



# EXCHANGE TRADED FUND

## ETF, ήρθαν για να μείνουν...

... και να αυξάνουν το μερίδιό τους στις αγορές!

*Η ανάγκη των ανθρώπων να συναλλάσσονται μεταξύ τους δημιούργησε από την αρχαιότητα άτυπες αγορές, που σταδιακά έγιναν οργανωμένες προσθέτοντας συνεχώς νέα προϊόντα ανάλογα με τις απαιτήσεις των επενδυτών.*

### » Η πορεία των ETFs

Τις τελευταίες δεκαετίες το επενδυτικό ενδιαφέρον εστιάζεται, με συνεχώς αυξανόμενα μερίδια της αγοράς, σε αυτό που περιληπτικά αποκαλείται ETF (Exchange Traded Fund) ή στα Ελληνικά Δ.Α.Κ. (Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια) όπου

μόνο 3 διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με αμελητέα εμπορευσιμότητα.

Σε αντίθεση στο NYSE, το μεγαλύτερο από τα πολλά Χρηματιστήρια που υπάρχουν στις ΗΠΑ, στο τέλος Αυγούστου 2016 ήταν διαθέσιμα για αγοραπωλησίες 1541 ETF, με κεφάλαια υπό διαχείριση \$2,2 τρισεκατομμύρια, από τα συνολικά 1918 ETF που ήταν εισηγμένα στις Αγορές ΗΠΑ και πάνω από 1000 που κυκλοφορούν στις υπόλοιπες Διεθνείς Αγορές.

Χαρακτηριστικό της ιλιγγιώδους ζήτησης των ETF είναι το γεγονός ότι το πρώτο δεκάμηνο του 2016 στις ΗΠΑ ξεκίνησαν την διαπραγμάτευση 206 νέα ETF.

### Κεφάλαια υπο διαχείριση

Παρατηρώντας την εξέλιξη των κεφαλαίων υπό διαχείριση των ETF στις ΗΠΑ, από το 1993 που ξεκίνησε το πρώτο



Γιώργος Μάρκοβιτς

Ο Γιώργος Μάρκοβιτς είναι δημιουργός μίας σειράς Χρηματιστηριακών Δεικτών που εφαρμόζονται στις Διεθνείς Αγορές και την Ελληνική, έχοντας πρωτοπορήσει στη Διαδίκτυακή Χρηματιστηριακή επιμόρφωση από το 1977. Παρακολουθήστε ένα από τα δωρεάν Webinars που κάνει κάθε μήνα.

✉ [gemsbot@gmail.com](mailto:gemsbot@gmail.com)

ETF, το SPY, υπάρχει συνεχής ετήσια αύξηση, εκτός από το καταστροφικό για τις αγορές 2008, όπου υπήρξε μικρή μείωση. Το δε 2016 η αύξηση είναι τεράστια, γιατί ήδη το πρώτο οκτάμηνο, μόνο τα ETF που διαπραγματεύονται στο NYSE ξεπέρασαν τα κεφάλαια υπό διαχείριση του 2015.

**SPY**

Το SPY ETF παρακολουθεί διαρκώς τις 500 μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρείες των ΗΠΑ, που απαρτίζουν τον γνωστό δείκτη S&P 500 και είναι το πιο δημοφιλές ETF των θεσμικών. Τα δε κεφάλαια που έχει υπό διαχείριση ξεπερνούν τα \$200 δις και συνεχίζει να κρατά τα σκήπτρα σαν οποιοδήποτε διαπραγματεύσιμο όχημα που έχει την μεγαλύτερη αξία συναλλαγών στις ΗΠΑ. Συχνά ο ημερήσιος τζίρος ξεπερνάει κατά πολύ τον αθροιστικό τζίρο των 5 μεγαλύτερων σε τζίρο εισηγμένων εταιρειών στις ΗΠΑ, που τον Αύγουστο 2016 ήταν οι AAPL, FB, BABA, AMZN και LMT. Υπάρχουν, δε, και συνεδριάσεις που ο τζίρος στο SPY ξεπερνάει τα \$40 δις.

