



Xetra: 欧洲领先的ETF交易平台

ETF,
一次交易满足全部需求

德意志交易所集团是全球领先的证券业服务供应商, 尖端的技术为企业与投资者搭建起通往全球证券市场的桥梁。德交所的XTF板块领跑着欧洲ETF交易市场, 投资者可以通过全电子化交易平台Xetra®交易680多支ETF, 这里有全欧洲证交所中最丰富的产品组合和最高的成交量, 月平均交易额高达140亿欧元。

Xetra欧洲最大的ETF交易平台

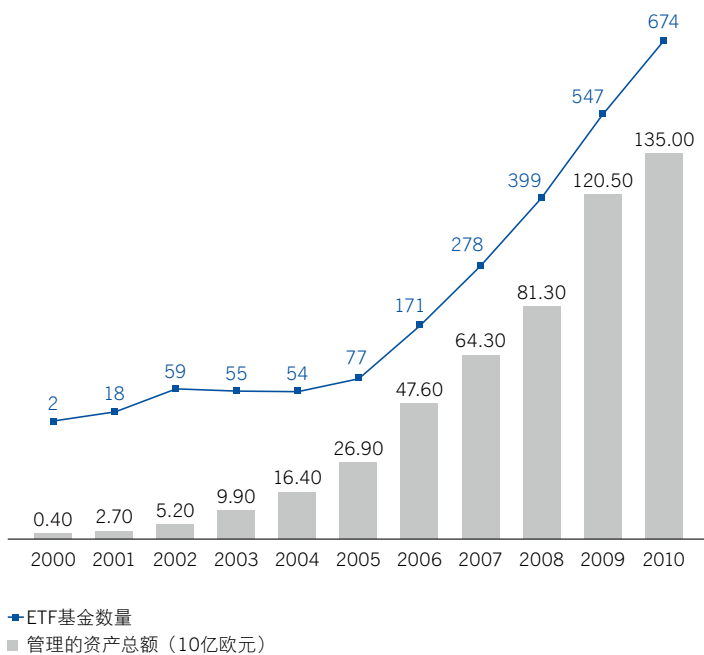
Xetra上的ETF交易: 全电子化, 高流动性

通过全电子化的Xetra®交易平台, 投资者可以在全欧洲交易ETF (交易所交易基金)。Xetra的交易屏幕上不但有680多支ETF, 还有着多种股票、共同基金、和结构化产品供投资者选择。无论身处世界何地, 交易者发出的

买卖指令均能在Xetra交易簿中获得匹配与立即执行。在交易高峰日, 系统可处理210多万次交易。Xetra制定了完善的证券交易流动性、透明度、处理速度和灵活度标准。除此之外, Xetra系统不受地点约束, 且具有极大的价格优势。



2000–2010年ETF业务板块发展过程



数据来源：德意志交易所股份有限公司
 数据时点：2010年第二季

XTF板块: 广泛的选择, 高成交量

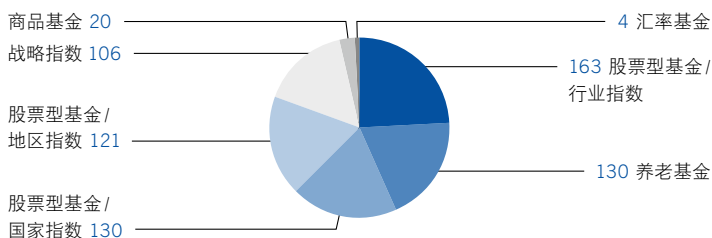
德交所于2000年4月推出XTF板块, 成为欧洲首个交易上市指数基金的证交所。自此以来, 不断发展的XTF使德交所始终稳居欧洲ETF市场的领先地位。自XTF推出至2010年6月, 上市的ETF已增至674支, 基金资产规模从最初的4百万欧元跃升今天的1350亿欧元, 年增长率高达80%。

XTF早期交易的基金主要包括DAX®、道琼斯欧洲STOXX 50®、道琼斯STOXX 50®等欧洲指数基金。之后, ETF产品范围发生了显著增加。目前, ETF产品除DAX®等大型标准股指外, 还有大量来自其它国家、地区, 如巴西、台湾、韩国等外国市场的指数, 以及一系列行业指数。固定收益板块还有着大量高交易量债券和货币市场ETF。

新发行的ETF可以让投资者接触到新的资产类别和无数种投资组合战略。现在, 德交所XTF板块的ETF还包括了德国和国际房地产股票、房地产投资信托(REIT)、商品指数和战略指数。

有关Xetra平台现有ETF产品的最新信息, 请查阅:
www.boerse-frankfurt.de.

