

Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης & Υπολογισμού

Δείκτη Ελληνικών Εταιρικών Ομολόγων



ATHEXGROUP

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών

Οκτώβριος 2016, Έκδοση 1.3



Πίνακας Περιεχομένων

1.	Εισαγωγή	4
1.1	Σκοπός του Κειμένου	4
1.2	Στόχος του Δείκτη	4
1.3	Μεθοδολογία Υπολογισμού	4
2.	Κριτήρια Καταλληλότητας	5
2.1	Προσδιορισμός Αποδεκτών Ομολογιών	5
3.	Προσδιορισμός & Αναθεωρήσεις Δείκτη	6
3.1	Περίοδοι Αναθεώρησης	6
3.2	Στάθμιση Ομολόγων	6
3.3	Υπολογισμός Συντελεστών Στάθμισης	6
3.4	Προσδιορισμός Δείκτη	6
3.5	Εισαγωγές στο Δείκτη	7
3.6	Διαγραφές από το Δείκτη	7
3.7	Μεταβολές στα Χαρακτηριστικά των Ομολόγων	7
4.	Υπολογισμός Δείκτη	8
4.1	Πηγή Τιμών	8
4.2	Απεικόνιση	8
4.3	Τιμή Εκκίνησης	9
4.4	Formula Υπολογισμού	9
5.	Χρήση του Δείκτη και Αποποίηση Ευθύνης	10
5.1	Χρήση του Δείκτη	10
5.2	Αποποίηση Ευθύνης	10
6.	Διοικητικές Αρμοδιότητες	11
6.1	Επιτροπή Διαχείρισης του Δείκτη	11

1. Εισαγωγή

1.1 Σκοπός του Κειμένου

Σκοπός του κειμένου είναι να περιγράψει τους Βασικούς Κανόνες Διαχείρισης και Υπολογισμού ενός δείκτη εταιρικών ομολόγων, ο οποίος σχεδιάστηκε, υπολογίζεται και αναθεωρείται από το Χρηματιστήριο Αθηνών με βάση τα οριζόμενα στο παρόν κείμενο των Βασικών Κανόνων.

1.2 Στόχος του Δείκτη

Στόχος του δείκτη είναι να αποτελέσει ένα χρήσιμο εργαλείο μέτρησης της απόδοσης εταιρικών ομολόγων που θα τύχει εκτεταμένης χρήσης από θεσμικούς επενδυτές, διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων, και επαγγελματίες συμβούλους.

Ο Δείκτης θα υπολογίζεται σε δύο εκδοχές ως:

- «Ελληνικός Δείκτης Τιμών Εταιρικών Ομολόγων» (Capital Index), όπου για τον υπολογισμό του θα χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή του κάθε ομολόγου
- «Ελληνικός Δείκτης Εταιρικών Ομολόγων» (Performance Index), όπου για τον υπολογισμό του θα χρησιμοποιείται η καθαρή τιμή, οι δεδουλευμένοι τόκοι και η αξία των καταβολών (Coupons) κάθε ομολόγου.

1.3 Μεθοδολογία Υπολογισμού

Το παρόν κείμενο καθορίζει τους βασικούς κανόνες διαχείρισης και υπολογισμού των δεικτών εταιρικών ομολόγων.

Σκοπός δημιουργίας του δείκτη είναι η παρακολούθηση της απόδοσης εταιρικών ομολόγων τα οποία έχουν εκδοθεί από Ελληνικές εταιρείες και τα οποία διαπραγματεύονται στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Αυτό επιτυγχάνεται με τη δημιουργία ενός δείκτη – στον οποίο συμμετέχουν ομόλογα που πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια καταλληλότητας - για τον υπολογισμό της απόδοσης του.

Σε μηνιαία βάση, η σύνθεση του δείκτη θα αναθεωρείται και ομόλογα θα αφαιρούνται ή θα προστίθενται στην σύνθεση του, ενώ θα υπολογίζονται και νέοι συντελεστές στάθμισης (carring Factors). Τα ομόλογα που συμμετέχουν στον δείκτη δεν μεταβάλλονται κατά τη διάρκεια του μήνα, εκτός από εξαιρετικές περιπτώσεις.

2. Κριτήρια Καταλληλότητας

2.1 Προσδιορισμός Αποδεκτών Ομολογιών

Τα εταιρικά ομόλογα πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια καταλληλότητας, που περιγράφονται στην συνέχεια, για να μπορούν να συμμετάσχουν στον δείκτη.