Μια ενδιαφέρουσα μελέτη που έκανε το Bloomberg <http://bloom.bg/2g7y4us> πέρσι κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ο ετήσιος τζίρος στα ETF ξεπερνάει το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν των ΗΠΑ. Ο δε συνολικός τζίρος των ETF έχει τριπλασιαστεί την τελευταία δεκαετία και ήδη από πέρσι έχει φτάσει να είναι κοντά στο ένα τρίτο των συνολικών συναλλαγών των Χρηματιστηρίων ΗΠΑ. <http://cnb.cx/2g7vGEh>

Όπως γράφει και το παραπάνω άρθρο του Bloomberg, οι ενδοσυνεδριακές συναλλαγές σε πολλά ETF είναι τεράστιες και με άνεση ξεπερνούν το 100% του συνόλου των τίτλων που κυκλοφορούν μέσα σε μία μόνο συνεδρίαση. Για αυτό και τα εργαλεία που χρησιμοποιεί κάθε επενδυτής πρέπει να είναι προσαρμοσμένα στα χαρακτηριστικά του προϊόντος που επενδύει.

Ο κύριος λόγος του μεγάλου και αυξανόμενου ενδιαφέροντος για τα ETF είναι ότι έχουν προσελκύσει από τον μικρότερο επενδυτή που μπορεί να αγοράσει έστω και ένα μόνο τίτλο αξίας \$10 αλλά και τον θεσμικό επενδυτή που θέλει να αντισταθμίσει το ρίσκο του με

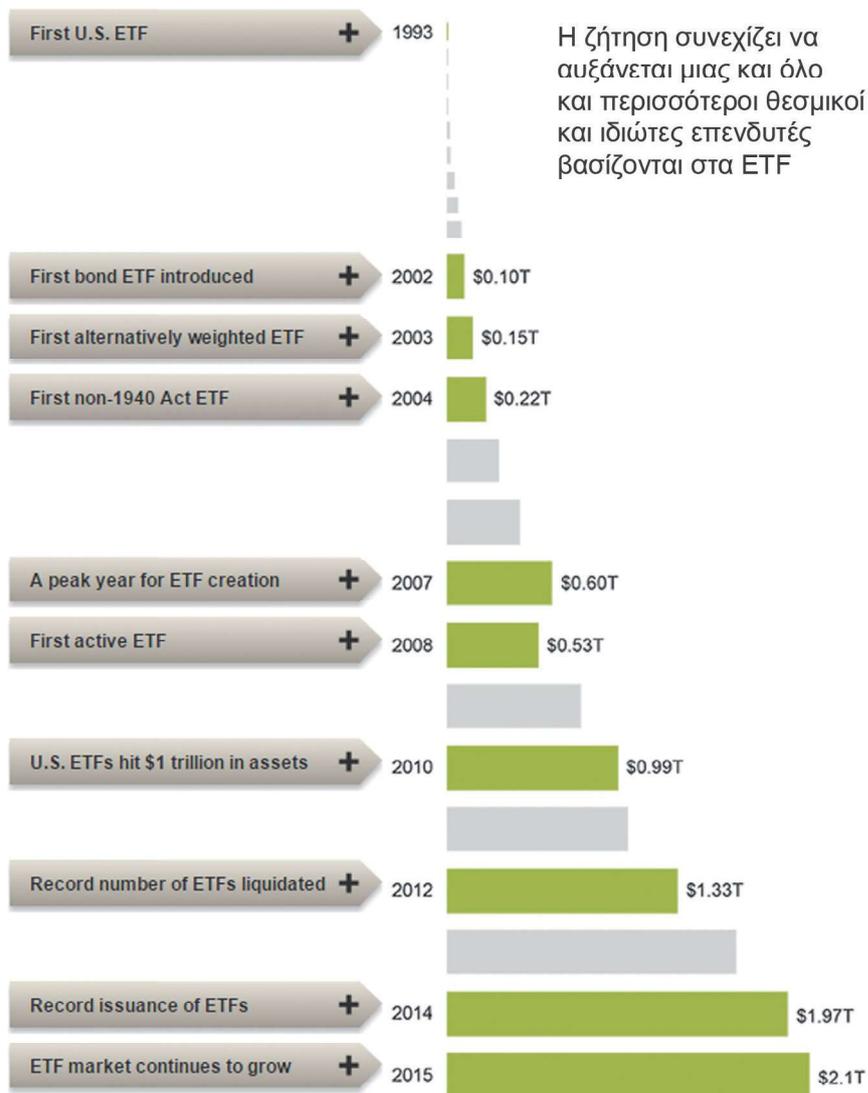
μία πληκτρολόγηση δεκάδων ή εκατοντάδων εκατομμυρίων δολαρίων με μια εντολή στο SPY.

