

Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια

1. Κύρια χαρακτηριστικά των ΔΑΚ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια που αναπαράγουν χρηματιστηριακό δείκτη (εφ'εξής Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια - ΔΑΚ) είναι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες της Κοινοτικής Οδηγίας 611/1985, όπως ισχύει, τα οποία έχουν ως επενδυτικό σκοπό την αναπαραγωγή της απόδοσης ενός χρηματιστηριακού δείκτη. Το ενεργητικό του ΔΑΚ, αποτελεί σύνολο περιουσίας χωρίς νομική προσωπικότητα, το οποίο το διαχειρίζεται η διαχειρίστρια εταιρία (ΑΕΔΑΚ) στο όνομα και διά λογαριασμό των μεριδιούχων, στους οποίους ανήκουν τα επιμέρους στοιχεία του ενεργητικού εξ αδιαιρέτου.

Τα κύρια χαρακτηριστικά τους είναι τα εξής:

1. Τα ΔΑΚ είναι χρηματιστηριακώς μεταβιβάσιμοι τίτλοι, ενώ στα κοινά ΑΚ απαγορεύεται η συμβατική μεταβίβαση των μεριδίων τους
2. Τα ΔΑΚ θα διαπραγματεύονται στην νέα Κατηγορία Διαπραγμάτευσης με την ονομασία «Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια» με μοντέλο διαπραγμάτευσης αντίστοιχο με αυτό της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης.
3. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες που επιτρέπεται να αναπαράγουν τα ΔΑΚ δύνανται να περιλαμβάνουν μόνο μετοχές ή ομόλογα και πρέπει να πληρούν τις εξής προϋποθέσεις:
 - ο η σύνθεση του δείκτη να είναι επαρκώς διαφοροποιημένη,
 - ο δείκτης να αποτελεί έναν αντιπροσωπευτικό δείκτη αναφοράς της αντίστοιχης αγοράς, και
 - ο δείκτης να δημοσιεύεται καταλλήλως.
4. Τα ΔΑΚ **διαπραγματεύονται** και εκκαθαρίζονται στο Χρηματιστήριο ακριβώς **όπως οι μετοχές** (ίδιοι μέθοδοι διαπραγμάτευσης, ίδιοι τύποι εντολών, χρόνος διακανονισμού μεριδίων στο T+3). Επίσης, **επιτρέπεται η ανοιχτή πώληση** (short selling), **και ο δανεισμός** (stock lending) **των μεριδίων ΔΑΚ.**
5. Η καθαρή τιμή κάθε μεριδίου ΔΑΚ (Net Asset Value - NAV) όπως καθορίζεται από την αξία των υποκειμένων στοιχείων του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις διά του αριθμού των εκδοθέντων μεριδίων, δημοσιεύεται στο τέλος κάθε συνεδρίασης. Η Ενδεικτική Καθαρή Τιμή μεριδίου ΔΑΚ (Indicative Net Asset Value), υπολογίζεται καθόλη την διάρκεια της συνεδρίασης, με βάση την καθαρή τιμή μεριδίου της προηγούμενης ημέρας.
6. Για την αρχική εισαγωγή αλλά και για όλη την διάρκεια παραμονής του ΔΑΚ στο Χρηματιστήριο, **είναι υποχρεωτικός ο διορισμός ενός (1) τουλάχιστον Ειδικού Διαπραγματευτή.**
7. Τα ΔΑΚ αποτελούν διαφανές επενδυτικό εργαλείο διότι η σύνθεσή τους είναι γνωστή στο κοινό ανά πάση στιγμή.
8. Το ΔΑΚ έχει πιο διευρυμένα όρια ως προς τους **επενδυτικούς περιορισμούς** της Οδηγίας 85/611 και του Ν.3283/2004 που την ενσωματώνει. Το ΔΑΚ δεν μπορεί να κατέχει πάνω από το 20% αξιών του ίδιου εκδότη (και μέχρι 35% σε ορισμένες περιπτώσεις), ενώ το όριο για το απλό ΑΚ είναι στο 10%.

9. Η χρηματιστηριακή τιμή κατά την έναρξη διαπραγμάτευσης του μεριδίου ΔΑΚ αντιπροσωπεύει κλάσμα (συνήθως 1/100) του δείκτη τον οποίο ακολουθεί το ΔΑΚ.
10. Η διαχειρίστρια εταιρία διανέμει τα μερίσματα των υποκείμενων τίτλων.
11. Τα μερίδια ΔΑΚ δεν παρέχουν δικαίωμα ψήφου στους μεριδιούχους στις ΓΣ των εταιριών που έχουν εκδώσει τις υποκείμενες μετοχές, διότι το δικαίωμα αυτό ασκείται από τη διαχειρίστρια εταιρία.

