



ATHEXGROUP
Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών

ETFs

exchange
traded funds
οδηγός επενδυτή

μια νέα επενδυτική
πρόταση από το
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ



Τι είναι τα ETFs;

Τα ETFs είναι μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων τα οποία εκδίδονται από Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο. Αγοράζονται και πωλούνται κατά τη διάρκεια των ωρών διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου, μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών, όπως ακριβώς και οι μετοχές. Τα ETFs δίνουν τη δυνατότητα στον επενδυτή να πραγματοποιήσει διασπορά του κινδύνου της επένδυσής του μέσω της έκθεσης σε διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο αξιών, ενώ έχουν ως κύριο επενδυτικό στόχο την αναπαραγωγή της απόδοσης ενός συγκεκριμένου δείκτη.

Τι είναι δείκτης;

Δείκτης είναι ένα αξιόπιστο μέτρο καταγραφής των τάσεων των αξιών που διαπραγματεύονται σε ένα χρηματιστήριο και παρέχει πληροφορία για την πορεία τους με ένα μόνο αριθμό. Κατά το σχηματισμό ενός δείκτη οι αξίες οι οποίες τον συνθέτουν επιλέγονται βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων και παρουσιάζουν κοινά χαρακτηριστικά.

► Για παράδειγμα:

Ο δείκτης FTSE/ΧΑ 20 αποτελείται από τις είκοσι μεγαλύτερες (blue chips) εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στα κριτήρια συμμετοχής στο δείκτη συμπεριλαμβάνονται η κεφαλαιοποίηση, η εμπορευσιμότητα και η διασπορά των μετοχών. Ο δείκτης σχεδιάστηκε από το ΧΑ σε συνεργασία με την FTSE Intl. Ltd, ξεκίνησε το Σεπτέμβριο του 1997 με τιμή έναρξης 1.000 και η σύνθεσή του αναθεωρείται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο.

Πώς σχηματίζεται ένα ETF;

Για να σχηματιστεί ένα ETF θα πρέπει πρώτα να προσδιοριστεί η αρχική τιμή του μεριδίου καθώς επίσης και ο αριθμός των τεμαχίων της κάθε αξίας του υποκείμενου δείκτη με τα οποία θα συμμετέχει στο χαρτοφυλάκιο του. Η αρχική τιμή του μεριδίου

ETF αποτελεί αναλογία της τιμής του υποκείμενου δείκτη (π.χ. 1/10, 1/100) ενώ για τον προσδιορισμό των τεμαχίων με τα οποία κάθε αξία συμμετέχει στο ETF λαμβάνεται υπόψη το βάρος στο δείκτη.

► Για παράδειγμα:

Έστω ότι δημιουργείται ένα ETF το οποίο παρακολουθεί το δείκτη FTSE/ΧΑ 20 και ξεκινά να διαπραγματεύεται στις 30 Ιανουαρίου 2008. Η αρχική τιμή μεριδίου ορίζεται στο 1/100 της τιμής του δείκτη. Χρησιμοποιώντας στοιχεία από τη συνεδρίαση της 29/01/2008 προκύπτει ο πίνακας της επόμενης σελίδας.

Η τιμή του δείκτη FTSE/ΧΑ 20 στις 29/01 είναι 2.381. Κατ' επέκταση η αρχική τιμή του μεριδίου ETF η οποία είναι το 1/100 αυτής ορίζεται στα €23,81.

Έστω ότι η Εταιρία Διαχείρισης προβαίνει αρχικά στη δημιουργία 50.000 μεριδίων. Άρα, η συνολική αξία την οποία θα πρέπει να διαθέσει είναι $23,81 \times 50.000 = €1.190.500$.

Η αξία ανά μετοχή η οποία χρειάζεται να επενδυθεί για το σχηματισμό 50.000 μεριδίων ETF πρέπει να μοιραστεί κατά τέτοιο τρόπο ώστε το βάρος της στο ETF να διατηρηθεί ίδιο με αυτό στο δείκτη. Συνεπώς, από τα €1.190.500 το 10,18% αυτής, δηλαδή τα €121.222 θα διατεθούν για την αγορά μετοχών της ΑΛΦΑ, το 0,72% αυτής, δηλαδή τα €8.527 θα διατεθούν για την αγορά μετοχών της ΑΤΕ κοκ.

Στην συνέχεια, χρησιμοποιώντας την απλή μέθοδο των τριών, η αξία ανά μετοχή στο ETF μετατρέπεται σε τεμάχια τα οποία εκφράζονται σε ακέραιο αριθμό. Έτσι, η αξία των €121.222 αντιστοιχούν σε 5.316 μετοχές ΑΛΦΑ, τα €8.527 αντιστοιχούν σε 2.342 μετοχές ΑΤΕ κοκ.

Κατά τον προσδιορισμό του πιο πάνω αριθμού των τεμαχίων ανά μετοχή προκύπτουν κλασματικά υπόλοιπα, η αξία των οποίων καταβάλλεται και παραμένει στο ETF με τη μορφή μετρητών, τα οποία στο συγκεκριμένο παράδειγμα είναι €153.