Έτσι αρκετοί επενδυτές έχουν εγκαταλείψει προϊόντα όπως τα παράγωγα του S&P 500 και άλλων δεικτών, γιατί η ευελιξία στη διαχείριση ανοικτών θέσεων που επιμερίζονται ακόμα και σε ένα κομμάτι αντί για ένα συμβόλαιο, η ευκολία συναλλαγών με χαμηλό κόστος και η διασπορά στη τεράστια γκάμα επενδυτικών προϊόντων, τους έχουν οδηγήσει στο να έχουν σαν πρώτη επιλογή επενδυτικού προϊόντος τα ETF.

**ETPs, η ευρύτερη κατηγορία**

Με τη λέξη ETF στην καθομιλουμένη περιλαμβάνουμε όλα τα παρεμφερή προϊόντα, που η σωστή ονομασία τους είναι

**Δ1) Ρυθμός ανάπτυξης των ETFs στις ΗΠΑ**



Η ζήτηση συνεχίζει να αυξάνεται μιας και όλο και περισσότεροι θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές βασίζονται στα ETF

Το γράφημα δείχνει ξεκάθαρα την ανοδική τάση στις εισροές κεφαλαίων στην αγορά των ETFs με το 2016 να σημειώνει ένα ακόμα ρεκόρ, ξεπερνώντας αυτό του 2015.

Πηγή: Bloomberg and Investment company Institute

Δ2) Οι πιο ενεργά διαπραγματεύσιμες μετοχές στην Αμερική σε σχέση με τα ETF

Top 10 Most Actively Traded Securities in the U.S. (by Turnover Volume) August						
Symbol	Name	Product Type	Consolidated Trading Volume	Consolidated Turnover Volume (\$)	Average Daily Trading Volume	Average Daily Turnover Volume (\$)
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	ETF	1,523,162,152	\$331,697,310,208	66,224,441	\$14,421,622,183
AAPL	Apple Inc.	Stock	662,220,278	\$71,199,396,466	28,792,186	\$3,095,625,933
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF	1,611,375,116	\$59,613,283,764	70,059,788	\$2,591,881,903
IWM	iShares Russell 2000 ETF	ETF	465,593,537	\$56,959,889,254	20,243,197	\$2,476,516,924
FB	Facebook, Inc. Class A	Stock	369,214,112	\$45,930,860,591	16,052,787	\$1,996,993,939
GDX	VanEck Vectors Gold Miners ETF	ETF	1,537,899,342	\$44,957,494,049	66,865,189	\$1,954,673,654
QQQ	PowerShares QQQ Trust, Series 1	ETF	369,269,665	\$43,075,009,377	16,055,203	\$1,872,826,495
BABA	Alibaba Group Holding Limited	Stock	450,649,114	\$41,995,774,369	19,593,440	\$1,825,903,233
AMZN	Amazon.Com Inc	Stock	50,000,397	\$38,196,668,679	2,173,930	\$1,660,724,725
LMT	Lockheed Martin Corp.	Stock	146,235,360	\$37,527,427,737	6,358,059	\$1,631,627,293

Top 10 Most Actively Traded ETPs in the U.S. (by Turnover Volume) in August						
Symbol	Name	Product Type	Consolidated Trading Volume	Consolidated Turnover Volume (\$)	Average Daily Trading Volume	Average Daily Turnover Volume (\$)
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	ETF	1,523,162,152	\$331,697,310,208	66,224,441	\$14,421,622,183
EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	ETF	1,611,375,116	\$59,613,283,764	70,059,788	\$2,591,881,903
IWM	iShares Russell 2000 ETF	ETF	465,593,537	\$56,959,889,254	20,243,197	\$2,476,516,924
GDX	VanEck Vectors Gold Miners ETF	ETF	1,537,899,342	\$44,957,494,049	66,865,189	\$1,954,673,654
QQQ	PowerShares QQQ Trust, Series 1	ETF	369,269,665	\$43,075,009,377	16,055,203	\$1,872,826,495
GLD	SPDR Gold Trust, SPDR Gold Shares	ETV	217,073,588	\$27,720,226,844	9,437,982	\$1,205,227,254
XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	ETF	355,850,988	\$24,291,551,701	15,471,782	\$1,056,154,422
VXX	iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN due 1/30/2019	ETN	861,457,366	\$21,727,667,663	37,454,668	\$944,681,203
TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	ETF	155,353,954	\$21,645,705,243	6,754,520	\$941,117,619
HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	ETF	249,628,900	\$21,470,001,730	10,853,430	\$933,478,336

Στον πίνακα παρατηρούμε την υπεροχή των ETF σε συναλλακτική δραστηριότητα με στοιχεία Αυγούστου 2016.