- 2.1.1 Στον δείκτη συμμετέχουν ομόλογα τα οποία έχουν εκδοθεί από Ελληνικές εταιρείες, από θυγατρικές τους εγχώριες ή αλλοδαπές, και από αλλοδαπές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα εισηγμένες ή όχι σε οργανωμένες αγορές.
- 2.1.2 Δεν υπάρχουν περιορισμοί στην κλαδική ταξινόμηση των εταιρειών. Ομόλογα που έχουν εκδοθεί από Τραπεζικά ιδρύματα μπορούν να συμμετέχουν στον δείκτη υπό την προϋπόθεση ότι πληρούν τα λοιπά κριτήρια καταλληλότητας.
- 2.1.3 Τα ομόλογα πρέπει να έχουν εκδοθεί σε Ευρώ ή Δολάρια ΗΠΑ και να είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά ή να διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.).
- 2.1.4 Μόνο απλά ομόλογα (option free) ή ομόλογα με δικαιώματα αγοράς ή πώλησης (call ή put option) μπορούν να συμμετέχουν στον δείκτη. Μετατρέψιμες ομολογίες αποκλείονται από την συμμετοχή τους στο δείκτη.
- 2.1.5 Τα ομόλογα πρέπει να έχουν σταθερές ή κυμαινόμενες καταβολές τοκομεριδίων.
- 2.1.6 Τα ομόλογα πρέπει να έχουν εκδοθεί σύμφωνα με «Regulation S». Ομόλογα που έχουν εκδοθεί σύμφωνα με «Regulation 144a» αποκλείονται από την συμμετοχή τους στον δείκτη.
- 2.1.7 Τα ομόλογα πρέπει να είναι υψηλής εξασφάλισης (Senior ή Covered) και όχι χαμηλότερης εξασφάλισης (Subordinated).
- 2.1.8 Τα ομόλογα που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένη Αγορά ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του εξωτερικού πρέπει να έχουν ελάχιστο ποσό αξίας έκδοσης μεγαλύτερη ή ίση (\geq) από €100εκ για να συμμετέχουν στη σύνθεση του δείκτη. Τα ομόλογα που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένη Αγορά ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών μπορούν να συμμετέχουν στο δείκτη ανεξαρτήτως της αξίας έκδοσης τους.
- 2.1.9 Αξιόπιστες τιμές διαπραγμάτευσης για τουλάχιστον 3 συνεχείς ημέρες διαπραγμάτευσης πρέπει να είναι διαθέσιμες για να μπορεί να συμμετάσχει ένα ομόλογο στην σύνθεση του δείκτη.

3. Προσδιορισμός & Αναθεωρήσεις Δείκτη

3.1 Περίοδοι Αναθεώρησης

Ο δείκτης αναθεωρείται κάθε μήνα με τις αλλαγές να εφαρμόζονται μετά το κλείσιμο της τρίτης (3) Παρασκευής του μήνα.

Στην περίπτωση αλλαγών στη σύνθεση του δείκτη (εισαγωγές, διαγραφές, μεταβολές ονομαστικής αξίας έκδοσης), θα πραγματοποιείται στάθμιση (Carrington) των ομολόγων της σύνθεσης του δείκτη σύμφωνα με την παρ. 3.2..

Η ανακοίνωση των αλλαγών θα πραγματοποιείται δύο (2) εργάσιμες ημέρες πριν την ημερομηνία εφαρμογής των αλλαγών, ώστε να υπάρχει εύλογος χρόνος στους διαχειριστές των χαρτοφυλακίων που παρακολουθούν τον δείκτη να προσαρμόσουν τις θέσεις τους.

3.2 Στάθμιση Ομολόγων

Τα ομόλογα που απαρτίζουν τη σύνθεση του δείκτη θα σταθμίζονται (Capped) σε τριμηνιαία βάση μετά το κλείσιμο της τρίτης (3) Παρασκευής των μηνών Μαρτίου, Ιουνίου, Σεπτεμβρίου, Δεκεμβρίου. Ο υπολογισμός των συντελεστών στάθμισης (Capping Factors) θα υλοποιείται χρησιμοποιώντας τις τιμές κλεισίματος των ομολόγων της σύνθεσης του δείκτη τρεις (3) εργάσιμες ημέρες πριν την ημερομηνία εφαρμογής των νέων συντελεστών στάθμισης.

