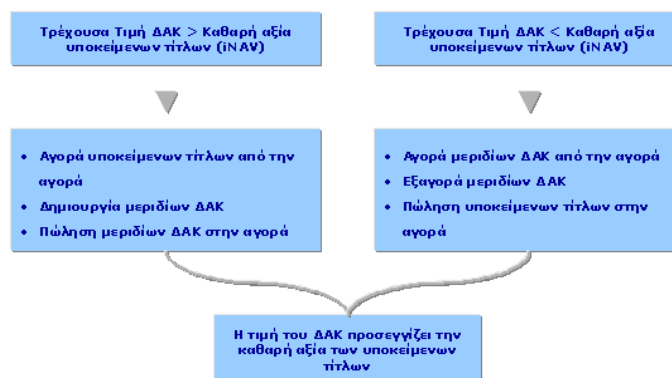




Ποια η διαφορά μεταξύ της τιμής iNAV και της τιμής διαπραγμάτευσης του μεριδίου;

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.

Κατά την εμφάνιση τέτοιων αποκλίσεων παρεμβαίνει ο Ειδικός Διαπραγματευτής, αξιοποιώντας τις συνθήκες **arbitrage** που δημιουργούνται και εξισορροπεί την τιμή του μεριδίου μέσω της δημιουργίας/εξαγοράς μεριδίων όπως φαίνεται στο παρακάτω σχήμα:



Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά

Στο τέλος του τρίτου τριμήνου 2010, σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας BlackRock, ο αριθμός των ETFs διεθνώς έφτασε τα 2.379, παρουσιάζοντας αύξηση 6% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και με το 46% περίπου αυτών να έχει εισαχθεί και να διαπραγματεύεται δευτερογενώς σε περισσότερα του ενός χρηματιστήρια, ενώ το ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων παγκοσμίως έφτασε τα US\$ 1.181,3 δις.

Ειδικότερα, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, στο τέλος Σεπτεμβρίου 2010, ο αριθμός των εκδόσεων ETFs (1.030) από την αρχή του χρόνου παρουσίασε αύξηση κατά 24,5%. Παράλληλα, τα υπό διαχείριση κεφάλαια στην Ευρωπαϊκή αγορά αυξήθηκαν κατά 12,5% από την αρχή του έτους φτάνοντας το επίπεδο των US\$ 256,2 δις.

Σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία από την Ένωση Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων (FESE - Federation of European Stock Exchanges) το τρίτο τρίμηνο 2010 έκλεισε με τα βασικά μεγέθη της δραστηριότητας των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων να πραγματοποιούν θετικές μεταβολές, τη χρηματιστηριακή τους αξία να παρουσιάζει άνοδο κατά 29% περίπου από την αρχή του έτους, ενώ σημαντικά ενισχύθηκε και η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών αυτών η οποία παρουσίασε θετική μεταβολή της τάξης του 31%.

Η ευρωπαϊκή αγορά ETFs παρέμεινε σε θετικά επίπεδα και κατά το τρίμηνο που πέρασε. Ειδικότερα, από την αρχή του 2010 η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών επί μεριδίων παρουσίασε άνοδο κατά 23%, ο μέσος ημερήσιος αριθμός πράξεων αυξήθηκε κατά 3%, αντίστοιχα, ενώ η συμμετοχή της στο σύνολο της αξίας συναλλαγών της αγοράς αξιών έφτασε το 6,1%.

Σε μια σύντομη ανασκόπηση του έτους που πέρασε, τα επίπεδα των τιμών των μετοχών των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων παρουσίασαν αύξηση, χωρίς όμως αντίστοιχη άνοδο της αξίας συναλλαγών τους η οποία, αντίθετα, υποχώρησε σημαντικά. Αντίθετα, η κατηγορία των ETFs στα αντίστοιχα χρηματιστήρια για μια ακόμα συνεχόμενη χρονιά κινήθηκε θετικά. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο ο αριθμός τους αυξήθηκε, ενώ η συναλλακτική τους δραστηριότητα συνέχισε και για το έτος που πέρασε, να κερδίζει έδαφος έναντι της αντίστοιχης του συνόλου της αγοράς αξιών.

