale acțiunilor deținute de fond în activul său cât mai apropiate de ponderile aceluiași acțiuni în structura indicelui urmărit. Prospectul de emisiune și legislația aplicabilă stabilesc și un nivel maxim al acestei erori, de 15%.

Eroarea de compoziție pentru cele două ETF Patria se publică în pagina *Performanțe și indicatori* din cadrul secțiunii dedicate fiecărui fond pe siteul [www.patriafonduri.ro](http://www.patriafonduri.ro).

Deși obiectivul fondului este minimizarea acestei erori, în practică ea poate atinge valori puțin mai ridicate (dar situate întotdeauna sub 15%). Un motiv principal sunt reglementările legale aplicabile ETF care impun diversificarea investițiilor. Mai exact, ponderea unei acțiuni în activul unui ETF este limitată prin lege la maxim 20%, iar *pentru un singur emitent* această limită poate fi majorată până la maxim 35%. În structura indicelui BET-NG care stă la baza strategiei fondului ETF Energie Patria – Tradeville, de exemplu, există, înșă, doi emitenți cu limite peste 20%: OMV Petrom cu o pondere de 30,4% și SPEEH Hidroelectrică cu o pondere de 30,2% la momentul redactării acestui material. În aceste condiții, pentru a respecta prevederile legale, fondul poate investi doar într-unul din acești emitenți cu ponderea sa din indice, iar în celălalt cu o pondere limitată la 20%. Scopul acestei limitări legislative este asigurarea unei diversificări rezonabile în vederea reducerii riscurilor. Acesta este motivul principal pentru care eroarea de compoziție a fondului este de 10,7% în prezent, iar media zilnică a acesteia a fost de 11,2% în 2023.

Fondul ETF BET Patria – Tradeville are circumstanțe diferite din acest punct de vedere. Indicele BET, replicat de fond, nu includea la momentul redactării acestui document niciun emitent cu o pondere mai mare 20%.

O altă sursă de creștere a erorii de compoziție sunt dividendele încasate, ca urmare a prevederilor legale care impun înregistrarea dividendelor în activul fondului ulterior trecerii datei de înregistrare aplicabile acestora, și nu la data încasării lor. Această prevedere asigură investitorii că valoarea unității de fond nu este denaturată ca urmare a scaderii pretului acțiunilor de la momentul trecerii datei de înregistrare pentru dividende până la momentul încasării acestora. În acest interval, până la încasarea lor, sumele aferente dividendelor nu pot fi utilizate de fond pentru replicarea structurii indicelui. Aceste influențe sunt temporare și, în general, nu au o valoare ridicată (cu excepția unor cazuri neobisnuite, ca de exemplu dividendul excepțional ce urmează a fi plătit de Fondul Proprietatea la sfârșitul lunii septembrie 2023).

Fondul ETF BET Patria – Tradeville a avut o eroare de compoziție medie zilnică de numai 1,63% de la începutul anului 2023 până la momentul trecerii datei de înregistrare pentru dividendul excepțional al Fondului Proprietatea amintit mai sus.

Fiecare fond trebuie să plătească costuri de funcționare, nivelul acestora fiind un alt indicator ce poate fi urmărit de investitori. Nivelul costurilor pentru cele două ETF ale Patria este prezentat în Prospectul de emisie al fiecărui fond, disponibil în pagina *Documente* a secțiunii dedicate fiecărui fond pe siteul [www.patriafonduri.ro](http://www.patriafonduri.ro).