3.3 Υπολογισμός Συντελεστών Στάθμισης

Ο υπολογισμός των συντελεστών στάθμισης (Capping Factors) των ομολόγων της σύνθεσης του δείκτη θα γίνεται σε δύο βήματα

Βήμα 1

Τα ομόλογα που διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών θα σταθμίζονται συνολικά, κατ' ανώτερο, στο 5% της συνολικής αξίας του δείκτη.

Βήμα 2

Τα ομόλογα που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένες Αγορές ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του εξωτερικού θα σταθμίζονται ανά εκδότη, κατ' ανώτερο, στο 15% της συνολικής αξίας του δείκτη.

3.4 Προσδιορισμός Δείκτη

Η περιοδική αναθεώρηση θα διεξάγεται ακολουθώντας τα παρακάτω βήματα:

- i. Δημιουργία βάσης δεδομένων όλων των εταιρικών ομολόγων που πιθανώς πληρούν τα κριτήρια καταλληλότητας

Βασικοί Κανόνες

- ii. Εξαίρεση των ομολόγων που δεν πληρούν τα κριτήρια καταλληλότητας που ορίζονται στην ενότητα 2 των κανόνων
- iii. Υπολογισμός των νέων συντελεστών στάθμισης

3.5 Εισαγωγές στο Δείκτη

Νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων που πληρούν τα κριτήρια καταλληλότητας των κανόνων θα εισέρχονται στον δείκτη κατά την προσεχή μηνιαία αναθεώρηση του, υπό την προϋπόθεση ότι έχουν συμπληρωθεί τουλάχιστον τρεις (3) εργάσιμες ημέρες διαπραγμάτευσης.

3.6 Διαγραφές από το Δείκτη

Εκδόσεις ομολόγων που πλησιάζουν στην λήξη τους και συμμετέχουν στη σύνθεση του δείκτη, θα αφαιρούνται από αυτόν κατά την μηνιαία αναθεώρηση του μήνα που προηγείται του μήνα λήξης τους.

3.7 Μεταβολές στα Χαρακτηριστικά των Ομολόγων

Μεταβολές στα χαρακτηριστικά των ομολόγων (π.χ. αξία έκδοσης τους) που συμμετέχουν στον δείκτη, θα πραγματοποιούνται κατά την επόμενη μηνιαία αναθεώρηση του όπως και η διαγραφή των ομολόγων που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένη Αγορά ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του εξωτερικού και των οποίων η αξία έκδοσης καταστεί μικρότερη (<) από €100εκ.

4. Υπολογισμός Δείκτη

4.1 Πηγή Τιμών

4.1.1 Τιμές Ομολόγων

Οι τιμές κλεισίματος των ομολόγων που θα χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη προέρχονται από το

- Bloomberg για ομόλογα που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένη Αγορά ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του εξωτερικού (θα χρησιμοποιούνται οι τιμές κλεισίματος «BGN»).
- σύστημα διαπραγμάτευσης ΟΑΣΗΣ για ομόλογα που είναι εισηγμένα σε Οργανωμένη Αγορά ή διαπραγματεύονται σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Π.Μ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Στην περίπτωση που για κάποιο ομόλογο δεν υπάρχει διαθέσιμη τιμή κλεισίματος θα χρησιμοποιείται η τελευταία διαθέσιμη τιμή.

Οι τιμές παρακολουθούνται συνεχώς για να εξασφαλιστεί ότι είναι αντιπροσωπευτικές της αγοράς. Σε ορισμένες περιπτώσεις, το Χρηματιστήριο Αθηνών, μπορεί να επικοινωνήσει απευθείας με dealers ομολόγων ώστε να αποσαφηνίσει κάποια τιμή και στη συνέχεια να λάβει μέτρα αν αυτό απαιτείται.

4.1.2 Ισοτιμίες Ξένων Νομισμάτων

Για τα ομόλογα που συμμετέχουν στην σύνθεση του δείκτη και έχουν εκδοθεί σε άλλο νόμισμα από το Ευρώ, θα χρησιμοποιείται για την μετατροπή της αξίας τους σε Ευρώ (αξία έκδοσης, δεδουλευμένοι τόκοι, αξία τοκομεριδίου) η επίσημη ισοτιμία αναφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)¹.

4.1.3 Υπολογισμός

Οι δείκτες θα υπολογίζονται μόνο στο τέλος της ημέρας (End of Day Basis) σύμφωνα με τις εργάσιμες ημέρες του «TARGET2».