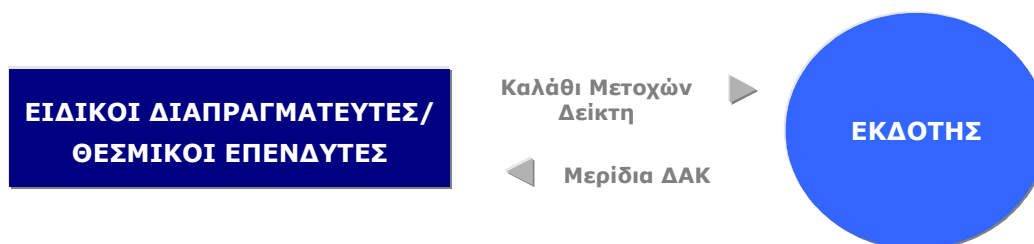
1.1 Βασικές λειτουργίες

1.1.1 Δημιουργία – Εξαγορά Μεριδίων

Τα μερίδια Δ.Α.Κ. δημιουργούνται (εξαγοράζονται) από τον εκδότη ο οποίος ως αντάλλαγμα λαμβάνει το καλάθι μετοχών οι οποίες συνθέτουν τον υποκείμενο δείκτη (μερίδια Δ.Α.Κ.) ή μετρητά. Η δημιουργία/εξαγορά μεριδίων Δ.Α.Κ. πραγματοποιείται σε μεγάλα πακέτα και πολλαπλάσια αυτών γνωστά ως Creation Units (συνήθως 1 Creation Unit = 50.000 μερίδια ΔΑΚ), ενώ η συχνότητα της συγκεκριμένης διαδικασίας εξαρτάται από τη ζήτηση μεριδίων στην αγορά.

Στη διαδικασία αυτή συμμετέχουν οι Ειδικοί Διαπραγματευτές του ΔΑΚ, οι Θεσμικοί Επενδυτές και ο εκδότης του ΔΑΚ.

Το παρακάτω σχήμα είναι παρουσιάζει τη σχετική διαδικασία:



1.1.2 Διαπραγμάτευση στο ΧΑ

Οι συναλλαγές σε μερίδια ΔΑΚ πραγματοποιούνται μέσω του ηλεκτρονικού συστήματος συναλλαγών του χρηματιστηρίου και η εξασφάλιση ύπαρξης συνεχούς ρευστότητας επιτυγχάνεται μέσω της παρουσίας τουλάχιστον ενός Ειδικού Διαπραγματευτή.

Το παρακάτω σχήμα παρουσιάζει το μοντέλο της διαπραγμάτευσης στο ΧΑ καθώς και τη λειτουργία της δημιουργίας / εξαγοράς μεριδίων.



1.1.3 Ρόλος Ειδικού Διαπραγματευτή

Ο Ειδικός Διαπραγματευτής των ΔΑΚ εκτός από τον κλασικό ρόλο της παροχής ρευστότητας επί των μεριδίων, θα αποτελεί τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης των τιμών στην αγορά, προκειμένου να εξανεμίξει τις αποκλίσεις μεταξύ της χρηματιστηριακής τιμής του μεριδίου ΔΑΚ και της ενδεικτικής τιμής (iNAV), με μηχανισμούς arbitrage: π.χ, εάν ένα μερίδιο ΔΑΚ διαπραγματεύεται σε τιμή ανώτερη από τη iNAV (premium), ο ΕΔ θα αγοράσει τους υποκείμενους τίτλους του δείκτη στο ποσό που αντιστοιχεί στην ενδεικτική τιμή iNAV του ΔΑΚ και στη συνέχεια θα ανταλλάξει τους τίτλους αυτούς με τα νέα υπερτιμημένα ΔΑΚ (μέσω δημιουργίας νέων μεριδίων). Αντίθετα, εάν ένα ΔΑΚ διαπραγματεύεται σε τιμή κατώτερη από τη iNAV (discount), θα αγοράσει τα «υποτιμημένα» μερίδια ΔΑΚ και θα τα ανταλλάξει με τις αντίστοιχες μετοχές (μέσω εξαγοράς).

Παρακάτω παρουσιάζεται σχηματικά η διαδικασία arbitrage:

