

wtorek, 28 lutego 2017

Opracował: Daniel Cegiełka (+48 22 697 4914, daniel.cegielka@mbank.pl)

ENERGY SELECT SECTOR SPDR

Bloomberg: XLE US Equity, ISIN: US81369Y5069

Ograniczenie produkcji ropy przez OPEC oraz kraje, które przystąpiły do tego porozumienia, wsparło ceny ropy i przyczyniło się do poprawy rentowności firm wydobywczych w USA. Deregulacja sektora upstreamu w USA, którą proponuje administracja prezydenta Donalda Trumpa, może dodatkowo zachęcać firmy z tego sektora do większej aktywności. Interesującą ekspozycję na sektor poszukiwania i wydobywania ropy i gazu w USA oferuje fundusz Energy Select Sector SPDR ETF.

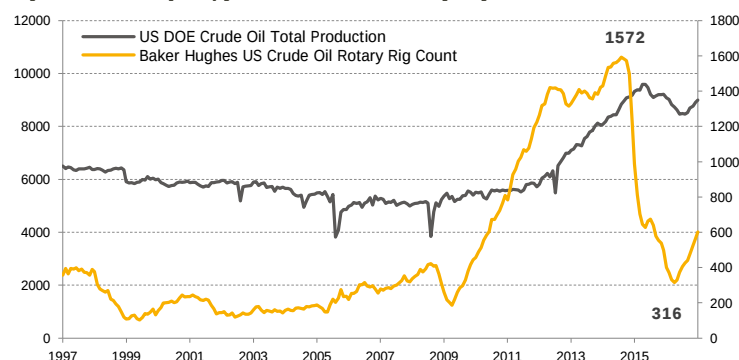
Profil

Energy Select Sector SPDR ETF (XLE) śledzi indeks spółek działających w obszarze poszukiwania oraz wydobywania ropy i gazu w USA. Fundusz koncentruje się głównie na spółkach znajdujących się w indeksie S&P 500, wobec czego w XLE przeważają spółki z dużą kapitalizacją rynkową. XLE wypłaca dywidendę (kwartalnie).

Czynniki wzrostu

- Administracja prezydenta Donalda Trumpa prawdopodobnie będzie dążyć do deregulacji obszaru wydobywania ropy i gazu w USA, co powinno przyczynić się do redukcji kosztów działalności firm w tym sektorze oraz skłaniać je do zwiększonej aktywności.
- Fundusz XLE ETF systematycznie notuje napływ nowych środków (Fund Flows), co może sugerować, że inwestorzy długo i średnio terminowi oczekują pozytywnej stopy zwrotu z tego sektora.
- Od maja '16 systematycznie rośnie liczba czynnych wiertni ropy w USA (602 aktywne wiertnie na koniec lutego), co sugeruje, że firmy upstreamowe już zwiększają swoją aktywność wydobywczą.

Wykres: Produkcja ropy w USA oraz liczba aktywnych wiertni



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

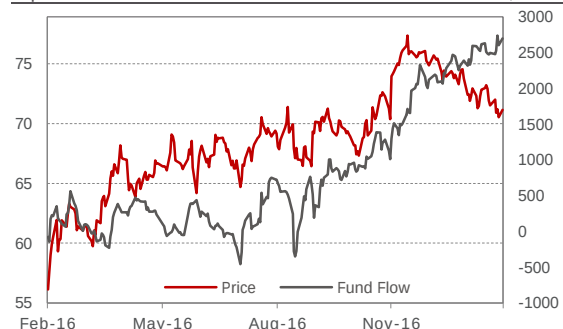
Czynniki ryzyka

Do najważniejszych czynników ryzyka, które mogą wpływać na zachowanie się XLE, można zaliczyć krótkoterminowy sentyment do spółek upstreamowych oraz ryzyko umacniania się USD.

- Rok 2016 charakteryzował się bardzo niskimi średnimi cenami ropy, co może oznaczać, że firmy upstreamowe mogą być zmuszone do przeszacowania wartości aktywów wydobywczych (MSR 36) i dokonania odpisów w wynikach za '16 (np. Exxon Mobil Corp dokonał odpisów o wartości ok. 2 mld USD).
- Ryzyko umacniania się USD, które może realizować się w oczekiwaniu na kolejne podwyżki stóp procentowych w USA, będzie negatywnie wpływać na atrakcyjność ropy wydobywanej w USA, która jest przeznaczona na eksport.
- Wzrost wydobywania ropy w USA może wywierać presję na jej ceny, co może ograniczać potencjał do poprawy rentowności firm upstreamowych.