Το πρωί κάθε εργάσιμης ημέρας, θα υπολογίζονται οι τιμές των δεικτών της προηγούμενης, χρησιμοποιώντας τις τιμές κλεισίματος οι οποίες προσδιορίστηκαν από το

- Bloomberg στις 24:00 CET,
- το σύστημα διαπραγμάτευσης ΟΑΣΗΣ κατά το κλείσιμο της προηγούμενης συνεδρίασης.

4.2 Απεικόνιση

Ο Δείκτης απεικονίζεται σε Ευρώ με τρία δεκαδικά ψηφία.

¹ Οι επίσημες ισοτιμίες αναφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) είναι διαθέσιμες καθημερινά στις 16:00 CET εκτός από τις ημέρας αργίας TARGET2 (www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html)

4.3 Τιμή Εκκίνησης

Η τιμή εκκίνησης τόσο του Δείκτη Τιμών όσο και του Δείκτη Συνολικής Απόδοσης είναι 100 μονάδες βάσης με ημερομηνία βάσης έναρξης υπολογισμού την 30η Σεπτεμβρίου 2014.

4.4 Formula Υπολογισμού

Οι ακόλουθοι συμβολισμοί χρησιμοποιούνται στους υπολογισμούς που ακολουθούν:

PI₀: Η τιμή του δείκτη τιμών την ημερομηνία βάσης (τιμή εκκίνησης)

TR₀: Η τιμή του δείκτη συνολικής απόδοσης την ημερομηνία βάσης (τιμή εκκίνησης)

PI_t: Η τιμή του δείκτη τιμών την στιγμή t

TR_t: Η τιμή του δείκτη συνολικής απόδοσης την στιγμή t

P_{i,t}: Η καθαρή τιμή του ομολόγου i την στιγμή t

N_{i,t}: Η αξία της έκδοσης του ομολόγου i την στιγμή t

F_{i,t}: Ο συντελεστής στάθμισης (carring factor) του ομολόγου i την στιγμή t

A_{i,t}: Η αξία των δεδουλευμένων τόκων του ομολόγου i την στιγμή t

G_{i,t}: Η αξία τοκομεριδίου (coupon Value) του ομολόγου i την στιγμή t

R_t: Η ισοτιμία την στιγμή t για τα ομόλογα που έχουν εκδοθεί σε άλλο νόμισμα

4.4.1 Δείκτης Τιμών (Capital Index)

$$PI_t = PI_{t-1} * \sum_t \frac{PI_0 = 100 \left(\frac{P_{i,t}}{100} \right) * N_{i,t} * F_{i,t} * R_t}{\left(\frac{P_{i,t-1}}{100} \right) * N_{i,t-1} * F_{i,t-1} * R_{t-1}}$$

4.4.2 Δείκτης Συνολικής Απόδοσης (Performance Index)

$$TR_t = TR_{t-1} * \sum_t \frac{TR_0 = 100 \left\{ \left(\frac{P_{i,t}}{100} \right) + A_{i,t} + G_{i,t} \right\} * N_{i,t} * F_{i,t} * R_t}{\left\{ \left(\frac{P_{i,t-1}}{100} \right) + A_{i,t-1} \right\} * N_{i,t-1} * F_{i,t-1} * R_{t-1}}$$

5. Χρήση του Δείκτη και Αποποίηση Ευθύνης

5.1 Χρήση του Δείκτη

- 5.1.1 Ο Ελληνικός Δείκτης Τιμών Εταιρικών Ομολόγων είναι δείκτης αναφοράς (Benchmark Index) που παρακολουθεί την απόδοση εταιρικών ομολόγων τα οποία πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια καταλληλότητας.
- 5.1.2 Ο διαχειριστής του δείκτη θεωρεί ότι η κατάλληλη χρήση του δείκτη είναι για σκοπούς έρευνας, για την συγκριτική αξιολόγηση απόδοσης ή για την δημιουργία χρηματοπιστωτικών μέσων. Ο κατάλογος αυτός είναι ενδεικτικός και οι χρήστες του δείκτη αναφοράς μπορούν να τον χρησιμοποιούν και για άλλους σκοπούς.