Xetra上交易的ETF



ETF追踪指数与市场表现

在主动管理型基金中，基金经理的投资目标是超过参考指数的表现，而ETF奉行的是被动型投资策略，目标是尽可能精确地复制基础指数业绩。标的指数可以是国内外股指、债券指数、房地产指数、甚至商品或战略指数。交易ETF，投资者相当于通过一笔简单交易买入了一整篮子证券。通过ETF交易，投资者的投资策略将获得比使用其他任何金融工具都要便捷、高效的执行。

单只ETF价格通常相当于发行商确定的指数价值的若干分之一，可以运用连续计算的参考性净资产值(iNAV®)随时进行价格查验。

与凭证相反的是，ETF与传统投资基金一样由一个独立基金资产池组成，因此是一种非常安全的投资工具，即使发行商破产，投资者利益也能得到保护。

ETF的主要投资目标是尽可能精确地复制标的指数的表现，在此过程中，基金经理必须将追踪误差保持在最低水平。追踪误差指ETF价格表现与标的指数表现之间的差异。在实际操作中，指数基金的业绩可能与其所复制的标的指数表现略有不同，原因如下：

- 基金管理成本将从业绩中扣除
- ETF的估值时点：可能不同于最近一次指数估值的时点；
- 投资收益的用途：股息、增发收入与专项付款可能用于分配或累积；
- 指数变动日期：选择性DAX指数的构成每三个月复审一次，单支证券的权重可能视需而有所调整。

ETF为投资方和交易参与方带来的益处

一次交易, 多样投资

投资者购买一种ETF产品, 意味着通过一笔交易接触到了整个市场。ETF投资为实现多样化的投资战略创造了空间。ETF结合了个股的可交易性与投资组合的风险分散性于一身。投资者通过对标的指数中的一篮子证券进行投资, 有效分散了投资风险。机构投资者也省去了独自调研的麻烦和单个市场投资中复杂的货币转换和结算流程。

顶级流动性下的连续交易

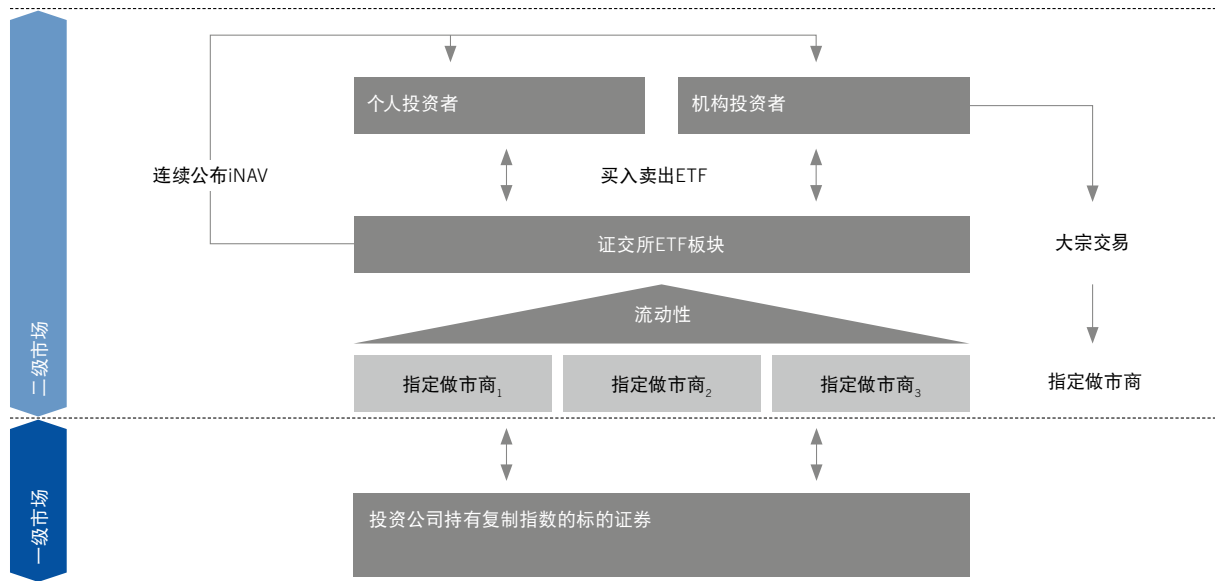
全电子化的Xetra交易平台保证了最高流动性下的连续交易, Xetra占全部ETF成交量的95%。