Συγκεκριμένα, λαμβάνοντας υπόψη τις on-exchange συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν, η συνολική μέση ημερήσια αξία συναλλαγών, της αγοράς αξιών των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων κατά το έτος 2009 μειώθηκε συνολικά κατά 44% ενώ η χρηματιστηριακή τους αξία ενισχύθηκε κατά 5% σε σχέση με το 2008. Αντίθετα, η αντίστοιχη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών της αγοράς ETFs για το ίδιο χρονικό διάστημα παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα, ο αριθμός των εισηγμένων ETFs αυξήθηκε κατά 35% ενώ παράλληλα ο αριθμός των πράξεων που πραγματοποιήθηκε επί μεριδίων ETFs κατά το έτος που πέρασε παρουσίασε άνοδο 33% σε σχέση με το 2008. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η συμμετοχή της αγοράς ETFs στο σύνολο της ευρωπαϊκής αγοράς αξιών, σε όρους αξίας συναλλαγών, αυξήθηκε σημαντικά από 3,6% το 2008 σε 6,5% το 2009.

Σημείωση: Στα στατιστικά της παρούσας ενότητας περιλαμβάνονται τα χρηματιστήρια Athens Exchange, Deutsche Börse, NYSE Euronext, Irish Stock Exchange, CEESEG - Ljubljana, NASDAQ OMX Nordic, Oslo Børs, SIX Swiss Exchange, CEESEG - Vienna, BME (Spanish Exchanges) και CEESEG - Budapest.

Η δική μας αγορά

Τα ETFs ξεκίνησαν να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών στις 24 Ιανουαρίου 2008 στην ομόνυμη κατηγορία **Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια** της αγοράς αξιών του Χ.Α. Αυτή τη στιγμή διαπραγματεύονται στην ελληνική αγορά δύο ETFs εκ των οποίων το ένα παρακολουθεί το δείκτη FTSE/Χ.Α. 20 και το άλλο το Γενικό Δείκτη Χ.Α.

Διαχειριστές

Διαχειρίστρια Εταιρία	#ETFs	Υποκείμενοι δείκτες	Υπό Διαχείριση Κεφάλαια (εκ. €) στις 30/09/2010	Μεταβολή από την αρχή του έτους
ALPHA ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	1	FTSE/Χ.Α. 20	43,44	-35,10%
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	1	Γενικός Δείκτης Χ.Α.	4,27	-31,04%

Στοιχεία προϊόντων

ALPHA Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

ALPHA ETF FTSE Athex 20 Μετοχικό Εσωτερικού			
Κωδικός μεριδίου			
ΟΑΣΗΣ	ISIN	Bloomberg	Reuters
ΑΔΑΚ20	GRF000013000	AETF20 GA Equity	AETF20.AT
AETF20			

ALPHA ETF FTSE Athex 20 Μετοχικό Εσωτερικού			
Κωδικός iNAV			
ΟΑΣΗΣ	ISIN	Bloomberg	Reuters
ΕΑΔΑΚ20	GRI99301A004	IETF20 Index	IAETF20.AT
ΙΑETF20			

ΕΘΝΙΚΗ Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

NBGAM ETF Γενικός Δείκτης Χ.Α. Μετοχικό Εσωτερικού			
Κωδικός μεριδίου			
ΟΑΣΗΣ	ISIN	Bloomberg	Reuters
ΔΑΚΓΔ	GRF000054004	ETFASE GA Equity	ETFAS.AT
ETFASE			

NBGAM ETF Γενικός Δείκτης Χ.Α. Μετοχικό Εσωτερικού			
Κωδικός iNAV			
ΟΑΣΗΣ	ISIN	Bloomberg	Reuters
ΕΔΑΚΓΔ	GRI99302A002	IETFASE Index	IETFAS.AT
ΙETFASE			

