

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ**

**ΘΕΜΑ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΕΣΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ  
ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ**

**ΟΝΟΜΑ: ΗΛΙΑΣ ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ ΑΜ 3234**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ ΚΟΣΜΑΣ ΠΑΞΙΝΟΣ**

**Μάιος 2011**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

**ΟΡΙΣΜΟΙ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ**

**ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ**

**ΥΠΕΡΑΣΦΑΛΙΣΗ & ΥΠΑΣΦΑΛΙΣΗ**

**ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΣΕ ΠΡΩΤΟ & ΔΕΥΤΕΡΟ ΚΙΝΔΥΝΟ**

**«ΑΛΛΑ» ΕΙΔΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ**

**ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΕΙΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ**

**ΚΛΑΔΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ**

**ΒΑΣΙΚΕΣ ΝΟΜΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ**

**ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ**

**ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΜΕΓΙΣΤΗΣ ΚΑΛΗΣ ΠΙΣΤΗΣ**

**ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΜΟΤΗΤΑΣ**

**ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ**

**ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΠΛΗΣΙΕΣΤΕΡΗΣ ΑΠΑΤΗΣ**

**Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ**

**Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ**

**ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΟΥ HICKS - ΠΡΙΜ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>**

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

1.1 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ

1.2 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

1.3 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΝΑΥΛΩΝ

1.4 ΛΟΓΟΙ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

1.5 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>**

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

2.1 ΚΛΑΔΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ

2.1.1 ΚΛΑΔΟΣ ΠΥΡΟΣ

2.1.2 ΚΛΑΔΟΣ ΖΩΗΣ

2.1.3 ΚΛΑΔΟΣ ΑΣΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

2.1.4 ΚΛΑΔΟΣ ΛΟΙΠΟΝ ΑΤΥΧΗΜΑΤΩΝ

2.1.5 ΚΛΑΔΟΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ

**2.1.6 ΚΛΑΔΟΣ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΗΣΕΩΝ**

**2.1.7 ΚΛΑΔΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ**

**2.1.8 ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΑΦΩΝ ΑΕΡΟΣΚΑΦΩΝ**

**2.1.9 ΚΛΑΔΟΣ ΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ**

**2.2.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΜΕΤΟΧΗ**

**2.3 ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΜΕΓΑΛΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

**2.3.1 ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

**2.3.2 EFG EUROLIFE ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

**2.3.3 ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

**Η ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕ ΕΤΑΙΡΙΕΣ**

**1.1 Garanta SA (Ρουμανία)**

**1.2 UBB - AIG Insurance and Reinsurance Company  
UBB - AIG Life Insurance Company (Βουλγαρία)**

**1.3 U.B.B IB INSURANCE BROKERS AD (Βουλγαρία)**

**1.4 AUDATEX ΕΛΛΑΣ ΑΕ**

**1.5 ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ (ΚΥΠΡΟΥ) ΛΙΜΙΤΕΔ (Εταιρία Ζωής)**

**1.6 NATIONAL ΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε**

**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Ο φόβος για την επέλευση ζημιογόνων γεγονότων πάντα κυριαρχούσε στην ανθρώπινη ζωή. Στα παλαιότερα χρόνια ο φόβος αυτός εκδηλωνόταν με προσευχές και θυσίες προς τον θεό. Είναι επόμενο λοιπόν να ισχυρισθούμε ότι «ο πρώτος ασφαλιστής ήταν ο Θεός», όχι ασφαλώς με την πραγματική έννοια αλλά με την τυπική. Έπαιρνε τα ασφάλιστρα με την μορφή θυσίας για να προστατεύσει τον ασφαλιζόμενο / θυσιάζοντα για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Το γεγονός ότι σαν ασφαλιστής δεν ήταν αξιόπιστος, ελάχιστα ενδιέφερε την κοινωνία μιας και έγκαιρα είχε συνδεθεί η έννοια της Θείας Πρόνοιας με την Πίστη (πίστευε και μη ερεύνα κλπ).

Οι άνθρωποι μετά την ορθολογική οργάνωση της κοινωνίας (την εποχή της Αναγέννησης στη Δυτ. Ευρώπη - και ιδίως στην Ιταλία), άρχισαν να δείχνουν ενδιαφέρον για την αντιμετώπιση των συνεπειών από τα ζημιογόνα γεγονότα και οδηγήθηκαν έτσι στην ανάπτυξη της Ασφαλιστικής Θεωρίας κυρίως στην Ιταλία, και της Ασφαλιστικής Πρακτικής κυρίως στην Αγγλία.

Οι πρώτες ασφαλίσεις αφορούσαν τους κινδύνους από τα θαλάσσια ταξίδια, σύντομα όμως ακολούθησαν οι ασφαλίσεις ζωής, ιδίως για αυτούς που συμμετείχαν σε μακρινές εκστρατείες. Παράλληλα αναπτύχθηκε και η επιστήμη του αναλογισμού.

Η λέξη αναλογιστής, αποδόθηκε σ' αυτόν που με μαθηματικό τρόπο ερευνά, αναλύει και αποτιμά τις οικονομικές επιπτώσεις των ζημιογόνων γεγονότων (Κ. Κουτσόπουλος), και προτείνει την αποδοχή (ή όχι) των κινδύνων έναντι ασφαλίστρου από τις Ασφαλιστικές Εταιρίες. Είναι άγνωστη η προέλευση της λέξης. Πρόκειται ασφαλώς για νεολογισμό, και χρονολογείται στις αρχές του 19<sup>ου</sup> αιώνα. Ο Διεθνής όρος για τον αναλογιστή είναι προέρχεται από το λατινικό *actuarius* που σημαίνει γραφεύς, πρακτικογράφος κλπ. Με αυτήν ακριβώς την έννοια ο όρος χρησιμοποιείται και σήμερα στο Οικουμενικό Πατριαρχείο (ο άρχων ακτουάριος είναι ο τηρών τα πρακτικά στις συνεδριάσεις). Οι Γερμανοί χρησιμοποίησαν αρχικά τον όρο

Versicherungsmathematiker, τον αντικατέστησαν όμως αργότερα με τον όρο aktuar. Περισσότερο βέβαια να πούμε ότι ο αναλογιστής δεν έχει σχέση με τον λογιστή.

Αρχικά οι ασφαλιστές είχαν την τάση να ειδικεύονται και για την ακρίβεια, μέχρι σήμερα, οι ασφαλιστές που ασχολούνται με ασφάλειες Ζωής, ειδικεύονται και ασχολούνται μόνο με αυτούς τους τομείς. Η υπόλοιπη αγορά, αν και έχει τους ειδικούς της, τείνει να ασχολείται συλλογικά με τις Γενικές ασφαλίσεις.

Οι Γενικές Ασφαλίσεις λέγονται επίσης συνοπτικά και «Ασφαλίσεις Ζημιών» διότι, εν αντιθέσει προς τις Ασφαλίσεις Ζωής που σχεδόν πάντα το κεφάλαιο του ασφαλιζόμενου επιστρέφεται, εδώ ο ασφαλιζόμενος θα εισπράξει κάποιο ποσό από την Ασφαλιστική εταιρία μόνο αν επέλθει ζημιά στο χρονικό διάστημα της κάλυψης. Από αυτή την άποψη μοιάζουν με τις συμπληρωματικές καλύψεις των Ασφαλειών Ζωής.

Οι περισσότερες ασφαλιστικές εταιρείες ξεκίνησαν την πορεία τους σαν γραφεία ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ ΠΥΡΟΣ αλλά τον 19<sup>ο</sup> αιώνα δημιούργησαν παραρτήματα «ΑΤΥΧΗΜΑΤΩΝ» για να ασχοληθούν με την κάλυψη νέων αναγκών που έγιναν επιτακτικές λόγω της βιομηχανοποίησης. Στον 20ο αιώνα δημιουργήθηκαν παραρτήματα «ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ» για να αντεπεξέλθουν στον αυξανόμενο αριθμό οχημάτων στους δρόμους και επομένως στις ειδικές νομικές απαιτήσεις που έπρεπε να καλυφθούν. Μέχρι πολύ πρόσφατα οι περισσότερες ασφαλιστικές εταιρείες είχαν παραρτήματα πυρός, ατυχημάτων και αυτοκινήτων. Παρόλα αυτά, με τον καταναλωτή (πελάτη) να ζητά μεγαλύτερη κάλυψη και σύνθετους όρους κόβοντας έτσι τα παλιά πρότυπα με την κάλυψη αναγκών από διαφορετικά παραρτήματα, οι εταιρείες τώρα οργανώνονται με τρόπο τέτοιο που να τους επιτρέπει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα. Σε μερικές περιπτώσεις αυτό σήμαινε τη δημιουργία νέων κλάδων.

## **ΟΡΙΣΜΟΙ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ**

Για την ανάλυση μας, πρέπει να οριστούν κάποιες βασικές έννοιες που θα χρησιμοποιηθούν ως εργαλεία θεμελίωσης και ερμηνείας του φαινομένου.

### **Underwriting Γενικών Ασφαλίσεων-Ασφαλιστικές μελέτες**

Αν και η κανονική ασφαλιστική κάλυψη και οι επεκτάσεις αυτής έχουν σκιαγραφηθεί δεν σημαίνει ότι σε κάθε περίπτωση το ασφάλιστρο θα είναι το ίδιο ούτε ότι θα ισχύει η ίδια κάλυψη για κάθε πελάτη.

Οι παράγοντες που θα επηρεάσουν τον ασφαλιστή σχετικά με την αποδοχή κάλυψης και το κόστος του ασφαλιστηρίου διαφέρουν ανάλογα με τον κίνδυνο. Για κινδύνους πυρκαϊάς θα ληφθούν υπόψη παράγοντες όπως η κατασκευή των κτιρίων, οι διαδικασίες εμπορίου και ο τρόπος αποθήκευσης. Επιπλέον, σημαντικό ρόλο θα παίζουν και παρελθούσες απώλειες. Αν στο παρελθόν έχει υπάρξει σημαντικός αριθμός απωλειών θα απαιτηθεί προσεκτική έρευνα σχετικά με τους λόγους και τις αιτίες. Η γεωγραφική τοποθεσία παίζει ρόλο όταν μιλάμε για κινδύνους προερχόμενους από θύελλες και πλημμύρες – αυτό ισχύει και για τις περιπτώσεις σύγκρουσης, φασαρίας & διατάραξης της τάξης, καθώς επίσης και καθίζησης.

Ο ασφαλιστής μπορεί κάποιες φορές να αποκλείσει την κάλυψη με κάποιον τρόπο λόγω του ότι οι συνθήκες δεν είναι ευνοϊκές.

---

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Η εταιρεία ΦΑΡΜΑ & ΣΙΑ είναι μια μικρή και καλή κατασκευαστική εταιρεία. Φτιάχνουν βίδες και παξιμάδια. Ο κίνδυνος πυρκαϊάς είναι υπό έλεγχο και η συγκεκριμένη περίπτωση δεν φαίνεται να παρουσιάζει προβλήματα σχετικά με την ασφάλιση. Κάθε ασφαλιστής θα ήθελε να αναλάβει το συμβόλαιο.

Οι εγκαταστάσεις όμως του εργοστασίου βρίσκονται δίπλα σε ένα ποτάμι το οποίο είχε υπερχειλίσει κάνα δυο φορές προκαλώντας ζημιές στις αποθήκες του ισογείου.

Ο σωστός ασφαλιστής για να αναλάβει το συμβόλαιο ζητάει το εμπόρευμα που βρίσκεται στο ισόγειο να τοποθετηθεί σε παλέτες ώστε να μειωθεί ο κίνδυνος ζημιάς. Ζητά επίσης από τους εταίρους να αποδεχτούν μεγαλύτερο ποσό για την ασφάλιση για ζημιά από καταιγίδα ή πλημμύρα.

---

Οι όροι «ΑΣΦΑΛΕΙΑ» και «ΑΣΦΑΛΙΣΗ» χρησιμοποιούνται στη συνέχεια ισοδύναμα, όπως άλλωστε έχει επικρατήσει στην καθομιλουμένη (πρβλ τους Αγγλικούς όρους «insurance» και «assurance» ). Στην πραγματικότητα, ο όρος «ασφάλεια» έχει να κάνει περισσότερο με το «ζητούμενο» της «ασφάλισης».

### Ο κίνδυνος

Η λέξη γενικά χρησιμοποιείται με δύο σημασίες. Είτε για να υποδηλώσει τον φόβο για την επέλευση ενός τυχαίου αλλά μόνο ζημιογόνου γεγονότος (εδώ χρησιμοποιείται και ο όρος καθαρός κίνδυνος, πχ μια φωτιά σε ένα σπίτι, μια αρρώστια κλπ), είτε για να υποδηλώσει το δέος εμπρός σε ένα τυχαίο μεν

αλλά όχι αναγκαστικά ζημιογόνο γεγονός (πχ ο κίνδυνος πτώσης των μετοχών στο Χρηματιστήριο). Στη δεύτερη περίπτωση μιλάμε για κερδοσκοπικούς κινδύνους. Οι αντίστοιχοι Αγγλικοί όροι είναι pure και speculative (risks).

Σε καθαρούς κινδύνους και αρρώστιες είμαστε όλοι εκτεθειμένοι. Ο ανθρώπινος οργανισμός διαθέτει ένα ισχυρό οπλοστάσιο αντιμετώπισης πολλών απ' αυτές, όχι όμως όλων. Γιαντό υπάρχουν και τα Νοσοκομεία, τα Φαρμακεία και οι Ασφαλιστικές εταιρίες, και όλο το φάσμα των εργαζομένων σ' αυτούς τους Τομείς.

Και οι επιχειρήσεις όμως είναι εκτεθειμένες σε πολλαπλούς καθαρούς κινδύνους. Κάθε επιχείρηση που σέβεται τον εαυτό της (και θέλει να διαφυλάξει την θέση της) διαθέτει έναν ειδικό επαγγελματία που ασχολείται με την αντιμετώπιση των κινδύνων που την απειλούν. Είναι ο Διαχειριστής Κινδύνων (Risk manager). Έργο του Δ.Κ. (C.R.O.) είναι ο εντοπισμός, η ανάλυση και η εισήγηση για την αντιμετώπιση των καθαρών κινδύνων που απειλούν μια επιχείρηση.

Η Διαχείριση Κινδύνων έχει να κάνει μόνο με τις ακόλουθες κατηγορίες κινδύνων:

1. Ο Κίνδυνος της Αγοράς (market risk). Είναι ο κίνδυνος να χάσει μερίδιο αγοράς μια επιχείρηση (η ΗΒΗ πχ ήταν market leader στον χώρο του αναψυκτικού στην Ελλάδα για πολλά χρόνια, μέχρι που εκτοπίστηκε από την 3Ε και τα προϊόντα της, Coca Cola, Lakonia κλπ).
2. Ο πιστωτικός κίνδυνος (credit risk). Είναι ο κίνδυνος να χάσει την πιστοληπτική της ικανότητα μια επιχείρηση, λόγω διαφόρων αιτίων, πχ από αδυναμία αποπληρωμής παλαιότερου δανείου.
3. Ο κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk). Είναι ο κίνδυνος να μην έχει η εταιρία την δυνατότητα να διαθέσει χρήματα για ορισμένους



σκοπούς, αν και έχει περιουσία. Πχ από μια απεργία των Τραπεζών μπορεί μια επιχείρηση να οδηγηθεί σε αδιέξοδο αν δεν έχει να πληρώσει έγκαιρα τους προμηθευτές της στο εξωτερικό.

4. Ο κίνδυνος της καλής φήμης (reputation risk). Είναι αυτό που λέμε «καλύτερα να σου βγει το μάτι παρά το όνομα». Η Renault βρέθηκε το 1993 σε δύσκολη οικονομική θέση και αποφάσισε να απολύσει προσωπικό. Έτσι έκλεισε ολόκληρο το εργοστάσιό της στο Βέλγιο, πράγμα που οδήγησε σε μηδενισμό των πωλήσεών της εκεί για 10 χρόνια περίπου.
5. Ο κίνδυνος αστοχίας του μοντέλου (model risk). Είναι η πιο εξεζητημένη αλλά και μοιραία περίπτωση. Σκεφτείτε πχ μια επιχείρηση που φτιάχνει το εργοστάσιό της σε παραλιακή τοποθεσία ώστε να διακινεί τα προϊόντα της με πλοίο (όπως η Motor Oil στην Κορινθία). Αποφασίζεται όμως να γίνει αυτοκινητόδρομος ταχείας κυκλοφορίας εκεί, οπότε αποκόπτεται ουσιαστικά το εργοστάσιο από τη θάλασσα. Τι γίνεται τότε;
6. Πτώση Συστημάτων (Systems failure). Αφορά τον κίνδυνο από διακοπή της κανονικής ροής του ηλεκτρικού ρεύματος ή του νερού ή του φυσικού αερίου, αλλά και την διακοπή λειτουργίας του μηχανογραφικού συστήματος ή άλλης παραγωγικής μηχανής (πχ της μηχανής offset ενός τυπογραφείου) της επιχείρησης.
7. Διακοπή Διαδικασιών (Process failure). Συνήθως αφορά τον κίνδυνο από μια απεργία ή μετάθεση (ή αρρώστια) ενός εξειδικευμένου υπαλλήλου.
8. Απάτη (Fraud). Είναι αυτονόητο ότι πρέπει να λαμβάνονται μέτρα για την αποφυγή του λεγόμενου ηθικού κινδύνου, που αφορά την διευκόλυνση κάποιου να προβεί σε παρανομίες (κλοπή, υπεξαίρεση κλπ), καθώς επίσης και την ετοιμότητα της επιχείρησης να επανέλθει στους φυσιολογικούς της ρυθμούς χωρίς μεγάλες απώλειες στη φήμη της ή στην πιστοληπτική της ικανότητα.
9. Αλλαγή κανονισμών (Regulatory risk). Αφορά την δυνατότητα ομαλής προσγείωσης μιας επιχείρησης στην αλλαγή κανονισμών τόσο της παραγωγής ενός προϊόντος όσο και της συμμόρφωσης προς το περιβάλλον (πχ αντισεισμικά μέτρα).

10. Εξωτερικές ανωμαλίες (External disruption). Αφορά κυρίως πολιτικές ανωμαλίες, έξαρση του πληθωρισμού, πτώση του χρηματιστηρίου κτλ που δεν εξαρτώνται από τη δράση της επιχείρησης, αλλά από το γενικότερο πολιτικό σκηνικό, το οποίο ο ΔΚ είναι υποχρεωμένος να παρακολουθεί.
11. Νόμοι, Αποφάσεις Δικαστηρίων (Litigation risk). Είναι δίκες σε εξέλιξη που μπορεί να οδηγήσουν σε δυσμενές για την επιχείρηση αποτέλεσμα, αλλά και νόμοι που ψηφίζονται από τη Βουλή και έχουν άμεσο αποτέλεσμα στην πολιτική της επιχείρησης (πχ η υποχρεωτική ασφάλιση των εργοδοτών

Οι κατηγορίες 6 ως 11 είναι οι λεγόμενοι επιχειρηματικοί κίνδυνοι που συναντώνται συχνότατα σε όλες τις επιχειρήσεις, και πρέπει να τις έχει πάντοτε υπόψη του ο Δ.Κ. σε περίπτωση ανάπτυξης της επιχείρησης στο εξωτερικό.

## ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

### Ορισμός της ασφάλισης

Είναι η μεταφορά συγκεντρωμένων, τυχαίων και απρόβλεπτων κινδύνων σε ασφαλιστές έναντι ασφαλιστρών, που συμφωνούν να αποζημιώσουν τους ασφαλισμένους για τυχαίες ζημιές.

Συγκεντρωμένων = Πολλών (πολλοί ασφαλιζονται, λίγοι ζημιώνονται)

Έτσι συνάγεται το ασφάλιστρο = Μέση Ζημιά (προσδοκητή) =  $\pi$  (ΜΠΖ) / N

Αριθμός ασφαλισμένων (N)

$\pi$  = η πιθανότητα της επέλευσης της ζημιάς

(πρβλ. στις ασφαλίσσεις Ζωής, όπου ασφάλιστρο =  $\pi K$ )

Ερ: Πώς γνωρίζουμε την πιθανότητα ζημιάς; Απ: από εμπειρία

### μέθοδοι τιμολόγησης

α) εκτίμηση & εμπειρία

β) ταξινόμηση κατά κλάσεις

γ) με προσαρμογή (δηλωτικά συμβόλαια)

δ) προϋπολογιστικά με βάση το εκτιμώμενο αποτέλεσμα

Ο κίνδυνος επέλευσης ζημιάς είναι αντιστρόφως ανάλογος της τετραγωνικής ρίζας των ασφαλισμένων περιπτώσεων !

Η αποζημίωση μπορεί να είναι 1)μετρητά 2)επισκευή 3)αντικατάσταση

### **Βασικά στοιχεία της ασφαλιστικής λειτουργίας είναι:**

Η επιχείρηση : είναι ο φορέας της ασφάλισης

ιδιωτικού και δημοσίου δικαίου

υφίστανται την κρατική επιτήρηση (δια των ελεγκτικών οργάνων)

Ο ασφαλισμένος : φυσικό ή νομικό πρόσωπο

από το 1997 «ασφαλιζόμενος» ή «κλήπτης της ασφάλισης»

Ο κίνδυνος: το αντικείμενο της ασφάλισης

ή η υποχρέωση που έχει αναλάβει η επιχείρηση

ή τυχαίο συμβάν από το οποίο προέρχεται κάποια βλάβη

Η αμοιβή(το ασφάλιστρο): το τίμημα του κινδύνου ή το ποσό που καταθέτει προκαταβολικά ο ασφαλισμένος στην επιχείρηση σαν ανταπόδοση της πιθανής μελλοντικής επιβάρυνσης που έχει αναλάβει.

Κάθε μεταβολή σ' αυτά (χωρίς να συνοδεύεται από Πρόσθετη Πράξη) συνεπάγεται ακυρότητα του συμβολαίου !

Προϋποθέσεις Ασφαλισιμότητας ενός (καθαρού) κινδύνου

- Να υπάρχει μεγάλος αριθμός ομοειδών περιπτώσεων
- Η ζημιά να είναι τυχαία και όχι εσκεμμένη
- Η ζημιά να είναι καθορισμένη και μετρήσιμη (όχι η δυστυχία)
- Η ζημιά να έχει συγκεκριμένα: ΠΟΣΟ, ΑΙΤΙΑ, ΧΡΟΝΟ, ΤΟΠΟ
- Η ζημιά να μην είναι καταστροφική ή εκτεταμένη

- Η πιθανότητα ζημιάς να είναι μετρήσιμη (όχι πόλεμος)
- Το ασφάλιστρο να είναι λογικό

Χρησιμοποιούνται 2 τεχνικές: αντασφάλιση & συνασφάλιση

### **Τιμολόγηση – Αποθέματα**

Τιμολόγηση είναι η διαδικασία υπολογισμού των ασφαλίσεων, τα οποία πρέπει. . .

.α) να είναι επαρκή

.β) να είναι δίκαια και να μην κάνουν κοινωνικές διακρίσεις

.γ) να είναι απλά στη λογική τους (=> μείωση λειτ εξόδων)

.δ) να είναι σχετικά σταθερά (θέμα ψυχολογίας)

.ε) να είναι ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΙΜΑ (αλλιώς ενσπείρουν τον σπόρο της αμφιβολίας).

.στ) να ενθαρρύνουν την πρόληψη (δηλ. όχι ασήμαντα) .

### **Ορισμοί:**

τεχνικό ασφάλιστρο

εμπορικό ασφάλιστρο

### **Αποθέματα:**

Μή δεδουλευμένων ασφαλίσεων (εκκρεμών κινδύνων)

pro rata για την περίπτωση ακύρωσης

Εκκρεμών ζημιών

IBNR (Issued But Not Reported) – Υπολογίζονται με Θ.

πιθανοτήτων

Προϋπολογισθείσες, Εκτιμηθείσες

### Στατιστικοί Δείκτες:

Συχνότητα Ζημιών ο/ο (πλήθος ζημιών / πλήθος συμβολαίων)

Burning cost ο/οο (αποζημιώσεις / ασφαλιζόμενα ποσά)

Μέσο Ασφάλιστρο ο/οο (ασφάλιστρα / ασφαλιζόμενα ποσά)

Loss ratio ο/ο (αποζημιώσεις / ασφάλιστρα)

Μέση ζημιά (χιλ. ΔΡΧ. ή €) (αποζημιώσεις / πλήθος ζημιών)

### **Οι ασφαλίσεις έχουν την ιδιαιτερότητα . . .**

Να ανήκουν στις 3-γενείς δραστηριότητες,

αλλά η υπηρεσία πωλείται ΠΡΟΙΝ γίνεται γνωστό το κόστος της

άρα στη διαμόρφωσή του φθάνει κανείς στη βάση μιας πρόβλεψης

Η αναλογιστική θεωρία των Ασφαλίσεων Ζημιών είναι πρόσφατη, και βασίζεται σε εργασίες των **Medolaghi**, De Finetti, D' Addario, Cautelli,

Lundsberg, Riesebell

Για την ασφάλιση, ο Medolaghi εισήγαγε τον όρο Βιομηχανία του Κινδύνου

Σπουδαίο όνομα στο χώρο της Διαχείρισης κινδύνου είναι στις μέρες μας ο καθηγητής Uwe Schmock του Πανεπιστημίου της Ζυρίχης.