5.2 Αποποίηση Ευθύνης

- 5.2.1 Ο διαχειριστής του δείκτη γνωστοποιεί στους χρήστες του δείκτη ότι είναι πιθανό παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των εξωτερικών παραγόντων πέρα από τον έλεγχο του διαχειριστή, να καταστήσουν αλλαγές ή ακόμη και την παύση του δείκτη αναφοράς, και ως εκ τούτου, οιοσδήποτε οικονομικές συμβάσεις ή άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα χρησιμοποιούν τον δείκτη ως αναφορά θα πρέπει να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν την πιθανότητα αλλαγών, ή και την διακοπή υπολογισμού του δείκτη.
- 5.2.2 Οι χρήστες του δείκτη που επιλέγουν να χρησιμοποιήσουν τον δείκτη ως δείκτη αναφοράς ή να αγοράσουν προϊόντα που αναφέρουν ότι παρακολουθούν το δείκτη, θα πρέπει να αξιολογήσουν την μεθοδολογία διαχείρισης και υπολογισμού του δείκτη και να λαμβάνουν ανεξάρτητες επενδυτικές συμβουλές πριν από την επένδυση κεφαλαίων, δικών τους ή πελατών τους.
- 5.2.3 Ο διαχειριστής του δείκτη (ή κάθε πρόσωπο που ασχολείται με την προετοιμασία ή τη δημοσίευση των βασικών κανόνων του δείκτη) δεν θα φέρει καμιά ευθύνη λόγω αμέλειας ή άλλης αιτίας για τυχόν απώλειες, ζημίες, αξιώσεις και έξοδα που θα υποστεί οποιοδήποτε πρόσωπο ως αποτέλεσμα:
- Στήριξης στους βασικούς κανόνες του δείκτη ή και
 - τυχόν λαθών ή ανακριβειών στους βασικούς κανόνες του δείκτη ή και
 - τυχόν μη εφαρμογής ή εσφαλμένης εφαρμογής των πολιτικών και των διαδικασιών που περιγράφονται στους βασικούς κανόνες του δείκτη ή και
 - τυχόν σφαλμάτων ή ανακριβειών στην κατάρτιση της σύνθεσης του δείκτη ή σε οποιαδήποτε από τα συστατικά του.

6. Διοικητικές Αρμοδιότητες

6.1 Επιτροπή Διαχείρισης του Δείκτη

- 6.1.1 Η Επιτροπή Διαχείρισης του δείκτη έχει συσταθεί για να διασφαλίσει ότι η διαχείριση και η καθημερινή λειτουργία του δείκτη είναι ανεξάρτητη και διαφανής.
- 6.1.2 Την Επιτροπή Διαχείρισης απαρτίζουν μέλη της εγχώριας και διεθνούς επενδυτικής κοινότητας καθώς και στελέχη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- 6.1.3 Η Επιτροπή Διαχείρισης θα συνεδριάζει τουλάχιστο μια φορά τον χρόνο, και εκτάκτως όποτε κρίνεται απαραίτητο από τις συνθήκες.
- 6.1.4 Η Επιτροπή Διαχείρισης επιβλέπει την καθημερινή διαχείριση του δείκτη, τον υπολογισμό των συντελεστών στάθμισης (carrying factors), τις έκτακτες αλλαγές στο πλαίσιο των βασικών κανόνων, τις προσθήκες ή διαγραφές ομολόγων και άλλα θέματα που αφορούν τη διαχείριση και τον υπολογισμό του δείκτη.
- 6.1.5 Κατά την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων της, η Επιτροπή Διαχείρισης έχει πλήρη και απόλυτη διακριτική ευχέρεια
- (i) να τροποποιήσει, εφαρμόσει, ή απαλλάξει, αν οι συνθήκες το απαιτήσουν, την εφαρμογή των κανόνων και των πολιτικών διαχείρισης του δείκτη,
- (ii) να προσθέσει, αφαιρέσει ή παρακάμψει κάποιο ομόλογο από την σύνθεση του δείκτη.
- 6.1.6 Η Επιτροπή Διαχείρισης διατηρεί το δικαίωμα να χρησιμοποιήσει δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες και να προχωρήσει σε αλλαγές στους Βασικούς Κανόνες οι οποίοι βασίζονται σε μια νέα ερμηνεία των εν λόγω πληροφοριών κατά την αποκλειστική διακριτική της ευχέρεια. Όλες οι συζητήσεις των μελών της Επιτροπής Διαχείρισης είναι εμπιστευτικές.



ATHEXGROUP

Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών

Λεωφόρος Αθηνών 110, 104 42 Αθήνα

www.Athexgroup.gr