Πηγή: An Intercontinental exchange company

margin επί 4 που δίνουν οι Αμερικάνικες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, υπάρχει και η μόχλευση που περιέχεται σε αυτά. Επίσης το πλεονέκτημα που έχουν τα αντίστροφα ETP είναι ότι ανοίγονται θέσεις long σε προϊόντα που εκτιμεί ο κάθε επενδυτής ότι θα πέσει η τιμή τους, χωρίς την ανάγκη δανεισμού τίτλων για να σορταριστούν και χωρίς τα όποια έξοδα ή ελλείψεις που παρουσιάζονται συχνά, όταν το γενικό κλίμα είναι αρνητικό.

**Μόχλευση και Καθαρή Εσωτερική Αξία (NAV)**

Αξίζει νομίζω να τονίσω ότι η δυνατότητα μόχλευσης, που μπορεί να φτάσει με τα ETP και 4x3 = 12 φορές της κίνησης της υποκείμενης αξίας, ας πούμε για παράδειγμα στην τιμή spot του πετρελαίου, στους σώφρονες επενδυτές αυτό σημαίνει ότι μπορούν να κάνουν διασπορά του ρίσκου σε περισσότερα ETP, ας πούμε και στο χρυσό και στο

αέριο και στο ασήμι και στις φαρμακευτικές εταιρείες και στους δείκτες της Κίνας κ.ο.κ.

Επίσης να σημειώσω ότι σε όλα τα ETP γίνεται καθημερινή μέτρηση της καθαρής αξίας του ενεργητικού τους, το NAV (Net Asset Value), αφού αφαιρεθούν όλα τα έξοδα συμπεριλαμβανομένου και του κόστους διαχείρισης από τις εκδότριες εταιρείες αλλά και το κόστος roll over όπου αυτό είναι αναγκαίο. Η τιμή NAV που δημοσιεύεται στα αντίστοιχα sites της εκδότριας εταιρείας μπορεί να διαφέρει ουσιαστικά από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή και αξίζει να γνωρίζουμε αυτές τις διαφορές, που σταδιακά τείνουν να μειώνονται. Ιδιαίτερα στα μοχλευμένα προϊόντα, όπου τα έξοδα για να επιτευχθεί η μόχλευση είναι μεγαλύτερα από ότι στα απλά ETP, το κόστος μπορεί να είναι τεράστιο και να οδηγήσει τα ETP μακροχρόνια προς το μηδέν, δημιουργώντας την ανάγκη για συνεχή reverse split.

Τα ETP καλύπτουν μία τεράστια γκάμα επενδυτικών προϊόντων, σε βαθμό που δυσκολεύομαι να βρω κάποια κινητή αξία που να μην εμπεριέχεται σε κάποιο ETP. Ακόμα και αρκετές μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου του ETF GREK, που περιέχει και μετοχές Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών που διαπραγματεύονται στα Χρηματιστήρια των ΗΠΑ σε ποσοστό περίπου 15%. Για αυτό και το GREK δεν είναι απόλυτα αντιπροσωπευτικό του FTSE

ETP (Exchange Traded Products). Τα ETP αποτελούνται από δύο μεγάλες κατηγορίες, τα ETF και τα ETN (Exchange Traded Notes) και τα λιγότερο γνωστά ETV (Exchange Traded Vehicles).

Τα ETF μοιάζουν με τα γνωστά σε όλους Αμοιβαία Κεφάλαια, με την ουσιαστική διαφορά ότι διαπραγματεύονται συνεχώς κατά την διάρκεια των συνεδριάσεων, ακριβώς όπως και οι μετοχές και με την ίδια ευκολία και χαμηλά κόστη αγοράς και πώλησης αυτών, κάτι που προσφέρεται να γίνει και πολλές φορές μέσα στην ημέρα.