流动性越高, 隐性交易成本便越低, 由于投资者买入或卖出时的买卖差价所引起的费用。目前, 基于最受欢迎的标准指数的ETF已跻身Xetra最具流动性的产品之列, 它们的流动性甚至超过了交易极为活跃的DAX® 股票。一个10万欧元的订单规模在20支最具流动性的ETF中平均隐性交易成本不到9个基准点。

ETF产品与Xetra交易平台优势一览

- 覆盖全欧洲的全电子交易保障了高度灵活性与广泛应用性
- 指定做市商机制保证了高流动性
- 参考性净资产值提供了透明的价格信息
- 低购买与管理成本
- 买入价/卖出价间的微小差价
- 持续不断的交易保障高流动性
- 一次投资, 风险高度分散
- 投资者能实施多种投资和交易战略
- 独立的基金资产池能保护投资者免受发行方风险

创造赎回机制



使用Xetra平台, 投资者得以将全电子化股票交易的核心功能应用于ETF交易之中。这些功能除指定做市商以及连续交易机制之外, 还包括多种竞价形式和指令种类, 以及每股基金最低交易额限制。极大的流动性也使ETF吸引到众多算法交易者的参与。

参考性净资产值iNAV保障了透明度

在XTF的ETF交易中，交易日期间至少每分钟都会由发行方或经其委托的第三方计算参考性净资产值iNAV[®]，例如德交所股份有限公司即作为第三方在自有的iNAV品牌下为多家发行方履行此功能。

参考性净资产值iNAV体现基金资产的当前价值，由此保障基金的最大透明度。参考性净资产值iNAV通常根据基金组合计算，也就是说以基金组合中各单项组成部分的当前价格为计算依据。每天发布的基金组合成分也是计算因素之一，基金中所含现金成分也计入组合中的单项组成部分。最后用由此得出的基金资产价值除以基金总股数，便得出当前的参考性净资产值iNAV。

iNAV值具备多种用途：指定做市商利用该值监控其交易期间的计算结果，机构投资者用之辅助风险管理。它也是确立当前ETF价值的便利途径。

更低的购买和管理成本

ETF不同于传统基金，它们与股票交易一样，无需交纳前期费用和赎回费用。ETF交易发生的唯一成本是在交易所进行买卖的标准交易费。同时，得益于其被动管理战略，ETF年度管理费也远远低于主动管理型基金。管理费根据比例按天折算，从基金资产中自动扣除。

大多数ETF的买卖价差非常之小，这大大降低了其买入卖出的交易成本。高流动性的ETF产品在证交所的买入价/卖出价的价差仅不到5个基点。大部分高流动性指数的买卖价差一般为8到10个基点，部分特殊产品可能超过50个基点。

免受发行方和再投资的风险

从法律上讲，指数凭证是一种无记名债券。若指数凭证发行商破产，投资者有着蒙受完全损失的风险。与之相反，ETF由一个独立于ETF管理公司自身资产的基金资产池组成，即使发行商破产，ETF也不会受该风险波及。

ETF通常可无限期持有，并且不规定到期日，属于开放型产品。投资者没有再投资的风险，不用因为到期而解除ETF，再以次等优厚的条件进行再投资，从而不会产生再投资成本。与固定收益类证券等产品相比，这是一大优势。



投资与交易战略

ETF可以用于实施各种不同的交易和投资战略。在Xetra®提供的高度流动性下,ETF也是非常适合算法交易者的投资工具。

投资战略

由于其富有吸引力的价格结构,ETF无论对短期投资还是长期投资都是理想之选。越来越多的机构投资者已选择ETF投资,借其成本优势和由此而来的商机更有力地实施投资战略。例如,投资者通过ETF可以无需进行个股分析,直接实施其短期高成效投资从短期市场走势中获利。大量的ETF产品同样适合中长期投资战略,尤其当根据投资者个人风险偏好辅之以单支证券产品时。