Δείκτης FTSE/ΧΑ 20				ETF	
Μετοχή	Τεμάχια στο δείκτη	Χρηματιστηριακή Αξία στο δείκτη	Βάρος στο δείκτη	Χρημ/κή Αξία 50.000 μεριδίων ETF	Τεμάχια στα 50.000 μερίδια ETF
ΑΛΦΑ	410.976.652	9.370.267.665,60	10,18%	121.222,83	5.316
ΑΤΕ	181.088.889	659.163.555,23	0,72%	8.527,58	2.342
ΒΙΟΧΚ	99.737.046	672.227.686,67	0,73%	8.696,59	1.290
ΔΕΗ	116.000.000	3.596.000.000,00	3,91%	46.521,33	1.500
ΕΕΕΚ	145.495.343	4.350.310.749,72	4,73%	56.279,82	1.882
ΕΛΠΕ	122.254.074	1.234.766.147,40	1,34%	15.974,13	1.581
ΕΛΤΕΧ	132.750.985	1.194.758.862,75	1,30%	15.456,55	1.717
ΕΤΕ	477.198.461	19.956.439.639,02	21,69%	258.175,78	6.173
ΕΥΡΩΒ	393.709.229	7.637.959.032,90	8,30%	98.812,02	5.093
ΙΝΑΟΤ	118.190.942	1.352.104.370,76	1,47%	17.492,13	1.529
ΚΥΠΡ	566.223.083	6.069.911.449,76	6,60%	78.526,24	7.325
ΜΑΡΦΒ	796.691.149	5.624.639.511,94	6,11%	72.765,77	10.306
ΜΙΓ	829.993.155	3.817.968.513,00	4,15%	49.392,93	10.737
ΜΟΗ	44.313.192	582.275.342,88	0,63%	7.532,88	573
ΜΥΤΙΛ	87.738.254	910.723.071,33	0,99%	11.781,99	1.135
ΟΠΑΠ	239.250.000	5.742.000.000,00	6,24%	74.284,06	3.095
ΟΤΕ	367.612.792	8.087.481.418,50	8,79%	104.627,47	4.755
ΠΕΙΡ	339.198.587	7.638.752.179,24	8,30%	98.822,28	4.388
ΤΠΚ	76.963.614	2.407.421.845,92	2,62%	31.144,73	995
ΤΤ	106.674.737	1.117.951.238,52	1,21%	14.462,90	1.380
Σύνολο		92.023.122.281,14		1.190.500,00	

Ποιοι φορείς συμμετέχουν στην λειτουργία των ETFs;

▶ Η **Εταιρία Διαχείρισης**. Εξασφαλίζει ώστε η απόδοση του ETF να αναπαράγει πλήρως την αντίστοιχη του δείκτη τον οποίο παρακολουθεί.

▶ Το **Χρηματιστήριο Αθηνών**. Παρέχει την πλατφόρμα για την εισαγωγή και διαπραγμάτευση των μεριδίων ETF.

▶ Ο **Θεματοφύλακας**. Αναλαμβάνει τη φύλαξη των υποκείμενων τίτλων οι οποίοι αντιστοιχούν στα εκδοθέντα μερίδια ETF.

▶ Ο **Ειδικός Διαπραγματευτής**.

1. Δημιουργεί/εξαγοράζει μερίδια ETF απευθείας μέσω της διαχειρίστριας εταιρίας.

2. Εξασφαλίζει την ύπαρξη ρευστότητας μεριδίων ETF μέσω της συνεχούς παροχής ζευγών εντολών αγοράς και πώλησης (quotes) στο σύστημα συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

3. Συμβάλλει στην εξισορρόπηση της τιμής του μεριδίου ETF μέσω του μηχανισμού arbitrage ώστε η τελευταία να μην αποκλίνει σημαντικά από την τρέχουσα αξία του χαρτοφυλακίου που αντιπροσωπεύει και η οποία αποτυπώνεται στην τιμή iNAV.

▶ Οι **χρηματιστηριακές εταιρίες**. Συγκεντρώνουν και εισάγουν στο σύστημα συναλλαγών τις εντολές των επενδυτών οι οποίοι επιθυμούν να αγοράσουν ή να πωλήσουν μερίδια ETF.

▶ Οι **επενδυτές**. Ιδιώτες ή θεσμικοί αγοράζουν και πωλούν μερίδια ETF μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών.

Ποια είναι η δομή της αγοράς ETF;

Η αγορά ETF διακρίνεται σε δύο επίπεδα:

στην **Πρωτογενή αγορά**. Σε αυτό το επίπεδο η κύρια δραστηριότητα η οποία πραγματοποιείται είναι η **δημιουργία/εξαγορά μεριδίων ETF** και οι φορείς οι οποίοι συμμετέχουν στη διαδικασία είναι η Εταιρία Διαχείρισης, οι Ειδικοί Διαπραγματευτές ή/και οι θεσμικοί επενδυτές.