Τα ETN είναι χρεόγραφα που εκδίδουν γνωστοί μεγάλοι οίκοι χωρίς εξασφάλιση και εξαρτόμενα πέραν από τα όποια υποκείμενα προϊόντα που παρακολουθούν και από την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη.

Τα ETV που είναι λίγα σε αριθμό και σχεδόν άγνωστα στο ευρύ κοινό ενώ δίνουν την δυνατότητα επένδυσης σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης κυρίως σε εμπορεύματα ή νομίσματα χωρίς την απευθείας εκτέλεση πράξεων σε αυτά και χωρίς την υποχρέωση φυσικής παράδοσης αυτών.

Σε όλα τα ETP μπορεί να ανοιχθούν θέσεις long ή short και αρκετά από αυτά είναι μοχλευμένα επί 2 ή επί 3 φορές. Επίσης υπάρχουν και αντίστροφα ETP, που κινούνται στην αντίθετη κατεύθυνση από τις υποκείμενες αξίες τους. Είναι και αυτοί μερικοί από τους λόγους που τα έχουν κάνει τόσο δημοφιλή, γιατί η μόχλευση δίνει πέραν του καθιερωμένου

25άρη Δείκτη μας, όπως πιστεύεται ευρέως. Λεπτομέρειες για το NAV του, την καθημερινή αξία των επιμέρους τίτλων στους οποίους είναι επενδεδυμένο και πλήθος άλλων στοιχείων, όπως γίνεται με όλα τα ETF, βρίσκει κανείς στο site <https://www.globalxfunds.com/funds/grek/> Να προσθέσω επίσης ότι ίσως το καλύτερο δωρεάν site που έχω επισκεφθεί και καλύπτει εκτενώς τα ETP είναι το <http://etfdb.com/>

### Αντίστροφα ETF

Τέλος να αναφερθώ σε μία δυνατότητα που παρέχουν τα αντίστροφα ETF στο να ενισχύουμε τις αποδόσεις της Τεχνικής Ανάλυσης που ως συνήθως εφαρμόζεται σε κάθε τίτλο ξεχωριστά. Παίρνοντας σαν παράδειγμα τα δύο μεγαλύτερα ETP πετρελαίου, το UWTI και το αντίστροφό του DWTI, εφαρμόζουμε τον όποιο δείκτη χρησιμοποιούμε το spread της σχέσης του λόγου UWTI/DWTI. Έτσι μπορούμε να ανοίγουμε μόνο long θέσεις σε όποιο από τα δύο προκύπτει από τον δείκτη μας και θα παρατηρήσετε τις βελτιωμένες αποδόσεις σας.

Σαν παράδειγμα, μια και χρησιμοποιώ δείκτες που έχω δημιουργήσει ο ίδιος, με την χρήση του Trio\_GemsBot, οι θαλασσί κουκίδες δείχνουν long θέσεις στο UWTI και οι κίτρινες long θέσεις στο DWTI, τα δε μεγέθη των κουκίδων αντιστοιχούν στο μέγεθος των ανοικτών θέσεων μας.

Κλείνοντας θέλω να πω ότι τα ETP που βρίσκονται στις αγορές μόνο τα τελευταία 23 χρόνια ήρθαν για να μείνουν και καλό είναι όσοι ασχολούνται με τις Διεθνείς Αγορές να ασχολούνται και με αυτά. Είναι, δε, τόσο μεγάλη η συμμετοχή τους στις αγορές, που έχει αρχίσει και ακούγεται ότι υποκείμενες αξίες κινήθηκαν προς την κατεύθυνση που έδειξαν τα αντίστοιχα ETP και όχι το μέχρι προ τίνος φυσιολογικό να έχουν οι υποκείμενες αξίες τον πρώτο λόγο.

### Οφέλη ETP εν είδει επιλόγου

Συνοψίζοντας τα οφέλη που προσφέρουν τα ETP είναι μεταξύ των άλλων και τα παρακάτω:

Μεγάλη εμπορευσιμότητα στα περισσότερα ETP με ευκολία στην είσοδο και έξοδο, οποιαδήποτε στιγμή της συνεδρίασης.

Τοποθετούμενοι σε ένα ETP έχουμε μεγάλη διασπορά σε τίτλους που

αποτελούν ένα κλάδο ή μία ενότητα και με κόστος συναλλαγής το ίδιο όσο σε μία και μόνο μετοχή.