Summary

NAV	71,62 USD
Price	71,60 USD
Total Net Assets (mm)	17 398,53 USD
Inception Date	1998-12-22
Primary Exchange	NYSE Arca
Fund Type	ETF
Legal Structure	Open-End Investment Company
30D Avg Volume	12 057 216
Avg Bid-Ask Spread	0,014%
Expense Ratio	0,140%



Objective / Benchmark

Asset Class	Equity
Objective	Energy
Geographic Focus Region	U.S.
Leverage / Short	-
Benchmark	Energy SelectSectorTR

Replication

Replication Strategy	Full
Derivatives	N
Swaps Based	N
Physical Commodities	N
# of Holdings (ETF)	37
# of Holdings (Benchmark)	35
Actively Managed	N
Currency Hedged	N
Weighting Methodology	Market Cap
Rebalancing Frequency	Quarterly

Asset Allocation

Equity	100
Debt	-
Other/Unknown	-

Geographic Allocation

North America	98
South & Central America	-
Western Europe	2
Asia Pacific	-
Eastern Europe	-
Africa / Middle East	-
Other	-

Fundamental

P/E Ratio	-
P/B Ratio	2,10
Dividend Yield (12M)	2,38%
Dividend Frequency	Quarter

Risk

Sharpe	1,90
Sortino	2,18
Information Ratio	-0,26

Market Performance & Fund Flows

Period	Price Return	Total Return	Max Drawdown	Tracking Error	NAV Tracking Error	Fund Flows (mm USD)
1 Month	-3,54%	-3,54%	0,00%	3,21	0,06	338,42
3 Month	-1,54%	-1,02%	0,00%	2,04	0,07	1 415,68
1 Year	25,11%	28,27%	8,31%	0,77	0,05	2 698,85
3 Year	-17,90%	-11,45%	46,74%	0,34	0,09	10 932,86
5 Year	-5,78%	5,42%	46,74%	0,40	0,09	9 576,55

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Fundusze ETF – słownik używanych terminów

Opracował: Daniel Cegielka (+48 22 697 4914, daniel.cegielka@mbank.pl)

NAV – skorygowana o zobowiązania wartości portfela ETF, która przypada na jednostkę funduszu.

Total Net Assets – łączna kwota środków zainwestowanych w fundusz ETF.

Fund Type – struktura prawna funduszu ETF. Najczęściej spotykane: Unit Trust, UCIT (Undertakings For Collective Investment In Transferable Securities), Open-End Fund, OEIC (Open-End Investment Company), Trust Units, Investment Trust, Closed-End Fund, UIT (Unit Investment Trust), ETF (Exchange Traded Fund), ETC (Exchange Traded Commodity), ETN (Exchange Traded Notes).

Legal Structure – struktura prawna zgłoszona w SEC.

Expense Ratio – wyrażona procentowo roczna opłata za posiadanie funduszu; odpowiednik opłaty za zarządzanie w odniesieniu do tradycyjnych funduszy. Expense Ratio w dużym stopniu zależy od przyjętej metody replikacji.

Avg Bid-Ask Spread – średnia różnica pomiędzy najlepszą ceną kupna i sprzedaży w odniesieniu do mid price. Bid-Ask Spread jest miarą dodatkowego kosztu, który ponosi inwestor za możliwość handlu na określonym instrumencie.

Objective – możliwe opcje: Large-cap, Mid-cap, Small-cap, Precious Metals, Aggregate Bond.

Asset Class – klasa aktywów, którą reprezentuje fundusz ETF. Najczęściej spotykane: equity, fixed income, mixed allocation, money market, real estate, commodity.

Leverage/Short – fundusze z dźwignią oferują stopę zwrotu, która jest wielokrotnością stopy zwrotu indeksu bazowego. Tego typu fundusze najczęściej używają w metodzie replikacji instrumentów pochodnych. Dodatkowo mogą oferować stopę zwrotu odwrotną do indeksu bazowego (short). Możliwe wartości: Y – fundusz z dźwignią; N – fundusz nie oferuje dźwigni.