Οι Ειδικοί Διαπραγματευτές ή/και οι θεσμικοί επενδυτές συγκεντρώνουν από την χρηματιστηριακή αγορά τον απαιτούμενο αριθμό αξιών για τη **δημιουργία μεριδίων ETF** τον οποίο στη συνέχεια παραδίδουν στην Εταιρία Διαχείρισης και ως αντάλλαγμα η Εταιρία Διαχείρισης δημιουργεί και παραδίδει σε αυτούς μερίδια ETF. Τις αξίες που παρέλαβε η Εταιρία Διαχείρισης τις καταθέτει στο Θεματοφύλακα.

Ακριβώς αντίθετα λειτουργεί η **εξαγορά μεριδίων ETF** κατά την οποία η Εταιρία Διαχείρισης λαμβάνει από τους Ειδικούς Διαπραγματευτές ή/και τους θεσμικούς επενδυτές μερίδια και αντί αυτών επιστρέφει το καλάθι των αξιών που αναλογεί στα μερίδια που παρέλαβε τα οποία και ακυρώνει άμεσα.

Οι παραπάνω ενέργειες μπορούν να πραγματοποιηθούν εναλλακτικά μέσω καταβολής μετρητών.

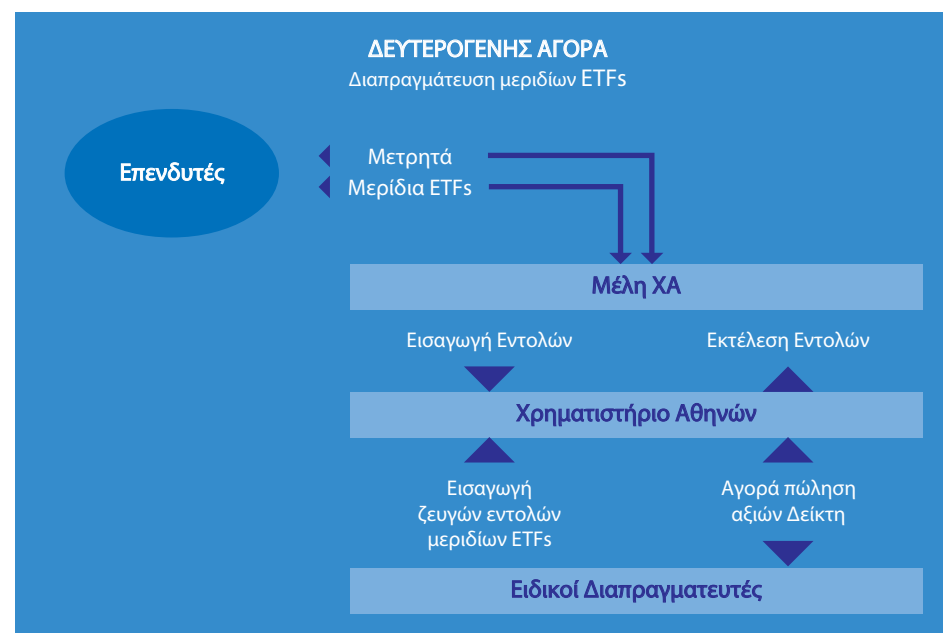


στη **Δευτερογενή αγορά**. Σε αυτό το επίπεδο πραγματοποιείται η διαπραγμάτευση των μεριδίων ETF τα οποία δημιουργήθηκαν σε επίπεδο πρωτογενούς αγοράς και οι

φορείς οι οποίοι συμμετέχουν σε αυτή την αγορά είναι οι επενδυτές, οι χρηματιστηριακές εταιρίες, το χρηματιστήριο και οι Ειδικοί Διαπραγματευτές.

Οι Ειδικοί Διαπραγματευτές είναι υπεύθυνοι για την εξασφάλιση ρευστότητας στην αγορά μεριδίων ETF το οποίο πετυχαίνουν με τη συνεχή εισαγωγή ζευγών εντολών αγοράς και πώλησης (quotes) στο σύστημα συναλλαγών που διαθέτει το Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς επίσης και για την εξάλειψη τυχόν φαινομένων ανισορροπίας που παρατηρούνται στη συγκεκριμένη αγορά.

Οι επενδυτές από την πλευρά τους μπορούν μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών να πραγματοποιήσουν πράξεις επί μεριδίων ETF.



Πώς προσδιορίζεται η θεωρητική τιμή ενός μεριδίου ETF;

Μια καλή προσέγγιση για τη θεωρητική τιμή ενός μεριδίου ETF αποτελεί η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μερίδιο ETF, γνωστή και ως NAV per unit. Το NAV/unit είναι η συνολική αξία του ενεργητικού του ETF, μείον τις υποχρεώσεις που το βαρύνουν, διαιρεμένο με το συνολικό αριθμό των μεριδίων ETF που έχουν εκδοθεί.