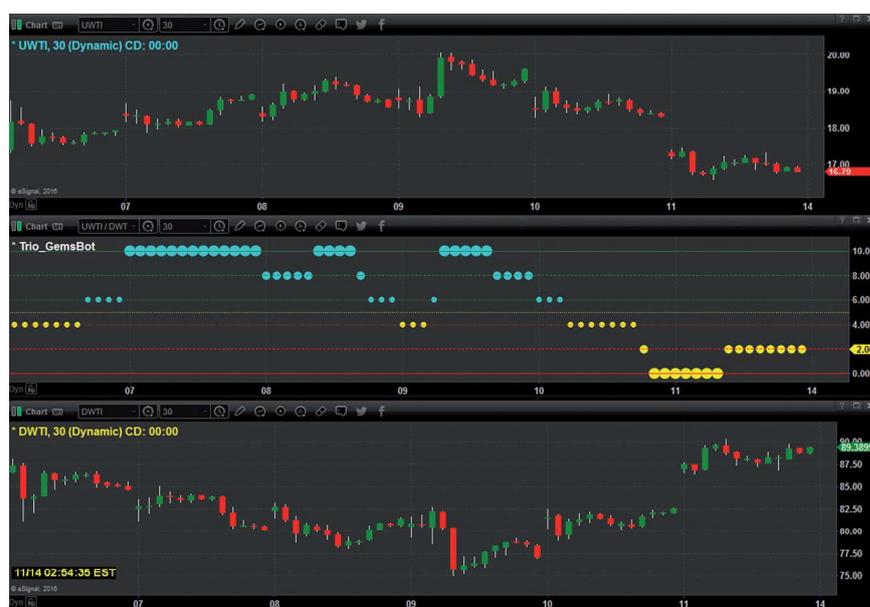
Συμμετοχή σε σύνθετες αγορές, όπως για παράδειγμα είναι αυτές των ομολόγων, που με ένα κλικ ανοίγουμε θέση long ή short σε ένα καλάθι ομολογιακών τίτλων.

Στενή παρακολούθηση πολλών Διεθνών Δεικτών ακόμα και με περιορισμένα κεφάλαια, χωρίς να χρειαστεί να προστρέχουμε σε CFD όπου αντισυμβαλλόμενη μας είναι η Χρηματιστηριακή Εταιρεία που κάνουμε τις συναλλαγές, με ότι αυτό συνεπάγεται.

Με τα μετοχικά ETP αποφεύγουμε τις έντονες διακυμάνσεις των επιμέρους μετοχών, λόγω της διασποράς που έχουν, ιδιαίτερα σε περιόδους ανακοινώσεων τριμηνιαίων αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιρειών όπου το + ή - 10% έως 20% δεν είναι σπάνιο φαινόμενο ακόμα και σε μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης.

Δυνατότητα να επενδύουμε σε Διεθνείς Αγορές, που αγνοούμε την ποιότητα των μετοχών που διαπραγματεύονται εκεί, αλλά εκτιμούμε ότι η αγορά τους θα πάει προς κάποια κατεύθυνση, όπως για παράδειγμα τις επιπτώσεις της τιμής του πετρελαίου στις αγορές των χωρών που το παράγουν. «

Δ3) UWTI (Velocity Shares 3x Long Crude Oil ETN) και το αντίστροφό DWTI του Velocity Shares 3x Inverse Crude Oil ETN σε 30λεπτο TimeFrame, Regular Trading Hours



Το ενδιάμεσο γράφημα βασίζεται στον λόγο της τιμής UWTI / DWTI ενισχύοντας την αποτελεσματικότητα του Δείκτη Trio\_GemsBot από τα σήματα που θα έδινε εφαρμοζόμενος ανεξάρτητα σε κάθε ένα από τα δύο ETN. Έτσι οι θέσεις είναι μόνο long είτε στο ένα είτε στο άλλο ETN, με θαλασσί χρώμα για το UWTI και κίτρινο για το DWTI. Το μέγεθος των κουκίδων (dots) αντιστοιχεί στο μέγεθος των θέσεων 3 για τις μεγάλες, 2 για τις μεσαίες και 1 για τις μικρές.

Πηγή: eSignal.com