Ο Ασφαλιστής επίσης, όπως και ο Τραπεζίτης, είναι οι μόνοι επαγγελματίες που δικαιούνται να ΜΗΝ προχωρήσουν σε πώληση του προϊόντος τους (ασφαλίσεις, δάνεια), αν δεν επιθυμούν!

## **ΥΠΕΡΑΣΦΑΛΙΣΗ & ΥΠΑΣΦΑΛΙΣΗ**

### α) ΥΠΕΡΑΣΦΑΛΙΣΗ

**Υπερασφάλιση** έχουμε όταν το καλυπτόμενο κεφάλαιο, δηλαδή η δηλωθείσα ασφαλιστική αξία, είναι **μεγαλύτερο** από την πραγματική αξία κατά το χρόνο επέλευσης της ζημιάς.

Σε αυτήν την περίπτωση οποιοσδήποτε από τους συμβαλλόμενους μπορεί να ζητήσει τη μείωση της δηλωθείσας ασφαλιστικής αξίας και του ασφαλίστρου για το υπόλοιπο διάστημα της ασφαλιστικής σύμβασης.

Σε περίπτωση επέλευσης του κινδύνου ισχύουν τα εξής:

1. Αν ο λήπτης της ασφάλισης, ο ασφαλισμένος ή ο δικαιούχος της ασφάλισης έχουν δηλώσει δόλια μεγαλύτερη αξία, τότε η ασφάλιση θεωρείται άκυρη και ο καλόπιστος ασφαλιστής δικαιούται τα δεδουλευμένα ασφάλιστρα.
2. Αν όμως δε συντρέχει δόλος, η σύμβαση είναι ισχυρή, οπότε ο ασφαλιστής

ευθύνεται μέχρι του ποσού της πραγματικής αξίας των ασφαλισμένων αγαθών και έτσι οφείλει να επιστρέψει το υπερβάλλον ασφάλιστρο που έχει εισπράξει.

## β) ΥΠΑΣΦΑΛΙΣΗ (ή ΜΕΡΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΗ)

**Υπασφάλιση** έχουμε όταν το καλυπτόμενο κεφάλαιο, δηλαδή η δηλωθείσα ασφαλιστική αξία, είναι **μικρότερο** από την πραγματική αξία κατά το χρόνο επέλευσης της ζημιάς.

Μέγιστη αξία ασφαλισμένων =  $m$  (όπως αναφέρεται στο ασφαλιστήριο)

Πραγματική αξία  $\gg$   $= \pi$

Όταν έχουμε  $m = \pi$  : ολική ασφάλιση

Όταν έχουμε  $m < \pi$  : υπασφάλιση (μερική ασφάλιση)

έστω  $\rho = \pi / m$

Η αποζημίωση είναι αναλογική με τον  $\rho$ .

### Παραδείγματα:

Αν  $m=120$ ,  $\pi=150 \Rightarrow \rho=4/5$  ή 80%

Αν  $Z = 90$  αποζημιώνεται το  $\rho Z = 72$

Αν  $Z = 130$ ,  $\gg$   $\rho Z = 104$



## ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΣΕ ΠΡΩΤΟ & ΔΕΥΤΕΡΟ ΚΙΝΔΥΝΟ

α) Αν η ασφάλιση είναι πρώτου κινδύνου,

Τότε το μέγιστο  $m$  είναι και το ανώτατο αποζημιωτέο, και όλες οι ζημιές αποζημιώνονται μέσα στα όρια του μεγίστου

δηλαδή, με  $m=120$ , αν  $Z=90$ , αποζημιώνεται με 90

αν  $Z=130$ , >> με 120 !

Η ασφάλιση σε πρώτο κίνδυνο είναι ένα είδος ασφάλισης που έχει διαμορφώσει η ασφαλιστική πρακτική και δεν προβλέπεται από το νόμο. Αποτελεί παρέκκλιση από τον κανόνα της υπασφάλισης και συγχρόνως όρο που αναγράφεται στο ασφαλιστήριο συμβόλαιο.

Η ασφάλιση αυτή εξυπηρετεί μία μεγάλη πρακτική σκοπιμότητα σε περιπτώσεις όπου για διάφορους λόγους αποκλείεται να επεκταθεί η ζημιά πέρα από κάποιο μικρό ποσοστό της ασφαλιστικής αξίας. Αποκλείεται π.χ. κεντρικό πολυκατάστημα να υποστεί ολική ζημιά από κλοπή σε μία νύκτα. Υπολογίζεται ότι ο κλέπτης θα μπορούσε να πάρει ένα μικρό μέρος του εμπορεύματος, χωρίς να γίνει αντιληπτός. Γιατί όμως σε περιπτώσεις όπως αυτή να επιβαρύνουμε το λήπτη της ασφάλισης με το ασφάλιστρο ολόκληρης της ασφαλιστικής αξίας, που ασφαλώς θα είναι πολλαπλάσια μεγαλύτερο από την ανώτατη πιθανή ζημιά;

Με τη ρήτρα «σε πρώτο κίνδυνο» δεν εφαρμόζεται ο αναλογικός κανόνας, με την προϋπόθεση βέβαια η ζημιά να μην ξεπερνά το ασφαλιστικό ποσό.

Ο όρος αυτός συνηθίζεται στις ασφαλίσειες Πυρός, όπου είναι γνωστός ως «σε πρώτη πυρκαγιά» και κυρίως, όταν ασφαλίζεται ενυπόθηκο δάνειο τράπεζας. Για παράδειγμα, έστω ότι μία τράπεζα έχει χορηγήσει δάνειο 50.000€, επί συνολικής ασφαλιστικής αξίας 100.000€. Η τράπεζα υποχρεώνει το δανειολήπτη να ασφαλίσει τουλάχιστον το δικό της συμφέρον, που είναι 50.000€, ενώ δικαιούχος του ασφαλισματος είναι φυσικά η τράπεζα. Σε περίπτωση ολικής ζημιάς είναι σίγουρο ότι με τη ρήτρα «σε πρώτη πυρκαγιά» δε θα εφαρμοσθεί ο αναλογικός κανόνας και η τράπεζα θα μπορέσει να εισπράξει το 100% του δανείου που έχει χορηγήσει.

β) Αν η ασφάλιση είναι δευτέρου κινδύνου, λέμε ότι το συμβόλαιο έχει **απαλλαγή**.

Υπάρχουν τα εξής είδη απαλλαγών:

**1. Η ευθεία απαλλαγή**, σύμφωνα με την οποία ο λήπτης της ασφάλισης πληρώνει ένα ποσό που φτάνει μέχρι ένα ορισμένο ύψος, πριν αναμιχθεί ο ασφαλιστής. Για παράδειγμα, στην ασφάλιση «ιδίων ζημιών» ενός αυτοκινήτου, αν η απαλλαγή είναι 1.000, οποιαδήποτε ζημιά μέχρι 1.000 πληρώνεται από **τον ίδιο** το λήπτη της ασφάλισης, ενώ αν η ζημιά είναι λ.χ. 3.000, ο ασφαλιστής οφείλει να πληρώσει τις 2.000.

**2. Η σωρευτική απαλλαγή**, που χρησιμοποιείται σε ορισμένα συμβόλαια περιουσίας. Στην περίπτωση αυτήν όλες οι καλυπτόμενες ζημιές στη διάρκεια του χρόνου προστίθενται μέχρι να φθάσουν ένα συγκεκριμένο επίπεδο. Εάν το σύνολο των ζημιών αντιστοιχεί σε ποσό μικρότερο από αυτό της σωρευτικής απαλλαγής, ο ασφαλιστής δεν πληρώνει τίποτε. Αν το σύνολο των ζημιών υπερβεί τη σωρευτική απαλλαγή, τότε όλες οι επόμενες ζημιές πληρώνονται εξολοκλήρου. Για παράδειγμα, έστω συμβόλαιο με απαλλαγή 3.000 το χρόνο. Αν τον Ιανουάριο γίνει μία ζημιά 1.500, ο ασφαλιστής δεν πληρώνει τίποτε. Αν το Φεβρουάριο γίνει μία δεύτερη ζημιά 6.000, ο ασφαλιστής πληρώνει 4.500. Από εκεί και πέρα κάθε ζημιά πληρώνεται ολόκληρη.

**3. Η προνομιακή απαλλαγή,** που συναντιέται συνήθως στις θαλάσσιες ασφαλίσεις. Με τη μέθοδο αυτή ο ασφαλιστής δεν έχει καμία ευθύνη, αν τα έξοδα της ζημιάς είναι μικρότερα από ένα ορισμένο ποσό, αλλά όταν η ζημιά υπερβεί το ποσό αυτό, τότε πληρώνεται εξολοκλήρου. Για παράδειγμα, ας υποθέσουμε ότι ένας μεταφορέας μεταφέρει εμπορεύματα αξίας 30.000€ και το συμβόλαιο έχει απαλλαγή

5%. Οποιαδήποτε ζημιά μέχρι 1.500€ πληρώνεται από το λήπτη της ασφάλισης. Αν όμως η ζημιά υπερβεί τα 1.500€ αποζημιώνεται ολόκληρη.

**4. Η περίοδος αναμονής,** που προβλέπει ότι για κάποιο χρονικό διάστημα από την αρχή της επέλευσης του κινδύνου δε θα καταβάλλονται ασφαλιστικές παροχές. Χρησιμοποιείται συχνά στις ασφαλίσεις υγείας και ανικανότητας. Για παράδειγμα, μία νοσοκομειακή ασφάλιση μπορεί να προβλέπει τρεις ημέρες παραμονή στο νοσοκομείο, πριν αρχίσουν να πληρώνονται οι παροχές.

## **«ΑΛΛΑ» ΕΙΔΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ**

### α) Η ΣΥΝΑΣΦΑΛΙΣΗ

Συνασφάλιση έχουμε, όταν το **ίδιο** συμφέρον ασφαρίζεται κατά του **ιδίου** κινδύνου και για την **ίδια** χρονική περίοδο σε περισσότερους από έναν ασφαλιστές, ο καθένας από τους οποίους φέρει ένα ποσοστό του κινδύνου.

Π.χ. η εταιρία Α 40%, η εταιρία Β 30%, η εταιρία Γ 20% και η εταιρία Δ 10% (άθροισμα 100%). Εννοείται ότι προϋπόθεση είναι η **συμφωνία** όλων των μερών. Εφαρμόζεται κυρίως σε μεγάλους κινδύνους και διευκολύνει τη διεξαγωγή της ασφαλιστικής εργασίας.

Διακρίνουμε δύο περιπτώσεις:

1. Την ύπαρξη συντονιστή-ασφαλιστή (leader/ηγέτη), οπότε έχουμε την περίπτωση της γνήσιας συνασφάλισης. Αυτό σημαίνει ότι ο λήπτης της ασφάλισης συναλλάσσεται μόνο με το συντονιστή αυτό, ο οποίος διεκπεραιώνει όλες τις πρακτικές διαδικασίες, καθορίζει τους όρους της ασφάλισης, προσδιορίζει το ασφαλιστρο, καταρτίζει την ασφαλιστική σύμβαση και εκδίδει το σχετικό ασφαλιστήριο. Επίσης, σε περίπτωση επέλευσης του κινδύνου δεσμεύει **τους** υπόλοιπους συνασφαλιστές.

2. Τη μη ύπαρξη συντονιστή-ασφαλιστή. Στην περίπτωση αυτήν κάθε ασφαλιστής μπορεί να έχει διαφορετικούς όρους, διαφορετικά ασφάλιστρα κ.ά, ενώ, όταν επέλθει ο κίνδυνος, ακόμα κι αν ένας ασφαλιστής μπορεί να συμφωνεί για την έκταση της ζημίας, η άποψη του αυτή δε δεσμεύει κατ' αρχήν και τους υπολοίπους.

Και στις δύο όμως παραπάνω περιπτώσεις, όταν επέλθει ο κίνδυνος, ο κάθε ασφαλιστής ευθύνεται σύμφωνα με το ποσοστό που έχει αναλάβει.

#### β) ΔΙΑΔΟΧΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΗ

Διαδοχική

ασφάλιση έχουμε, όταν **μετά** τη σύναψη της ασφάλισης ακολουθήσει (σε **διαφορετικό** χρονικό σημείο) επόμενος ασφαλιστής ή και μεθεπόμενος, πάντα για το ίδιο ασφαλιστικό συμφέρον, **χωρίς** να υπάρχει συμφωνία μεταξύ των ασφαλιστών.

Οι επόμενοι ασφαλιστές ευθύνονται μόνο για το τυχόν υπόλοιπο της αξίας του ασφαλιζόμενου αντικειμένου κατά τη χρονολογική σειρά των ασφαλιστικών συμβάσεων εκτός αν προβλέπεται διαφορετικά στο ασφαλιστήριο.

#### γ) ΔΙΠΛΗ ΑΣΦΑΛΙΣΗ

Παρεμφερής με τη διαδοχική είναι η λεγόμενη διπλή ασφάλιση. Τέτοια ασφάλιση έχουμε, όταν το ασφαλιστικό συμφέρον ασφαλιστεί πλήρως για τους ίδιους κινδύνους σε περισσότερους ασφαλιστές.

Για παράδειγμα, ασφαλίζω στην ασφαλιστική εταιρεία Α το σπίτι μου κατά πυρκαγιάς για 20 εκ., όση είναι και η ασφαλιστική του αξία, στην εταιρεία Β πάλι κατά πυρκαγιάς για 20 εκ. και στην εταιρεία Γ, πάλι κατά πυρκαγιάς για 20 εκ.

Όπως στη διαδοχική, έτσι και στη διπλή ασφάλιση όλες οι ασφαλίσεις είναι σε ισχύ, αλλά αθροιζόμενες δεν μπορούν να ξεπεράσουν την έκταση της ασφαλιστικής ζημιάς και κατά συνέπεια να οδηγήσουν σε πλουτισμό.

Αν δεν έχει προβλεφθεί κάτι άλλο στο ασφαλιστήριο, όλοι οι ασφαλιστές ευθύνονται σε ολόκληρο μέχρι το ασφαλιστικό ποσό της σύμβασης τους. Έτσι λοιπόν σε περίπτωση ολικής ζημιάς, ζημιάς δηλαδή 20 εκ., για να μείνουμε στο παραπάνω παράδειγμα, είναι δυνατόν ο λήπτης να ζητήσει την αποζημίωση του από την ασφαλιστική εταιρεία Α κι αυτή με τη σειρά της, αφού καταβάλει το ασφάλισμα, να στραφεί αναγωγικά κατά των εταιριών Β και Γ, απαιτώντας το 1/3 από την κάθε μία.

Μπορεί όμως να έχει προβλεφθεί κάτι άλλο, που έχει ως αποτέλεσμα η δεύτερη και η τρίτη ασφάλιση στο παράδειγμα μας να μην είναι ισχυρές.

Αν στην ίδια περίπτωση η ασφάλιση με την εταιρία Α δεν καλύπτει ολόκληρη την αξία του σπιτιού, που ήταν λ.χ. 30 εκ., τότε η ασφάλιση με την εταιρεία Β καλύπτει τα 10 εκ. επί ολικής ζημιάς, ενώ η εταιρεία Γ δεν υποχρεώνεται να καταβάλει τίποτα.

#### δ) ΑΝΤΑΣΦΑΛΙΣΗ

**Αντασφάλιση** (Reinsurance) είναι μια πράξη ασφάλισης από μέρους μιας ασφαλιστικής εταιρίας έναντι ενός ή πλήθους κινδύνων τους οποίους έχει στο χαρτοφυλάκιο της και για τους οποίους φέρει την ευθύνη.

Στην ουσία γίνεται μια εκχώρηση / μεταβίβαση μέρους ή του συνόλου των κινδύνων που έχει αναλάβει μια ασφαλιστική εταιρία σε κάποιον άλλον «ασφαλιστή» που καλείται αντασφαλιστής

Ο αντασφαλιστής λοιπόν, με απλά λόγια, είναι ο ασφαλιστής μιας ασφαλιστικής εταιρίας.

#### ε) ΑΣΦΑΛΙΣΗ ΠΟΣΟΣΤΟΥ

Με την ασφάλιση ποσοστού είναι δυνατόν ο ασφαλιστής να ασφαλίσει ένα ποσοστό του ασφαλιστικού συμφέροντος, π.χ. το 50% της αξίας ενός ακινήτου. Σε περίπτωση βλάβης δεν ευθύνεται για το σύνολο της ζημίας παρά μόνο για το ποσοστό το οποίο καλύπτει, ισχύει δηλαδή κάτι ανάλογο με τον αναλογικό κανόνα. Για το ποσοστό που δεν καλύπτεται υπεύθυνος είναι ο λήπτης της ασφάλισης. Βέβαια, είναι δυνατόν αργότερα να συμφωνηθεί με άλλον ασφαλιστή η κάλυψη του υπόλοιπου ποσοστού, οπότε θα έχουμε συνασφάλιση.

Για να λειτουργήσει όμως η κάλυψη σύμφωνα με το ποσοστό που καλύπτεται, πρέπει το ασφαλιστικό ποσό να είναι ίσο με το ποσοστό της ασφαλιστικής αξίας που συμφωνήθηκε να καλύπτεται. Αν είναι μικρότερο θα λειτουργήσει και εδώ η υπασφάλιση.

Έτσι, αν ακίνητο αξίας 20 εκ. δηλωθεί ότι έχει αξία 16 εκ. και ασφαλιστεί το 50%, τότε σε περίπτωση ζημιάς π.χ. 4 εκ. δε θα καταβληθεί το 50% των 4 εκ, που είναι 2 εκ, αλλά τα 16/20 των 2 εκ, που είναι 1,6 εκ.

#### στ) ΑΝΟΙΚΤΗ ΑΣΦΑΛΙΣΗ

Η ανοικτή ασφάλιση αφορά σε ασφαλιστικό συμφέρον που θα γεννηθεί στο μέλλον. Κατά τη σύναψη της σύμβασης ελάχιστα στοιχεία είναι γνωστά και, προκειμένου να υπολογισθεί το ασφάλιστρο, ο λήπτης της ασφάλισης

υποχρεούται να δηλώνει στον ασφαλιστή κάθε στοιχείο, αμέσως μόλις το πληροφορηθεί.

Τις πιο συνηθισμένες περιπτώσεις «ανοικτής ασφάλισης» συναντάμε στις εμπορικές ασφαλίσσεις, μεταξύ των οποίων είναι η ασφάλιση αυξομειούμενου εμπορεύματος και η τρέχουσα ασφάλιση της θαλάσσιας μεταφοράς.

Οι ασφαλίσσεις αυξομειούμενου εμπορεύματος σχετίζονται με τις περιπτώσεις που υπάρχει συνεχής διακίνηση εμπορευμάτων, με αποτέλεσμα η ασφαλιστική αξία να μην είναι σταθερή. Ο λήπτης της ασφάλισης υποχρεούται να δηλώνει κάθε μήνα στον ασφαλιστή το μέσον όρο των εμπορευμάτων που διακινήθηκαν. Με βάση αυτή την ασφαλιστική αξία υπολογίζεται το ασφάλιστρο.

Στην τρέχουσα ασφάλιση θαλάσσιας μεταφοράς ασφαλιζονται μέχρι ένα ασφαλιστικό ποσό τα εμπορεύματα που προορίζονται για αποστολή σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, χωρίς να δίνονται όλα τα λοιπά στοιχεία, όπως είναι το μεταφορικό μέσο, ο ακριβής προσδιορισμός των εμπορευμάτων, ο ακριβής τόπος φόρτωσης, ο προσδιορισμός κ.ά., λόγω του ότι τα στοιχεία αυτά δεν είναι γνωστά κατά τη σύναψη της σύμβασης.

Όπως ήδη αναφέραμε, ο λήπτης της ασφάλισης έχει την υποχρέωση να ενημερώνει τον ασφαλιστή για κάθε στοιχείο που προσδιορίζει τη σύμβαση.

Αν ο λήπτης της ασφάλισης παραλείψει την υποχρέωση του αυτή, ο ασφαλιστής δικαιούται να ζητήσει την αποκατάσταση κάθε ζημιάς που έχει υποστεί (π.χ. διαφυγόντα ασφάλιστρα).

Αν η παράλειψη οφείλεται σε δόλο, ο ασφαλιστής απαλλάσσεται από την υποχρέωση να καταβάλει το ασφάλισμα.

## ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΕΙΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ

ΟΙ ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ ΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ ΣΕ ...

- Ασφαλίσεις Κατονομαζομένων Κινδύνων (Πυρός, Μεταφορών)
- Ασφαλίσεις Κατά Παντός Κινδύνου (Ασφαλίσεις Έργων)
- Ασφαλίσεις Ευθύνης (Αυτοκινήτων)

ΟΙ ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ ΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ επίσης ΣΕ ...

- Ασφαλίσεις πραγμάτων (ένα αγαθό κινητό ή ακίνητο).  
(Πυρός, Μεταφορών, Μηχ. Βλαβών)
- Ασφαλίσεις ευθύνης + απραξίας + πιστώσεων  
(αυτοκινήτων, αστικής, επαγγελματικής – απωλείας κερδών – πιστ.εγγ.)



- Ασφαλίσεις ζημιών σε άτομα (σωματική ακεραιότητα)

#### ΟΙ 3 ΠΛΕΥΡΕΣ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ

α) Η Οικονομική πλευρά (αποτελέσματα, επενδύσεις, κέρδη, έμμεσα/άμεσα έξοδα)

β) Η Νομική πλευρά (νόμοι, κανονισμοί, διατυπώσεις)

γ) Η Τεχνική πλευρά (μηχανισμός καλύψεων, ασφάλιστρα, όροι κάλυψης, ασφάλιστρα, προμήθειες, αμοιβές, αξιολόγηση κινδύνων)

## ΚΛΑΔΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ

### ΚΩΔΙΚΟΣ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ

- 00 ΑΤΟΜΙΚΩΝ ΖΩΗΣ
- 01 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
- 08 ΤΟΝΤΙΝΑΣ
- 10 ΠΡΟΣΩΠΙΚΩΝ ΑΤΥΧΗΜΑΤΩΝ
- 11 ΑΣΘΕΝΕΙΩΝ
- 12 ΣΩΜΑΤΩΝ ΧΕΡΣΑΙΩΝ ΟΧΗΜΑΤΩΝ
- 13 ΣΙΔΗΡΟΔΡΟΜΙΚΩΝ ΟΧΗΜΑΤΩΝ
- 14 ΣΩΜΑΤΩΝ ΑΕΡΟΣΚΑΦΩΝ
- 15 ΣΩΜΑΤΩΝ ΣΚΑΦΩΝ
- 16 ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ
- 17 ΠΥΡΟΣ
- 18 ΧΑΛΑΖΗΣ

### Κλάδοι αστικής ευθύνης

- 19 ΑΣΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ
- 20 ΑΣΤ. ΕΥΘΥΝΗΣ ΑΕΡΟΣΚΑΦΩΝ
- 21 ΑΣΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΣΚΑΦΩΝ
- 22 ΓΕΝΙΚΗΣ ΑΣΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ
  
- 23 ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ
- 24 ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ
- 25 ΔΙΑΦ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΑΠΩΛΕΙΩΝ
- 26 ΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ
- 27 ΟΔΙΚΗΣ ΒΟΗΘΕΙΑΣ
- 70 ΟΜΑΔΙΚΩΝ ΖΩΗΣ

### Τεχνικοί κλάδοι

- 71 ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΒΛΑΒΩΝ
- 72 ΚΑΤΑ ΠΑΝΤΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
- 73 ΚΛΟΠΗΣ & ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ
- 74 ΘΡΑΥΣΗΣ ΚΡΥΣΤΑΛΛΩΝ

- 75 ΚΤΗΝΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ
- 76 ΠΛΗΡΩΜΑΤΩΝ ΠΛΟΙΩΝ
- 78 ΕΡΓΑΤΙΚΩΝ ΑΤΥΧΗΜΑΤΩΝ
- 79 ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΥΓΕΙΑΣ



Στις ασφαλίσεις ευθύνης και περιουσίας ασφαλισίμο συμφέρον πρέπει να υπάρχει την στιγμή που θα συμβεί η ζημιά (πχ αυτοκίνητο ή σπίτι) .

Στις ασφαλίσεις ζωής ασφαλισίμο συμφέρον υπάρχει κατά τη στιγμή σύναψης του συμβολαίου (οι δικαιούχοι ορίζονται στην αίτηση · μπορούν βέβαια να αλλάξουν)

Στην Αγγλία οι ασφαλίσεις ζωής φαίνεται ότι ήταν γνωστές από το 1583, μα πρωτο-οργανώθηκαν το 1698, με την ίδρυση της πρώτης εταιρίας Ζωής στον κόσμο. Στο μεσοδιάστημα είχαν οργιάσει οι ασφαλίσεις-στοιχήματα σε άτομα, πάνω στη ζωή ανθρώπων, τόσο που απαγορευτήκανε στα 1774, με το θρυλικό Gambling Act, που είναι ο πρώτος γνωστός Νόμος για την Ασφάλιση.

## **ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ**

Ο Ασφαλιστής παίρνει τη θέση του Ασφαλισμένου στη διεκδίκηση της αποζημίωσης για τη ζημιά που κάλυπτε το συμβόλαιο .

Η υποκατάσταση εφαρμόζεται αν έχει προηγηθεί αποζημίωση (προϋπόθεση).