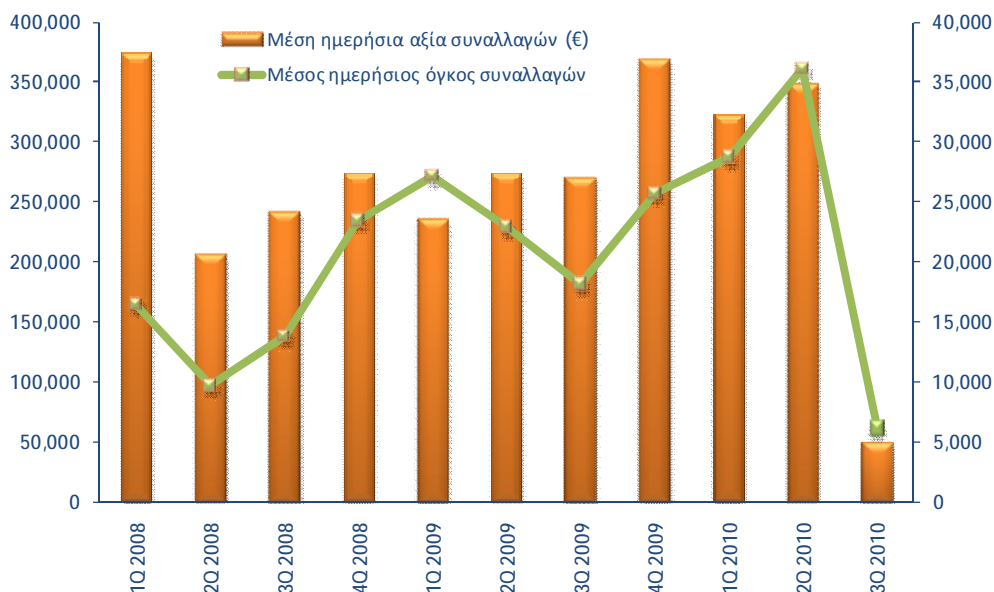
Ειδικό Διαπραγματευτές

Διαχειρίστρια Εταιρία	Τίτλος Προϊόντος	Αμοιβή Διαχείρισης & Θεματοφυλακής	Ειδικό Διαπραγματευτές
ALPHA ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	ALPHA ETF FTSE Athex 20 Μετοχικό Εσωτερικού	0,375%	ALPHA Finance ΑΕΠΕΥ Εθνική Χρηματιστηριακή
ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	NBGAM ETF Γενικός Δείκτης Χ.Α. Μετοχικό Εσωτερικού	0,600%	Εθνική Χρηματιστηριακή