Το ενεργητικό του ETF περιλαμβάνει τις αξίες του δείκτη τον οποίο παρακολουθεί παράλληλα με τυχόν άλλα παράγωγα προϊόντα που βασίζονται σε αυτόν καθώς και μετρητά τα οποία προέρχονται μεταξύ άλλων από μερίσματα που διανέμουν οι εταιρίες των μετοχών του δείκτη, στην περίπτωση που ο υποκείμενος δείκτης είναι μετοχικός.

Το NAV/unit υπολογίζεται και ανακοινώνεται από την Εταιρία Διαχείρισης στο τέλος κάθε εργάσιμης ημέρας. Κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης οι τιμές των αξιών που συνθέτουν το δείκτη μεταβάλλονται. Ως αποτέλεσμα το NAV/unit το οποίο έχει υπολογίσει και ανακοινώσει η Εταιρία Διαχείρισης στο τέλος της προηγούμενης ημέρας μεταβάλλεται. Για το λόγο αυτό, κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης το χρηματιστήριο υπολογίζει και διαχέει μια εκτίμηση του NAV/unit, γνωστή ως iNAV, η οποία ενσωματώνει και αντικατοπτρίζει ακριβώς τις μεταβολές που υφίστανται οι τιμές των αξιών του χαρτοφυλακίου του ETF ενδοσυνεδριακά.

Ποια τα πλεονεκτήματα της επένδυσης σε μερίδια ETF;

Αποτελεσματικότητα

Διασπορά κινδύνου μέσω διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου με μια μόνο κίνηση

Όταν ένας επενδυτής αγοράζει μερίδια ETF, τότε με μια μόνο κίνηση πραγματοποιεί διασπορά κινδύνου εφόσον επενδύει έμμεσα στο καλάθι των αξιών που συνθέτουν το δείκτη που παρακολουθεί το ETF, χωρίς απαραίτητα να χρειάζεται να αγοράσει μεμονωμένα την κάθε αξία του δείκτη.

Διαφάνεια

Πρόσβαση σε real-time πληροφόρηση

Το Χρηματιστήριο Αθηνών διαχέει σε πραγματικό χρόνο πληροφορίες για τις τιμές των μεριδίων ETF, την τιμή του δείκτη που αυτό παρακολουθεί, την καθαρή αξία ενεργητικού ανά μερίδιο, την τιμή iNAV καθώς επίσης και τη σύνθεση του ETF, ώστε οι επενδυτές να έχουν ανά πάσα στιγμή εικόνα της κατάστασης των επενδύσεών τους.

Ρευστότητα

Συνεχής παρουσία Ειδικού Διαπραγματευτή

Στην αγορά μεριδίων ETF υποχρεωτική είναι η παρουσία ενός τουλάχιστον Ειδικού Διαπραγματευτή, ο οποίος παρέχει ζεύγη εντολών αγοράς και πώλησης (quotes) συνεχώς κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης, διευκολύνοντας με αυτό τον τρόπο τη διαπραγμάτευση επί μεριδίων ETF και φροντίζοντας για τη συνεχή ύπαρξη ρευστότητας.

Ευελιξία

Διαπραγματεύονται όπως οι μετοχές

Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν ή να πωλήσουν μερίδια ETF μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών, οποιαδήποτε στιγμή κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης, εκμεταλλευόμενοι τις συγκυρίες της αγοράς, με τον ίδιο τρόπο που αγοράζουν ή πωλούν μετοχές.

Ποια η διαφορά μεταξύ της τιμής iNAV και της τιμής διαπραγμάτευσης του μεριδίου;

Το iNAV ενδοσυνεδριακά αντικατοπτρίζει τη θεωρητική τιμή ενός μεριδίου ETF. Το μερίδιο από την άλλη πλευρά μπορεί κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης, ανάλογα με την προσφορά και τη ζήτηση, να διαπραγματεύεται σε τιμή διαφορετική από τη θεωρητική τιμή του, είτε υψηλότερη είτε χαμηλότερη. Όταν η τρέχουσα τιμή του μεριδίου είναι υψηλότερη από την τιμή iNAV τότε το μερίδιο διαπραγματεύεται σε premium ή είναι υπερτιμημένο, ενώ όταν συμβαίνει το αντίθετο τότε το μερίδιο διαπραγματεύεται σε discount ή είναι υποτιμημένο.

Σε τι μοιάζουν και σε τι διαφέρουν τα ETFs από τα αμοιβαία κεφάλαια;

Τα ETFs όπως και τα αμοιβαία κεφάλαια είναι κεφάλαια τα οποία διαχειρίζονται Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ).

Οι επενδυτές αγοράζουν και πωλούν μερίδια απλών αμοιβαίων κεφαλαίων στην πρωτογενή αγορά μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων, ΑΕΔΑΚ καθώς και ΑΧΕΠΕΥ. Από την άλλη πλευρά αγοράζουν και πωλούν μερίδια ETF στη δευτερογενή αγορά μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών.