Έχει σκοπούς:

- α) εμποδίζει τον ασφ/νο να εισπράξει 2 φορές τη ζημιά
- β) αποδίδει ευθύνη στον υπαίτιο (δεν μένει ‘ατιμώρητος’)

- Σε υπασφάλιση => ο ασφ/νος εισπράττει αναλογικά ακόμα και μετά την ολική αποζημίωση του υποκαταστάτη. Ο ασφαλιστής μπορεί να επανέλθει !
- Ο ασφ/νος δεν μπορεί καθ οιονδήποτε τρόπο να εμποδίσει το δικαίωμα υποκατάστασης αν έχει λάβει την αποζημίωση !
- Αν ο ασφ/νος αποποιηθεί το δικαίωμα αγωγής => χάνει και την αποζημίωση (δικαιούται όμως να αποποιηθεί).
- Η υποκατάσταση δεν εφαρμόζεται σε συμβόλαια ζωής (εκεί επιλαμβάνεται το δικαστήριο). Ο ασφαλιστής όμως αποζημιώνει κανονικά.

- Ο Ασφαλιστής δεν υποκαθιστά τους ασφαλισμένους του στον εαυτό του. (πχ όταν συγκρούονται δύο αυτοκίνητα της ίδιας ασφ/κής εταιρίας).

### **ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΜΕΓΙΣΤΗΣ ΚΑΛΗΣ ΠΙΣΤΗΣ**

Επιβάλλει ειλικρίνεια και εντιμότητα στα δύο συμβαλλόμενα μέρη. Στηρίζεται...

- Στις Δηλώσεις. Ο ασφαλιστής δεν πληρώνει αποζημίωση αν αποδειχθεί ότι η δήλωση του ασφαλιζομένου ήταν ΕΣΦΑΛΜΕΝΗ ή ΔΟΛΙΑ σε ΟΥΣΙΩΔΗ σημεία της.
- Στην απόκρυψη γεγονότων. Ο ασφαλιστής αρνείται να αποζημιώσει όταν αποδειχθεί ότι α) ο ασφ/νος γνώριζε τη σημασία του αποκρυβέντος ή β) ο ασφ/νος σκόπευε να εξαπατήσει τον ασφαλιστή.
- Στις Δεσμεύσεις. Σε μη τήρηση δέσμευσης, η ζημιά δεν αποζημιώνεται αν το σ/λαιο ακυρωθεί **πριν** από αυτή, άλλως ο ασφαλιστής πρέπει να αποδείξει ότι η παράλειψη ήταν ουσιώδης και αυξάνει τον κίνδυνο μόνιμα και όχι προσωρινά. (πχ σύστημα συναγερμού down όταν έγινε η διάρρηξη).

### **ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΜΟΤΗΤΑΣ**

Επιβάλλει να μην ασφαρίζονται παράνομα αντικείμενα ή καταστάσεις

(πχ αντικείμενα κλεπταποδοχής, μεταφορά ναρκωτικών κλπ).

Παράδειγμα: Δεν μπορεί να ζητήσει ένας κλέφτης τράπεζας να αποζημιωθεί για το τρακάρισμα του αυτοκινήτου του, το οποίο διέφυγε με τα κλοπιμαία.

## **ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ**

Ο ασφαλιστής δικαιούται να εισπράξει από άλλους ασφαλιστές το ποσοστό της αποζημίωσης που τους αναλογεί, όταν η ασφάλιση είναι πολλαπλή .

Εφαρμόζεται εκεί όπου ένας κίνδυνος καλύπτεται από περισσότερα συμβόλαια (πχ μικτή και αστική ευθύνη αυτοκινήτου, ασφάλιση προσωπικού ατυχήματος και ταξιδιωτικό συμβόλαιο)

## **ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΠΛΗΣΙΕΣΤΕΡΗΣ ΑΙΤΙΑΣ**

Η αρχή αυτή είναι θεμελιώδης για όλες τις ασφαλίσεις. Ως πλησιέστερη αιτία (Causa Proxima) θεωρείται εκείνη στην οποία οφείλεται στο μεγαλύτερο βαθμό η επέλευση του κινδύνου. Για παράδειγμα, εάν ένα πλοίο βυθιστεί μετά από εισροή υδάτων στο κύτος, ως πλησιέστερο αίτιο της απώλειας του πλοίου θεωρείται η βύθιση και όχι η εισροή υδάτων, παρ' ό,τι αυτή προηγήθηκε. Ο καθορισμός της πλησιέστερης αιτίας δεν είναι εύκολος και συχνά οριστικοποιείται στα δικαστήρια.

Σύμφωνα με το Αγγλικό Δίκαιο ο ασφαλιζόμενος έχει το βάρος να αναφέρει (με τη βοήθεια των τεχνικών συμβούλων του) το αίτιο της ζημιάς. Ο ασφαλιστής είτε το αποδέχεται και προχωρεί στην αποζημίωση, αν ο κίνδυνος είναι καλυπτόμενος, είτε το απορρίπτει, οπότε ο ασφαλιζόμενος έχει το δικαίωμα να επανέλθει με νέο αίτιο κ.ο.κ.

## Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

### Η ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Ασφαλιστική αγορά είναι ο οικονομικός χώρος όπου ζητείται ασφαλιστική προστασία (εκεί δηλαδή όπου οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις και αυτοί που ζητούν ασφάλιση μόνοι ή μέσω επαγγελματιών, ανταλλάσσουν το οικονομικό αγαθό της ασφάλισης έναντι πληρωμής ανταλλάγματος (ασφαλίστρου).

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που μπορούν νόμιμα να λειτουργούν στην Ελλάδα

- Ιδρύονται νόμιμα με έδρα την Ελλάδα
- Με έδρα οποιοδήποτε κράτος – μέλος της ΕΕ
- Με έδρα οποιαδήποτε χώρα του κόσμου αλλά με την δημιουργία υποκαταστήματος.

Μόνο ανώνυμες εταιρίες ή επιχειρήσεις Δημοσίου Δικαίου.

Μπορούν να συνάπτουν είτε ασφαλίσεις ζωής είτε γενικές ασφαλίσεις. Κατ' εξαίρεση μπορούν να είναι «μικτές» οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που είχαν συσταθεί προ του 1985. Είναι δυνατή η συγχώνευση ασφαλιστικών εταιριών (ή η απορρόφηση μιας από άλλη) αλλά η νέα εταιρία που θα προκύψει από τη συγχώνευση δεν μπορεί να ασκεί ταυτόχρονα κλάδους ζωής και ζημιών.

Ανταγωνισμός ασφαλιστικής αγοράς

Ο ανταγωνισμός στην ασφαλιστική αγορά εκδηλώνεται κυρίως



- Στην ποιότητα της υπηρεσίας (είδος και τρόπος παροχής των καλύψεων, γενικοί και ειδικοί όροι σύμβασης ευκολία αίτησης ασφάλισης, διακανονισμού ζημιάς κλπ)
- Στο βασικό προϊόν
- Στις παρεπόμενες παροχές (παρακολούθηση και ενημέρωση κατά την διάρκεια της κάλυψης, συμβουλές, εξυπηρέτηση του πελάτη κá)
- Στο ασφάλιστρο
- Στην διαδικασία πρόσκτησης εργασιών. (δίκτυο, διαμεσολαβούντες)

Οι ασφαλιστικές εργασίες διαμεσολάβησης ασκούνται από...

- Ασφαλιστικούς πράκτορες
- Μεσίτες ασφαλίσεων
- Ασφαλιστικούς συμβούλους
- Συντονιστές ασφαλιστικών συμβούλων
- Ασφαλιστικούς υπαλλήλους

**Ο Πράκτορας** είναι φυσικό ή νομικό πρόσωπο, το οποίο έχει ως αποκλειστικό έργο την ανάληψη ασφαλιστικών εργασιών για λογαριασμό μίας ή περισσότερων ασφαλιστικών επιχειρήσεων έναντι προμήθειας.

Προϋποθέσεις για τη νόμιμη άσκηση του επαγγέλματος είναι:

- Αποκλειστικό έργο η διαμεσολάβηση στη σύναψη ασφ. Συμβάσεων
- Εγγραφή στο Επαγγελματικό επιμελητήριο της έδρας του, που σημαίνει
  - Απολυτήριο Λυκείου
  - Πιστοποιητικό ποινικού μητρώου περί μη καταδίκης για περιουσιακά αδικήματα (κλοπή υπεξαίρεση, αισχροκέρδεια κλπ)
  - Πιστοποιητικό ότι δεν τελεί υπό δικαστική απαγόρευση
  - Πιστοποιητικό μη πτώχευσης
  - Υπεύθυνη δήλωση περί μη οφειλής προς ασφ. Επιχειρήσεις

- Πιστοποιητικό επιτυχούς δοκιμασίας σε εξετάσεις εγκεκριμένου από το Υπουργείο Ανάπτυξης εκπαιδευτικού προγράμματος

Η ενασχόληση του ασφαλιστικού πράκτορα με άλλα έργα αποτελεί λόγο ανακλήσεως της άδειας άσκησης επαγγέλματος ή μη ανανέωσης αυτής.

Στα οικεία επιμελητήρια τηρείται Μητρώο Ασφαλιστικών Πρακτόρων με όλα τα στοιχεία των εγγεγραμμένων σ' αυτά. Έτσι ο Ασφαλιστικός Πράκτορας αποκτά αριθμό μητρώου, που υποχρεώνεται να τον αναγράφει σε όλα τα έγγραφά του και τις επαγγελματικές του συναλλαγές. Ο πράκτορας υποχρεούται να φροντίζει για την ανανέωση εγγραφής του ανά 3ετία.

Η παράλληλη άσκηση πρακτόρευσης πολλών ασφαλιστικών εταιριών επιτρέπεται από το νόμο, μπορεί όμως να απαγορευτεί από τη σύμβαση πρακτόρευσης με κάθε εταιρία. Σε αυτή την περίπτωση ο πράκτορας αναλαμβάνει την υποχρέωση να μη συνάψει άλλες συμβάσεις πρακτόρευσης κατά τη διάρκεια ισχύος της σύμβασής του.

**Ο Μεσίτης Ασφαλίσεων** ενεργεί κατ' εντολή και για το συμφέρον των ενδιαφερομένων για ασφάλιση, επιλέγει την κατάλληλη ασφαλιστική επιχείρηση για την κάλυψη των ασφαλιστικών τους αναγκών και τους βοηθάει στην διαχείριση των ασφαλιστικών τους συμβάσεων . Ο θεσμός του Μεσίτη Ασφαλίσεων είναι σχετικά καινούργιος και άρχισε να ισχύει στην Ελλάδα με το ν.2170/1993, σε εναρμόνιση της νομοθεσίας μας με τα ισχύοντα στην ΕΕ

Ο μεσίτης αν και ενεργεί με εντολή του πελάτη του, αμείβεται (με προμήθεια) από την ασφαλιστική εταιρία στην οποία τον ασφάλισε ! Μπορεί επίσης να συμφωνήσει με την εταιρία, ώστε να χορηγεί

πιστοποιητικά ασφάλισης εκ μέρους της στους πελάτες του. Τα πιστοποιητικά αυτά οφείλει να τα αντικαθιστά το ταχύτερο με τα ασφαλιστήρια. Μπορεί επίσης να εισπράττει τα ασφάλιστρα. Επί των προμηθειών και των εισπρακτικών δικαιωμάτων δεν γίνεται παρακράτηση φόρου.

Ο μεσίτης ασφαλίσεων είναι υπόλογος στους πελάτες του για την σωστή τήρηση των εντολών τους (ώστε να τους εξασφαλισθεί αποζημίωση), γι' αυτό και πρέπει να έχει επαρκή περιουσία για να καλύπτει τέτοιες απαιτήσεις. Αυτός είναι απαραίτητος όρος για την εγγραφή του στο Επιμελητήριο, όπως επίσης και η αποκλειστικότητα του επαγγέλματος, καθώς και η ευδόκιμη προϋπηρεσία (σαν διευθυντικό στέλεχος) σε άλλες ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Τα υπόλοιπα δικαιολογητικά που απαιτούνται είναι τα ίδια με του πράκτορα.

Ο **Ασφαλιστικός Σύμβουλος** (πρώην ασφαλειομεσίτης ή παραγωγός ασφαλειών) ενεργεί για λογαριασμό της ασφαλιστικής εταιρίας όπως και ο πράκτορας, αλλά δεν έχει δικαίωμα υπογραφής ασφαλιστηρίων εγγράφων, ούτε εκπροσώπησης ασφαλιστικής εταιρίας. Είναι ανεξάρτητος ελεύθερος επαγγελματίας, μπορεί να έχει και άλλη απασχόληση αλλά όχι να είναι ασφαλιστικός υπάλληλος. Η σχέση που συνδέει τον ασφαλιστικό σύμβουλο με την εταιρία χαρακτηρίζεται από το νόμο «σύμβαση έργου».

Μπορεί να του ανατεθεί από την ασφαλιστική εταιρία που συνεργάζεται το δικαίωμα είσπραξης ασφαλιστρών από τους πελάτες του. Σ' αυτή την περίπτωση δικαιούται εκτός από προμήθειες και εισπρακτικά δικαιώματα. Επί των αμοιβών αυτών γίνεται παρακράτηση φόρου εισοδήματος 20%.

Προϋπόθεση νόμιμης άσκησης του επαγγέλματος του ασφαλιστικού συμβούλου είναι η εγγραφή στο Επαγγελματικό Επιμελητήριο της έδρας του, όπως ισχύει και τους Πράκτορες, χωρίς εδώ να ισχύει η προϋπηρεσία. Σύμφωνα με πρόσφατη ρύθμιση, στην αρχή γράφεται κάποιος σαν Δόκιμος για 6 μήνες, και μετά από τις εξετάσεις στο Υπουργείο, παίρνει την άδεια και γράφεται σαν κανονικός σύμβουλος.

**Ο Συντονιστής Ασφαλιστικών Συμβούλων** επιλέγει, εκπαιδεύει και εποπτεύει υποψήφιους ασφαλιστικούς συμβούλους. Αμείβεται με ποσοστιαία προμήθεια επί των προμηθειών των μελών της ομάδας του. Η σχέση που τον συνδέει με την ασφαλιστική επιχείρηση είναι σύμβαση έργου (μπορεί όμως και να έχει σχέση εξαρτημένης εργασίας με αυτή). Πρέπει όμως να έχει γραφτεί και στο Επιμελητήριο σαν Ασφαλιστικός Σύμβουλος.

Ο **Ασφαλιστικός Υπάλληλος** μπορεί να ασκεί διαμεσολάβηση για λογαριασμό της ασφαλιστικής επιχείρησης που εργάζεται. Δεν είναι αναγκαία ούτε η εγγραφή στο επιμελητήριο, ούτε οι εξετάσεις στο Υπουργείο, απλά η έγκριση του εργοδότη. Μετά την διακοπή της υπαλληλικής σχέσης, μπορεί να διακόπτεται και η δυνατότητα άσκησης της διαμεσολάβησης.

Ο ασφαλιστικός υπάλληλος συνήθως δεν εισπράττει ασφάλιστρα, παίρνει όμως προμήθεια για τις υπηρεσίες του επί της οποίας γίνεται παρακράτηση φόρου.

Στις ασφαλιστικές εργασίες του υπαλλήλου, υπάρχει ένα πλαφόν από το Υπουργείο. Δεν μπορεί να συνάπτει ασφαλιστήρια συμβόλαια με αθροιστικό ασφαλιζόμενο κεφάλαιο, 3πλάσιο από τις ετήσιες αποδοχές του.

Οι όροι ‘επιτόκιο’ και ‘απόδοση μέχρι τη λήξη’ μπορούν να θεωρηθούν συνώνυμοι ή ταυτόσημοι στην περίπτωση που η αξία του κεφαλαίου που επενδύθηκε σε κάποιο τίτλο παραμένει αμετάβλητη μέχρι τη λήξη του. Στο βαθμό, όμως, που η αξία του κεφαλαίου επενδυμένου σε εμπορεύσιμο τίτλο μεταβάλλεται διαχρονικά, η απόδοση περιλαμβάνει τόσο τους τόκους περιόδου που καταβάλλονται πάνω στο κεφάλαιο πιθανόν και με μορφή τοκομεριδίων, όσο και την πιθανή υπεραξία ή απαξίωση του κεφαλαίου τη στιγμή της λήξης, η οποία οφείλεται σε διαχρονικές μεταβολές της αξίας του τίτλου εκφραζόμενες σε ετήσια ποσοστά. Οι δύο όροι μπορούν να ταυτιστούν μόνο στην περίπτωση που ο αγοραστής-επενδυτής διατηρήσει τους τίτλους μέχρι τη λήξη τους.

Αναλυτικά, η απόδοση μέχρι τη λήξη (ή εσωτερικό ποσοστό απόδοσης) ενός τίτλου που λήγει σε  $n$  έτη τη δεδομένη χρονική στιγμή  $t$ , μπορεί να συμβολιστεί ως  ${}_tY_n$  και αντιστοιχεί στο (ετήσιο) επιτόκιο που εξισώνει τις παρούσες αξίες των

περιοδικών καταβολών (τοκομερίδια  $C$  που καταβάλλονται ως τόκοι και αρχικό κεφάλαιο  $F$  που επιστρέφεται στη λήξη) με την αγοραία τιμή του τίτλου. Η μαθηματική διατύπωση της σχέσης αυτής είναι η εξής:

$$P = \frac{C}{1+{}_tY_n} + \frac{C}{(1+{}_tY_n)^2} + \dots + \frac{C+F}{(1+{}_tY_n)^n}$$

Σε πραγματικές αγοραίες συνθήκες η απόδοση  ${}_tY_n$  που υπολογίζεται από την παραπάνω συνθήκη δεν αντιστοιχεί σε γενικές γραμμές στην πραγματική απόδοση του τίτλου στη δεδομένη χρονική στιγμή  $t$  για  $n$  έτη διακράτησης. Κάτι τέτοιο θα ίσχυε μόνο στην περίπτωση όπου οι τόκοι των ενδιάμεσων περιόδων επανεπενδύονταν με επιτόκιο  ${}_tY_n$ , γεγονός το οποίο δεν είναι βέβαιο ότι θα συμβεί στην πραγματικότητα. Πρέπει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση καταβολών ετήσιων τόκων μέσω κουπονιών, η πραγματική απόδοση μέχρι τη λήξη του τίτλου δεν μπορεί να προσδιορισθεί εκ των προτέρων, μια και εξαρτάται από τα μελλοντικά επιτόκια, τα οποία τη χρονική στιγμή  $t$  είναι άγνωστα.

Για να αποφευχθούν δυσκολίες τέτοιου τύπου, αναλύοντας τη διαχρονική διάρθρωση των επιτοκίων θα θεωρήσουμε ότι η αξία των τοκομεριδίων είναι μηδενική, που ισοδυναμεί με την υπόθεση ότι δεν υπάρχουν περιοδικές καταβολές τόκων (zero-coupon bonds). Στην περίπτωση αυτή και μόνο, η απόδοση μέχρι τη λήξη  ${}_tY_n$  μπορεί να θεωρηθεί ταυτόσημη με την πραγματική απόδοση που προκύπτει από διακράτηση του τίτλου για  $n$  έτη.

### ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ

Η καμπύλη αποδόσεων είναι το πιο διαδεδομένο μέσο γραφικής απεικόνισης της σχέσης μεταξύ απόδοσης και περιόδων που απομένουν για τη λήξη συγκρίσιμων ομολογιακών τίτλων. Αποτελείται από ένα διάγραμμα όπου απεικονίζεται η σχέση μεταξύ της απόδοσης και της διάρκειας του ομολογιακού δανείου. Στην τετμημένη εμφανίζονται οι περίοδοι-έτη μέχρι τη λήξη του δανείου, ενώ στην τεταγμένη απόδοση μέχρι τη λήξη σε ετήσια βάση. Η καμπύλη απόδοσης απεικονίζει τη

θεωρητική σχέση μεταξύ όμοιων τίτλων που διαφοροποιούνται μόνο ως προς τη λήξη τους. Σε ότι αφορά τους τύπους καμπυλών απόδοσης, αυτοί διακρίνονται σε τέσσερα είδη:

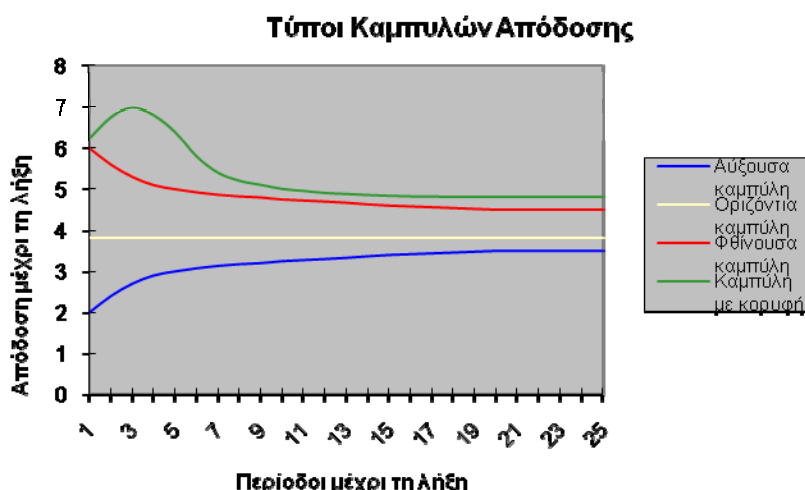
α. Αύξουσα καμπύλη απόδοσης: Είναι η πιο συνήθης και φυσιολογική περίπτωση. Εμφανίζει τα χαμηλότερα επιτόκια για βραχυπρόθεσμους τίτλους και μετά αυξάνει με φθίνοντα ρυθμό μέχρι να γίνει οριζόντια για δάνεια πολύ μακράς λήξης.

β. Φθίνουσα καμπύλη απόδοσης: Εμφανίζεται σπανιότερα. Αντιστοιχεί τα υψηλότερα επιτόκια σε βραχυπρόθεσμους τίτλους και στη συνέχεια φθίνει μέχρι να γίνει οριζόντια για τίτλους πολύ μακράς λήξης.

γ. Οριζόντια καμπύλη απόδοσης: Εμφανίζεται πολύ σπάνια. Περιγράφει την κατάσταση όπου οι αποδόσεις βραχύ-, μέσο- και μακροπρόθεσμων τίτλων είναι περίπου ίσες.

δ. Καμπύλη απόδοσης με κορυφή: Οι αποδόσεις εμφανίζονται αυξητικές για τίτλους μικρής διάρκειας, ώσπου φθάνουν σε ένα σημείο κορύφωσης και μετά φθίνουν για τίτλους μεγαλύτερης διάρκειας.

Οι τύποι καμπυλών απόδοσης που περιγράφηκαν διακρίνονται στο παρακάτω διάγραμμα :



## Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ

Η πρώτη προσπάθεια να ερμηνευθεί η διαχρονική διάρθρωση των επιτοκίων έγινε μέσω της θεωρίας προσδοκιών. Αποτελεί τη βάση για την περαιτέρω μελέτη του φαινομένου, και οι εφαρμογές της διερευνώνται ακόμη και σήμερα. Στο παρόν κεφάλαιο θα παρουσιαστούν οι βασικές υποθέσεις και τα πορίσματα της θεωρίας, η κριτική που αναπτύχθηκε από διάφορους οικονομικούς αναλυτές, καθώς και η αποδοχή που βρήκε από άλλους μελετητές.

### I. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ

Η θεωρία των προσδοκιών γύρω από τη διαχρονική διάρθρωση των επιτοκίων βασίστηκε στην πρόταση ότι οι προσδοκίες των επενδυτών ή της αγοράς γενικότερα για το επίπεδο των μελλοντικών επιτοκίων επηρεάζει και τελικά διαμορφώνει τη διάρθρωση των επιτοκίων. Οι σημαντικότεροι ερευνητές που ασχολήθηκαν με τη συγκεκριμένη θεωρία είναι οι I.Fischer, J.R.Hicks, F.A.Lutz και ο J.W.Conrad, ο οποίος το 1959 τη θεμελίωσε. Οι βασικές υποθέσεις στις οποίες στηρίζεται η θεωρία είναι οι εξής:

- i. Όλοι οι ομολογιακοί τίτλοι δεν ενέχουν κίνδυνο, σε ότι αφορά την αποπληρωμή τόσο του κεφαλαίου όσο και του τόκου. Η θεωρία αποκλείει θέματα που διαφοροποιούν τους τίτλους, όπως η φορολογική μεταχείριση των τίτλων ή τοκομερίδια, τα οποία ορίζονται μηδενικά. Συνεπώς τίτλοι με ίδια λήξη είναι τελείως υποκατάστατοι.
- ii. Οι επενδυτές με πλήρη βεβαιότητα διαμορφώνουν ομοιόμορφες προσδοκίες για όλα τα μελλοντικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια, και επιπλέον οι προβλέψεις τους αυτές είναι ακριβείς.



- iii. Δεν υπάρχουν έξοδα και προμήθειες συναλλαγών, και συνεπώς οι μεταβολές χαρτοφυλακίου ανάμεσα σε τίτλους διαφορετικών αποδόσεων δεν επηρεάζονται από τον παράγοντα αυτό.
- iv. Η συμπεριφορά όλων όσοι συμμετέχουν και απαρτίζουν την αγορά καθορίζεται και από έναν και μόνο σκοπό, τη μεγιστοποίηση του κέρδους τους. Με τον τρόπο αυτό γίνεται χρήση κάθε ευκαιρίας για κερδοφόρο αρμπιτράζ μεταξύ διαφορετικών λήξεων.

Με βάση τις παραπάνω υποθέσεις προκύπτει ότι κάθε επενδυτής θα επιλέξει τον τίτλο ή το χαρτοφυλάκιο τίτλων εκείνο, το οποίο θα μεγιστοποιήσει την απόδοσή του για την περίοδο που τα κεφάλαιά του είναι διαθέσιμα. Οι συνθήκες αυτές οδηγούν στο σχηματισμό σχέσεων ισορροπίας ανάμεσα σε τίτλους με διαφορετική λήξη. Ας φανταστούμε μία υποθετική περίπτωση όπου υπάρχουν δύο τίτλοι, ένας ετήσιος με επιτόκιο  $r_1=2\%$  και ένας διετής με επιτόκιο  $r_2=3\%$ . Επιπλέον αναμένουμε ότι το ετήσιο επιτόκιο του επόμενου έτους θα είναι  $r_1=4\%$ . Θα διακρίνουμε δύο σενάρια:

- i. Επενδυτής με κεφάλαια διαθέσιμα για δύο έτη.

Η πρώτη επιλογή του είναι να αγοράσει διετή τίτλο, πετυχαίνοντας μέση ετήσια απόδοση 3%. Εναλλακτικά μπορεί να αγοράσει ετήσιο τίτλο, και να επανεπενδύσει το αρχικό κεφάλαιο και την απόδοση 2% τον επόμενο χρόνο αγοράζοντας εκ νέου ετήσιο τίτλο με επιτόκιο 4%. Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται τα αποτελέσματα των δύο εναλλακτικών στρατηγικών, αν η τιμή αγοράς του τίτλου είναι 100.000 ευρώ:

|                                       | Τέλος έτους 1 | Τέλος έτους 2 | Μέση ετήσια απόδοση |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------------|
| Διετής τίτλος 3%                      | 103000        | 106000        | 3,00 %              |
| Ετήσιος τίτλος 2% και επανεπένδυση 4% | 102000        | 106080        | 3,04 %              |

Και στις δύο περιπτώσεις βλέπουμε ότι η απόδοση είναι (κατά προσέγγιση) ίδια.

ii. Επενδυτής με κεφάλαια διαθέσιμα για ένα έτος.

Αν αγοράσει ετήσιο τίτλο θα έχει απόδοση 2% στο τέλος του έτους. Το πρόβλημα είναι να προσδιοριστεί η απόδοση της επένδυσής του, αν αποφασίσει να αγοράσει διετή τίτλο και να τον πουλήσει στο τέλος του πρώτου έτους. Αρχικά πρέπει να προσδιοριστεί η τιμή πώλησης του διετούς τίτλου στο τέλος της περιόδου διακράτησης (τέλος του έτους).

Με βάση το εσωτερικό ποσοστό απόδοσης έχουμε:

$$\text{Τιμή} = (\text{αξία τοκομεριδίου} + \text{αξία κεφαλαίου στη λήξη}) \div (1 + \text{απόδοση μέχρι τη λήξη})$$

Εισάγοντας τα δεδομένα στην παραπάνω σχέση προσδιορίζουμε τη ζητούμενη τιμή του διετούς τίτλου σε 99.039 ευρώ, δεδομένου ότι η απόδοση μέχρι τη λήξη του

διετούς τίτλου στο τέλος του πρώτου έτους θα είναι ίση με το ετήσιο επιτόκιο του επόμενου έτους (4%). Έτσι στο τέλος του πρώτου έτους η απόδοση θα είναι η εξής:

$$\begin{aligned} \text{Απόδοση} &= (\text{Τόκος} + \text{Κεφαλαικό κέρδος ή ζημία}) \div \text{Τιμή Αγοράς} \\ &= \\ &= (3000 + 99039 - 100000) \div 100000 = \\ &= \underline{2.04 \%} \end{aligned}$$

Παρατηρούμε και στην περίπτωση του δεύτερου επενδυτή ότι ανεξάρτητα από τον τίτλο που επιλέγει πετυχαίνει την ίδια (κατά προσέγγιση πάντα) απόδοση για την περίοδο διακράτησης του ενός έτους.

Διερευνώντας το ζήτημα από άλλη οπτική γωνία, υποθέτουμε ότι οι συνθήκες ισορροπίας δεν ικανοποιούνται, δηλαδή ότι υπάρχουν διαφορές στις αποδόσεις μέχρι τη λήξη για συγκεκριμένη περίοδο διακράτησης. Επενδυτές με διαθέσιμα κεφάλαια για μακρά π.χ. περίοδο διακράτησης θα προτιμήσουν να επενδύσουν σε βραχυπρόθεσμους τίτλους, αν αυτοί αναμένεται να έχουν μεγαλύτερη απόδοση από τους μακροπρόθεσμους. Στην προσπάθειά τους να εκμεταλλευτούν την καλύτερη απόδοση κάποιων τίτλων για τη συγκεκριμένη περίοδο διακράτησης, οι επενδυτές οδηγούν λόγω αυξημένης ζήτησης την τιμή των τίτλων αυτών σε άνοδο και συνεπώς μειώνουν την απόδοση μέχρι τη λήξη των τίτλων αυτών. Η διαδικασία αυτή συνεχίζεται μέχρι το σημείο όπου θα εκλείψουν όλες οι διαφορές στις αποδόσεις για κάθε περίοδο διακράτησης.

Όταν η αγορά τίτλων βρίσκεται σε κατάσταση ισορροπίας, για περιόδους διακράτησης κάθε διάρκειας, ισχύει ότι η απόδοση πρέπει να είναι η ίδια ανεξάρτητα από τη λήξη των αγοραζόμενων τίτλων. Από την πρόταση αυτή προκύπτει ότι τα μακροχρόνια επιτόκια πρέπει να είναι ένας μέσος όρος των παρόντων και των μελλοντικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Αν συμβολίσουμε με  ${}_tR_N$  το μακροπρόθεσμο επιτόκιο, με  ${}_tR_1$  το παρόν ετήσιο επιτόκιο και με  ${}_{t+n}r_1$  τα μελλοντικά ετήσια επιτόκια για κάθε έτος  $n=1,2,\dots,N$ , τότε η σχέση μεταξύ βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιτοκίων μαθηματικά γράφεται ως εξής:

$$\left(1+{}_tR_N\right) = \left[\left(1+{}_tR_1\right)\left(1+{}_{t+1}r_1\right)\cdots\left(1+{}_{t+N-1}r_1\right)\right]^{\frac{1}{N}}$$

Με τον τρόπο αυτό, το σύστημα των αγοραίων επιτοκίων για διάφορες λήξεις μπορεί να περιγραφεί από μία συνάρτηση του παρόντος βραχυπρόθεσμου επιτόκιου και μιας σειράς από σχετικά μελλοντικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια.

Με βάση το παραπάνω μοντέλο, είναι δυνατό να διερευνηθούν όλες οι μορφές διάρθρωσης των επιτοκίων. Αν αναμένεται ότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια θα ακολουθήσουν φθίνουσα πορεία, τότε και ο μακροπρόθεσμος μέσος όρος των επιτοκίων αυτών θα διαμορφωθεί χαμηλότερα από το τρέχον βραχυπρόθεσμο επιτόκιο. Πιο συγκεκριμένα, για αύξουσα καμπύλη αποδόσεων ισχύει

$${}_tR_k > {}_tR_{k-1}, \text{ για } k=2,3,\dots,N$$

ενώ για φθίνουσα καμπύλη αποδόσεων η σχέση αυτή ισχύει αντίστροφα. Η σχέση αποδεικνύεται ότι μπορεί να γραφεί και με την ακόλουθη ισοδύναμη μορφή:

$${}_{t+k-1}r_1 > {}_tR_{k-1}$$

η οποία υποδηλώνει ότι κάθε προσδοκώμενο ετήσιο επιτόκιο είναι μεγαλύτερο από το μακροπρόθεσμο επιτόκιο του προηγούμενου έτους.

Αλλάζοντας οπτική γωνία, η θεωρία των προσδοκιών μας επιτρέπει, μελετώντας τα πραγματικά επιτόκια σε κάθε χρονική στιγμή, να υπολογίσουμε τα προθεσμιακά επιτόκια που προκύπτουν από τη διαχρονική διάρθρωση. Το προθεσμιακό επιτόκιο  $\Phi$  για τίτλους ετήσιας διάρκειας για την περίοδο  $t+1$  ορίζεται από τη σχέση:

$${}_{t+1}\Phi_1 = \frac{\left(1+{}_tR_2\right)^2}{\left(1+{}_tR_1\right)} - 1$$

Σε γενικευμένη μορφή η παραπάνω σχέση γράφεται:

$$\boxed{{}_{t+N-1}\Phi_1 = \frac{(1+{}_tR_N)^N}{(1+{}_tR_{N-1})^{N-1}} - 1}$$

Η θεωρία των προσδοκιών προτείνει ότι οι προθεσμιακές τιμές επιτοκίων που υπολογίζονται από την παραπάνω σχέση είναι ανεξάρτητοι εκτιμητές των αναμενόμενων επιτοκίων. Ο μηχανισμός αρμπιτράζ που περιγράφηκε στο παρόν κεφάλαιο, εξασφαλίζει ότι οι προθεσμιακές τιμές επιτοκίων τελικά θα εξισωθούν με τα αναμενόμενα επιτόκια.

Συνοψίζοντας την παρουσίαση της θεωρίας των προσδοκιών καταλήγουμε στις εξής προτάσεις:

- i. τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια εμφανίζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις από τα μακροπρόθεσμα.
- ii. υπάρχει πιθανότητα το μακροπρόθεσμο επιτόκιο να κινηθεί περιστασιακά σε αντίθετη κατεύθυνση από το βραχυπρόθεσμο.
- iii. αν προσδοκάται άνοδος (πτώση) των μελλοντικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, τότε η καμπύλη αποδόσεων μέχρι τη λήξη είναι αύξουσα (φθίνουσα).
- iv. η απόδοση της επένδυσης για δεδομένη περίοδο διακράτησης είναι ίδια για όλα τα δυνατά χαρτοφυλάκια.

### **ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΟΥ HICKS - ΠΡΙΜ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

Η πρώτη ιστορικά ολοκληρωμένη αντίδραση στη θεωρία των προσδοκιών θεμελιώθηκε από τον Hicks με το μοντέλο του πριμ κινδύνου (risk premium) ή πριμ ρευστότητας (liquidity premium).

### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΤΟΥ HICKS**

Χτίζοντας πάνω στα πορίσματα της θεωρίας του Keynes για την προθεσμιακή αγορά (futures), ο Hicks ήταν ο πρώτος οικονομολόγος που υποστήριξε ότι απαιτούνται βελτιώσεις στο μοντέλο των προσδοκιών. Πρότεινε μάλιστα, ότι ακόμη και αν οι τιμές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων αναμένεται να μείνουν σταθερές, το προθεσμιακό βραχυπρόθεσμο επιτόκιο θα διαμορφωθεί σε υψηλότερα επίπεδα από το τρέχον βραχυπρόθεσμο κατά ένα ποσοστό (πριμ - premium) το οποίο θα λάβει ο επενδυτής για να πεισθεί να αναλάβει τον κίνδυνο πιθανών μεταβολών στις τιμές.

Τρεις βασικοί παράγοντες συνθέτουν το επιχειρήμα του Hicks διαφοροποιώντας την ανάλυση του:

- i. Πολλοί δανειζόμενοι χρειάζονται κεφάλαια σε μεγάλο βάθος χρόνου. Αυτοί εμφανίζουν ισχυρή τάση να δανείζονται μακροπρόθεσμα, ώστε να εξασφαλίσουν την ύπαρξη κεφαλαίων όταν τα χρειαστούν.
- ii. Από την πλευρά των δανειστών ο Hicks υπέθεσε την αντίστροφη τάση. Αν δεν καταβάλλεται κάποιο πριμ στα μακροπρόθεσμα δάνεια, οι περισσότεροι ιδιώτες και οργανισμοί θα προτιμήσουν να δανείζουν σε βραχεία χρονική βάση, ώστε να ελαχιστοποιήσουν τη μεταβλητότητα της αξίας του χρήματος στα χαρτοφυλάκιά τους, που προκαλείται από την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις αγορές. Η κατάσταση αυτή οδηγεί την προσφορά και ζήτηση δανειακών κεφαλαίων σε ανισορροπία ή 'θεσμική αδυναμία', κενό το οποίο αναμένεται να καλυφθεί από τους κερδοσκόπους.
- iii. Οι κερδοσκόποι σύμφωνα με τον Hicks απωθούνται από τον επενδυτικό κίνδυνο και απαιτείται η πληρωμή ενός πριμ ρευστότητας, ώστε να πειστούν να αγοράσουν μακροπρόθεσμους τίτλους.

Σύμφωνα με την ανάλυση αυτή, σε κατάσταση ισορροπίας οι προθεσμιακές τιμές επιτοκίων θα είναι υψηλότερες από τις προσδοκώμενες τιμές. Έτσι 'κανονικά' τα μακροπρόθεσμα επιτόκια (τα οποία είναι μέσοι όροι του τρέχοντος και των προθεσμιακών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων) θα διαμορφωθούν σε υψηλότερα επίπεδα από τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια και η καμπύλη αποδόσεων θα είναι αύξουσας μορφής. Μοναδική εξαίρεση αποτελεί η περίπτωση στην οποία τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια θεωρηθεί ότι βρίσκονται σε αφύσικα υψηλά επίπεδα.

Το πριμ ρευστότητας του Hicks εκφράζεται ως το ποσοστό κατά το οποίο το προθεσμιακό επιτόκιο το οποίο προκύπτει από τη διαχρονική διάρθρωση των

επιτοκίων είναι υψηλότερο από το αντίστοιχο αναμενόμενο επιτόκιο. Η σχέση μεταξύ μακροπρόθεσμου, τρέχοντος και προσδοκώμενων βραχυπρόθεσμων επιτοκίων διαμορφώνεται πλέον ως εξής:

$$\left(1 + {}_t R_N\right) = \left[ \left(1 + {}_t R_1\right) \left(1 + {}_{t+1} r_1 + L_2\right) \cdots \left(1 + {}_{t+N-1} r_1 + L_N\right) \right]^{\frac{1}{N}}$$

όπου  $L_2, L_3, \dots, L_N$  πριμ ρευστότητας Hicks για τις αντίστοιχες περιόδους 2, 3, ..., N.

Οι προθεσμιακές τιμές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων που προκύπτουν από τη διαχρονική διάρθρωση θα είναι διορθωμένες προς τα πάνω. Σε γενικές γραμμές, οι προθεσμιακές τιμές προκύπτουν από τη σχέση:

$${}_{t+N-1} \Phi_1 = {}_{t+N-1} r_1 + L_N$$

Η εναλλακτική προσέγγιση του Hicks έθιξε κάποια θέματα, τα οποία δεν είχαν ληφθεί υπ' όψη στη θεωρία των προσδοκίων. Πρόσφερε πεδίο επιστημονικού προβληματισμού, και κυρίως έδωσε την ευκαιρία στους υποστηρικτές των 'προσδοκίων' να διερευνήσουν επιπλέον επιχειρήματα για τη βέλτιστη θεμελίωση της θεωρίας τους. Στο μοντέλο του Hicks υπήρξε αντίλογος εστιαζόμενος στη 'θεσμική αδυναμία' της θεωρίας των προσδοκίων που αυτός διαπίστωσε. Συγκεκριμένα, ακόμη και σε συνθήκες αβεβαιότητας, κάποιοι οικονομολόγοι επιχειρηματολόγησαν ότι οι δανειστές είναι κυρίως ιδιώτες που επιθυμούν τη σίγουρη επένδυση και αγοράζουν σε μακροπρόθεσμη βάση. Έτσι παρατηρείται αδυναμία στην πλευρά των βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων, οπότε για να επέλθει ισορροπία στο μοντέλο του Hicks θα έπρεπε να ορισθούν και αρνητικά πριμ ρευστότητας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1°**

### **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Με τον όρο χρηματιστήριο εννοούμε τις οργανωμένες αγορές, όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών (όπως μερίδια κεφαλαίων ανώνυμων εταιρειών, τραπεζικά, κρατικά ή και άλλα ομόλογα) και συνήθως είναι επίσημα αναγνωρισμένες από το κράτος.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν ιδιόμορφες με την έννοια της ταυτόχρονης συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης. Αποτελούν οικονομικό θεσμό που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν και η πλειοψηφία τους με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα καθορίζουν το πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνονται οι αγορές και θεσπίζουν τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους. Τα χρηματιστήρια διακρίνονται σε : Αξιών ,Εμπορευμάτων και Ναύλων.

## 1.6 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ

Το πρώτο Χρηματιστήριο Αξιών ιδρύθηκε στη Φλάνδρα, πιθανότατα στην Αμβέρσα (σημερινό Βέλγιο) το 1460. Ο θεσμός διαδόθηκε γρήγορα στην περιοχή. Το 1602 εισήχθη στο Χρηματιστήριο του Άμστερνταμ και η πρώτη πολυμετοχική εταιρεία, η Ολλανδική Εταιρεία των Ανατολικών Ινδιών.

Σήμερα τα χρηματιστήρια είναι ένας απαραίτητος θεσμός για το οικονομικό σύστημα της Δύσης. Στις πλούσιες οικονομίες του κόσμου συναντάμε και τις πιο ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές που συνήθως βασίζονται σε ένα χρηματιστήριο αξιών, όπως τα χρηματιστήρια της Νέας Υόρκης (Wall Street και NASDAQ), το χρηματιστήριο του Λονδίνου, του Παρισιού ή της Φρανκφούρτης.

Στην Ελλάδα τα χρηματιστήρια δεν έχουν τόσο μακρόχρονη ιστορία. Το Χρηματιστήριο Αθηνών ιδρύθηκε μόλις τον 19ο αιώνα. Όσο η ελληνική οικονομία όμως είχε μαζικό κρατικό έλεγχο και το τραπεζικό σύστημα ήταν μη ανταγωνιστικό, το χρηματιστήριο απευθυνόταν μόνο σε λίγες σχετικά μικρές εταιρείες και σε περιορισμένους επενδυτές. Μαζικά γνωστό και αγαπητό έγινε την δεκαετία του 1990, καθώς το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε να απελευθερώνεται, μεγάλες τράπεζες ιδιωτικοποιήθηκαν και τα επιτόκια άρχισαν να πέφτουν στον δρόμο προς



την ONE. Μετοχοποιήσεις μεγάλων δημόσιων εταιρειών όπως ο ΟΤΕ και αρκετά αργότερα η ΔΕΗ, βοήθησαν στο να διαδοθεί η κατοχή μετοχών στους Έλληνες. Κατά το τέλος της δεκαετίας το χρηματιστήριο είχε περίπου 1,5 εκατομμύρια ενεργούς μετόχους οι οποίοι έψαχναν για πιο αποδοτικές επενδύσεις από τα πενιχρά επιτόκια καταθέσεων και τα ελάχιστα άλλα επενδυτικά εργαλεία. Η μεγάλη πτώση του χρηματιστηρίου από το 1999 μέχρι το 2003 ονομάστηκε Χρηματιστηριακό κραχ του 1999 και επηρέασε σχεδόν ολόκληρη την οικονομική πορεία της Ελλάδας. Ο αριθμός των ενεργών επενδυτών σε μετοχές σήμερα (Μάιος 2006) είναι σημαντικά χαμηλότερος, λόγω της πτώσης των τιμών και την συνακόλουθη μείωση του ενθουσιασμού. Αυτή η αρκετά μεγάλη πτώση ήταν παράλληλη με την πτώση τιμών στα περισσότερα δυτικά χρηματιστήρια που ακολούθησε την "φούσκα" των μετοχών υψηλής τεχνολογίας. Στην Ελλάδα όμως, λόγω της μεγάλης απειρίας των μετόχων και του "τυχοδιωκτικού" χαρακτήρα των περισσότερων επενδυτών, η πτώση έγινε πιο αισθητή ψυχολογικά. Οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία όμως παρέμειναν πολύ περιορισμένες.

Τον τελευταίο χρόνο έχουμε πάλι μια δυνατή άνοδο στο ΧΑΑ. Κυρίως δύναμη αυτή την φορά φαίνονται να είναι ξένα επενδυτικά κεφάλαια που βλέπουν προοπτικές δυνατής ανόδου, κυρίως στις επιχειρήσεις που έχουν κάποια ανάμιξη σε βαλκανικά κράτη.

## 1.7 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, είναι χρηματιστήρια που μπορούν να γίνουν αγοραπωλησίες συμβολαίων για εμπορεύματα όπως τα μεταλλεύματα (χαλκός, χρυσός), κάποια τρόφιμα (όπως το σιτάρι, το καλαμποκιά σόγια) και άλλων αγαθών χρήσιμων στην καθημερινότητα των πολιτών και των επιχειρήσεων όπως το πετρέλαιο. Η ύπαρξη τέτοιου είδους οργανωμένων αγορών εμπορευμάτων διευκολύνουν την συναλλαγή μεταξύ κυρίως χονδρέμπορων ή μεγάλων παραγωγών

και καταναλωτών(επιχειρήσεων). Παρόλα αυτά στα χρηματιστήρια αυτά μπορεί ο καθένας μας να αγοράσει τέτοιου είδους συμβόλαια(αν και ποτέ δεν πρόκειται να προβεί στην πραγματική αγορά του προϊόντος) στην ουσία εικονικά, με μόνο στόχο την αποκόμιση υπεραξιών λόγω της μελλοντικής ανόδου της τιμής του εμπορεύματος. Στην ουσία πρόκειται για μια καθαρά κερδοσκοπική διαδικασία παρόμοια με αυτή που συνέβη στην Ελλάδα το 99 με τις μετοχές του χρηματιστηρίου Αξιών, όπου οι επενδυτές δεν επένδυναν για να αποκομίσουν κέρδη από μερίσματα κτλ αλλά μόνο από την άνοδο της τιμής της μετοχής.

#### 1.8 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΝΑΥΛΩΝ

Τις ανάγκες της ναυλαγοράς εξυπηρετούν σε μεγάλο βαθμό σήμερα ειδικά χρηματιστήρια τα λεγόμενα Χρηματιστήρια ναύλων καθώς επίσης και οργανωμένα κέντρα ναυλώσεων πλοίων όπως έχει καταστεί σήμερα, στην Ελλάδα, ο Πειραιάς. Το φάσμα της ναυλαγοράς περιλαμβάνει πλοιοκτήτες, εφοπλιστές, ναυλομεσίτες, ναυλοσύμφωνα, ελεύθερα πλοία με εξέχουσα βέβαια θέση τους ναύλους καθώς και δευτερογενώς διάφορους πιστωτικούς και ασφαλιστικούς οργανισμούς.

Με τον ναυτεμπορικό όρο Ναυλαγορά (freight market) χαρακτηρίζεται όλο το εμπορικό εκείνο φάσμα της αγοράς που αναφέρεται σε ναύλους και που διαμορφώνεται τελικά από την υφιστάμενη κάθε φορά προσφορά και ζήτηση χωρητικότητας πλοίων, για μεταφορές αγαθών. Σε χρονικές περιόδους υπερβολικής ζήτησης χωρητικότητας πλοίων οι τιμές των ναύλων εκτινάσσονται σε μεγάλα ύψη με συνέπεια να παρατηρείται η λεγόμενη έκρηξη της ναυλαγοράς για την οποία και χρησιμοποιείται ο διεθνής όρος μπουμ (boom).

#### 1.9 ΛΟΓΟΙ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Τα χρηματιστήρια τα δημιούργησε η επιδίωξη για την εξεύρεση βραχυπρόθεσμων αλλά κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων και η ανάγκη για σύναψη αγοροπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που βρίσκονται μακριά από τον τόπο διαπραγμάτευσης τους, ενώ απαιτούνταν για αυτά σοβαρά κεφάλαια αλλά και η τάση για κερδοσκοπία.

Η οργανωμένη μορφή τους οφείλεται:

- Στην ταχύτητα διενέργειας των συναλλαγών
- Στην αμεσότητα τους
- Στην δημοσιότητα των συναλλαγών όπου φαίνονται δημόσια όλα τα χαρακτηριστικά των συναλλαγών (προσφορά, ζήτηση, ποσότητα και αξία)
- Στην καθαρότητα των συναλλαγών.

#### 1.10 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Ο οικονομικός ρόλος των Χρηματιστηρίων είναι:

- Διευκολύνουν τις συναλλαγές, γιατί επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης να βρίσκονται ταυτόχρονα στον συγκεκριμένο τόπο διαπραγμάτευσης.
- Επιτρέπουν την ελεύθερη διαμόρφωση τιμών των αγαθών με βάση τον θεμελιώδη νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Με αυτόν τον τρόπο περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.
- Δίνουν την ευκαιρία στις επιχειρήσεις να εξεύρουν κεφάλαια αλλά και στους επενδυτές να μπορούν να διαθέσουν τα χρήματα που έχουν στην επένδυση τους σε τίτλους, με την προσδοκία του κέρδους, συμβάλλοντας έτσι στην τόνωση της παραγωγικότητας και γενικότερα στην ανάπτυξη της χώρας που λειτουργεί το χρηματιστήριο.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>**

### **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Οι σημερινές οικονομικές συνθήκες που διαμορφώνονται από τη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης, το θεσμικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τη ραγδαία ανάπτυξη της Κοινωνίας των Πληροφοριών και του e-επιχειρείν, κά συνιστούν ένα ευνοϊκό περιβάλλον για την περαιτέρω ανάπτυξη της «Βιομηχανίας των Ασφαλειών».

Στο πλαίσιο αυτών των συνθηκών είναι αναπόφευκτο να εκδηλώνονται διαρκώς ανακατατάξεις δηλαδή κλείσιμο εταιριών, απορροφήσεις, συγχωνεύσεις, ενοποιήσεις, στρατηγικές συμμαχίες, κ.λπ ως αποτέλεσμα της ανάγκης προσαρμογής στις μεταβολές και στις εξελίξεις.

Οι ανακατατάξεις εντάσσονται στο πλαίσιο του επανακαθορισμού των στρατηγικών και του επαναπροσδιορισμού των πολιτικών των εταιριών για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την αύξηση της κερδοφορίας σε συνάρτηση με το συνεχώς μεταβαλλόμενο εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον των οικονομικών μονάδων.

Η αγορά μας ως μέρος της Ενιαίας Αγοράς της ΕΕ δεν μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη από την παρατηρούμενη στα άλλα κράτη μέλη της Ε.Ε. κινητικότητα με τις ανακατατάξεις (συγχωνεύσεις, εξαγορές) που οδηγούν στη διαμόρφωση νέων τρόπων δράσης και σκέψης και σε νέες μορφές ανταγωνισμού.

Στη χώρα μας δραστηριοποιούνται σήμερα 115 επιχειρήσεις από τις οποίες οι 80 είναι ελληνικές και οι υπόλοιπες 35 αλλοδαπές δηλαδή υποκαταστήματα εταιριών με έδρα εκτός Ελλάδος κυρίως σε κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης . Από τις 80 ελληνικές εταιρίες οι 13 είναι μικτές δηλαδή ασκούν κλάδους ζωής και ζημιών οι 18 είναι αμιγείς ζωής και οι υπόλοιπες 49 είναι αμιγείς ζημιών.

Από τα 35 υποκαταστήματα αλλοδαπών εταιριών τα 3 είναι αμιγή ζωής και τα υπόλοιπα 32 αμιγή ζημιών.

Σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις οι ασφαλιστικές εταιρίες υπόκεινται σε ετήσιο έλεγχο προς διαπίστωση του ότι έχουν καλύψει τις υποχρεώσεις τους σε ασφαλιστική τοποθέτηση και κατέχουν το αναγκαίο περιθώριο φερεγγυότητας.

Η εξασφάλιση της μεγαλύτερης δυνατής βιωσιμότητας των ασφαλιστικών εταιριών προς μείζονα διασφάλιση των συμφερόντων των ασφαλισμένων τους και των δικαιούχων ασφαλίματος είναι θέμα που συζητείται στα αρμόδια κοινοτικά όργανα όπου μετέχει και η Υπηρεσία μας με εκπρόσωπό της και μελετάται η επιβολή νέων υποχρεώσεων ή η αύξηση υφισταμένων.

Τα όρια και το περιεχόμενο του ελέγχου των ασφαλιστικών εταιριών εξαρτώνται από τη μια μεριά από το νομικό πλαίσιο και από την άλλη από την οργάνωση και την υποδομή της εποπτικής υπηρεσίας.

Από πλευράς νομοθεσίας μας αυτή είναι εναρμονισμένη πλήρως προς το κοινοτικό δίκαιο.

Ως προς τον υπηρεσιακό έλεγχο θα πρέπει να επισημανθεί ότι αυτός δεν περιορίζεται μόνο στη διαπίστωση κάθε χρόνο της κάλυψης των υποχρεώσεων σε ασφαλιστική τοποθέτηση και της κατοχής του αναγκαίου περιθωρίου φερεγγυότητας αλλά αφορά και καθημερινό έλεγχο ως προς την εκπλήρωση εκ μέρους των εταιριών των υποχρεώσεών τους για καταβολή αποζημίωσης στα πλαίσια βέβαια υποβαλλομένων καταγγελιών. Η μηχανογράφηση της υπηρεσίας από το λήγον έτος θα επιφέρει ταχύτητα στη λήψη αποφάσεων, θα αυξήσει την αποδοτικότητα και αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα της εποπτικής υπηρεσίας και θα βελτιώσει τις παρεχόμενες υπηρεσίες μέσα από την μείωση του χρόνου εξυπηρέτησης των χρηστών.

Συμπερασματικά δεν αμφισβητείται το ότι τα τελευταία χρόνια με τις ρυθμίσεις του Ν 2496/97 για την ασφαλιστική σύμβαση και με τις εκδοθείσες Υπουργικές Αποφάσεις κανονιστικού περιεχομένου έγιναν σημαντικά βήματα προόδου από πλευράς διαφάνειας και αποτελεσματικότητας του ελέγχου χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν περιθώρια για περαιτέρω βελτίωση.

## **2.1 ΚΛΑΔΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ**

Οι κλάδοι των ασφαλίσεων είναι:

- Ο κλάδος πυρός
- Ο κλάδος ζωής
- Ο κλάδος αστικής ευθύνης

- Ο κλάδος λοιπών ατυχημάτων
- Ο κλάδος αυτοκινήτων
- Ο κλάδος τεχνικών ασφαλίσεων
- Ο κλάδος μεταφορών
- Ο κλάδος σκαφών – αεροσκαφών
- Ο κλάδος νομικής προστασίας

Παρακάτω γίνεται εκτενής ανάλυση όλων των κλάδων των ασφαλίσεων.

### **2.1.1 ΚΛΑΔΟΣ ΠΥΡΟΣ**

Η ασφάλεια πυρός περιλαμβάνει:

A. προστασία από φωτιά, πλημμύρα, πολιτικές ταραχές , τρομοκρατικές ενέργειες, και συμπληρωματικούς κινδύνους.

B. συνδυασμένων κινδύνων κατοικιών, καταστημάτων και γραφείων

Γ. διακοπής εργασιών ή απώλειας κερδών

Δ. κατά παντός κινδύνου

### **2.1.2 ΚΛΑΔΟΣ ΖΩΗΣ**

Η ασφάλεια ζωής περιλαμβάνει:

A. προσωπικές ασφάλειες ζωής, συνταξιοδότησης, σπουδών, προσωπικών ατυχημάτων, ασθένειας, ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης

B. προγράμματα ομαδικής ασφάλισης προσωπικού επιχειρήσεων και συνταξιοδότησης

Γ. ταξιδιωτικές ασφάλειες προσωπικών ατυχημάτων και νοσοκομειακής περίθαλψης

Δ. οδηγών και επιβαινόντων

### **2.1.3 ΚΛΑΔΟΣ ΑΣΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Ο συγκεκριμένος κλάδος ασφαλίσεων περιλαμβάνει κλάδου:

A. γενικής αστικής ευθύνης έναντι τρίτων

B. επαγγελματικής αστικής ευθύνης ιατρών, φαρμακοποιών, πολιτικών μηχανικών, μελετητών, αρχιτεκτόνων, ελεγκτών, λογιστών, ασφαλιστικών πρακτόρων, δικηγόρων κτλ.

Γ. ευθύνης εργοδότη

Δ. αστικής ευθύνης οικογενειάρχη, καταστηματάρχη, επιχειρηματία

E. αστική ευθύνη προϊόντων

### **2.1.4 ΚΛΑΔΟΣ ΛΟΙΠΟΝ ΑΤΥΧΗΜΑΤΩΝ**

Ο κλάδος λοιπόν ατυχημάτων περιλαμβάνει:



- A. κλοπή κ ληστεία
- B. χρηματοποστολών, χρηματοκιβωτίων, και εμπιστοσύνης υπαλλήλων
- Γ. θραύσης κρυστάλλων

#### **2.1.5 ΚΛΑΔΟΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ**

Ο συγκεκριμένος κλάδος ασφαλίσεων περιλαμβάνει:

- A. επιβατηγά αυτοκίνητα κ όλους τους τύπους οχημάτων
- B. πράσινη κάρτα αυτοκινήτων

#### **2.1.6 ΚΛΑΔΟΣ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΗΣΕΩΝ**

- A. κατά παντός κινδύνου εργολάβων C.A.R (Contractors all Risks)
- B. κατά παντός κινδύνου ανέγερσης και συναρμολόγησης E.A.R. (Erection all Risks)
- Γ. κατά παντός κινδύνου μηχανικού εξοπλισμού κατασκευής τεχνικών έργων
- Δ. μηχανικών βλαβών
- E. ηλεκτρονικών υπολογιστών και ηλεκτρονικού εξοπλισμού
- Στ. αποπερατωμένων έργων πολιτικού μηχανικού C.E.R. (Civil Engineering Completed Risk)

### **2.1.7 ΚΛΑΔΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ**

Ο συγκεκριμένος κλάδος αφορά:

- A. τις μεταφορές εσωτερικού και εξωτερικού
- B. τον μεταφορέα αστικής ευθύνης

### **2.1.8 ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΑΦΩΝ ΑΕΡΟΣΚΑΦΩΝ**

Αφορά στην ασφάλιση:

- A. πλοίων, θαλαμηγών και σκαφών αναψυχής
- B. αεροσκαφών και ελικοπτέρων
- Γ. πληρωμάτων

### **2.1.9 ΚΛΑΔΟΣ ΝΟΜΙΚΗΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ**

Ο συγκεκριμένος κλάδος περιλαμβάνει ασφάλεια:

- A. προσωπική – οικογενειακή
- B. επαγγελματική

### **2.2.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΜΕΤΟΧΗ**

Μετοχή είναι ένα από τα ίσα μερίδια, στα οποία διαιρείται το κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, είναι ανάλογα του αριθμού μετοχών που κατέχει ο μέτοχος. Ενδεικτικά δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή μετοχών είναι το ποσοστό ίσο με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος προς το σύνολο των μετοχών της εταιρείας, του μερίσματος από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας, καθώς και αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας, σε περίπτωση που αυτή διαλυθεί. Αντίστοιχα έχει και τον αναλογούντα αριθμό ψήφων στην Γενική Συνέλευση των μετόχων, εκτός εάν κατέχει μετοχές άνευ ψήφου.

Οι μετοχές μπορεί να διακρίνονται σε κοινές, προνομιούχες και επικαρπίας, ονομαστικές και ανώνυμες, μετά ψήφου ή χωρίς ψήφο, σε διαπραγματεύσιμες σε Χρηματιστήριο ή σε μη διαπραγματεύσιμες.

Η κοινή μετοχή είναι ο πιο συνηθισμένος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.

Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

Όταν μια επιχείρηση που έχει εκδώσει μετοχές έχει κέρδη, μπορεί να μοιράσει μέρος των κερδών αυτών στους μετόχους της με την μορφή μερίσματος, που αντιστοιχεί σε κάποιο ποσό ανά μετοχή.

### **2.3 ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΜΕΓΑΛΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

### **2.3.1 ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

Στις 15 Ιουνίου του 1891, η Εθνική τράπεζα της Ελλάδος, ιδρύει την Ανώνυμη Εταιρεία γενικών Ασφαλίσεων « Η ΕΘΝΙΚΗ » προκειμένου να καλύψει τις τότε ασφαλιστικές ανάγκες της Ελληνικής κοινωνίας.

Αναπτύσσεται με γρήγορους ρυθμούς αποτελώντας βασικό πόλο της ανάπτυξης της ασφαλιστικής αγοράς , όχι μόνο μέσα στα γεωγραφικά όρια της τότε Ελλάδος , αλλά και σε πολλές άλλες πόλεις του εξωτερικού ,όπου υπήρχε Ελληνισμός όπως: Οδησός, η Τένεδος, Βυρηττός, Αλεξανδρούπολη, Τύνιδα, Αλεξάνδρεια κ.α.

Οι εργασίες της εταιρείας επικεντρώνονταν κυρίως στους κλάδους πυρρός και θαλάσσωσες ενώ γίνεται προσπάθεια να αναπτυχθεί και ο κλάδος της ζωής.

Τη χρονική περίοδο 1923 – 1945 η Εθνική Ασφαλιστική συμμετέχει στα μεγαλύτερα γεγονότα της εποχής αφού είναι παρούσα στους σεισμούς της Κορίνθου το 1928 και στις μεγάλες καταστροφές εταιριών στη Μακεδονία κ τη Θράκη, που προκλήθηκαν από πυρκαγιά. Στα δύσκολα χρόνια του 40 δεν διστάζει να εκποιήσει περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να συντηρήσει το προσωπικό της , αλλά και να δημιουργήσει συσσίτια για τους αναξιοπαθούντες.

Παρά την οικονομική στασιμότητα της πρώτης μεταπολεμικής περιόδου, η Εθνική Ασφαλιστική συνεχίζει να αναπτύσσεται σε κλάδους Πυρός, Μεταφορών, Αυτοκινήτων, Αστικής Ευθύνης κ Εργατικών Ατυχημάτων.

Το 1964, ιδρύει ναυτασφαλιστική εταιρία πλοίων και αεροσκαφών, ενώ μεταστεγάζεται στη σημερινή της έδρα στην οδό Καραγίωργη Σερβίας. Την ίδια περίοδο εφαρμόζεται ένα νέο οργανωτικό σχήμα και αρχίζει η μηχανογραφική οργάνωση της εταιρίας στα πρότυπα των μεγαλύτερων ασφαλιστικών εταιριών της Ευρώπης.

Την περίοδο 1970 – 1990 η Εθνική Ασφαλιστική δημιουργεί νέα υποκαταστήματα και πρακτορεία, καλλιεργεί την ανάπτυξη ασφαλιστικής συνείδησης στην Ελλάδα και οργανώνει της πωλήσεις της.

Το 1980 δραστηριοποιείται ο κλάδος της Ζωής στην εταιρία με τη δημιουργία του Agency System. Η ακίνητη περιουσία αυξάνεται σημαντικά με την αγορά αστικοβιομηχανικής γης και οικοπέδων καθώς και την ανοικοδόμηση παλαιών ακινήτων.

Το 1997 πραγματοποιείται η συγχώνευση όλων των ασφαλιστικών εταιριών του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος ( ΑΣΤΗΡ, ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΟΣ, ΕΤΕΒΑ ) δημιουργώντας έναν ισχυρό ασφαλιστικό όμιλο, ικανό να ανταποκριθεί στις ανάγκες της Ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς και να ανταγωνιστεί τις μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες της Ευρώπης.

Σήμερα, στόχος της Εθνικής Ασφαλιστικής είναι η οργάνωση με τον πλέον σύγχρονο εξοπλισμό και πληροφοριακά συστήματα τα οποία αφενός να ανταποκρίνονται στις διαρκώς αυξανόμενες ποιοτικά και ποσοτικά ανάγκες και αφετέρου να διαδραματίσουν καθοριστικό ρόλο στη υλοποίηση της πελατοκεντρικής πολιτικής.

### **2.3.2 EFG EUROLIFE ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

Η EFG Eurolife Ασφαλιστική σχεδιάζει, διαθέτει και προωθεί ασφαλιστικά προϊόντα και υπηρεσίες που καλύπτουν όλες τις ανάγκες του σύγχρονου ανθρώπου.

Μετράει ήδη πάνω από 10 χρόνια επιτυχημένης δραστηριότητας. Στο διάστημα αυτό έχει δημιουργήσει πρωτοποριακά και ευέλικτα προϊόντα, που διαμόρφωσαν μια νέα πραγματικότητα στην πώληση ασφαλιστικών προϊόντων

Η Eurolife Ασφαλιστική είναι ο 3ος ασφαλιστικός όμιλος σε παραγωγή ασφαλιστρων στην ελληνική αγορά από το 2009, έχει ισχυρή κερδοφορία επί σειρά ετών και διαθέτει υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια που υπερκαλύπτει τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις.

Την έχουν επιλέξει πάνω από 400.000 πελάτες, από τους οποίους πάνω από 65.670 περιπτώσεις πελατών αποζημιώθηκαν για προγράμματα ζωής, περίθαλψης και γενικών ασφαλίσεων τα τελευταία 6 χρόνια.

Συνεργάζεται με πάνω από 500 ανεξάρτητους συνεργάτες / πράκτορες και διαθέτει 250 άτομα, εξειδικευμένο προσωπικό.

Επίσης παραθετούμε τα εξής στοιχεία:

- 3ος ασφαλιστικός όμιλος σε παραγωγή ασφαλιστρών στην ελληνική αγορά (2009)
- Ισχυρή κερδοφορία επί σειρά ετών
- Υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια που υπερκαλύπτει τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις
- Πάνω από 400.000 πελάτες
- Πάνω από 65.670 περιπτώσεις πελατών που αποζημιώθηκαν για προγράμματα ζωής, περίθαλψης και γενικών ασφαλίσεων τα τελευταία 6 χρόνια
- Συνεργασία με πάνω από 500 ανεξάρτητους συνεργάτες / πράκτορες
- 250 άτομα εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό

### **2.3.3 ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ**

**Η ΑΤΕ Ασφαλιστική** ιδρύθηκε το 1980 με το όνομα **ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ** Ανώνυμη Ελληνική Εταιρία Γενικών Ασφαλίσεων. με κύριο μέτοχο την ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ και μέχρι την είσοδό της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το 1999, συμμετείχαν με μικρό ποσοστό, Αγροτικές Συνεταιριστικές Οργανώσεις κάθε βαθμού

Η ίδρυσή της ήταν το αποτέλεσμα του διαχωρισμού των ασφαλιστικών εργασιών από τις τραπεζικές, που μέχρι τότε ασκούσε η Α.Τ.Ε.

Τον Αύγουστο του 2005 μετά από τον επανασχεδιασμό του εταιρικού προφίλ της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ και των εταιριών του ομίλου της, η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ απέκτησε το νέο της εμπορικό όνομα , ΑΤΕΑσφαλιστική

Σήμερα, η **ΑΤΕ Ασφαλιστική** είναι μία από τις μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες της χώρας, από τις ελάχιστες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, και με επιχειρηματική φιλοσοφία που είναι εστιασμένη στον Άνθρωπο.

Η ΑΤΕ Ασφαλιστική είναι η εμπορική ονομασία της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ Α.Ε που ιδρύθηκε το 1980 με κύριο μέτοχο την ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ενώ με μικρό ποσοστό συμμετείχαν Αγροτικές Συνεταιριστικές Οργανώσεις.

Η ίδρυσή της ήταν το αποτέλεσμα του διαχωρισμού των ασφαλιστικών εργασιών από τις τραπεζικές που μέχρι τότε ασκούσε η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ. Έτσι, μεγάλο μέρος των εργασιών της αποτέλεσε συνέχεια της ασφαλιστικής δραστηριότητας που είχε, ήδη αναπτύξει αυτοτελώς η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ.

Πιο συγκεκριμένα, αρχικό πεδίο της ασφαλιστικής δραστηριότητας της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ αποτέλεσε ο Κλάδος Πυρός το 1932 και ακολούθησε, τρία χρόνια αργότερα, ο Κλάδος Μεταφορών.

Το 1936, η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ανέλαβε τη διαχείριση του Ταμείου Γεωργικών Ασφαλίσεων. Το 1946 ξεκίνησε η λειτουργία του Κλάδου Αλιευτικών Σκαφών και το 1953 η λειτουργία του Κλάδου Ατυχημάτων. Το 1954 η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ απορρόφησε το Ταμείο Γεωργικών Ασφαλίσεων και έτσι άρχισε να ασκεί η ίδια τους Κλάδους Χαλαζιού και Κτηνασφαλίσεων. Στα επόμενα χρόνια προστεθήκαν και οι Κλάδοι ασφαλίσεων Γεωργικών Μηχανημάτων, Αυτοκίνητο και Ζωής.

Το 1980 ιδρύθηκε, λοιπόν, η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ, ενώ το 1986 αποφασίστηκε ο διαχωρισμός του Κλάδου Ζωής από τον Κλάδο Ζημιών, ο οποίος αποτέλεσε αντικείμενο εργασιών της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΖΩΗΣ. Οι δυο εταιρίες παρουσίασαν μια ραγδαία και σημαντική ανάπτυξη, εισήχθησαν με επιτυχία

στο(Χ.Α.Ε.) χρηματιστήριο η μεν ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ το 1999 η δε ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ το 2000.

Μετά από μια επιτυχή δεκαπενταετή πορεία αποφασίστηκε το 2002 η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ να απορροφήσει την ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ προκειμένου να επιτευχθούν οικονομίες κλίμακας και να αξιοποιηθούν οι συνέργιες που προέκυπταν με την σύνθεση των εξειδικευμένων εμπειριών και γνώσεων που κάθε μια εταιρία είχε συσσωρεύσει κατά την διάρκεια της αυτόνομης ανάπτυξης της .

Τον Αύγουστο του 2005 μετά από τον επανασχεδιασμό του εταιρικού προφίλ της ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ και των εταιριών του ομίλου της, η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ απέκτησε το νέο της εμπορικό όνομα ,ΑΤΕ Ασφαλιστική.

Σήμερα η ΑΤΕ Ασφαλιστική είναι μια από τις μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες της χώρας με συνεχή ανάπτυξη και επιχειρηματική φιλοσοφία που είναι εστιασμένη στον Άνθρωπο και την κάλυψη των σημερινών αλλά και μελλοντικών ασφαλιστικών αναγκών του.

Η φιλοσοφία τους έχει πάντα κέντρο τον άνθρωπο και προσβλέπει στην ικανοποίηση των δικών σας σύγχρονων αναγκών, τόσο στον ασφαλιστικό τομέα, όσο και σε άλλους επιχειρηματικούς τομείς.

Έτσι οι δραστηριότητές του διευρύνονται και επεκτείνονται διαρκώς και σήμερα, μέσω εξειδικευμένων εταιριών, προσφέροντας ένα ευρύτατο φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών.

Πέρα από τον ασφαλιστικό τομέα, ο Όμιλος και οι συγγενείς του εταιρίες δραστηριοποιούνται στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, στο χώρο της υγείας, στην τεχνολογία, στο εμπόριο και στον τραπεζικό χώρο.

Κάθε εταιρία του Ομίλου έχει την υποστήριξη των υπολοίπων και σε πολλές περιπτώσεις, οι υπηρεσίες και τα προϊόντα τους αλληλοσυμπληρώνονται. Αξιοποιώντας αυτό το μοναδικό πλεονέκτημα, ο Όμιλος έχει δημιουργήσει μια



ευρύτατη υποδομή που του επιτρέπει να προσφέρει ποιότητα και ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση στον ελληνικό και στο διεθνή χώρο.

Η ΑΤΕ Ασφαλιστική προσφέρει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων στις ασφαλίσσεις κατά Ζημιών καθώς και στις ασφαλίσσεις Ζωής.

Προστασία της Περιουσίας και της Επιχειρηματικής Δραστηριότητας

Η ΑΤΕ Ασφαλιστική δραστηριοποιείται σε όλους τους σύγχρονους κλάδους των Γενικών Ασφαλίσεων και είναι στο πλευρό των πελατών της για να τους προστατεύσει και να διασφαλίσει την περιουσία τους από ένα ευρύτατο φάσμα κινδύνων στους οποίους μπορούν να εκτεθούν. Διαθέτοντας πρωτοποριακά και εξειδικευμένα προγράμματα παρέχει στους πελάτες της ολοκληρωμένη ασφαλιστική κάλυψη τόσο σε ατομικό όσο και σε επιχειρηματικό επίπεδο εξασφαλίζοντας τους σιγουριά και οικονομική σταθερότητα.

Εκτός από τις κλασσικές Ασφάλειες Αυτοκινήτων και Πυρός η ΑΤΕ Ασφαλιστική στα πλαίσια της διαρκούς μέριμνας για βελτίωση και ανάπτυξη των προσφερόμενων υπηρεσιών καλύπτει σήμερα όλους τους κλάδους που μπορούν να λειτουργήσουν στην Ελλάδα και προσφέρει ασφαλιστικά προγράμματα όπως:

- Πολυασφαλιστήρια Κατοικιών
- Επαγγελματικής Στέγης.
- Θραύσης Κρυστάλλων
- Απώλειας Μεικτών Κερδών
- Κλοπής Χρηματαποστολών
- Θερμοκηπίων
- Τεχνικών και Κατασκευαστικών Έργων, Συναρμολόγησης, Μηχανικών Βλαβών και Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού
- Αστική ευθύνη (Επαγγελματία, Προϊόντων, Επιχειρήσεων, Εκτέλεσης Τεχνικών Έργων, Οικογένειας)
- Νομική προστασία
- Οδική Βοήθεια
- Ταξιδιωτική Ασφάλιση
- Μεταφορές, Χερσαίες, Θαλάσσιες και Αεροπορικές

- Αλιευτικών και Σκαφών Αναψυχής
- Πληρωμάτων Πλοίων

Παράλληλα, συνεχής είναι η προσπάθεια για δημιουργία προγραμμάτων που στηρίζουν ασφαλιστικά παραδοσιακές αλλά και νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες στον αγροτικό τομέα όπως ασφαλίσεις

- Φυτικού και Ζωικού τομέα
- Υδατοκαλλιεργειών

Η πολιτική ανάπτυξης των εργασιών της ΑΤΕ Ασφαλιστική βασίζεται στην ύπαρξη ενός άρτια οργανωμένου, καταρτισμένου και εκτεταμένου δικτύου πωλήσεων που συμβάλλει στην επίτευξη του στρατηγικού της στόχου δηλ. την αύξηση του μεριδίου αγοράς και την διατήρηση της ηγετικής της θέσης στον αγροτικό χώρο.

Σε εφαρμογή της παραπάνω πολιτικής η ΑΤΕ Ασφαλιστική στηρίζει την παρουσία της σε κάθε αστικό κέντρο και σε κάθε αγροτική περιφέρεια μέσω ενός ευρύτατου δικτύου πωλήσεων που αποτελείται από:

- 6 περιφερειακές μονάδες στις πόλεις Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Καβάλα, Λάρισα, Ιωάννινα, Πάτρα, Ηράκλειο.
- 50 γραφεία του δικτύου συντονιστών σε όλη την Ελλάδα
- 645 Ιδιωτικά Πρακτορεία
- 500 καταστήματα της ΑΤΕ bank
- 145 Αγροτικές Συνεταιριστικές Οργανώσεις
- 900 Ασφαλιστικοί Σύμβουλοι

Ένα δίκτυο δυναμικό, συνεχώς ανανεωμένο, πλήρως ενημερωμένο και εκπαιδευμένο με την υποστήριξη της πλέον σύγχρονης τεχνολογίας.

Παράλληλα αναπτύσσονται σχέσεις με Μεσίτες Ασφαλειών (Brokers), έτσι ώστε η εταιρία να συμμετέχει στην κάλυψη των μεγάλων τεχνικών έργων.

Στο θέμα των κινήτρων και προμηθειών η εταιρία ακολουθεί μια ευέλικτη πολιτική που ανταποκρίνεται στις εκάστοτε επικρατούσες συνθήκες της αγοράς έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η πρόσκτηση νέων και ικανών συνεργατών.

Με ιδιαίτερη επιτυχία λειτουργεί και ο θεσμός του bancassurance που αξιοποιεί το πελατολόγιο της τράπεζας και αποτελεί στρατηγική επιλογή της εταιρίας. Έχουν σχεδιαστεί ειδικά προϊόντα που πωλούνται αποκλειστικά από το δίκτυο καταστημάτων της ATE bank, με ευκολία στην ενημέρωση του πελάτη και άμεση εξυπηρέτηση της πώλησης.

Συνεργασίες έχουν αναπτυχθεί και με τις άλλες εταιρίες του ομίλου της ATE bank όπως ATE Κάρτα, ATE Leasing, ATE Αμοιβαία, για την προώθηση ασφαλιστικών προγραμμάτων στους πελάτες τους αλλά και στην ενεργό συμμετοχή των δικτύων της ATE Ασφαλιστικής στην προώθηση προϊόντων τους.

## **Η ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕ ΕΤΑΙΡΙΕΣ**

### 1. Garanta SA

A) UBB - AIG Insurance and Reinsurance Company

B) UBB - AIG Life Insurance Company (Βουλγαρία)

### 2. AUDATEX ΕΛΛΑΣ ΑΕ

### 3. ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ(ΚΥΠΡΟΥ) ΛΙΜΙΤΕΔ (Εταιρία Ζωής)

### 4. NATIONAL ΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε

Συγγενείς Εταιρίες με την Εθνική Ασφαλιστική

### 1. ΕΥΡΩΠΗ ΑΕΓΑ

Παρακάτω γίνεται αναλυτική αναφορά σε κάθε μία από τις εταιρίες αυτές καθώς και την πρόοδο των μετοχών του μέσα στο χρόνο.

### **1.1 Garanta SA (Ρουμανία)**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1997 με την επωνυμία S.C. GARANTA ASIGURARI S.A. σύμφωνα με τις προβλέψεις των νόμων 31/1990 και 47/1991 περί ασφαλιστικών εταιριών του Ρουμανικού δικαίου και καταχωρήθηκε στο εμπορικό μητρώο του Βουκουρεστίου με αριθμό μητρώου J/40/7688/1997 και προβλέπεται αόριστη διάρκεια. Έχει έδρα το Βουκουρέστι της Ρουμανίας, σε ιδιόκτητες κτιριακές εγκαταστάσει.

Στις αρχές του 2006, η Εθνική Ασφαλιστική προχώρησε στην αγορά του συνόλου των μετοχών της Alpha Insurance Romania S.A., ενισχύοντας δυναμικά την παρουσία της στην τοπική αγορά. Η εταιρία αρχικά μετονομάστηκε σε NBG Asigurari ενώ κατά τη διάρκεια του 2007 συγχωνεύθηκε με τη Garanta. Τα προϊόντα της εταιρίας συνεχίζουν να διατίθενται μέσω της Alpha Bank Romania με την οποία έχει υπογραφεί σύμβαση 5ετούς συνεργασίας.

Η GARANTA ASIGURARI SA δραστηριοποιείται στον τομέα των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών εργασιών από τον Μάρτιο του 1998 και λειτουργεί όλους τους κλάδους ασφάλισης. Η έδρα της βρίσκεται στα ιδιόκτητα γραφεία επί της λεωφόρου Mihalache 19-21, ενώ διαθέτει υποκαταστήματα στις πόλεις Brasov, Cluj Napoca, Timisoara, Oradea, Deva, Craiova, Iasi, Ploiesti και δύο υποκαταστήματα στο Βουκουρέστι. Το δίκτυό της περιλαμβάνει 240 πωλητές, ενώ ασφαλιστικά της προϊόντα πωλούνται μέσω του τραπεζικού δικτύου της Banca Romaneasca (θυγατρικής του Ομίλου της Εθνικής Τράπεζας), της ALPHA Bank, Romania και της Piraeus Bank Romania.

Το μετοχικό κεφάλαιό της ανέρχεται σε RON 28.144.875, ενώ η μετοχική της σύνθεση έχει ως εξής:

| <b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ</b>    | <b>Ποσοστό %</b> | <b>Αριθμός Μετοχών</b> |
|--------------------|------------------|------------------------|
| Εθνική Ασφαλιστική | 94,96%           | 1.069.087              |
| Jean Valvis        | 4,01%            | 45.206                 |
| Radiocomunicatii   | 0,43%            | 4.806                  |
| Romtelecom         | 0,35%            | 3.892                  |
| Posta Romana       | 0,25%            | 2.780                  |
| <b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b> | <b>100,00%</b>   | <b>1.125.795</b>       |

## **1.2 UBB - AIG Insurance and Reinsurance Company**

### **UBB - AIG Life Insurance Company (Βουλγαρία)**

Το Φεβρουάριο του 2006, η Εθνική Ασφαλιστική προχώρησε σε υπογραφή συμφωνίας Joint Venture με την UBB και την American International Group Inc (A.I.G.), για από κοινού επιχειρηματική δραστηριοποίηση στη Βουλγαρία. Η συμφωνία αυτή αφορά στην ίδρυση μίας εταιρίας ασφαλειών Ζωής (υπό την επωνυμία UBB - AIG Life Insurance Company JSC) και μίας Γενικών Ασφαλίσεων (UBB-AIG Insurance and Reinsurance Company JSC), με στόχο την αξιοποίηση της ισχυρής θέσης και του δικτύου της U.B.B, οι οποίες ξεκίνησαν τη λειτουργία τους στα τέλη του 2006.

Η Εθνική Ασφαλιστική και η U.B.B. κατέχουν ποσοστό 30% έκαστη, επί του μετοχικού κεφαλαίου, ενώ το management καθώς και το υπόλοιπο 40% της εταιρίας ασφαλειών Ζωής ανήκει στην American Life Insurance Company (ALICO) και της εταιρίας Γενικών Ασφαλίσεων αντίστοιχα, στην AIG Central Europe & CIS Insurance Holdings Corporation. Οι δύο εταιρίες προσφέρουν ένα σύνολο ασφαλιστικών προϊόντων μέσω του τραπεζικού δικτύου της U.B.B.

Το μετοχικό κεφάλαιο της UBB-AIG LIFE ανέρχεται σε BGN 6.400 χιλ. και της UBB-AIG INSURANCE & REINSURANCE σε BGN 6.000 χιλ.

### **1.3U.B.B IB INSURANCE BROKERS AD (Βουλγαρία)**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2007 με έδρα τη Σόφια της Βουλγαρίας. Στο μετοχικό της κεφάλαιο που ανέρχεται σε BGN 500.000, συμμετέχουν η Εθνική ΑΕΕΓΑ και η UBB (United Bulgarian Bank) με ποσοστά 20% και 80% αντίστοιχα. Ο στόχος της U.B.B Insurance Broker είναι διττός.

Ο πρώτος αφορά την παροχή υπηρεσιών διαμεσολάβησης σε θέματα ασφάλισης των μεγάλων επιχειρησιακών πελατών της UBB που εδρεύουν στη Βουλγαρία.

Ο δεύτερος αφορά την υποστήριξη σε θέματα ανάληψης κινδύνου, εξυπηρέτησης πελατών και διακανονισμού ζημιών για λογαριασμό της μητρικής εταιρίας Εθνική ΑΕΕΓΑ, σε ασφαλιστήρια συμβόλαια που θα συνάπτει για κινδύνους εντός της βουλγαρικής επικράτειας, μέσα από το καθεστώς της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, δεδομένου ότι η Βουλγαρία είναι πλήρες μέλος της ευρωπαϊκής ένωσης από την 1 Ιανουαρίου 2007.

### **1.4 AUDATEX ΕΛΛΑΣ ΑΕ**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1997 με έδρα το Δήμο Αθηναίων (Μητροπόλεως 5-Σύνταγμα). Έχει διάρκεια μέχρι το έτος 2027 και είναι εγγεγραμμένη στο μητρώο Ανωνύμων Εταιριών της Νομαρχίας Αθηνών με Αρ.Μ.Α.Ε. 39529/01/Β/97/608.

Η εταιρία δραστηριοποιείται στον τομέα παροχής ολοκληρωμένων υπηρεσιών ηλεκτρονικής πραγματογνωμοσύνης ζημιών αυτοκινήτων μέσω του συστήματος AUDATEX, ενός ολοκληρωμένου συστήματος πληροφορικής (global market leader), που διατίθεται από τον Όμιλο AUDATEX (έδρα στην Ελβετία). Η AUDATEX ΕΛΛΑΣ Α.Ε. διαθέτει την αποκλειστική χρήση του συστήματος αυτού για την Ελληνική αγορά και χρησιμοποιείται για την έκδοση αντικειμενικών πραγματογνωμοσυνών ζημιών αυτοκινήτων με ηλεκτρονικό τρόπο.

Το μετοχικό της κεφάλαιο είναι 1.467.4 χιλ.€ ενώ Η μετοχική της σύνθεση έχει ως εξής:

| <b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ</b>                    | <b>Ποσοστό %</b> | <b>Αριθμός Μετοχών</b> |
|------------------------------------|------------------|------------------------|
| Α.Ε.Ε.Γ.Α. "Η ΕΘΝΙΚΗ"              | 70 %             | 35.000                 |
| ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ Ε.Ε.Α.Ζ.Α.Ε.         | 10 %             | 5.000                  |
| ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.          | 10 %             | 5.000                  |
| ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΑΪΦ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.Α.Ε. | 10 %             | 5.000                  |
| <b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>                 | 100 %            | 50.000                 |

#### 1.5 ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ (ΚΥΠΡΟΥ) ΛΙΜΙΤΕΔ (Εταιρία Ζωής)

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2000 με έδρα τη Κύπρο και στεγάζεται σε ιδιόκτητα γραφεία στη διεύθυνση Ιφίγενείας 7, 2007 Στρόβολος, Λευκωσία. Η ιδρυτική της πράξη καταχωρήθηκε στο περί εταιριών νόμο στο κεφ. 113 και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό Α.Ε. 109043. Δραστηριοποιείται από 01.01.2001 στο Τομέα των ασφαλιστικών εργασιών κλάδου Ζωής και συναφείς ασφαλιστικές εργασίες. Μέσω της θυγατρικής της "**ΕΘΝΙΚΗ ΓΕΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ**", της οποίας κατέχει το 99,99% δραστηριοποιείται και στις γενικές ασφαλίσσεις.

Σήμερα η εταιρία δραστηριοποιείται σε όλους τους κλάδους ασφάλισης, στα ιδιόκτητα γραφεία της, ενώ έχει στελεχωθεί με έμπειρο προσωπικό. Το δίκτυό της αποτελείται από 5 υποκαταστήματα, τα οποία βρίσκονται σε μεγάλες πόλεις της Κύπρου (Λευκωσία (2), και 25 ασφαλιστικούς συμβούλους.Λεμεσό, Πάφος, Λάρνακα) και περιλαμβάνει 60 Πράκτορες

Το μετοχικό κεφάλαιό της ανέρχεται σε 3.587,2 χιλ. Λίρες Κύπρου (ήτοι 5.732,2 χιλ. €), ενώ η μετοχική της σύνθεση έχει ως εξής:

| <b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ</b>                          | <b>Ποσοστό %</b> | <b>ΜΕΤΟΧΕΣ</b> |
|--|------------------|----------------|
| ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ                       | 89,08 %          | 6.391.644      |
| ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΚΥΠΡΟΥ ) LTD | 10,92 %          | 782.835        |
| <b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>                       | 100 %            | 7.174.479      |

#### **1.6 NATIONAL ΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε**

Η Εταιρία δραστηριοποιείται στην Ελληνική αγορά από το 1962, διαθέτοντας εξαιρετική φήμη και εμπειρία στη διαμεσολάβηση, σε ναυτιλιακές και αεροπορικές ασφαλίσεις , με ηγετική θέση στον κλάδο τόσο από πλευράς ασφαλιστρών όσο και προμηθειών. Η Εθνική αγόρασε το 95% των μετοχών από την Alpha Bank το Νοέμβριο του 2005.

Το μετοχικό κεφάλαιό της ανέρχεται σε 58,7 χιλ. € (2000 μετοχές των 29,35 €)

| <b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ</b>    | <b>Ποσοστό %</b> | <b>ΜΕΤΟΧΕΣ</b> |
|--------------------|------------------|----------------|
| ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 95,00%           | 1900           |
| ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΡΑΜΑΝΟΣ | 5,00%            | 100            |
| <b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b> |                  | 2.000          |
|                    | 100,00%          |                |

#### **2. Συγγενείς Εταιρίες με την Εθνική Ασφαλιστική**



## **2.1 ΕΥΡΩΠΗ ΑΕΓΑ**

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1985 με έδρα το Δήμο Αθηναίων (Φιλελλήνων 25). Έχει διάρκεια μέχρι το έτος 2084 και είναι εγγεγραμμένη στο μητρώο Ανωνύμων Εταιριών της Νομαρχίας Αθηνών με αριθμό ΑΜΑΕ 12856/05/Β/86/36.

Δραστηριοποιείται στο τομέα των γενικών ασφαλίσεων, με εξειδίκευση στην κάλυψη μεγάλων εμπορικών και βιομηχανικών κινδύνων, ενώ έχει αναπτύξει ιδιαίτερα τον κλάδο Τεχνικών Ασφαλίσεων, αναλαμβάνοντας την ασφάλιση μεγάλων εξειδικευμένων έργων που εκτελούνται στη χώρα μας από σημαντικές ελληνικές και αλλοδαπές τεχνικές εταιρίες.

Ασκούμενοι κλάδοι είναι αυτοί των ατυχημάτων, αυτοκινήτων, μεταφορών, πυρός και λοιπών κλάδων Γενικών ασφαλίσεων. Στην ανάπτυξη της εταιρίας έχει συμβάλει αποφασιστικά και η αντασφαλιστική της συνεργασία με τις παγκοσμίως γνωστές για το κύρος, την φερεγγυότητα καθώς και την οικονομική τους ευρωστία αντασφαλιστικές εταιρίες SCORE RE, GREAT LAKES, CONVERIUM, GOTHAERE RUCK, FOLKSAM, SIRIOUS, LIBERTY, MUTUAL.

Το μετοχικό κεφάλαιό της ανέρχεται σε 5.490 χιλ. € (3.000.000 μετοχές, ονομαστικής αξίας 1,83 € ), ενώ η μετοχική της σύνθεση έχει ως εξής:

| <b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ</b>    | <b>%<br/>ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ</b> | <b>ΜΕΤΟΧΕΣ</b>   |
|--------------------|-------------------------|------------------|
| ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ | 28,11%                  | 843.000          |
| Ν. ΜΑΚΡΟΠΟΥΛΟΣ     | 71,89%                  | 2.156.700        |
| <b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b> | <b>100 %</b>            | <b>3.000.000</b> |

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

### Α. ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ

Παρακάτω παρουσιάζεται γραφικά η διακύμανση της τιμής της μετοχής της Εθνικής Ασφαλιστικής κατά τους μήνες Σεπτέμβριος 2010 έως και Μάρτιο 2011 (μέχρι και σήμερα).

Όπως παρατηρούμε υπήρξαν έντονες διακυμάνσεις κάτι που οφείλεται στο γενικότερο κλίμα της εποχής και στην αβεβαιότητα που επικρατεί στο χρηματιστήριο της Αθηνάς. Επίσης ο τραπεζικός κλάδος που συνδέεται άρρηκτα με τον ασφαλιστικό κλάδο δέχτηκε τις μεγαλύτερες πιέσεις και είχε τις μεγαλύτερες ανακατατάξεις.

### ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (Κ0)

02/03/2011 - Ημερήσιο γράφημα

www.capital.gr



Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 5,65 ευρώ έως και 9,5 και η τυπική απόκλιση 2,49.

## Τεχνική ανάλυση εταιρείας

Παρουσιάζεται γραφικά η πορεία της μετοχής από 2 Φεβρουαρίου έως 1 Μαρτίου.  
(ΜΗΝΙΑΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑ)



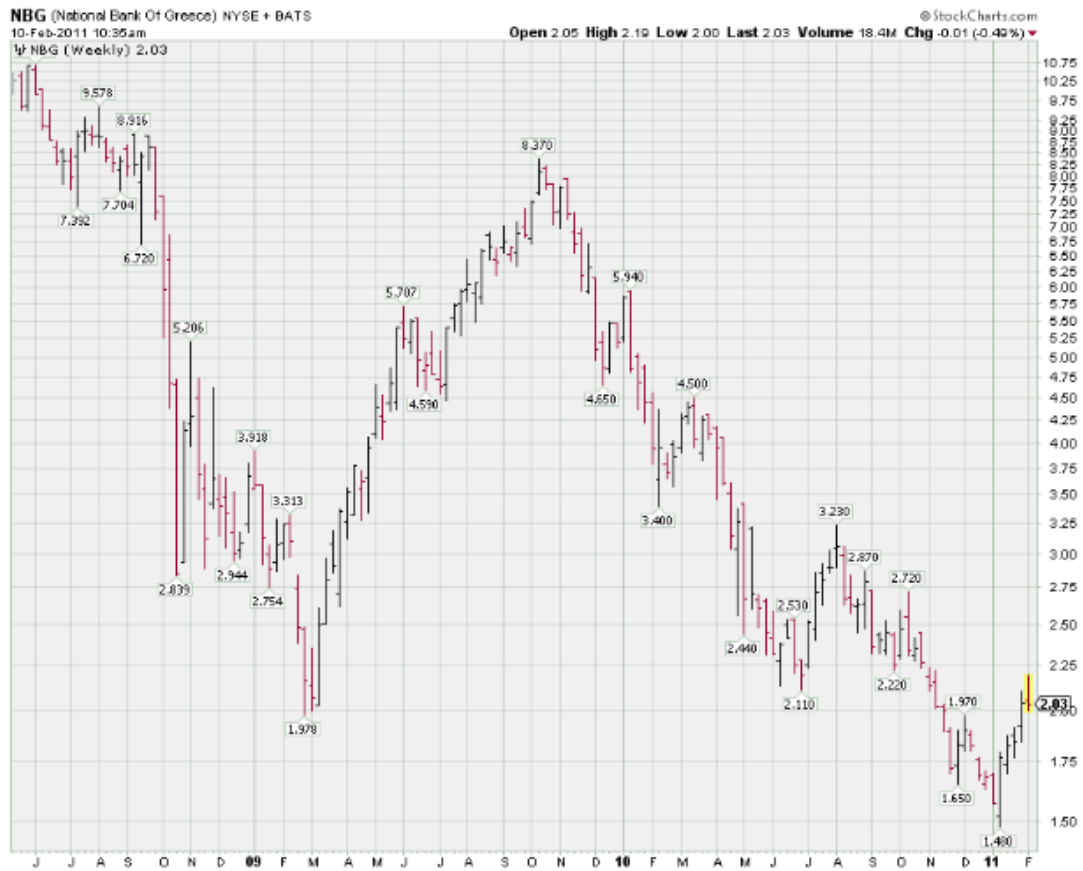
Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 6,65 ευρώ έως και 8,2 και η τυπική απόκλιση 1,76.

Με την αρχή του νέου έτους ασκήθηκε θετική παρέμβαση στη μετοχή της ΕΤΕ πραγματοποιώντας ένα ράλι 4 διαδοχικών εβδομάδων ενώ η πρώτη εβδομάδα του Φεβρουαρίου έκλεισε οριακά αρνητικά. Στο μηνιαίο διάγραμμα βλέπουμε την ΕΤΕ να κλείνει ανοδικά και το Δεκέμβριο και τον Ιανουάριο. Η άνοδος αυτή ήρθε σε

σημαντικό σημείο καθώς τόσο ο ΓΔ ήταν σε πολυετές χαμηλό επίπεδο τιμών όσο και η μετοχή της ΕΤΕ βρισκόταν σε πολύ υποτιμημένα επίπεδα, οι προβλέψεις ήταν αρνητικές και επικρατούσε απαισιοδοξία στην επενδυτική ψυχολογία. Παράλληλα ενισχύθηκε από τη άνοδο του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου και συνδυάστηκε και με το ράλι των χρηματιστηρίων της Ιταλίας και της Ισπανίας στο γενικότερο κλίμα βελτίωσης της χρηματοπιστωτικής εικόνας της ευρωπεριφέρειας. Σημαντική λοιπόν είναι η συνέχιση της ανόδου της μετοχής της ΕΤΕ καθώς συμβάλλει καθοριστικά στην πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου επιδρώντας σε πολύ μεγάλο βαθμό στο ΓΔ και εξαρτάται σημαντικά από τη συνέχιση της βελτίωσης της χρηματοπιστωτικής κατάστασης των χωρών του Νότου.

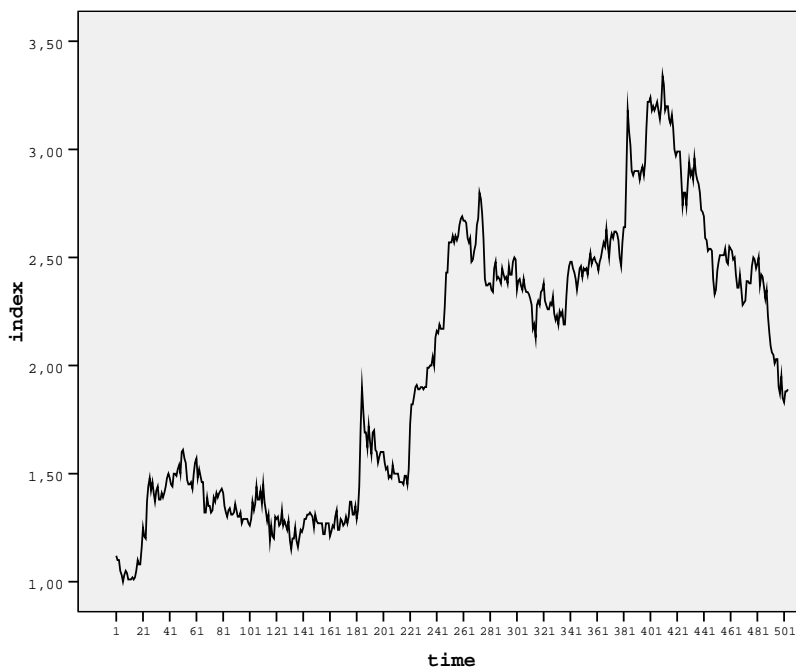


Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 2,11 ευρώ έως και 12,74 και η τυπική απόκλιση 6,22.



Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 1,78 ευρώ έως και 10,75 και η τυπική απόκλιση 5,99.

**Εικόνα. Sequence Plot**



Ως ανεξάρτητες μεταβλητές λαμβάνονται ο χρόνος  $T$  και η χρονική υστέρηση της τιμής της μετοχής κατά μια χρονική περίοδο  $LAG1$ . Ο χρόνος ορίζεται ως εξής: στην πρώτη τιμή που έχουμε για την μετοχή ορίζουμε ως τιμή για το χρόνο 1. Στη συνέχεια για κάθε επόμενη τιμή του κλεισίματος της μετοχής αυξάνουμε το χρόνο κατά μία μονάδα, δηλαδή

$$T = 1, 2, 3, \dots, n$$

Επομένως το υπόδειγμα παίρνει την παρακάτω μορφή.

$$\text{index}(t) = a + b_1 * T(t) + b_2 * LAG1(t)$$

Στη συνέχεια εργαζόμαστε στο υπολογιστικό πακέτο SPSS και εφαρμόζουμε την μέθοδο της γραμμικής παλινδρόμησης .

Τα στοιχεία είναι τυχαία.

$$\text{index}(t)=0.13+5.1\text{E-}006*\text{T}+0.995*\text{LAG1}$$

Ο συντελεστής  $\beta(=5.1 \text{ E-}006)$  είναι πολύ χαμηλός και αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι η τιμή της μετοχής είναι πολύ μικρή (Minimum:1. Maximum:3), οπότε όσο αυξάνει ο χρόνος (T) δεν αυξάνει ανάλογα (τουλάχιστον με τον ίδιο βαθμό) η τιμή της μετοχής.

Όμως ο στατιστικός έλεγχος δείχνει ότι η μεταβλητή T είναι και στατιστικά ασήμαντη ενώ η μεταβλητή LAG1 και ο σταθερός όρος είναι στατιστικά σημαντική.

$$t(\text{time})=-0.159$$

$$t(\text{LAG1})=133.891$$

Βέβαια από την ανάλυση ANOVA παρατηρούμε η στατιστική  $F=30143.611$  δείχνει ότι το μοντέλο είναι σωστά εξειδικευμένο.

Επίσης τα χαρακτηριστικά του μοντέλου είναι αρκετά καλά, όπως φαίνεται παρακάτω:

$$R^2=0.992$$

$$R^2(\text{adj})=0.992$$

Επαναλαμβάνουμε την διαδικασία αγνοώντας ανεξάρτητη μεταβλητή T αφού δεν είναι στατιστικά σημαντική και τα νέα αποτελέσματα που δίνει η Linear Regression είναι τα παρακάτω (Αναλυτικά τα αποτελέσματα στο Παράρτημα 1).

$$\text{index}(t)=0.14+0.994*\text{LAG1}$$



Ο στατιστικός έλεγχος έχει ως εξής:

$$t(\text{LAG1})=245.774$$

Όμως τα χαρακτηριστικά του μοντέλου δεν αλλάζουν καθόλου, όπως φαίνεται παρακάτω.

$$R^2=0.992$$

$$R^2(\text{adj})=0.992$$

## B. EUROLIFE ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ

### Μετοχή

| <b>Βασικά Στοιχεία Μετοχής Eurobank EFG</b> |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|
|   | <b>2009</b>        | <b>2008</b>        |
| b   |                    |                    |
| Συνολικός αριθμός εισηγμένων μετοχών        | <b>538.594.955</b> | <b>527.591.242</b> |
| Ίδιες μετοχές Τράπεζας                      | -                  | <b>26.011.770</b>  |
| Κεφαλαιοποίηση (τέλος έτους)                | <b>€4,2 δισ.</b>   | <b>€3,0 δισ.</b>   |
| Σταθμισμένος αριθμός μετοχών (000)          | <b>519.514</b>     | <b>512.027</b>     |

|                  |       |       |
|------------------|-------|-------|
| Κέρδη ανά μετοχή | €0,41 | €1,20 |
| Συνολικό Μέρισμα |       |       |

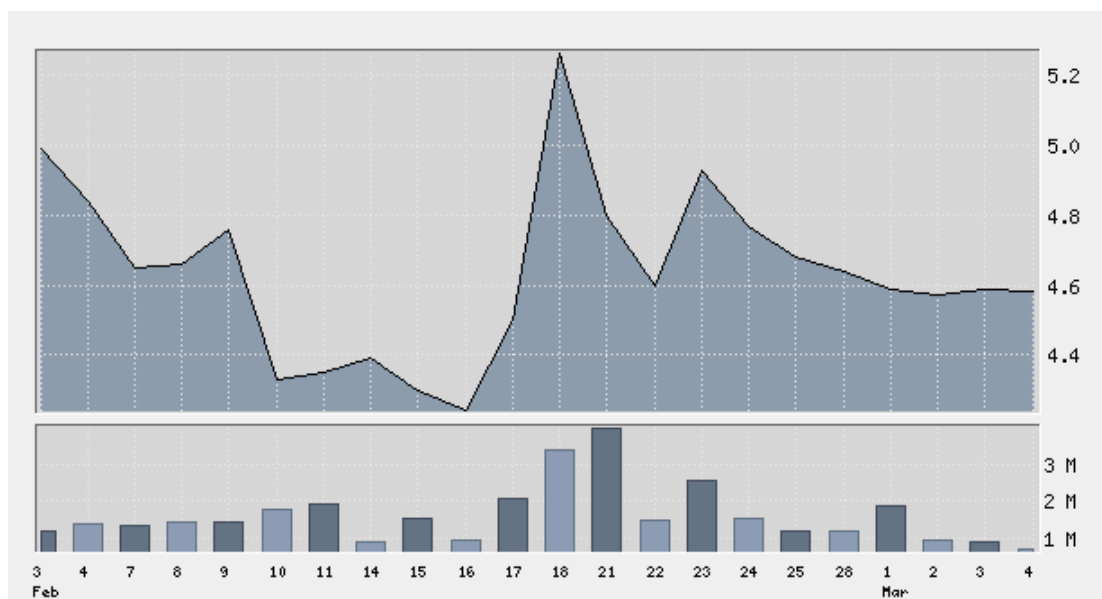
---

Παρακάτω παρουσιάζεται γραφικά η διακύμανση της τιμής της μετοχής της EUROLIFE Ασφαλιστικής κατά τους μήνες Φεβρουάριος 2010 έως και Μάρτιο 2011 (μέχρι και σήμερα).

Όπως παρατηρούμε υπήρξαν έντονες διακυμάνσεις κάτι που οφείλεται στο γενικότερο κλίμα της εποχής και στην αβεβαιότητα που επικρατεί στο χρηματιστήριο της Αθηνάς. Επίσης ο τραπεζικός κλάδος που συνδέεται άρρηκτα με τον ασφαλιστικό κλάδο δέχτηκε τις μεγαλύτερες πιέσεις και είχε τις μεγαλύτερες ανακατατάξεις.

Παρατηρούμε δηλαδή ότι οι διακυμάνσεις της EUROLIFE Ασφαλιστικής είναι όμοιες με της ΕΘΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ, δηλαδή όταν ανέβαινε η πρώτη ανέβαινε και η δεύτερη και αντιστρόφως.

## ΜΗΝΙΑΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑ



Εδώ παρουσιάζεται το διαγράμματα μηνιαίων τιμών της μετοχής.

Μια νέα σειρά συμφωνιών χρηματοδότησης ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ) στις διεθνείς κεφαλαιαγορές ολοκλήρωσε πρόσφατα η Eurobank με αντισυμβαλλόμενους τέσσερις μεγάλες διεθνείς τράπεζες.

Το ύψος της χρηματοδότησης, διάρκειας από 3 μήνες έως 2 χρόνια, αφορά ομόλογα ονομαστικής αξίας 1 δισ. ευρώ.

Οι συμφωνίες αποτελούν την πρώτη συναλλαγή από ελληνική τράπεζα στη διεθνή διατραπεζική αγορά το 2011, ενώ έχουν συναφθεί με διατραπεζικό επιτόκιο EURIBOR συν περιθώριο (spread) που κυμαίνεται από 150 έως 200 μονάδες βάσης, ανάλογα με τη διάρκεια της συμφωνίας.

«Είναι η πρώτη φορά, από την αρχή του έτους, που ελληνική τράπεζα αποκτά στην πράξη πρόσβαση για χρηματοδότηση ελληνικών ομολόγων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, παρά τη δυσμενή συγκυρία που χαρακτηρίζεται από τις διεθνείς αβεβαιότητες και το εξαιρετικά δύσκολο περιβάλλον αναφορικά με την Ελλάδα και τον ελληνικό κίνδυνο», υπογραμμίζει η Eurobank.

Όπως σημειώνει στην ανακοίνωσή της, πέραν των παραπάνω συναλλαγών που αφορούν ελληνικά ομόλογα, η Eurobank EFG χρηματοδοτεί σήμερα στη διεθνή

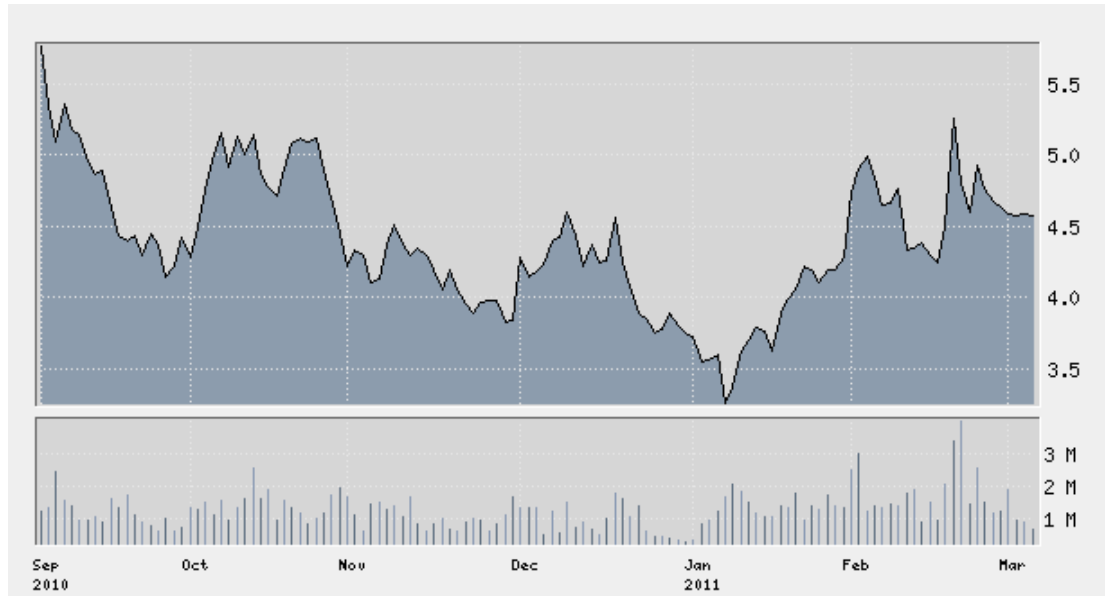
κεφαλαιαγορά ομόλογα μη ελληνικού κινδύνου, ύψους περίπου 3 δισ. ευρώ από το χαρτοφυλάκιο της.

Η επιτυχής ολοκλήρωση της παραπάνω συναλλαγής εντάσσεται στην προσπάθεια σταδιακής απεξάρτησης του Ομίλου Eurobank EFG από τη χρηματοδότηση της ΕΚΤ και των αντίστοιχων πρωτοβουλιών του για το άνοιγμα των διεθνών αγορών.

Όπως δήλωσε ο Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος της τράπεζας κ. Νικόλαος Καραμούζης, «οι συμφωνίες της Eurobank EFG στη διεθνή αγορά αποτελούν ένα πρώτο άνοιγμα των κεφαλαιαγορών προς ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, γεγονός μείζονος σημασίας στο μακρύ δρόμο εξομάλυνσης της λειτουργίας των αγορών χρήματος και κεφαλαίου με την οποία συναρτάται η δυνατότητα χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας».

Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 4,2 ευρώ έως και 5,2 και η τυπική απόκλιση 1,77.

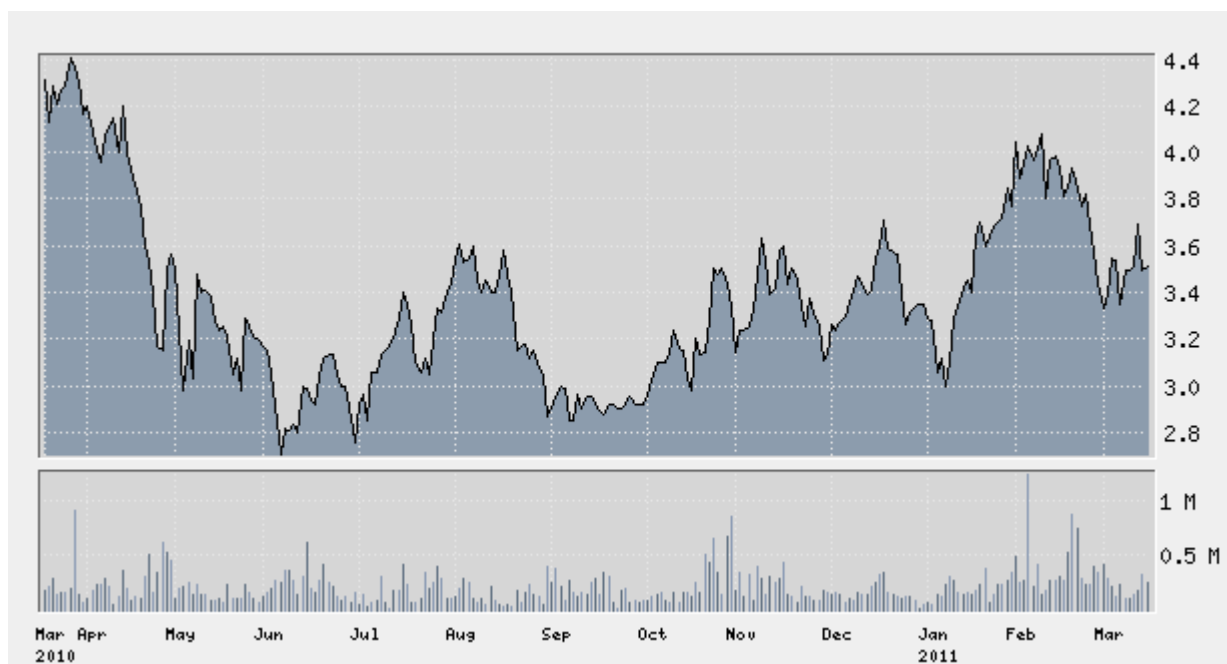
## ΓΡΑΦΗΜΑ 6 ΜΗΝΩΝ



Εδώ παρουσιάζεται το γράφημα των τελευταίων 6 μηνών της μετοχής.

Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 3,1 ευρώ έως και 5,9 και η τυπική απόκλιση 2,14.

## ΕΤΗΣΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑ



Εδώ παρουσιάζεται το ετήσιο γράφημα της μετοχής.

Κινήσεις σε τρία επίπεδα σχεδιάζει ο όμιλος, προετοιμαζόμενος για τη «νέα εποχή» της ασφαλιστικής αγοράς: πρώτον, εμβάθυνση και διεύρυνση των σχέσεών του με τη Γενική Τράπεζα, δεύτερον, επανάκτηση της «απολεσθείσας αγοράς» της Κύπρου και, τρίτον, την είσοδό του στο Χρηματιστήριο.

Συγκεκριμένα, οι προνομιακές σχέσεις που απέκτησε ο όμιλος με τη Γενική Τράπεζα στη διάρκεια των τελευταίων χρόνων, έχοντας το πλεονέκτημα του «στρατηγικού επενδυτή», αποτελούν κρίσιμο μέγεθος για την ανάπτυξη του ομίλου.

Είναι γεγονός ότι η ασφαλιστική αγορά διανύει την «περίοδο των τραπεζοασφαλειών». Ως εκ τούτου, κάθε μεγάλη ασφαλιστική εταιρεία που θέλει να προσβλέπει με ευοίωνους όρους στο μέλλον έχει ανάγκη από μια τράπεζα και η στρατηγική σχέση που διαθέτει ο μεγαλύτερος ιδιωτικός ασφαλιστικός όμιλος με την αξιόλογη και μεσαίου μεγέθους Γενική Τράπεζα του είναι εξαιρετικά πολύτιμη.

Σήμερα διαθέτει το 17%-18% των μετοχών της και η αύξηση του μεριδίου του ομίλου θα εξαρτηθεί από τις προθέσεις του Μετοχικού Ταμείου Στρατού, που είναι ο

μεγαλομέτοχος, αν δηλαδή προτίθεται να περιορίσει τον αριθμό των μετοχών του ή όχι.

Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 2,6 ευρώ έως και 4,4 και η τυπική απόκλιση 4,29.

### **Σχήματα Κινητού Μέσου**

Στο μέρος αυτό της εργασίας προσπαθούμε να κάνουμε πρόβλεψη της μελλοντικής τιμής κλεισίματος της μετοχής με την μέθοδο του διπλού κινητού μέσου τρίτης τάξης. Όλοι οι υπολογισμοί έγιναν με την βοήθεια του πακέτου Excel του Ms Office. Ξεκινάμε με την εφαρμογή του διπλού κινητού μέσου τρίτης τάξης.

Οι σχέσεις που χρησιμοποιούνται για την εύρεση του διπλού κινητού μέσου είναι οι εξής:

$$S'(t+1)=\text{index}(t)+\text{index}(t-1)+\text{index}(t-2)/3$$

$$S''(t+1)=S'(t+1)+S'(t)+S'(t-1)/3$$

Στη συνέχεια εφαρμόζουμε τις σχέσεις:

$$a=2*S'(t+1)- S''(t+1)$$

$$b=2* S'(t+1)- S''(t+1)/T-1$$

$$f(t+1)=a+b$$

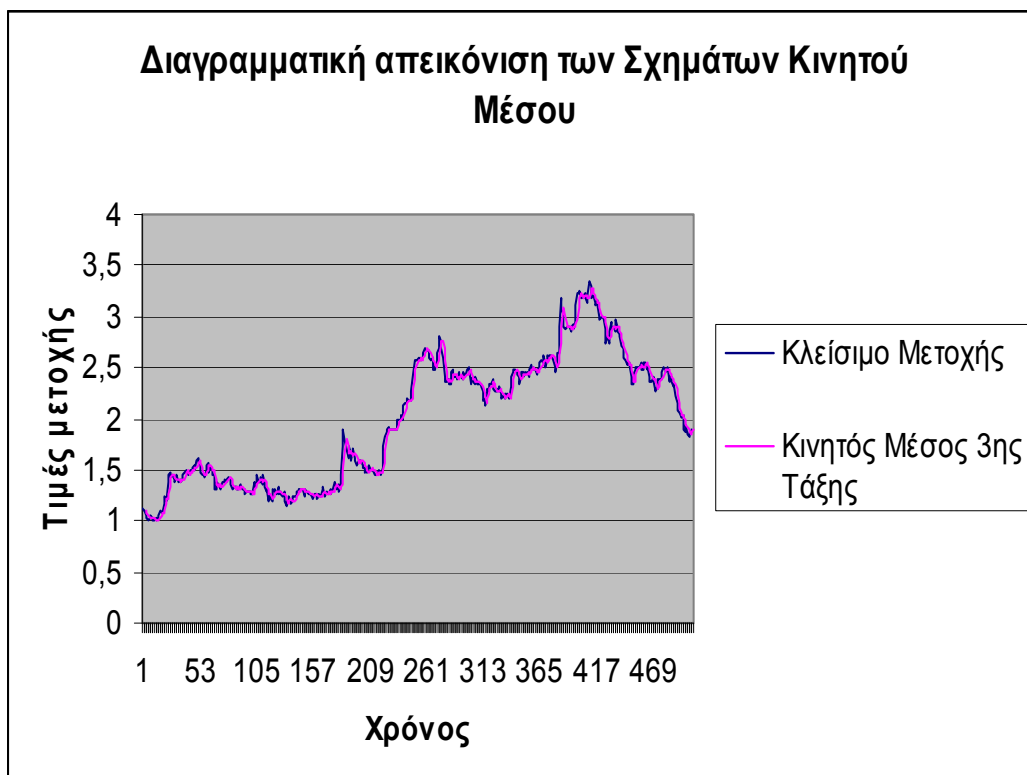
τα στοιχεία τονίζουμε ότι είναι τυχαία. Το παρακάτω αποτέλεσμα για την επόμενη τιμή της μετοχής.

$$F(t+1)=1.90$$

Οι δύο τιμές δεν απέχουν πολύ μεταξύ τους. Η τιμή για την ημέρα αυτή ήταν:

$$F(\text{real})=1.84$$

Στην Εικόνα φαίνεται λεπτομέρεια της διαγραμματικής απεικόνισης της πραγματικής τιμής της μετοχής και της πρόβλεψης του διπλού κινητού μέσου τρίτης τάξης.



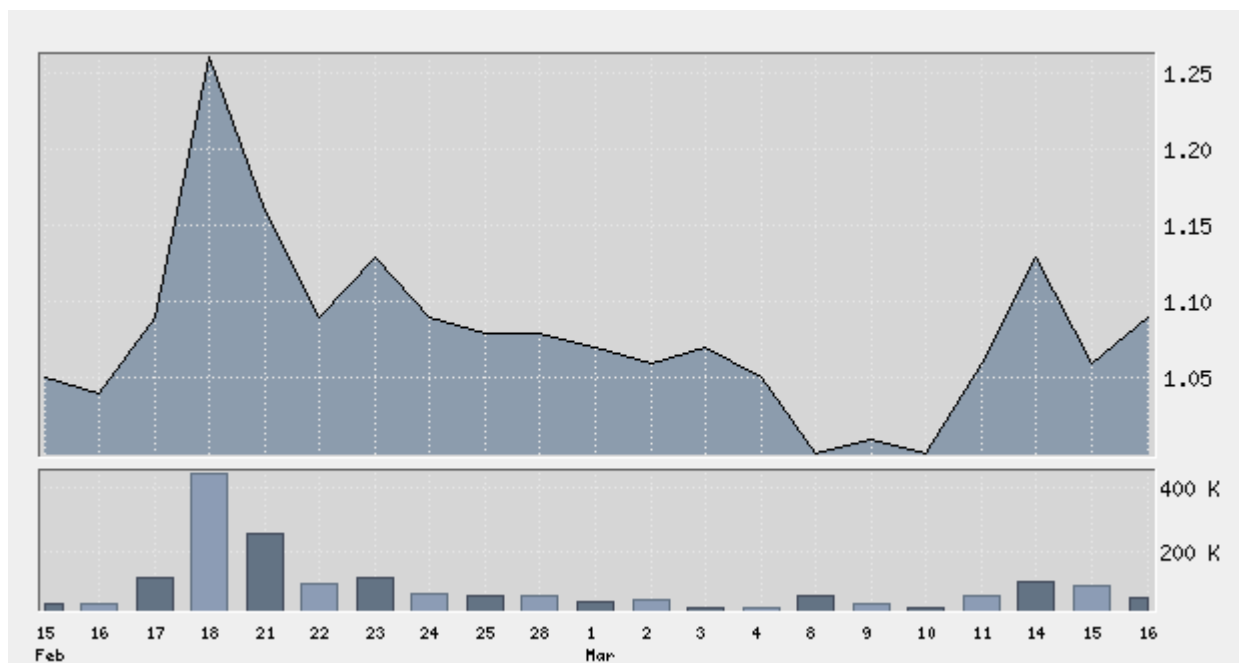


## Γ. ΑΤΕ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ

Όπως παρατηρούμε υπήρξαν έντονες διακυμάνσεις κάτι που οφείλεται στο γενικότερο κλίμα της εποχής και στην αβεβαιότητα που επικρατεί στο χρηματιστήριο της Αθηνάς. Επίσης ο τραπεζικός κλάδος που συνδέεται άρρηκτα με τον ασφαλιστικό κλάδο δέχτηκε τις μεγαλύτερες πιέσεις και είχε τις μεγαλύτερες ανακατατάξεις.

Παρατηρούμε δηλαδή ότι οι διακυμάνσεις της ΑΤΕ Ασφαλιστικής είναι όμοιες με της ΕΘΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ, δηλαδή όταν ανέβαινε η πρώτη ανέβαινε και η δεύτερη και αντιστρόφως.

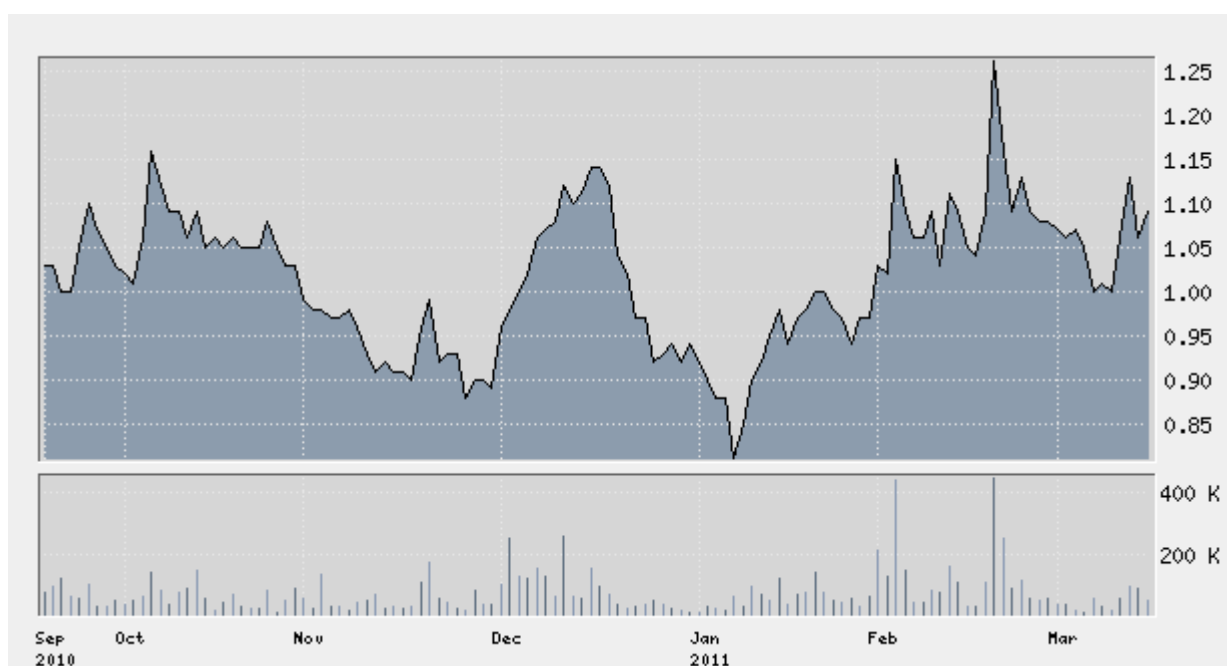
## ΜΗΝΙΑΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑ



Εδώ παρουσιάζεται το μηνιαίο γράφημα της μετοχής.

Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 1,02 ευρώ έως και 1,25 και η τυπική απόκλιση 1,13.

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 6 ΜΗΝΩΝ



Εδώ παρουσιάζεται το γράφημα των τελευταίων 6 μηνών της μετοχής.

Ζημιές μετά από φόρους 5,5 εκατ. ευρώ έναντι κερδών 6,3 εκατ. ευρώ παρουσίασε το πρώτο εξάμηνο του 2010 ο όμιλος της Αγροτικής Ασφαλιστικής σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2009. Όπως αναφέρεται σε σχετική ανακοίνωση, σε προ φόρων επίπεδο ο όμιλος είχε ζημιές 5,5 εκατ. ευρώ έναντι κερδών 8,8 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με την ανακοίνωση, αυτό οφείλεται κυρίως, μετά από απόφαση της Διοίκησης, στην καταχώρηση στα αποτελέσματα της περιόδου, της απομείωσης αξίας 8,6 εκατ. ευρώ, μετοχών εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι οποίες ήταν ενταγμένες στο χαρτοφυλάκιο της κατηγορίας "Διάθεση προς Πώληση (AFS)" στα πλαίσια του εξορθολογισμού των οικονομικών μεγεθών του ισολογισμού.

Η ΑΤΕ Ασφαλιστική, αύξησε στο πρώτο εξάμηνο την παραγωγή ασφαλιστρών της στα 122,3 εκατ. ευρώ έναντι 111,3 εκατ. ευρώ στο αντίστοιχο περυσινό διάστημα (+9,9%). Μαζί με τα δικαιώματα συμβολαίων η παραγωγή στο ίδιο διάστημα αυξήθηκε κατά 11,6%, καθώς ανήλθε στα 138,4 εκατ. ευρώ, από 124 εκατ. στο Α΄ εξάμηνο του 2009.

Τα αποτελέσματα προ φόρων της εταιρείας για το Α΄ εξάμηνο είναι αρνητικά καθώς διαμορφώθηκαν σε ζημιές 5,8 εκατ. ευρώ έναντι κερδών 8,2 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, ενώ τα μετά φόρων αποτελέσματα διαμορφώθηκαν σε ζημιές 5,8 εκατ. ευρώ έναντι κερδών 5,7 εκατ. ευρώ το Α΄ εξάμηνο του περυσινού έτους.

Το σύνολο των αποζημιώσεων που κατεβλήθη σε πελάτες της, ανήλθε στα 62,2 εκατ. ευρώ έναντι 57,0 εκατ. ευρώ (αύξηση:+9,1%) και οι λειτουργικές δαπάνες ανήλθαν στα 24,9 εκατ. ευρώ, έναντι 19,3 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

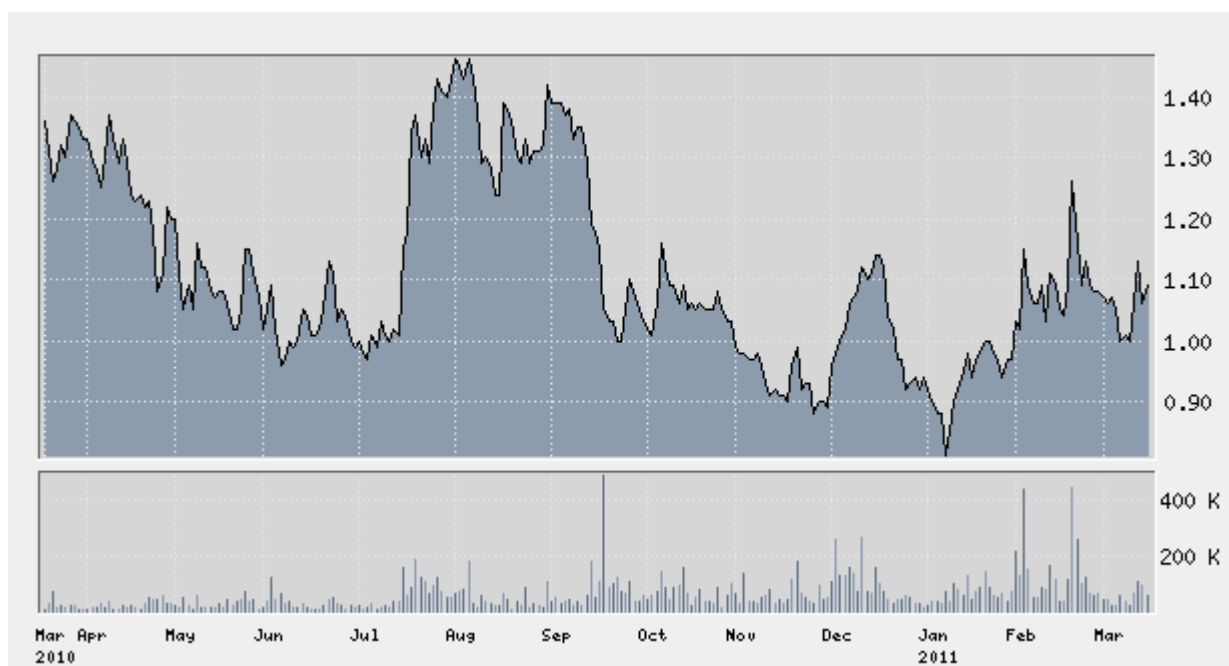
Η αύξηση αυτή των λειτουργικών δαπανών οφείλεται κυρίως στην έκτακτη πρόσθετη επιβάρυνση της περιόδου με 1,8 εκ. ευρώ από την αύξηση των εισφορών στα Ομαδικά ασφαλιστήρια, στην επιβάρυνση της περιόδου με τον φόρο μεταβίβασης των συμμετοχών των εταιρειών του ομίλου της ΑΤΕbank με 0,8 εκ. ευρώ, από διάφορες άλλες επιβαρύνσεις έναντι της υποχρέωσης προσαρμογής στο SOLVENCY II και από άλλα κονδύλια που προήλθαν από καταμερισμό ετησίων δαπανών σε εξαμηνιαία βάση.

Η καθαρή θέση της εταιρείας στις 30.6.2010 διαμορφώθηκε στα 10,7 εκ. ευρώ έναντι 35,4 εκ. ευρώ που ήταν στην αρχή της χρήσης.

Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην απομείωση του χαρτοφυλακίου "Διαθέσιμα προς πώληση", που στο Α΄ εξάμηνο του 2010 είχε σημαντική μεταβολή στην τρέχουσα αξία των επιμέρους αξιόγραφων που περιλαμβάνονται σ΄ αυτό το χαρτοφυλάκιο.

Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 0,81 ευρώ έως και 1,25 και η τυπική απόκλιση 1,73.

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1 ΕΤΟΥΣ



Εδώ παρουσιάζεται το ετήσιο γράφημα της μετοχής.

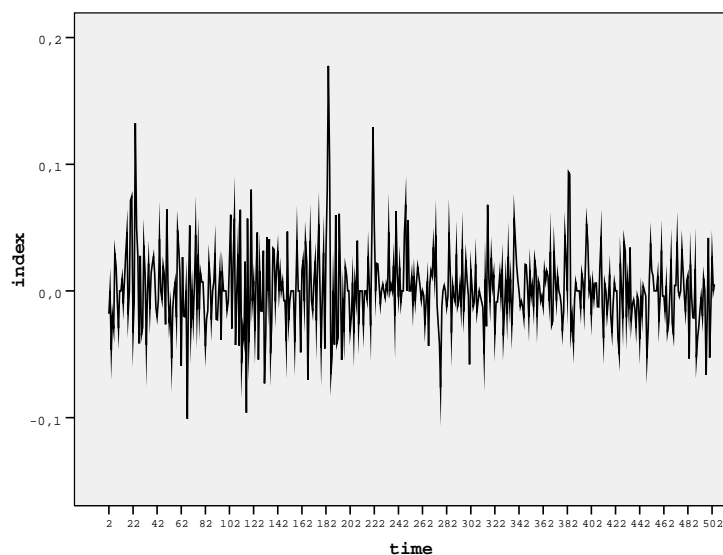
Μετά από υπολογισμούς το εύρος τιμών είναι από 0,81 ευρώ έως και 1,49 και η τυπική απόκλιση 2,04.

## Χρονολογικές Σειρές ARIMA(p,d,q)

Το οικονομετρικό πακέτο SPSS υπολογίζει τους εκτιμητές των συντελεστών μοντέλων ARIMA(p,d,q), δηλαδή μικτών αυτοπαλίνδρομων κινητού μέσου σχημάτων με διαφοροποίηση d. Η εφαρμογή αυτών των μοντέλων βέβαια απαιτεί αρχικά την εκλογή των παραμέτρων p, d και q. Η επιλογή των παραμέτρων αυτών γίνεται παρακάτω.

Αρχικά θα αποφασίσουμε αν το μοντέλο ARIMA θα είναι διαφοροποιημένο. Από την Εικόνα 1 του πρώτου μέρους είναι προφανές ότι η σειρά δεν είναι στάσιμη. Αυτό θα δοκιμάσουμε να το πετύχουμε αλλάζοντας την μορφή της σειράς από απόλυτες τιμές σε μεταβολές ανάμεσα σε δύο χρονικές περιόδους. Με τη βοήθεια της συνάρτησης Sequence Charts του SPSS προκύπτει η διαφοροποιημένη σειρά της Εικόνας.

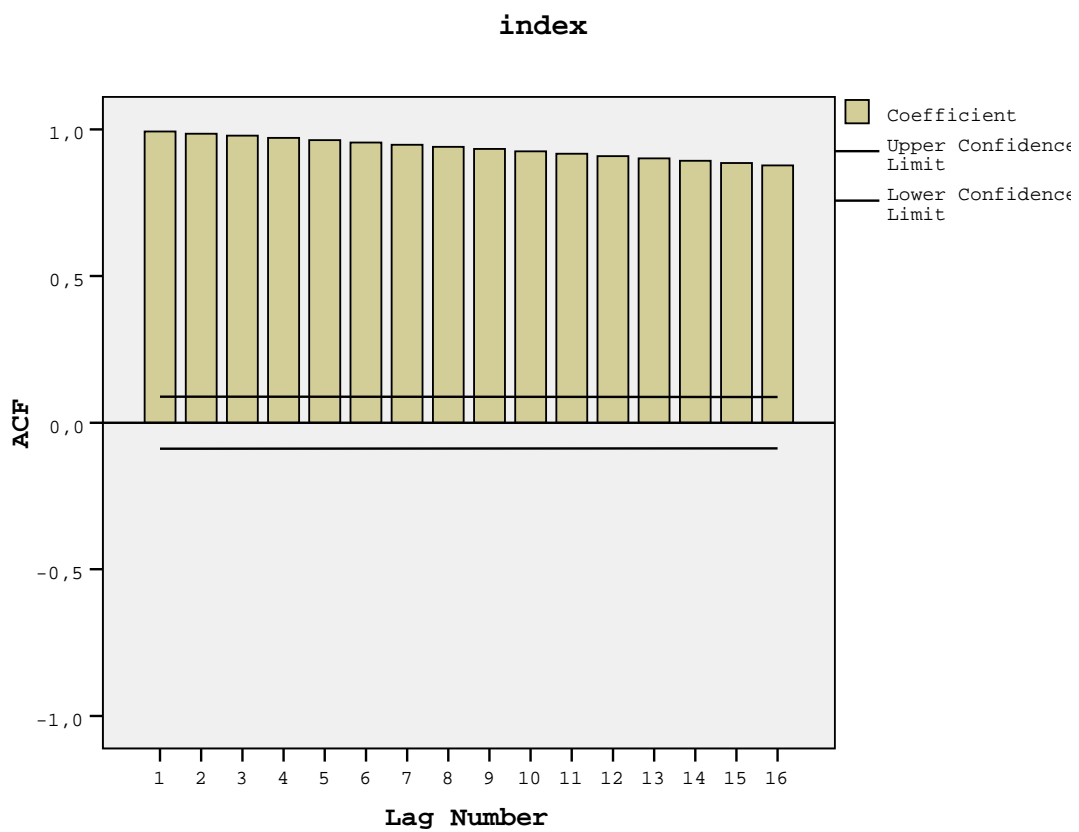
**Εικόνα . Sequence Plot – difference=1**



Transforms: natural log, difference(1)

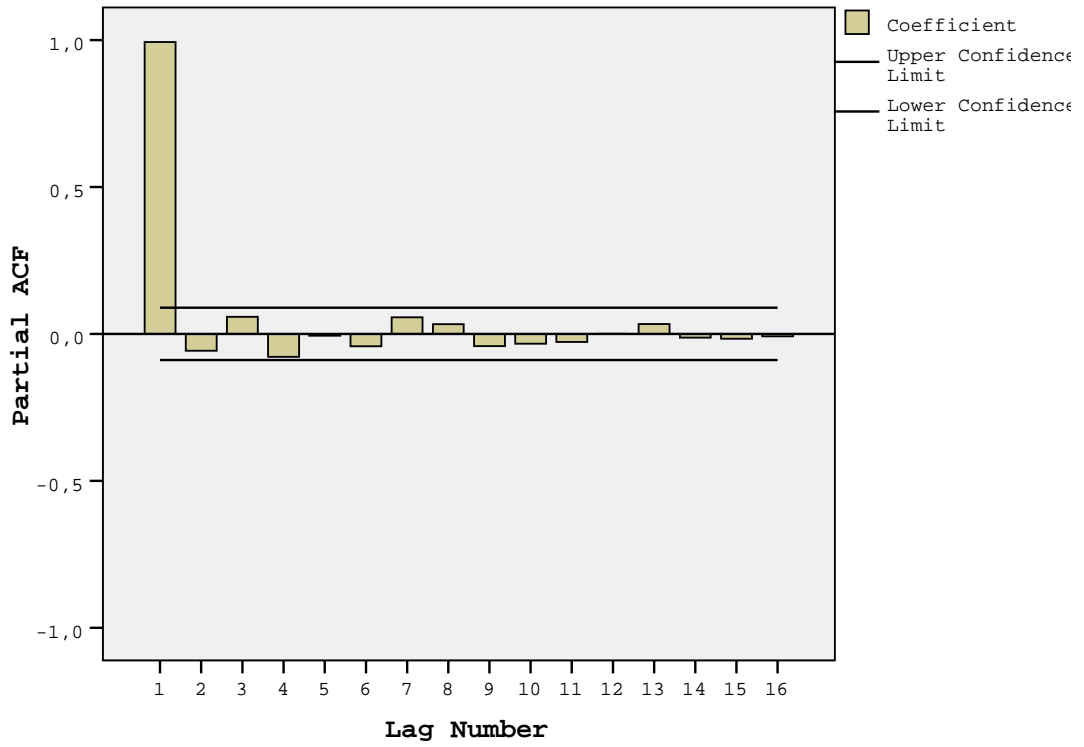
Στη συνέχεια πρέπει να αποφασίσουμε και τις τιμές των παραμέτρων  $p$  και  $q$ . Αυτό γίνεται με την βοήθεια των διαγραμμάτων αυτοσυσχέτισης και μερικής αυτοσυσχέτισης, και πάλι με την βοήθεια του SPSS ( συνάρτηση autocorrelations).

**Εικόνα Διάγραμμα αυτοσυσχέτισης**



# Διάγραμμα μερικής αυτοσυσχέτισης

index



## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το σταθερό οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον που δημιουργεί η είσοδος της χώρας μας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, η αύξηση του κατά κεφαλή εισοδήματος, το γεγονός ότι το ποσό που δαπανάται στην ιδιωτική ασφάλιση αντιπροσωπεύει το 3% περίπου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος μας έναντι 7% και πλέον στα άλλα κράτη μέλη και τέλος η σημειούμενη ανάπτυξη της ασφαλιστικής συνείδησης αποτελούν δεδομένα που προδιαγράφουν ευνοϊκό το μέλλον του ασφαλιστικού κλάδου.

Παράλληλα όμως επαυξάνουν και την υποχρέωση των εταιριών να οικοδομήσουν σχέση εμπιστοσύνης στους ασφαλισμένους τους.

Πρακτικές προσχηματικής άρνησης καταβολής αποζημιώσεων σε δικαιούχους θα πρέπει να λείψουν από την αγορά διότι αποβαίνουν σε βάρος όχι μόνο των εταιριών που τις εφαρμόζουν αλλά και ολόκληρης της ασφαλιστικής αγοράς.

Ο κλάδος της ιδιωτικής ασφάλισης αναπτύχθηκε όπως αναπτύχθηκαν και άλλοι παραγωγικοί κλάδοι λόγω της ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας μα και ακόμα γιατί αναπτύχθηκε η ασφαλιστική συνείδηση του κοινού.

Ο κλάδος των ασφαλειών είναι ένας αρκετά παρεξηγημένος κλάδος από το ευρύ κοινό, πολλές φορές όχι αδικώς, αφού αρκετές απάτες έχουν αποκαλυφθεί κατά καιρούς με πρωταγωνιστές ασφαλιστικές εταιρίες εις βάρος των πολιτών – πελατών τους. Ένας επιπλέον λόγος για τη δυσπιστία του κοινού για τις ασφάλειες είναι οι ίδιοι οι ασφαλιστές, οι οποίοι συχνά είναι άνθρωποι ανειδίκευτοι, ανενημέρωτοι, μη γνώστες του ασφαλιστικού “κυκλώματος”, αντίθετα είναι εξαιρετικά πιεστικοί.

Όπλο των ανθρώπων έναντι των κινδύνων που ελοχεύει η ασφαλιστική αγορά είναι σαφέστατα η ενημέρωσή τους για τους κινδύνους που καλύπτει κάθε ασφάλεια, η σύγκριση των ασφαλιστικών προϊόντων των εταιριών που τους παρουσιάζονται, η προσεκτική ανάγνωση των ασφαλιστηρίων συμβολαίων και βέβαια η προσεκτική



επιλογή του ασφαλιστή. Η σχέση ασφαλιστή – ασφαλιζόμενου είναι μια πολύ προσωπική σχέση, κάτι σαν τη σχέση ιατρού – ασθενή.

Οι σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου της διαμεσολάβησης, και ιδιαίτερα των πρακτορείων ασφαλειών, στην ιδιωτική ασφάλιση στην Ελλάδα αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο, με παράλληλη λειτουργία του πράκτορα ως εγγυητή της προστασίας του καταναλωτή, αλλά και η ανάγκη εκσυγχρονισμού της ιδιωτικοασφαλιστικής νομοθεσίας στη χώρα μας.

«Η προστασία του καταναλωτή περνά μέσα από τον ασφαλιστικό πράκτορα και εδραιώνεται πέρα από την πιστοποίηση του πράκτορα, που έχει ήδη θεσμοθετηθεί, από την επικείμενη ασφάλιση της επαγγελματικής του ευθύνης» τόνισε ο Πρόεδρος του ΣΑΠΒΕ, κ.Μιχάλης Βουράκης, ενώ ο Αντιπρόεδρος της Ένωσης Επαγγελματιών Ασφαλιστών Ελλάδος (έδρα Αθήνα) κ.Κωνσταντίνος Μαυρόπουλος, επεσήμανε τις προοπτικές που δημιουργούν για την ανάπτυξη του κλάδου της ασφαλιστικής πρακτόρευσης τα σύγχρονα χρηματοοικονομικά εργαλεία, προγράμματα και τεχνολογία και η δυνατότητα αναζήτησης νέων εναλλακτικών μορφών εσόδων από άλλες πηγές, πέραν των παραδοσιακών προμηθειών, όπως η συνεργασία μεταξύ εταιρειών και πρακτόρων υπό την μορφή outsourcing, με αναγκαία και ικανή προϋπόθεση την χρήση από πλευρά των πρακτόρων των νέων τεχνολογιών και μια σύγχρονης επιχειρηματικής, οργανωτικής και στελεχιακής δομής, που θα είναι σε θέση να εξασφαλίζει την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και ευρέος φάσματος.

Στο ίδιο μήκος κύματος, ο Αντιπρόεδρος της ΠΟΑΠ (Πανελλήνια Ομοσπονδία Ασφαλιστικών Πρακτόρων), κ.**Γιώργος Πυρινής**, τόνισε την προστασία που προσφέρει στον καταναλωτή ο καταξιωμένος θεσμός του ασφαλιστικού πράκτορα και τον ακόμη σημαντικότερο ρόλο που θα διαδραματίσει σε αυτόν τον τομέα στο εξής.

Η ανάγκη εκσυγχρονισμού της ελληνικής ιδιωτικοασφαλιστικής νομοθεσίας και η έλλειψη επιχειρηματικότητας στην ελληνική ασφαλιστική αγορά, ανάλογη εκείνης που έχει αντίθετα αναπτυχθεί στον χρηματοοικονομικό τομέα είναι επίσης δύο από τα βασικά συμπεράσματα του Συνεδρίου. Την ανάγκη ανασύνταξης των νομοθετικών κειμένων και προσαρμογής τους στο νέο Δίκαιο του καταναλωτή, σε ό,τι αφορά τον τομέα της ιδιωτικής ασφάλισης, επεσήμανε ειδικότερα ο **πρόεδρος του ΕΠΙ** του

Πανεπιστημίου Μακεδονίας, καθηγητής Εμπορικού Δικαίου, κ.**Ελευθέριος Σκαλίδης**, και τάχθηκε υπέρ της ασφαλιστικής κάλυψης του πράκτορα κατά των επαγγελματικών κινδύνων, ενώ ο καθηγητής Εμπορικού Δικαίου και τέως πρύτανης του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης κ.**Ιωάννης Σχινάς**, συνοψίζοντας τα συμπεράσματα του Συνεδρίου τόνισε μεταξύ άλλων.

Στην ίδια κατεύθυνση η επίκουρη καθηγήτρια του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης, και μέλος της νομοπαρασκευαστικής επιτροπής του Π.Δ. για την ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Κοινοτικής Οδηγίας 2002/92 περί αστικής ευθύνης στη διαμεσολάβηση (σ.σ. το οποίο αναμένει την κύρωσή του από το Συμβούλιο της Επικρατείας), κ.**Γεωργία Μπεχρή**, τόνισε ότι η εν λόγω Οδηγία δεν αποσκοπεί στην κατάργηση των επιμέρους επαγγελματικών κλάδων διαμεσολαβητών, αλλά να προβεί σε λεπτομερή περιγραφή των δραστηριοτήτων τους, ωστόσο με βάση την Οδηγία το επάγγελμα του ασφαλιστικού πράκτορα προσεγγίζει ακόμη περισσότερο το επάγγελμα του μεσίτη ασφαλίσεων, δεδομένης της υποχρέωσης για όλους πλέον τους διαμεσολαβούντες να ασφαλίσουν την επαγγελματική τους αστική ευθύνη έναντι τρίτων, ενώ τις μεγαλύτερες δυσχέρειες προσαρμογής στην Οδηγία παρουσιάζει το επάγγελμα του ασφαλιστικού συμβούλου ως διαμεσολαβητή, κυρίως στην περίπτωση που αυτός ενεργεί ως συνδεδεμένος διαμεσολαβητής. Σύμφωνα, δε, με την ομιλήτρια, δεν αποκλείεται σε απώτερο χρονικό σημείο να καταργηθούν οι ιδιαίτερες επαγγελματικές κατηγορίες και να υποκατασταθούν από δύο υπερμεγέθεις επαγγελματικές τάξεις, αφενός αυτήν του ασφαλιστικού ή αντιασφαλιστικού πράκτορα και μεσίτη, αφετέρου εκείνη των συνδεδεμένων διαμεσολαβητών.

Τα κύρια σημεία της Οδηγίας 2002/92 παρουσίασε ο ειδικός επιστήμονας του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης, Δ.Ν.Δικηγόρος, κ.**Νίκος Βερβεσός**, ενώ ο αναπληρωτής καθηγητής του Πανεπιστημίου Μακεδονίας, κ.**Θωμάς Χατζηγάγιος**, επεσήμανε ότι η Οδηγία 2002/92 αναφέρεται διεξοδικά στις υποχρεώσεις των διαμεσολαβητών, όχι όμως και στα δικαιώματά τους, όπως αυτό της αποζημίωσης για την πελατεία τους μετά τη διακοπή (λύση) της συνεργασίας του με την ασφαλιστική επιχείρηση και έθεσε προβληματισμό περί ύπαρξης επαρκών εγγυήσεων από την Κοινοτική Νομοθεσία.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Κιάντος, Β., (1999), Ασφαλιστικό δίκαιο, Εκδόσεις Σάκκουλας

Κιάντος, Β., (2005), Η εποπτεία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά το Ν. 3229/2004

Κωνσταντινίδης, Ν., (1998), Ναυάγια σε Λιμενικές περιοχές. Διεθνή νομικά ζητήματα- προοπτικές. Εκδόσεις: Μυτιληναίος, Αθήνα

Μιλτιάδης, Ν., (2005), Ασφαλίσεις ζωής και υγείας, Εκδόσεις Σταμούλη

Χατζηνικολάου – Αγγελίδου, Ρ., Ιδιωτικό ασφαλιστικό δίκαιο, Εκδόσεις: Σάκκουλας

Χατζηνικολάου – Αγγελίδου, Ρ., (2000), Ασφαλιστική σύμβαση, Εκδόσεις: Σάκκουλας