Replication Strategy – strategia replikacji wskazuje na metodę używaną do odwzorowania śledzonego indeksu. Możliwe strategie replikacji:

- **Full** – pełna replikacja. ETF posiada 90% lub więcej aktywów wchodzących w skład indeksu. Pełna replikacja cechuje się bardzo niewielkim Tracking Error, ale zazwyczaj wiąże się z wyższym expense ratio.
- **Optimized** – fundusz nabywa tylko taką liczbę instrumentów wchodzących w skład śledzonego indeksu, aby osiągnąć zakładany poziom odwzorowania. Dodatkowym założeniem jest to, że ETF posiada mniej niż 90% instrumentów wchodzących w skład bazowego indeksu. Ta metoda replikacji zapewnia niższe koszty funduszu (expense ratio), ale najczęściej jest to okupione wyższym Tracking Error.
- **Derivative** – ETF do odwzorowania śledzonego indeksu używa instrumentów pochodnych, takich jak swap'y lub kontrakty terminowe. Fundusze ETF tego typu często mogą posiadać mechanizm dźwigni lub oferować odwrotną stopę zwrotu (short ETF).
- **Blend** – mieszana metoda replikacji; fundusz ETF używa zarówno instrumentów pochodnych jak i wchodzących w skład śledzonego indeksu.

Aktywnie zarządzane fundusze ETF (Actively Managed) będą oznaczone jako 'Not Applicable' ponieważ fundusze tego typu nie dążą do śledzenia indeksu, lecz osiągnięcia jak najwyższej stopy zwrotu. Exchange Traded Notes (ETNs) również będą oznaczone jako 'Not Applicable' ponieważ nie są rzeczywistymi funduszami, lecz formą niezabezpieczonej obligacji notowanej na giełdzie.

Derivatives – wskazuje, czy fundusz ETF inwestuje w instrumenty pochodne.

Swaps – wskazuje, czy fundusz ETF inwestuje w instrumenty typu swap.

Physical Commodities – wskazuje, czy fundusz nabywa surowiec w formie fizycznej (np. złoto).

of Holdings (ETF) – liczba instrumentów wchodzących w skład funduszu.

of Holdings (Benchmark) – liczba instrumentów wchodzących w skład replikowanego indeksu.

Actively Managed – pozycja wskazuje, czy fundusz stosuje jakąś formę aktywnego zarządzania. Najczęściej odnosi się do Smart Beta ETF.

Currency Hedged – pozycja wskazuje, czy fundusz ETF stosuje zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym. Ryzyko walutowe występuje np. w przypadku, kiedy fundusz jest rozliczany w USD, ale nabywa aktywa notowane np. w EUR lub JPY.

Weighting Methodology – metoda określenia wagi poszczególnych pozycji w portfelu funduszu ETF. Możliwe metody ustalania wag:

- **Dividend** – wagi są ustalane w oparciu o stopę dywidendy.
- **Duration** – wagi są ustalane w oparciu o charakterystykę czasu trwania.
- **Equal** – każda pozycja w funduszu ETF otrzymuje taką samą wagę.
- **Fundamentals** – wagi ustalane są w oparciu o wskaźniki fundamentalne (np. P/E Ratio, P/B Ratio).
- **Market Cap** – wagi określane są w oparciu o kapitalizację rynkową.
- **Multi Factor** – mieszane metody ustalania wag poszczególnych pozycji.
- **Proprietary** – własnościowa metoda ustalania wag; najczęściej stosowane w przypadku aktywnie zarządzanych funduszy ETF.
- **Single Asset** – ETF posiada tylko jedno aktywo (np. złoto).
- **Price** – każda pozycja otrzymuje udział proporcjonalny do aktualnej ceny rynkowej.

Rebalancing Frequency – częstotliwość z jaką fundusz ETF dokonuje zmian w składzie portfela.

Asset Allocation – alokacja w zależności od rodzaju posiadanych aktywów.

Geographic Allocation – alokacja w zależności od regionu geograficznego.

P/E Ratio – wskaźnik cena do zysku za ostatnie 12 miesięcy. Pozycja jest obliczana na bazie sumy poszczególnych aktywów wchodzących w skład portfela funduszu ETF.

P/B Ratio – wskaźnik cena do wartości księgowej. Pozycja jest obliczana na bazie sumy aktywów wchodzących w skład portfela funduszu ETF.

Dividend Yield – średnia stopa dywidendy (rolowana, ostatnie 12 miesięcy).

Dividend Frequency – częstotliwość z jaką fundusz ETF wypłaca dywidendę.

Sharpe – wskaźnik pozwalający ocenić wysokość 'premii' uzyskiwanej przez inwestora w stosunku do poniesionego ryzyka. Obliczany dla okresu 1 roku.

Sortino – zmodyfikowany wskaźnik Sharpa: ryzyko określane jest nie przez odchylenie standardowe, lecz przez semiodchylenie standardowe. Obliczany dla okresu 1 roku.

Information Ratio – iloraz różnicy stopy zwrotu indeksu i funduszu ETF do Tracking Error. Obliczany dla okresu 1 roku.

Price Return – stopa zwrotu.

Total Return – całkowita stopa zwrotu z uwzględnieniem dywidend.

Max Drawdown – maksymalne obsunięcie kapitału.

Tracking Error – średnia zmienność stopy zwrotu funduszu w danym okresie czasu w odniesieniu do zmienności benchmarku. Miara z jaką fundusz ETF odwzorowuje indeks.

NAV Tracking Error – średnia zmienność NAV w odniesieniu do średniej stopy zwrotu benchmarku. Miara z jaką fundusz ETF odwzorowuje indeks.

Fund Flows – pokazuje wartość netto tworzonych i umarzanych jednostek ETF (iloczyn różnica jednostek w czasie i NAV).

Fixed Income Rating Class Allocation – pozycja odnosząca się do obligacyjnych funduszy ETF. Pokazuje strukturę portfela w oparciu o ocenę inwestycyjną aktywów (Investment Grade oraz Speculative Grade/High Yield).

Fixed Income Term Allocation – pozycja odnosząca się do obligacyjnych funduszy ETF. Pokazuje strukturę portfela w oparciu o czas trwania (duration) obligacji.

Dom Maklerski mBanku

ul. Wspólna 47/49
00-684 Warszawa
www.mbank.pl/mDM

Zespół Prywatnego Maklera

Kamil Szymański, CFA, dyrektor
tel. +48 22 697 4706
kamil.szymanski@mbank.pl

Jarosław Banasiak, wicedyrektor
tel. +48 22 697 4870
jaroslaw.banasiak@mbank.pl

Joanna Gębal
tel. +48 22 697 4762
joanna.gebal@mbank.pl

Rafał Włóka
tel. +48 22 697 4809
rafal.wloka@mbank.pl

Marcin Bieguński
tel. +48 22 697 4984
marcin.biegunski@mbank.pl

Przemysław Miedziocha, CFA
tel. +48 22 697 4768
przemyslaw.miedziocha@mbank.pl

Paweł Rudowski
tel. +48 22 697 4852
pawel.rudowski@mbank.pl

Zespół Wsparcia Sprzedaży

Daniel Cegiełka
tel. +48 22 697 4914
daniel.cegielka@mbank.pl

Piotr Neidek, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4766
piotr.neidek@mbank.pl

Remigiusz Lemke, analiza techniczna
tel. +48 22 697 4848
remigiusz.lemke@mbank.pl

Departament Sprzedaży Instytucjonalnej

Piotr Gawron, dyrektor
tel. +48 22 697 4895
piotr.gawron@mbank.pl

Departament Analiz

Kamil Kliszcz, dyrektor
tel. +48 22 438 2402
kamil.kliszcz@mbank.pl

Niniejsza publikacja przygotowana przez Dom Maklerski mBanku jest publikacją handlową, została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. nr 206 z 2005 r.)”, nie stanowi porady inwestycyjnej, nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiejkolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania. mBank S.A. z siedzibą w Warszawie (00-950), przy ul. Senatorskiej 18 prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego posługującego się nazwą Dom Maklerski mBanku. Informacje zawarte w niniejszej publikacji oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które Dom Maklerski mBanku działając w dobrej wierze, uważa za wiarygodne. Dom Maklerski mBanku nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności ani trafności tych informacji. mBank S.A., jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszej publikacji stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. Opinie wyrażone w niniejszej publikacji nie pozostają w jakiegokolwiek zależności od rekomendacji przygotowywanych przez Dom Maklerski mBanku. Dom Maklerski mBanku nie jest zobowiązany do aktualizowania ani modyfikowania niniejszej publikacji, ani do informowania jej odbiorców w przypadku, gdy jakkolwiek poruszona w niej kwestia lub zawarta w niej opinia, prognoza, kalkulacja lub szacunek ulegnie zmianie lub stanie się nieaktualne. Dom Maklerski mBanku udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie niniejszej publikacji bez pisemnej zgody mBanku S.A.