Στην περίπτωση των απλών αμοιβαίων κεφαλαίων οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν ή να πωλήσουν μερίδια μόνο στην τιμή που προσδιορίζεται στο τέλος της κάθε εργάσιμης ημέρας. Αντίθετα, στην περίπτωση των μεριδίων ETF οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν ή να πωλήσουν μερίδια, καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης, στην τιμή η οποία προσδιορίζεται από την προσφορά και τη ζήτηση στο ταμπλό, εκμεταλλευόμενοι τις συγκυρίες της αγοράς ανά πάσα στιγμή.

Σε τι μοιάζουν και σε τι διαφέρουν τα ETFs από τις μετοχές;

Τα μερίδια ETF όπως και οι μετοχές εισάγονται και διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και η αγορά και πώλησή τους πραγματοποιείται μέσω των χρηματιστηριακών εταιριών.

Η αγορά μετοχών μιας συγκεκριμένης εταιρίας δίνει τη δυνατότητα στον επενδυτή να συμμετέχει στην απόδοση μόνο της εταιρίας αυτής. Στην περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να συμμετέχει στην απόδοση περισσότερων εταιριών θα πρέπει να αγοράσει τις μετοχές των εταιριών αυτών, μία προς μία, επιβαρυνόμενος το κόστος συναλλαγών για κάθε μια από αυτές. Από την άλλη πλευρά, αγοράζοντας μερίδια ενός ETF που παρακολουθεί ένα συγκεκριμένο δείκτη ο επενδυτής συμμετέχει στην απόδοση όλων των

εταιριών οι οποίες συνθέτουν το δείκτη με συγκριτικά μικρότερο κόστος, αυτό της μίας συναλλαγής.

Η πώληση επί μεριδίων ETF απαλλάσσεται του φόρου πώλησης 0,15% ο οποίος ισχύει για τις μετοχές.

Σύγκριση ETFs, μετοχών και αμοιβαίων κεφαλαίων

	ETFs	Μετοχές	Αμοιβαία Κεφάλαια
Διαφοροποίηση	v	x	v
Προμήθεια διάθεσης	x	x	v
Συνεχής διαπραγμάτευση	v	v	x
Διαχείριση	Παθητική	Ενεργητική	Ενεργητική
Αποτίμηση/Διάχυση τιμής	Συνεχής	Συνεχής	Στο τέλος της ημέρας
Ανοικτές πωλήσεις	v	v	x
Δανεισμός τίτλων	v	v	x
Αγορά μετοχών μέσω χορήγησης πίστωσης	v	v	x
Ρευστότητα	Ενδοσυνεδριακά	Ενδοσυνεδριακά	Στο τέλος της ημέρας
Χρηματικός διακανονισμός	T+3	T+3	Προκαταβολικά
Δικαίωμα ψήφου στις γενικές συνελεύσεις	x	v	x

Ποιοι οι κίνδυνοι της επένδυσης σε μερίδια ETF;

Κίνδυνος αγοράς

Όπως όλες οι επενδύσεις έτσι και οι επενδύσεις σε μερίδια ETF είναι εκτεθειμένες στους κινδύνους της αγοράς, οι οποίοι συνδέονται με τις μεταβολές των αξιών του δείκτη που παρακολουθεί.

Κίνδυνος μη απόλυτης αναπαραγωγής της απόδοσης του Δείκτη

Είναι πιθανό η Εταιρία Διαχείρισης του ETF να μην μπορεί να εκπληρώσει σε απόλυτο βαθμό τον επενδυτικό σκοπό του, δηλαδή την πλήρη αναπαραγωγή της απόδοσης του

δείκτη που παρακολουθεί. Αυτό είναι γνωστό ως σφάλμα παρακολούθησης ή tracking error.

ΣΗΜΕΙΩΣΗ:

Πλήρης λίστα των κινδύνων που απορρέουν από την επένδυση σε μερίδια ETF και στους οποίους εκτίθενται οι επενδυτές περιλαμβάνεται στο Ενημερωτικό Δελτίο του εκάστοτε προϊόντος.

Πώς αντιδρά το ETF στις αλλαγές της σύνθεσης του δείκτη που παρακολουθεί;

Οι δείκτες περιοδικά επανεξετάζονται σύμφωνα με τους κανόνες διαχείρισής τους ώστε να περιλαμβάνουν τις αξίες εκείνες που πληρούν τα κριτήρια που ορίζουν οι συγκεκριμένοι κανόνες. Αποτέλεσμα της ενέργειας αυτής, γνωστής ως αναθεώρηση, είναι η αντίστοιχη αναπροσαρμογή του χαρτοφυλακίου του ETF ώστε να περιλαμβάνει ακριβώς τις ίδιες αξίες με αυτές του δείκτη. Στόχος της αναπροσαρμογής του χαρτοφυλακίου του ETF είναι η απόδοσή του να αντικατοπτρίζει την αντίστοιχη του δείκτη.