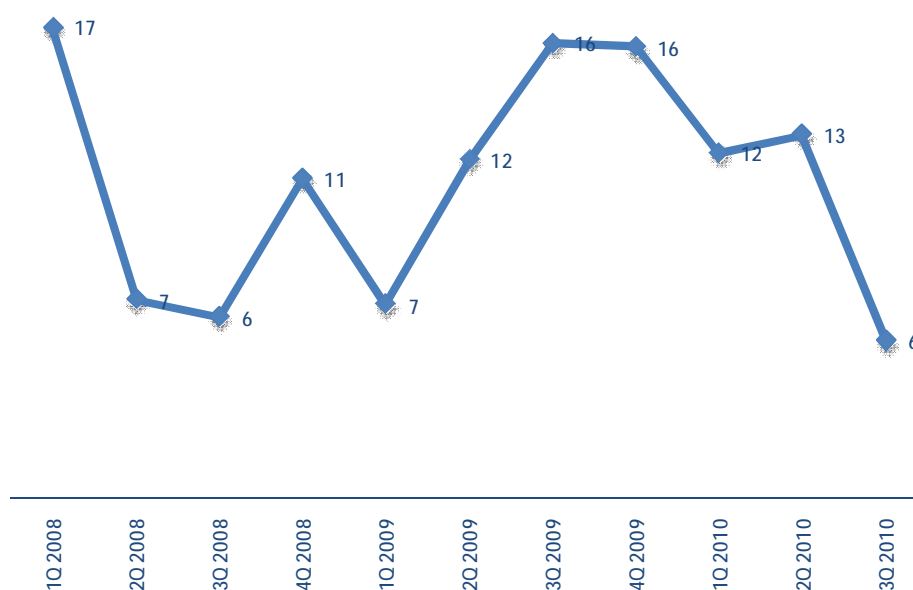
Η πορεία της ελληνικής αγοράς ETFs

Κατά το τρίτο τρίμηνο του 2010 η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών της ελληνικής αγοράς ETFs έφτασε τα 49 χιλιάδες ευρώ, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών ανήλθε στα 6.089 μερίδια, ενώ κατά μέσο όρο πραγματοποιήθηκαν 6 πράξεις ανά ημέρα συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Μέση ημερήσια αξία και όγκος συναλλαγών σε ETFs



Μέσος ημερήσιος αριθμός πράξεων σε ETFs





Εξελίξεις στην ελληνική αγορά

Ξεκινάει την **Τετάρτη 3 Νοεμβρίου 2010** η διαπραγμάτευση του νέου **ETF της Εθνικής Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ.** το οποίο θα παρακολουθεί την απόδοση του κοινού χρηματιστηριακού δείκτη της Ελληνικής & Τουρκικής Αγοράς «**Greece - Turkey 30**» (GT-30).

Ο Δείκτης GT-30 είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας των Χρηματιστηρίων της Αθήνας και της Κωνσταντινούπολης καθώς και του παγκοσμίως αναγνωρισμένου οίκου υπολογισμού δεικτών STOXX Ltd. Ο υπολογισμός του ξεκίνησε στις 28

Σεπτεμβρίου 2009 και περιλαμβάνει στην σύνθεσή του τις 15 πρώτες με βάση την κεφαλαιοποίηση μετοχές από κάθε αγορά, με τον αριθμό των μετοχών του τραπεζικού κλάδου να περιορίζεται στις 4 από κάθε αγορά.

Το νέο προϊόν αποτελεί **το πρώτο ETF πολλαπλών αγορών** που διατίθεται από το Χ.Α. μέσω του οποίου οι επενδυτές αποκτούν τη δυνατότητα τοποθέτησης στις καλύτερες μετοχές των αγορών της Ελλάδας και της Τουρκίας ταυτόχρονα, με εύκολο και γρήγορο τρόπο.

Εκδηλώσεις - Σεμινάρια

Στις 16 και 23 Σεπτεμβρίου 2010 πραγματοποιήθηκε από την **Financial-Academy.gr** σε συνεργασία με το **derivatives.gr** διήμερο σεμινάριο με θέμα:

Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (Exchange Traded Funds - ETFs), Τρόποι Λειτουργίας και Στρατηγικές με τη Χρήση ETFs και Παραγώγων Προϊόντων

Το σεμινάριο διεξήχθη από τον κύριο Εμμανουήλ Λάμπρου, στέλεχος της ΕΘΝΙΚΗΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ. και στόχος του ήταν η ενημέρωση των συμμετεχόντων της αγοράς για το χρηματοοικονομικό προϊόν των ETFs.

Στο σεμινάριο συμμετείχαν 28 επαγγελματίες της αγοράς οι οποίοι προέρχονταν από τον τραπεζικό, χρηματιστηριακό χώρο καθώς και από εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.

Μερικά από τα θέματα που αναπτύχθηκαν ήταν τα εξής:

- ✚ Τι είναι τα ETFs
- ✚ Ιστορική αναδρομή
- ✚ Τρόπος λειτουργίας
 1. Πρωτογενής αγορά
 2. Δευτερογενής αγορά
 3. Εκδότης
 4. Ειδικός διαπραγματευτής
 5. Συμμετέχοντες αγοράς
- ✚ Πλεονεκτήματα
- ✚ ETFs vs. Αμοιβαία Κεφάλαια και Μετοχές
- ✚ ETFs vs. ΣΜΕ Χρηματιστηριακών Δεικτών
- ✚ Ομοιότητες και διαφορές με παράγωγα

1. Υποκείμενο καλάθι αναφοράς

2. Όρια

3. Risk Management

- ✚ Διαφορετικοί τύποι ETFs
- ✚ Έμφαση στα Leveraged ETFs
- ✚ Στρατηγικές με την χρήση ETFs
- ✚ Στρατηγικές με την χρήση ETFs και Παραγώγων προϊόντων
- ✚ Η Σημερινή Πραγματικότητα. Σε ποιόν πελάτη απευθύνονται?