核心-卫星资产配置战略

在此战略中,投资组合经理采用的方法是一个广泛多样化的核心投资外加其它被称为“卫星”的小投资。核心投资能随基准指数或广泛的其他指数产生基本收益,而卫星投资具备高风险/回报性。卫星投资的选择与核心投资之间相关性不高。由于ETF具备很大的成本结构优势和灵活性,因此非常适合核心-卫星投资战略,既可作为核心投资也可作为卫星投资。



现金股票化

ETF的高流动性和灵活交易的特性使它们非常适用于短期现金资产管理，基金经理和机构投资者能够借助ETF灵活、快速而精准地进行现有现金和流入资金的管理。投资者通过将股息、红利或利息收入临时投入ETF而从基准指数的表现中受益。这些资金可于随后进行个股投资，以实现具体投资目标。

套利组合战略

ETF也可以用于实施各种不同的交易战略，其中的主要战略之一是利用市场间的临时价格失衡获利。只要任何一种基础投资工具市场出现这种价格失衡，市场参与方就会获得潜在的套利机会。有效利用这种机会不仅能消除暂时的价格失衡，而且能保障相关市场的高价格质量。

卖空和衍生产品的替代选择

投资者可以利用卖空的方式，以低成本快速对冲现有组合，或者直接押空市场。具体方法为，投资者支付相应的借贷费，向贷方借入ETF再向市场出售；如果基本指数下滑，投资者便能以较低的单价将借入的ETF购回，再还给贷方。

在出于监管原因无法卖空个股，或不能签订相应货合约的市场，ETF对于实施卖空战略尤为有用。此外，ETF还能为因受法律形式限制而无法进行衍生品交易的团体投资者提供期货的替代交易方式，也可以用于避免滚动风险或管理保证金账户。

ETF的不同形式

作为参考的业绩指数与价格指数

ETF可以复制业绩指数,也可以复制价格指数,二者的主要区别在于按照指数向投资工具支付利息和股息的方式不同。比如价格指数衡量的是实际价格表现,很少对增发新股和一些特别收益进行调整;而在业绩指数中,所有股息、红利和利息收益都会再次投入指数组合之中。

不论标的参考指数的计算方法如何,投资者均可受益于ETF产生的股息和利息收入的两个变量。

如果ETF复制的是业绩指数,根据参考指数的计算,产生的股息和利息收益会进行再投资,即此项收益将最终通过ETF价格表现归属于投资者。反之,如果ETF复制的是价格指数,ETF产生的收益则会定期向投资者发放。由此,ETF的两个变量走势都与指数一致。

对指数的追踪程度会随计算方法的不同出现微小差异。比如在业绩指数复制中,ETF管理费以天为单位从基金资产中扣除,另外,基金必须就未纳入指数计算但已收到的股息和利息纳税;而在价格指数复制中,已收到的股息和利息被计入基金的现金资产增长,即在股东收益分配日之前,ETF业绩和基准指数之间会保持一个正差额。在上述两种变量下,基金经理都能够通过证券借贷交易等途径产生额外收益,从而增强基金业绩,部分或全部补偿来自业绩指数的负变动。

掉期ETF

掉期ETF是利用衍生产品尽量精确地追踪指数表现，这能大大减免交易费和交易税（如英国的印花税）等非指数相关的成本。指数的追踪不是通过直接买入指数下的证券，而是间接地通过一个或多个互换协议而实现。比如某公司为基金买入的证券原本不产生任何指数相关的收益，但在互换协议下，基金所持证券的整体业绩可以与标的指数业绩互换，从而能使持有掉期ETF的股东完全参与基准指数业绩。通过减免或减少非指数相关的成本，基于互换的ETF还对基准指数进行更为精确的跟踪。

主动型ETF

主动型ETF即执行主动型投资战略的ETF。它可能以超出标的指数业绩，或以将标的指数业绩与结构性成分相结合以实现杠杆效应为目标，能够提供资本保障或提供对参考指数的反向曝光。与传统ETF一样，主动型ETF也可以在Xetra®上连续交易，使投资者享受相对较高的灵活度和较宽的应用范围。主动型ETF须满足与被动型ETF相同的透明性要求。