Για παράδειγμα:

Στις 23 Νοεμβρίου 2007 οι μετοχές της εταιρίας COSMOTE - ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ διαγράφηκαν από τον δείκτη FTSE/ΧΑ 20 και αντικαταστάθηκαν από τις μετοχές της εταιρίας ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. Ένα ETF το οποίο παρακολουθεί τον δείκτη FTSE/ΧΑ 20 αναπροσαρμόζεται κατά τον ίδιο ακριβώς τρόπο ώστε να συμπεριλάβει τις μετοχές της εταιρίας ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ στη σύνθεσή του και αντίστοιχα να εξαιρέσει τις μετοχές της εταιρίας COSMOTE - ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ από αυτήν.

Πώς χρησιμοποιούνται τα ETFs ως εργαλείο διαχείρισης περιουσίας;

Διαχείριση ρευστών διαθεσίμων

Στην περίπτωση που ένας επενδυτής έχει διαθέσιμα μετρητά μπορεί να τα επενδύσει βραχυπρόθεσμα σε μερίδια ETF προκειμένου να εκμεταλλευτεί τυχόν ευνοϊκές συγκυρίες της αγοράς. Δεδομένης της συνεχούς ρευστότητας των μεριδίων ETF ο ίδιος μπορεί να προχωρήσει σε άμεση ρευστοποίησή τους σε περίπτωση που χρειαστεί τα μετρητά για την εκπλήρωση άλλων αναγκών.

Για παράδειγμα:

Έστω ότι ο κ. Παπαδόπουλος διαθέτει €20.000 τα οποία επιθυμεί να επενδύσει στο χρηματιστήριο. Έστω επίσης ότι πιστεύει ότι ο δείκτης FTSE/ΧΑ 20 θα κινηθεί ανοδικά μέσα στο επόμενο διάστημα. Ο κύριος Παπαδόπουλος τότε προβαίνει σε αγορά μεριδίων ETF του συγκεκριμένου δείκτη. Όταν βεβαιωθεί ότι είναι η κατάλληλη στιγμή και η επένδυσή του έχει αποδώσει κέρδη τότε πουλά τα μερίδια ETF τα οποία είχε αγοράσει και προβαίνει με το νέο κεφάλαιο σε άλλες επενδύσεις που κρίνει συμφέρουσες γι' αυτόν.

Στρατηγική τοποθέτηση

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα ETFs ως μέσο προκειμένου να αποκτήσουν πρόσβαση σε αγορές οι οποίες είτε λόγω κόστους είτε λόγω γεωγραφικής τοποθεσίας δεν είναι εύκολο να προσεγγίσουν.

Για παράδειγμα:

Έστω ότι η κα Σακελαρίου επιθυμεί να επενδύσει το ποσό των €18.000. Έστω επίσης ότι επιθυμεί να πραγματοποιήσει διασπορά του κινδύνου της επένδυσής της τοποθετώντας τα χρήματά της σε περισσότερες της μίας μετοχές. Αποφασίζει λοιπόν να αγοράσει μέσω του χρηματιστηριακού εκπροσώπου της μερίδια ETF. Η συγκεκριμένη ενέργεια της προσφέρει διαφοροποίηση της επένδυσής της παράλληλα με χαμηλό κόστος επένδυσης, αυτό της συναλλαγής.

Βραχυπρόθεσμες κινήσεις

Η συνεχής διάχυση πληροφοριών που αφορούν στο ETF σε πραγματικό χρόνο κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης σε συνδυασμό με τη συνεχή ύπαρξη ρευστότητας λόγω της παρουσίας του Ειδικού Διαπραγματευτή επιτρέπει στους επενδυτές να πραγματοποιούν συμφέρουσες συναλλαγές επί μεριδίων ETF «αγοράζοντας χαμηλά και πουλώντας υψηλά» ή «πουλώντας υψηλά και αγοράζοντας χαμηλά» με τη χρήση των ανοικτών πωλήσεων.

▶ Για παράδειγμα:

1. Έστω ότι ο κ. Ευσταθίου αγοράζει 200 μερίδια ETF στην τιμή των €25 το καθένα. Μετά από δυο μέρες τα πουλά στην τιμή των €27 το καθένα πραγματοποιώντας κέρδος €400.
2. Έστω ότι ο κ. Ευσταθίου πουλά ανοικτά 200 μερίδια ETF στην τιμή των €27 το καθένα. Στο τέλος της ημέρας τα αγοράζει στην τιμή των €25, κλείνοντας τη θέση του και πραγματοποιώντας κέρδος €400.

Σημείωση: Στα παραδείγματα δεν περιλαμβάνονται τυχόν προμήθειες, φόροι και άλλα έξοδα συναλλαγών.