Η **Financial-Academy** ξεκίνησε τις δραστηριότητές της τον Ιούνιο του 2010 με σκοπό να παρέχει εκπαίδευση στους επαγγελματίες της αγοράς από άλλους καταξιωμένους επαγγελματίες που δραστηριοποιούνται είτε στην ελληνική αγορά είτε εκτός αυτής.

Το **Derivatives.gr** ξεκίνησε τη λειτουργία του το 2000 με σκοπό να εκπαιδεύσει με δικό του υλικό την ελληνική επενδυτική κοινότητα σε θέματα παραγώγων. Πέραν αυτού, η ομάδα του **Derivatives.gr** προχώρησε στην ενημέρωση σε θέματα παραγώγων μέσω των ειδήσεων, των καθημερινών τιμών των παραγώγων σε ΣΜΕ, στα εργαλεία παραγώγων καθώς και στο **Digital Weekly Magazine**, την εβδομαδιαία ανάλυση των αγορών. Παράλληλα, προχώρησε και σε οργάνωση 7 συνεδρίων που αφορούν τόσο τους ιδιώτες όσο και τους επαγγελματίες επενδυτές (www.forumsbyderivatives.gr). Στις αρχές του 2010 ξεκίνησε η νέα συνδρομητική υπηρεσία του, www.tradeview.gr, που εστιάζει σε επενδυτικές ιδέες διαφόρων asset classes (DAX, CAC, S&P, FTSE100, FTSE-ASE20, GOLD, EURO,OIL).



Περισσότερες πληροφορίες - Επικοινωνία

Περισσότερες πληροφορίες καθώς και τα στοιχεία επικοινωνίας με τις αρμόδιες υπηρεσίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την αγορά ETFs, μπορείτε να βρείτε στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών (<http://www.athex.gr>) κάνοντας «κλικ» στο αντίστοιχο εικονίδιο «ETFs» το οποίο βρίσκεται στην δεξιά πλευρά της.

Στην παραπάνω ιστοσελίδα, μεταξύ άλλων, διατίθενται ηλεκτρονικά τα παρακάτω χρήσιμα κείμενα:

- **Οδηγός Αγοράς ETFs**, ο οποίος απευθύνεται κυρίως στους συμμετέχοντες της αγοράς, με τεχνικές πληροφορίες σχετικά με το πλαίσιο της (link: <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=91688>)
- **Οδηγός Επενδυτή ETFs**, ο οποίος απευθύνεται κυρίως στους τελικούς επενδυτές, με πληροφορίες για τη φιλοσοφία και τον τρόπο λειτουργίας του προϊόντος (link: <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=91688>)
- **ETFs Product Sheets**, τα οποία απευθύνονται κυρίως στους τελικούς επενδυτές και περιέχουν πληροφορίες σχετικά με τα κύρια χαρακτηριστικά καθώς και την πορεία του κάθε προϊόντος και του υποκείμενου δείκτη αυτού (link: <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=111876>)
- **Τρόποι χρήσης των ETFs**, το οποίο απευθύνεται κυρίως σε επαγγελματίες επενδυτές και παρουσιάζει τις επιπλέον πτυχές των ETFs καθώς και τους τρόπους με τους οποίους αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί στις διάφορες επενδυτικές στρατηγικές (link: <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=54464>).
- **ATHEX ETFs News**, το παρόν καθώς και τα προηγούμενα τεύχη της παρούσας έκδοσης, με νέα για την παγκόσμια καθώς και την ελληνική αγορά ETFs (link: <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=97582>).

Σημαντική Παρατήρηση

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.