有关ETF及主动型ETF产品的最新信息，包括其销售策略与结构，请查阅：www.boerse-frankfurt.de

ETF交易许可流程

在德交所XTF板块交易的ETF必须先获得法兰克福证交所的交易许可, 只有已获得德意志联邦共和国境内公开发行业许可的证券, 才会考虑其ETF交易申请。其它前提条件还包括任命至少一名指定做市商、计算参考性净资产值iNAV和满足特定的信息披露要求等。更多参与ETF板块的有关要求, 请见www.boerse-frankfurt.de参与者条件。

申请证交所交易许可的流程非常简捷, 申请获得XTF板块交易许可的发行方应注意以下事项:

- 建议发行方与Xetra业务开发部先行召开一次非正式会议, 后者会解答有关市场板块与交易许可方面的问题, 并帮助发行方联系指定做市商;
- 申请于监管市场的交易许可, 必须由发行方和一位牵头经理共同递交申请, 后者必须具备法兰克福证交所的交易许可;
- 联邦金融监管局(BaFin)审查招股说明书后, 颁发公开发行业许可;
- 获得发行许可的基金可于八个交易日内在法兰克福证交所受管制市场开始交易;
- 德交所批准指定做市商于两日内开始交易;
- 德交所市场数据分析部负责解答任何关于参考性净资产值iNAV®的整理和计算问题。

Xetra上的 ETFs: 优势一览

Xetra业务开发部

Dagmar Wojcik

电话: +49-(0) 69-2 11-1 36 45

dagmar.wojcik@deutsche-boerse.com

上市与咨询服务

电话: +49-(0) 69-2 11-1 39 90

listing@deutsche-boerse.com

前端数据与分析

Marco Bernhard

电话: +49-(0) 69-2 11-1 28 66

marco.bernhard@deutsche-boerse.com

ETF板块的发行方

Amundi ETF

Miriam Oucouc
电话: +33-(0) 1 43 23 43 74
电邮: miriam.oucouc@amundi.com

ComStage

Hermann Berger
电话: +49-(0) 69-13 62 46 12
电邮: hermann.berger@commerzbank.com

db x-trackers

Deutsche Bank 

Thorsten Michalik
电话: +49-(0) 69-9 10-37 28
电邮: thorsten.michalik@db.com



Danièle Tohmé-Adet
电话: +33-(0) 1 58 97 28 17
电邮: danielle.tohmet@bnpparibas.com



Thomas Pohlmann
电话: +49-(0) 89-3 27 29-33 33
电邮: thomas.pohlmann@etflab.de



Nigel Longley
电话: +49-(0) 1 70 29 62 199
电邮: nigel.longley@etfsecurities.com



Markus Becker
电话: +49-(0) 69-2 98 07-324
电邮: markus_becker@fra.invesco.com



Keshava Shastry
电话: +44-(0) 20-76 68-84 96
电邮: keshava.shastry@barclaysglobal.com



Thomas Meyer zu Drewer
电话: +49-(0) 69-7 17-44 44
电邮: thomas.meyer-zu-drewer@lyxor.com



Kemal Bagci
电话: +49-(0) 69-2 69 06-748
电邮: kemal.bagci@rbs.com



Michael John Lytle
电话: +44-(0) 203-370-11 02
电邮: michael.john.lytle@source.info



Frank Müsel
电话: +41-(0) 44-234-62 08
电邮: frank.muesel@ubs.com



Levente Kulcsar
电话: +49-(0) 69-75 38 10 20
电邮: levente.kulcsar@credit-suisse.com

发布方:

德意志交易所股份公
60485 法兰克福
德国
网址: deutsche-boerse.com

联系方式:

德意志交易所股份公司
Xetra业务开发部
电话: +49-(0) 69-2 11-1 36 45

德意志交易所股份公司
前端数据与分析
电话: +49-(0) 69-2 11-1 28 66

2010年8月
序号: 1110-4047

DAX®, FWB®, iNAV®和 Xetra®均为德
交所股份公司的注册商标; Dow Jones
EURO STOXX®和Dow Jones STOXX®
均为斯托克指数有限公司的注册商标。