Αντιστάθμιση κινδύνου

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα ETFs ως μέσο αντιστάθμισης κινδύνου έναντι άλλων επενδύσεων τους με δημιουργική χρήση και συνδυασμό όλων των διαθέσιμων χρηματοοικονομικών εργαλείων που παρέχει το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Ποιοι επωφελούνται από τα ETFs και με ποιον τρόπο;

1. Οι ιδιώτες επενδυτές

- a. Τα ETFs είναι ιδανικά για εκείνους οι οποίοι δεν έχουν προηγούμενη επενδυτική εμπειρία καθώς:
 - i. βασίζονται σε δείκτες τους οποίους εύκολα μπορούν να παρακολουθήσουν
 - ii. η τιμή τους ταυτίζεται ή κυμαίνεται πολύ κοντά σε αυτή του υποκείμενου

δείκτη, γεγονός που διευκολύνει τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων

- iii. ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος είναι μειωμένος καθώς η επένδυση σε ETFs είναι επένδυση σε διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο αξιών και όχι σε μεμονωμένες αξίες, εξασφαλίζοντας διασπορά κινδύνου.
- β. Τα ETFs είναι επίσης ιδανικά και για εκείνους τους επενδυτές οι οποίοι, ναι μεν, έχουν εμπειρία από επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια αλλά δεν έχουν ασχοληθεί με επενδύσεις σε μεμονωμένες αξίες καθώς:
 - i. μπορούν εύκολα να τα παρακολουθήσουν δεδομένου ότι ακολουθούν αντιπροσωπευτικούς δείκτες της αγοράς
 - ii. μπορούν να τα αγοράσουν ή να τα πουλήσουν οποιαδήποτε στιγμή κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης
 - iii. το κόστος της επένδυσης σε μερίδια ETF είναι μικρότερο
 - γ. Τα ETFs παράλληλα απευθύνονται στους επενδυτές οι οποίοι είναι ήδη ενεργοί στην χρηματιστηριακή αγορά, καθώς αποτελούν έτοιμο προϊόν προς διαπραγμάτευση που προσφέρει δυνατότητα έκθεσης στο σύνολο της αγοράς.
 - δ. Για αυτούς οι οποίοι έχουν εμπειρία από αγορές μέσω χορήγησης πίστωσης (margin account), τα ETFs αποτελούν αποδεκτές, ως περιθώριο ασφάλισης, κινητές αξίες για αγορά μετοχών προσφέροντας τη δυνατότητα εκμετάλλευσης συγκυριών της αγοράς.

2. Οι θεσμικοί επενδυτές

Τα ETFs προσφέρουν στους θεσμικούς επενδυτές τα ίδια πλεονεκτήματα που προσφέρει ένα χαρτοφυλάκιο αξιών το οποίο παρακολουθεί ένα δείκτη, δηλαδή διασπορά του κινδύνου και επίτευξη σταθερών αποδόσεων μακροχρόνια, με το πρόσθετο πλεονέκτημα ότι τα ETFs δεν απαιτούν διαχείριση του χαρτοφυλακίου του υποκείμενου δείκτη, κάτι το οποίο έχει αναλάβει και πραγματοποιεί εξ' ολοκλήρου η Εταιρία Διαχείρισης.

3. Οι ειδικοί διαπραγματευτές

Στους ειδικούς διαπραγματευτές τα ETFs προσφέρουν τη δυνατότητα πραγματοποίησης κερδών μέσω διενέργειας arbitrage.

Πώς μπορώ να επενδύσω σε μερίδια ETF;

Η αγορά και η πώληση μεριδίων ETF δεν διαφέρει σε τίποτα από την αγορά και πώληση μετοχών. Αρκεί κάποιος να απευθυνθεί σε κάποια χρηματιστηριακή εταιρία της επιλογής του και να «ανοίξει» - αν δεν έχει ήδη - κωδικό διαπραγμάτευσης καθώς επίσης και Μερίδα στο Σύστημα Άϋλων Τίτλων (ΣΑΤ) προκειμένου για την εκκαθάριση και διακανονισμό των συναλλαγών του.

Τι πρέπει να γνωρίζω πριν επενδύσω σε ένα ETF;

- ▶ Τον επενδυτικό σκοπό και τη στρατηγική του ETF
- ▶ Πληροφορίες για τον υποκείμενο δείκτη
- ▶ Τη μερισματική πολιτική του ETF
- ▶ Τις χρεώσεις οι οποίες προκύπτουν από την επένδυση στο ETF
- ▶ Τα κανάλια πληροφόρησης μέσω των οποίων είναι διαθέσιμα τα στοιχεία συναλλαγών του ETF
- ▶ Πληροφορίες για την Εταιρία Διαχείρισης
- ▶ Τους κινδύνους της επένδυσης σε ETFs