Toate fondurile de investiții plătesc comisioane instituțiilor care asigură funcționarea lor. Prin urmare, și cele două ETF ale SAI Patria plătesc, printre altele:

- comisionul societății de administrare pentru activitățile care tin de administrarea fondului precum: implementarea strategiei de investiții, realizarea tuturor rapoartelor pentru investitori și instituțiile pieței de capital, gestionarea operațiunilor desfășurate, implementarea prevederilor legale legate de administrarea riscurilor și de conformitate, calculul activelor și a tuturor indicatorilor aplicabili, înregistrarea tranzacțiilor realizate, a dividendelor încasate și a cheltuielilor efectuate, elaborarea tuturor înregistrărilor și rapoartelor financiar-contabile, actualizări ale documentelor fondului, administrarea siteului web cu informații despre fonduri, îndeplinirea tuturor cerințelor legale aplicabile fondurilor și altele
- comisionul depozitarului fondului pentru activități legate de verificarea calculului de activ, păstrarea în siguranță a activelor fondurilor (depozitare și custodie) și alte operațiuni conform prevederilor legale aplicabile
- comisionul intermediarului la bursă pentru tranzacțiile cu acțiuni realizate de fonduri
- comisionul de audit pentru auditorul care realizează auditul financiar al fondurilor
- comisioanele datorate de fonduri Autorității de Supraveghere Financiară
- comisioane datorate Depozitarului Central pentru gestionarea registrului acționarilor fondurilor și a altor operațiuni derulate prin Depozitarul Central

- comisioane datorate Bursei de Valori Bucuresti pentru licenta de utilizare a indicilor BET si BET-NG
- comisioane datorate Bursei de Valori Bucuresti pentru mentinerea la tranzactionare a unitatilor de fond
- comisioane datorate bancilor cu care fondurile deruleaza operatiuni bancare, si altele.

Nivelul acestor comisioane depinde de nivelul general al activelor unui fond. Desigur, un fond cu active de cateva zeci sau sute de *miliarde* de dolari, cum sunt cele intalnite pe pietele dezvoltate, va avea costuri procentuale mai mici decat un fond cu active de cateva zeci de milioane de euro, intrucat procentele mai mici se aplica la active incomparabil mai mari.

Insa investitorii nu platesc niciun comision direct societatii de administrare a fondului. Acestia platesc doar comisioane de tranzactionare intermediarului prin care aleg sa cumpare si sa vanda unitatile de fond la BVB, iar aceste comisioane nu ajung la societatea de administrare.

Toate costurile prezentate mai sus sunt calculate si platite direct de fond, nu de investitori, iar valorile unitatilor de fond si performantele acestora sunt calculate net de aceste costuri si comisioane.

Un alt element important pentru investitorii in cele doua ETF Patria este prezenta furnizorului de lichiditate (numit si *market maker*) – SSIF Tradeville. Acesta este prezent la bursa cu ordine de vanzare si cumparare a unitatilor celor doua ETF, asigurand lichiditate pentru investitori in momentul in care acestia doresc sa cumpere sau sa vanda unitati de fond. Ordinele furnizorului de lichiditate au un volum fix, insa ele sunt reinnoite atunci cand sunt epuizate.

Am prezentat mai sus informatiile pe care le consideram importante pentru analiza generala a fondurilor de tip ETF, cu exemplificare pe fondurile ETF ale SAI Patria Asset Management. Informatii suplimentare despre cele doua ETF prezentate in acest document, inclusiv documente cu informatii esentiale, prospecte, performante, riscuri si mod de functionare, sunt disponibile pe siteul SAI Patria Asset Management, <https://patriafonduri.ro/>. Investitia in cele doua fonduri se poate realiza prin orice intermediar autorizat sa tranzactioneze la Bursa de Valori Bucuresti. Lista completa a acestora se gaseste pe siteul bursei, aici: <https://bvb.ro/Intermediaries/ListOfIntermediaries/GeneralIndex>.

*Note: Continutul materialului are scop informativ si educational pentru a asigura un canal de comunicare cu investitorii si utilizatorii site-ului [www.bvbresearch.ro](http://www.bvbresearch.ro), si nu constituie consultanta si nici nu poate fi asimilat consultantei de orice fel cu privire la operatiunile care includ instrumente financiare, respectiv recomandare de investitii sau oferta de a cumpara sau vinde instrumente financiare, in conformitate cu legislatia incidenta pietei de capital din Romania sau din alte state. Proprietatea intelectuala asupra acestui document apartine SAI Patria Asset Management.*