



ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ: ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ:

ΣΑΝΔΑΛΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Α.Μ: 2485

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ 2009



Ευχαριστίες

Στους γονείς μου που με στήριξαν όλα αυτά τα χρόνια, στους καθηγητές μου για τις αξιοσέβαστες γνώσεις που μου προσέφεραν, στον επιβλέπον καθηγητή μου για την εξαιρετική συμβουλευτική παρακολούθηση της πτυχιακής μου εργασίας και τέλος, την Επενδυτική Κρήτης όπου πραγματοποίησα την πρακτική μου άσκηση καθώς η συνεργασία μας ήταν μοναδική όπως επίσης και οι πληροφορίες που μου παρείχαν καθ' όλη την διάρκεια της συγγραφής αυτής της εργασίας.



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η πτυχιακή αυτή εργασία, έχει ως στόχο να αναπτύξει και να ερευνήσει την μεθοδολογική προσέγγιση της τεχνικής ανάλυσης για την διαχείριση αξιόγραφων παρουσιάζοντας σημαντικές υποδείξεις και πληροφορίες σχετικά με την πιο ορθή και συμφέρουσα διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του επενδυτή. Προσεγγίζοντας σημαντικές πληροφορίες θεωριών που έχουν βραβευτεί κατά καιρούς στις χρηματιστηριακές αγορές από καταξιωμένους οικονομολόγους, καθώς και μέσα από πρακτικές, θα παρουσιαστεί το “φαινόμενο” της μεθοδολογικής προσέγγισης της τεχνικής ανάλυσης. Με την χρήση της τεχνικής ανάλυσης μπορούμε να εντοπίσουμε “σήματα” πώλησης ή αγοράς ή ακόμα και σταθερότητας της αγοράς(πλάγια κίνηση). Με την “πίστη” εφαρμογή της ανάλυσης ουσιαστικά “είμαστε μέσα στην αγορά” οποιαδήποτε χρονική στιγμή ακολουθώντας τα σημεία(σήματα) αγοράς και πώλησης, εισόδου και εξόδου δηλαδή, που μας παρουσιάζουν τα “εργαλεία” της τεχνικής ανάλυσης. Αναλύοντας λοιπόν τα προηγούμενα διαγράμματα μπορούμε να έχουμε μια εικόνα για το πως κινήθηκαν οι μετοχές-οι δείκτες και πως αντέδρασαν σε κάθε χρονική στιγμή οι επενδυτές σε παλαιότερες περιόδους και δεδομένου ότι “η ιστορία επαναλαμβάνεται” (κύκλος ζωής) πιθανότατα, οι επενδυτές να έχουν τις ίδιες αντιδράσεις, που σύμφωνα πάντα με την τεχνική ανάλυση, ενσωματώνονται στην τιμή της εκάστοτε μετοχής. Έτσι, μπορούμε να έχουμε μία εικόνα για τις πιθανές κινήσεις της μετοχής και να κινηθούμε παίρνοντας θέση στα πιθανά σενάρια. Αυτό βέβαια προϋποθέτει πέρα από γνώση της τεχνικής ανάλυσης, αφοσίωση και πίστη στις ενδείξεις.

Ξεκινώντας λοιπόν από τις βασικές έννοιες των χρηματιστηριακών αγορών παρουσιάζονται χρηματοδοτικά προϊόντα που πιθανώς να περιλαμβάνει ένα χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή. Η σύνθεση αυτών καθώς και η διαχείρισή τους είναι ανάλογα του προφίλ του επενδυτή καθώς και του κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Η τεχνική ανάλυση είναι ένα συμπληρωματικό, αλλά ταυτόχρονα απαραίτητο βοηθητικό εργαλείο η χρήση του οποίου, μας προσφέρει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τις πιθανές θέσεις που πρέπει να λάβουμε. Εκτός από τις βασικές έννοιες της τεχνικής ανάλυσης και κάποια από τα “δημοφιλέστερα” τεχνικά εργαλεία, επιπλέον, πραγματοποιείται και μία ενδεικτική χρήση των τεχνικών αυτών εργαλείων, καθώς και ο διαχωρισμός τους σε δείκτες και ταλαντωτές. Τέλος, αναλύονται σχηματισμοί διαγραμμάτων και πως αυτοί ερμηνεύονται δίνοντας μας σημαντικές ενδείξεις για μελλοντική κίνηση του αξιόγραφου που αναλύεται.

Συνοψίζοντας λοιπόν, παρουσιάζεται η χρήση της τεχνικής ανάλυσης στην διαχείριση του χαρτοφυλακίου εφαρμόζοντας τεχνικούς δείκτες.



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	
Πρόλογος.....	6

ΜΕΡΟΣ Α΄ - ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Η κεφαλαιαγορά.....	7
1.1.1. Η πρωτογενής αγορά.....	8
1.1.2 Η δευτερογενής αγορά.....	8
1.1.2.1 Η χρηματιστηριακή αγορά.....	8
1.1.2.2 Η δευτερογενής αγορά ομολόγων.....	8
1.1.2.3 Η διαπραπτική αγορά ομολόγων.....	8

ΜΕΡΟΣ Β΄ - ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ

2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

2.1 Μετοχές.....	9
2.2 Κατηγοριοποίηση μετοχών.....	10
2.2.1 Ονομαστικές μετοχές.....	10
2.2.2 Ανώνυμες μετοχές.....	10
2.2.3 Κοινές μετοχές.....	10
2.2.4 Προνομιούχες.....	10

2.3 ΟΜΟΛΟΓΑ

2.3.1 Είδη ομολόγων.....	11
2.3.2 Χαρακτηριστικά ομολόγων.....	11
2.3.3 Κίνδυνος Default.....	12
2.3.4 Αποδόσεις (Yields) ομολόγων.....	12

2.4 ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Α/Κ)

2.4.1 Μεριδία αμοιβαίου κεφαλαίου.....	13
2.4.2 Ενεργητικό αμοιβαίου κεφαλαίου.....	13
2.4.3 Απόδοση αμοιβαίου κεφαλαίου.....	13
2.4.4 Τύποι αμοιβαίων κεφαλαίων.....	14
2.4.5 Ορισμοί αμοιβαίων κεφαλαίων.....	15
2.4.6 Αγορές συναλλάγματος.....	15
2.4.7 Χρησιμότητα της αγοράς συναλλάγματος.....	15

2.5 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

2.5.1 Τύποι παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων.....	16
2.5.2 Ωφέλειες παράγωγων χρηματιστηριακών προϊόντων.....	16
2.5.3 Σκοπός παράγωγων χρηματιστηριακών προϊόντων.....	17
2.5.3.1 Αντιστάθμιση (Hedging).....	17
2.5.3.2 Κερδοσκοπία (Speculation).....	18
2.5.3.3 Ο μεσάζων.....	18
2.5.3.4 Περιθώριο ασφαλείας (margin).....	19

2.6 ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

2.6.1 Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια-(ETFs).....	20
2.6.2 Συμβόλαια επί της διαφοράς-(CFDs).....	20



2.7 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	
2.7.1 Τύποι στρατηγικών χαρτοφυλακίου.....	23
2.8 Επενδυτικός κίνδυνος.....	25
ΜΕΡΟΣ Γ΄ - ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	
3. ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	
3.1 Charles Dow.....	26
3.1.1 Η Θεωρία DOW.....	27
3.2 Ralph Nelson Elliott.....	29
3.3 Τεχνική Ανάλυση.....	32
3.3.1 Βασικές αρχές τεχνικής ανάλυσης.....	33
3.3.2 Τύποι αναλύσεων.....	36
3.3.3 Θεμελιώδης ανάλυση.....	36
3.3.4. Τεχνική ανάλυση.....	37
3.4 ΤΥΠΟΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	
3.4.1 Είδη διαγραμμάτων.....	39
3.4.2 Υποστήριξη & Αντίσταση.....	44
3.4.3 Γραμμές τάσης.....	46
3.4.4 Κανάλια.....	47
3.4.5 Fibonacci.....	48
3.4.6 Απλός κινούμενος μέσος όρος (SMA).....	52
3.4.7 Εκθετικός κινούμενος μέσος όρος (EMA).....	54
3.4.8 Ζώνες Bollinger.....	55
3.4.9 Η αναπήδηση Bollinger.....	56
3.4.10 Συμπίεση Bollinger.....	57
3.5 ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	
3.5.1 MACD.....	58
3.5.2 Διασταύρωση MACD.....	60
3.5.3 Stochastics.....	61
3.5.4 Εφαρμογή Stochastics.....	62
3.5.5 Σχετικός δείκτης δύναμης-(RSI).....	62
3.5.6 Εφαρμογή του RSI.....	63
3.5.7 Δείκτες-ταλαντωτές και δείκτες τάσεων.....	64
3.5.8 Ταλαντωτές-Δείκτες που οδηγούν τις τάσεις.....	65
3.5.9 Δείκτες ορμής-Δείκτες που καθυστερούν.....	67
4. ΤΡΙΓΩΝΙΚΟΙ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΙ	
4.1 Συμμετρικά τρίγωνα.....	68
4.2 Ανοδικά τρίγωνα.....	70
4.3 Καθοδικά τρίγωνα.....	72
4.4 Διπλή κορυφή.....	73
4.5 Διπλό κατώτατο σημείο.....	75
4.6 Κεφάλι και ώμοι.....	77
4.7 Αντίστροφο κεφάλι και ώμοι.....	79
5. Συμπεράσματα.....	81
6. Χρηματιστηριακές έννοιες.....	82
7. Βιβλιογραφία.....	97



ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας είναι αναμφισβήτητα στενά συνδεδεμένη με την θετική εξέλιξη και ανάκαμψη των χρηματιστηριακών αγορών της, η δε σχέση των δύο αυτών παραμέτρων είναι αμφίδρομη. Τα τελευταία χρόνια σε πολλές μάλιστα περιπτώσεις παρατηρείται συσχέτιση μεταξύ της οικονομικής μεγέθυνσης, της χρηματιστηριακής ανάπτυξης και του “ανοίγματος” των αγορών, λόγω των νέων πολιτικοοικονομικών συνθηκών που επικρατούν σε πολλές ηπείρους της υφηλίου.

Η ανάλυση των μακροοικονομικών μεγεθών μιας χώρας κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική για την κατανόηση των οικονομικών φαινομένων της και την άσκηση της ορθής-αποτελεσματικής οικονομικής πολιτικής. Η συστηματική και επιστημονικά τεκμηριωμένη μελέτη των μεγεθών του μακροοικονομικού συστήματος της, στοχεύει στην αξιολόγηση των δεδομένων της πραγματικής οικονομίας, στην επιλογή των λύσεων για τα οικονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζει η σύγχρονη κοινωνία και στη δυνατότητα εξαγωγής προβλέψεων.

Κάτω από το πρίσμα της δημιουργίας των οικονομικών υποδειγμάτων για την αποτύπωση της οικονομικής ευημερίας, πολλοί ερευνητές συσχέτισαν την κατεύθυνση της οικονομίας με αυτή της χρηματιστηριακής αγοράς. Οι έρευνες είχαν ως σκοπό να μελετήσουν την συμπεριφορά των μακροοικονομικών μεταβλητών και τον χρηματιστηριακών δεικτών, έτσι, ανέπτυξαν μεθοδολογίες και μοντέλα για την εύρεση της σχέσης που υφίσταται μεταξύ τους.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται ότι έχει δημιουργηθεί μία έντονη σχέση ανάμεσα στις ανεπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες-αναδυόμενες χώρες ανά τον κόσμο. Αυτό οφείλεται στην διεθνοποίηση των χρηματοδοτικών αγορών που συμβάλει στην ολοκλήρωση των χρηματιστηριακών αγορών. Βέβαια, η ολοκλήρωση των εθνικών κεφαλαιαγορών διεθνώς, επιτρέπει τις ροές κεφαλαίων προς τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, οδηγώντας σε αύξηση των επενδύσεων τους και επομένως στην οικονομική ανάπτυξή τους.

Τέλος, έχει παρατηρηθεί μία “στροφή” των επενδυτικών προτιμήσεων προς τις αναδυόμενες χώρες, καθώς παρατηρείται ιδιαίτερο ενδιαφέρον τόσο από θεσμικούς όσο και από απλούς επενδυτές λόγω των μεγάλων ρυθμών ανάπτυξης που παρουσιάζουν οι αγορές αυτές, που έχουν ως αποτέλεσμα μεγάλες υπεραξίες και κατά συνέπεια μεγάλα περιθώρια κέρδους.



1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου δημιουργήθηκαν, όταν δημιουργήθηκε η ανάγκη των επιχειρηματιών να αντλήσουν κεφάλαια προκειμένου να αναπτύξουν την υπάρχουσα επιχείρησή τους τόσο κτιριακά, επέκταση κτιριακών εγκαταστάσεων ακόμα και στο εξωτερικό, όσο και τεχνολογικά, με την δυνατότητα απόκτησης τεχνολογικού εξοπλισμού ο οποίος θα ακολουθούσε τις τεχνολογικές τάσεις καλύπτοντας τις ανάγκες των επιχειρήσεων έτσι ώστε να μπορούν να καλύπτουν τις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες και απαιτήσεις των πελατών τους.

Ουσιαστικά λοιπόν, στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου οι εκδόσεις μετοχών(αξιόγραφων) αντιπροσωπεύουν το μέσο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων με κεφάλαια. Μία από τις απαραίτητες προϋποθέσεις εκτός των άλλων, για να εισαχθούν στις αγορές αυτές, οι επιχειρήσεις ήταν να διασπάσουν το κεφάλαιο τους σε μετοχικό(μερίδια) και έπειτα να τις διαθέσουν στην αγορά μέσω ενός οργανωμένου χρηματιστηρίου, όπου, οι υποψήφιοι επενδυτές θα είχαν την δυνατότητα να αποκτήσουν τίτλους της επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα λοιπόν, στις αγορές αυτές αντικείμενο συναλλαγών αποτελούν τα αξιόγραφα, που ενσωματώνουν απαίτηση είσπραξης ή δικαίωμα συμμετοχής. Οι κυριότεροι τίτλοι που διαπραγματεύονται σε αυτές τις οργανωμένες αγορές είναι οι μετοχές και τα ομόλογα.

1.1 Η ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Στην αγορά αυτή διακινούνται επιχειρηματικά κεφάλαια και δημιουργούνται κεφάλαια τίτλων. Έτσι η έκδοση, προσφορά και διαπραγμάτευση τίτλων πραγματοποιούνται στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου μέσα στις οποίες διαμορφώνονται και οι τιμές αυτών. Η οργάνωση και η λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς καθορίζονται από νομικούς και θεσμικούς κανόνες, θέτοντας τους όρους για την αποφυγή συναλλακτικών δυσχερειών και σε κάθε περίπτωση από όρους, που αποβλέπουν στην προστασία του επενδυτικού κοινού.

Σύμφωνα με αξιολογήσεις διεθνών οίκων, οι αγορές διακρίνονται σε ώριμες και αναδυόμενες, με κριτήριο τις μακροοικονομικές επιδόσεις, την ανάπτυξη των οικονομικών και άλλες επικουρικές προϋποθέσεις. Η διάκριση αυτή, όπως και στις ομολογιακές εκδόσεις φέρει ακριβώς τη διαβάθμιση του κινδύνου που αναλαμβάνεται σε μία δεδομένη επένδυση κεφαλαίου.



1.1.1 Πρωτογενής αγορά

Στην πρωτογενή αγορά αντικείμενο διαπραγμάτευσης και συναλλαγής αποτελούν νεοεκδιδόμενοι τίτλοι. Η λειτουργία της επιτρέπει τη διοχέτευση της αποταμίευσης προς τις επιχειρήσεις και γενικώς προς τις ελλειμματικές μονάδες, που την χρησιμοποιούν κατά κανόνα για την αύξηση του πραγματικού κεφαλαίου της οικονομίας. Επίσης, η πρωτογενής αγορά συμβάλλει στον μετασχηματισμό της αποταμίευσης (που συνήθως συνίσταται στη διάθεση βραχυχρόνιων πόρων) σε μακροχρόνιους πόρους, που είναι αναγκαίοι για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης της οικονομίας.

1.1.2 Δευτερογενής αγορά

Αποτελείται από τρεις επιμέρους αγορές, την “Χρηματιστηριακή”, την “Δευτερογενή αγορά ομολόγων” και την “Διατραπεζική αγορά χρήματος”.

1.1.2.1 Χρηματιστηριακή αγορά

Στην χρηματιστηριακή αγορά πραγματοποιείται η έκδοση τίτλων για την απόκτηση κεφαλαίων που είναι απαραίτητα για την επιχειρηματική δραστηριότητα, αλλά και διαπραγμάτευση τίτλων από επενδυτές.

1.1.2.2 Δευτερογενής αγορά ομολόγων

Είναι η αγορά στην οποία διαπραγματεύονται σε αύλη πλέον μορφή όλες οι υφιστάμενες εκδόσεις, κυρίως μακροπρόθεσμου χρέους, δίνοντας τη δυνατότητα στους συμμετέχοντες να διαχειριστούν αποτελεσματικότερα για ίδιο λογαριασμό και για λογαριασμό πελατών τους.

1.1.2.3 Διατραπεζική αγορά χρήματος

Είναι η αγορά στην οποία διαπραγματεύονται απαιτήσεις που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος, δηλαδή τίτλοι που μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν. Κατά συνέπεια, αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά χρήματος αποτελούν τίτλοι με μηδενική ή σχεδόν μηδενική πιθανότητα αθέτησης της υποχρέωσης της υποχρέωσης του εκδότη. Τα κύρια χαρακτηριστικά της είναι η βραχυπρόθεσμη διάρκεια των επενδύσεων, ο μικρός κίνδυνος των τοποθετήσεων και η εύκολη ρευστοποίηση των επενδύσεων. Στην αγορά αυτή επενδύονται ή αποκτώνται βραχυπρόθεσμης διάρκειας κεφάλαια και αποτελείται από την διατραπεζική αγορά ευρώ και συναλλάγματος.



Σημείωση: Στη δευτερογενή αγορά γίνεται η διαπραγμάτευση όλων των υφιστάμενων εκδόσεων τίτλων. Η αγορά αυτή εξασφαλίζει την εμπορευσιμότητα και συντελεί έτσι στην αποτελεσματική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς. Χωρίς τη δευτερογενή αγορά δε θα υπήρχε ικανοποιητική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς. Και αυτό γιατί οι αποταμιευτές θα απέφευγαν να αγοράσουν κινητές αξίες, εάν δε μπορούσαν εύκολα να τις ρευστοποιήσουν.



2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

2.1 Μετοχή

Η **μετοχή** είναι αξιόγραφο, το οποίο ενσωματώνει δικαίωμα ιδιοκτησίας και εκφράζει μετοχική σχέση. Η μετοχική αυτή σχέση, παρουσιάζει την ιδιορρυθμία ότι το ακριβές περιεχόμενο της δεν προκύπτει από το έγγραφο, ούτε είναι πάντοτε το ίδιο. Το καταστατικό της επιχείρησης είναι εκείνο που καθορίζει το περιεχόμενο της μετοχικής σύνθεσης-σχέσης. Η κατοχή μετοχικού τίτλου ενσωματώνει ένα ποσοστό κυριότητας/ιδιοκτησίας της επιχείρησης.

Το μετοχικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης διαιρείται σε ίσα μερίδια που αποτελούν τις μετοχές. Η κατανομή αυτή ενσωματώνει το δικαίωμα συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ενός δεδομένου αριθμού επενδυτών. Οι μετοχές είναι τίτλοι μεταβιβάσιμοι και διαπραγματεύσιμοι (μετά την εισαγωγή τους σε μία οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά) και δίνουν το δικαίωμα στον κάτοχό της (επενδυτή) να συμμετέχει στη διανομή κερδών της επιχείρησης με κύρια χαρακτηριστικά:

- Τη διασπορά σε αριθμό διαφορετικών επενδυτών
- Τη διαπραγμάτευση τους (εφόσον οι θεσμικές και νομοθετικές προϋποθέσεις πληρούνται) σε οργανωμένα χρηματιστήρια, παρέχοντας την δυνατότητα να αποτελούν αντικείμενο αγοροπωλησίας μεταξύ των επενδυτών.

Η απόδοση του μετόχου προέρχεται είτε από την είσπραξη του μερίσματος, είτε από την πώληση της μετοχής σε υψηλότερη τιμή από την τιμή κτήσης δημιουργώντας υπεραξία, είτε και από τον συνδυασμό και των δύο παραπάνω.

Οι μετοχές μπορεί να είναι **κοινές** ή **προνομιούχες**. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα στη διανομή των κερδών αλλά και των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, δεν έχουν όμως δικαίωμα ψήφου.

Όταν αγοράζουμε μετοχές μιας εταιρείας, περιμένουμε να κερδίσουμε χρήματα πρώτον από την αύξηση της τιμής της μετοχής και δεύτερον από τη διανομή των κερδών της εταιρείας (μέρισμα). Ας σημειωθεί εδώ ότι μια εταιρεία, ακόμα και αν είναι κερδοφόρα, δεν είναι υποχρεωμένη να μοιράζει τα κέρδη αυτά υπό τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της.

Οι τιμές των μετοχών δεν είναι σταθερές στο χρόνο, αλλάζουν συνεχώς. Οι αλλαγές των τιμών των μετοχών σχετίζονται με τις αλλαγές στο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και στην ψυχολογία των επενδυτών. Όταν αγοράζουμε μετοχές, περιμένουμε η αξία τους να ανέβει.



2.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η κατηγοριοποίηση των μετοχών είναι υποκειμενική διαδικασία, ωστόσο οι πιο σημαντικές κατηγορίες, κοινά αποδεκτές είναι οι ακόλουθες:

2.2.1. Ονομαστικές μετοχές

Ονομαστικές μετοχές είναι τα αξιόγραφα επί των οποίων αναγράφεται, εκτός από τα στοιχεία της εταιρείας, το όνομα και τα στοιχεία του δικαιούχου τα οποία καταχωρούνται και στο μητρώο μετόχων της εταιρείας(μετοχολόγιο).

2.2.2 Ανώνυμες μετοχές

Στις ανώνυμες μετοχές δεν αναγράφονται τα στοιχεία του κατόχου αλλά μόνο της εταιρείας και ενσωματώνεται μία σειρά μικρών αποδείξεων, που ονομάζονται μερισμα αποδείξεις.

2.2.3. Κοινές μετοχές

Κοινές μετοχές είναι τα αξιόγραφα που έχουν δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση της εταιρείας, συμμετέχουν στη διανομή κερδών της και έχουν δικαίωμα συμμετοχής στα ίδια κεφάλαια σε περίπτωση εκκαθάρισής της.

2.2.4 Προνομιούχες μετοχές

Προνομιούχες είναι οι μετοχές που συνήθως δεν έχουν δικαίωμα ψήφου, αλλά παρέχουν στους κατόχους τους άλλα πλεονεκτήματα, όπως ορίζονται από το καταστατικό της εκάστοτε εταιρείας.



Σημείωση: Οι μετοχές είναι μερίδια ιδιοκτησίας μιας εταιρείας. Όταν μια εταιρεία εισάγεται στο χρηματιστήριο, ζητεί από το κοινό κεφάλαια απαραίτητα για να εξελιχθεί, διαθέτοντας νέες μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά θα τα χρησιμοποιήσει για να καλύψει κάποιες ανάγκες της, όπως είναι η επέκταση των επιχειρήσεών της, η αποπληρωμή δανείων κ.λπ. Σε αντάλλαγμα παραχωρεί στο κοινό μερίδια ιδιοκτησίας της εταιρείας. Οι χιλιάδες (ή εκατομμύρια) μέτοχοι μιας εταιρείας έχουν όλοι δικαιώματα ιδιοκτησίας πάνω της, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν. Έχουν επομένως το δικαίωμα να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις της, λαμβάνοντας μέρος με αυτό τον τρόπο στη λήψη αποφάσεων, καθώς και να συμμετέχουν στη διανομή των κερδών.

Ιστορικά έχει αποδειχθεί ότι η επένδυση σε μετοχές ξεπερνά σε απόδοση οποιαδήποτε άλλη μορφή επένδυσης (σε ακίνητα, χρυσό, ομόλογα κ.λπ.) μέσα στο χρόνο. Το ρίσκο και η ανταμοιβή της επένδυσης σε μετοχές σχετίζονται ακόμα με το μέγεθος των εταιρειών στις οποίες επενδύουμε. Μετοχές εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης (κεφαλαιοποίηση= συνολικός αριθμός μετοχών της εταιρείας επί την τρέχουσα τιμή τους) έχουν συνήθως μικρότερη απόδοση αλλά και ρίσκο από ότι μετοχές εταιρειών μικρής κεφαλαιοποίησης.



2.3 Ομόλογο

Το **ομόλογο** είναι ένα ανώνυμο αξιόγραφο, που ενσωματώνει υπόσχεση του εκδότη ότι θα προβεί σε δεδομένη χρηματική παροχή προς τον κομιστή. Στις αγορές ομολόγων οι εκδόσεις έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του έτους και από δύο μέχρι δέκα έτη. Εκδότες ομολόγων είναι οι κεντρικές κυβερνήσεις χωρών, αλλά και οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης σε ορισμένες χώρες. Το μεγαλύτερο μέρος των υπόλοιπων εκδόσεων πραγματοποιείται από μεγάλες επιχειρήσεις.

Οι εκδόσεις ομολόγων φέρουν ειδική διαβάθμιση, αναλόγως της πιστοληπτικής ικανότητας στην εξυπηρέτηση χρέους που έγκειται στην οικονομική αξιοπιστία και λειτουργία το κάθε εκδότη. Οι διαβαθμίσεις (ratings) παρέχονται από εξειδικευμένους και αναγνωρισμένους διεθνείς οργανισμούς, που έχουν ως βασικό σκοπό λειτουργίας την ανωτέρω δραστηριότητα. (Moody's, S&P).

Η διαβάθμιση αυτή των ομολογιακών εκδόσεων έχει σημαντικό ρόλο στην τελική επιλογή των εκδόσεων από μεμονωμένους και θεσμικούς επενδυτές, αναλόγως της σχέσης κινδύνου/απόδοσης, που επιθυμούν να αναλάβουν.

Η απόδοση του ομολογιούχου εκφράζεται στην είσπραξη του τόκου και επηρεάζεται θετικά από την φερεγγυότητα του εκδότη, από την πτωτική πορεία των επιτοκίων (υπεραξία) ή την ανοδική πορεία την συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος έκδοσης του ομολόγου.

2.3.1 Είδη Ομολόγων

Τα ομόλογα μπορούν να ταξινομηθούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

- Ομόλογα Δημοσίου (Government Bonds)
- Σταθερού επιτοκίου
- Κυμαινόμενου επιτοκίου
- Μηδενικού επιτοκίου
- Κυμαινόμενου επιτοκίου
- Αγρομέτοχα/προμέτοχα
- Τραπεζικά ομόλογα
- Εταιρικά ομόλογα (Corporate Bonds)
- Ομόλογα Διεθνών Οργανισμών

2.3.2 Χαρακτηριστικά Ομολόγων

Το ομόλογο είναι μία έκδοση χρέους στην οποία ο δανειζόμενος εκδίδει (πουλάει) ένα χρέος στον επενδυτή. Ο σχετικός διακανονισμός καθορίζει τις πληρωμές που θα κάνει ο εκδότης προς τον κάτοχο του ομολόγου σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές. Ένα τυπικό ομόλογο με κουπόνι υποχρεώνει τον εκδότη να κάνει εξαμηνιαίες ή ετήσιες πληρωμές στον κάτοχο για τη διάρκεια της ζωής του ομολόγου. Επιπλέον,



πρέπει να πληρώσει στον κάτοχο την par value (ή face value/ονομαστική αξία) του ομολόγου στη λήξη του. Το coupon rate ορίζεται ως η πληρωμή κουπονιού δια το par value. Συνήθως το κουπόνι είναι υψηλό για να προσελκύει τους επενδυτές. Κάποιες φορές εκδίδονται και τα zero-coupon ομόλογα (ομόλογα μηδενικού κουπονιού) τα οποία δεν πληρώνουν κουπόνι. Οι επενδυτές λαμβάνουν μόνο την ονομαστική αξία στη λήξη και καμία ενδιάμεση πληρωμή. Εδώ δεν υπάρχει το κουπόνι για να προσελκύσει τους επενδυτές και έτσι οι τιμές είναι αρκετά κάτω από την ονομαστική αξία. Το έσοδο του επενδυτή προκύπτει από αυτή ακριβώς τη διαφορά.

Δυνατότητα του εκδότη να επαναγοράσει το ομόλογο στην call price, πριν την ημερομηνία λήξης. Ασκείται από τον εκδότη αν τα επιτόκια πέσουν και το κουπόνι είναι αρκετά ψηλότερο.

Συνήθως υπάρχει περίοδος προστασίας κατά την οποία δεν ασκείται το call option (deferred callable bonds).

2.3.3 Κίνδυνος Default

Παρόλο που τα ομόλογα υπόσχονται μια σταθερή και συγκεκριμένη ροή εισοδήματος, αυτό δεν σημαίνει ότι ο επενδυτής είναι εξασφαλισμένος. Υπάρχει πάντοτε ο κίνδυνος ο εκδότης να κάνει default στην υποχρέωσή του. Ίσως επηρεασμένοι από τα κρατικά ομόλογα να θεωρούμε ότι αυτό δεν γίνεται. Όμως συμβαίνει στα εταιρικά εάν πτωχεύσει ο εκδότης τότε ο επενδυτής δε θα λάβει τα εισοδήματα που του έχουν υποσχεθεί.

2.3.4 Αποδόσεις (Yields) Ομολόγων

Υπάρχουν διάφοροι τρόποι να μετρηθούν οι αποδόσεις των ομολόγων. Χρειαζόμαστε μέτρα που να δίνουν τόσο το τρέχον έσοδο όσο και την αύξηση ή μείωση της τιμής του ομολόγου κατά τη διάρκεια της ζωής του.

Yield to Maturity (YTM)

Μετρά τη συνολική απόδοση (τοκομερίδιο συν τα κεφαλαιακά κέρδη ή ζημιές) της επένδυσης. Είναι με άλλα λόγια η πραγματική απόδοση για τον επενδυτή (από τη στιγμή της αγοράς) κάτω από τις υποθέσεις ότι:

- α) το ομόλογο θα κρατηθεί ως τη λήξη και
- β) όλα τα τοκομερίδια θα επανεπενδυθούν με την ίδια απόδοση, δηλαδή το YTM (Yield to Maturity).

Effective Yield (EY)

Το effective (annual) yield ενός ομολόγου λαμβάνει υπόψη του ουσιαστικά τον ανατοκισμό.

Current Yield (CY)

Μετρά μόνο το τμήμα της απόδοσης το οποίο συνδέεται με τις πληρωμές των τοκομεριδίων. Τυχόν κεφαλαιακά κέρδη ή ζημιές δεν υπολογίζονται.



Realized compound Yield (RCY)

Μετρά τη πραγματική απόδοση για ομόλογα τα οποία πληρώνουν τοκομερίδιο περισσότερες από μια φορά το χρόνο.

Simple Yield to Maturity (SY)

Είναι γνωστό και ως Japanese Yield. Κατά τον υπολογισμό λαμβάνει υπόψη τόσο το Current Yield όσο και τυχόν κεφαλαιακά κέρδη ή ζημιές.



2.4 ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Α/Κ)

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν είναι νομικό πρόσωπο. Ο νόμος το ορίζει ως «μια αδιάσπαστη ομάδα περιουσίας πολλών δικαιούχων υπό κοινή διαχείριση τρίτου». Η περιουσία, το ενεργητικό δηλαδή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποτελείται όπως προβλέπεται από το νόμο, από κινητές αξίες και μετρητά. Η περιουσία αυτή ανήκει εξ' αδιαιρέτου στους συμμετέχοντες σε αυτήν ανάλογα με τον αριθμό των μεριδίων που κατέχουν. Όσοι συμμετέχουν στη περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποκαλούνται μεριδιούχοι. Μεριδιούχοι μπορούν να είναι φυσικά αλλά και **νομικά πρόσωπα**.

2.4.1 Μεριδία του αμοιβαίου κεφαλαίου

Μεριδία ονομάζονται οι μικρομονάδες στις οποίες διαιρείται το ενεργητικό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Ο κάθε μεριδιούχος που συμμετέχει στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχει στη κατοχή του αριθμό μεριδίων ανάλογο με το κεφάλαιο που έχει επενδύσει.

2.4.2 Ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου

Το Ενεργητικό του Α/Κ είναι το σύνολο της περιουσίας του που επενδύεται όπως προβλέπεται από το κανονισμό του Α/Κ και το Θεσμικό Πλαίσιο σε κινητές αξίες και σε μετρητά.

2.4.3 Απόδοση του αμοιβαίου κεφαλαίου

Όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν το Ενεργητικό τους σε κινητές αξίες και σε μετρητά όπως αυτό προβλέπεται από τους κανονισμούς όλων των Α/Κ και το Θεσμικό Πλαίσιο που τα διέπει. Οι κινητές αξίες που αποτελούν το ενεργητικό του Α/Κ αποδίδουν ανάλογα με τη μορφή που έχουν. Οι αποδόσεις που προέρχονται από τις κινητές αξίες και τα μετρητά όπως επίσης και η απόδοση λόγω των κεφαλαιακών κερδών αυξάνουν τη τιμή του μεριδίου. Η άνοδος αυτή λοιπόν στη τιμή του μεριδίου



ονομάζεται απόδοση. Το A/K μετράει την απόδοση του σε ετήσια βάση. Για παράδειγμα: Την 1η Ιανουαρίου η καθαρή τιμή του μεριδίου ξεκινάει στα 5,00 ΕΥΡΩ ενώ μέχρι την 31η Δεκεμβρίου του ίδιου έτους η καθαρή τιμή του μεριδίου διαμορφώνεται στα 6,00 ΕΥΡΩ. Αυτή η διαφορά του 1,00 ΕΥΡΩ είναι η συνολική απόδοση που απέφερε το μερίδιο κατά τη διάρκεια όλου του έτους.

2.4.4 ΤΥΠΟΙ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Μέχρι σήμερα, στην Ελληνική Χρηματοοικονομική Αγορά υπάρχουν τέσσερις βασικοί τύποι Αμοιβαίων Κεφαλαίων:

Αμοιβαία Διαχείρισης Διαθεσίμων

Τα αμοιβαία αυτά τοποθετούν τα χρήματά τους σε προθεσμιακούς λογαριασμούς, γeros κλπ. επιδιώκοντας να πραγματοποιήσουν καλύτερες αποδόσεις συγκριτικά με μια κατάθεση ταμειυτηρίου σε κάποια τράπεζα. Ουσιαστικά αποτελούν μια εναλλακτική της κατάθεσης χρημάτων σε τραπεζικούς λογαριασμούς για τους επενδυτές εκείνους που αποζητούν ελάχιστο χρηματοοικονομικό κίνδυνο και που από μόνοι τους δεν συγκεντρώνουν αρκετά μεγάλα κεφάλαια ώστε να διαπραγματευθούν με τις τράπεζες για υψηλότερα επιτόκια.

Αμοιβαία Κεφάλαια Σταθερού Εισοδήματος

Τα συγκεκριμένα αμοιβαία επενδύουν τουλάχιστον το 85% των συνολικών χρημάτων που συγκεντρώνουν σε ομόλογα, κυρίως του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και στη δευτερογενή αγορά των ομολόγων. Σκοπός τους η αγοραπωλησία ομολόγων και η τοποθέτηση χρημάτων σε αυτά προκειμένου οι μεριδιούχοι να επιτύχουν καλύτερες αποδόσεις των χρημάτων τους συγκριτικά με την αγορά εντόκων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

Αναπτυξιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα συγκεκριμένα αμοιβαία επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος των χρημάτων τους σε μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ή σε χρηματιστήρια του εξωτερικού. Προορίζονται για τους επενδυτές εκείνους που αντέχουν την ανάληψη υψηλού χρηματοοικονομικού κινδύνου και που έλκονται από τις επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται στο Χρηματιστήριο.

Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα συγκεκριμένα αμοιβαία επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος των χρημάτων τους τόσο σε μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών όσο και σε άλλους τύπους επενδύσεων όπως ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, προθεσμιακές καταθέσεις μετρητών κλπ. Προορίζονται για τους επενδυτές εκείνους που έλκονται από τις επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται στο Χρηματιστήριο αλλά δεν επιθυμούν να αναλάβουν όλο τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο που αντιπροσωπεύει η τοποθέτηση χρημάτων αποκλειστικά σε μετοχές.



2.4.5 Ορισμοί Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού θεωρούνται εκείνα τα οποία επενδύουν σε μετοχές, ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου, σε προθεσμιακούς λογαριασμούς στο εσωτερικό.

Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού θεωρούνται εκείνα τα οποία επενδύουν σε μετοχές, ομόλογα, προθεσμιακούς λογαριασμούς στο εξωτερικό.

Αμοιβαία Κεφάλαια Διεθνή θεωρούνται εκείνα τα οποία επενδύουν σε μετοχές, ομόλογα, προθεσμιακούς λογαριασμούς και στο εσωτερικό αλλά και στο εξωτερικό.

2.4.6 Αγορές Συναλλάγματος

Το διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον απαιτεί εμπόριο και επενδύσεις σε στοιχεία που είναι χαρακτηρισμένα σε διαφορετικά νομίσματα. Οι «ξένες» απαιτήσεις και υποχρεώσεις προσθέτουν μια επιπλέον διάσταση στο προφίλ κινδύνου μιας εταιρείας ή ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου: το συναλλαγματικό κίνδυνο. Αυτό το κεφάλαιο έχει δύο στόχους. Εισάγει την ορολογία που χρησιμοποιείται και παρουσιάζει τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται στις αγορές συναλλάγματος.

2.4.7 Χρήση της αγοράς συναλλάγματος

Κερδοσκοπία (Speculation) είναι η δραστηριότητα που αφήνει μια συναλλαγματική θέση ανοικτή στις διακυμάνσεις της ισοτιμίας του νομίσματος. Οι κερδοσκόποι παίρνουν μια θέση ώστε να «κερδοσκοπήσουν» στην κατεύθυνση της ισοτιμίας. Ένας κερδοσκόπος παίρνει μια συναλλαγματική θέση με την προσδοκία μιας μεταβολής της ισοτιμίας προς όφελος του. Με άλλα λόγια ο κερδοσκόπος δεν παίρνει άλλες θέσεις που να μειώνουν ή να καλύπτουν την ανοικτή του θέση.

Αντιστάθμιση (Hedging) είναι ένας τρόπος να μεταφερθεί μέρος του συναλλαγματικού κινδύνου, ο οποίος είναι εγγενής σε όλες τις συναλλαγές οι οποίες εμπλέκουν δύο νομίσματα, όπως παραδείγματος χάρη εισαγωγές και εξαγωγές. Έτσι, σε αντίθεση με την κερδοσκοπία, η αντιστάθμιση είναι η δραστηριότητα κάλυψης μιας ανοικτής θέσης. Αυτός που αντισταθμίζει, εκτελεί μια συναλλαγή στην αγορά συναλλάγματος για να καλύψει το συναλλαγματικό κίνδυνο μιας άλλης θέσης.

Arbitrage αναφέρεται στη διαδικασία μέσω της οποίας επιχειρείται η παραγωγή κέρδους χωρίς κίνδυνο, με εκμετάλλευση ανακολουθιών στις τιμές που εμφανίζονται ταυτόχρονα σε διαφορετικές αγορές. Η απλούστερη μορφή arbitrage στην αγορά συναλλάγματος είναι το χωρικό arbitrage (spatial arbitrage), που εκμεταλλεύεται τη γεωγραφικά διασπαρμένη φύση της αγοράς. Για παράδειγμα, ένας arbitrageur θα επιχειρήσει να αγοράσει GBP στο 1,61 USD/GBP στο Λονδίνο και ταυτόχρονα να πουλήσει GBP στο 1,615 USD/GBP στη Νέα Υόρκη.

Το τριγωνικό arbitrage (triangular arbitrage) εκμεταλλεύεται λάθη τιμολόγησης ανάμεσα σε τρία νομίσματα. Οι σταυροειδείς ισοτιμίες (cross rates) καθορίζονται από το τριγωνικό arbitrage. Το arbitrage καλυμμένου επιτοκίου (covered interest arbitrage) εκμεταλλεύεται την ασυνέπεια στη σχέση που πρέπει να διέπει τις spot και τις προθεσμιακές (forward) ισοτιμίες και τα εγχώρια και ξένα επιτόκια.



2.5 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορούν να οριστούν ως συμβόλαια ή συμφωνίες μεταξύ δύο πλευρών, η αξία των οποίων παράγεται από την αξία άλλων χρηματοοικονομικών προϊόντων, όπως τα ομόλογα, τις μετοχές, τα νομίσματα, τους χρηματιστηριακούς δείκτες και διάφορα άλλα χρεόγραφα. Η αξία ενός παραγώγου χρηματοοικονομικού προϊόντος είναι συνεπώς συνδεδεμένη και διακυμαίνεται ανάλογα με την τιμή του διαπραγματεύσιμου χρηματοοικονομικού προϊόντος από το οποίο παράγεται – για παράδειγμα, το δικαίωμα προτίμησης σε μία μετοχή (Stock Option) αποτελεί ένα παράγωγο, η αξία του οποίου εξαρτάται από την τιμή της συγκεκριμένης μετοχής.

2.5.1 Οι Τύποι των Παράγωγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορούν να χωριστούν σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα βασικά χαρακτηριστικά τους. Η πρώτη διάκρισή τους γίνεται ανάλογα με το χρηματοοικονομικό προϊόν (Underlying Asset) από το οποίο παράγονται, ενώ η δεύτερη διάκριση χωρίζει τα προϊόντα αυτά στα προθεσμιακά συμβόλαια (Forward και Futures), στα δικαιώματα προτίμησης (Options), και τέλος στο συνδυασμό και των δύο.

Το προθεσμιακό συμβόλαιο αποτελεί μία συμφωνία για την αγορά ή την πώληση ενός προϊόντος (όπως μετοχής ή εμπορεύματος) σε μελλοντική ημερομηνία και σε προσυμφωνημένη τιμή. Η διαφορά μεταξύ του συμβολαίου Future και του συμβολαίου Forward έγκειται στο γεγονός ότι τα Futures διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια με τυποποιημένα χαρακτηριστικά (ποσότητα, μέγεθος συμβολαίου), ενώ τα Forward διαπραγματεύονται στην “over the counter” αγορά, όπου το μέγεθος και η χρονική διάρκεια του συμβολαίου μπορούν να προσαρμόζονται ανάλογα με τις ανάγκες των δύο ενδιαφερομένων μερών. Το δικαίωμα προτίμησης είναι ένα συμβόλαιο το οποίο παρέχει στον κάτοχό του το δικαίωμα, αλλά όχι και την υποχρέωση να αγοράσει ή να πουλήσει ένα προϊόν (μετοχή, ομόλογο ή εμπόρευμα) σε μία προκαθορισμένη χρονική στιγμή και σε μία προσυμφωνημένη τιμή.

2.5.2 Η Χρήση και οι Ωφέλειες των Παράγωγων Χρηματιστηριακών Προϊόντων

Σήμερα, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα χρησιμοποιούνται από τους συμμετέχοντες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, προκειμένου να επιτευχθεί η μείωση του ρίσκου (hedging), η διαφοροποίηση της φύσης της χρηματοοικονομικής «έκθεσης» στον κίνδυνο και ο περιορισμός του κόστους των συναλλαγών. Ανάλογα με την οπτική γωνία που επιλέγεται, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα αντιμετωπίζονται με έναν ξεχωριστό τρόπο από εκείνους που τα χρησιμοποιούν ή τα μελετούν. Οι οικονομολόγοι θεωρούν τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα ως εργαλεία για τη διαχείριση του επενδυτικού ρίσκου, οι Dealers ως ένα ακόμη τρόπο είσπραξης της διαφοράς μεταξύ αγοράς και πώλησης ενός προϊόντος, ενώ οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων τα αντικρίζουν ως ένα αποτελεσματικό μέσο πραγματοποίησης κερδών.

Επιπρόσθετα όμως, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα προσφέρουν τη δυνατότητα γρήγορης και εύκολης διενέργειας συναλλαγών, ενώ μειώνοντας τον πι-



στωτικό κίνδυνο, παρέχουν στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα χρηματοδότησής τους με χαμηλότερο κόστος.



Σημείωση: Από τις περισσότερο πολύπλοκες μορφές επενδύσεων, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα κατασκευάστηκαν από ειδικούς επιστήμονες που είχαν μικρή σχέση με την επιστήμη της χρηματοοικονομικής, προκειμένου να επιτύχουν τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου για τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές. Από την άλλη πλευρά, το άκουσμά τους και μόνο τρομάζει αρκετούς από τους ανθρώπους που προσπαθούν δειλά-δειλά να προσεγγίσουν και να κατανοήσουν επαρκώς τη λειτουργία τους. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η χρήση των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων απαιτεί απόλυτη γνώση των κανόνων λειτουργίας τους και των λόγων για τους οποίους αυτά δημιουργήθηκαν. Διαφορετικά, παραμονεύει διαρκώς ο κίνδυνος πρόκλησης σημαντικών απωλειών κεφαλαίου, που μπορεί να φθάσουν μέχρι και το μέγεθος της κατάρρευσης της βρετανικής τράπεζας Barings στις αρχές του 1995.

2.5.3 ΣΚΟΠΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

2.5.3.1 Αντιστάθμιση (Hedging)

Ο σκοπός της δημιουργίας των παραγώγων προϊόντων δεν ήταν άλλος από την διασφάλιση ή την αντιστάθμιση των κινδύνων (hedging) που προέρχονται από οποιοδήποτε είδους χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Σκεφτείτε τις πράξεις επί παραγώγων που αποσκοπούν στην αντιστάθμιση κάποιου κινδύνου, σαν το ασφάλιστρο που πληρώνετε για το αυτοκίνητο σας, ή για το σπίτι σας. Αν δεν χρειαστεί να απαιτήσετε κάποια αποζημίωση από την ασφαλιστική σας εταιρία, το ποσό που πληρώσατε (δηλαδή το ασφάλιστρο) χάνεται. Η πιθανότητα όμως να συμβεί κάτι στο αυτοκίνητο ή στο σπίτι σας (δηλαδή στο κεφάλαιο σας), σας οδηγεί στην ανανέωση της ασφάλισής του.

Παράδειγμα:

Έστω μια σοκολατοποιία. Καθώς οποιαδήποτε αύξηση της τιμής του κακάο επηρεάζει τα κέρδη της επιχείρησης, είναι λογικό ο ιδιοκτήτης της ο κ. Σοκολάτας, να θέλει να εξασφαλίσει την τιμή που θα πληρώσει για αυτό από τώρα. Ας υποθέσουμε ότι είναι Ιανουάριος και η τιμή του κακάο είναι αρκετά χαμηλή (€ 2.60), αλλά ο κ.



Σοκολάτας έχει την αίσθηση πως μπορεί να αυξηθεί σημαντικά τους επόμενους μήνες. Πληρώνοντας το χρηματικό ποσό (premium), για παράδειγμα € 1,000, ο κ. Σοκολάτας αγοράζει τόσα δικαιώματα αγοράς (call options), όσα του δίνουν το δικαίωμα να αγοράσει την απαραίτητη ποσότητα κακάο στην (υποθετική) τιμή των € 2.80 το κιλό, μετά από 3 μήνες (πριν την πασχαλινή περίοδο). Σκεφτείτε το premium σαν το ασφάλιστρο που πληρώνουμε στον αντισυμβαλλόμενο που θέλησε να μας πουλήσει το εν λόγω δικαίωμα προκειμένου να ασφαλιστούμε κατά την τυχόν αύξηση της τιμής του κακάο πάνω από τα € 2.80 το κιλό. Εάν η τιμή του κακάο παραμείνει ή πέσει κάτω από τα € 2.80, ο κ. Σοκολάτας θα αφήσει τα συμβόλαια να λήξουν χωρίς να τα εξασκήσει αφού θα προτιμήσει να αγοράσει το κακάο στην φθηνότερη τρέχουσα τιμή, χάνοντας τα € 1,000 του premium που πλήρωσε για τα δικαιώματα (δηλαδή το ασφάλιστρο). Στην περίπτωση που η τιμή ανέβει πάνω από τα € 2.80, ο κ. Σοκολάτας θα εξασκήσει τα δικαιώματα αγοράς και θα αγοράσει από τον πωλητή των δικαιωμάτων το κακάο, στην προσυμφωνημένη τιμή των € 2.80 το κιλό.

Συμπερασματικά, η μέγιστη ζημιά για τον κ. Σοκολάτα (ανεξάρτητα από την τιμή του κακάο) θα ανέλθει στα € 1,000, δηλαδή στο ποσό που πλήρωσε (premium) προκειμένου να εξασφαλιστεί από τον κίνδυνο ανόδου της τιμής του κακάο. Για τον πωλητή των δικαιωμάτων, τα € 1,000 αντιπροσωπεύουν το μέγιστο κέρδος του.

Παρομοίως, αν έχουμε στην κατοχή μας ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών αξίας € 30,000 και έχουμε την αίσθηση πως η αγορά θα υποχωρήσει (και κατά συνέπεια η αξία του χαρτοφυλακίου μας θα μειωθεί) μπορούμε να πάρουμε μια αντίθετη θέση στην αγορά παραγώγων προκειμένου να αντισταθμίσουμε τον κίνδυνο πτώσης των τιμών.

Για παράδειγμα, καθώς έχουμε αγοράσει μετοχές, θα πουλήσουμε (δηλαδή θα πάρουμε την αντίθετη θέση) τόσα Σ.Μ.Ε. (συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης) όσα αντιπροσωπεύει η αξία του χαρτοφυλακίου μας. Έχοντας αυτές τις δυο αντίθετες θέσεις, εξασφαλίζουμε την αξία του χαρτοφυλακίου μας καθώς σε πιθανή πτώση των τιμών θα χάσουμε από τις μετοχές αλλά θα κερδίσουμε από τα Σ.Μ.Ε. , και σε πιθανή άνοδο των τιμών θα κερδίσουμε από τις μετοχές αλλά θα υποστούμε ζημιές από τα Σ.Μ.Ε.

2.5.3.2 Κερδοσκοπία (Speculation)

Εκτός από την αντιστάθμιση κίνδυνου, μπορούμε να λάβουμε θέση στην αγορά παραγώγων βασιζόμενοι στις εκτιμήσεις/προβλέψεις/προσδοκίες μας για την μελλοντική πορεία της. Η κερδοσκοπία (speculation) είναι απαραίτητο συστατικό σε όλες τις αγορές καθώς διευκολύνει την μεταβίβαση του ρίσκου.

2.5.3.3 Ο Μεσάζων

Ένας ακόμα συμμετέχων στο χρηματιστήριο παραγώγων είναι ο market maker. Οι market makers ενός συγκεκριμένου τύπου συμβολαίων είναι υποχρεωμένοι να τροφοδοτούν την αγορά με τιμές προσφοράς και ζήτησης ούτως ώστε να παρέχουν την απαραίτητη ρευστότητα για την ομαλή λειτουργία της. Επωφελούνται από την



διάφορα των τιμών προσφοράς και ζήτησης (bid-ask spread) όπως επίσης και από τις πολύ χαμηλότερες προμήθειες που χρεώνονται. Δεν έχουν συγκεκριμένες βλέψεις για την πορεία της αγοράς (αν και πάντα ακολουθείται το σχέδιο για την διαχείριση κίνδυνου που επιβάλλει η χρηματιστηριακή εταιρεία), και προσπαθούν να πραγματοποιήσουν όσο το δυνατόν μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών μπορούν. Την τακτική αυτή πολλές φορές την ακολουθούν και οι scalpers (μεγάλοι "παίκτες" με μικρές προμήθειες, οι οποίοι προσπαθούν να κάνουν αρκετές συναλλαγές με μικρά κέρδη).

2.5.3.4 Περιθώριο Ασφάλισης

Η ελάχιστη αξία που πρέπει να καταβληθεί ως ασφάλεια από έναν επενδυτή στο Χρηματιστήριο Παραγώγων ονομάζεται Περιθώριο Ασφάλισης (Margin). Για τα Σ.Μ.Ε. επί δεικτών, η Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤΕΣΕΠ) έχει καθορίσει ως margin το 18% της ονομαστικής αξίας του συμβολαίου. Το margin υπολογίζεται καθημερινά (καθημερινή αποτίμηση) και αναλόγως κατατίθενται ή αποσύρονται χρήματα από τον λογαριασμό του επενδυτή. Κάποιες χρηματιστηριακές εταιρίες ζητούν ως αυξημένη ασφάλεια μεγαλύτερο ποσοστό του ορισμένου από την ΕΤΕΣΕΠ, 18%. Αυτό αλλάζει εντελώς τις αποδόσεις των επενδύσεών μας επειδή το επενδύμενο ποσό είναι μεγαλύτερο. Αν δεν συντρέχουν άλλοι λόγοι (π.χ. υπηρεσίες εξυπηρέτησης και ενημέρωσης πελατών) θα προτιμήσουμε μια χρηματιστηριακή εταιρία που χρησιμοποιεί μεγαλύτερο margin μόνο εάν οι προμήθειες της είναι κατά πολύ μικρότερες από κάποια άλλη χρηματιστηριακή που ζητάει 18% margin.



Ιστορικό σημείωμα: Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα (Derivatives) δεν αποτελούν καινοτομία των σύγχρονων αγορών κεφαλαίου και χρήματος. Η χρήση τους μετατίθεται πριν από πολλούς αιώνες, όταν οι Αρχαίοι Φοίνικες αλλά και οι Αρχαίοι Έλληνες πωλούσαν ολόκληρα φορτία πλοίων προθεσμιακά, δηλαδή με προκαθορισμένη τιμή, αλλά και παράδοση στο μέλλον. Η αναγέννηση των γραμμάτων και των τεχνών στην Ευρώπη, έφερε μεταξύ των άλλων και νεωτερισμούς στις αγορές κυρίως των Κάτω Χωρών (του Βελγίου και της Ολλανδίας) που αποτελούσαν το κέντρο του Ευρωπαϊκού εμπορίου. Στο Άμστερνταμ της Ολλανδίας, οι συναλλαγές σε προθεσμιακά συμβόλαια (Futures) χρονολογούνται από την εποχή της τουλιπομανίας – τη δεκαετία του 1630 – όταν η αλαζονεία της αγοράς βολβών τουλίπας οδήγησε τις τιμές τους σε σύντομο χρονικό διάστημα στα ύψη. Η «φούσκα» των τιμών τελικά «έσκασε», οδηγώντας σε οικονομικό μαρασμό ολόκληρη την Ολλανδική οικονομία. Κατά τις δεκαετίες του 1970 και του 1980, η απελευθέρωση των αγορών συναλλάγματος, αλλά και η συμβολή των ακαδημαϊκών στην τιμολόγηση των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων και κυρίως των δικαιωμάτων προτίμησης (Options), κατόρθωσαν να αλλάξουν ριζικά το τοπίο και να διευρύνουν σημαντικά τη χρήση τους.



2.6 ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

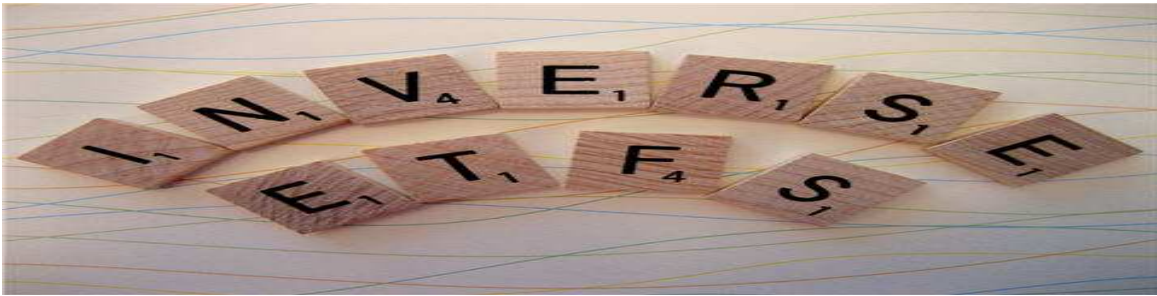
2.6.1 Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (Δ.Α.Κ)-Exchange Traded Funds(ETFs)

Τα Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (Δ.Α.Κ) είναι μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων τα οποία εκδίδονται από Ανώνυμες εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο. Τα Δ.Α.Κ αγοράζονται και πωλούνται κατά την διάρκεια των επίσημων ωρών διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου, μέσω των μελών του, όπως ακριβώς οι μετοχές. Έναν Δ.Α.Κ δίνει τη δυνατότητα στον επενδυτή να πραγματοποιήσει διασπορά του κινδύνου της επένδυσης του μέσω της έκθεσης σε διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών, ενώ έχει ως κύριο επενδυτικό στόχο την αναπαραγωγή της απόδοσης ενός συγκεκριμένου δείκτη.

Τα Δ.Α.Κ είναι χαρτοφυλάκια μετοχών σχεδιασμένα έτσι ώστε να παρακολουθούν την πορεία ενός συγκεκριμένου δείκτη ή μιας συγκεκριμένης ομάδας μετοχών(καλάθι μετοχών). Τα Δ.Α.Κ δίνουν την δυνατότητα, με αυτόν τον τρόπο, στους επενδυτές να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών επενδύοντας στις μετοχές μιας χώρας, ενός κλάδου ή μιας συγκεκριμένης γεωγραφικής περιοχής με μία μόνο συναλλαγή. Η διαπραγμάτευση των Δ.Α.Κ πραγματοποιείται όπως ακριβώς και η διαπραγμάτευση των μετοχών, αλλά με τις ακόλουθες σημαντικές διαφορές:

- Τα Δ.Α.Κ αντιπροσωπεύουν μία επένδυση σε ένα καλάθι μετοχών(π.χ δείκτη), άρα επιτυγχάνεται διασπορά κινδύνου μέσω της διατήρησης διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, σε σύγκριση με την επένδυση σε μία μετοχή.
- Η αγορά και η πώληση ενός Δ.Α.Κ έχει μικρότερο κόστος από την αγορά ή πώληση των μεμονωμένων μετοχών που απαρτίζουν ένα συγκεκριμένο δείκτη (π.χ μικρότερος αριθμός εντολών, κατά συνέπεια λιγότερες προμήθειες κοκ.). Επίσης στην περίπτωση ενός Δ.Α.Κ ο επενδυτής δεν χρειάζεται να παρακολουθεί τις εταιρικές πράξεις οι οποίες επηρεάζουν την σύνθεση του δείκτη. Την υποχρέωση αυτή αναλαμβάνει ο εκδότης του Δ.Α.Κ.(ΑΕΔΑΚ).
- Τα Δ.Α.Κ παρέχουν μία εύκολη μορφή επένδυσης σε ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι από μόνοι τους δεν θα είχαν πιθανώς την κατάλληλη γνώση ή τα κεφάλαια για να διαμορφώσουν ένα σωστά διαμορφωμένο χαρτοφυλάκιο μετοχών (βασισμένο σε ένα τοπικό ή διεθνή δείκτη).

Τα Δ.Α.Κ παρέχουν μία εναλλακτική μορφή επένδυσης στους θεσμικούς επενδυτές δίνοντάς τους την δυνατότητα για μεγαλύτερη έκθεση κινδύνου αλλά και απόδοσης στις μετοχές που απαρτίζουν ένα δείκτη(τοπικό ή διεθνή).



Πλεονεκτήματα και χαρακτηριστικά των Δ.Α.Κ

Τα βασικά πλεονεκτήματα και χαρακτηριστικά των Δ.Α.Κ σε σύγκριση των απλών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

Χαρακτηριστικά	Δ.Α.Κ	Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	Μετοχές
Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου	Ναι	Ναι	Όχι
Διαπραγμάτευση στη δευτερογενή Αγορά	Ναι	Όχι	Ναι
Παρακολούθηση της απόδοσης του δείκτη	Ναι	Ναι	Όχι
Πληροφόρηση-διάχυση τιμής	Συνεχής	Τέλος Ημέρας	Συνεχής
Διαχείριση	Παθητική	Ενεργητική	Ενεργητική
Κόστος Διαχείρισης	Μικρό	Μεγάλο	Ανάλογα
Κόστος Συναλλαγής(αγορά/πώληση)	Μικρό	Μεγάλο	Μικρό
Δυνατότητα ρευστοποίησης	Ναι	Ναι	Ναι

Χαρακτηριστικά	Δ.Α.Κ	Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	Μετοχές
Αγορά μέσω χορήγησης πίστωσης(margin)	Όχι	Όχι	Ναι
Ανοικτές πωλήσεις/ Δανεισμός Τίτλων	Ναι	Όχι	Ναι
Δικαίωμα Ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις	Όχι	Όχι	Ναι
Πλήθος Προϊόντων	Μικρό	Μεγάλο	Μεγάλο



2.6.2 Συμβόλαια επί της διαφοράς– Contract For Difference(CFDs)

Το CFD ή συμβόλαιο επί της διαφοράς είναι ένα χρηματοοικονομικό παράγωγο που λειτουργεί με περιθώριο ασφάλισης (Margin) και επιτρέπει στους επενδυτές να συμμετέχουν στην μετακίνηση τιμών, μετοχών ή δεικτών, χωρίς να έχουν στην ιδιοκτησία τους την υποκείμενη μετοχή ή δείκτη.

Τα CFDs είναι OTC (Over the Counter) προϊόντα. Συγκεκριμένα, το CFD είναι μία σύμβαση μεταξύ δύο συμβαλλόμενων μερών να ανταλλάξουν τη διαφορά μεταξύ της τιμής ανοίγματος και της τιμής κλεισίματος της σύμβασης, πολλαπλασιαζόμενη με τον αριθμό των μετοχών που ορίστηκαν στη σύμβαση. Στα CFDs το κέρδος ή η απώλεια καθορίζεται από την διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και τιμής πώλησης του CFD.

Τα CFDs, πέραν άλλων χρήσεων, χρησιμοποιούνται για αντιστάθμιση κινδύνου (Hedging). Για παράδειγμα, όταν ο επενδυτής περιμένει πτώση στην αγορά αλλά δεν θέλει να πουλήσει τις μετοχές του.

Επίσης, τα CFDs επιτρέπουν στους επενδυτές όχι μόνο να παίρνουν θέσεις αγοράς (long), αλλά και την δυνατότητα να παίρνουν θέσεις πώλησης (short). Επιπλέον, αντίθετα από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα συμβόλαια προαίρεσης δεν έχουν ημερομηνία λήξης.

Τα πλεονεκτήματα των CFD σε Δείκτες

1. Χαμηλό περιθώριο εγγύησης (Μόνο 5 %) .
2. Θέσεις αγοράς (Long) και θέση πώλησης (short) δίνουν την δυνατότητα εκμετάλλευσης όλων των τάσεων της αγοράς.
3. Δεν υπάρχει ημερομηνία λήξεως (Expire date)
4. Μικρότερο κόστος μετατροπής χρημάτων (conversion rate fees).
5. Αντιστάθμιση κινδύνου (Hedging)



2.7 Διαχείριση Χαρτοφυλακίου



Η θεωρία του χαρτοφυλακίου είναι μια επενδυτική προσέγγιση που αναπτύχθηκε από τον οικονομολόγο του Πανεπιστημίου του Σικάγο Harry Markowitz, ο οποίος το 1990 τιμήθηκε με το Βραβείο Νόμπελ στα οικονομικά.

Η θεωρία του χαρτοφυλακίου επιτρέπει στους επενδυτές να εκτιμήσουν τόσο τους αναμενόμενους κινδύνους, όσο και τις αναμενόμενες αποδόσεις, όπως μετρούνται στατιστικά, για τα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια.

Ο Markowitz περιέγραψε τον τρόπο με τον οποίο τα στοιχεία συνδυάζονται σε αποδοτικά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια. Η άποψή του ήταν ότι ο κίνδυνος ενός χαρτοφυλακίου θα μπορούσε να περιοριστεί και ο αναμενόμενος ρυθμός απόδοσης θα μπορούσε να βελτιωθεί, εάν συνδυάζονταν επενδύσεις με ανόμοιες διακυμάνσεις τιμών.

Με άλλα λόγια, ο Markowitz εξήγησε το βέλτιστο τρόπο διαμόρφωσης ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου και απέδειξε ότι ένα τέτοιο χαρτοφυλάκιο μάλλον θα είχε ικανοποιητική απόδοση.

2.7.1 ΤΥΠΟΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

A. Παθητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που συμπεριλαμβάνει ελάχιστα δεδομένα πρόβλεψης και αντίθετα στηρίζεται στη διαφοροποίηση προκειμένου να αντισταθμίσει την απόδοση κάποιου δείκτη της αγοράς. Μια παθητική στρατηγική θεωρεί ότι όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες αντανακλώνται στην τιμή των χρεογράφων.

B. Ενεργητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που χρησιμοποιεί διαθέσιμες πληροφορίες και τεχνικές πρόβλεψης, για να επιτύχει μια καλύτερη απόδοση από ένα χαρτοφυλάκιο που είναι απλά ευρέως διαφοροποιημένο.

Επιπλέον, υπάρχουν τρεις ακόμα τύποι Χαρτοφυλακίου:

1. Το Υπομονετικό Χαρτοφυλάκιο

Αυτός ο τύπος χαρτοφυλακίου επενδύει σε γνωστές μετοχές (υψηλής κεφαλαιοποίησης). Οι περισσότερες διανέμουν μερίσματα και είναι υποψήφιος, για να αγοραστούν και να διατηρηθούν για μεγάλες χρονικές περιόδους (μακροπρόθεσμα). Η συντριπτική πλειοψηφία των μετοχών σε αυτό το χαρτοφυλάκιο εκπροσωπούν εταιρείες τυπικής ανάπτυξης, εταιρείες που αναμένεται να αποφέρουν υψηλότερα κέρδη σε μια σταθερή βάση, ανεξάρτητα από τις οικονομικές συνθήκες.

2. Το Επιθετικό Χαρτοφυλάκιο



Αυτό το χαρτοφυλάκιο επενδύει σε “ακριβές μετοχές” (από την άποψη μετρήσεων, όπως είναι οι δείκτες τιμής-κερδών-P/E) που προσφέρουν μεγαλύτερες υπεραξίες αλλά ενέχουν και υψηλότερους κινδύνους. Αυτό το χαρτοφυλάκιο “συλλέγει” μετοχές ταχέως αναπτυσσόμενων εταιρειών όλων των μεγεθών, οι οποίες μέσα στα επόμενα χρόνια αναμένεται να παρουσιάσουν ταχεία αύξηση στα ετήσια κέρδη τους. Επειδή πολλές από αυτές τις μετοχές ανήκουν στις λιγότερο καθιερωμένες, αυτό το χαρτοφυλάκιο έχει τις περισσότερες πιθανότητες να επιδείξει μεγάλους κύκλους μεταβολών με την πάροδο του χρόνου, καθώς διαφαίνονται οι κερδισμένοι και οι χαμένοι.

3. Το Συντηρητικό Χαρτοφυλάκιο

Στο χαρτοφυλάκιο αυτό επιλέγονται μετοχές με κριτήρια την απόδοση καθώς και την αύξηση των κερδών και ένα ιστορικό σταθερού μερίσματος. Όποια στρατηγική ή τύπο και αν χρησιμοποιήσετε, η διαχείριση ενός επιτυχημένου χαρτοφυλακίου μοιάζει λίγο με την καλλιέργεια ενός κήπου! Αν και οι καρποί της εργασίας σας δε φαίνονται άμεσα, είναι απαραίτητο να παραμείνετε πειθαρχημένοι και σε εγρήγορση ενώ εστιάζετε την προσοχή σας στην τελική συγκομιδή. Η πειθαρχία και η εγρήγορση πρέπει να χαρακτηρίζουν πάντα τον τρόπο διαχείρισής σας. Μείνετε σταθεροί σε μια βασική στρατηγική με ένα προφίλ χαμηλού κινδύνου, που αντανακλά μια πιο πειθαρχημένη, προσανατολισμένη προς την αξία και διαφοροποιημένη προσέγγιση.

Όταν οι αγορές ανεβαίνουν, πολλοί επενδυτές αισθάνονται ικανοποιημένοι και μόνο από τη συμμετοχή τους. Αλλά όταν οι αγορές αρχίσουν μια αντίστροφη πορεία, οι επενδυτές εξετάζουν με μια πιο κριτική ματιά τα χαρτοφυλάκιά τους. Σε διάφορες περιπτώσεις, οι τιμές των μετοχών θα παρουσιάσουν σημαντικές αυξήσεις ή απότομες μειώσεις. Εν μέσω αυτών των αυξομειώσεων, ακολουθήστε τη στρατηγική σας και ως καταφύγιο, επικεντρωθείτε κυρίως στις μετοχές που δίνουν μέρισμα και στις ελκυστικά τιμολογημένες εταιρείες που είναι έτοιμες για μια θετική αλλαγή.

Σε πρακτικό επίπεδο υπάρχουν τρεις τρόποι για να έχουμε κέρδη :

Η λογική ανάλυση, η κρυστάλλινη σφαίρα και η εσωτερική πληροφόρηση.

Καλύτερα βέβαια να αφήσετε τις δύο τελευταίες μεθόδους στις χαρτορίχτρες και τους κατασκόπους. Εσείς πρέπει να εστιάζετε την προσοχή σας πάντα στη λογική χρηματοοικονομική ανάλυση με χρηματοοικονομικό φιλτράρισμα και γραφική απεικόνιση. (Harry Markowitz, 1990).

2.8 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ



Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που καθορίζει πέρα από το επενδυτικό προφίλ αλλά και την διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του εκάστοτε επενδυτή και κατ'επέκταση την διαχείριση του είναι ο βαθμός επενδυτικού κινδύνου. Ο επενδυτικός κίνδυνος διακρίνεται σε δύο κυρίως κατηγορίες:

- A) Συστηματικός (κίνδυνος της αγοράς)**
- B) Μη Συστηματικός (ειδικός κίνδυνος)**

A) Ο συστηματικός κίνδυνος αναφέρεται στις μεταβολές που επηρεάζουν το σύνολο μιας χώρας ή ακόμα και το σύνολο χωρών που συνδέονται άμεσα μεταξύ τους. Έτσι ο πληθωρισμός, τα επιτόκια, η φορολογία, η ανεργία όπως επίσης και οι πολιτικές εξελίξεις.

B) Ο μη συστηματικός κίνδυνος αναφέρεται στο ίδιο το αξιόγραφο όπως μετοχή ή ομόλογο του χαρτοφυλακίου. Αφορούν άμεσα τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας όπως, ρευστότητα, πωλήσεις, κέρδη, η ανάπτυξη ή ο δανεισμός μια ανώνυμης εταιρείας.

Ο κίνδυνος της αγοράς είναι η έκθεση ενός συμμετέχοντος στην αγορά σε μία ανεπιθύμητη μεταβολή στο κόστος ή στις αποδόσεις, που είναι αποτέλεσμα μιας μεταβολής στην αγοραία τιμή ή στην αποτίμηση ενός περιουσιακού στοιχείου.

Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι εκείνος που οδηγεί σε μη ομαλή λειτουργία των φορέων της αγοράς ή δυσλειτουργία των συστημάτων οργάνωσης, πληρωμών και εκκαθάρισης και εν γένει σε αδυναμίες των συντελεστών της αγοράς.

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι συναφής με τη χρηματοοικονομική διάρθρωση των εταιρειών, την αξιοπιστία της πιστωτικής τους λειτουργίας και τα όρια εξυπηρέτησης και προσαρμογής σε πιστωτικούς κανόνες και νομισματικές αρχές, όπως αυτές καθορίζονται από την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία.



3. ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ



3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ CHARLES DOW



Ο Charles Dow γεννήθηκε στο Connecticut των ΗΠΑ το 1851. Το 1880 πήγε στη Νέα Υόρκη όπου εργάστηκε ως οικονομικός συντάκτης. Γρήγορα απέκτησε μεγάλη φήμη ως αξιόπιστος δημοσιογράφος με την ικανότητα να αναλύει με μεγάλη επιτυχία τη χρηματιστηριακή αγορά.

Στα τέλη της χρονιάς του 1880 ο Dow προσελήφθει από το ειδησεογραφικό πρακτορείο Kiernan. Εκεί γνώρισε το δημοσιογράφο Edward D. Jones.

Το Νοέμβριο του 1882 οι Dow και Jones αποχώρησαν από το ειδησεογραφικό πρακτορείο Kiernan και ίδρυσαν τη Dow-Jones Company.

Το 1883 η Dow-Jones Company ξεκίνησε τη δημοσίευση ενός φυλλαδίου το οποίο περιλάμβανε τα χρηματιστηριακά νέα της ημέρας. Αυτό ήταν ο προθάλαμος της 'The Wall Street Journal'. Την εποχή εκείνη η βασικότερη αγορά στην οποία στρέφονταν οι επενδυτές, ήταν η αγορά ομολόγων. Το ζητούμενο ήταν η ασφάλεια που παρείχε το σταθερό κέρδος των ομολόγων, το οποίο ερχόταν σε αντίθεση με την αβεβαιότητα που παρείχε η αγορά μετοχών. Οι επενδυτές έβρισκαν εξαιρετικά δύσκολο να αναλύσουν τη χρηματιστηριακή αγορά μετοχών, καθώς οι εναλλασσόμενες ανοδικές, πτωτικές ή ουδέτερες συνεδριάσεις, τους προκαλούσαν σύγχυση, εμποδίζοντάς τους τελικά να συμπεράνουν εάν οι μετοχές στο σύνολό τους ανέβαιναν, έπεφταν ή παρέμεναν σταθερές.

Ο Dow, δημιούργησε το δείκτη Dow Jones, για να ξεδιαλύνει αυτή τη σύγχυση. Ο δείκτης περιλάμβανε αρχικά ένδεκα μετοχές και έμελλε να γίνει ο σημαντικότερος δείκτης της αμερικανικής οικονομίας και ένας από τους πλέον σημαντικούς της παγκόσμιας χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών. Σε όλη τη διάρκεια της επαγγελματικής του σταδιοδρομίας ο Dow, έγγραψε μία σειρά άρθρων τα οποία αργότερα έγιναν γνωστά ως "Θεωρία του Dow". Στα άρθρα αυτά ανέλυε τις απόψεις του για τη συμπεριφορά και την ψυχολογία των επενδυτών, για την πρόβλεψη της πορείας του χρηματιστηρίου, για την ύπαρξη τάσης, για την δυνατότητα αναγνώρισης σχημάτων, (patterns), στη χρηματιστηριακή αγορά και γενικότερα κανόνες που βοηθούν στην ανάλυση μιας χρηματιστηριακής αγοράς. Οι κανόνες αυτοί, οι οποίοι συγκεντρώθηκαν και εκδόθηκαν αργότερα, υπό το τίτλο "Dow Theory", είναι η πρώτη ολοκληρωμένη θεωρία τεχνικής ανάλυσης στη Δύση. Έτσι, ο Dow, έγινε ο πατέρας της τεχνικής ανάλυσης στη Δύση και η θεωρία του εξακολουθεί να διδάσκεται σήμερα, στα μεγαλύτερα πανεπιστήμια και στις εγκυρότερες σχολές τεχνικής ανάλυσης του κόσμου. Ο Charles Dow πέθανε το 1902 σε ηλικία 51 ετών, έχοντας καταξιωθεί ως ο σημαντικότερος οικονομικός συντάκτης της εποχής του, ως δημιουργός του δείκτη Dow Jones Industrial Average και ως εκδότης της, διάσημης σήμερα, 'The Wall Street Journal'



3.1.1 Η ΘΕΩΡΙΑ DOW



Ο Charles Dow, το 1884, ήταν ο πρώτος άνθρωπος που σκέφτηκε να δημιουργήσει ένα χρηματιστηριακό δείκτη που να δείχνει τη γενικότερη κατεύθυνση της αγοράς. Πήρε 11 μετοχές οι οποίες, κατά τη γνώμη του, ήταν οι πιο αντιπροσωπευτικές για την πορεία της αμερικανικής οικονομίας, και υπολόγισε το μέσο όρο των τιμών τους. Υπολογίζοντας καθημερινά αυτόν το μέσο όρο, μπο-

ρούσε να βγάξει συμπεράσματα για την πορεία της αγοράς πολύ πιο αντικειμενικά από ότι αν παρακολουθούσε την κίνηση μιας μόνο μετοχής. Από τη λίστα των 11 εταιρειών που διάλεξε ο Dow, μόνο η General Electric υπάρχει σήμερα. Από τότε μέχρι σήμερα, η λίστα αυτή έχει αλλάξει πολλές φορές όσον αφορά το μέγεθος αλλά και το περιεχόμενο της. Οι εκδότες της εφημερίδας Wall Street Journal (συνιδρυτής της οποίας ήταν και ο Dow) αποφασίζουν ποιές μετοχές περιέχονται σε αυτήν τη λίστα. Σήμερα, υπάρχουν τέσσερις δείκτες με το όνομα Dow Jones, καθένας από τους οποίους αναφέρεται σε διαφορετικό τομέα της οικονομίας (βιομηχανικός, μεταφορών κ.λπ.). Όπως ήδη αναφέρθηκε, ο δείκτης Dow είναι απλώς ένας αριθμητικός μέσος όρος τιμών (το άθροισμα των τιμών των μετοχών διαιρεμένο με τον αριθμό των μετοχών). Αυτό το είδος χρηματιστηριακού δείκτη ζυγίζει όλες τις μετοχές που τον απαρτίζουν με το ίδιο ακριβώς βάρος, ανεξάρτητα από την κεφαλαιοποίηση των εταιρειών.

Ένα άλλο είδος χρηματιστηριακών δεικτών που χρησιμοποιούνται σήμερα είναι εκείνοι που στηρίζονται στην κεφαλαιοποίηση των εταιρειών που τους απαρτίζουν (market-cap weighted indices). Στον υπολογισμό των δεικτών αυτών κάθε εταιρεία συμμετέχει με ποσοστό ανάλογο της κεφαλαιοποίησής της. Το πλεονέκτημά τους είναι ότι δείχνουν πιο αντιπροσωπευτικά τη γενική πορεία της αγοράς, αφού η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς εξαρτάται κατά μεγάλο μέρος από τις μεγάλες εταιρείες. Δεν δείχνουν όμως ικανοποιητικά την κίνηση των μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης και της δυναμικής που αντιπροσωπεύουν για την οικονομία.

Ο William Peter Hamilton και ο Robert Rhea ήταν αυτοί που συνέχισαν το έργο του Dow και θεμελίωσαν τη θεωρία που φέρει το όνομά του. Η θεωρία αυτή, η αποδοχή της οποίας είναι σχεδόν καθολική στους επενδυτικούς κύκλους, στηρίζεται στις παρακάτω υποθέσεις και θεωρήματα (έχουν παραλειφθεί όσα αφορούν καθαρά στην αμερικανική αγορά):

α. Υπάρχουν τρεις κινήσεις ταυτόχρονα σε μία αγορά, η πρωταρχική, η δευτερεύουσα και η μη σημαντική. Η πρωταρχική κίνηση, που είναι και η πιο σημαντική, διαρκεί από αρκετούς μήνες έως πολλά χρόνια και δείχνει αν μια αγορά είναι ανοδική (bull) ή καθοδική (bear). Είναι η πιο εύκολη να αναγνωρισθεί. Αρκεί να δούμε ένα γράφημα που καλύπτει ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, για να αντιληφθούμε αν η αγορά πηγαίνει προς τα πάνω ή όχι. Δεν υπάρχει κανένας τρόπος όμως που να μας επιτρέπει να προβλέψουμε πόσο διαρκεί μια πρωταρχική κίνηση. Με τον όρο δευτερεύουσα κίνηση εννοούμε μια σημαντική υποχώρηση τιμών κατά τη διάρκεια μιας ανοδικής πρωταρχικής τάσης ή μια σημαντική αύξηση των τιμών κατά τη διάρκεια μιας καθοδικής πρωταρχικής κίνησης. Η υποχώρηση (ή η αύξηση) των τιμών σε μια δευτερεύουσα κίνηση μπορεί να είναι της τάξης του 30 έως 60% από τα υψηλότερα



(ή χαμηλότερα) επίπεδα της πρωταρχικής κίνησης και η διάρκειά της από μερικές εβδομάδες έως και αρκετούς μήνες. Οι δευτερεύουσες κινήσεις δεν είναι τόσο εύκολο να εντοπιστούν, γιατί, αν σε ένα bull market οι τιμές υποχωρήσουν κατά 30%, κανείς δεν μπορεί να πει αν αυτό πλησιάζει στο τέλος του και ξεκινά ένα bear market ή αν έχουμε μια πρόσκαιρη μόνο διόρθωση των τιμών. Ο όγκος συναλλαγών (ο αριθμός των μετοχών μιας εταιρείας ή μιας αγοράς που διακινούνται κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης) μπορεί να μας βοηθήσει σε αυτή την κατεύθυνση, για να διαπιστώσουμε τι πραγματικά συμβαίνει. Κινήσεις (ανοδικές ή καθοδικές) μετοχών που συνοδεύονται από χαμηλά επίπεδα όγκου συναλλαγών δεν είναι τόσο σημαντικές όσο άλλες που συνοδεύονται από υψηλά επίπεδα όγκου. Με τον όρο μη σημαντική κίνηση εννοούμε κίνηση της μετοχής (ή αγοράς) μικρής χρονικής διάρκειας και περιορισμένης κλίμακας. Οι μη σημαντικές κινήσεις είναι πολύ μικρής σημασίας για επενδυτές με μακροχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα αλλά σημαντικές γι' αυτούς που αγοράζουν και πουλάνε μετοχές σε καθημερινή βάση (traders).

β. Κανείς δεν μπορεί να κατευθύνει την πρωταρχική κίνηση της αγοράς. Η αγορά είναι πολύ σύνθετη για να μπορεί μια ομάδα ανθρώπων να την κατευθύνει για μεγάλο χρονικό διάστημα. Έτσι, μπορεί οι δευτερεύουσες και οι μη σημαντικές κινήσεις να επηρεάζονται σε κάποιο βαθμό από τη συντονισμένη δράση κάποιων, αλλά η πρωταρχική κίνηση δεν μπορεί να αλλοιωθεί επειδή κάποιοι αποφάσισαν έτσι.

γ. Οι δείκτες ενσωματώνουν τα πάντα. Οι διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών σε καθημερινή βάση δείχνουν τις ελπίδες, τους φόβους, τις απογοητεύσεις και τις γνώσεις αυτών που επενδύουν, και οι δείκτες δεν είναι τίποτα άλλο παρά η σύνθεση αυτών των παραγόντων. Οποιαδήποτε γεγονότα ή μελλοντολογία (εκτός από τις κινήσεις του Θεού, όπως τονίζει ο Rhea) γύρω από την αγορά ενσωματώνονται και προεξοφλούνται στις τιμές των δεικτών. Οι δείκτες αντιπροσωπεύουν και τους αισιόδοξ

στές.

δ. Η θόνη ότι μπορεί να περιοριστεί η σωστή τους είναι χι δεν είναι Μετεω το δίκτ είναι τ που χρ σχετίζε σεις, φ διαμόρ



οτε μέθοδος ή θεωρία υποστηρίζει να είναι από τη φύση της λανθασμένης των οποίων η κρίση υπόκειται σε ησία μετοχών η μια πλευρά είναι η χρμίζονται και διορθώνουν τα λάθη σου. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες ε κατά πού φυσάει ο άνεμος, αλλά με το μέλλον. Έχει αποδειχθεί στη ιε τον καιρό, όσο πυκνό και αν είναι ουμε στη διάθεσή μας, όσα και αν ιγμένοι και αν είναι οι υπολογιστές οβλέψουμε ένα φαινόμενο που δεν ή μόνο με παρατηρήσεις και μετρή- ιληψη των τιμών των μετοχών, στη ινη κρίση και συμπεριφορά.

Σημείωση: Οι αλλαγές της τιμής μιας συγκεκριμένης μετοχής ενδιαφέρουν τους μετόχους της εταιρείας, αλλά η γενικότερη κατεύθυνση της χρηματιστηριακής αγοράς ενδιαφέρει όλους όσους επενδύουν σε μετοχές. Η κατεύθυνση αυτή μπορεί να περιγραφεί με τη βοήθεια των χρηματιστηριακών δεικτών.



3.2 Ralph Nelson Elliott



Ο Ralph Nelson Elliott ήταν από εκείνα τα σπάνια δημιουργικά πνεύματα, ένας πρωτοπόρος μελετητής του πραγματικού οικονομικού κόσμου. Ο οικονομικός αναλυτής Hamilton Bolton με ακρίβεια περιέγραψε το μέγεθος του κατορθώματος του Elliott λέγοντας "...ανέπτυξε την Αρχή του σε μια ορθολογιστική μέθοδο ανάλυσης των χρηματιστηριακών αγορών σε μια κλίμακα που ποτέ πρωτότερα δεν είχε επιχειρηθεί". Ευ-

φυής και επίμονος ο Elliott έφθασε στο απόγειο της επιτυχίας στη δύση της ζωής του διαμέσου μιας κυκλικής πορείας η οποία εμπειρείχε τύχη μεταμφιεσμένη σε καταστροφή.

Ο Ralph Nelson Elliott γεννήθηκε στις 28 Ιουλίου του 1871 στο Marysville της πολιτείας του Kansas και αργότερα μετακόμισε στο San Antonio του Texas. Το 1896 ξεκίνησε την καριέρα του ως λογιστής και για 25 περίπου έτη κατείχε σημαντικές θέσεις κυρίως σε εταιρίες κατασκευής σιδηροδρόμων στο Μεξικό και τη Κεντρική Αμερική. Έχοντας διασώσει πολλές εταιρίες από οικονομικές δυσκολίες κέρδισε φήμη ως ειδικός στην οργάνωση επιχειρήσεων. Τελικά, το 1920 μετακόμισε στη Νέα Υόρκη.

Η ειδίκευση του Elliott τον κατέστησε την ιδανική επιλογή για να αναλάβει ένα από τα διεθνή project της κυβέρνησης των Η.Π.Α. Έτσι, το 1924, το Υπουργείο Εξωτερικών των Η.Π.Α. τον επέλεξε ως Αρχιλογιστή για την Νικαράγουα, η οποία ήταν κάτω από την κυριαρχία των αμερικανών πεζοναυτών. Τον Φεβρουάριο του 1925 ο Elliott άρχισε την αναδιοργάνωση των οικονομικών της Νικαράγουας εφαρμόζοντας όσα γνώριζε από την μακρόχρονη καριέρα και εμπειρία του στο χώρο της οργάνωσης επιχειρήσεων.

Όταν οι Η.Π.Α. αποχώρησαν από τη Νικαράγουα, ο Elliott μετακόμισε στη πρωτεύουσα της Γουατεμάλας για να αναλάβει άλλη μια θέση υψηλόβαθμου στελέχους, εκείνη του Γενικού Ελεγκτή της εταιρίας Διεθνών Σιδηροδρόμων Κεντρικής Αμερικής. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου ο Elliott έγραψε δυο βιβλία: Το "Διαχείριση Τείσποιου και Καφετέρας", έκδοσης Αυγούστου 1926 από την Little, Brown & Company και "Το Μέλλον της Λατινικής Αμερικής", το οποίο είναι μια ανάλυση των οικονομικών και κοινωνικών προβλημάτων της Λατινικής Αμερικής και επίσης πρόταση τρόπων για τη δημιουργία οικονομικής σταθερότητας και ευδαιμονίας της περιοχής.

Με το ένα του βιβλίο να έχει πουληθεί και το άλλο υπό σκέψη, ο Elliott αποφασίζει να επιστρέψει στις Ηνωμένες Πολιτείες για να δημιουργήσει μια ανεξάρτητη εταιρία συμβούλων επιχειρήσεων. Ήταν περίπου αυτό το χρονικό διάστημα που άρχισε να νοιώθει τα συμπτώματα μιας ασθένειας που "κόλλησε" στην Κεντρική Αμερική και προκαλείται από τον οργανισμό amoeba histolytic a.

Η φήμη του Elliott, προερχόμενη κυρίως από μια διακεκριμένη καριέρα, το νέο του βιβλίο και μια μεγάλη λίστα από συστάσεις, ήταν ανερχόμενη. Οι κριτικές για το βιβλίο του ήταν ευνοϊκές, ο ίδιος έγινε ένας από τους πιο περιζήτητους ομιλητές και επίσης η επιχείρησή του είχε αρχίσει να αναπτύσσεται. Όταν ακριβώς το μέλλον του Elliott άρχισε να εμφανίζεται πιο λαμπρό από ποτέ η ασθένειά του ξαφνικά χειροτέ-



ρεψε. Από το 1929 ανέπτυξε κακοήθη αναιμία, η οποία τον κατέστησε ανάπηρο. Ο ανήσυχος και παραγωγικός R.N. Elliott αναγκάστηκε σε μια πρόωρη συνταξιοδότηση στην ηλικία των 58. Πολλές φορές κατά τα επόμενα πέντε χρόνια ήρθε πολύ κοντά στο θάνατο.

Ήταν αυτή τη χρονική περίοδο που χρειάστηκε κάτι για να απασχολεί τις σκέψεις του κατά τη θεραπεία του ανάμεσα στις χειρότερες φάσεις της ασθένειάς του. Έτσι, έστρεψε όλη του τη προσοχή στη μελέτη της συμπεριφοράς του χρηματιστηρίου.

Εξετάζοντας την πιθανότητα ύπαρξης μορφής και διάταξης (μορφοδιάταξης) στη χρηματαγορά, ο Elliott ερεύνησε ετήσια, μηνιαία, εβδομαδιαία, ημερήσια, ωριαία και ημίωρα διαγράμματα των διαφόρων δεικτών καλύπτοντας 75 έτη χρηματιστηριακής συμπεριφοράς. Πράττοντας αυτό εκπλήρωσε μια αποστολή την οποία σε ένα χειρόγραφο του στη Κεντρική Αμερική αναφέρει ως υποχρέωση όλων των υπευθύνων ανθρώπων: "Υπάρχει ένας λόγος για καθετί και είναι καθήκον του καθενός να προσπαθήσει να το ανακαλύψει".

Τον Μάιο του 1934, δυο μήνες μετά από μια πολύ σοβαρή μάχη με το θάνατο, οι παρατηρήσεις του Elliott για τη συμπεριφορά του χρηματιστηρίου άρχισαν να συνθέτονται σε ένα γενικό σκεπτικό από αρχές που εφαρμόζονται σε όλες τις βαθμίδες των κυματικών κινήσεων των χρηματιστηριακών δεικτών. Η σημερινή επιστημονική ορολογία για ένα μεγάλο μέρος των παρατηρήσεων του Elliott σχετικά με τις αγορές είναι ότι αυτές αναπτύσσονται σε fractals (επαναλαμβανόμενες μορφοδιατάξεις διαφορετικών βαθμίδων), ερχόμενες έτσι κάτω από την ομπρέλα της επιστήμης του χάους, παρόλο που στη πραγματικότητα προχώρησε μακρύτερα περιγράφοντας τόσο τα συστατικά τους μέρη-σχέδια όσο και τον τρόπο με τον οποίο αυτές συνδέονται μεταξύ τους. Έτσι, ο πρώην ειδικός στο να οργανώνει επιχειρήσεις ανακάλυψε, διαμέσου σχολαστικής μελέτης, την οργανωτική αρχή που κρύβεται πίσω από την κίνηση των αγορών. Όσο δε προχωρούσε όλο και πιο πολύ στην εφαρμογή των αρχών της θεωρίας του και διόρθωνε αρχικά του σφάλματα, η ακρίβειά της εφαρμογής αυτών των αρχών τον εντυπωσίαζε όλο και περισσότερο.

Τον Νοέμβριο του 1934 ο Elliott έχοντας αποκτήσει εμπιστοσύνη στις ιδέες του αποφάσισε να τις παρουσιάσει σε ένα μέλος της κοινότητας των οικονομολόγων: τον Charles J. Collins, της εταιρίας Investment Counsel Inc., με έδρα το Ντιτρόιτ. Ο Collins ελάμβανε συχνά επιστολές από ιδιώτες για συστήματα που προέβλεπαν τη κίνηση των αγορών και τους απαντούσε ζητώντας τους να προβλέψουν τη κίνησή τους για κάποιο χρονικό διάστημα υποθέτοντας ότι όποιο σύστημα το κατάφερνε σε πραγματικές συνθήκες, θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως ενδιαφέρον για περαιτέρω διερεύνηση. Σε αυτό το τεστ η συντριπτική πλειοψηφία των συστημάτων αποτύγχαναν. Ωστόσο η Κυματική Αρχή του Elliott αποτέλεσε μια άλλη ιστορία. Οι επιμέρους δείκτες Dow Jones βρισκότουσαν σε πτωτική πορεία από τις αρχές του 1935 και ο Elliott είχε προβλέψει με ικανοποιητική ακρίβεια σημεία καμπής τους σε ωριαία διαγράμματα τα οποία τα έστειλε τηλεγραφικά στον Collins. Τη δεύτερη εβδομάδα του Φεβρουαρίου ο Σιδηροδρομικός Dow Jones όπως ο Elliott είχε προβλέψει διέσπασε καθοδικά το χαμηλό των 33.19 μονάδων που είχε σημειώσει το 1934. Οι χρηματιστηριακοί σύμβουλοι στη Wall Street έγιναν αρνητικοί και οι μνήμες από το κραχ του 1929-1932 αναζωπυρώθηκαν καθώς οι δυσοίωνες προαναγγελίες σχετικά με την μελλοντική πορεία της οικονομίας πολλαπλασιάστηκαν. Ο Βιομηχανι-



κός Dow Jones έπεσε κατά 11% περίπου και προσέγγιζε το επίπεδο των 96 μονάδων καθώς ο αντίστοιχος Σιδηροδρομικός (τότε σημαντικότερος δείκτης) έχανε 50% από τη κορυφή του 1933 και προσέγγιζε το επίπεδο των 27 μονάδων κατά την συνεδρίαση της Τετάρτης 13 Μαρτίου του 1935. Με τους δείκτες Dow Jones να έχουν κλείσει κοντά στα χαμηλά εκείνης της ημέρας, ο Elliott έστειλε ένα τηλεγράφημα στον Collins γράφοντάς του κατηγορηματικά τα εξής: "ΠΑΡΑ ΤΙΣ ΚΑΘΟΔΙΚΕΣ ΕΠΙΠΛΟΚΕΣ ΟΛΟΙ ΟΙ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ DOW ΚΑΤΑΓΡΑΦΟΥΝ ΤΟΝ ΤΕΛΙΚΟ ΤΟΥΣ ΠΥΘΜΕΝΑ". Ο Collins διάβασε το τηλεγράφημα το πρωί της επόμενης ημέρας, Πέμπτη 14 Μαρτίου 1935, την ημέρα που ο Βιομηχανικός Dow κατέγραψε το χαμηλό εκείνου του έτους.

Την ημέρα πριν από το τηλεγράφημα, Τρίτη 12 Μαρτίου, το χαμηλό που σημείωσε ο Σιδηροδρομικός Dow Jones ήταν και το χαμηλό για το 1935. Η 13 μηνών διόρθωση είχε τελειώσει και η αγορά αμέσως κινήθηκε ανοδικά. Δυο μήνες αργότερα, καθώς η αγορά συνέχιζε την ανοδική της κίνηση, ο Collins εντυπωσιασμένος από την δογματικότητα και την ακρίβεια του Elliott συμφώνησε να συμβάλλει στην έκδοση ενός βιβλίου σχετικά με την Κυματική Αρχή, κατάλληλο για ανάγνωση από το ευρύ κοινό. Η Αρχή του Κύματος εκδόθηκε στις 31 Αυγούστου του 1938. Στο πρώτο κεφάλαιο υπάρχει η ακόλουθη δήλωση: Καμία αλήθεια δεν συναντάει περισσότερη αποδοχή από εκείνη που λέει ότι το σύμπαν είναι φτιαγμένο από νόμους. Χωρίς νόμους, είναι αυταπόδεικτο ότι θα υπάρχει χάος και όπου υπάρχει χάος δεν είναι δυνατόν να υπάρχει τίποτα άλλο...Εκτενής έρευνα σε συνδυασμό με τις ανθρώπινες δραστηριότητες φανερώνει ότι πρακτικά όλες οι δραστηριότητες που απορρέουν από την κοινωνικό-οικονομική διαδικασία ακολουθούν έναν νόμο που τις κάνει να αναπαράγονται σε παρόμοιες και σταθερά επαναλαμβανόμενες ακολουθίες κυμάτων συγκεκριμένων αριθμών και μορφών...Το χρηματιστήριο αντανάκλα την κυματική ακολουθία της κοινωνικό-οικονομικής διαδικασίας... Αυτή έχει τους νόμους της, όπως ακριβώς αυτό ισχύει και για όλα τα άλλα πράγματα στο σύμπαν.

Μερικές εβδομάδες μετά την έκδοση του επαναστατικού του βιβλίου, ο Elliott μάζεψε τα πράγματά του και μετακόμισε σε ένα ξενοδοχείο στην περιοχή Columbia Heights του Brooklyn, όχι μακριά από το οικονομικό κέντρο του Μανχάταν. Στις 10 Νοεμβρίου εξέδωσε το πρώτο από μια μεγάλη σειρά από "Επεξηγηματικά Κείμενα" στα οποία ανέλυε και προέβλεπε την πορεία του χρηματιστηρίου. Ο Elliott ήταν και πάλι μάχιμος και ανεξάρτητος όπως είχε σχεδιάσει 11 χρόνια πρωτότερα. Αρχές του 1939 ο Elliott ανέλαβε να γράψει δώδεκα άρθρα σχετικά με την Αρχή του Κύματος για το περιοδικό "Financial World". Αυτά τα άρθρα εδραίωσαν τη φήμη του στα πλαίσια της κοινότητας των επενδυτών και οδήγησαν στην έκδοση μιας σειράς από "Εκπαιδευτικά Δελτία". Ένα από αυτά αποτέλεσε μια επαναστατική εργασία η οποία ανύψωσε την Αρχή του Κύματος από το να αποτελεί έναν ευρύ κατάλογο σχεδίων της συμπεριφοράς των αγορών σε μια ευρεία θεωρία της συλλογικής συμπεριφοράς του ανθρωπίνου είδους, κάτι το οποίο ήταν εντελώς καινούργιο για την οικονομία και την κοινωνιολογία. Από τις αρχές του 1940 ο Elliott έφθασε στο συμπέρασμα ότι η άνοδος και η πτώση των ανθρώπινων συναισθημάτων και των δραστηριοτήτων ακολουθούν μια φυσική πρόοδο η οποία κυριαρχείται από τους φυσικούς νόμους. Επίσης, συνέδεσε τις επαναλαμβανόμενες μορφοδιατάξεις της συλλογικής ανθρώπινης συμπεριφοράς με την μαθηματική ακολουθία του Fibonacci, ή το "Χρυσό Κανόνα", ένα μαθηματικό φαινόμενο γνωστό για χιλιετίες από μαθηματικούς, επιστήμονες, καλλιτέχνες, αρχιτέκτονες και φιλοσόφους ως έναν από τους απανταχού



παρόντες νόμους μορφοδιατάξεων και προόδου. Κατόπιν, ο Elliott συγκέντρωσε και συνένωσε την μελέτη και τα συμπεράσματά του σε αυτό που εκείνος θεωρούσε την τελειωτική του εργασία, το "Nature's Law - The Secret of the Universe" (Ο Νόμος της Φύσης - Το μυστικό του Σύμπαντος). Σε αυτή τη μονογραφία την οποία ο Elliott εξέδωσε στην ηλικία των 75, συμπεριλαμβάνονται όλες σχεδόν οι σκέψεις που είχε σχετικά με την θεωρία της Αρχής του Κύματος. Το βιβλίο αυτό εκδόθηκε στις 10 Ιουνίου του 1946 και τα πρώτα 1000 αντίγραφα πουλήθηκαν γρήγορα σε διάφορα μέλη της κοινότητας των οικονομολόγων της Νέας Υόρκης. Εντέλει, σε λιγότερο από δυο χρόνια πριν από τον θάνατό του ο Elliott άφησε το σημάδι του στην ιστορία.



Figure 18. Nasdaq Composite

3.2 ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η τεχνική ανάλυση είναι μια μέθοδος πρόβλεψης των κινήσεων των τιμών με την χρησιμοποίηση ιστορικών τιμών παρελθόντος. Όλες οι βασικές αρχές της αγοράς απεικονίζονται στα πραγματικά στοιχεία της αγοράς. Έτσι οι πραγματικές βασικές αρχές της αγοράς και οι διάφοροι παράγοντες όπως οι διαφορετικές απόψεις, οι ελπίδες, οι φόβοι και οι διαθέσεις των συμμετεχόντων στην αγορά, δεν χρειάζονται να μελετηθούν.

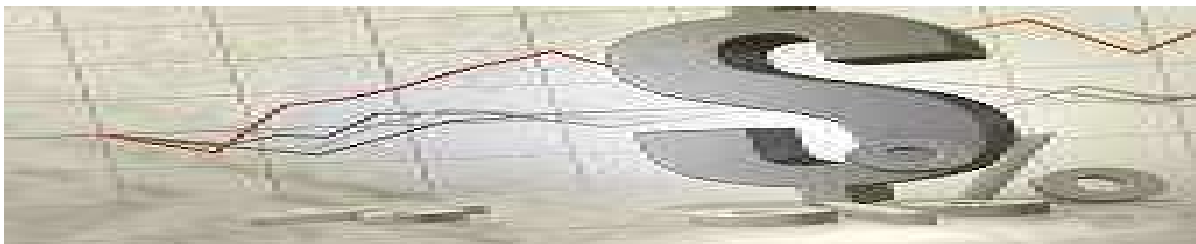
Η ιστορία επαναλαμβάνεται και επομένως η κίνηση των αγορών είναι αρκετά προβλέψιμη, σε μορφή διαγραμμάτων και σχηματισμών. Αυτά τα διαγράμματα, που δημιουργούνται από την κίνηση των τιμών, ονομάζονται σχηματισμοί ή σήματα. Ο στόχος της τεχνικής ανάλυσης είναι να προβλέψει τους νέους σχηματισμούς ή τα νέα σήματα που απεικονίζονται σε μια τρέχουσα αγορά με την εξέταση των προηγούμενων σημάτων αγοράς.

Οι τιμές κινούνται σε τάσεις ή μέσα σε τάσεις. Οι τεχνικοί αναλυτές βασικά δεν πιστεύουν ότι οι διακυμάνσεις των τιμών είναι τυχαίες και απρόβλεπτες. Οι τιμές μπορούν να κινηθούν σε μια από τις τρεις κατευθύνσεις, πάνω, κάτω ή πλάγια. Μόλις δημιουργηθεί μια τάση σε οποιαδήποτε από αυτές τις κατευθύνσεις, συνήθως συνεχίζει για κάποια περίοδο.



Οι τεχνικές αναλύσεις οποιουδήποτε τεχνικού συστήματος ανάλυσης περιλαμβάνουν τα διαγράμματα των τιμών, τα διαγράμματα όγκου (δεν υπάρχουν στην αγορά Forex λόγω της μεγάλης ρευστότητας, όγκου συναλλαγών) και μια πληθώρα άλλων μαθηματικών παρουσιάσεων των διαγραμμάτων και των συμπεριφορών της αγοράς. Οι πιο συχνές μελέτες, αυτοί οι μαθηματικοί χειρισμοί των διάφορων τύπων των στοιχείων αγοράς χρησιμοποιούνται για να καθορίσουν τη δύναμη και την ικανότητα στήριξης μιας συγκεκριμένης τάσης. Έτσι, παρά να στηριχτούν απλά στα διαγράμματα τιμών για να προβλέψουν τις μελλοντικές αγοραστικές αξίες, οι τεχνικοί αναλυτές χρησιμοποιήσουν επίσης ποικίλα άλλα τεχνικά εργαλεία πριν να εισάγουν μια συναλλαγή.

Όπως σε όλες τις άλλες πτυχές των αγοραπωλησιών, να είστε πολύ πειθαρχημένοι κατά τη χρησιμοποίηση της τεχνικής ανάλυσης. Πολύ συχνά, ένας trader θα αποτύχει να πουλήσει ή να αγοράσει σε μια αγορά ακόμη και αφού έχει φτάσει σε μια τιμή που οι τεχνικές μελέτες του/της προσδιορίστηκαν ως σημείο εισόδου ή εξόδου. Αυτό γίνεται διότι είναι δύσκολο να καλυφτούν οι θεμελιώδεις πραγματικότητες οι οποίες οδήγησαν στην κίνηση των τιμών αρχικά.

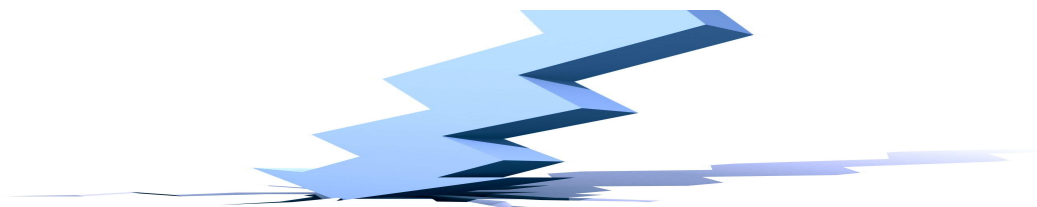


3.3.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η τεχνική ανάλυση είναι βασισμένη σε τρεις βασικές αρχές:

1. Οι τιμές της αγοράς προεξοφλούν τα πάντα

Αυτό σημαίνει ότι η πραγματική τιμή είναι πάνω στο ταμπλό και αντανακλά όλων αυτών που είναι γνωστά στην αγορά που θα μπορούσαν να την επηρεάσουν, για παράδειγμα, η προσφορά και η ζήτηση, οι πολιτικοί παράγοντες και το συναίσθημα της αγοράς. Ο αγνός τεχνικός αναλυτής ενδιαφέρεται μόνο για τις κινήσεις των τιμών και όχι για τους λόγους που έγιναν στις αλλαγές των τιμών.



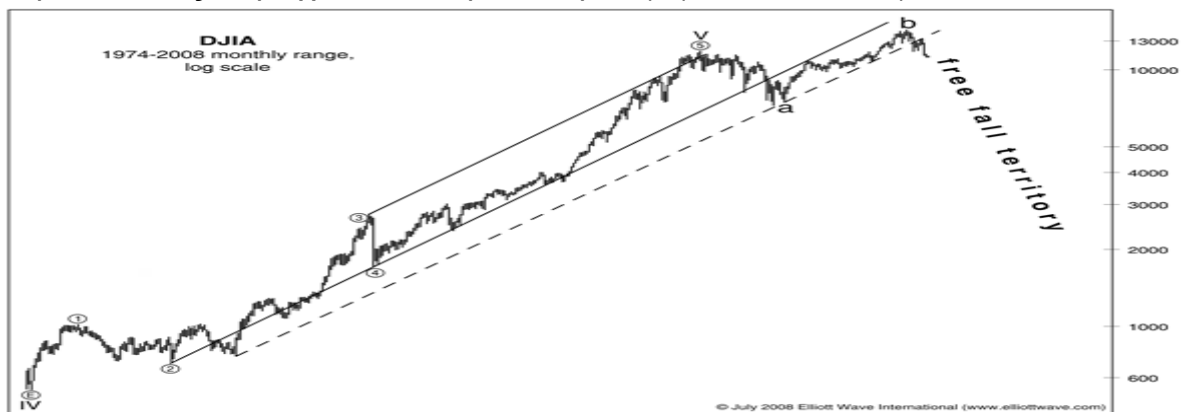
2. Οι τιμές κινούνται σε τάσεις ή μέσα σε τάσεις



Η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιείται για να προσδιορίσει την συμπεριφορά της αγοράς.

Τρεις τύποι τάσεων διακρίνονται στην τεχνική ανάλυση:

Η **'Bull market'** 'Τάση του ταύρου' – ανοδική κίνηση της τιμής (αναλογικά με ένα ταύρο ο οποίος σπρώχνει επάνω με τα κέρατα). (ανοδικό κανάλι).



Η **'Bear market'** 'Τάση της αρκούδας'- κίνηση της τιμής προς τα κάτω (αναλογικά με μια αρκούδα, η οποία χτυπά κάτω με ένα πόδι). (καθοδικό κανάλι).





Η 'Flat' ή 'range' ή 'trend less' Πλάγια κίνηση – η τιμή δεν κινείται πάνω ή κάτω αλλά παραμένει μέσα σε ένα ορισμένο διάστημα.(πλάγιο κανάλι).



Στην τάση του ταύρου οι τιμές αυξάνουν γρηγορότερα από ότι πέφτουν. Στην τάση της αρκούδας είναι αντίστροφα.

Οι βασικές αρχές της κίνησης των τιμών μπορούν να εφαρμοστούν στις τάσεις: μια ενεργός τάση θα συνεχίσει με μια ψηλότερη πιθανότητα από το να αλλάξει την κατεύθυνση της και μια τάση θα κινείται σε μια κατεύθυνση μέχρι να γίνει πιο αδύνατη.

3.Η ιστορία επαναλαμβάνεται

Οι μορφές διαγραμμάτων έχουν αναγνωριστεί και ταξινομηθεί για πάνω από 100 χρόνια και ο τρόπος με τον οποίο πολλοί σχηματισμοί επαναλαμβάνονται οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η ανθρώπινη ψυχολογία αλλάζει λίγο με τον χρόνο. Μερικές ακαδημαϊκές μελέτες των χρηματιστηριακών αγορών προτείνουν ότι η τεχνική ανάλυση έχει ένα πιστό και αφοσιωμένο κοινό ειδικά μεταξύ των ενεργών traders που υπερασπίζουν την πρακτική και πιστεύουν ότι μπορεί να είναι κερδοφόρα καθώς υπάρχουν και επιστημονικές μελέτες οι οποίες υποστηρίζουν την τεχνική ανάλυση.

3.3.2 ΤΥΠΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΝ

Υπάρχουν δύο βασικοί τύποι αναλύσεων με τους οποίους μπορούμε να έχουμε κάποιες πληροφορίες σχετικά με το αντικείμενο που θέλουμε να προσεγγίσουμε:

A. Η θεμελιώδης ανάλυση

B. Η τεχνική ανάλυση

3.3.3 Θεμελιώδης ανάλυση

Είναι μια μέθοδος επιλογής μετοχών που στηρίζεται στη μελέτη της γενικής κατάστασης της οικονομίας μιας χώρας, των συνθηκών που επικρατούν στους διάφορους κλάδους της οικονομίας, της οικονομικής κατάστασης (ισολογισμοί) και της διοίκησης μιας εταιρείας. Οι υποθέσεις πίσω από αυτήν τη μέθοδο επιλογής μετοχών είναι ότι η μελέτη αυτή θα μας οδηγήσει σε αντικειμενική εκτίμηση της συγκεκριμένης μετοχής και ότι η σύγκριση των μετοχών με βάση τα θεμελιώδη οικονομικά



μεγέθη τους θα μας υποδείξει μετοχές των οποίων την αξία για τον ένα ή για τον άλλο λόγω δεν εκτιμά σωστά η αγορά. Κάθε εταιρεία που οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωμένη από το νόμο να δημοσιεύει περιοδικά τους ισολογισμούς της, έτσι ώστε να δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να την αποτιμούν.

Ένα από τα βασικά οικονομικά μεγέθη που παρουσιάζονται στον ισολογισμό μιας εταιρείας είναι τα κέρδη της. Για να συγκρίνουμε τη σχετική αξία δύο μετοχών, δεν συγκρίνουμε τα κέρδη τους ως απόλυτα μεγέθη, αφού είναι σχεδόν βέβαιο πως οι δύο εταιρείες έχουν διαφορετικό αριθμό μετοχών, αλλά χρησιμοποιούμε ένα λόγο γνωστό ως P/E (price to earnings). Ο λόγος αυτός υπολογίζεται διαιρώντας την τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή (συνολικά κέρδη μιας εταιρείας διαιρεμένα με το συνολικό αριθμό των μετοχών της) που παρουσίασε η εταιρεία τον τελευταίο χρόνο. Έτσι, αν το P/E μιας εταιρείας είναι 14, αυτό σημαίνει ότι η τιμή της μετοχής της είναι 14 φορές μεγαλύτερη από τα κέρδη (ανά μετοχή) της εταιρείας τον τελευταίο χρόνο. Το P/E μιας μετοχής αλλάζει καθημερινά, αφού επίσης καθημερινά αλλάζει η τιμή της.

Όσο πιο μικρό είναι το P/E μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική είναι αυτή αν και αυτό δεν είναι απόλυτο. Κατ' αρχάς, στον υπολογισμό του P/E λαμβάνουμε υπόψη τα κέρδη της εταιρείας το χρόνο που πέρασε και όχι τα μελλοντικά της κέρδη. Μια εταιρεία μπορεί να ήταν κερδοφόρα πέρυσι, αλλά αυτό δεν σημαίνει ότι θα είναι κερδοφόρα και του χρόνου. Ακόμα, μια εταιρεία μπορεί να έχει P/E 20 ή 40 και παρ' όλα αυτά να είναι χειρότερη επένδυση από κάποια άλλη με P/E 100, αν ο ρυθμός ανάπτυξης (ετήσιο ποσοστό αύξησης πωλήσεων και κερδών) της τελευταίας ξεπερνά κατά πολύ τον αντίστοιχο ρυθμό της πρώτης. Αν το χαμηλό P/E ήταν το μοναδικό κριτήριο για να αγοράσει κανείς μετοχές, τότε θα έπρεπε εκείνες με το χαμηλότερο P/E να είναι οι πιο ελκυστικές για τους επενδυτές. Κάτι τέτοιο όμως δεν συμβαίνει. Αν ρίξει κανείς μια ματιά στις εφημερίδες που δημοσιεύουν το P/E των μετοχών, θα διαπιστώσει ότι μετοχές με πολύ υψηλό P/E (ακόμα και μετοχές χωρίς κέρδη) αποδίδουν μερικές φορές πολύ περισσότερο ως επένδυση από άλλες με πολύ χαμηλότερο P/E. Ένας πιο σωστός τρόπος να συγκρίνει κανείς μετοχές σε σχέση με τα κέρδη τους είναι να διαιρεί το P/E τους με το μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης των κερδών τους. Από δύο μετοχές με το ίδιο P/E καλύτερη επένδυση είναι εκείνη που παρουσιάζει μεγαλύτερη μέση ετήσια αύξηση κερδών. Οι εταιρείες δεν εξελίσσονται με τον ίδιο ρυθμό. Άλλη είναι η αύξηση των κερδών και των πωλήσεων μιας εταιρείας Πληροφορικής και άλλη μιας τράπεζας. Αυτός είναι ο λόγος που κάνει τις πρώτες να έχουν πολύ υψηλότερες τιμές P/E από τις δεύτερες.

Η λογιστική αξία μιας μετοχής (book value) ορίζεται ως η διαφορά ανάμεσα στα συνολικά περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας και στις υποχρεώσεις της. Για να μπορούμε να συγκρίνουμε μετοχές, δεν χρησιμοποιούμε όμως τη λογιστική αξία της μετοχής (για τον ίδιο λόγο που χρησιμοποιούμε το λόγο P/E και όχι τα καθαρά κέρδη για να συγκρίνουμε μετοχές), αλλά το λόγο P/B (price to book value), που υπολογίζεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα τιμή της μετοχής με τη λογιστική της αξία. Όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο λόγος, τόσο πιο υπερτιμημένη είναι η τιμή της μετοχής.

Η μερισματική απόδοση μιας μετοχής (percent yield) είναι ένα ποσοστό που υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας το μέρισμα που δίνει η μετοχή (αν δίνει κάποιο) με το 100 και διαιρώντας το γινόμενο αυτό με την τρέχουσα τιμή της. Όσο πιο υψηλή



είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική είναι αυτή για τους επενδυτές, αφού, ακόμα και αν πέσει η τιμή της, πάλι θα πάρουν κάποια χρήματα με τη μορφή μερίσματος. Υψηλή μερισματική απόδοση έχουν συνήθως οι μετοχές των επενδυτικών εταιρειών και των τραπεζών.

Απόδοση κεφαλαίου (return on equity) μιας μετοχής είναι τα κέρδη ανά μετοχή μιας εταιρείας πολλαπλασιασμένα με το εκατό και διαιρεμένα με τη λογιστική της αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση κεφαλαίου μιας μετοχής, τόσο καλύτερη θεωρείται η μετοχή.

Τιμή προς πωλήσεις (price to sales) είναι ο λόγος της τιμής μιας μετοχής προς τις πωλήσεις ανά μετοχή της εταιρείας. Όσο πιο μικρός είναι αυτός ο λόγος, τόσο καλύτερη θεωρείται η μετοχή.

Άλλα θεμελιώδη στοιχεία μιας εταιρείας που ενδιαφέρουν τους επενδυτές είναι το χρέος της εταιρείας προς τρίτους, το ποσοστό των μετοχών της που κατέχουν τα μέλη της διεύθυνσης μιας εταιρείας, οι μέσοι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης πωλήσεων και κερδών και η ευμεταβλησία (volatility, πόσο εύκολα ή δύσκολα αλλάζει η τιμή της μετοχής) της μετοχής εκφρασμένη με το συντελεστή beta. Ο συντελεστής αυτός δεν έχει να κάνει με τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη μιας εταιρείας, αν και συχνά αναφέρεται ως τέτοιος. Ουσιαστικά, είναι ένας μαθηματικός υπολογισμός που μας δείχνει πόσο σύμφωνη με τις διακυμάνσεις της αγοράς είναι η διακύμανση της τιμής της μετοχής. Όσο πιο κοντά στη μονάδα είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο παρόμοιες είναι οι κινήσεις της μετοχής με αυτές της αγοράς. Μια μετοχή με beta 2 ανεβαίνει 2% όταν η αγορά ανεβαίνει 1%, αλλά και πέφτει 2% όταν η αγορά πέφτει κατά 1%. Μετοχές με beta κοντά στη μονάδα είναι συνήθως εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης.

3.3.4 Τεχνική ανάλυση

Είναι μια άλλη μέθοδος επιλογής μετοχών που δεν στηρίζεται στη μελέτη των οικονομικών μεγεθών μιας εταιρείας αλλά στη μαθηματική επεξεργασία της διακύμανσης της τιμής μιας μετοχής. Τον τεχνικό αναλυτή δεν τον απασχολεί ο ισολογισμός μιας εταιρείας αλλά οι μεταβολές της τιμής της μετοχής και η εγκυρότητά τους. Η τεχνική ανάλυση παίρνει ως δεδομένο πως ότι είναι γνωστό (ή φημολογείται) για μια εταιρεία, είναι ήδη ενσωματωμένο στην τιμή της μετοχής της. Αν μελετήσουμε το παρελθόν, μπορούμε να προβλέψουμε το μέλλον, υποστηρίζει η τεχνική ανάλυση. Πίσω από μια τέτοια άποψη κρύβεται η παραδοχή ότι οι άνθρωποι συμπεριφέρονται με παραπλήσιο τρόπο, όταν βρίσκονται αντιμέτωποι με παρόμοιες καταστάσεις.

Τα εργαλεία της τεχνικής ανάλυσης είναι τα γραφήματα και οι δείκτες. Ένας δείκτης είναι ένας μαθηματικός υπολογισμός που στηρίζεται στην τιμή της μετοχής ή στον όγκο συναλλαγών της ή και στα δύο.

Το πιο απλό γράφημα μιας μετοχής δείχνει τη μεταβολή της τιμής της στη διάρκεια του χρόνου και τον όγκο συναλλαγών της. Ένα γράφημα που δείχνει την τιμή της μετοχής τα τελευταία πέντε χρόνια δίνει μια καλή εικόνα για την πρωταρχική κίνηση της μετοχής, ένα γράφημα ενός χρόνου για τις δευτερεύουσες κινήσεις της και ένα της τελευταίας εβδομάδας για τις μη σημαντικές,



Ο όγκος συναλλαγών είναι από τα βασικότερα δεδομένα της τεχνικής ανάλυσης, διότι δείχνει το ενδιαφέρον των επενδυτών για μια μετοχή.

Χαμηλός όγκος συναλλαγών σημαίνει αναποφασιστικότητα εκ μέρους των επενδυτών και τυπικά συμβαίνει σε περιόδους κατά τις οποίες η μετοχή "παίζει" σε κάποιο σχετικά στενό διάστημα τιμών. Παρατηρείται επίσης σε περιόδους στις οποίες η μετοχή βρίσκεται κοντά στο χαμηλότερο σημείο της. Υψηλός όγκος συναλλαγών παρουσιάζεται όταν η μετοχή κάνει καινούρια ρεκόρ και υπάρχει βασικά ομοφωνία ότι η μετοχή θα ανέβει και άλλο. Υψηλά επίπεδα όγκου συναλλαγών παρουσιάζονται επίσης συχνά στο ξεκίνημα κάποιας σημαντικής κίνησης της μετοχής (όταν, για παράδειγμα, η τιμή της ξεπερνά κάποια επίπεδα στα οποία κυμαινόταν για καιρό). Ακόμη, λίγο πριν "πατώσει" μια μετοχή, ο όγκος συναλλαγών ανεβαίνει, επειδή οι πανικόβλητοι επενδυτές τρέχουν να πουλήσουν.

Volume must confirm price: Ο όγκος συναλλαγών σημαίνει πολλά σχετικά με το πόσο υγιής είναι η κατεύθυνση της μετοχής. Όταν μια μετοχή ανεβαίνει, πρέπει να είναι σημαντικός, ενώ στα παροδικάπισωγυρίσματά της να είναι χαμηλός. Όταν μια μετοχή είναι σε καθοδική πορεία, πρέπει ο όγκος συναλλαγών να είναι μεγάλος τις μέρες που πέφτει η μετοχή και χαμηλός τις μέρες που ανεβαίνει.



3.4 ΤΥΠΟΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

3.4.1 Είδη διαγραμμάτων

Οι τρεις δημοφιλέστεροι τύποι διαγραμμάτων:

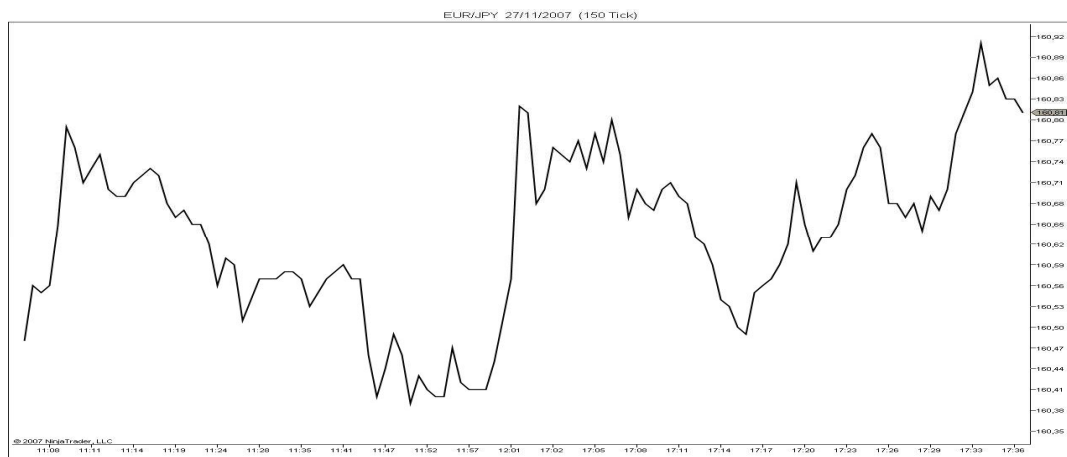
1. Γραμμικό Διάγραμμα
2. Ιστόγραμμα
3. Διάγραμμα κεριών

1.Γραμμικό Διάγραμμα

Ένα απλό γραμμικό διάγραμμα σύρει - τραβά, μια γραμμή από μια τιμή κλεισίματος στην επόμενη τιμή κλεισίματος. Όταν δένονται με μια "κλωστή" όλα μαζί - με μια γραμμή - μπορούμε να δούμε τη γενική μετακίνηση τιμών ενός ζευγαριού νομισμάτων για μια χρονική περίοδο.

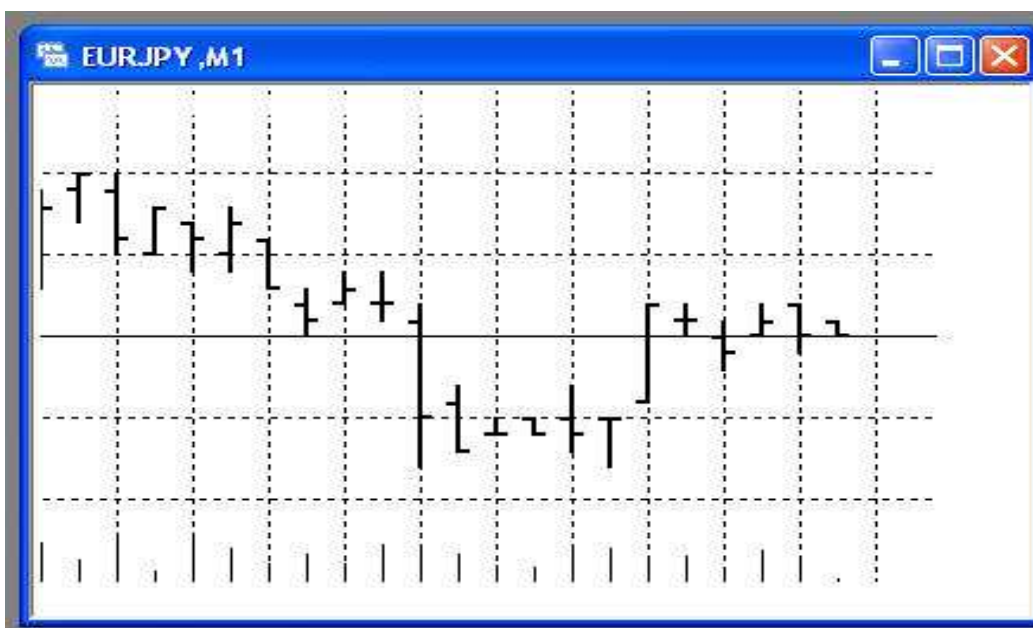


Εδώ είναι ένα παράδειγμα ενός διαγράμματος γραμμών για το EUR/JPY:



2.Ιστογράμματα

Ένα ιστογράμματα παρουσιάζει τις τιμές κλεισίματος, τις τιμές ανοίγματος, καθώς επίσης και τα υψηλά και χαμηλά σημεία τιμών. Το κατώτατο σημείο του κάθετου στελέχους-bar δείχνει τη χαμηλότερη εμπορική τιμή για εκείνο το χρονικό διάστημα, ενώ η κορυφή του στελέχους δείχνει την υψηλότερη τιμή που καταβλήθηκε. Έτσι, το κάθετο στέλεχος δείχνει τη σειρά εμπορικών συναλλαγών του ζευγαριού συνολικά. Η μικρή οριζόντια γραμμή στην αριστερή πλευρά του στελέχους είναι η τιμή ανοίγματος, και η μικρή οριζόντια γραμμή στην δεξιά πλευρά είναι η τιμή κλεισίματος.





Τα ιστογράμματα καλούνται επίσης διαγράμματα "OHLC", επειδή δείχνουν το άνοιγμα-open, το υψηλό-high, το χαμηλό-low και το κλείσιμο-close για εκείνο το συγκεκριμένο ζευγάρι νομισμάτων.

Εδώ είναι ένα παράδειγμα ενός στελέχους-bar τιμών:



- Άνοιγμα-open:** Η μικρή οριζόντια γραμμή στο αριστερά είναι η τιμή ανοίγματος
- Υψηλό-high:** Η κορυφή της κάθετης γραμμής καθορίζει την υψηλότερη τιμή στο χρονικό διάστημα
- Χαμηλό-low:** Το κατώτατο σημείο της κάθετης γραμμής καθορίζει τη χαμηλότερη τιμή στο χρονικό διάστημα
- Κλείσιμο-close:** Η μικρή οριζόντια γραμμή στα δεξιά είναι η τιμή κλεισίματος

3. Διαγράμματα κεριών

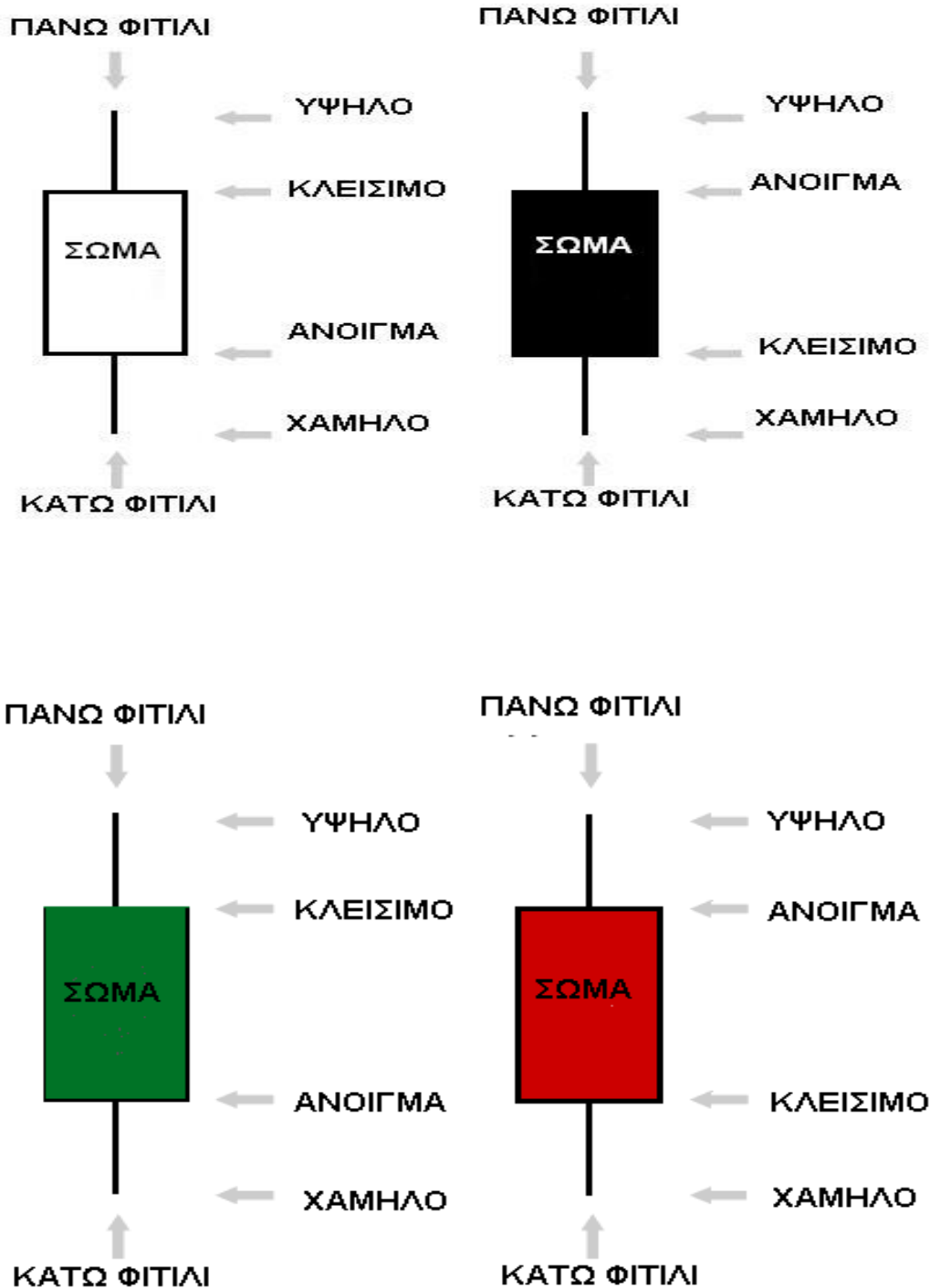
Τα διαγράμματα κεριών παρουσιάζουν τις ίδιες πληροφορίες με ένα ιστόγραμμα, αλλά με ένα ωραιοποιημένο, γραφικό σχήμα.

Τα "φιτίλια" των κεριών δείχνουν την υψηλή - χαμηλή τιμή με μια κάθετη γραμμή. Στη χαρτογράφηση των κεριών, το μεγαλύτερο διάστημα στη μέση, το "σώμα" δείχνει το άνοιγμα και το κλείσιμο της τιμής. Παραδοσιακά, εάν το "σώμα" είναι χρωματισμένο, τότε το νόμισμα έκλεισε χαμηλότερα από ότι άνοιξε. Συνήθως χρωματίζουμε αυτά που ανεβαίνουν πράσινα ή μπλε και αυτά που κατεβαίνουν κόκκινα.

Στο ακόλουθο παράδειγμα, το καθοδικό κεριό έχει "χρώμα" μαύρο. Στα καθοδικά κεριά, το πάνω μέρος του σώματος είναι η τιμή ανοίγματος, και το κατώτερο σημείο



του σώματος είναι η τιμή κλεισίματος. Εάν η τιμή κλεισίματος είναι υψηλότερη από την τιμή ανοίγματος, τότε το σώμα στη μέση θα είναι "άσπρο" ή κοίλο ή ασυμπλήρωτο.





Εδώ είναι ένα παράδειγμα ενός διαγράμματος κεριών για το EUR/ JPY



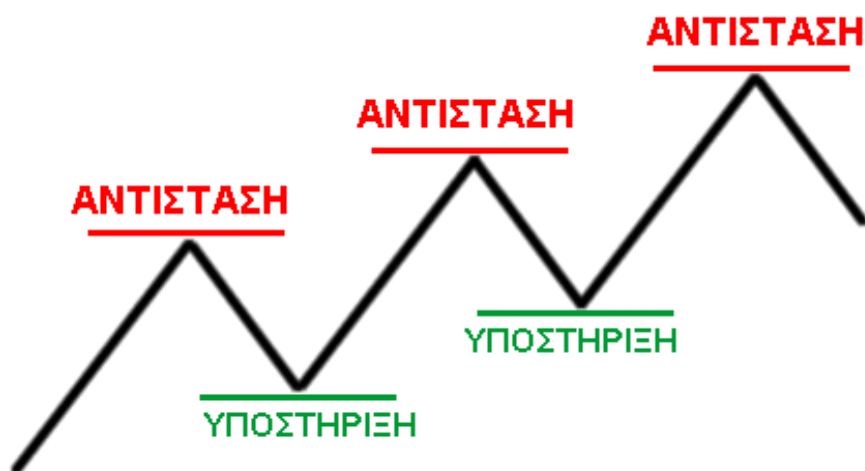
Ο σκοπός της χαρτογράφησης κεριών είναι για να χρησιμεύσει σαν ένα οπτικό βοήθημα, δεδομένου ότι ακριβώς οι ίδιες πληροφορίες εμφανίζονται σε ένα ιστόγραμμα OHLC. Τα πλεονεκτήματα της χαρτογράφησης κεριών είναι:

- Τα κεριά είναι εύκολο να ερμηνευθούν και είναι μια καλή ευκαιρία για έναν αρχάριο να αρχίσει την ανάλυση διαγραμμάτων
- Τα κεριά είναι εύχρηστα. Τα μάτια σας προσαρμόζονται σχεδόν αμέσως στις πληροφορίες των κεριών.
- Τα κεριά και τα "σκηνικά" των κεριών είναι εύκολα στην απομνημόνευση. Ονόματα όπως, ο διάττων αστέρας, περιστρεφόμενη κορυφή κτλ. τα οποία σας βοηθούν να θυμάστε τι σημαίνει το κάθε "σκηνικό".
- Τα κεριά βοηθούν στον προσδιορισμό των κρίσιμων στιγμών αντιστροφής - αναστροφής, από ανοδική τάση σε καθοδική και το αντίστροφο.



3.4.2 ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ & ΑΝΤΙΣΤΑΣΗ

Η υποστήριξη και η αντίσταση είναι μια από τις ευρύτερα χρησιμοποιημένες έννοιες στις εμπορικές συναλλαγές. Το παράξενο είναι ότι ο καθένας έχει την δική του άποψη πως πρέπει να μετρούμε την υποστήριξη και την αντίσταση.



Αν εξετάσουμε το παραπάνω διάγραμμα μπορούμε να διαπιστώσουμε αυτό το σχέδιο ΖΙΚ-ZAK πηγαίνει προς τα πάνω (αγορά ταύρων). Όταν η αγορά κινείται προς τα επάνω και πέφτει πάλι πίσω, το υψηλότερο σημείο που επέτυχε προτού να πέσει πίσω είναι τώρα αντίσταση.

Δεδομένου ότι η αγορά συνεχίζει να ανεβαίνει επάνω πάλι, το χαμηλότερο σημείο που επέτυχε προτού να αρχίσει να ανεβαίνει πάλι είναι τώρα υποστήριξη. Κατ' αυτό τον τρόπο η αντίσταση και η υποστήριξη διαμορφώνονται συνεχώς όπως η αγορά ταλαντεύεται κατά τη διάρκεια του χρόνου. Το αντίστροφο ισχύει φυσικά και για την καθοδική τάση.

Σχεδιάζοντας την Υποστήριξη και την Αντίσταση.

Ένα πράγμα που θα πρέπει να θυμόμαστε είναι ότι τα επίπεδα υποστήριξης και αντίστασης δεν είναι ακριβείς αριθμοί. Συχνά θα δείτε ένα επίπεδο υποστήριξης ή αντίστασης που εμφανίζεται σαν "σπασμένο", αλλά σύντομα μπορεί να διαπιστώσετε ότι η αγορά απλώς το "δοκίμαζε". Με τα διαγράμματα κεριών, αυτές οι "δοκιμές" της υποστήριξης και της αντίστασης αντιπροσωπεύονται συνήθως από τα φιτίλια των κεριών.



Παρατηρείται πώς τα φιτίλια δοκίμασαν το επίπεδο αντίστασης 161,21. Σε εκείνο τον χρόνο φάνηκε πως η αγορά θα "έσπαγε" την αντίσταση. Εντούτοις, μετά από λίγο διαπιστώνεται ότι η αγορά απλώς δοκίμαζε το συγκεκριμένο επίπεδο.

Τότε πώς ξέρετε αν αληθινά η υποστήριξη ή η αντίσταση έσπασε ;

Δεν υπάρχει καμία συγκεκριμένη απάντηση σε αυτήν την ερώτηση. Μερικοί υποστηρίζουν ότι ένα επίπεδο υποστήριξης ή αντίστασης έχει σπάσει εάν η αγορά μπορεί πραγματικά να κλείσει το κερί επάνω η κάτω από την γραμμή. Εντούτοις, θα διαπιστώσετε ότι αυτό δεν είναι πάντα σωστό. Αν πάρουμε το ίδιο παράδειγμά μας και δούμε τι συνέβη όταν η τιμή έκλεισε πραγματικά μετά από το επίπεδο αντίστασης.



Σε αυτήν την περίπτωση, η τιμή είχε κλείσει δύο φορές επάνω από το επίπεδο αντίστασης αλλά και τις δύο φορές κατέληξε πάλι κάτω από την αντίσταση. Εάν είχατε θεωρήσει ότι αυτά ήταν πραγματικά ξεσπάσματα και είχατε αγοράσει το ζευγάρι, τότε θα είχατε απώλειες. Εξετάζοντας το διάγραμμα τώρα, μπορείτε οπτικά να παρατηρήσετε ότι η αντίσταση δεν ήταν πραγματικά σπασμένη και ότι είναι ακόμα ισχυρότερη τώρα.

3.4.3 ΓΡΑΜΜΕΣ ΤΑΣΗΣ

Οι γραμμές τάσης είναι πιθανώς η πιο κοινή μορφή τεχνικής ανάλυσης χρησιμοποιούμενη σήμερα. Είναι πιθανώς μια από τις λιγότερο χρησιμοποιούμενες τεχνικές επίσης.

Εάν σχεδιαστούν σωστά, μπορούν να είναι τόσο ακριβείς όσο οποιαδήποτε άλλη μέθοδος. Δυστυχώς, οι περισσότεροι έμποροι δεν τις διαγράφουν σωστά ή προσπαθούν να κάνουν τη γραμμή να "ταιριάζει" στην αγορά αντί για το αντίθετο.



3.4.4 ΚΑΝΑΛΙΑ

Εάν πάρετε την θεωρία γραμμών τάσης ένα βήμα περαιτέρω και σύρετε δυο παράλληλες γραμμές στην ίδια γωνία της ανοδικής η καθοδικής τάσης, θα έχετε δημιουργήσει ένα κανάλι.

Για να δημιουργήσετε ένα προς τα επάνω (ανοδικό) κανάλι, αρκεί να σύρουμε απλά μια παράλληλη γραμμή στην ίδια γωνία με την ανοδική τάση και να κινήσουμε έπειτα εκείνη την γραμμή στη θέση όπου αγγίζει την πιο πρόσφατη αιχμή. Αυτό πρέπει να γίνει συγχρόνως ενώ δημιουργείτε τη γραμμή τάσης.

Για να δημιουργήσετε ένα προς τα κάτω (καθοδικό) κανάλι, αρκεί να σύρετε μια παράλληλη γραμμή στην ίδια γωνία με τη καθοδική τάση και να κινήσετε έπειτα εκείνη την γραμμή προς μια θέση όπου αγγίζει την πιο πρόσφατη κοιλάδα.

Όταν οι τιμές χτυπούν τη γραμμή κατώτατης τάσης αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως περιοχή αγοράς. Όταν οι τιμές χτυπούν την ανώτερη γραμμή τάσης αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως περιοχή πώλησης.





3.4.5 FIBONACCI

Το Fibonacci είναι ένα τεράστιο θέμα και υπάρχουν πολλές διαφορετικές μελέτες σχετικά με τις αναλογίες Fibonacci με παράξενα ονόματα, αλλά θα ασχοληθούμε με δύο: Την κίνηση της τιμής μετά από κάθοδο ή άνοδο που γυρίζει υπό γωνία σε ένα συγκεκριμένο επίπεδο (retracement) και την επέκταση.

Ας αρχίσουμε πρώτα με κάποιο ιστορικό για τον **Leonard Fibonacci**.

Ο Leonard Fibonacci ήταν ένας διάσημος Ιταλός μαθηματικός, ο οποίος ανακάλυψε μια απλή σειρά αριθμών που δημιουργούσαν αναλογίες των πραγμάτων στον κόσμο.

Οι αναλογίες προκύπτουν από την ακόλουθη σειρά αριθμών: 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144,

Αυτή η σειρά αριθμών παράγεται, αρχίζοντας από το 1, ακολουθούμενο από το 2 και έπειτα προσθέτοντας το 1 + 2 για να πάρουμε 3 (ο τρίτος αριθμός). Κατόπιν, προσθέτοντας το 2 + 3 για να πάρουμε 5, ο τέταρτος αριθμός, και τα λοιπά.

Μετά από τους πρώτους αριθμούς στην ακολουθία, εάν μετρήσετε την αναλογία οποιουδήποτε αριθμού με αυτόν του επόμενου υψηλότερου αριθμού παίρνετε τον αριθμό 0,618. Παραδείγματος χάριν, το 34 που διαιρείται με το 55 είναι ίσο με 0,618. Εάν μετράτε την αναλογία μεταξύ των εναλλασσόμενων αριθμών παίρνετε 0,382. Παραδείγματος χάριν, το 34 που διαιρείται με το 89 = 0,382 και αυτά είναι όλα όσα θα πούμε για την εξήγηση των αναλογιών. Αυτές οι αναλογίες καλούνται "χρυσός μέσος όρος".

Επίπεδα Retracement Fibonacci

0,236, 0,382, 0,500, 0,618, 0,764

Επίπεδα επέκτασης Fibonacci

0, 0,382, 0,618, 1,000, 1,382, 1,618

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Σε μια ανοδική τάση, η γενική ιδέα είναι να αγοράσει κανείς, μόλις η τιμή κάνει retracement και να πουλήσει σε ένα επίπεδο υποστήριξης Fibonacci. Προκειμένου να βρείτε τα επίπεδα retracement, θα τσεκάρετε με τον κέρσορα στο πιο πρόσφατο απόλυτα χαμηλό σημείο και θα σύρετε τον κέρσορα στο πιο πρόσφατα υψηλό σημείο. Αυτό θα έδειχνε το καθένα από τα επίπεδα retracement, δείχνοντας την τιμή και την αναλογία.

Αυτό είναι ένα διάγραμμα δεκαπέντε λεπτών του EUR/JPY τον Νοέμβριο του 2007. Παρουσιάζονται τα επίπεδα Fibonacci Retracement στην χαμηλότερη αιχμή 160,23 σύροντας τον κέρσορα στο πιο πρόσφατη υψηλότερη αιχμή 163,55. Μπορείτε να δείτε τα επίπεδα που σχεδιάζονται από το λογισμικό. Τα επίπεδα Retracement ήταν 162,00 (0,236), 162,30 (0,382), 161,92 (0,500), και 161,50



(0,618). Τώρα η προσδοκία είναι ότι εάν το EUR/JPY κάνει retracement από αυτό το υψηλό, θα βρει υποστήριξη σε ένα από τα επίπεδα retracement, όπου οι επενδυτές τοποθετούν εντολές αγοράς καθώς η αγορά θα ξαναρχίσει πάλι να ανεβαίνει.



Η αγορά “κατέβηκε” στο 0,236 επίπεδο και έκανε ανάκλαση στο επίπεδο 0 και συνέχισε τρυπώντας το 0,236 ,το 0382, το 0,500 επίπεδο και έφτασε 0,618 χωρίς όμως να κλείσει ποτέ από κάτω από αυτό. Αργότερα η αγορά άρχισε να ανεβαίνει ξανά. Είναι εμφανές ότι αν είχατε δώσει εντολή πώλησης θα ήταν ένα επικερδές βραχυπρόθεσμο deal.



Πως μπορείτε να χρησιμοποιήσετε τα επίπεδα Fibonacci Retracement κατά τη διάρκεια μιας καθοδικής τάσης. Αυτό είναι ένα διάγραμμα δεκαπέντε λεπτών για το EUR/JPY τον Νοέμβριο του 2007. Όπως μπορείτε να δείτε, προσδιορίστηκε η ανώτατη αιχμή στα 163.00 στις και την χαμηλότερη αιχμή 161,15. Τα επίπεδα Retracement ήταν 162,31 (0,618), 162,10 (0,500), 161,87 (0,382), και 161,56 (236). Η προσδοκία είναι ότι θα υπάρχουν εντολές πώλησης στα επίπεδα Fibonacci, επειδή οι επενδυτές θα προσπαθούν να "ανέβουν" πάλι στο ράλι καθόδου.



Η αγορά πράγματι προσπάθησε να κάνει ράλι καθόδου. Η αγορά έφτασε το επίπεδο 0,382 και μετά από αυτό το ράλι αντιστράφηκε. Η καθοδική τάση συνεχίστηκε.





3.4.6 ΑΠΛΟΣ ΚΙΝΟΥΜΕΝΟΣ ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ (SMA)

Ένας απλός κινούμενος μέσος όρος είναι ο απλούστερος τύπος κινούμενου μέσου όρου. Βασικά, ένας απλός κινούμενος μέσος όρος υπολογίζεται με το να προσθέσει κανείς, τις τιμές κλεισίματος της τελευταίας περιόδου "X" και έπειτα να διαιρέσει εκείνο τον αριθμό με τον αριθμό X.

Παράδειγμα

Εάν σχεδιάσετε έναν απλό κινούμενο μέσο όρο 5 περιόδων, σε ένα διάγραμμα 1 ώρας, θα προσθέταμε τις τιμές κλεισίματος για τις τελευταίες 5 ώρες, και θα διαιρούσαμε έπειτα εκείνο τον αριθμό με το 5. Αυτός είναι ο απλός κινούμενος μέσος όρος σας. Εάν επρόκειτο να σχεδιάσετε έναν απλό κινούμενο μέσο όρο 5 περιόδων σε ένα διάγραμμα 10 λεπτών, θα προσθέταμε τις τιμές κλεισίματος των τελευταίων 50 λεπτών και θα διαιρούσαμε έπειτα εκείνο τον αριθμό με το 5. Τα περισσότερα λογισμικά διαγραμμάτων κάνουν όλους αυτούς τους υπολογισμούς αυτόματα. Ακριβώς όπως και με οποιοδήποτε άλλο δείκτη, οι κινούμενοι μέσοι όροι λειτουργούν με μια καθυστέρηση. Επειδή παίρνετε τους μέσους όρους της τιμής, στην πραγματικότητα βλέπετε μια "πρόβλεψη" της μελλοντικής τιμής και όχι μιας συγκεκριμένης άποψης της μελλοντικής τιμής.





Στο προηγούμενο διάγραμμα, απεικονίζονται 3 διαφορετικά SMAs. Όπως διακρίνετε, όσο μεγαλύτερη είναι η περίοδος SMA, τόσο περισσότερο καθυστερεί πίσω από την τιμή. Παρατηρήστε πόσο απέχει η 62 SMA από την τρέχουσα τιμή, από ότι η 30 και η 5 SMA. Αυτό συμβαίνει επειδή με την 62 SMA, προσθέτετε τις τιμές κλεισίματος των τελευταίων 62 περιόδων και διαιρείτε με το 62. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός περιόδων που χρησιμοποιείτε, τόσο πιο αργά πρόκειται να αντιδράσει η SMA στη μετακίνηση τιμών.

Οι κινούμενοι μέσοι όροι (SMA) σε αυτό το διάγραμμα σας παρουσιάζουν το γενικό συναίσθημα της αγοράς σε αυτό το χρονικό σημείο. Αντί να εξετάσουν την τρέχουσα τιμή της αγοράς, οι κινούμενοι μέσοι όροι μας δίνουν μια ευρύτερη άποψη και μπορείτε τώρα να πιθανολογήσετε για μελλοντικές κινήσεις της τιμής.



3.4.7 Εκθετικός κινούμενος μέσος όρος (EMA)

Αν και ο απλός κινούμενος μέσος όρος είναι ένα μεγάλο εργαλείο, υπάρχει ένα σημαντικό μειονέκτημα που τον συνοδεύει. Οι απλοί κινούμενοι μέσοι όροι είναι πολύ ευαίσθητοι στις ξαφνικές ακίδες.

Έστω ότι σχεδιάζουμε μια 5 περιόδων SMA στο ημερήσιο διάγραμμα του EUR/USD και οι αξίες κλεισίματος των τελευταίων 5 ημερών είναι οι ακόλουθες:

Ημέρα 1: 1.2345
Ημέρα 2: 1.2350
Ημέρα 3: 1.2360
Ημέρα 4: 1.2365
Ημέρα 5: 1.2370

Ο απλός κινούμενος μέσος όρος θα υπολογιζόταν όπως
 $(1.2345+1.2350+1.2360+1.2365+1.2370)/5 = 1.2358$

Οι εκθετικοί κινούμενοι μέσοι όροι (EMA) δίνουν περισσότερο βάρος στις πιο πρόσφατες περιόδους. Στο παράδειγμά μας ανωτέρω, ο εκθετικός μέσος όρος θα έβαζε περισσότερο βάρος τις ημέρες 3-5, το οποίο σημαίνει ότι η ακίδα την δεύτερη ημέρα θα ήταν λιγότερο σημαντική και θα είχε λιγότερες επιπτώσεις στον κινούμενο μέσο όρο. Αυτό το χαρακτηριστικό δίνει περισσότερη έμφαση στο τι κάνουν οι έμποροι τώρα.





3.4.8 ΖΩΝΕΣ BOLLINGER

Οι ζώνες Bollinger χρησιμοποιούνται για να μετρήσετε την αστάθεια της αγοράς. Ουσιαστικά αυτό το εργαλείο μας δίνει σήμα πότε η αγορά είναι ήσυχη και πότε ταραγμένη. Όταν η αγορά είναι ήρεμη, οι ζώνες συγκλίνουν και όταν η αγορά είναι ταραγμένη, οι ζώνες επεκτείνονται. Παρατηρήστε το παρακάτω διάγραμμα όταν οι τιμές ήταν ήρεμες, οι ζώνες ήταν στενές, αλλά όταν κινήθηκε προς τα επάνω η τιμή, οι ζώνες άνοιξαν.





3.4.9 Η ΑΝΑΠΗΔΗΣΗ BOLLINGER

Ένα σημαντικό σημείο που πρέπει να επισημάνουμε για τις ζώνες Bollinger είναι ότι η τιμή τείνει να επιστρέψει στη μέση των ζωνών. Αυτή είναι ολόκληρη η ιδέα πίσω από την αναπήδηση Bollinger. Εάν αυτό συμβαίνει, τότε πρέπει να εξετάσουμε το διάγραμμα παρακάτω.

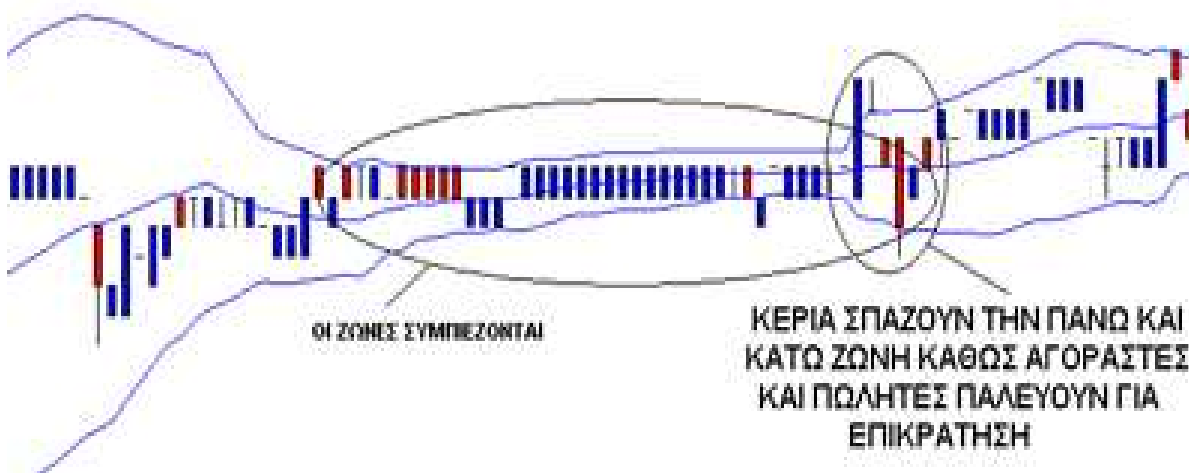


Αυτό που είδατε ήταν μια κλασική αναπήδηση Bollinger. Ο λόγος που αυτές οι αναπηδήσεις εμφανίζονται, είναι επειδή οι ζώνες Bollinger ενεργούν σαν μίνι επίπεδα υποστήριξης και αντίστασης. Σε όσο πιο μακροχρόνιο χρονικό πλαίσιο είστε, τόσο ισχυρότερες είναι οι ζώνες. Πολλοί επενδυτές έχουν αναπτύξει συστήματα που αναπτύσσονται σε αυτές τις αναπηδήσεις. Αυτή η στρατηγική χρησιμοποιείται καλύτερα όταν η αγορά κυμαίνεται και δεν υπάρχει καμία σαφής τάση.



3.4.10 ΣΥΜΠΙΕΣΗ BOLLINGER

Η συμπίεση Bollinger είναι αρκετά επεξηγηματική από μόνη της. Όταν οι ζώνες "συμπιέζονται" μαζί, συνήθως σημαίνει ότι ένα ξέσπασμα πρόκειται να εμφανιστεί. Εάν τα κεριά αρχίσουν να ξεσπούν επάνω από την κορυφαία ζώνη, τότε συνήθως η κίνηση θα συνεχίσει να ανεβαίνει. Εάν τα κεριά αρχίσουν να ξεσπούν κάτω από τη χαμηλότερη ζώνη, τότε συνήθως η κίνηση θα συνεχίσει να πηγαίνει προς τα κάτω.



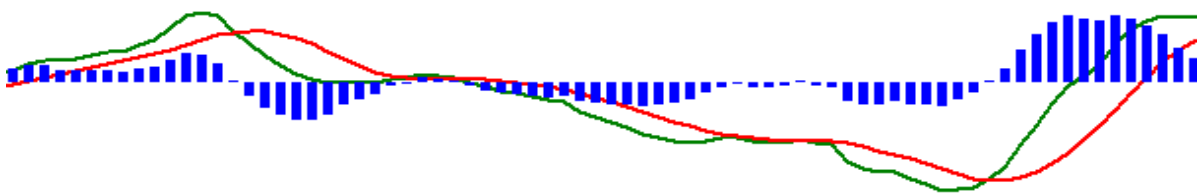
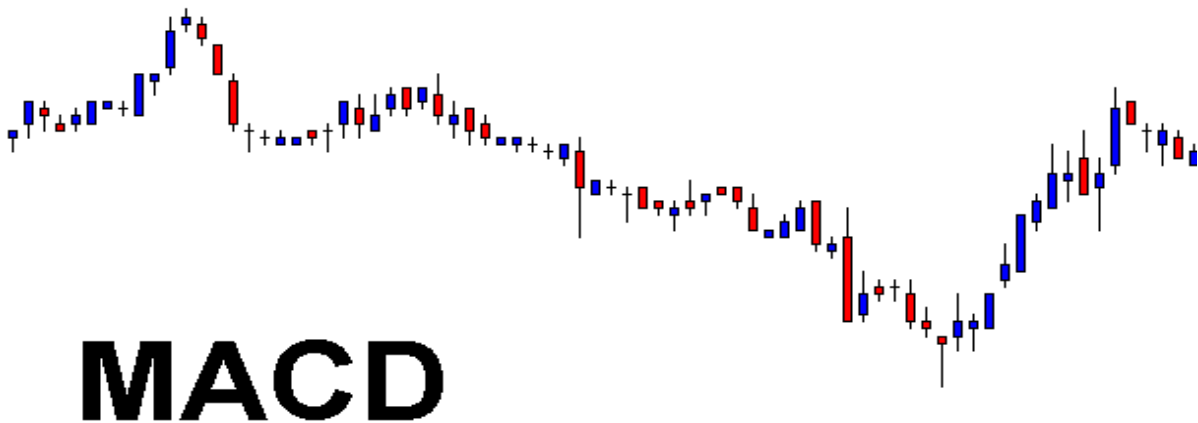
Αυτή η στρατηγική χρησιμοποιείται για να "πιάσετε" μια τάση όσο το δυνατόν νωρίτερα. Τα σκηνικά όπως το παραπάνω δεν εμφανίζονται συχνά, μπορείτε όμως να τα εντοπίσετε μερικές φορές την εβδομάδα μέσα στα διαγράμματα των δεκαπέντε λεπτών.



3.5 ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

3.5.1 MACD

Ο MACD είναι ένα ακρωνύμιο για την απόκλιση σύγκλισης κινούμενου μέσου όρου, (Moving Average Convergence Divergence). Αυτό το εργαλείο χρησιμοποιείται για να προσδιορίσει τους κινούμενους μέσους όρους που δείχνουν μια νέα τάση, είτε ανοδική είτε καθοδική.



Σε ένα διάγραμμα MACD, θα διακρίνετε συνήθως τρεις αριθμούς που χρησιμοποιούνται για τις ρυθμίσεις του.

- Ο πρώτος είναι ο αριθμός περιόδων που χρησιμοποιείται για να υπολογίσει το γρηγορότερο κινούμενο μέσο όρο.
- Ο δεύτερος είναι ο αριθμός περιόδων που χρησιμοποιούνται στον πιο αργό κινούμενο μέσο όρο.
- Και το τρίτο είναι ο αριθμός των κεριών που χρησιμοποιούνται για να υπολογίσει τον κινούμενο μέσο όρο της διαφοράς μεταξύ των γρηγορότερων και πιο αργών κινούμενων μέσων όρων.



Παράδειγμα

Εάν θεωρήσετε "12.26.9" σαν τις παραμέτρους του MACD (που είναι συνήθως η προεπιλογή που υπάρχει στα περισσότερα λογισμικά χαρτογράφησης), θα τον ερμηνεύσετε ως εξής:

- Το 12 αντιπροσωπεύει τα προηγούμενα 12 κεριά του γρηγορότερου κινούμενου μέσου όρου.
- Το 26 αντιπροσωπεύει τα προηγούμενα 26 κεριά του πιο αργού κινούμενου μέσου όρου.
- Το 9 αντιπροσωπεύει τα προηγούμενα 9 κεριά της διαφοράς μεταξύ των δύο κινούμενων μέσων όρων. Αυτό σχεδιάζεται από τις κάθετες γραμμές αποκαλούμενες ιστογράμματα (οι μπλε γραμμές στο διάγραμμα ανωτέρω).

Υπάρχει μια κοινή παρερμηνεία για τις γραμμές του MACD. Οι δύο γραμμές που σύρονται δεν είναι κινούμενοι μέσοι όροι της τιμής. Αντ' αυτού, είναι οι κινούμενοι μέσοι όροι της ΔΙΑΦΟΡΑΣ μεταξύ των δύο κινούμενων μέσων όρων.

Στο παράδειγμά ανωτέρω, ο γρηγορότερος κινούμενος μέσος όρος είναι ο κινούμενος μέσος όρος της διαφοράς μεταξύ των 12 και 26 κινούμενων μέσων όρων περιόδου. Ο πιο αργός κινούμενος μέσος όρος σχεδιάζει το μέσο όρο της προηγούμενης γραμμής MACD. Άλλη μια φορά, από το παράδειγμά μας ανωτέρω, αυτό θα ήταν ένας κινούμενος μέσος όρος 9 περιόδων.

Αυτό σημαίνει ότι παίρνουμε το μέσο όρο των τελευταίων 9 περιόδων της γρηγορότερης γραμμής MACD, και τον σχεδιάζουμε ως "πιο αργό" κινούμενο μέσο όρο. Αυτό που κάνει είναι να λειαίνει την αρχική γραμμή ακόμη περισσότερο, η οποία μας δίνει μια ακριβέστερη γραμμή.

Το ιστογράμματα σχεδιάζει απλά τη διαφορά μεταξύ του γρήγορου και αργού κινούμενου μέσου όρου. Εάν εξετάσετε το αρχικό διάγραμμά μας, μπορείτε να δείτε ότι καθώς οι δύο κινούμενοι μέσοι όροι χωρίζουν, το ιστογράμματα γίνεται μεγαλύτερο. Αυτό καλείται απόκλιση, επειδή ο γρηγορότερος κινούμενος μέσος όρος "αποκλίνει" ή απομακρύνεται από τον πιο αργό κινούμενο μέσο όρο.

Δεδομένου ότι οι κινούμενοι μέσοι όροι φτάνουν πιο κοντά ο ένας στον άλλο, το ιστογράμματα γίνεται μικρότερο. Αυτό καλείται σύγκλιση επειδή ο γρηγορότερος κινούμενος μέσος όρος "συγκλίνει" ή φτάνει πιο κοντά στον πιο αργό κινούμενο μέσο όρο. Και αυτός, είναι ο τρόπος, που σχηματίζεται το όνομα, απόκλιση σύγκλισης κινούμενου μέσου όρου.



3.5.2 ΔΙΑΣΤΑΥΡΩΣΗ MACD

Επειδή υπάρχουν δύο κινούμενοι μέσοι όροι με διαφορετικές "ταχύτητες", ο γρηγορότερος θα είναι προφανώς γρηγορότερος να αντιδράσει στη μετακίνηση τιμών από τον πιο αργό. Όταν μια νέα τάση εμφανίζεται, η γρήγορη γραμμή θα αντιδράσει πρώτα και θα διασχίσει τελικά την πιο αργή γραμμή. Όταν αυτή η "διασταύρωση" εμφανίζεται και οι γρήγορες γραμμές αρχίζουν "να αποκλίνουν" ή να απομακρύνονται από την πιο αργή γραμμή, συχνά σηματοδοτείται μια νέα τάση που αρχίζει.



Από το ανωτέρω διάγραμμα, μπορείτε να δείτε ότι η γρήγορη (πράσινη) γραμμή διέσχισε κάτω από την αργή γραμμή και προσδιόρισε σωστά την νέα καθοδική τάση. Παρατηρήστε ότι όταν διασταυρώθηκαν οι γραμμές, το ιστόγραμμα εξαφανίζεται προσωρινά. Αυτό συμβαίνει επειδή η διαφορά μεταξύ των γραμμών κατά την διάρκεια της διασταύρωσης είναι 0. Δεδομένου ότι η καθοδική τάση αρχίζει και η γρήγο-



ρη γραμμή αποκλίνει μακριά από την αργή γραμμή, το ιστόγραμμα γίνεται μεγαλύτερο, το οποίο είναι καλή ένδειξη μιας ισχυρής τάσης.

Υπάρχει ένα μειονέκτημα στον MACD. Φυσικά, οι κινούμενοι μέσοι όροι τείνουν να καθυστερούν πίσω από την τιμή. Τελικά, είναι ένας μέσος όρος των ιστορικών τιμών. Δεδομένου ότι ο MACD αντιπροσωπεύει τους κινούμενους μέσους όρους άλλων κινούμενων μέσων όρων και λειανείται έξω από έναν άλλο κινούμενο μέσο όρο, μπορείτε να φανταστείτε ότι υπάρχει αρκετή καθυστέρηση.

3.5.3 STOCHASTICS

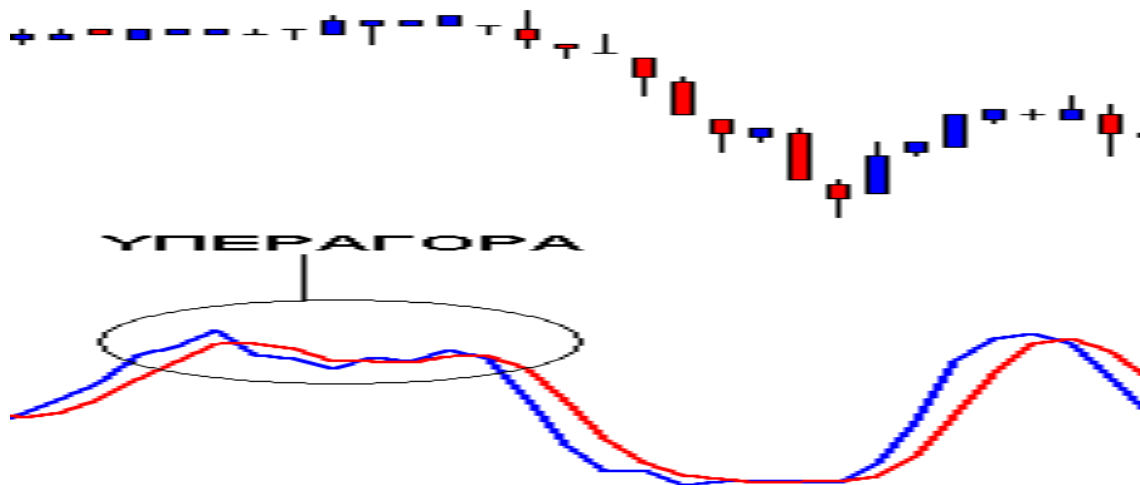
Ο Stochastics είναι ένας άλλος δείκτης που μας βοηθά να καθορίσουμε πού μια τάση κατευθύνεται. Σαν ορισμό θα λέγαμε ότι ο stochastics είναι ένας ταλαντωτής που μετρά συνθήκες υπεραγοράς και υπερπώλησης στην αγορά. Οι δύο γραμμές είναι παρόμοιες με τις γραμμές MACD υπό την έννοια ότι μια γραμμή είναι γρηγορότερη από άλλη.





3.5.4 ΕΦΑΡΜΟΓΗ STOCHASTICS

Ο stochastics, μας σηματοδοτεί πότε η αγορά είναι υπερπωλημένη ή υπεραγορασμένη. Ο Stochastics κυμαίνεται σε κλίμακα από 0 έως 100. Όταν ο stochastics είναι επάνω από 70 (η κόκκινη διαστιγμένη γραμμή στο διάγραμμα ανωτέρω), τότε σημαίνει ότι η αγορά είναι υπερπωλημένη. Όταν ο stochastics είναι κάτω από 30 (η μπλε διαστιγμένη γραμμή), τότε σημαίνει ότι η αγορά είναι υπεραγορασμένη. Σαν κανόνα θα λέγαμε ότι, αγοράζουμε όταν η αγορά είναι υπερπωλημένη και πωλούμε όταν η αγορά είναι υπεραγορασμένη.



3.5.5 ΣΧΕΤΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΥΝΑΜΗΣ -RELATIVE STRENGTH INDEX – (RSI)

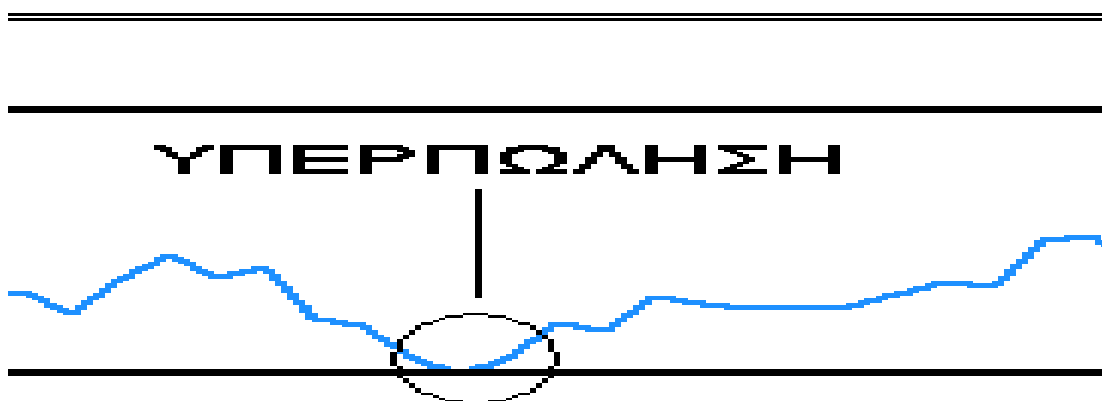
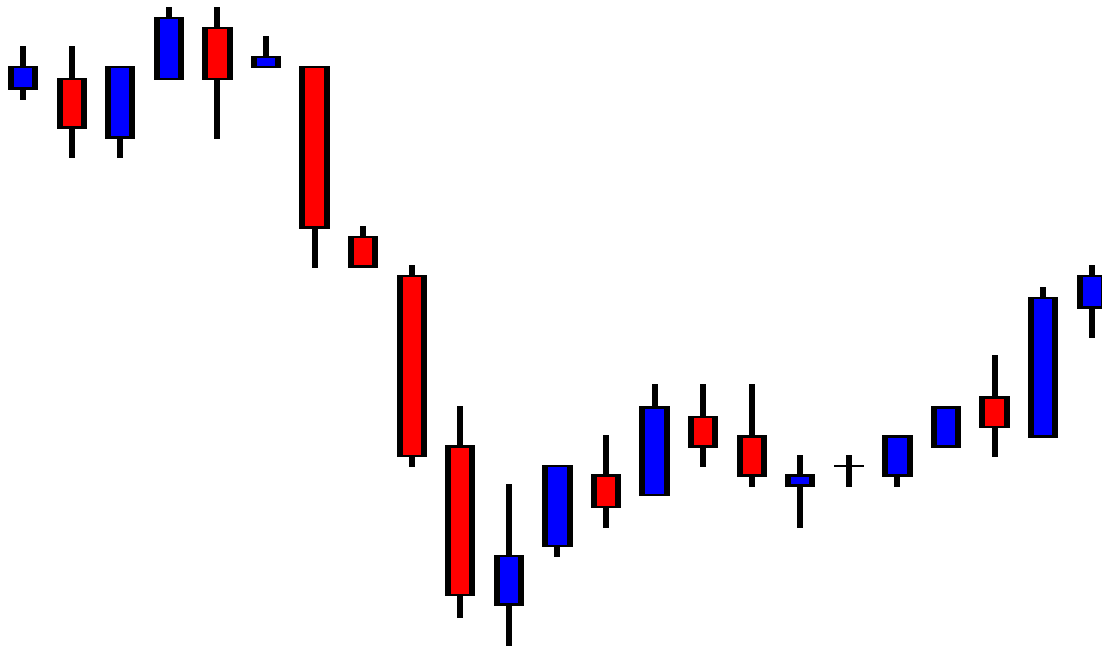
Ο σχετικός δείκτης δύναμης, ή RSI, είναι παρόμοιος με τον stochastics δεδομένου ότι προσδιορίζει συνθήκες υπεραγοράς ή υπερπώλησης στην αγορά. Μετρείται επίσης σε κλίμακα από 0 έως 100. Οι ενδείξεις κάτω από 20 δείχνουν υπερπώληση, ενώ οι ενδείξεις πάνω από 80 δείχνουν υπεραγορά.



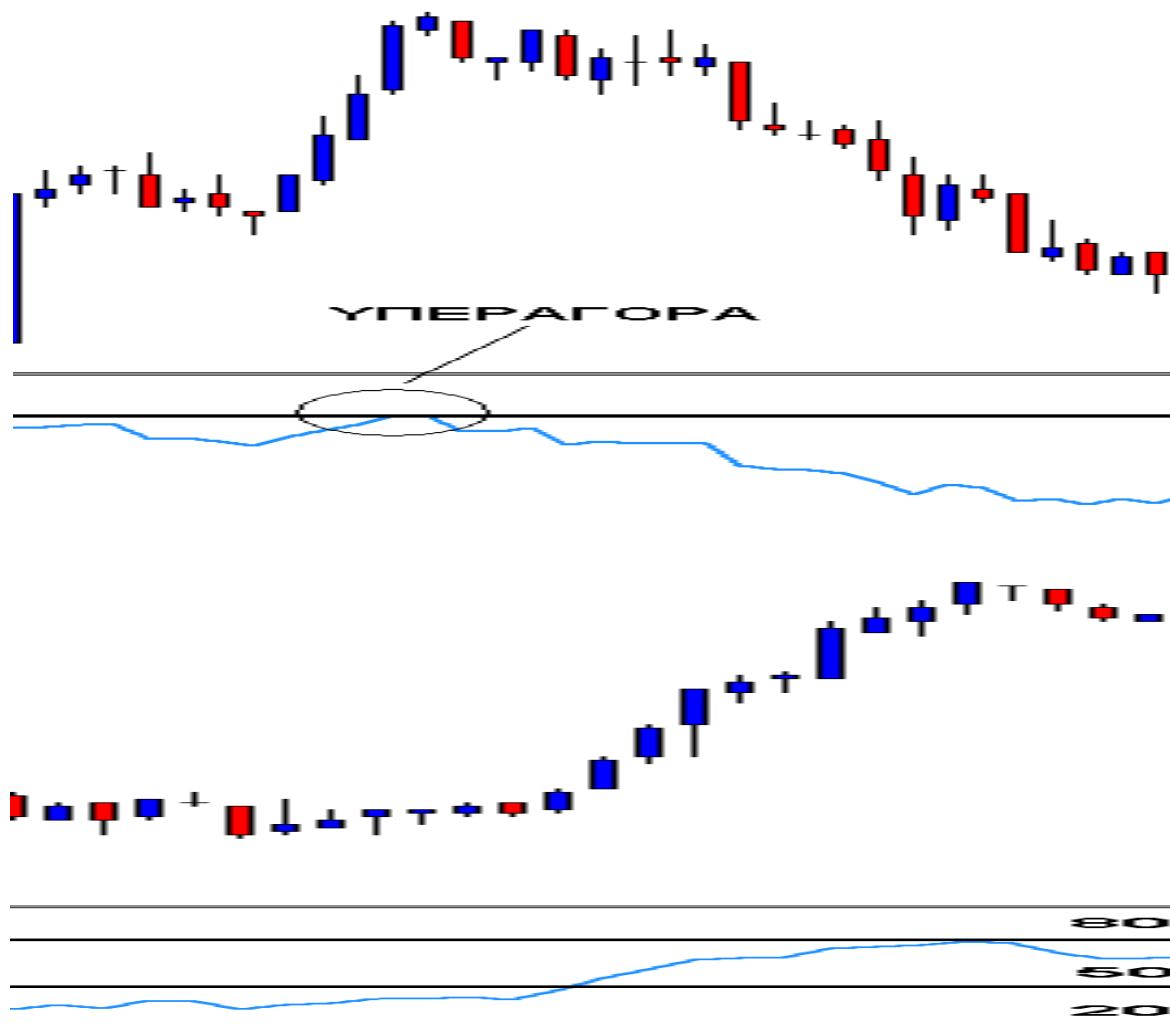


3.5.6 ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ RSI

Ο RSI μπορεί να χρησιμοποιηθεί ακριβώς όπως και ο stochastics. Από το παραπάνω διάγραμμα μπορείτε να δείτε ότι όταν μειώθηκε ο RSI κάτω από το 20, προσδιόρισε σωστά μια υπερπωλημένη αγορά. Μετά από την πτώση, η τιμή αυξάνεται γρήγορα.



Ο RSI είναι ένα πολύ δημοφιλές εργαλείο επειδή μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επιβεβαιώσει τους σχηματισμούς τάσης. Εάν σκέφτεστε ότι μια τάση διαμορφώνεται, ρίξτε μια γρήγορη ματιά στον RSI και εξετάστε εάν είναι επάνω ή κάτω από το 50. Εάν εξετάζετε πιθανή ανοδική πορεία, σιγουρευτείτε ότι ο RSI είναι επάνω από 50. Εάν εξετάζετε πιθανή καθοδική πορεία, τότε σιγουρευτείτε ότι ο RSI είναι κάτω από 50.



Στην αρχή του διαγράμματος ανωτέρω, μπορείτε να διαπιστώσετε ότι μια πιθανή ανοδική τάση διαμορφώνεται. Για να αποφύγετε τις πλασματικές τάσεις, μπορείτε να περιμένετε ο RSI να διασχίσει επάνω από το 50 για να επιβεβαιώσετε την τάση. Βεβαίως, καθώς ο RSI περνά επάνω από το 50, είναι μια καλή επιβεβαίωση ότι η ανοδική τάση έχει διαμορφωθεί ικανοποιητικά.

3.5.7 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΛΑΝΤΩΤΕΣ ΚΑΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΟΥΝ ΤΗΝ ΤΑΣΗ

Ας ταξινομήσουμε όλους τους τεχνικούς δείκτες μας σε δύο κατηγορίες:

1. Ταλαντωτές
2. Δείκτες που ακολουθούν ή δείκτες ορμής τάσης

Οι ταλαντωτές είναι δείκτες που οδηγούν .
Οι δείκτες ορμής είναι δείκτες που καθυστερούν.



Ενώ και οι δύο μπορούν να προσφέρουν υποστήριξη ο ένας στον άλλον, είναι πιθανόν να συγκρούονται ο ένας με τον άλλον. Δεν σημαίνει ότι ο ένας ή ο άλλος πρέπει να χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά, αλλά πρέπει να αναγνωρίσετε τις πιθανές αδυναμίες του κάθε δείκτη.

3.5.8 ΤΑΛΑΝΤΩΤΕΣ/ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΟΔΗΓΟΥΝ ΤΙΣ ΤΑΣΕΙΣ

Ένας ταλαντωτής είναι οποιοδήποτε αντικείμενο ή στοιχείο που κινείται μεταξύ δύο σημείων. Πιο συγκεκριμένα, είναι ένα στοιχείο που πρόκειται να "πέσει" πάντα, κάπου μεταξύ του σημείου A και του σημείου B.

Φανταστείτε τους τεχνικούς δείκτες μας, σαν να προσφέρουν την ένδειξη "ανοικτό" ή "κλειστό"(on/off). Πιο συγκεκριμένα, ένας ταλαντωτής θα κάνει σήμα συνήθως να "αγοράστε" ή να "πουλήσετε", με τη μόνη εξαίρεση κάποιες στιγμές που ο ταλαντωτής δεν είναι σαφώς στην εντολή αγοράς ή πώλησης.

Ο Stochastics και ο σχετικός δείκτης δύναμης (RSI) είναι όλοι οι ταλαντωτές. Κάθε ένας από αυτούς τους δείκτες έχει σχεδιαστεί για να επισημάνει μια πιθανή αντιστροφή, όπου η προηγούμενη τάση έχει τελειώσει πλέον την πορεία της και η τιμή είναι έτοιμη να αλλάξει κατεύθυνση.

Παραδείγματα

Στο διάγραμμα πέντε λεπτών του USD/CAD κατωτέρω, έχουμε προσθέσει έναν παραβολικό δείκτη SAR, καθώς επίσης έναν Stochastics και έναν RSI. Όπως έχετε μάθει ήδη, όταν ο Stochastics και ο RSI αρχίζουν να φεύγουν από τη "περιοχή" της υπερπώλησης, αυτό είναι σήμα αγοράς.

Εδώ παίρνετε σήματα αγοράς μεταξύ των ωρών 11:05 π.μ. και 11:20 π.μ στις 30/11/07. Και τα τρία σήματα αγοράς εμφανίστηκαν μαζί και αυτή θα ήταν μια καλή συναλλαγή.

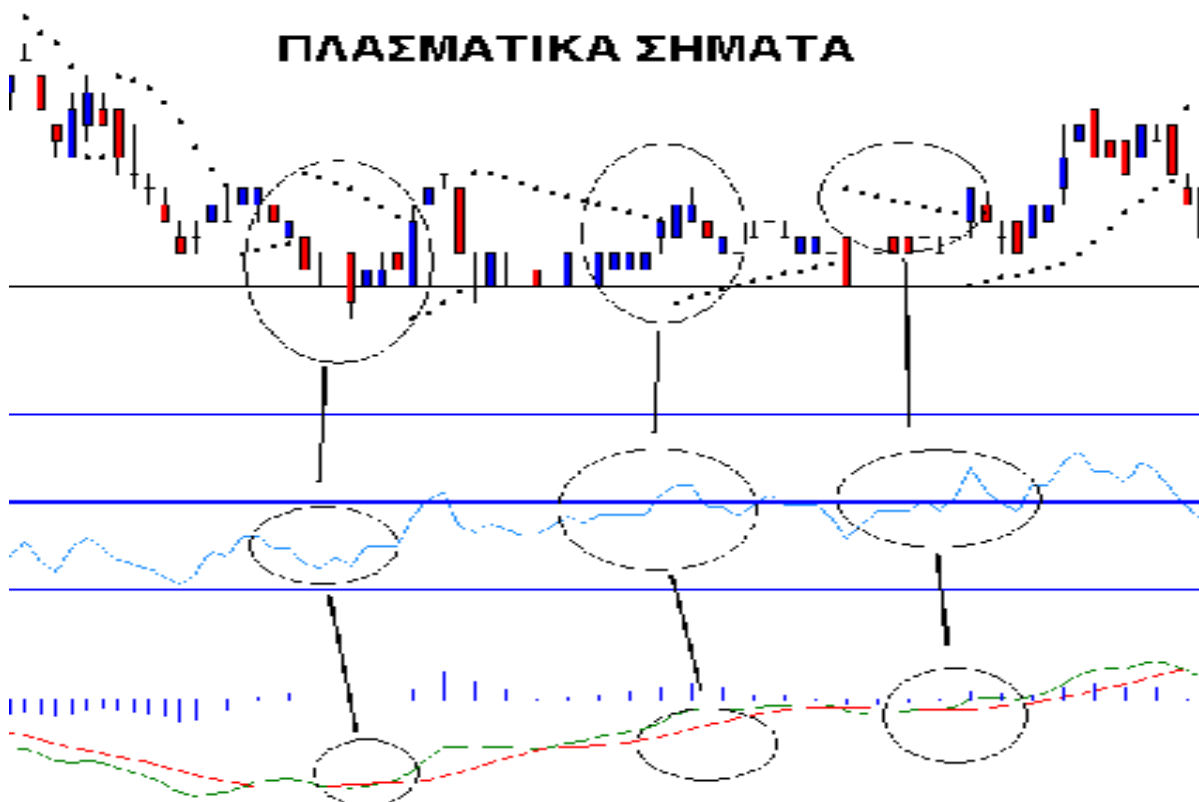


Σηματοδοτήθηκε επίσης, ένα σήμα πώλησης και από τους τρεις δείκτες μεταξύ των ωρών 2:00 AM EST και 5:00 AM EST σε 08/25/05. Όπως μπορείτε να διαπιστώσε-



τε, ο Stochastics παρέμεινε στην ζώνη υπερπώλησης για έναν αρκετά μακρύ χρονικό διάστημα. - περίπου 20 ώρες. Συνήθως όταν ένας ταλαντωτής παραμένει στην ζώνη υπερπώλησης για μια μακριά χρονική περίοδο, αυτό σημαίνει ότι θα προκύψει μια ισχυρή τάση. Σε αυτό το παράδειγμα, δεδομένου ότι ,ο Stochastics έμεινε στην ζώνη υπερπώλησης, βλέπετε ότι υπήρξε μια ισχυρή ανοδική τάση.

Ας παρατηρήσετε το διάγραμμα παρακάτω, μπορείτε να διαπιστώσετε ότι υπήρξαν πολλά πλασματικά σήματα αγοράς που δείχνουν αγορά. Θα εντοπίσετε ένας δείκτης να μας δείχνει σημείο αγοράς, ενώ ο άλλος μας δείχνει σημείο πώλησης.



Περίπου στις 1 AM EST στις 08/16/05, ο RSI και ο Stochastics έδωσαν σήματα αγοράς, ενώ το παραβολικό SAR παρουσίαζε ακόμα σήμα πουλήστε . Το παραβολικό SAR έδωσε σήμα αγοράς 3 ώρες αργότερα στις 4 AM EST, αλλά έπειτα το παραβολικό SAR έδωσε ξανά σήμα πώλησης ένα κερύ αργότερα. Εάν εξετάζετε προσεκτικά το κερύ με το παραβολικό SAR από κάτω , παρατηρήστε πώς είναι ένας ισχυρό κόκκινο κερύ με πολύ κοντά φιλίλια. Επίσης, παρατηρήστε πώς το επόμενο κερύ έκλεισε από κάτω του. Αυτή δεν θα ήταν μια καλή συναλλαγή αγοράς.

Στα δύο τελευταία σήματα αγοράς που δίνονται από τον Stochastics , παρατηρήστε πως δεν υπάρχει κανένας δείκτης για τον RSI, αλλά το παραβολικό SAR δίνει σήματα πώλησης. Κάθε ένας δίνει διαφορετικά σήματα!



Τι είναι αυτό που συνέβη σε ένα τέτοιο καλό σύνολο δεικτών;

Η απάντηση βρίσκεται στη μέθοδο υπολογισμού για τον καθένα. Ο Stochastics είναι βασισμένος στην διακύμανση μέσα σε μία χρονική περίοδο(σε αυτήν την περίπτωση, είναι ωριαίο), όμως δεν υπολογίζει τις αλλαγές από μια ώρα στην επόμενη. Οι σχετικές χρήσεις δεικτών δύναμης (RSI) αλλάζουν από μια τιμή κλεισίματος στην επόμενη. Και το παραβολικό SAR έχει τους μοναδικούς υπολογισμούς του, που μπορούν περαιτέρω να προκαλέσουν τη σύγκρουση.

Αυτή είναι η φύση των ταλαντωτών - υποθέτουν ότι ένα ιδιαίτερο σχέδιο διαγραμμάτων οδηγεί πάντα στην ίδια αντιστροφή. Φυσικά, αυτό δεν ισχύει.

3.5.9 ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΡΜΗΣ/ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΚΑΘΥΣΤΕΡΟΥΝ

Πως επισημαίνουμε μια τάση; Οι δείκτες που μπορούν να το κάνουν έχουν ήδη προσδιορισθεί. Ο MACD και οι κινούμενοι μέσοι όροι. Αυτοί οι δείκτες θα επισημαίνουν τις τάσεις μόλις καθιερωθούν, σε βάρος της καθυστερημένης εισόδου. Το καλό είναι ότι έχουμε λιγότερες πιθανότητες να είμαστε λάθος.

Σε αυτό το διάγραμμα μιας ώρας του EUR/USD, υπήρξε μια ανοδική διασταύρωση για τον MACD στις 3:00 AM EST στις 08/03/05 και η 10 περίοδος ema διέσχισε την 20 περίοδο ema στις 5:00 AM. Αυτά τα δύο σήματα ήταν όλα ακριβή, αλλά εάν περιμένατε και τους δύο δείκτες να σας δώσουν το σήμα αγοράς, θα είχατε χάσει τη μεγάλη κίνηση. Εάν υπολογίσετε από την έναρξη της ανοδικής πορείας στις 10:00 μ.μ. EST σε 08/02/05 στο κλείσιμο του κεριού στις 5:00 AM EST στις 08/03/05, θα είχατε προσέξει ένα κέρδος 159 pips .





4. ΤΡΙΓΩΝΙΚΟΙ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΙ

4.1 ΣΥΜΜΕΤΡΙΚΑ ΤΡΙΓΩΝΑ

Τα συμμετρικά τρίγωνα είναι σχηματισμοί διαγραμμάτων, όπου η κλίση των υψηλών τιμών και η κλίση των χαμηλότερων σημείων των τιμών συγκλίνουν μαζί, σε ένα σημείο που μοιάζει με ένα τρίγωνο. Αυτό που συμβαίνει κατά τη διάρκεια αυτού του σχηματισμού, είναι ότι η αγορά κάνει χαμηλότερα υψηλά και υψηλότερα χαμηλά σημεία. Αυτό σημαίνει ότι ούτε οι αγοραστές ούτε οι πωλητές ωθούν την τιμή αρκετά, ώστε να διαμορφώσουν μια σαφή τάση. Εάν αυτό ήταν μια μάχη μεταξύ των αγοραστών και των πωλητών, τότε αυτό θα ήταν μια μονομαχία.

Αυτός ο τύπος δραστηριότητας καλείται σταθεροποίηση.



Στο διάγραμμα ανωτέρω, μπορείτε να διαπιστώσετε ότι, ούτε οι αγοραστές ούτε οι πωλητές δεν μπορούσαν να ωθήσουν την τιμή στην κατεύθυνσή τους. Όταν αυτό συμβαίνει παίρνετε χαμηλότερα υψηλά και υψηλότερα χαμηλά σημεία. Δεδομένου ότι αυτές οι δύο κλίσεις φτάνουν πιο κοντά η μια στην άλλη, σημαίνει ότι επίκειται ένα ξέσπασμα της αγοράς. Δεν ξέρουμε σε ποια κατεύθυνση το ξέσπασμα θα είναι, αλλά ξέρουμε ότι η αγορά θα ξεσπάσει. Τελικά, μια πλευρά της αγοράς θα ενδώσει.



Πώς μπορούμε να το εκμεταλλευτούμε αυτό;

Απλά. Μπορούμε να τοποθετήσετε τις εντολές εισόδων επάνω από την κλίση των χαμηλότερων υψηλών και κάτω από την κλίση των υψηλότερων χαμηλών σημείων. Δεδομένου ότι ήδη ξέρετε ότι η τιμή πρόκειται να ξεσπάσει, μπορείτε να στήσετε ενέδρα στην τιμή και από τις δύο κατευθύνσεις.

ΣΥΜΜΕΤΡΙΚΟ ΤΡΙΓΩΝΟ



Σε αυτό το παράδειγμα, εάν είχατε τοποθετήσει μια εντολή αγοράς πάνω από την κλίση των χαμηλότερων υψηλών θα είχατε πραγματοποιήσει κέρδη. Επίσης, εάν είχατε τοποθετήσει και μια άλλη εντολή πώλησης κάτω από την κλίση των υψηλότερων χαμηλότερων σημείων.

4.2 ΑΝΟΔΙΚΑ ΤΡΙΓΩΝΑ



Αυτός ο τύπος σχηματισμού εμφανίζεται όταν υπάρχει ένα επίπεδο αντίστασης και μια κλίση των υψηλότερων χαμηλότερων σημείων. Αυτό που συμβαίνει κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου είναι ότι υπάρχει ένα ορισμένο επίπεδο όπου οι αγοραστές δεν μπορούν να διασπάσουν. Εντούτοις, αρχίζουν βαθμιαία να ωθούν την τιμή προς τα πάνω όπως είναι εμφανές από τα υψηλότερα χαμηλά σημεία.



ΟΙ ΑΓΟΡΑΣΤΕΣ ΑΡΧΙΖΟΥΝ ΝΑ ΝΙΚΟΥΝ ΣΤΗΝ ΜΑΧΗ

Στο διάγραμμα ανωτέρω, μπορείτε να διακρίνετε ότι οι αγοραστές αρχίζουν να κερδίζουν δύναμη επειδή κάνουν υψηλότερα χαμηλά σημεία. Οι αγοραστές συνεχίζουν την πίεση σε εκείνο το επίπεδο αντίστασης και κατά συνέπεια, ένα ξέσπασμα έρχεται. Τώρα η ερώτηση είναι, "σε ποιά κατεύθυνση θα πάει η τιμή; - Θα είναι σε θέση να σπάσουν το επίπεδο οι αγοραστές ή η αντίσταση θα είναι πάρα πολύ ισχυρή;"

Πολλά βιβλία χαρτογράφησης θα παρουσιάσουν ότι στις περισσότερες περιπτώσεις, οι αγοραστές θα κερδίσουν αυτήν την μάχη και η τιμή θα ξεσπάσει μετά από την αντίσταση. Εντούτοις, ιστορικά έχει παρατηρηθεί ότι αυτό είναι δεν είναι πάντα εφικτό. Μερικές φορές το επίπεδο αντίστασης, είναι πάρα πολύ ισχυρό, και δεν υπάρχει απλά αρκετή αγοραστική δύναμη να το διασπάσει.

Τις περισσότερες φορές η τιμή θα "ανεβεί" στην πραγματικότητα. Το θέμα που προσπαθούμε να θίξουμε είναι, ότι δεν μας απασχολεί τόσο τι επίπεδα θα αγγίξει η τιμή, όσο να έχουμε τοποθετηθεί σε όποια κατεύθυνση και αν πάει η τιμή, να έχουμε δηλαδή έτοιμες εντολές αγοράς ή πώλησης.



ΑΝΟΔΙΚΑ ΤΡΙΓΩΝΑ

Η ΤΙΜΗ ΔΕΝ ΜΠΟΡΕΙ ΝΑ ΣΠΑΣΕΙ ΑΥΤΟ ΤΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

ΥΨΗΛΟΤΕΡΑ ΧΑΜΗΛΑ

Η ΤΙΜΗ ΕΣΠΑΣΕ ΤΗΝ ΑΝΤΙΣΤΑΣΗ
ΚΑΙ ΣΥΝΕΧΙΖΕΙ ΠΡΟΣ ΤΑ ΕΠΑΝΩ.
ΟΙ ΑΓΟΡΑΣΤΕΣ ΝΙΚΗΣΑΝ

Σε αυτό το σενάριο, οι αγοραστές κέρδισαν τη μάχη και η τιμή προχώρησε ανοδικά στα ύψη!

4.3 ΚΑΘΟΔΙΚΑ ΤΡΙΓΩΝΑ



Τα καθοδικά τρίγωνα είναι το ακριβώς αντίθετο των ανοδικών τριγώνων. Στα καθοδικά τρίγωνα, υπάρχει μια σειρά των χαμηλότερων υψηλών που διαμορφώνει την ανώτερη γραμμή. Η χαμηλότερη γραμμή είναι ένα επίπεδο υποστήριξης στο οποίο η τιμή δεν μπορεί να σπάσει.



Στο διάγραμμα ανωτέρω, μπορείτε να διακρίνετε ότι η τιμή κάνει βαθμιαία τις χαμηλότερες υψηλά τιμές δείχνοντας μας ότι οι πωλητές αρχίζουν να κερδίζουν έδαφος ενάντια στους αγοραστές. Τώρα τις περισσότερες φορές, η τιμή θα σπάσει τελικά τη γραμμή υποστήριξης και θα συνεχίσει να πέφτει.

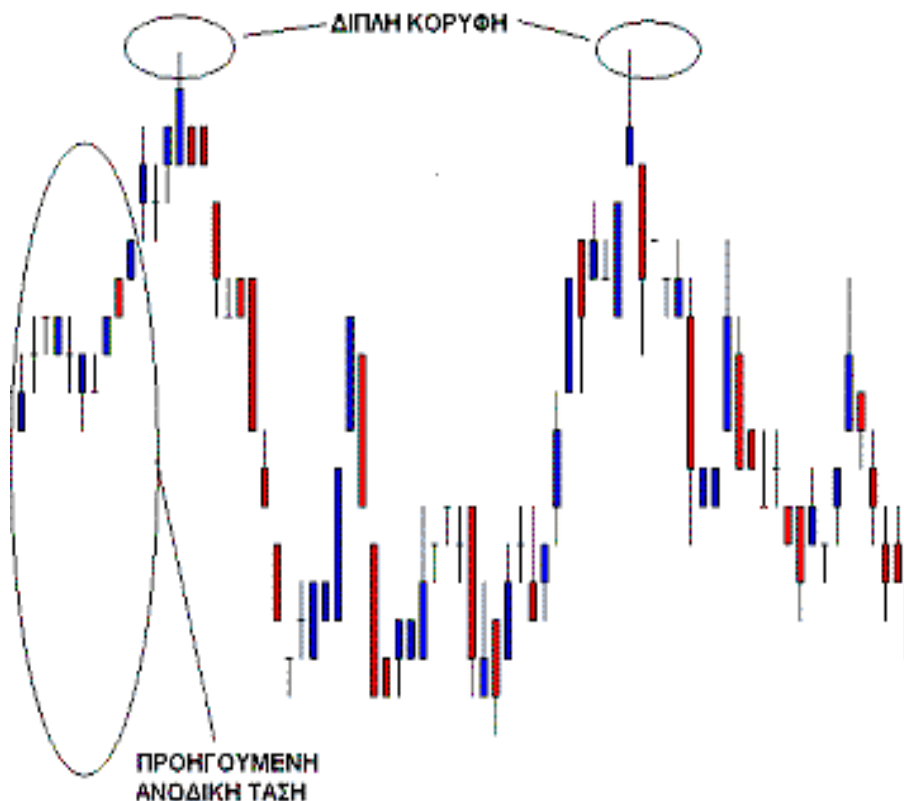
Εντούτοις, σε μερικές περιπτώσεις η γραμμή υποστήριξης είναι πάρα πολύ ισχυρή, και η τιμή θα αναπηδήσει κάνοντας μια ισχυρή ανοδική κίνηση.

Ξέρετε ότι η τιμή είναι έτοιμη να πάει κάπου. Σε αυτήν την περίπτωση θα τοποθετούσατε τις εντολές εισόδου επάνω από την ανώτερη γραμμή (χαμηλότερες υψηλές τιμές) και κάτω από τη γραμμή υποστήριξης.

4.4 ΔΙΠΛΗ ΚΟΡΥΦΗ



Μια διπλή κορυφή είναι ένα σχέδιο αντιστροφής που διαμορφώνεται αφότου υπάρχει μια εκτεταμένη κίνηση προς τα πάνω. Οι "κορυφές" είναι αιχμές που διαμορφώνονται όταν χτυπά η τιμή ένα ορισμένο επίπεδο που δεν μπορεί να σπάσει. Μετά από το χτύπημα σε αυτό το επίπεδο, η τιμή θα το ξεπεράσει ελαφρώς, αλλά έπειτα θα επιστρέψει πίσω στο επίπεδο που δοκίμαζε. Εάν η τιμή επιδείξει την ίδια συμπεριφορά στο συγκεκριμένο επίπεδο τότε έχουμε μια διπλή κορυφή!



Στο ανωτέρω διάγραμμα μπορείτε να διακρίνετε τις δύο αιχμές ή "κορυφές" που διαμορφώθηκαν μετά από μια ισχυρή ανοδική κίνηση. Παρατηρήστε πως η δεύτερη κορυφή δεν μπόρεσε να σπάσει το υψηλό της πρώτης κορυφής. Αυτό είναι ένα ισχυρό σημάδι ότι μια αντιστροφή πρόκειται να εμφανιστεί, επειδή μας "δίνει σήμα" ότι η πίεση των αγοραστών έχει τελειώσει.

Με τις διπλές κορυφές, θα τοποθετούσατε την εντολή πώλησης κάτω από τον "λαιμό του μπουκαλιού" επειδή περιμένουμε μια αντιστροφή της ανοδικής τάσης.



Αν παρατηρήσετε το διάγραμμα θα διαπιστώσετε ότι η τιμή σπάει τον "λαιμό του μπουκαλιού" και κάνει μια ισχυρή κίνηση προς τα κάτω. Ας μην παραλείψουμε ότι, οι διπλές κορυφές είναι ένας σχηματισμός αντιστροφής τάσης. Αυτές παρουσιάζονται κυρίως, μετά από ισχυρή ανοδική τάση.



4.5 ΔΙΠΛΟ ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΣΗΜΕΙΟ

Τα διπλά κατώτατα σημεία είναι επίσης σχηματισμοί αντιστροφής τάσης, αλλά αυτή τη φορά η εντολή μας θα είναι αγοράς. Αυτοί οι σχηματισμοί εμφανίζονται μετά από εκτεταμένες καθοδικές τάσεις, όταν διαμορφωθούν δύο κοιλάδες ή "κατώτατα σημεία".

ΔΙΠΛΟ ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΣΗΜΕΙΟ



Μπορείτε να διαπιστώσετε από το παραπάνω διάγραμμα ότι μετά από καθοδική τάση, η τιμή διαμόρφωσε δύο κοιλάδες επειδή δεν ήταν ικανή να πάει κάτω από ένα ορισμένο επίπεδο. Παρατηρήστε πώς το δεύτερο κατώτατο σημείο δεν ήταν ικανό να σπάσει την αντίσταση που έφτασε το πρώτο σημείο στο κατώτατο σημείο.



Αυτό είναι ένα σημάδι ότι η πίεση πώλησης έχει τελειώσει, και ότι μια αντιστροφή είναι έτοιμη να εμφανιστεί. Σε αυτήν την περίπτωση, θα τοποθετούσατε μια εντολή αγοράς πάνω από τον “λαιμό του μπουκαλιού”.

ΔΙΠΛΟ ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΣΗΜΕΙΟ



Η τιμή σπάει τον “λαιμό του μπουκαλιού” και κάνει μια ισχυρή ανοδική κίνηση. Παρατηρούμε ότι, όπως ακριβώς με τις διπλές κορυφές, έτσι και τα διπλά κατώτατα σημεία είναι σχηματισμοί αντιστροφής τάσης. Αυτές παρουσιάζονται κυρίως, μετά από ισχυρή καθοδική τάση.



4.6 ΚΕΦΑΛΙ ΚΑΙ ΩΜΟΙ

Ένα κεφάλι και ένα σχέδιο ώμων είναι επίσης ένας σχηματισμός αντιστροφής τάσης. Διαμορφώνεται από μια αιχμή (ώμος), που ακολουθείται από μια υψηλότερη αιχμή (κεφάλι) και έπειτα από μια άλλη χαμηλότερη αιχμή (ώμος). Ένας “λαιμός μπουκαλιού” σκιαγραφείται με τη σύνδεση των χαμηλότερων σημείων των δύο ώμων. Η κλίση αυτής της γραμμής μπορεί να είναι πάνω η κάτω. Η κλίση προς τα κάτω παράγει πιο αξιόπιστο σήμα.



Σε αυτό το παράδειγμα, μπορείτε ορατά να δείτε το κεφάλι και το σχέδιο ώμων. Το κεφάλι είναι η δεύτερη αιχμή και είναι το υψηλότερο σημείο στο σχέδιο. Οι δύο ώμοι διαμορφώνουν επίσης τις αιχμές αλλά δεν υπερβαίνουν το ύψος του κεφαλιού.

Με αυτόν τον σχηματισμό, δίνετε μια εντολή πώλησης κάτω από τον “λαιμό του μπουκαλιού”. Μπορείτε επίσης να υπολογίσετε έναν στόχο όπου θα πάρετε (κλειδώσετε) τα κέρδη με τη μέτρηση του υψηλού σημείου του κεφαλιού στον “λαιμό του μπουκαλιού”. Αυτή η απόσταση είναι περίπου τόσο μακριά η τιμή θα κινηθεί από του σπάσει τον “λαιμό του μπουκαλιού”.

Μπορείτε να διαπιστώσετε ότι μόλις πάει η τιμή κάτω από το “λαιμό του μπουκαλιού” κάνει μια κίνηση που είναι περίπου το μέγεθος της απόστασης μεταξύ του κεφαλιού και του “λαιμού του μπουκαλιού”.





4.7 ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΟ ΚΕΦΑΛΙ ΚΑΙ ΩΜΟΙ

Ουσιαστικά είναι ένα κεφάλι και ένας σχηματισμός ώμων. Αυτήν την φορά είναι όλα αντεστραμμένα. Μια κοιλάδα διαμορφώνεται (ώμος), που ακολουθείται από μια ακόμα χαμηλότερη κοιλάδα (κεφάλι) και έπειτα μια άλλη υψηλότερη κοιλάδα (ώμος). Αυτοί οι σχηματισμοί εμφανίζονται μετά από εκτεταμένες καθοδικές τάσεις.

ΑΝΑΠΟΔΟ ΚΕΦΑΛΙ ΚΑΙ ΩΜΟΙ



Μπορείτε να διακρίνετε ότι είναι όπως ένα κεφάλι με ένα σχέδιο ώμων, μόνο που είναι αντεστραμμένο. Με αυτόν τον σχηματισμό, θα τοποθετούσατε μια εντολή αγοράς επάνω από το “λαιμό του μπουκαλιού”. Ο στόχος μας υπολογίζεται ακριβώς όπως το κεφάλι με το σχέδιο ώμων. Εάν μετρήσετε την απόσταση μεταξύ του κεφαλιού και του “λαιμού του μπουκαλιού” θα σας δείξει περίπου την απόσταση που η τιμή θα ανεβεί αφότου σπάσει τον “λαιμό του μπουκαλιού”.

ΑΝΑΠΟΔΟ ΚΕΦΑΛΙ ΚΑΙ ΩΜΟΙ



Μπορείτε να διαπιστώσετε ότι, η τιμή κινήθηκε επάνω αφότου έσπασε το “λαιμό του μπουκαλιού”.



5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον οι εξελίξεις είναι ραγδαίες και ουσιαστικά είναι εκείνες που επηρεάζουν, τροφοδοτούν, ενισχύουν ή αποδυναμώνουν και σε έναν μεγάλο βαθμό δημιουργούν τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις. Τόσο η πολιτική, η οικονομία όσο και οι χρηματοπιστωτικές αγορές λειτουργούν αλληλένδετα. Οι περισσότερες επιστήμες, οικονομικές, ιατρικές, φυσικές χρησιμοποιούν διαγραμματική ανάλυση κατά τη διαδικασία διεξαγωγής έρευνας και λήψης αποφάσεων. Η τεχνική ανάλυση γεννήθηκε από την ανάγκη των αναλυτών να μελετήσουν το φαινόμενο της τάσης προκειμένου να αντλήσουν σημαντικές πληροφορίες για πιθανές κινήσεις των αξιόγραφων. Η ανάλυση προηγούμενων διαγραμμάτων σύμφωνα με τις τρεις πτυχές της φιλοσοφίας της τεχνικής ανάλυσης (1. Οι τιμές της αγοράς προεξοφλούν τα πάντα, 2. Οι τιμές κινούνται σε τάσεις ή μέσα σε τάσεις, 3. Η ιστορία επαναλαμβάνεται) στοχεύει στον περιορισμό των πιθανών κινήσεων-αντιδράσεων της χρηματιστηριακής αγοράς. Η ανάλυση διαγραμμάτων περιγράφει μία μέθοδο μελέτης των χρηματιστηριακών αγορών, που στηρίζεται στη γραφική απεικόνιση της πορείας ενός αξιόγραφου. Η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιεί διαγράμματα για να παρουσιάσει πως είχε κινηθεί στο παρελθόν και πως κινείται στο παρόν ένα αξιόγραφο, όχι τι θα έπρεπε, σύμφωνα με τα θεμελιώδη στοιχεία της, να είχε κινηθεί ή να κινηθεί τώρα, όπως επίσης και για τις μελλοντικές της πιθανές κινήσεις. Η χρησιμότητα της τεχνικής ανάλυσης στις χρηματιστηριακές συναλλαγές χρίζει μεγάλης σημασίας καθώς είναι η μόνη από τις μορφές ανάλυσης που θεωρείται απαραίτητη και χρησιμοποιείται από τις εναλλακτικές της μορφές. Τόσο η πολιτική όσο και κυρίως, η οικονομική ανάλυση χρειάζονται και χρησιμοποιούν την ανάλυση τάσης για την διεξαγωγή συμπερασμάτων και για την χάραξη στρατηγικής. Η τεχνική ανάλυση ουσιαστικά, είναι η μόνη μορφή ανάλυσης που μπορεί να επιβεβαιώσει ή να αναιρέσει τα συμπεράσματα στα οποία έχουμε οδηγηθεί από την χρήση των άλλων μορφών αναλύσεων (π.χ θεμελιώδους ανάλυσης, πολιτικής ανάλυσης), παράλληλα όμως έχει συμπληρωματικό χαρακτήρα προκειμένου να έχουμε μία πιο σαφή εικόνα του αξιόγραφου. Η σπουδαιότητα της μεθοδολογικής προσέγγισης της τεχνικής ανάλυσης παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς, είναι η "σύντομη οδός" προς την κατανόηση της χρηματοπιστωτικής πραγματικότητας, η σημασία και η αξία του οποίου, έχουν πλέον αναγνωρισθεί από την παγκόσμια επιστημονική κοινότητα.



6.Χρηματιστηριακές έννοιες

ΑΓΟΡΑ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ

Συναλλαγή, όπου η πρόθεση του αγοραστή είναι να δημιουργήσει ή να αυξήσει τη θέση του σε μια δεδομένη σειρά δικαιωμάτων.

ΑΓΟΡΑ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ

Μια συναλλαγή, όπου η πρόθεση του αγοραστή είναι να περιορίσει ή να εξαλείψει μια θέση σε μια μετοχή ή σε μια δεδομένη σειρά δικαιωμάτων.

ΑΓΟΡΑ ΤΑΥΡΟΥ

Μεταφορικός χαρακτηρισμός για μια αγορά που έχει συνεχή ανοδική τάση.

ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑ

Μια προφορική (ή ηλεκτρονική) συναλλαγή, όπου ο ένας συναλλασσόμενος αγοράζει ένα χρεόγραφο από τον άλλο συναλλασσόμενο. Από τη στιγμή που ολοκληρώνεται μια αγοραπωλησία, θεωρείται οριστική. Ο διακανονισμός γίνεται 1- 3 ημέρες αργότερα.

ΑΚΑΛΥΠΤΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΑΓΟΡΑΣ

Μια θέση δικαιώματος αγοράς όπου ο εκδότης δεν κατέχει τα μερίδια της υποκείμενης μετοχής που αντιπροσωπεύονται από τα συμβόλαια δικαιώματος που έχει. Εμπεριέχει πολύ μεγαλύτερο ρίσκο για τον εκδότη από ότι ένα καλυμμένο δικαίωμα αγοράς, όπου ο εκδότης είναι κάτοχος της υποκείμενης μετοχής. Εάν ο αγοραστής ενός δικαιώματος αγοράς ασκήσει το δικαίωμά του, ο εκδότης θα αναγκαστεί να αγοράσει τη μετοχή στο χρηματιστήριο.

ΑΛΦΑ

Ένα μέτρο του κινδύνου επιλογής (γνωστού και ως υπολειμματικού κινδύνου) ενός αμοιβαίου κεφαλαίου σε σχέση με την αγορά. Ένα θετικό άλφα είναι η πρόσθετη ανταμοιβή που αποδίδεται στον επενδυτή επειδή ανέλαβε κάποιο ρίσκο, αντί να α-



ποδεχθεί την απόδοση της αγοράς. Για παράδειγμα, ένα άλφα ίσο με 0.4 σημαίνει ότι η απόδοση του αμοιβαίου υπερέρχει της εκτιμώμενης απόδοσης με βάση την αγορά κατά 0.4%. -0.6 σημαίνει ότι η μηνιαία απόδοση ενός αμοιβαίου ήταν 0.6% μικρότερη από την προβλεπόμενη με βάση μόνο τη μεταβολή στην αγορά.

ΑΛΦΑ: ΕΞΙΣΩΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το άλφα ενός αμοιβαίου κεφαλαίου υπολογίζεται ως εξής:

$$[(\text{άθροισμα των } y) - ((b)(\text{άθροισμα των } x))] / n$$

όπου: n = πλήθος παρατηρήσεων (36 μήνες)

b = βήτα του κεφαλαίου

x = ρυθμός απόδοσης για το S&P 500

y = ρυθμός απόδοσης για το κεφάλαιο

ΑΝΑΛΥΤΗΣ

Υπάλληλος μιας χρηματιστηριακής εταιρείας ή εταιρείας διαχείρισης κεφαλαίων που μελετά εταιρείες και παρέχει συμβουλές αγοραπωλησίας για τις μετοχές τους. Οι περισσότεροι αναλυτές εξειδικεύονται σε μια συγκεκριμένη βιομηχανία.

ΑΝΟΙΚΤΗ ΕΝΤΟΛΗ

Μια εντολή για την αγορά ή πώληση μετοχών που ισχύει μέχρι να ανακληθεί. Οι χρηματιστηριακές εταιρείες θέτουν συνήθως ένα όριο 30-60 ημερών, οπότε η ανοικτή εντολή λήγει εκτός, εάν διατυπωθεί εκ νέου.

ΑΝΟΙΚΤΗ ΘΕΣΗ

Ο αριθμός των συμβολαίων δικαιώματος που εκκρεμούν στην κεφαλαιαγορά ή σε μια συγκεκριμένη κατηγορία ή σειρά.

ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗ

Μια στρατηγική σχεδιασμένη να περιορίζει τον επενδυτικό κίνδυνο χρησιμοποιώντας δικαιώματα αγοράς, δικαιώματα πώλησης ή συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης. Μια αντιστάθμιση μπορεί να βοηθήσει στη δέσμευση των κερδών που ήδη υπάρχουν. Ο σκοπός της είναι να περιορίσει την ενδεχόμενη μεταβλητότητα ενός χαρτοφυλακίου, περιορίζοντας τον κίνδυνο για ζημίες.



ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΗ ΔΙΑΣΠΑΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ (reverse split)

Μια ποσοστιαία μείωση στον αριθμό των μετοχών, αλλά όχι και στην αξία των μεριδίων που διατηρούν οι μέτοχοι. Οι μέτοχοι διατηρούν το ίδιο ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου όπως και πριν από τη διάσπαση. Για παράδειγμα, ένα σπάσιμο μετοχής 1-3 θα είχε ως αποτέλεσμα οι μέτοχοι να έχουν τώρα 1 μετοχή για κάθε 3 που είχαν, πριν από το σπάσιμο της μετοχής. Γενικά, μια εταιρεία προβαίνει σε αντίστροφη διάσπαση μετοχής, για να ανεβάσει την τιμή της μετοχής της και να προσελκύσει επενδυτές.

ΑΠΟΔΟΣΗ

Το επί τοις εκατό κέρδος ή ζημία για ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ο αριθμός αυτός θεωρεί ότι όλα τα μερίσματα επανεπενδύονται.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Η επί τοις εκατό απόδοση μιας μετοχής που αποδίδεται υπό τη μορφή μερισμάτων, ή το επιτόκιο ενός ομολόγου.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΤΗ ΛΗΞΗ

Η ποσοστιαία απόδοση μιας ομολογίας ή άλλου χρεογράφου σταθερού εισοδήματος, εάν το αγοράσετε και το κρατήσετε μέχρι την ημερομηνία λήξης. Ο υπολογισμός αυτής της απόδοσης βασίζεται στο επιτόκιο αποκόμματος, το χρονικό διάστημα μέχρι τη λήξη και την τρέχουσα τιμή στην αγορά. Θεωρεί ότι το επιτόκιο αποκόμματος για όλη τη διάρκεια ζωής της ομολογίας θα επανεπενδυθεί με την ίδια απόδοση.

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Για εταιρείες: Πρώτες ύλες, αντικείμενα έτοιμα προς πώληση ή αντικείμενα στη διαδικασία προετοιμασίας για πώληση. Μπορούν να εκτιμηθούν μεμονωμένα με διάφορους τρόπους, όπως το κόστος ή η τρέχουσα αγοραστική αξία, ή συνολικά με τεχνικές όπως η FIFO (First-In First Out) και η LIFO (Last-In First-Out). Συνήθως χρησιμοποιείται η εναλλακτική που δίνει την μικρότερη αξία για να αποφευχθεί η υπερτίμηση κερδών και περιουσιακών στοιχείων. Για εταιρείες χρεογράφων: χρεόγραφα που αγόρασε ένας χρηματιστής και τα κρατάει, για να τα πουλήσει εκ νέου.



ΑΠΟΚΛΙΣΗ

Απόκλιση υπάρχει όταν δύο ή περισσότεροι μέσοι όροι ή δείκτες αποτυγχάνουν να δείξουν κοινές τάσεις.

ΑΠΟΣΒΕΣΗ

Μια δαπάνη, όχι πραγματικά χρηματική, που παρέχει μια πηγή χρηματικής ροής. Είναι το ποσό που επιμερίζεται κατά την περίοδο για την απόσβεση του κόστους αγοράς μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού στη διάρκεια της χρήσιμης ζωής των στοιχείων.

ΑΓΟΡΑ ΑΡΚΟΥΔΑΣ

Μεταφορικός χαρακτηρισμός ενός επενδυτή που πιστεύει ότι μια μετοχή ή η αγορά συνολικά θα έχει πτωτική πορεία. Μια αγορά αρκούδας είναι μια παρατεταμένη περίοδος πτώσης των τιμών των μετοχών, συνήθως κατά 20% ή περισσότερο.

ΑΡΜΠΙΤΡΑΖ

Η αποκόμιση κέρδους από τις διαφορές στην τιμή ενός χρεογράφου το οποίο διαπραγματεύεται σε περισσότερες από μια αγορές.

ΑΣΚΗΣΗ

Η εφαρμογή του δικαιώματος που έχει ο κάτοχος ενός συμβολαίου δικαιώματος να αγοράσει (στην περίπτωση ενός δικαιώματος αγοράς) ή να πουλήσει (στην περίπτωση ενός δικαιώματος πώλησης) το υποκείμενο χρεόγραφο.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ

Μέτρο της πίστης του επενδυτή στην οικονομία και την αγορά χρεογράφων. Ένα χαμηλό ή φθίνον επίπεδο εμπιστοσύνης θεωρείται από πολλούς αναλυτές ως ένδειξη πτωτικής πορείας.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΞΟΔΩΝ

Το ποσοστό του ενεργητικού που δαπανήθηκε για τη διαχείριση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου (σύμφωνα με την τελευταία ετήσια έκθεση). Αυτό περιλαμβάνει δαπάνες,



όπως έξοδα διαχείρισης και συμβουλευτικών παροχών, γενικά κόστη και έξοδα διάθεσης και διαφήμισης. Ο δείκτης εξόδων δεν περιλαμβάνει τις αμοιβές των πρακτόρων για τη διαπραγμάτευση του χαρτοφυλακίου, αν και αυτές αναφέρονται ως ποσοστό του ενεργητικού στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε μια Έκθεση Πρόσθετων Πληροφοριών. Η Έκθεση Πρόσθετων Πληροφοριών είναι διαθέσιμη στους μετόχους εφόσον τη ζητήσουν. Ούτε ο δείκτης εξόδων ούτε η Έκθεση Πρόσθετων Πληροφοριών περιλαμβάνουν το κόστος συναλλαγής των διαφορών, που φυσιολογικά επιβαρύνουν μη εισηγμένα χρεόγραφα και ξένες μετοχές. Αυτές οι δύο δαπάνες μπορεί να αυξήσουν σημαντικά τις αναφερόμενες δαπάνες ενός αμοιβαίου.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (QUICK)

Δείκτης της χρηματοοικονομικής ευρωστίας (ή αδυναμίας) μιας εταιρείας. Υπολογίζεται διαιρώντας τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία με τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ

Δείχνει το “πολλαπλάσιο” των κερδών στο οποίο πωλείται μια μετοχή. Υπολογίζεται διαιρώντας την τρέχουσα τιμή προς τα τρέχοντα κέρδη ανά μετοχή (κατάλληλα προσαρμοσμένα για τα σπασίματα της μετοχής). Τα κέρδη ανά μετοχή για το δείκτη P/E προσδιορίζονται από τη διαίρεση των κερδών των τελευταίων 12 μηνών με τον αριθμό των κοινών μετοχών. Υψηλότερο “πολλαπλάσιο” σημαίνει ότι οι επενδυτές έχουν υψηλότερες προσδοκίες για μελλοντική ανάπτυξη και έχουν ανεβάσει την τιμή προσφοράς της μετοχής.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ: ΕΞΙΣΩΣΗ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ας υποθέσουμε ότι η εταιρεία XYZ πουλάει κάθε μετοχή της προς \$25.50 και έχει φέτος κέρδη \$2.55 ανά μετοχή.

$$\$25.50 = 10 \text{ επί } \$2.55$$

Η μετοχή XYZ πωλείται στο δεκαπλάσιο των κερδών που αποφέρει.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Προσδιορίζεται από τη διαίρεση της τρέχουσας τιμής της μετοχής με τα έσοδα ανά μετοχή. Τα έσοδα ανά μετοχή για το δείκτη P/S προσδιορίζονται από τη διαίρεση των εσόδων για τους τελευταίους 12 μήνες με τον αριθμό των μετοχών.



ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η αξία των μετρητών, εισπρακτέων λογαριασμών, αποθεμάτων, εμπορεύσιμων χρεογράφων και άλλων στοιχείων ενεργητικού που θα μπορούσαν να ρευστοποιηθούν σε διάστημα μικρότερο του ενός έτους.

ΔΙΚΑΙΩΜΑ

Παρέχει στον αγοραστή το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πουλήσει μετοχές σε μια καθορισμένη τιμή, πριν από (ή ακριβώς σε) μια συγκεκριμένη ημερομηνία. Δικαιώματα εκδίδουν επενδυτές, και όχι εταιρείες. Οι επενδυτές που αγοράζουν δικαιώματα αγοράς πιστεύουν ότι η μετοχή θα αξίζει περισσότερο από το άθροισμα της τιμής που καθορίζεται από το δικαίωμα (τιμή άσκησης) και της τιμής που πλήρωσαν για το ίδιο το δικαίωμα. Οι αγοραστές δικαιωμάτων πώλησης πιστεύουν ότι η τιμή της μετοχής θα πέσει κάτω από την τιμή που καθορίζεται από το δικαίωμα.

ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΑΓΟΡΑΣ

Ένα συμβόλαιο δικαιώματος που παρέχει στον κάτοχο του δικαιώματος το δικαίωμα (αλλά όχι την υποχρέωση) να αγοράσει, και υποχρεώνει τον εκδότη να πουλήσει, έναν καθορισμένο αριθμό τεμαχίων της υποκείμενης μετοχής στη δεδομένη τιμή εξάσκησης, πριν, ή ακριβώς στην ημερομηνία λήξης του συμβολαίου.

ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΕΠΙ ΜΕΤΟΧΗΣ

Χρεόγραφα που δίνουν στον κάτοχο το δικαίωμα να αγοράσει ή να πουλήσει έναν καθορισμένο αριθμό μετοχών, σε μια καθορισμένη τιμή για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Τυπικά ένα δικαίωμα ισούται με 100 μετοχές.

ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ

Ένα συμβόλαιο δικαιώματος που παρέχει στον κάτοχο του δικαιώματος το δικαίωμα να πουλήσει, και υποχρεώνει τον εκδότη να αγοράσει, έναν καθορισμένο αριθμό τεμαχίων της υποκείμενης μετοχής στη δεδομένη τιμή εξάσκησης, πριν, ή στην ημερομηνία λήξης του συμβολαίου.

ΕΚΔΟΤΗΣ

Ο πωλητής ενός συμβολαίου δικαιώματος.



ΕΚΤΕΛΕΣΗ

Η διαδικασία ολοκλήρωσης μιας εντολής για την αγορά ή πώληση χρεογράφων. Από τη στιγμή που έχει εκτελεστεί μια συναλλαγή, καταγράφεται σε μια Αναφορά Επιβεβαίωσης. Η εκκαθάριση (πληρωμή και μεταβίβαση της ιδιοκτησίας) πραγματοποιείται στις Η.Π.Α. εντός 1 (αμοιβαία κεφάλαια) και 5 (μετοχές) ημερών μετά την εκτέλεση μιας εντολής. Οι χρόνοι εκκαθάρισης για τις μετοχές που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο βρίσκονται σε μια διαδικασία μείωσης στις 3 ημέρες στις Η.Π.Α.

ΕΝΤΟΛΗ ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑΣ

Μια εντολή για την αγορά ή την πώληση μιας μετοχής στην καλύτερη δυνατή τιμή.

ΕΠΑΝΑΓΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Πρόγραμμα με το οποίο μια επιχείρηση επαναγοράζει τις μετοχές της στο χρηματιστήριο. Αυτό συνήθως γίνεται όταν οι μετοχές είναι υποτιμημένες. Καθώς μειώνει τον αριθμό των διαθέσιμων μετοχών και αυξάνει τα κέρδη ανά μετοχή, βελτιώνει την αγοραστική αξία των υπολοίπων μετοχών που διατηρούν οι μέτοχοι.

ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ποσό που διατίθεται κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου για την αγορά ή βελτίωση μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού, όπως ιδιοκτησιακών στοιχείων, εργοστασιακών εγκαταστάσεων ή εξοπλισμού.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Μια εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου κλειστού τύπου που ελέγχεται από το Νόμο περί εταιριών επενδύσεων των ΗΠΑ του 1940. Αυτά τα χαρτοφυλάκια έχουν σταθερό αριθμό μεριδίων που διαπραγματεύονται στις δευτερεύουσες αγορές όπως και οι μετοχές εταιριών. Η τρέχουσα τιμή μπορεί να υπερβαίνει την καθαρή αξία των στοιχείων του ενεργητικού ανά μετοχή, οπότε θεωρείται ότι διαπραγματεύονται σε μια πρόσθετη αμοιβή. Όταν η τρέχουσα τιμή πέσει κάτω από την καθαρή αξία των στοιχείων του ενεργητικού ανά μετοχή, τότε είναι σε έκπτωση. Πολλά χαρτοφυλάκια κλειστού τύπου είναι εξειδικευμένου τύπου με το χαρτοφυλάκιο να εκπροσωπεί ένα συγκεκριμένο κλάδο, μια συγκεκριμένη χώρα, κλπ. Αυτά τα χαρτοφυλάκια είναι συνήθως εισηγμένα σε χρηματιστήρια των Η.Π.Α. και σε ξένα χρηματιστήρια.



ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

Ετήσια αναφορά της οικονομικής κατάστασης μιας δημόσιας εταιρείας. Περιλαμβάνει μια περιγραφή των λειτουργιών της εταιρείας, τον ισολογισμό της και την κατάσταση εσόδων και εξόδων. Οι κανόνες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απαιτούν να διανέμεται σε όλους τους μετόχους.

ΕΥΡΟΣ ΤΙΜΩΝ

Η διαφορά μεταξύ της ανώτατης και της κατώτατης τιμής διαπραγμάτευσης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Για τα αγαθά, το υψηλότερο/χαμηλότερο όριο τιμής που καθορίζεται από το χρηματιστήριο για ένα συγκεκριμένο αγαθό για μια οποιαδήποτε ημέρα διαπραγμάτευσης.

ΖΗΜΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η διαφορά μεταξύ του καθαρού κόστους ενός χρεογράφου και της καθαρής τιμής πώλησης, όταν αυτό το χρεόγραφο πωλείται με ζημία.

ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΕΝΤΟΛΗ

Μια εντολή για την αγορά ή πώληση μετοχών, η οποία λήγει αυτόματα, εάν δεν εκτελεστεί την ημέρα που δίνεται.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ

Η ημερομηνία πληρωμής και παράδοσης των χρεογράφων. Για μετοχές που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια των Η.Π.Α., ο διακανονισμός γίνεται 3 εργάσιμες ημέρες μετά από την διαπραγμάτευση. Για τα αμοιβαία κεφάλαια, ο διακανονισμός συνήθως γίνεται την επόμενη ημέρα της διαπραγμάτευσης. Σε ορισμένες περιφερειακές αγορές, μπορεί να απαιτηθούν μήνες για το διακανονισμό ξένων μετοχών.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗΣ

Η ημερομηνία την οποία ένας μέτοχος πρέπει να είναι τυπικά κάτοχος μετοχών προκειμένου να δικαιούται μέρισμα. Για παράδειγμα, μια εταιρεία ανακοινώνει ένα μέρισμα την 1η Νοεμβρίου, το οποίο θα διανεμηθεί στην 1η Δεκεμβρίου στους κατόχους με εγγραφή 15 Νοεμβρίου. Μετά την εκτέλεση μιας συναλλαγής, ένας επενδυ-



τής γίνεται κάτοχος της εγγραφής μετά το πέρας της εκκαθάρισης, για την οποία απαιτούνται 3 εργάσιμες ημέρες για τα χρεόγραφα και μία εργάσιμη ημέρα για τα αμοιβαία κεφάλαια. Την τέταρτη ημέρα, πριν από την ημερομηνία εγγραφής, οι μετοχές διαπραγματεύονται χωρίς δικαίωμα μερίσματος, αφού ο πωλητής εξακολουθεί να είναι ο κάτοχος της εγγραφής και συνεπώς δικαιούται το μέρισμα.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΛΗΞΗΣ

Η τελευταία ημέρα (στην περίπτωση δικαιώματος Αμερικανικού τύπου) ή η μοναδική ημέρα (στην περίπτωση δικαιώματος Ευρωπαϊκού τύπου) που μπορεί να ασκηθεί ένα δικαίωμα. Για δικαιώματα μετοχών, η ημερομηνία αυτή είναι το Σάββατο μετά από την τρίτη Παρασκευή του μήνα λήξης. Οι χρηματιστηριακές εταιρίες όμως, μπορεί να θέσουν μια συντομότερη προθεσμία για την ειδοποίηση της πρόθεσης του κατόχου να ασκήσει το δικαίωμά του. Εάν η Παρασκευή είναι αργία, η τελευταία ημέρα διαπραγμάτευσης θα είναι η προηγούμενη Πέμπτη.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΧΩΡΙΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ

Η πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης όπου ο πωλητής, και όχι ο αγοραστής, μιας μετοχής θα δικαιούται την πληρωμή μερίσματος που ανακοινώθηκε πρόσφατα. Η ημερομηνία αυτή που καθορίζεται από το NYSE (και γενικά την ακολουθούν και άλλα χρηματιστήρια των Η.Π.Α.) είναι δύο εργάσιμες ημέρες, πριν από την ημερομηνία εγγραφής. Μια μετοχή που πωλείται, χωρίς το δικαίωμα μερίσματος σημειώνεται με x στις εφημερίδες εκείνη την ημέρα.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

Η ημερομηνία που έχει προγραμματιστεί να γίνει η πληρωμή του μερίσματος μιας μετοχής ή του επιτοκίου ενός ομολόγου.

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ

Η ημερομηνία που γίνεται μια συναλλαγή. Γενικά, ο διακανονισμός των συναλλαγών (η πληρωμή) γίνεται 1-5 εργάσιμες ημέρες μετά από την ημερομηνία συναλλαγής. Για τις μετοχές, ο διακανονισμός γίνεται συνήθως 5 εργάσιμες ημέρες μετά τη συναλλαγή.

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

Τα συνολικά κέρδη μιας εταιρείας μετά την αφαίρεση του κόστους λειτουργίας, των



αποσβέσεων, των τόκων, των φόρων και άλλων δαπανών.

ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η αξία των επενδύσεων ενός οργανισμού επενδύσεων. Για μια επενδυτική εταιρία ανοικτού τύπου, η καθαρή αξία ενεργητικού ανά μετοχή εκφράζει συνήθως την τρέχουσα τιμή της μετοχής, μείον μια πιθανή χρέωση πωλήσεων ή εξαργύρωσης. Για μια επενδυτική εταιρία κλειστού τύπου, η τρέχουσα τιμή μπορεί να διαφέρει σημαντικά από την καθαρή αξία ενεργητικού.

ΚΑΛΥΠΤΟΜΕΝΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΑΓΟΡΑΣ

Μια θέση δικαιώματος αγοράς στην οποία ο εκδότης είναι κάτοχος των τεμαχίων της υποκείμενης μετοχής που αντιπροσωπεύουν τα συμβόλαια δικαιώματος. Τα καλυπτόμενα δικαιώματα αγοράς γενικά μειώνουν το ρίσκο που αναλαμβάνει ο εκδότης γιατί η μετοχή δεν πρέπει να αγοραστεί στην τρέχουσα τιμή, εάν ο κάτοχος αυτού του δικαιώματος αποφασίσει να το εξασκήσει.

ΚΑΛΥΠΤΟΜΕΝΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ

Μια θέση δικαιώματος πώλησης στην οποία ο εκδότης του δικαιώματος είναι επίσης και ο πωλητής της αντίστοιχης μετοχής ή έχει καταθέσει, σε ένα λογαριασμό μετρητών, ποσό μετρητών ή ισοδύναμα μετρητών που ισούνται με την άσκηση του δικαιώματος. Αυτό περιορίζει το ρίσκο του εκδότη του δικαιώματος γιατί τα χρήματα ή η μετοχή έχουν ήδη εξασφαλισθεί. Στην περίπτωση που ο κάτοχος του δικαιώματος αποφασίσει να ασκήσει το δικαίωμα, ο κίνδυνος για τον εκδότη είναι πολύ μικρότερος από ότι θα ήταν σε μια περίπτωση ακάλυπτου δικαιώματος πώλησης.

ΚΑΤΑΝΟΜΕΣ

Πληρωμές από τη χρηματική ροή μιας εταιρείας ή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Μπορεί να συμπεριλαμβάνουν μερίσματα από κέρδη, κέρδη κεφαλαίου από την πώληση μετοχών του χαρτοφυλακίου και απόδοση κεφαλαίου. Οι κατανομές μπορούν να γίνουν μέσω επιταγής ή με επένδυση σε πρόσθετες μετοχές. Τα κεφάλαια πρέπει να κατανέμουν κέρδη (εφόσον υπάρχουν) στους μετόχους τουλάχιστον μια φορά ετησίως. Ορισμένες επιχειρήσεις προσφέρουν Προγράμματα Επανεπένδυσης Μερισμάτων.

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



Τα καθαρά κέρδη για τους τελευταίους 12 μήνες προς τον αριθμό των κοινών μετοχών, όπως αναφέρονται από μια εταιρεία. Η εταιρεία συχνά χρησιμοποιεί ένα σταθμισμένο μέσο όρο των κοινών μετοχών για την περίοδο αναφοράς.

ΚΕΡΔΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Όταν μια μετοχή πωλείται με κέρδος, είναι η διαφορά μεταξύ της καθαρής τιμής πώλησης των χρεογράφων και του καθαρού κόστους τους, ή της αρχικής βάσης. Εάν μια μετοχή πωλείται κάτω του κόστους, η διαφορά είναι μια ζημία κεφαλαίου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Η συνολική χρηματική αξία όλων των μετοχών. Υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας τις μετοχές με την τρέχουσα αξία τους. Είναι ένα μέτρο εταιρικού μεγέθους.

ΚΛΙΜΑΚΑ

Η διαφορά μεταξύ της υψηλότερης και της χαμηλότερης τιμής για μια δεδομένη περίοδο.

ΚΟΙΝΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η αξία των ιδίων κεφαλαίων από τις κοινές μετοχές μιας εταιρείας όπως αναφέρονται στον ισολογισμό.

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Αμοιβαία Κεφάλαια: Μέτρο της διαπραγματευτικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια του περασμένου έτους, που εκφράζεται ως ποσοστό επί του μέσου συνολικού ενεργητικού του κεφαλαίου. Ένας δείκτης κύκλου εργασιών 25% σημαίνει ότι η αξία των συναλλαγών ήταν ίση με το ένα τέταρτο του ενεργητικού. Οικονομία: Πόσες φορές ένα στοιχείο του ενεργητικού, για παράδειγμα τα αποθέματα, αντικαθίσταται κατά τη διάρκεια της λογιστικής περιόδου. Εταιρεία: Ο λόγος των ετήσιων πωλήσεων προς την καθαρή αξία, που εκφράζει το βαθμό στον οποίο μια εταιρεία μπορεί να αναπτυχθεί χωρίς εισροή εξωτερικών κεφαλαίων. Αγορές: Ο όγκος των μετοχών που διαπραγματεύονται ως ποσοστό του συνόλου των μετοχών για μια συγκεκριμένη περίοδο, συνήθως μια ημέρα ή ένα έτος.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ (ΜΕΤΟΧΕΣ)

Λογαριασμός με τον οποίο μπορούν να αγοραστούν μετοχές, για ένα συνδυασμό μετρητών και δανείου. Το δάνειο στο λογαριασμό περιθωρίου ασφαλίζεται από τις μετοχές και, εάν η αξία των μετοχών μειωθεί σημαντικά, θα ζητηθεί από τον κάτοχο,



είτε να καταθέσει περισσότερα χρήματα είτε να πουλήσει μέρος των μετοχών. Οι απαιτήσεις και το επιτόκιο δανεισμού μπορεί να ποικίλουν σημαντικά μεταξύ των χρηματιστών.

ΛΟΓΟΣ ΟΦΕΙΛΩΝ ΠΡΟΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Δείκτης της χρηματοοικονομικής εξάρτησης. Συγκρίνει τα δανειακά κεφάλαια με τα μετοχικό κεφάλαιο. Προσδιορίζεται διαιρώντας τις μακροπρόθεσμες οφειλές με την αξία των κοινών μετοχών.

ΛΟΓΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης της βραχυπρόθεσμης ικανότητας πληρωμής οφειλών. Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος, τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η εταιρεία.

ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΕΧΟΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η αξία στοιχείων του ενεργητικού χωρίς πραγματική χρηματική αξία, όπως εισπρακτέοι λογαριασμοί και προπληρωθέντα έξοδα, που πρέπει να εξοφληθούν μέσα σε 1 έτος.

ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Η αξία μισθώσεων, μελλοντικών υπαλληλικών προνομίων, μεταφερθέντων φόρων και άλλων μη έντοκων υποχρεώσεων που πρέπει να πληρωθούν μέσα σε μια περίοδο μεγαλύτερης του 1 έτους.

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ποσό που οφείλεται για μισθώσεις, αποπληρωμή ομολογιών και άλλων στοιχείων που λήγουν μετά από 1 έτος.

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η αξία γης, εξοπλισμού και άλλων στοιχείων του πάγιου ενεργητικού μείον την απόσβεση. Αυτή είναι μια καταχώρηση στα λογιστικά αρχεία μιας εταιρείας, συνήθως σε βάση κόστους και δεν αντανakλά απαραίτητα την αγοραστική αξία των στοιχείων.

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΧΡΕΟΣ



Αξία έντοκων υποχρεώσεων που πρέπει να εξοφληθούν μετά από 1 έτος.

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΧΡΕΟΣ/ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

Δείκτης της χρηματοοικονομικής εξάρτησης. Εκφράζει το μακροπρόθεσμο χρέος ως ποσοστό του διαθέσιμου κεφαλαίου. Προσδιορίζεται διαιρώντας το μακροπρόθεσμο χρέος με το σύνολο του μακροπρόθεσμου χρέους, των προνομιακών μετοχών και των κοινών μετοχών.

ΜΕΡΙΣΜΑ

Κατανομή μέρους των κερδών, της χρηματικής ροής ή κεφαλαίου μιας εταιρείας στους μετόχους, υπό τη μορφή μετρητών ή πρόσθετων μετοχών.

ΜΕΡΙΣΜΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η πληρωμή ενός μερίσματος στη μορφή μετοχών αντί μετρητών. Το μέρισμα μετοχών μπορεί να είναι πρόσθετες μετοχές στην εταιρεία ή μπορεί να είναι μετοχές σε μια θυγατρική. Τα μερίσματα μετοχών χρησιμοποιούνται συνήθως προκειμένου να διατηρηθεί η ρευστότητα που απαιτείται για τη λειτουργία της επιχείρησης. Σε αντίθεση με ένα χρηματικό μέρισμα, τα μερίσματα μετοχών δε φορολογούνται μέχρι να πουληθούν.

ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Τα μερίσματα που διανεμήθηκαν για τους προηγούμενους 12 μήνες προς τον αριθμό των κοινών μετοχών, όπως αναφέρονται από την εταιρεία. Ο αριθμός των μετοχών συχνά προσδιορίζεται από ένα σταθμισμένο μέσο των μετοχών δημόσιας διάθεσης για την περίοδο αναφοράς.

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ

Η μέση χρονική διάρκεια μέχρι τη λήξη των χρεογράφων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Οι μεταβολές στα επιτόκια επηρεάζουν περισσότερο τα κεφάλαια με μεγαλύτερη μέση διάρκεια ζωής.

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ



Ο μέσος αριθμητικός μετοχών που έχουν επιλεγεί ως αντιπροσωπευτικές της συμπεριφοράς της αγοράς ή κάποιου τμήματος αυτής. Ένα καλό παράδειγμα είναι ο συχνά αναφερόμενος Δείκτης Βιομηχανικών Μετοχών του Dow Jones, ο οποίος προσθέτει τις τρέχουσες τιμές των 30 βιομηχανικών μετοχών και διαιρεί το αποτέλεσμα με έναν προκαθορισμένο αριθμό, το διαιρέτη.

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ

Πηγές κεφαλαίων που παρέχονται εσωτερικά από λειτουργίες που μεταβάλλουν τη θέση μιας εταιρίας ως προς τη χρηματική ροή: αποσβέσεις, μεταφορές φορολογικών υποχρεώσεων, άλλες πηγές και επενδύσεις κεφαλαίου.

ΜΕΤΟΧΕΣ

Πιστοποιητικά ή άυλες εγγραφές που αντιπροσωπεύουν ιδιοκτησία σε μια επιχείρηση ή παρόμοια μονάδα..

ΜΕΤΟΧΕΣ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ

Ποσοστό μετοχών που δίνονται σε άτομα που συσχετίζονται άμεσα με μια εταιρεία, σύμφωνα με τον ορισμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΜΕΤΡΗΤΩΝ

Η αξία των στοιχείων του ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν απευθείας σε μετρητά, όπως αναφέρονται από την εταιρεία. Συνήθως περιλαμβάνουν τραπεζικούς λογαριασμούς και εμπορεύσιμα χρεόγραφα, όπως κρατικά ομόλογα και τραπεζικές συναλλαγματικές. Τα ισοδύναμα μετρητών στους ισολογισμούς περιλαμβάνουν χρεόγραφα (π.χ., βραχυπρόθεσμα ομόλογα) με ημερομηνία λήξης εντός ενενήντα ημερών.

ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Δείκτης της κερδοφορίας. Προσδιορίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα έσοδα για την ίδια περίοδο 12 μηνών. Το αποτέλεσμα εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό.

ΠΡΙΜ

Το αντίτιμο ενός συμβολαίου δικαιώματος, όπως καθορίζεται κατά τη συναλλαγή, που καταβάλλει ο αγοραστής στον εκδότη του δικαιώματος, για να αποκτήσει τα δικαιώματα του συμβολαίου.



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΩΝ

Αγοραπωλησίες που γίνονται βάσει ενδείξεων από προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών. Συνήθως εισάγονται απευθείας από τον υπολογιστή του διαπραγματευτή στο υπολογιστικό σύστημα της αγοράς και εκτελούνται αυτόματα.

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΕΠΑΝΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

Προγράμματα που προσφέρουν πολλές επιχειρήσεις για την επανεπένδυση μερισμάτων, μερικές φορές σε τιμή χαμηλότερη από την τρέχουσα τιμή μετοχής, την ημερομηνία διανομής του μερίσματος. Πολλά προγράμματα επιτρέπουν, επίσης, την επένδυση επιπλέον χρημάτων από το μέτοχο. Η διαχείριση των προγραμμάτων γίνεται συνήθως από την εταιρεία χωρίς χρέωση του κατόχου.

ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ

Το ποσό που λαμβάνει ένας μεσίτης για να εκτελέσει μια συναλλαγή, με βάση τον αριθμό των μετοχών, ομολόγων, δικαιωμάτων ή/και την χρηματική αξία τους. Το 1975, η απελευθέρωση οδήγησε στη δημιουργία χρηματομεσιτών που παρέχουν περιορισμένες υπηρεσίες και χρεώνουν μικρότερες προμήθειες από ότι οι χρηματομεσίτες πλήρους εξυπηρέτησης. Οι χρηματομεσίτες πλήρους εξυπηρέτησης παρέχουν συμβουλές και συνήθως έχουν ένα ολόκληρο προσωπικό από αναλυτές που παρακολουθούν συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους. Οι χρηματομεσίτες περιορισμένης εξυπηρέτησης απλώς εκτελούν την εντολή ενός πελάτη και συνήθως δεν εκφράζουν τη γνώμη τους για μια μετοχή.

ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ

Η προσφορά “δικαιωμάτων” στους παλαιούς μετόχους να αγοράσουν πρόσθετες μετοχές, συνήθως σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή διάθεσής τους στο κοινό. Η θέση των μετόχων που δεν εξασκούν αυτά τα δικαιώματα συνήθως εξασθενεί από την προσφορά. Τα δικαιώματα συχνά είναι μεταβιβάσιμα, δίνοντας τη δυνατότητα στον κάτοχό τους να τα πουλήσει σε άλλους που ενδεχομένως να ενδιαφέρονται να τα ασκήσουν. Οι προσφορές δικαιωμάτων συνηθίζονται περισσότερο στις εταιρείες επενδύσεων κλειστού τύπου, οι οποίες δεν μπορούν να εισαγάγουν πρόσθετες κοινές μετοχές με άλλον τρόπο.



ΠΩΛΗΣΗ ΑΝΟΙΓΜΑΤΟΣ

Μια συναλλαγή, όπου η πρόθεση του πωλητή είναι να δημιουργήσει ή να αυξήσει τη θέση του σε μια δεδομένη σειρά δικαιωμάτων.

ΠΩΛΗΣΗ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ

Μια συναλλαγή όπου η πρόθεση του πωλητή είναι να περιορίσει ή να εξαλείψει τη θέση του σε μια μετοχή, ή σε μια δεδομένη σειρά δικαιωμάτων.

ΣΕΙΡΑ

Δικαιώματα: Όλα τα συμβόλαια δικαιώματος της ίδιας κατηγορίας που έχουν επίσης την ίδια μονάδα συναλλαγής, ημερομηνία λήξης και τιμή εξάσκησης. Μετοχές: μετοχές με κοινά χαρακτηριστικά, όπως δικαίωμα ιδιοκτησίας και ψήφου, μερίσματα, ονομαστική αξία, κλπ. Στην περίπτωση πολλών ξένων μετοχών, είναι πιθανό μια σειρά μετοχών να την έχουν μόνο κάτοικοι της χώρας στην οποία έχει καταχωρηθεί η μετοχή.

ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Η κίνηση της τιμής ενός προθεσμιακού συμβολαίου προς την τιμή του υποκείμενου αγαθού. Στην αρχή, η τιμή συμβολαίου είναι υψηλότερη εξαιτίας της υπεραξίας. Αλλά όσο το συμβόλαιο προσεγγίζει την ημερομηνία λήξης, οι τιμές για άμεση αγορά και για προθεσμιακή αγορά συγκλίνουν.

ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ

Συμφωνία για την αγορά ή πώληση ενός καθορισμένου αριθμού μετοχών μιας συγκεκριμένης εταιρίας σε έναν καθορισμένο μήνα και σε τιμή που έχει συμφωνηθεί από τον αγοραστή και τον πωλητή. Τα ίδια τα συμβόλαια συχνά διαπραγματεύονται σε συγκεκριμένη αγορά. Ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης διαφέρει από ένα δικαίωμα γιατί το τελευταίο είναι το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης ενώ το πρώτο είναι η υπόσχεση ότι θα γίνει μια συναλλαγή.

ΑΓΟΡΑ ΤΑΥΡΟΥ

Μεταφορικός χαρακτηρισμός ενός επενδυτή που πιστεύει ότι η αγορά θα έχει ανοδική πορεία.



ΤΙΜΗ ΕΞΑΣΚΗΣΗΣ

Η καθορισμένη τιμή ανά μετοχή για την οποία μπορεί να αγοραστεί (στην περίπτωση ενός δικαιώματος αγοράς) ή να πουληθεί (στην περίπτωση ενός δικαιώματος πώλησης) το υποκείμενο χρεόγραφο από τον κάτοχο του δικαιώματος κατά την άσκηση του συμβολαίου δικαιώματος.

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΠΟΔΟΣΗ

Για ομόλογα, το επιτόκιο αποκόμματος διαιρούμενο με την τρέχουσα τιμή ομολόγου.

ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ποσό που οφείλεται για την πληρωμή μισθών, επιτοκίων, πληρωτέων λογαριασμών και άλλων χρεών που πρέπει να αποπληρωθούν μέσα σε ένα έτος.

ΥΠΟΚΕΙΜΕΝΟ ΧΡΕΟΓΡΑΦΟ

Δικαιώματα: το χρεόγραφο που πρόκειται να αγοραστεί ή να πουληθεί κατά την άσκηση ενός συμβολαίου δικαιώματος. Για παράδειγμα, η μετοχή της IBM είναι το υποκείμενο χρεόγραφο για δικαιώματα της IBM. Αποθετήρια: Η κατηγορία, η σειρά και ο αριθμός των ξένων μετοχών που εκπροσωπούνται από το αποθετήριο.

ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ (ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ)

Το χρηματικό ποσό που ο εκδότης ενός ακάλυπτου δικαιώματος καλείται να καταθέσει και να διατηρήσει για να καλύψει την ημερήσια θέση του, καθώς και λογικές ενδοσυνεδριακές μεταβολές των τιμών.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η αγορά όπου γίνεται η διαπραγμάτευση μετοχών, δικαιωμάτων προθεσμιακών συμβολαίων, ομολόγων, εμπορεύσιμων αγαθών και δεικτών. Τα κύρια χρηματιστήρια των Η.Π.Α. είναι: το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE), το Αμερικανικό Χρηματιστήριο Αξιών (AMEX) και το δίκτυο Η/Υ του οργανισμού National Association of Securities Dealers (NASDAQ).

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ

Ένα χρηματοοικονομικό χρεόγραφο, όπως ένα δικαίωμα ή ένα προθεσμιακό συμβόλαιο, η αξία του οποίου παράγεται από την αξία και τα χαρακτηριστικά ενός άλλου χρεογράφου, του υποκείμενου χρεογράφου.



ΜΟΧΛΕΥΣΗ-Leverage

Η μόχλευση είναι μια παράμετρος η οποία βασικά χρησιμοποιείται στην αποτίμηση ενός option. Όσο πιο υψηλή είναι η τιμή της μόχλευσης τόσο μεγαλύτερη θα είναι η επίδραση της πραγματικής μόχλευσης. Αυτό το φαινόμενο παρέχει στους συμμετέχοντες στην αγορά των παραγώγων την δυνατότητα να πραγματοποιούν μεγάλα ανοίγματα θέσεων με σχετικά χαμηλή χρήση κεφαλαίων. Η μόχλευση εκφράζει την έννοια ότι η ποσοστιαία μεταβολή του κέρδους ή της ζημίας στα futures και στα options είναι μεγαλύτερη σε σχέση με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν απ'ότι η αντίστοιχη μεταβολή στην υποκείμενη αξία. Ο τύπος ο οποίος εφαρμόζεται είναι:
Τρέχουσα μόχλευση = τιμή μετοχής/(δείκτης άσκησης * τιμή δικαιώματος).

7. Βιβλιογραφία



Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Δριτσάκος & Αδαμόπουλος έκδοση 2004
2. Δημόπουλος Δημήτριος έκδοση 1998
3. Γεωργιάδης Νικόλαος έκδοση 2000

Ξένη βιβλιογραφία

4. Bodie 1976
5. Breeden 1979
6. Fisher & Merton 1984

Δικτυακοί τόποι

7. Ελληνική Κοινότητα Τεχνικής Ανάλυσης (www.sta-gr.com)
8. Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (www.ase.gr)

Συμπληρωματικές πληροφορίες

9. Επενδυτική Κρήτης ΑΕΕΔ
10. Θεοδωρόπουλος Ανδρέας (χρηματιστηριακός αναλυτής)