Σημαντικοί όροι

Εξισορροπητική Κερδοσκοπία	Arbitrage	Το arbitrage μπορεί να θεωρηθεί ως ένα «άνοιγμα» δίχως κίνδυνο, το οποίο αναλαμβάνει ένας επενδυτής όταν οι αγορές βρίσκονται σε κατάσταση προσωρινής ανισορροπίας. Το arbitrage συνίσταται στην ταυτόχρονη αγορά και πώληση χρηματοοικονομικών αξιών, συναλλάγματος ή εμπορευμάτων σε δύο ή περισσότερες αγορές, με σκοπό την αποκόμιση κέρδους από τις διαφορές των τιμών που μπορεί να υπάρχουν.
Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ανοικτού Τύπου	Open-End Fund	Είναι Αμοιβαίο Κεφάλαιο το οποίο δεν έχει περιορισμό στον αριθμό των μεριδίων τα οποία θα εκδώσει. Εάν η ζήτηση είναι υψηλή τότε η Εταιρία Διαχείρισης θα εκδώσει τόσα μερίδια όσα χρειάζονται για να καλυφθεί η συγκεκριμένη ζήτηση. Αντίστοιχα εάν οι επενδυτές επιθυμούν να προβούν σε εξαγορά μεριδίων η Εταιρία Διαχείρισης θα εξαγοράσει τόσα μερίδια όσα ζητούν οι επενδυτές.
Μονάδα δημιουργίας / Εξαγοράς	Creation / Redemption Unit	Η ελάχιστη ποσότητα μεριδίων που απαιτείται για τη δημιουργία/εξαγορά μεριδίων.
Διαφοροποίηση	Diversification	Τεχνική επένδυσης σε διάφορους τίτλους προκειμένου ο επενδυτής να μετριάσει το συνολικό κίνδυνο χαρτοφυλακίου στον οποίο θα ήταν εκτεθειμένος μέσω της επένδυσης σε έναν μόνο τίτλο.
Αντιστάθμιση	Hedging	Είναι η επένδυση σε ένα χρεόγραφο, τα χαρακτηριστικά του κινδύνου και της απόδοσης του οποίου μειώνουν την ευαισθησία σε ένα συγκεκριμένο κίνδυνο και, τελικά, το συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου στο οποίο θα εκτεθεί.
Ενδεικτική Καθαρή Αξία Ενεργητικού Μεριδίου	iNAV Indicative Net Assets Value per Unit	Η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μερίδιο, σε πραγματικό χρόνο κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης η οποία υπολογίζεται ως: $iNAV_i = NAV/unit_0 * \left(\frac{IV_t}{IV_0} \right)$

όπου:

$iNAV_t$, η ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού μεριδίου τη χρονική στιγμή t της συνεδρίασης της ημέρας T

$NAV/unit_t$, η καθαρή αξία ενεργητικού μεριδίου την οποία υπολογίζει και δημοσιεύει η εταιρία διαχείρισης καθημερινά μετά το πέρας της συνεδρίασης της ημέρας $T-1$

I/V_t η τιμή του δείκτη στον οποίο αναφέρεται το διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο τη χρονική στιγμή t της συνεδρίασης της ημέρας T , και

I/V_0 η τιμή κλεισίματος του δείκτη στον οποίο αναφέρεται το διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο που προέκυψε από τη συνεδρίαση της ημέρας $T-1$.

Αμοιβή Διαχείρισης **Management Fee** Η αμοιβή την οποία χρεώνει η Εταιρία Διαχείρισης για τις υπηρεσίες της.

Ειδικός Διαπραγματευτής **Market Maker** Χρηματιστηριακή εταιρία η οποία υποχρεούται να παρέχει και να εξασφαλίζει ρευστότητα στους τίτλους για τους οποίους έχει αναλάβει την ειδική διαπραγμάτευση, μέσω της ταυτόχρονης εισαγωγής εντολών αγοράς και πώλησης (quotes) κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης.

Καθαρή Αξία Ενεργητικού μεριδίου **NAV/unit**
Net Assets Value per Unit Πρόκειται για την καθαρή αξία των στοιχείων που συνθέτουν το ενεργητικό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου σε τιμές αγοράς. Η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μερίδιο υπολογίζεται και ανακοινώνεται από την εταιρία διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου στο τέλος κάθε εργάσιμης ημέρας και προκύπτει ως:

$$NAV/unit = \frac{\text{Τρέχουσα αξία χαρτοφυλακίου} + \text{Μετρητά-Υποχρεώσεις}}{\text{Συνολικός αριθμός μεριδίων}}$$

Σφάλμα Παρακολούθησης **Tracking Error** Ονομάζεται η απόκλιση της απόδοσης ενός επενδυμένου κεφαλαίου από την πορεία ενός δείκτη τον οποίο οι διαχειριστές του κεφαλαίου έχουν δεσμευτεί να ακολουθούν.



Περισσότερες πληροφορίες

- ▶ Στην εταιρία που διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιό σας
- ▶ Στο τηλέφωνο 210-33 66 800
- ▶ Στο e-mail: athexproducts@athexgroup.gr
- ▶ Στο website του Χρηματιστηρίου στη διεύθυνση <http://www.athexgroup.gr>

Το παρόν έντυπο είναι αμιγώς πληροφοριακό και δεν αποτελεί, σε καμία περίπτωση, προτροπή προς επένδυση γενικά σε μετοχές και στην Αγορά Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ETFs), ειδικότερα. Κάθε ενδιαφερόμενος για επένδυση στην Αγορά Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ETFs) θα πρέπει να απευθύνεται προηγουμένως στους χρηματοοικονομικούς του συμβούλους και γενικά, να ενημερώνεται από τα πρόσωπα που, σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία, παρέχουν τις σχετικές υπηρεσίες.

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ.