

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών
Του Έλληνα Κεφαλαιούχου**

Φοιτήτρια: Κονναρή Ροδούλα

Επιβλέπων: Δημοτίκαλης Ιωάννης

**ΑΓΙΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
Μάρτιος 2010**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	- 6 -
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	- 7 -
Η ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	- 8 -
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	- 9 -
1. Καταθετικοί / χρηματοδοτικοί λογαριασμοί	- 9 -
Πλεονεκτήματα Καταθετικών Λογαριασμών	- 9 -
Μειονεκτήματα Καταθετικών Λογαριασμών	- 10 -
1.1. Λογαριασμοί ταμιευτηρίου	- 12 -
1.2. Λογαριασμοί όψεως	- 13 -
1.3. Τρεχούμενοι λογαριασμοί.....	- 13 -
1.4. Προθεσμιακές καταθέσεις/ Λογαριασμοί προθεσμίας	- 14 -
1.4.1 Πλεονεκτήματα προθεσμιακών λογαριασμών	- 14 -
1.4.2 Μειονεκτήματα προθεσμιακών λογαριασμών	- 15 -
1.4.3 Είδη Λογαριασμών Προθεσμιακών Καταθέσεων.....	- 15 -
2. Αμοιβαία Κεφάλαια.....	- 18 -
2.1. Αμοιβαία κεφάλαια: Ένας θεσμός σε ραγδαία ανάπτυξη	- 18 -
2.2. Ορισμός, φύση και περιεχόμενο.....	- 19 -
2.3. Χαρακτηριστικά Α/Κ.....	- 20 -
2.4. Κυριότεροι συντελεστές των Α/Κ	- 21 -
2.4.1 Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισεως Α/Κ (Α.Ε.Δ.Α.Κ).....	- 21 -
2.4.2 Θεματοφύλακας.....	- 22 -
2.4.3 Μεριδιούχοι.....	- 22 -
2.5. Μερίδια	- 23 -
2.6. Τρέχουσα (καθαρή) τιμή μεριδίου.....	- 23 -
2.7. Ενεργητικό - Συνολικό Καθαρό Ενεργητικό	- 24 -
2.8. Τιμή διάθεσης (μεριδίου)	- 24 -

2.9	Τιμή εξαγοράς (μεριδίου).....	- 24 -
2.10	Απόδοση Αμοιβαίου Κεφαλαίου	- 24 -
2.11	Προμήθεια διάθεσης και εξαγοράς	- 25 -
2.12	Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο.....	- 25 -
2.12.1.	Ενδεικτικά Χαρτοφυλάκια	- 26 -
2.13	Θεσμικά όργανα	- 27 -
2.13.1	Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	- 27 -
2.13.2	Ένωση Θεσμικών Επενδυτών	- 28 -
2.14	Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων	- 29 -
2.14.1	Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια.....	- 31 -
2.14.2	Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	- 31 -
2.14.3	Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	- 32 -
2.14.4	Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων	- 32 -
2.14.5	Αμοιβαία Κεφάλαια Ειδικού Τύπου (Funds of Funds)	- 32 -
2.15	Πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	- 33 -
2.16	Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων	- 35 -
3.	Παράγωγα	- 37 -
3.1.	Η αγορά παραγώγων. Μια δυναμικά αναπτυσσόμενη αγορά.....	- 37 -
3.2.	Ορισμός παραγώγων.....	- 37 -
3.3.	Τα προϊόντα της αγοράς παραγώγων και βασικές κατηγορίες.....	- 38 -
3.4.	Χαρακτηριστικά παραγώγων	- 39 -
3.5.	Σύμβολα Μελλοντικής Εκπλήρωσης (futures) και βασικά χαρακτηριστικά τους.....	- 40 -
3.6.	Βασικές έννοιες των ΣΜΕ	- 41 -
3.6.1.	Υποκείμενη Αξία	- 41 -
3.6.2.	Τιμή Συμβολαίου.....	- 41 -
3.6.3.	Όριο θέσης	- 42 -

3.6.4.	Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.).....	- 42 -
3.6.5.	Περιθώριο Ασφάλισης (margin).....	- 42 -
3.6.6.	Καθημερινός Διακανονισμός (mark- to – market).....	- 43 -
3.7.	Προθεσμιακά συμβόλαια (Forwards) και βασικά χαρακτηριστικά τους.....	- 43 -
3.8.	Δικαιώματα προαίρεσης (Options)	- 44 -
3.9.	Βασικές θέσεις δικαιωμάτων προαίρεσης (Options).....	- 45 -
3.10.	Συμφωνίες ανταλλαγής (Swaps)	- 45 -
3.11.	Τίτλοι Επιλογής (Warrants)	- 46 -
3.12.	Δείκτης FTSE/ASE-20 και δείκτης FTSE/ASE Mid-40.....	- 46 -
3.13.	Stock Repos και Stock Reverse Repos.....	- 47 -
3.14.	Πλεονεκτήματα παράγωγων προϊόντων	- 48 -
3.15.	Κύριοι σκοποί χρήσης παράγωγων προϊόντων.....	- 48 -
3.16.	Κίνδυνοι στην Αγορά Παραγώγων	- 49 -
4.	Μετοχές.....	- 51 -
4.1	Εισαγωγή.....	- 51 -
4.2	Το Χρηματιστήριο	- 51 -
4.3	Ορισμός.....	- 52 -
4.4	Χαρακτηριστικά Μετοχών	- 53 -
4.5	Είδη μετοχών.....	- 53 -
4.5.1	Κοινές και προνομιούχες μετοχές	- 53 -
4.5.2	Ονομαστικές και ανώνυμες μετοχές	- 54 -
4.5.3	Μετοχές με δικαίωμα και χωρίς δικαίωμα ψήφου	- 54 -
4.6	Είδη τιμών μετοχής.....	- 55 -
4.6.1	Ονομαστική τιμή	- 55 -
4.6.2	Λογιστική τιμή	- 55 -

4.6.3	Η χρηματιστηριακή τιμή	- 55 -
B' ΜΕΡΟΣ		- 56 -
5.	ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΕΠΙΛΟΓΩΝ.....	- 56 -
5.1.	Καταθετικοί λογαριασμοί ταμειυτηρίου	- 56 -
5.1.1.	Υπολογισμός απόδοσης σε καταθέσεις ταμειυτηρίου και προθεσμιακές καταθέσεις.....	- 57 -
5.2.	Αμοιβαία Κεφάλαια	- 58 -
5.2.1.	Χαρτοφυλάκιο Αμοιβαίων Κεφαλαίων	- 58 -
5.2.2.	Υπολογισμός απόδοσης Αμοιβαίων Κεφαλαίων	- 60 -
5.2.3.	Υπολογισμός απόδοσης% Αμοιβαίων Κεφαλαίων	- 61 -
5.2.4.	Υπολογισμός κινδύνου% Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	- 63 -
5.3.	Παράγωγα	- 64 -
5.3.1.	Υπολογισμός απόδοσης ΣΜΕ στον δείκτη STSE/ASE-20 και εύρεση περιθωρίου ασφάλισης (margin).....	- 64 -
5.3.2.	Παράδειγμα απόδοσης ΣΜΕ με καθημερινή αποτίμηση	- 65 -
5.4.	Μετοχές	- 68 -
5.4.1.	Υπολογισμός απόδοσης μετοχών	- 69 -
5.4.2.	Υπολογισμός απόδοσης% μετοχών	- 70 -
5.4.3.	Γενικός δείκτης και δείκτης FTSE/ASE-20	- 71 -
5.4.4.	Υπολογισμός κινδύνου% μετοχών	- 72 -
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ		- 74 -
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ		- 76 -
	Βιβλιογραφία 1 ^{ου} Κεφαλαίου.....	- 76 -
	Βιβλιογραφία 2 ^{ου} Κεφαλαίου.....	- 76 -
	Βιβλιογραφία 3 ^{ου} Κεφαλαίου.....	- 77 -
	Βιβλιογραφία 4 ^{ου} Κεφαλαίου.....	- 78 -
	Πηγές 5 ^{ου} Κεφαλαίου	- 79 -

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται τις επενδυτικές επιλογές που έχει ο Έλληνας κεφαλαιούχος. Οι εξεταζόμενες επενδυτικές επιλογές αφορούν τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, κάποια από τα οποία είναι οι προθεσμιακές καταθέσεις, οι μετοχές, τα αμοιβαία κεφάλαια και τα παράγωγα. Μέσα από αυτή την πτυχιακή εργασία θα προσπαθήσουμε να κατανοήσουμε το τι είναι το κάθε προϊόν, αλλά και πως μπορούμε να το χρησιμοποιήσουμε σαν εργαλείο για να κάνουμε την επενδυτική μας ζωή πιο εύκολη. Η εργασία χωρίζεται σε δύο μέρη, το θεωρητικό και το στατιστικό μέρος. Στο πρώτο μέρος βοηθάμε τον αναγνώστη να καταλάβει το τι είναι το κάθε προϊόν, τι μπορεί να του προσφέρει αλλά και ποια είναι η καλύτερη επιλογή για αυτόν, αναλύοντας το κάθε προϊόν ξεχωριστά. Η ανάλυση γίνεται αναφέροντας τον ορισμό τη φύση και το περιεχόμενό του, παρουσιάζοντας τα πλεονεκτήματα, τα μειονεκτήματα και τα χαρακτηριστικά του, τα είδη από τα οποία αποτελείται, τις βασικές του έννοιες καθώς και το νομικό του πλαίσιο. Στο δεύτερο μέρος δείχνουμε με παραδείγματα στον αναγνώστη πως μπορεί να επενδύσει στο κάθε προϊόν και τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να βρει την απόδοση (κέρδος ή ζημιά) της επένδυσής του. Τα στοιχεία αυτά αναφέρονται με τέτοιο τρόπο ώστε να μπορούν να γίνουν αντιληπτά τόσο από ανθρώπους οι οποίοι έχουν ασχοληθεί εκτενώς με τις οικονομικές επιστήμες, όσο και από απλούς αναγνώστες, οι οποίοι δεν έχουν ουδεμία σχέση με το αντικείμενο αυτό.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο όρος επενδύσεις μπορεί να χρησιμοποιηθεί με πολλούς τρόπους. Μπορεί να αφορά μετοχές ή ομολογίες που αγοράζονται για την πραγματοποίηση οικονομικών στόχων, μπορεί επίσης απτά περιουσιακά στοιχεία, όπως μηχανές για την παραγωγή και πώληση προϊόντων. Με την ευρεία έννοια, οι επενδύσεις που γίνονται τόσο από ιδιώτες όσο και από επιχειρήσεις, αποτελούν τον απαραίτητο μηχανισμό για την επέκταση και την και την ανάπτυξη της οικονομίας μας.

Με άλλα λόγια, επένδυση αποτελεί ο κάθε φορέας στον οποίο διατίθενται κεφάλαια με την προσδοκία απόδοσης θετικού εισοδήματος και την διατήρηση ή αύξηση της αξίας τους.

Η όλη επενδυτική διαδικασία είναι ένας μηχανισμός για την συνάντηση των παραγωγών (των εχόντων πρόσθετα κεφάλαια) με τους καταναλωτές (που έχουν ανάγκη κεφαλαίων). Οι παραγωγοί και οι καταναλωτές συχνά έρχονται σε επαφή μέσω ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος ή μιας οικονομικής αγοράς.

Η κυβέρνηση , οι επιχειρήσεις και τα άτομα είναι οι τρεις βασικοί παράγοντες στην επενδυτική διαδικασία. Καθένας από αυτούς μπορεί να δράσει ως παραγωγός ή καταναλωτής κεφαλαίων.

Οι χρηματοοικονομικές αγορές είναι σημαντικές αγορές όπου οι παραγωγοί και οι καταναλωτές κεφαλαίων συναντιούνται για να κάνουν οικονομικές συναλλαγές, συχνά με την βοήθεια μεσάζοντων όπως οι οργανωμένες ανταλλαγές χρεογράφων.

Έχουμε δει, γενικά, ότι οι επενδύσεις είναι ένας τρόπος για την παραγωγή θετικού εισοδήματος ή τη διατήρηση και αύξηση της αξίας ή και τα δυο. Έτσι λοιπόν, η διαδικασία τοποθέτησης κεφαλαίων σε επιλεγμένους επενδυτικούς φορείς λέγεται επενδυτική. Αυτή η δραστηριότητα έχει ευρεία οικονομική σημασία, παρέχει οφέλη, πρέπει να οδηγείται από σωστά οργανωμένα προγράμματα και μπορεί να επιτευχθεί ακολουθώντας μια λογική ακολουθία βημάτων.

Η λειτουργία και ανάπτυξη της οικονομίας μας στηρίζεται στην άμεση διαθεσιμότητα κεφαλαίων. Όπως έχουμε δει οι κυβερνήσεις και οι επιχειρήσεις, καθώς και τα άτομα, χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητές τους. Τα οφέλη, ή, η απόδοση από την επενδυτική λαμβάνονται με δυο τρόπους. Είτε ως τρέχον εισόδημα, είτε ως αυξημένη αξία. Για παράδειγμα, τα

χρήματα που τοποθετούνται σε λογαριασμό ταμιευτηρίου, αποδίδουν τρέχον εισόδημα με την μορφή των περιοδικών πληρωμών τόκου. Από την άλλη μεριά, η επένδυση σε ένα κομμάτι άγονης γης θα είχε ως αναμενόμενο αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας της την στιγμή πώλησης. Αυτά τα κεφάλαια πρέπει να παρέχουν όφελος ή απόδοση επαρκή να αποζημιώσει τους ιδιοκτήτες των κεφαλαίων για τον κίνδυνο ζημιάς που εμπλέκεται στην παροχή τους. Με απλά λόγια , για να λειτουργήσει ομαλά η επενδυτική διαδικασία, οι παραγωγοί κεφαλαίων πρέπει να αμείβονται και οι καταναλωτές κεφαλαίων να παρέχουν αυτές τις αμοιβές.

Η ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Οι άνθρωποι επιλέγουν να δαπανήσουν τα χρήματά τους με διάφορους τρόπους. Το μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματος των περισσότερων ανθρώπων δαπανάται στα καθημερινά έξοδα: τροφή, στέγη και ρούχα. Ακόμη και αν ακολουθούμε έναν συντηρητικό τρόπο ζωής, είναι σημαντικό να κάνουμε κάποιες επενδύσεις για το μέλλον. Ένα σχετικά μικρό ποσό που αποταμιεύεται κάθε χρόνο μπορεί να συμβάλει σημαντικά στη δική μας μακροπρόθεσμη οικονομική ασφάλεια.

Η θεωρία γύρω από την επένδυση είναι στοιχειώδης: *Τα χρήματα που δεν χρειάζονται τώρα μπορούν να επενδυθούν για να γίνουν περισσότερα αργότερα, τα οποία θα είναι διαθέσιμα, όταν χρειαστούν.*

Όλοι χρειαζόμαστε χρήματα, όχι μόνο για τις καθημερινές μας ανάγκες αλλά και για μεγαλύτερα σχέδια, όπως για την αγορά στέγης, αυτοκινήτου, για μια επιχείρηση, κλπ.. Υπάρχει μια βασική ιδέα η οποία συνοψίζει τη φιλοσοφία της επένδυσης: *Η μελλοντική αξία του χρήματος:* Η μελλοντική αξία είναι το ποσό με το οποίο ένα ποσό που επενδύεται σήμερα θα αναπτυχθεί με δεδομένο κάποιο ποσοστό εκτίμησης.

Οι άνθρωποι επενδύουν στην ελπίδα ή την υπόσχεση ότι αργότερα θα λαμβάνουν περισσότερα χρήματα.

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

1. Καταθετικοί / χρηματοδοτικοί λογαριασμοί

Μπορούμε να πούμε ότι οι καταθετικοί λογαριασμοί είναι το συχνότερο χρησιμοποιούμενο τραπεζικό προϊόν και αποτελούν την απλούστερη μορφή τραπεζικού λογαριασμού. Οι καταθέτες ανοίγουν καταθετικούς λογαριασμούς στα τραπεζικά ιδρύματα και τους χρησιμοποιούν για την ασφαλή φύλαξη των χρημάτων τους. Στο πλήθος τους, τα τραπεζικά προϊόντα είναι συνδεδεμένα ή εξαρτώνται με την τήρηση ενός καταθετικού λογαριασμού. Ως εκ τούτου, η αγορά προσφέρει πολυάριθμες επιλογές στους καταναλωτές και οι λογαριασμοί καταθέσεων γίνονται όλο και πιο πολύπλοκα τραπεζικά προϊόντα.

Πλεονεκτήματα Καταθετικών Λογαριασμών

Εκτός από την φυσική ασφάλεια που παρέχει ένας καταθετικός λογαριασμός, προσφέρει και τα παρακάτω πλεονεκτήματα στους δικαιούχους του:

- Τοκισμό των χρημάτων που είναι κατατεθειμένα στο λογαριασμό, χωρίς ο καταθέτης να αναλαμβάνει απολύτως κανένα επενδυτικό ρίσκο
- Αποτελεί ένα μέσο αποταμίευσης
- Άμεση πρόσβαση στα χρήματά σας χωρίς να απαιτείται εκ των προτέρων ειδοποίηση της τράπεζας, και χωρίς ποινές για την ανάληψη χρημάτων (σε αντίθεση με τους προθεσμιακούς λογαριασμούς)
- Μικρό ή και μηδενικό συχνά ελάχιστο απαιτούμενο ποσό για το άνοιγμα του λογαριασμού
- Συναλλαγές όπως μεταφορά χρημάτων σε λογαριασμούς τρίτων
- Διευκόλυνση στην εξόφληση λογαριασμών ΔΕΗ, ΕΥΔΑΠ, σταθερής και κινητής τηλεφωνίας μέσω πάγιας εντολής εξόφλησης μέσω χρέωσης τραπεζικών λογαριασμών
- Σύνδεση με άλλα τραπεζικά προϊόντα όπως πιστωτικές κάρτες και πάσης φύσεως δάνεια και διευκόλυνση της εξόφλησής τους

- Σύνδεση με χρεωστικές κάρτες (debit cards) οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για αγορές σε εμπορικά καταστήματα ή μέσω Internet με αυτόματη χρέωση του τραπεζικού λογαριασμού
- Μισθοδοσία
- Έκδοση κάρτας αναλήψεων η οποία παρέχει πρόσβαση στο λογαριασμό μας 24 ώρες το 24ωρο μέσω του δικτύου ATM της τράπεζας και του δικτύου συνεργαζόμενων ATM. Οι περισσότερες κάρτες αναλήψεων μπορούν να χρησιμοποιηθούν και στο εξωτερικό για την ανάληψη μετρητών.
- Δικαίωμα Υπερανάληψης – Κατόπιν σχετικής αίτησης, η τράπεζα μπορεί να παρέχει ένα συγκεκριμένο πιστωτικό όριο στους καταναλωτές που διαθέτουν καταθετικό λογαριασμό, αυξάνοντας έτσι το διαθέσιμο υπόλοιπό τους. Η πραγματοποίηση υπερανάληψης συνεπάγεται επιβάρυνση με τόκους
- Έκδοση μπλοκ επιταγών
- Δυνατότητα λεπτομερούς παρακολούθησης της κίνησης του λογαριασμού μέσω του σχετικού βιβλιαρίου το οποίο ενημερώνεται σε κάθε επίσκεψη στην τράπεζα, ή του περιοδικού statement το οποίο αποστέλλεται στον καταθέτη
- Προσφορές και εκπτώσεις σε άλλα προϊόντα της ίδιας τράπεζας, όπως έκδοση πιστωτικών καρτών χωρίς ετήσια συνδρομή, ή χορήγηση δανείων με ευνοϊκότερους όρους
- Δυνατότητα διαχείρισης του λογαριασμού και πραγματοποίησης συναλλαγών μέσω Internet (Internet Banking), τηλεφώνου (Phone Banking) και κινητού τηλεφώνου (Mobile Banking).

Μειονεκτήματα Καταθετικών Λογαριασμών

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα των καταθετικών λογαριασμών για τα οποία οι καταναλωτές πρέπει να είναι ενήμεροι είναι:

- Η απόδοση (επιτόκιο) που προσφέρουν οι λογαριασμοί καταθέσεων επί των αποταμιεύσεών μας είναι σημαντικά χαμηλότερη από αυτήν που μπορούν να προσφέρουν άλλες μορφές επενδύσεων με υψηλότερο ρίσκο (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια) ή με μεγαλύτερες δεσμεύσεις (π.χ. προθεσμιακές καταθέσεις).

- Η πραγματοποίηση συναλλαγών μέσω καταθετικών λογαριασμών μπορεί να επιφέρει χρεώσεις από την τράπεζα. Οι συχνότερες πηγές εξόδων για λογαριασμούς καταθέσεων είναι:
 - Μεταφορά χρημάτων σε λογαριασμό τρίτου
 - Μεταφορά χρημάτων σε λογαριασμό που τηρείται σε άλλη τράπεζα
 - Εμβάσματα
 - Ανάληψη μετρητών από ΑΤΜ άλλης τράπεζας ή από ΑΤΜ του εξωτερικού
 - Υπερανάληψη μετρητών
 - Έξοδα διαχείρισης λογαριασμών καταθέσεων με χαμηλό μέσο ημερήσιο υπόλοιπο
 - Έξοδα κίνησης για αναλήψεις μετρητών από τα ταμεία της τράπεζας
 - Έξοδα για την κατάθεση ποσών σε συνάλλαγμα, με τη μορφή αξιών πλην μετρητών κ.ο.κ.
 - Οι παραπάνω χρεώσεις μπορούν να πάρουν τη μορφή σταθερού ποσού ή ποσοστού επί της αξίας των συναλλαγών. Συνήθως τα έξοδα που επιβαρύνουν μία (δια)τραπεζική συναλλαγή είναι πολύ μικρότερα εάν η συναλλαγή πραγματοποιηθεί μέσω Internet Banking.

Τις περισσότερες φορές το επιτόκιο των καταθετικών λογαριασμών δεν είναι σταθερό αλλά αυξάνεται, καθώς αυξάνεται και το υπόλοιπο του λογαριασμού. Αυτή είναι μια τακτική των τραπεζών που προσφέρουν σαν κίνητρο μεγαλύτερα επιτόκια για την τήρηση μεγάλων ποσών στους καταθετικούς λογαριασμούς.

Επιπλέον, το εκάστοτε επιτόκιο το οποίο προσφέρουν οι τράπεζες εξαρτάται με το επιτόκιο βάσης με το οποίο είναι συνδεδεμένο, για παράδειγμα το επιτόκιο που ανακοινώνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ή το Euribor (επιτόκιο με το οποίο δανείζει η μία τράπεζα στην άλλη).

Ο εκτοκισμός των χρημάτων στους λογαριασμούς καταθέσεων γίνεται τις περισσότερες φορές 2 φορές τον χρόνο, δηλαδή κάθε 6 μήνες, συνήθως κάθε 30 Ιουνίου και 31 Δεκεμβρίου.

Σε περίπτωση όμως που ο λογαριασμός κλείσει πριν την ημερομηνία που πραγματοποιείται ο επόμενος εκτοκισμός, αποδίδονται οι τόκοι και ο καταθέτης λαμβάνει εκτός από το διαθέσιμο υπόλοιπο και τους τόκους που δικαιούται μέχρι την ημερομηνία κλεισίματος του λογαριασμού.

Ο υπολογισμός του τόκου γίνεται με βάση τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Επιτόκιο} \times \text{Μέσο ημερήσιο υπόλοιπο} / 365 \times \text{Αριθμός ημερών που μεσολαβούν μέχρι την πίστωση των τόκων}$$

Σε περίπτωση αναλήψεως, ο τόκος υπολογίζεται μέχρι την προηγούμενη από την ανάληψη ημέρα.

Στην περίπτωση που το επιτόκιο είναι κλιμακούμενο, τότε κάθε κλίμακα του συνολικού κατατεθειμένου ποσού τοκίζεται με διαφορετικό επιτόκιο. Για παράδειγμα, το ποσό από 0-10.000€ τοκίζεται με επιτόκιο 2%, το ποσό από 10.000-20.000€ με επιτόκιο 3% και το ποσό από 20.000€ και άνω με επιτόκιο 4%.

1.1. Λογαριασμοί ταμειυτηρίου

Οι καταθετικοί λογαριασμοί ταμειυτηρίου ανοίγονται από φυσικά πρόσωπα. Από ουσιαστική και από νομική άποψη μπορούν να θεωρηθούν «επενδύσεις», ως δανεισμός που παρέχουν οι δανειστές στις τράπεζες και λοιπούς πιστωτικούς οργανισμούς. Η τράπεζα εκδίδει ένα βιβλιάριο καταθέσεων, που συνήθως φέρει μαζί του ο καταθέτης με προσωπική επίσκεψη και επίδειξη της ταυτότητας του για καταθέσεις από το λογαριασμό, στις εργάσιμες ώρες των τραπεζών. Η αμοιβή τόκων από τις καταθέσεις αυτές αποτελεί εισόδημα των αποταμιευτών – επενδυτών. Τα επιτόκια καθορίζονται είτε από τις τράπεζες, στην περίπτωση καταθετών, είτε με διαπραγμάτευση, στις περιπτώσεις μεγαλοκαταθετών. Η καταχώρηση και κεφαλαιοποίηση των τόκων γίνεται συνήθως σε εξαμηνιαία ή ετήσια περίοδο, εφόσον δεν γίνει η ανάληψή τους. Οι λογαριασμοί ταμειυτηρίου συνδέονται με διάφορες ευκολίες αναλήψεων παρόμοιες με τις ευκολίες των λογαριασμών όψεως, όπως

κάρτα αναλήψεων από ΑΤΜ, εξόφλησης τακτικών λογαριασμών, σύνδεση με ασφάλειες, κτλ.

1.2. Λογαριασμοί όψεως

Σήμερα οι λογαριασμοί όψεως ανοίγονται σε νομικά πρόσωπα (ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, κτλ.) αλλά και σε φυσικά με εμπορική δραστηριότητα.

Είναι λογαριασμός πρώτης ζήτησης για επαγγελματίες και επιχειρήσεις, για την προσωρινή συγκέντρωση των ταμειακών διαθεσίμων τους. Εξυπηρετεί την διενέργεια εμπορικών συναλλαγών, την διακίνηση χρήματος και κυρίως τις πληρωμές χωρίς μετρητά. Για τον λόγο αυτό χορηγείται στον δικαιούχο καρνέ επιταγών. Ο πελάτης ενημερώνεται για την κίνηση του λογαριασμού με μηνιαίο και εξαμηνιαίο αντίγραφο κινήσεων.

Ο λογαριασμός κινείται με επιταγές ή μετρητά. Χορήγηση μπλοκ επιταγών γίνεται βάσει της σχετικής διαδικασίας. Η τροφοδότηση του λογαριασμού γίνεται με μετρητά, με επιταγή ή με έμβασμα.

Με τα σημερινά ηλεκτρονικά μέσα έχει διευκολυνθεί η σύνδεσή τους με διάφορους άλλους συναλλακτικού και πιστωτικούς λογαριασμούς των πελατών των τραπεζών, πάγιες εντολές εξόφλησης τακτικών λογαριασμών (ηλεκτρικού, νερού, τηλεφώνου, δόσεων) κτλ. Δίνουν δικαίωμα άμεσων αναλήψεων και συνδέονται με ηλεκτρονικές κάρτες.

1.3 Τρεχούμενοι λογαριασμοί

Οι λεγόμενοι «τρεχούμενοι λογαριασμοί καταθέσεων» ανοίγονται βασικά σε φυσικά πρόσωπα, αν και χρησιμοποιούνται έμμεσα και από ελεύθερους επαγγελματίες για τις ανάγκες των εργασιών τους. Τα τελευταία χρόνια έχουν σημειώσει μεγάλη αύξηση, υπό την πίεση του ανταγωνισμού των τραπεζών. Και αυτό γιατί οι παραδοσιακοί τρεχούμενοι λογαριασμοί των τραπεζών με το χαμηλό επιτόκιο και το καρνέ επιταγών έχουν εκσυγχρονιστεί, προσφέροντας καλύτερες από το παρελθόν αποδόσεις για τα χρήματα των καταθετών και πολλά πρόσθετα προνόμια και παροχές. Ταυτόχρονα διατηρούν τα πλεονεκτήματά τους: αποτελούν δηλαδή έναν εύκολο και σχετικά φθηνό τρόπο άντλησης χρημάτων.

Το κύριο χαρακτηριστικό των τρεχούμενων λογαριασμών είναι η χορήγηση στον δικαιούχο μπλοκ επιταγών, στοιχείο που τους διαφοροποιεί από τους υπόλοιπους καταθετικούς λογαριασμούς που απευθύνονται σε ιδιώτες. Επίσης μπορούν να κινηθούν με την έκδοση τραπεζικών επιταγών κατόπιν αιτήματος του καταθέτη.

1.4 Προθεσμιακές καταθέσεις/ Λογαριασμοί προθεσμίας

Οι προθεσμιακοί λογαριασμοί καταθέσεων είναι ένα επενδυτικό προϊόν που μπορεί να αυξήσει την αξία των χρημάτων σας. Ωστόσο, η τήρηση ενός προθεσμιακού λογαριασμού καταθέσεων συνεπάγεται την ανάληψη δεσμεύσεων από την πλευρά του καταναλωτή, γι' αυτό και η επιλογή μεταξύ των διαφόρων εναλλακτικών που προσφέρει η ελληνική αγορά πρέπει να γίνεται μετά από συστηματική έρευνα.

Οι λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων είναι μία μορφή επένδυσης για μικρά και μεσαία συνήθως χρηματικά ποσά. Οι προθεσμιακές καταθέσεις συνεπάγονται την κατάθεση συγκεκριμένου ποσού χρημάτων σε ειδικό λογαριασμό, για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα, και με προσυμφωνημένο επιτόκιο. Διαφέρουν από τους απλούς λογαριασμούς καταθέσεων ως προς το ότι ο καταθέτης δεν έχει δικαίωμα ανάληψης των χρημάτων του πριν από τη λήξη του προσυμφωνημένου χρονικού διαστήματος και από άλλες μορφές επενδύσεων ως προς το ότι το διάστημα καθώς και οι όροι τις επενδύσεις είναι προσυμφωνημένοι. Ο καταθέτης δεν αναλαμβάνει κανένα επενδυτικό ρίσκο με την τήρηση λογαριασμού προθεσμιακών καταθέσεων. Λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων προσφέρονται και για ποσά σε συνάλλαγμα.

1.4.1 Πλεονεκτήματα προθεσμιακών λογαριασμών

Τα βασικά **πλεονεκτήματα** που προσφέρουν οι προθεσμιακοί λογαριασμοί καταθέσεων συνοψίζονται στα εξής:

- Ασφαλή φύλαξη των αποταμιεύσεών σας
- Επιτόκιο υψηλότερο από αυτό που προσφέρουν οι κοινοί λογαριασμοί καταθέσεων

- Αποτελούν μία μορφή επένδυσης με μηδενικό επενδυτικό ρίσκο
- «Επιβράβευση» των καταθετών με μεγάλα ποσά, καθώς το επιτόκιο συνήθως αυξάνεται όσο αυξάνεται το δεσμευμένο ποσό
- «Επιβράβευση» των μακροχρόνιων επενδύσεων, καθώς το επιτόκιο αυξάνεται όσο αυξάνεται το χρονικό διάστημα δέσμευσης των χρημάτων

1.4.2 Μειονεκτήματα προθεσμιακών λογαριασμών

Από την άλλη μεριά, οι λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων έχουν τα εξής **μειονεκτήματα**:

- Δέσμευση των χρημάτων του καταθέτη και μείωση της ρευστότητάς του
- Απόδοση χαμηλότερη από αυτήν που προσφέρουν μορφές επενδύσεων με μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο
- Επιβολή ποινής σε περίπτωση που ο καταθέτης απαιτήσει πρόωγη (πριν από τη λήξη του προσυμφωνημένου διαστήματος) ανάληψη όλου ή μέρους των χρημάτων του.

1.4.3 Είδη Λογαριασμών Προθεσμιακών Καταθέσεων

Ανάλογα με το ποσό που διαθέτει, το χρονικό διάστημα για το οποίο επιθυμεί να δεσμεύσει τα χρήματά του, και τις όρους που παρέχουν διαφορετικές τράπεζες, κάθε καταθέτης προσαρμόζει τον προθεσμιακό του λογαριασμό στις ατομικές του ανάγκες.

Ωστόσο, όλοι οι λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων που προσφέρονται μπορούν να κατηγοριοποιηθούν στα παρακάτω είδη. Κάθε λογαριασμός προθεσμιακών καταθέσεων μπορεί να ανήκει σε παραπάνω από μία κατηγορίες:

- **Σταθερού Επιτοκίου**

Οι προθεσμιακές καταθέσεις σταθερού επιτοκίου έχουν σταθερό επιτόκιο το οποίο είναι προσυμφωνημένο όπως και η διάρκειά τους, η οποία είναι συνήθως 3μηνη, 6μηνη, 9μηνη ή ετήσια. Οι τόκοι που αναλογούν στο ύψος του δεσμευμένου ποσού καταβάλλονται στον καταθέτη μετά τη λήξη της προσυμφωνημένης διάρκειας, μαζί με το αρχικό του κεφάλαιο.

Στην περίπτωση που ο καταθέτης θελήσει να κάνει ανάληψη μέρους ή του συνόλου των χρημάτων του πριν από την λήξη της προσυμφωνημένης διάρκειας, του επιβάλλεται ποινή, η οποία συνήθως παίρνει την μορφή παρακράτησης μέρους ή του συνόλου των τόκων που διαφορετικά θα δικαιούταν ο καταθέτης.

- **Κυμαινόμενου Επιτοκίου**

Το επιτόκιο αυτών των λογαριασμών προθεσμιακών καταθέσεων δεν είναι σταθερό, αλλά μεταβάλλεται κατά την διάρκειά τους ανάλογα με τις μεταβολές του επιτοκίου βάσης με το οποίο είναι συνδεδεμένο (π.χ. Euribor, επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κτλ.). Όσο αυξάνεται το επιτόκιο με το οποίο ο λογαριασμός προθεσμιακών καταθέσεων είναι συνδεδεμένος, τόσο αυξάνεται και η απόδοση που λαμβάνει ο καταθέτης και αντίστροφα. Οι τόκοι καταβάλλονται κατά την λήξη της προσυμφωνημένης διάρκειας και ο καταθέτης επιβαρύνεται με ποινή για πρόωρη ανάληψη των χρημάτων του.

- **Προκαταβολής Τόκων**

Η κύρια διαφορά των προθεσμιακών καταθέσεων προκαταβολής τόκων από εκείνες του σταθερού και του κυμαινόμενου επιτοκίου, είναι πως οι τόκοι που δικαιούται ο καταθέτης προκαταβάλλονται κατά την έναρξη της περιόδου ισχύος του λογαριασμού, αντί κατά την λήξη της. Αυτό ευνοεί τον καταθέτη, αφού έχει την δυνατότητα να επανεπενδύσει αυτούς τους τόκους νωρίτερα, αυξάνοντας έτσι την συνολική του απόδοση.

- **Τμηματικής Καταβολής Τόκων**

Στην περίπτωση αυτή, οι τόκοι καταβάλλονται στον καταθέτη τμηματικά ανά τακτά χρονικά διαστήματα και πριν από την λήξη της προκαθορισμένης διάρκειας του λογαριασμού προθεσμιακών καταθέσεων. Και στην περίπτωση αυτή ο καταθέτης αυξάνει τη συνολική του απόδοση μέσω της επανεπένδυσης των τόκων του.

- **Προειδοποίησης**

Οι λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων υπό προειδοποίηση είναι μια κατηγορία που μπορούμε να πούμε ότι συνδυάζει λογαριασμό καταθέσεων

ταμειωτηρίου και κλασικής προθεσμιακής κατάθεσης. Αυτό συμβαίνει γιατί ο κάτοχος του λογαριασμού αυτού έχει το δικαίωμα αν θέλει να πραγματοποιεί καταθέσεις στο λογαριασμό αυτό, αυξάνοντας έτσι το επενδύσιμο κεφάλαιό του. Επίσης, δικαιούται να πραγματοποιεί αναλήψεις, μέρους ή του συνόλου των χρημάτων του, αφού πρώτα δώσει στην τράπεζα του γραπτή ειδοποίηση ορισμένων ημερών. Στην περίπτωση που ο καταθέτης τηρεί την προσυμφωνημένη ειδοποίηση πριν από κάθε ανάληψη δεν επιβαρύνεται με ποινή. Στην αντίθετη περίπτωση όμως επιβαρύνεται με ποινή πρόωρης ανάληψης. Οι προθεσμιακοί λογαριασμοί προειδοποίησης μπορεί να προσφέρουν κλιμακούμενο επιτόκιο το οποίο αυξάνεται ανάλογα με το διάστημα που το κεφάλαιο παραμένει στο λογαριασμό.

- **Συνδυασμού με Αμοιβαία Κεφάλαια**

Πολλές τράπεζες προσφέρουν τη δυνατότητα στους καταθέτες να επενδύσουν ένα μέρος των χρημάτων τους σε λογαριασμό προθεσμιακών καταθέσεων (συνήθως με αρκετά ελκυστικό επιτόκιο) και ένα άλλο μέρος των χρημάτων τους σε αμοιβαία κεφάλαια. Στις περιπτώσεις αυτές, η συνολική απόδοση των χρημάτων του καταθέτη μπορεί να φτάσει ακόμα και το 10%. Ωστόσο, μέσω της επένδυσης μέρους του κεφαλαίου σε αμοιβαία κεφάλαια, ο καταθέτης αναλαμβάνει επενδυτικό ρίσκο και αυτό γιατί, το μέρος του κεφαλαίου που επενδύεται σε αμοιβαία κεφάλαια δεν είναι εγγυημένο, ούτε έχει εγγυημένη απόδοση.

2. Αμοιβαία Κεφάλαια

2.1. Αμοιβαία κεφάλαια: Ένας θεσμός σε ραγδαία ανάπτυξη

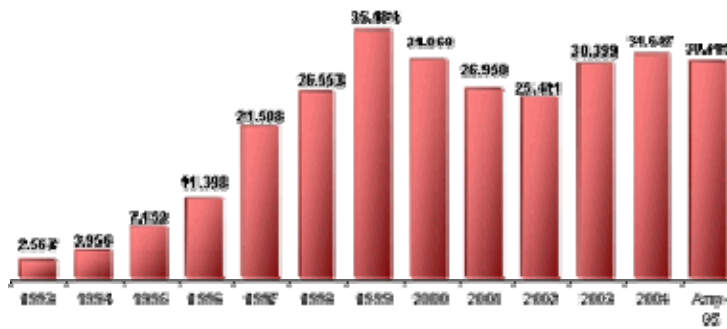
Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ) αποτελούν διεθνώς, εδώ και πολλές δεκαετίες, μια από τις δημοφιλέστερες μορφές επένδυσης. Μπορούμε να πούμε ότι είναι μια συλλογική μορφή επένδυσης από τις πλέον αποτελεσματικές και αξιόπιστες σε παγκόσμια κλίμακα. Η κύρια ιδέα πάνω στην οποία είναι βασισμένα τα Α/Κ είναι ότι, πολλοί επενδυτές οι οποίοι έχουν την ίδια επενδυτική φιλοσοφία και κοινούς στόχους, ενώνουν τα χρήματά τους, και δημιουργούν ένα μεγάλο και ισχυρό κεφάλαιο, το οποίο μοιράζεται σε μερίδια ίσης αξίας.

Στην Ελλάδα, παρά το γεγονός ότι τα πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια έκαναν την εμφάνισή τους στα τέλη του 1972, ο επενδυτικός αυτός θεσμός γνώρισε ουσιαστική ανάπτυξη κατά την δεκαετία του 1990.

Επίσης, αν κοιτάξει κανείς την εξάπλωση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων τα τελευταία δώδεκα χρόνια θα καταλάβει ότι έχουμε να κάνουμε με ένα φαινόμενο που αγγίζει όλους μας. Από τα 18 Αμοιβαία Κεφάλαια στα πάνω από 260, από τα 500 εκ. Ευρώ στα 30 δισ. Ευρώ, από τους λίγους στους εκατοντάδες χιλιάδες μεριδιούχους, τα Αμοιβαία Κεφάλαια έφθασαν το 2002 να αποτελούν άνω του 20% του Α.Ε.Π. της χώρας.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι μία συλλογική επένδυση που μέσα στο χρόνο εξελίχθηκε και έφθασε στην σημερινή προηγμένη μορφή όπου ο καθένας μπορεί να συμμετάσχει οποιαδήποτε στιγμή επιθυμεί και να αποσύρει μέρος ή όλα τα χρήματα του, πάλι όποτε επιθυμεί.

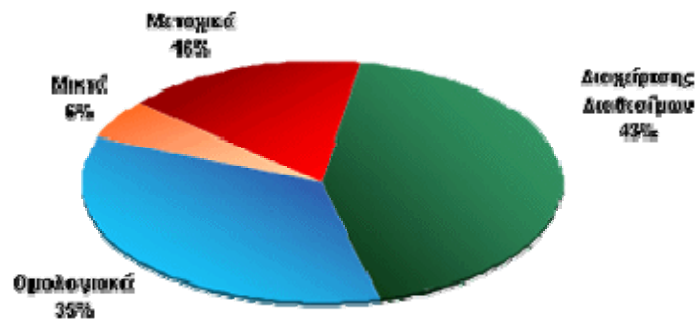
Η εμπειρία έχει δείξει ότι οι απλές αυτές αρχές λειτουργούν. Σήμερα βλέπουμε όχι μόνο να αυξάνουν οι πιστοί των Αμοιβαίων Κεφαλαίων αλλά και η ποικιλία των Αμοιβαίων να μεγαλώνει μέρα με την ημέρα.



Πηγή: A/K Interamerican

www.intertrust.gr

Γράφημα 2.1. Η εξέλιξη των Ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων (εκ. Ευρώ)



Πηγή: A/K Interamerican

www.intertrust.gr

Γράφημα 2.2. Η διάρθρωση των Ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Στοιχεία 30/04/2005)

2.2 Ορισμός, φύση και περιεχόμενο

Ως Αμοιβαίο Κεφάλαιο εννοούμε μια ομάδα περιουσίας, που αποτελείται από κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς και μετρητά και της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε – περισσότερους του ενός – μεριδιούχους. (Καραθανάσης – Λυμπερόπουλος, 1998)

Στην περιουσία αυτή (Ενεργητικό) συμμετέχουν "αμοιβαία" όλοι οι επενδυτές (μεριδιούχοι) και κάθε επενδυτής κατέχει αριθμό μεριδίων συμμετοχής ανάλογα με

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

το ύψος του ποσού που έχει επενδύσει. Την κοινή περιουσία αναλαμβάνει να διαχειρίζεται για λογαριασμό των μεριδιούχων μια εξειδικευμένη εταιρεία, Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Ανώνυμος Εταιρεία Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων), η οποία διαθέτει την κατάλληλη εμπειρία αλλά και τις απαιτούμενες γνώσεις στο χώρο των επενδύσεων. Η περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου φυλάσσεται σε μια Τράπεζα η οποία, ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα.

Οι μεριδιούχοι του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν ευθύνονται για πράξεις ή παραλείψεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή του Θεματοφύλακα κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

Το κεφάλαιο των Α/Κ διαιρείται σε ίσης αξίας μερίδια, όχι σε μετοχές ή ομολογίες. Ο αριθμός των κυκλοφορούντων αυξάνεται με την έκδοση και διάθεση νέων μεριδίων και μειώνεται με την εξαγορά μεριδίων.

Όταν συμμετέχει κανείς σε Α/Κ, το ποσό που καταθέτει μετατρέπεται σε μερίδια τα οποία δεν αλλάζουν εκτός αν προσθέσουμε ή αφαιρέσουμε χρήματα. Έτσι αν κανείς θέλει να μάθει την αξία του κεφαλαίου του σήμερα πρέπει να πολλαπλασιάσει τον αριθμό μεριδίων που κατέχει με την τιμή εξαγοράς που αναγράφεται στις εφημερίδες.

2.3 Χαρακτηριστικά Α/Κ

- Επαγγελματική διαχείριση του ενεργητικού του Α/Κ που εξασφαλίζει την ορθολογική λήψη επενδυτικών αποφάσεων
- Διασπορά των επενδύσεων σε αγορές αξιόγραφων διαφορετικού τύπου
- Καθημερινή παρακολούθηση της αξίας της επενδύσεως του από τις σχετικές στήλες του Τύπου στον οποίο υποχρεωτικά δημοσιεύεται η ημερήσια αποτίμηση του ενεργητικού του Α/Κ
- Δυνατότητα αμέσου ρευστοποιήσεως της συμμετοχής τους (μέσα σε 5 μέρες)
- Πρόσβαση στις μεγαλύτερες αγορές της Ελλάδας και του εξωτερικού
- Διαπραγματευτική δύναμη που παρέχει ο όγκος του ενεργητικού του Α/Κ
- Διαφάνεια διαχειρίσεως για την οποία μεριμνά η σχετική νομοθεσία και οι έλεγχοι των επενδυτικών οργάνων

- Διασφάλιση και φύλαξη της περιουσίας του αμοιβαίου κεφαλαίου από τον θεματοφύλακα (Τράπεζα)
- Κοινός λογαριασμός. Τα μερίδια μπορούν να εκδίδονται σε 'κοινό λογαριασμό' δυο ή περισσότερων προσώπων
- Κληρονομούνται και μεταβιβάζονται μόνο μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δευτέρου βαθμού σε ευθεία γραμμή
- Είναι δυνατή η ενεχυρίαση των μεριδίων για λήψη δανείου
- Η φορολογική υποχρέωση του επενδυτή περιορίζεται στο φόρο 3% που επιβάλλεται επί του ενεργητικού του Α/Κ

2.4 Κυριότεροι συντελεστές των Α/Κ

Οι κύριοι συντελεστές των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι:

- ✚ η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισεως Α/Κ (Α.Ε.Δ.Α.Κ)
- ✚ ο Θεματοφύλακας
- ✚ οι Μεριδιούχοι

2.4.1 Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισεως Α/Κ (Α.Ε.Δ.Α.Κ)

Ένα Α/Κ ανήκει στους μεριδιούχους του όμως την ευθύνη για τη διαχείριση του την έχει η «Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισεως Α/Κ» (Α.Ε.Δ.Α.Κ)

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Μυλωνάς, 1999) Είναι μια εξειδικευμένη εταιρία, η οποία διαθέτει την κατάλληλη εμπειρία αλλά και τις απαιτούμενες γνώσεις στον χώρο των επενδύσεων, με αποκλειστικό σκοπό τη λειτουργία και τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Σκοπός της είναι ο αποτελεσματικότερος και ασφαλέστερος τρόπος επένδυσης της κοινής περιουσίας. Επενδύει το σύνολο των χρημάτων των επενδυτών σε ένα μεγάλο αριθμό προσεκτικά επιλεγμένων αξιόγραφων, με στόχο την επίτευξη των υψηλότερων δυνατών αποδόσεων και τον περιορισμό του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου.

Μέτοχοι σε Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει απαραίτητα να είναι τράπεζες, ασφαλιστικοί οργανισμοί ή εταιρίες χρηματοπιστωτικού χώρου. Εξουσιοδοτημένος Αντιπρόσωπος μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ., μπορεί να είναι μια Τράπεζα, ασφαλιστική εταιρία, ή

χρηματιστηριακή εταιρία. Ο Αντιπρόσωπος είναι υπεύθυνος για να εξηγήσει τι ακριβώς είναι κάθε αμοιβαίο, τι κόστος (προμήθειες, αμοιβές κλπ) έχει για τον μεριδιούχο, ενώ οφείλει να έχει στην διάθεση του κοινού, κανονισμούς και ενημερωτικά δελτία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που διαθέτει.

Ο Αντιπρόσωπος επίσης πιστοποιεί την ταυτότητα του υποψήφιου μεριδιούχου.

2.4.2 Θεματοφύλακας

Ένας ακόμα πρωταγωνιστής του «κυκλώματος» που ονομάζεται αμοιβαία κεφάλαια είναι ο θεματοφύλακας. Η φύλαξη των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ανατίθεται από την ΑΕΔΑΚ, κατόπιν αδείας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σε ένα θεματοφύλακα.

Ο θεματοφύλακας εκτελεί καθήκοντα ταμιά του αμοιβαίου κεφαλαίου, η δε ΑΕΔΑΚ οφείλει να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση των οδηγιών της από το θεματοφύλακα. Είναι δηλαδή η τράπεζα η οποία φροντίζει για τη φύλαξη της περιουσίας, για τις εισπράξεις και πληρωμές και για τη σωστή εκτέλεση των συναλλαγών.

Ο Θεματοφύλακας ελέγχει ανά πάσα στιγμή τη νομιμότητα των κινήσεων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και την τήρηση του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο θεματοφύλακας ευθύνεται έναντι των μεριδιούχων του αμοιβαίου κεφαλαίου και της ΑΕΔΑΚ για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του.

Προκειμένου να παραιτηθεί από τα καθήκοντά του, ο θεματοφύλακας θα πρέπει να ενημερώσει την ΑΕΔΑΚ. Προ τριών μηνών και φυσικά οι υποχρεώσεις του παραμένουν μέχρι το διορισμό του νέου θεματοφύλακα.

2.4.3 Μεριδιούχοι

Μεριδιούχοι είναι αυτοί που συμμετέχουν σε Αμοιβαία Κεφάλαια, είναι οι κάτοχοι των μεριδίων.

Ένα αμοιβαίο κεφάλαιο χωρίζεται σε τίτλους (μερίδια). Για να συμμετέχεις σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο αγοράζεις και ανάλογα με την ποσότητα των τίτλων που διαθέτει ο κάθε μέτοχος στην κυριότητα του έχει και τα αντίστοιχα κέρδη ή ζημιές.

Οι μεριδιούχοι έχουν απλώς περιουσιακά δικαιώματα, από την συμμετοχή τους στο Α/Κ. δεν παρεμβαίνουν στην διαχείρισή του, ούτε στις επενδυτικές επιλογές της εταιρίας διαχείρισης.

Σε περίπτωση που οι μεριδιούχοι δε συμφωνούν με αυτές τις επιλογές, το μόνο που μπορούν να κάνουν είναι να ζητήσουν την εξαγορά των μεριδίων τους.

2.5 Μερίδια

Η κοινή σε όλους τους μεριδιούχους περιουσία διαιρείται σε μερίδια. Όλα τα μερίδια έχουν την ίδια αξία, δηλαδή την ίδια τιμή. Η κοινή περιουσία ανήκει εξ' αδιαιρέτου σε όσους (μεριδιούχους) συμμετέχουν σε αυτήν, ανάλογα με τον αριθμό των μεριδίων που έχει ο καθένας.

Ο αριθμός των μεριδίων στα οποία διαιρείται η κοινή περιουσία μεταβάλλεται καθημερινά:

- Με την διάθεση των νέων μεριδίων σε νέους μεριδιούχους ή
- Με την εξαγορά ήδη υφιστάμενων μεριδίων, η οποία απολήγει, πρακτικά, σε επιστροφή στους μεριδιούχους, της αξίας της συμμετοχής τους στο αμοιβαίο κεφάλαιο, κατά την ημερομηνία υποβολής της αίτησης εξαγοράς.

2.6 Τρέχουσα (καθαρή) τιμή μεριδίου

Τόσο η διάθεση όσο και η εξαγορά μεριδίου, γίνεται στην τρέχουσα τιμή μεριδίου, η οποία είναι ίση με το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού της κοινής περιουσίας δια του αριθμού των μεριδίων που βρίσκονται σε κυκλοφορία, όπως προσδιορίζεται με την καθημερινή αποτίμηση της περιουσίας του αμοιβαίου κεφαλαίου. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται ίση μεταχείριση στους παλαιούς και νέους μεριδιούχους.

2.7 Ενεργητικό - Συνολικό Καθαρό Ενεργητικό

Ενεργητικό ονομάζεται το σύνολο της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το ύψος του ενεργητικού μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τον όγκο των εισροών και των εκροών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και την πορεία των αξιών, στις οποίες έχει επενδύσει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, δηλαδή ανάλογα με τις προσόδους από τόκους, τα κέρδη ή τις ζημίες από αγοραπωλησίες αξιόγραφων κ.λ.π. Μεγάλο ύψος ενεργητικού σημαίνει ότι στο συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχουν επενδυθεί πολλά χρήματα, πιθανότατα από πολλούς επενδυτές. Έτσι, στο τέλος κάθε ημέρας το σύνολο των τοποθετήσεων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές και αφού αφαιρεθούν τα διάφορα έξοδα που βαρύνουν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, προκύπτει το καθαρό ενεργητικό.

2.8 Τιμή διάθεσης (μεριδίου)

Η τιμή διάθεσης του μεριδίου, είναι η τιμή στην οποία αγοράζει ο επενδυτής κάθε μερίδιο ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Αυτή η τιμή προκύπτει όταν στην καθαρή τιμή ενός μεριδίου προσθέσουμε την προμήθεια αγοράς του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η προμήθεια αγοράς περιγράφεται και στο σχετικό κανονισμό του. Ο επενδυτής παίρνει τόσα μερίδια, όσα προκύπτουν από την διαίρεση του κεφαλαίου του με την τιμή διάθεσης του μεριδίου.

2.9 Τιμή εξαγοράς (μεριδίου)

Η τιμή εξαγοράς, είναι εκείνη η τιμή στην οποία ο επενδυτής ρευστοποιεί (εξαγοράζει) τα μερίδια του. Αυτή η τιμή προκύπτει, όταν από την καθαρή τιμή μεριδίου, αφαιρέσουμε την τυχόν προμήθεια εξαγοράς του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όπως αυτή περιγράφεται στο σχετικό Κανονισμό του.

2.10 Απόδοση Αμοιβαίου Κεφαλαίου

Η απόδοση του Α/Κ εκτιμάται ως τη διαφορά που μπορεί να δημιουργηθεί στην τιμή για τον μεριδιούχο μεταξύ της τιμής που είχε το μερίδιο του Αμοιβαίου

Κεφαλαίου όταν το αγόρασε και της τιμής που αποτιμάται σε κάποια χρονική διάρκεια. Η απόδοση που επιτυγχάνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι ίδια για όλους τους μεριδιούχους του, ανεξάρτητα από το ποσό το οποίο αυτοί έχουν επενδύσει. Για το λόγο αυτό, τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν χαρακτηριστεί διεθνώς, ως ο πλέον «δημοκρατικός» θεσμός στον χώρο των επενδύσεων. Πρέπει να τονιστεί ότι: τα αμοιβαία κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

2.11 Προμήθεια διάθεσης και εξαγοράς

Κατά την αγορά ή την πώληση, μεριδίων ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο επενδυτής επιβαρύνεται με το κόστος διάθεσης ή εξαγοράς, αντίστοιχα, όπως αυτό περιγράφεται στην αίτηση συμμετοχής του στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο και το οποίο κυμαίνεται ανάλογα με την κατηγορία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το ανώτατο ύψος του κόστους διάθεσης και εξαγοράς διευκρινίζεται στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

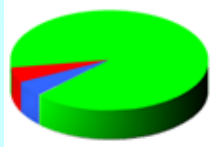



2.12 Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο

Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο είναι ένας συνδυασμός επενδυτικών επιλογών, που σκοπό έχει τη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω της κατανομής των κεφαλαίων του επενδυτή σε διάφορες μορφές επένδυσης και στην περίπτωση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, σε διαφορετικά Α/Κ. Η τοποθέτηση του κεφαλαίου σε μια μόνο μορφή επένδυσης περικλείει μεγαλύτερο κίνδυνο από ότι σε ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.

Βέβαια ένα χαρτοφυλάκιο δεν μένει στάσιμο στο πέρασμα του χρόνου. Μια επένδυση που σήμερα είναι κερδοφόρα αύριο μπορεί να αποδειχθεί ζημιογόνα για το χαρτοφυλάκιο. Τα γεγονότα που επηρεάζουν την παγκόσμια οικονομία είναι πολλά και συνεχώς μεταβάλλονται. Άρα είναι αναγκαία η παρακολούθηση επί καθημερινής βάσεως του κάθε χαρτοφυλακίου και η αναπροσαρμογή του ώστε να επιτευχθεί ο επενδυτικός στόχος του επενδυτή.

2.12.1. Ενδεικτικά Χαρτοφυλάκια

Κάθε επενδυτής έχει διαφορετική επενδυτική προσέγγιση, έτσι στον παρακάτω πίνακα παραθέτουμε 4 διαφορετικές συνθέσεις επενδυτικών χαρτοφυλακίων, ώστε ο επενδυτής να επιλέξει εκείνη που εκείνη που εκφράζει καλύτερα την επενδυτική του φιλοσοφία.

	Υπερσυντηρητικό	Συντηρητικό	Ισορροπημένο	Επιθετικό
Επενδυτικά Προφίλ	 <p>90% Χρηματαγορά 5% Ομόλογα 5% Μετοχές</p>	 <p>60% Χρηματαγορά 15% Ομόλογα 25% Μετοχές</p>	 <p>30% Χρηματαγορά 35% Ομόλογα 35% Μετοχές</p>	 <p>10% Χρηματαγορά 20% Ομόλογα 70% Μετοχές</p>
Στόχοι	Διατήρηση Κεφαλαίου	Διατήρηση Κεφαλαίου Δημιουργία εισοδήματος	Δημιουργία εισοδήματος υπεραξίας	Υψηλές μακροπρόθεσμες αποδόσεις
Προτεινόμενος Χρονικός Ορίζοντας	Έως 1 έτος	1 - 5 έτη	3 - 5 έτη	Πάνω από 5 έτη
Επενδυτικός κίνδυνος	Πολύ χαμηλός	Χαμηλός	Μέτριος	Υψηλός
Περιγραφή	Απαρτίζεται κυρίως από τοποθετήσεις σε καταθετικά προϊόντα, ομόλογα και σε πολύ μικρό βαθμό από μετοχές.	Αποτελείται σχεδόν 50% από καταθετικά προϊόντα και το υπόλοιπο 50% από ομόλογα και μετοχές.	Ισορροπημένη επενδυτική πολιτική, με κατανομή σχεδόν 30% σε καταθετικά προϊόντα, 35% σε ομόλογα και 35% σε μετοχές.	Έχει ως κύριο χαρακτηριστικό την τοποθέτηση μεγάλου ποσοστού σε μετοχές και λιγότερο σε μετοχές και ομόλογα.
Κατάλληλο για	Επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν άμεση ρευστότητα, πολύ χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και προσδοκούν απόδοση πάνω από αυτή των καταθετικών προϊόντων.	Επενδυτές που επιθυμούν διατήρηση του κεφαλαίου τους, αλλά και δημιουργία εισοδήματος, με χαμηλό κίνδυνο για την βελτίωση της προσδοκώμενης απόδοσης.	Επενδυτές οι οποίοι στοχεύουν στην ανάληψη μετρίου επενδυτικού κινδύνου και στην επίτευξη σημαντικής απόδοσης.	Επενδυτές οι οποίοι στοχεύουν στην ανάληψη αυξημένου επενδυτικού κινδύνου και στην επίτευξη υψηλής απόδοσης.

Πηγή: alphaasset.gr

Πίνακας 2.1. Ενδεικτικά επενδυτικά χαρτοφυλάκια

2.13 Θεσμικά όργανα

Οι Θεσμικοί Επενδυτές είναι οι οργανισμοί που συγκεντρώνουν κεφάλαια από διάφορους επενδυτές και τα διαχειρίζονται, λειτουργώντας μέσα σε ένα αυστηρά καθορισμένο νομικό πλαίσιο.

Μέσα στους θεσμικούς επενδυτές συγκαταλέγονται και οι Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), οι οποίες έχουν ως βασικό στόχο να επενδύουν συλλογικά τα κεφάλαια που συγκεντρώνουν από το επενδυτικό κοινό, σε κινητές αξίες.

Στην Ελλάδα, οι δραστηριότητες των Θεσμικών Επενδυτών και εν προκειμένων των Α.Ε.Δ.Α.Κ. υπόκεινται σε έλεγχο από την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ενώ όλες οι ελληνικές Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Συμμετέχουν στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

2.13.1 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί την ανώτατη εποπτική αρχή της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και είναι αρμόδια για τον έλεγχο της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά.

Αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου και λειτουργεί αποκλειστικά χάριν του δημοσίου συμφέροντος. Οι χρηματικοί πόροι της προέρχονται από τέλη και εισφορές που βαρύνουν τους εποπτευόμενους φορείς και ως αποτέλεσμα έχει να μην βαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό.

Ο λόγος ύπαρξης και οι κύριοι στόχοι λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς, και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας.

Στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνονται:

- οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες,
- οι Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών,
- οι Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων,
- οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου,
- οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας,

- οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης,
- η Αγορά Αξιών Χ.Α.,
- η Αγορά Παραγώγων Χ.Α. και
- οι Εισηγμένες Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Οι τελευταίες εποπτεύονται ως προς την τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, αναφορικά με τα θέματα νομιμότητας των πράξεων που συνδέονται με την προστασία των επενδυτών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι το κατεξοχήν όργανο γνωμοδότησης του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας για θέματα κεφαλαιαγοράς και έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει τις διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.

2.13.2 Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Μέλη και έργο της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών ιδρύθηκε το 1985. Είναι μια μη κερδοσκοπική αστική Εταιρία στην οποία είναι μέλη όλες οι Ελληνικές Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), οι Ελληνικές Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.), οι Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.) και οι Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (Α.Ε.Ε.Α.Π.). Οι Εταιρίες αυτές διαχειρίζονται σημαντικού ύψους κεφάλαια των επενδυτών.

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, συντονίζει το έργο των μελών της, συνεργάζεται με τις αρμόδιες κρατικές υπηρεσίες και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προωθεί θέματα που έχουν σχέση με τη νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία των εταιριών-μελών της, φροντίζει για την εκπαίδευση του στελεχιακού δυναμικού των μελών της και την αναβάθμιση των δικτύων τους, και λαμβάνει μέτρα σε συνεργασία με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για την προστασία και την ενημέρωση των επενδυτών.

2.14 Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια λόγω της απλής τους μορφής παρουσιάζουν ιδιαίτερη ευελιξία, τόσο ως προς την διάρκεια τους, όσο και ως προς τους επενδυτικούς τους προσανατολισμούς.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται σε:

- Μετοχικά (επενδύουν κυρίως σε μετοχές)
- Ομολογιακά (επενδύουν κυρίως σε ομολογίες και ομόλογα)
- Διαχείρισης Διαθεσίμων (επενδύουν κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς)
- Μικτά (επενδύουν σε συνδυασμό των ανωτέρω στοιχείων, όχι όμως σε ποσοστό που θα φθάνει το 65% για κάποιο από αυτά, διότι τότε, θα ενέπιπταν σε άλλη κατηγορία)
- Ειδικού τύπου (επενδύουν κυρίως σε κινητές αξίες ειδικής κατηγορίας)

Τα ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια και τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε μετοχές, σε ποσοστό άνω του 10%. Αυτό το ποσοστό υπολογίζεται σε καθημερινή βάση.

Οι παραπάνω βασικές κατηγορίες διακρίνονται σε υποκατηγορίες, κοινές για όλες τις κατηγορίες. Αυτές οι υποκατηγορίες είναι οι ακόλουθες:

- Αμοιβαία Κεφάλαια εσωτερικού (επενδύουν κυρίως στην Ελλάδα)
- Αμοιβαία Κεφάλαια εξωτερικού (επενδύουν κυρίως στο εξωτερικό)
- Αμοιβαία Κεφάλαια διεθνή (επενδύουν κυρίως στην Ελλάδα και στο εξωτερικό)

Η μεταβολή κατηγορίας Α/Κ προϋποθέτει τροποποίηση του κανονισμού του που προβλέπει η νομοθεσία των Α/Κ.

Ακολουθεί ο πίνακας που δείχνει την ονοματολογική κατάταξη των Α/Κ σύμφωνα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

	ΜΕΤΟΧΙΚΑ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΜΙΚΤΑ	ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ
	Επενδύουν κυρίως σε μετοχές	Επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος και όχι άνω του 10% σε μετοχές	Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα (μέσα, τίτλους) χρηματαγοράς, δευτερεύοντας σε τίτλους σταθερού εισοδήματος	Συνδυασμός επενδύσεων προηγούμενων κατηγοριών	Επενδύουν κυρίως σε ειδικού τύπου επενδυτικά προϊόντα και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	Επενδύουν κυρίως σε μετοχές εσωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος εσωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα (μέσα, τίτλους) χρηματαγοράς, δευτερεύοντας σε τίτλους σταθερού εισοδήματος εσωτερικού	Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό του στο εσωτερικό	Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	Επενδύουν κυρίως σε μετοχές εξωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος εξωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα (μέσα, τίτλους) χρηματαγοράς, δευτερεύοντας σε τίτλους σταθερού εισοδήματος εξωτερικού	Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό του στο εξωτερικό	Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εξωτερικού
ΔΙΕΘΝΗ	Επενδύουν σε μετοχές εσωτερικού - εξωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος εσωτερικού - εξωτερικού	Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα (μέσα, τίτλους) χρηματαγοράς, δευτερεύοντας σε τίτλους σταθερού εισοδήματος εσωτερικού - εξωτερικού	Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό του στο εσωτερικό - εξωτερικό	Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού – εξωτερικού

Πίνακας 2.2. Ονοματολογική κατάταξη Α/Κ και χαρακτηριστικά σύμφωνα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΟΥ ΕΠΕΝΔΥΕΙ	ΕΠΙΠΕΔΟ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
Διαχείρισης Διαθεσίμων	Κυρίως σε προϊόντα αγοράς χρήματος	Ελάχιστο
Ομολογιακά	Κυρίως σε ομόλογα	Μικρό
Μικτά	Σε όλες τις αγορές, κυρίως συνδυάζουν ομόλογα και μετοχές	Μεσαίο
Μετοχικά	Κυρίως σε μετοχές	Υψηλό
Funds of Funds	Σε άλλα A/K διαφόρων Επενδυτικών Κατηγοριών	Υψηλό

Πίνακας 2.3. Κατηγοριοποίηση A/K με βάση το που επενδύει και το επίπεδο κινδύνου

2.14.1 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μπορούμε εύκολα να καταλάβουμε, πως τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν κυρίως σε μετοχές, όπως αναφέρει και το όνομά τους. Τα Μετοχικά A/K Εσωτερικού επενδύουν κυρίως στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, ενώ τα Μετοχικά A/K Εξωτερικού κυρίως σε ξένα.

Το ποσοστό του ενεργητικού των Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, το οποίο επενδύεται σε μετοχές, δεν είναι δυνατό να υποχωρήσει κάτω από το 65%. (Ο μέσος όρος κάθε ημερολογιακού τριμήνου πρέπει να υπερβαίνει το όριο αυτό).

Η επένδυση στα Μετοχικά A/K αποφέρει κάποιο κίνδυνο, ο οποίος είναι ανάλογος με το συντηρητικό ή επιθετικό χαρακτήρα που έχει το A/K στο οποίο γίνεται η επένδυση. Βέβαια, ανάλογη με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι επενδυτές, είναι και η απόδοση του A/K, η οποία μπορεί να είναι σημαντική σε περιόδους ανοδικής πορείας των αγορών, ή το αντίθετο σε περιόδους πτωτικής πορείας.

Σε γενικές γραμμές, μπορούμε να πούμε πως τα Μετοχικά A/K είναι μια κατηγορία επένδυσης κατάλληλη για επενδυτές οι οποίοι ακολουθούν μια μακροπρόθεσμη στρατηγική, εφόσον έχουν μακροπρόθεσμα ικανοποιητικότερη απόδοση, σε σχέση με εναλλακτικές μορφές επενδύσεων.

2.14.2 Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Επενδύουν πάνω από το 65% του ενεργητικού τους σε ομόλογα, και παράλληλα επιτρέπεται να επενδύσουν μέχρι το 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές.

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

Διακρίνονται και αυτά, όπως και τα Μετοχικά Α/Κ, σε Ομολογιακά Α/Κ εσωτερικού και εξωτερικού.

Οι επενδυτές που επενδύουν σε αυτά αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο απ' ότι στα Μετοχικά, αλλά και ανάλογες μικρότερες αποδόσεις. Βέβαια, με την δυνατότητα επένδυσης μέχρι και 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές, μπορούν να προσφέρουν αυξημένες αποδόσεις, αλλά και το αντίθετο, ανάλογα με την πορεία των χρηματιστηριακών αγορών.

2.14.3 Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

Επενδύουν σε μετοχές και ομόλογα, αλλά σε ποσοστό μικρότερο του 65% σε καθένα από αυτά. Υποχρεούνται επίσης να επενδύουν τουλάχιστον 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές και 10% σε ομόλογα.

Οι επενδυτές που επενδύουν σ' αυτή την κατηγορία μετοχών, αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με τα Μετοχικά Α/Κ αλλά μεγαλύτερο σε σχέση με τα Ομολογιακά Α/Κ.

2.14.4 Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων

Επενδύουν σε ποσοστό τουλάχιστον 65% σε προϊόντα χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Ως προϊόντα χρηματαγοράς ορίζονται τα επενδυτικά προϊόντα, τα οποία έχουν χρονική διάρκεια έως ένα έτος. Τέτοιου είδους προϊόντα είναι τα έντοκα γραμμάτια, τα repos, οι προθεσμιακές καταθέσεις και η διατραπεζική αγορά δανεισμού και συναλλάγματος.

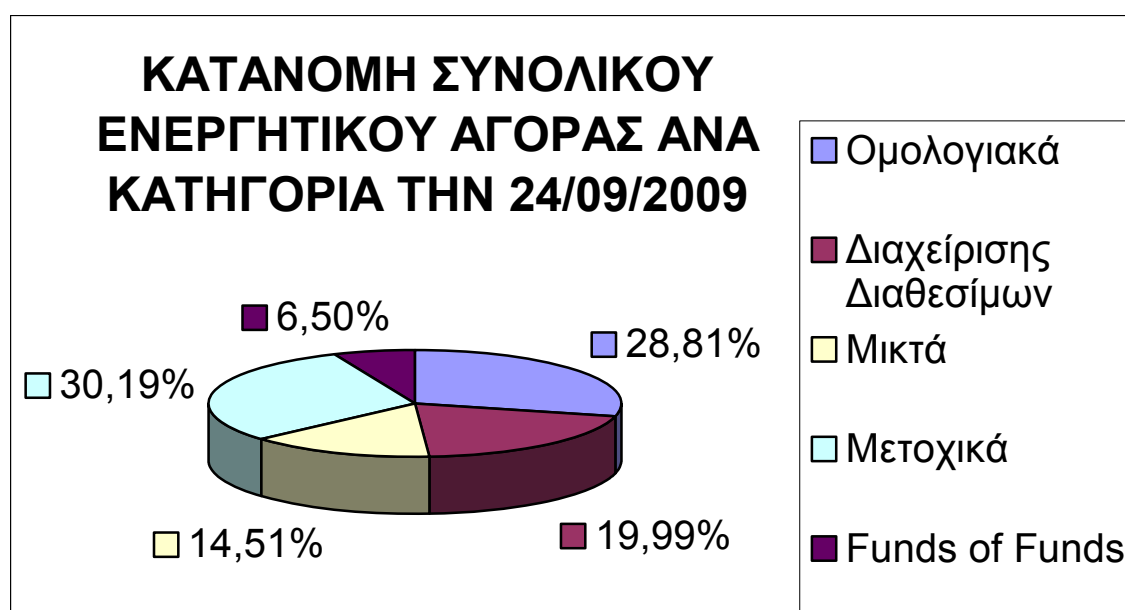
Τα προϊόντα χρηματαγοράς θεωρούνται οι ασφαλέστερες επενδύσεις καθώς προσφέρουν μια σταθερή και συνήθως εκ των προτέρων γνωστή απόδοση, ιδιαίτερα όταν η αγορά δεν παρουσιάζει διακυμάνσεις.

Τα Αμοιβαία αυτά Κεφάλαια απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές με βραχυχρόνια επενδυτικό ορίζοντα.

2.14.5 Αμοιβαία Κεφάλαια Ειδικού Τύπου (Funds of Funds)

Πρόκειται για μια ετερογενή κατηγορία Α/Κ, που δεν υπάγεται στις παραπάνω κατηγορίες. Είναι Αμοιβαία Κεφάλαια τα οποία επενδύουν το ενεργητικό τους σε μερίδια άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων του ίδιου ή διαφορετικού κλάδου. Ανάλογα με την σύσταση του χαρτοφυλακίου τους διακρίνονται σε Funds of Funds Ομολογιακά, Μικτά ή Μετοχικά.

Τα Funds of Funds επενδύουν το ενεργητικό τους τουλάχιστον σε μερίδια πέντε (5) άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων, εξασφαλίζοντας έτσι ακόμη μεγαλύτερη διασπορά κινδύνου για τους μεριδιούχους τους.



Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Γράφημα 2.3. Κατανομή Συνολικού Ενεργητικού Αγοράς ανά κατηγορία την 24/09/09

2.15 Πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Ο θεσμός των Α/Κ έχει γνωρίσει σημαντική επιτυχία στις αναπτυγμένες Κεφαλαιαγορές λόγω της δυνατότητας επίτευξης υψηλών αποδόσεων σε βάθος χρόνου. Όμως, πέραν από αυτό, τα Α/Κ παρουσιάζουν μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, τα οποία τα καθιστούν ως μια από τις πιο δημοφιλείς επιλογές για το ευρύ επενδυτικό κοινό:

- Εύκολη πρόσβαση στις ευκαιρίες κερδών των παγκόσμιων αγορών

Τα Α/Κ παρέχουν στους επενδυτές την δυνατότητα να επενδύσουν σε οποιαδήποτε αγορά στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

- Ελαχιστοποίηση του επενδυτικού κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης των επενδύσεων (διασπορά)

Πρόκειται για το σημαντικότερο πλεονέκτημα που προσφέρουν τα Α/Κ. Η διασπορά επιτυγχάνεται με την ταυτόχρονη επένδυση σε πολλά και διαφορετικά είδη αξιόγραφων. Με τον τρόπο αυτό μειώνονται οι διακυμάνσεις και συνεπώς ελαχιστοποιείται ο επενδυτικός κίνδυνος.

- Επαγγελματική διαχείριση

Η αξιολόγηση των πολυάριθμων εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών αποτελεί για τους περισσότερους επενδυτές ένα δύσκολο έργο. Γι' αυτό το λόγο, τη διαχείριση του Α/Κ αναλαμβάνουν οι Εταιρείες Διαχειρίσεων, και συγκεκριμένα οι διαχειριστές, οι οποίοι είναι εξειδικευμένα στελέχη, με σημαντική πείρα και υψηλή κατάρτιση στην επιλογή και διαχείριση των επενδύσεων. Τα στελέχη αυτά εργάζονται αποκλειστικά για το συμφέρον των επενδυτών.

- Μικρό κεφάλαιο για επένδυση

Τα Α/Κ είναι κατάλληλη επένδυση για επενδυτές μικρών και μεσαίων οικονομικών δυνατοτήτων γιατί προσφέρουν πρόσβαση σε υψηλής ποιότητας τεχνογνωσία και επαγγελματική διαχείριση με ελάχιστα χρήματα. Επιπλέον δίνουν την δυνατότητα στον επενδυτή να συμμετάσχει σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, με επαρκή διασπορά και κατ' επέκταση μειωμένο επενδυτικό κίνδυνο με ένα σχετικά μικρό κεφάλαιο.

- Ευελιξία

Τα Α/Κ είναι μια ευέλικτη μορφή επένδυσης, αφού ο επενδυτής μπορεί οποιαδήποτε εργάσιμη μέρα να επενδύσει σε αυτά, καταβάλλοντας το ελάχιστο ποσό που απαιτείται το οποίο είναι τις περισσότερες φορές μικρό. Ακόμα, μπορεί να μεταφέρει εύκολα μέρος του κεφαλαίου που εκείνος επιθυμεί από ένα Α/Κ σε άλλο Α/Κ της ίδιας Εταιρείας Διαχείρισεως αν παρουσιάζει καλύτερες προοπτικές κέρδους.

- Άμεση ρευστότητα

Η ρευστότητα αποτελεί άλλο ένα σημαντικό πλεονέκτημα που προσφέρει ο θεσμός των Α/Κ. Ο επενδυτής έχει άμεσα διαθέσιμο το κεφάλαιό του όταν το χρειαστεί και αυτό γιατί δεν γίνεται δέσμευση των χρημάτων του για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ο επενδυτής μπορεί να αποσύρει μέρος ή όλα τα χρήματά του μέσα σε πέντε το αργότερο μέρες, εύκολα, γρήγορα και χωρίς ποινή, καταβάλλοντας μόνο την προμήθεια εξαγοράς.

- Ευκολία παρακολούθησης της επένδυσης

Μια από τις βασικές απαιτήσεις των επενδυτών είναι να γνωρίζουν κάθε στιγμή την πορεία των επενδύσεών τους. Οι επενδυτές σε Α/Κ έχουν την δυνατότητα αυτή αφού δημοσιεύονται καθημερινά στις οικονομικές εφημερίδες οι καθαρές τιμές, οι τιμές εξαγοράς και οι τιμές διάθεσης των μεριδίων των Α/Κ με αποτέλεσμα να μπορούν να υπολογίσουν την συνολική αξία των χρημάτων τους. Επίσης η νομοθεσία προβλέπει μια σειρά ενημερωτικών εντύπων τα οποία παρέχονται στους επενδυτές από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

- Αυστηρό νομικό πλαίσιο

Για την προστασία και την ασφάλεια των επενδυτών, ο θεσμός των Α/Κ διέπεται από ειδική νομοθεσία, η οποία ορίζει αυστηρά τις υποχρεώσεις των Εταιρειών Διαχειρίσεως και θέτει σαφείς όρους στον τρόπο που τα Α/Κ τοποθετούν τα χρήματα των επενδυτών.

2.16 Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα αμοιβαία κεφάλαια όπως είναι λογικό δεν έχουν μόνο πλεονεκτήματα, αλλά και έναν αριθμό μειονεκτημάτων. Τα σημαντικότερα από αυτά είναι:

- Κόστος εισόδου και εξόδου από το Α/Κ

Για να συμμετέχεις στο Α/Κ αγοράζεις τίτλους στους οποίους μαζί με την καθαρή τιμή του μεριδίου πληρώνεις μια προμήθεια. Η προμήθεια αυτή ονομάζεται προμήθεια διάθεσης. Και κατά την έξοδο από ένα αμοιβαίο υπάρχει το ανάλογο αντίτιμο για τον επενδυτή, αφού αναγκάζεται να πληρώσει μια αντίστοιχη προμήθεια που ονομάζεται προμήθεια εξαγοράς. Έτσι λοιπόν αντιλαμβανόμαστε πως υπάρχει κάποιο κόστος για να συμμετέχεις σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο το οποίο αποκτά ιδιαίτερη σημασία για επενδυτές οι οποίοι για διάφορους λόγους αποφάσισαν να ρευστοποιήσουν τα μερίδιά τους σε μικρό χρονικό ορίζοντα.

- Μεγάλος αριθμός πανομοιότυπων Α/Κ

Επίσης, ένα άλλο μειονέκτημα είναι η δυσκολία που συναντά ο μελλοντικός επενδυτής στην επιλογή του κατάλληλου αμοιβαίου κεφαλαίου βάσει του επενδυτικού του προφίλ. Η δυσκολία αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων που μοιάζουν μεταξύ.

Οι διαφορές είναι μικρές αλλά ουσιώδεις. Έτσι μια λάθος επιλογή μπορεί να επιφέρει τα αντίθετα αποτελέσματα από αυτά που επιθυμούσε ο πελάτης από την επένδυση.

- Η διαχείριση των χρημάτων του Α/Κ γίνεται αποκλειστικά από την Εταιρεία Διαχείρισης

Οι μέτοχοι δε μπορούν να παρέμβουν στην διαχείριση του χαρτοφυλακίου. Δεν έχουν το δικαίωμα να επιλέξουν οι μέτοχοι τις επενδυτικές στρατηγικές παρόλο που ένα μέρος του κεφαλαίου τους ανήκει.

- Μακροχρόνια απόδοση

Τα χαρτοφυλάκια των αμοιβαίων κεφαλαίων έχουν μεγάλη διασπορά κινδύνου και αυτό επιτυγχάνεται με πληθώρα των επενδύσεων που χρησιμοποιούν. Αυτό όμως έχει ως αποτέλεσμα η επένδυση να αποδίδει μακροχρόνια όσο και η χρηματιστηριακή αγορά. Γι' αυτό είναι περισσότερο κατάλληλα για επενδυτές με μεγάλο χρονικό ορίζοντα και επιθυμούν μακροχρόνια απόδοση.

- Τα Α/Κ δεν έχουν εγγυημένη απόδοση

Τέλος, μπορούμε να πούμε πως το κυριότερο μειονέκτημα είναι πως τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση, και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν εξασφαλίζουν τις μελλοντικές. Ο επενδυτής επιλέγει να επενδύσει σε αμοιβαία κεφάλαια χωρίς να είναι σίγουρος για την απόδοση τους. Μπορεί η απόδοση σήμερα να είναι καλή, αύριο καλύτερη από χθες και μεθαύριο χειρότερη από σήμερα.

3. Παράγωγα

3.1. Η αγορά παραγώγων. Μια δυναμικά αναπτυσσόμενη αγορά.

Η οργανωμένη αγορά παραγώγων λειτουργεί στην Ελλάδα από τον Αύγουστο του 1999. Από τότε, η Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αναπτύσσεται με ταχύτατους ρυθμούς καταλαμβάνοντας ήδη μια σημαντική θέση ανάμεσα στις αντίστοιχες αγορές της Ευρώπης.

Η Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι μια αγορά που μπορεί να προσφέρει στο επενδυτικό κοινό εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές ακόμα και αν οι τάσεις της αγοράς είναι ανοδικές, καθοδικές, ακόμα και στατικές.

Μέσω των παραγώγων προϊόντων, οι επενδυτές που κατέχουν μετοχές μπορούν να προστατεύσουν την αξία της επένδυσής τους πραγματοποιώντας αντιστάθμιση κινδύνου, όταν η αγορά μετοχών είναι πτωτική. Έχουν ακόμα την δυνατότητα, να επενδύσουν εύκολα και χωρίς μεγάλο αρχικό κεφάλαιο, στην πρόβλεψη που θα κάνουν σχετικά με το αν η αγορά θα ακολουθήσει ανοδική ή καθοδική πορεία. Ακόμα και σε μια στατική κατάσταση της αγοράς, οι επενδυτές έχουν την δυνατότητα να κάνουν επενδυτικές κινήσεις, προβλέποντας πιθανές κινήσεις της αγοράς ανάμεσα σε επίπεδα τιμών.

Τα Παράγωγα Προϊόντα δεν απευθύνονται μόνο στους επαγγελματίες επενδυτές. Με μια μικρή εκπαίδευση και ενημέρωση, πολλοί ιδιώτες επενδυτές ήδη συμμετέχουν στην αγορά και επωφελούνται από τα πλεονεκτήματα των Παραγώγων.

Η ύπαρξη οργανωμένης αγοράς παραγώγων δίνει τη δυνατότητα σε επενδυτές που έχουν χαρτοφυλάκια μετοχών να μην εξαρτώνται από πιθανές βραχυπρόθεσμες διορθώσεις των τιμών, αλλά να επιλέγουν στρατηγικές αντιστάθμισης, κλειδώνοντας τις αποδόσεις για το διάστημα το οποίο επιθυμούν.

3.2. Ορισμός παραγώγων.

Τα παράγωγα προϊόντα ως χρηματοοικονομικά μέσα είναι συμβόλαια τα οποία αναφέρονται σε μελλοντική αγοραπωλησία ενός προϊόντος (μετοχή, ομόλογο, δείκτης χρηματιστηρίου, εμπόρευμα, επιτόκιο κλπ). Το συμβόλαιο αντιπροσωπεύει μία απαίτηση ή μια υποχρέωση και κατά συνέπεια έχει μια χρηματική αξία η οποία είναι

είτε θετική , είτε αρνητική. Η ονομασία τους οφείλεται στην λειτουργία τους. Τα παράγωγα δεν υπάρχουν αν δεν υπάρχει κάποιο προϊόν για να υπογραφεί συμφωνία μεταξύ των επενδυτών. Έτσι ονομάζονται παράγωγα γιατί ουσιαστικά οφείλουν την ύπαρξη τους σε κάποιο άλλο προϊόν.

Τα παράγωγα χωρίζονται σε αυτά που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και σε αυτά που προσφέρονται εκτός χρηματιστηρίου.

Τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα (Over the counter – OTC – Derivatives) είναι διμερές συμφωνίες οι οποίες διαπραγματεύονται ιδιωτικά και εκτελούνται εκτός οργανωμένων αγορών. Οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να καταλήξουν σε όρους που ικανοποιούν καλύτερα τις ανάγκες τους και το αμοιβαίο συμφέρον.

Τα χρηματιστηριακά παράγωγα (Exchange Traded Derivatives) τελούν υπό διαπραγμάτευση στο πλαίσιο μιας οργανωμένης αγοράς και έχουν δυο βασικά χαρακτηριστικά:

- Είναι συμβάσεις που καταρτίζονται μεταξύ ενός μέλους και της οργανωμένης αγοράς και κατά συνέπεια ο πιστωτικός κίνδυνος της συναλλαγής αναλαμβάνεται από την αγορά.
- Κάθε προϊόν είναι τυποποιημένο, δηλαδή έχει τα ίδια χαρακτηριστικά. Αυτή η τυποποίηση καθιστά τα προϊόντα ανταλλάξιμα, τους προσδίδει ρευστότητα και δυνατότητα συμψηφισμού και αυξάνει τη διαφάνεια της αγοράς αντίθετα με ότι ισχύει στα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα.

3.3. Τα προϊόντα της αγοράς παραγώγων και βασικές κατηγορίες

Στην αγορά παραγώγων του Χ.Α. διαπραγματεύονται συμβόλαια παραγώγων προϊόντων τα οποία βασίζονται σε διάφορες αξίες, όπως μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α., δείκτες επί μετοχών, επιτόκια και ομόλογα. Είναι τυποποιημένα με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά που προσδιορίζονται από την Αγορά Παραγώγων όπως το είδος του συμβολαίου, την υποκείμενη αξία, το μέγεθος του συμβολαίου κ.τ.λ. Διακρίνονται σε πέντε (5) κατηγορίες που είναι: τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης, τα Δικαιώματα Προαίρεσης, τα Repos, τα Reverse Repos και οι Συμβάσεις Επαναφοράς.

Η αξία των παραγώγων, η απόδοση και ο κίνδυνος που προέρχονται από αυτά, εξαρτώνται από την αξία πάνω στην οποία εκδίδονται, η οποία αποτελεί το υποκείμενο προϊόν του παράγωγου συμβολαίου. Επίσης εξαρτώνται και από την

κατηγορία του παράγωγου στην οποία ανήκουν. Με την διαφοροποίηση των προϊόντων προσδίδεται στους επενδυτές η δυνατότητα να επενδύσουν ανάλογα με το μέγεθος του κινδύνου που θέλουν να αναλάβουν. Αναλυτικά διαπραγματεύονται τα ακόλουθα είδη συμβολαίων:

- ✚ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο δείκτη FTSE/ASE-20,
- ✚ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο δείκτη FTSE/ASE Mid-40,
- ✚ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης επί μετοχών,
- ✚ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε δεκαετή ομόλογα του Ελληνικού Δημόσιου,
- ✚ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στη συναλλαγματική ισοτιμία EUR/USD,
- ✚ Δικαιώματα προαίρεσης επί του δείκτη FTSE/ASE-20,
- ✚ Δικαιώματα προαίρεσης επί του δείκτη FTSE/ASE Mid-40,
- ✚ Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών
- ✚ Δικαιώματα προαίρεσης στη συναλλαγματική ισοτιμία EUR/USD,
- ✚ Repos επί μετοχών (Stock Repos),
- ✚ Reverse Repos επί μετοχών, και
- ✚ Σύμβαση Επαναφοράς – Repurchase agreement (RA)

Τα συνήθη παράγωγα προϊόντα περιλαμβάνουν τέσσερις βασικές κατηγορίες:

- συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) και
- προθεσμιακές συμβάσεις (forwards),
- συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options),
- συμβάσεις ανταλλαγής (swaps)

Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) και τα δικαιώματα προαίρεσης (options) διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές στο Χρηματιστήριο Παραγώγων. Αντίθετα τα προθεσμιακά συμβόλαια (forwards) και οι ανταλλαγές (swaps) διαπραγματεύονται σε μη οργανωμένες αγορές.

3.4. Χαρακτηριστικά παραγώγων

Όλα τα παράγωγα μέσα έχουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά. Καταρχήν, έχουν μια τιμή και οι αγοραστές προσπαθούν να αγοράσουν όσο πιο φθηνά μπορούν, ενώ οι πωλητές προσπαθούν να πουλήσουν όσο πιο ψηλά μπορούν.

Επίσης, τα παράγωγα συμβόλαια έχουν συγκεκριμένο χρόνο έως την λήξη. Και τα δυο μέρη πρέπει να τηρήσουν τις υποσχέσεις του συμβολαίου, η εάν, επιθυμούν, να ασκήσουν τα δικαιώματα που προκύπτουν από το συμβόλαιο στη λήξη. Το συμβόλαιο τερματίζεται αυτόματα στη λήξη.

Τέλος, ένα ακόμα κοινό χαρακτηριστικό των παραγωγών είναι ότι αποτελούν ένα παιχνίδι που το άθροισμα των εκβάσεων του για τους συμμετέχοντες είναι μηδέν. Δηλαδή, το κέρδος ενός μέρους από ένα παραγωγό συμβόλαιο ισοσκελίζεται ακριβώς με τη ζημία του άλλου μέρους.

3.5. Σύμβολα Μελλοντικής Εκπλήρωσης (futures) και βασικά χαρακτηριστικά τους

Το Συμβόλαιο Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ) είναι ένα συμβόλαιο πάνω στο οποίο γίνεται μια δεσμευτική συμφωνία μεταξύ δύο μερών να αγοράσουν ή να πουλήσουν τον υποκείμενο τίτλο σε κάποια μελλοντική ημερομηνία (ημερομηνία παράδοσης) και σε ορισμένη τιμή (τιμή συμβολαίου).

Συγκεκριμένα, ο πωλητής ενός ΣΜΕ συμφωνεί να παραδώσει τη συμφωνημένη ποσότητα του υποκείμενου τίτλου στον αγοραστή, στην συμφωνημένη τιμή. Από την άλλη πλευρά, ο αγοραστής ενός ΣΜΕ, συμφωνεί να δεχτεί την παράδοση του υποκείμενου τίτλου από τον πωλητή στην ημερομηνία λήξης και στην συγκεκριμένη τιμή, η οποία ισχύει για ορισμένη χρονική περίοδο και που καθορίζεται εκ των προτέρων από την χρηματιστηριακή αγορά στην οποία διαπραγματεύτηκε το συγκεκριμένο συμβόλαιο.

Τα futures έχουν και μια βασική διαφορά από τα forwards. Τα futures είναι "τυποποιημένα" συμβόλαια ενώ τα forwards δεν είναι. "Τυποποιημένα" συμβόλαια σημαίνει ότι έχουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία δεν μπορούν να αλλάξουν και το μόνο χαρακτηριστικό τους που μπορεί να μεταβληθεί είναι η τιμή στην οποία η μελλοντική αγοραπωλησία θα λάβει χώρα.

Λαμβάνοντας ένας επενδυτής μια νέα θέση (αγοράς η πώλησης), λέμε ότι ο επενδυτής άνοιξε μια θέση. Η θέση περιγράφει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που συνδέονται με τις συναλλαγές που έχουν ήδη γίνει. Οι θέσεις που μπορεί ένας επενδυτής να πάρει είναι:

- Η θέση αγοράς (Long position)
- Η θέση πώλησης (Short position)

Τα βασικά χαρακτηριστικά των Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ) είναι:

- Διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, στα Χρηματιστήρια Παραγωγών
- Είναι τυποποιημένα
- Έχουν υψηλή ρευστότητα
- Καθημερινός διακανονισμός
- Έπαρξη περιθωρίου ασφάλισης (margin)
- Ανάλυση κινδύνου από την Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών
- Έπαρξη σειρών με διαφορετικές ημερομηνίες εξάσκησης
- Οι περισσότερες ανοικτές θέσεις σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης κλείνουν πριν από την λήξη τους

3.6. Βασικές έννοιες των ΣΜΕ

3.6.1. Υποκείμενη Αξία

Υποκείμενη Αξία είναι ο τίτλος ή το προϊόν το οποίο ο αγοραστής του ΣΜΕ αναλαμβάνει να αγοράσει και ο πωλητής ενός ΣΜΕ αναλαμβάνει να πουλήσει. Ως υποκείμενη αξία μπορεί να θεωρηθεί ένας χρηματιστηριακός δείκτης, νομισματική ισοτιμία, βραχυπρόθεσμο επιτόκιο ή εμπόρευμα. Ανάλογα με το είδος της υποκείμενης αξίας διαφέρουν η τιμολόγηση, η εκκαθάριση, η παράδοση και οι στρατηγικές.

3.6.2. Τιμή Συμβολαίου

Ως τιμή συμβολαίου θεωρούμε την τιμή στην οποία ο αγοραστής του ΣΜΕ πρέπει να πληρώσει στον πωλητή στην ημερομηνία λήξης (expiration date). Η τιμή συμβολαίου προκαθορίζεται την ημέρα την οποία γίνεται η πράξη επί του ΣΜΕ.

3.6.3. Όριο θέσης

Όριο θέσης λέμε τον κατώτατο αριθμό συμβολαίων που μπορεί να έχει ένας επενδυτής. Η χειραγώγηση της αγοράς αποτρέπεται με την επιβολή ορίου θέσης. Τα όρια θέσης εφαρμόζονται κυρίως στην αγορά των εμπορευμάτων και λιγότερο στην αγορά συναλλάγματος και επιτοκίων (λόγω υψηλής ρευστότητας).

3.6.4. Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)

Η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. είναι ο Εκκαθαριστικός Οίκος της αγοράς παραγώγων και έχει το ρόλο του κεντρικού αντισυμβαλλόμενου. Σκοπός της είναι η συμμετοχή στις συμβάσεις που συνάπτονται στην αγορά παραγώγων, η εκκαθάριση των συναλλαγών και η διασφάλιση της εκπλήρωσης εκ μέρους των συμβαλλομένων των υποχρεώσεων που απορρέουν από τις συναλλαγές. Η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. υποκαθιστά τον αντισυμβαλλόμενο σε κάθε συναλλαγή που πραγματοποιείται στην αγορά παραγώγων, γίνεται, δηλαδή, ο πωλητής έναντι του αγοραστή ενός συμβολαίου και ο αγοραστής έναντι του πωλητή. Επίσης, η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. είναι ο μοναδικός αντισυμβαλλόμενος σε επίπεδο διαπραγμάτευσης για τα προϊόντα Repo και Reverse Repo επί Μετοχών.

3.6.5. Περιθώριο Ασφάλισης (margin)

Το περιθώριο ασφάλισης αντιπροσωπεύει ένα ενέχυρο υπέρ της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π., το οποίο μπορεί να ρευστοποιηθεί σε περίπτωση που ο επενδυτής δεν ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τον Ημερήσιο Διακανονισμό. Το ύψος του περιθωρίου ασφάλισης είναι ίσο με το 10% της ονομαστικής αξίας του συμβολαίου. Ως περιθώριο ασφάλισης μπορούν να χρησιμοποιηθούν είτε μετρητά είτε μετοχές, ενώ υπάρχει επίσης η δυνατότητα να δεσμευτούν ομόλογα και ποσά σε καταθέσεις σε ξένο νόμισμα. Οι επενδυτές που συμμετέχουν στην αγορά παραγώγων υποχρεούνται να διατηρούν λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης σε μία Τράπεζα Τήρησης Περιθωρίου Ασφάλισης (Margin Bank). Η διαδικασία υπολογισμού, δέσμευσης και αποδέσμευσης στο λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης επαναλαμβάνεται σε καθημερινή βάση, όσο ο επενδυτής διατηρεί ανοικτές θέσεις σε παράγωγα προϊόντα. Όταν ο επενδυτής κλείσει την ανοικτή του θέση, σταματά η δέσμευση στο

λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης. Ο λογαριασμός περιθωρίου ασφάλισης είναι τοκοφόρος.

3.6.6. Καθημερινός Διακανονισμός (mark- to – market)

Διαδικασία που χρησιμοποιείται για τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης κατά την οποία στο τέλος κάθε ημέρας οι επενδυτές των οποίων οι θέσεις (αγοράς ή πώλησης) σημείωσαν ζημιές πληρώνουν τις ζημιές τους αυτές στους επενδυτές των οποίων οι θέσεις σημείωσαν κέρδη.

3.7. Προθεσμιακά συμβόλαια (Forwards) και βασικά χαρακτηριστικά τους

Μια προθεσμιακή συναλλαγή είναι μια συμφωνία μεταξύ δυο μερών για παράδοση συγκεκριμένης ποσότητας του υποκείμενου αγαθού σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Όπως και στα ΣΜΕ ο αντισυμβαλλόμενος που συμφωνεί να αγοράσει το υποκείμενο προϊόν σε προκαθορισμένη τιμή και σε ορισμένη ημερομηνία στο μέλλον λέγεται ότι έχει λάβει θέση αγοράς (Long Position). Αντίθετα, το άλλο μέρος που συμφωνεί να πουλήσει έχει λάβει θέση πώλησης (Short Position).

Η προκαθορισμένη αυτή τιμή ονομάζεται τιμή παράδοσης. Τη χρονική στιγμή που συνάπτεται η προθεσμιακή πράξη η αξία του συμβολαίου είναι μηδέν. Στην συνέχεια όμως το συμβόλαιο μπορεί να έχει θετική η αρνητική αξία.

Τα βασικά χαρακτηριστικά των Προθεσμιακών συμβολαίων είναι:

- Διαπραγματεύονται σε μη οργανωμένες αγορές
- Είναι προσαρμοσμένα στις ανάγκες των συμμετεχόντων στην αγορά
- Έχουν χαμηλή ρευστότητα
- Εκκαθαρίζονται μόνο με την λήξη τους
- Δεν απαιτούν κατάθεση χρημάτων κατά την σύναψη τους
- Υπόκεινται στον πιστωτικό κίνδυνο
- Προσδιορισμός μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας παράδοσης
- Εκπλήρωση των συμβολαίων στην συμφωνημένη ημερομηνία

3.8. Δικαιώματα προαίρεσης (Options)

Δικαίωμα προαίρεσης είναι ένα συμβόλαιο μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή του δικαιώματος με τη μεσολάβηση του Χρηματιστηρίου Παραγώγων. Η συμφωνία αυτή δίνει στον αγοραστή το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πουλήσει (ανάλογα με το είδος του δικαιώματος) από τον πωλητή του δικαιώματος, ένα συγκεκριμένο αγαθό, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή στο μέλλον.

Το Δικαίωμα Προαίρεσης είναι πιο σύνθετο παράγωγο από τα ΣΜΕ και τα ΠΣ γιατί τώρα ο αγοραστής του δικαιώματος (holder) δεν είναι υποχρεωμένος να εξασκήσει το δικαίωμα του δηλαδή να αγοράσει ή να πουλήσει, παρά μόνο αν τον συμφέρει. Αντίθετα ο πωλητής (writer) είναι υποχρεωμένος να κάνει ότι αποφασίσει τελικά ο αγοραστής του δικαιώματος. Το γεγονός αυτό δίνει πλεονεκτική θέση στον αγοραστή και για αυτό θα πρέπει να καταβάλει ένα αντίτιμο, το λεγόμενο ασφάλιστρο (premium) στον πωλητή, ο οποίος ουσιαστικά αναλαμβάνει ρίσκο για να αποκτήσει το δικαίωμα.

Υπάρχουν δυο κατηγορίες δικαιωμάτων:

- 1) Συμβόλαιο δικαιώματος αγοράς (Call Options) το οποίο δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να αγοράσει το υποκείμενο αγαθό σε ορισμένη ημερομηνία και σε ορισμένη τιμή, και το
- 2) Συμβόλαιο δικαιώματος πώλησης (Put Options) το οποίο δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να πουλήσει το υποκείμενο αγαθό σε ορισμένη ημερομηνία και σε ορισμένη τιμή.

Υπάρχουν δυο τύποι δικαιωμάτων:

- 1) Ευρωπαϊκού τύπου δικαιώματα που μπορούν να ασκηθούν μόνο στην ημερομηνία λήξης τους.
- 2) Αμερικανικού τύπου δικαιώματα που μπορούν να ασκηθούν οποιαδήποτε στιγμή μέχρι τη λήξη τους.

Τα περισσότερα δικαιώματα προαίρεσης που διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια είναι αμερικανικού τύπου.

3.9. Βασικές θέσεις δικαιωμάτων προαίρεσης (Options)

Το γεγονός ότι ένα δικαίωμα προαίρεσης, μπορούμε να το αγοράσουμε ή να το πουλήσουμε, αυτομάτως δημιουργεί τέσσερις βασικές θέσεις που ένας επενδυτής μπορεί να πάρει:

I. Θέση αγοράς δικαιώματος αγοράς (Long Call).

Ο επενδυτής έχει το δικαίωμα αγοράς της υποκείμενης αξίας σε μια προκαθορισμένη τιμή κατά το τέλος μιας περιόδου (ευρωπαϊκού τύπου).

II. Θέση πώλησης δικαιώματος αγοράς (Short Call).

Ο επενδυτής ο οποίος βρίσκεται σε αντίθετη θέση από τον αγοραστή δικαιώματος αγοράς, έχει την υποχρέωση και εφόσον του ζητηθεί να παραδώσει την υποκείμενη αξία στην τιμή άσκησης κατά το τέλος της ζωής του συμβολαίου.

III. Θέση αγοράς δικαιώματος πώλησης (Long Put).

Ο επενδυτής αγοράζει το δικαίωμα να πουλήσει την υποκείμενη αξία σε μια προκαθορισμένη τιμή κατά το τέλος μιας περιόδου και πληρώνει ένα τίμημα.

IV. Θέση πώλησης δικαιώματος πώλησης (Short Put).

Ο επενδυτής ο οποίος βρίσκεται σε αντίθετη θέση από τον αγοραστή δικαιώματος πώλησης, έχει την υποχρέωση και εφόσον του ζητηθεί να αγοράσει την υποκείμενη αξία στην τιμή άσκησης στην λήξη της ζωής του συμβολαίου.

3.10. Συμφωνίες ανταλλαγής (Swaps)

Οι ανταλλαγές είναι συμφωνίες μεταξύ δυο πλευρών που αφορούν την ανταλλαγή αγαθών η στοιχείων σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία, με προκαθορισμένους όρους. Οι ανταλλαγές δεν είναι τυποποιημένα προϊόντα και κινούνται κυρίως εκτός οργανωμένων αγορών. Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί πολλοί τύποι ανταλλαγών.

Υπάρχουν κάποιες κατηγορίες ανταλλαγών οι οποίες είναι:

- Ανταλλαγές νομισμάτων
- Ανταλλαγές επιτοκίων
- Ανταλλαγές πιστωτικού κινδύνου
- Ανταλλαγές αξιών η απαιτήσεων
- Ανταλλαγές υποχρεώσεων
- Ανταλλαγές προθεσμιακών συμβολαίων

Οι πιο πολυχρησιμοποιούμενες ανταλλαγές είναι αυτές των νομισμάτων και των επιτοκίων. Στις ανταλλαγές νομισμάτων γίνεται ανταλλαγή κεφαλαίου και τόκων επί αυτού σε ένα νόμισμα, με κεφάλαιο και τόκους σε ένα άλλο νόμισμα. Το ονομαστικό κεφάλαιο προσδιορίζεται και στα δυο νομίσματα και ανταλλάσσεται στην αρχή και στο τέλος της συμφωνίας ανταλλαγής.

Στις ανταλλαγές επιτοκίων δυο εταιρείες ανταλλάσσουν για συγκεκριμένες περιόδους χρηματοροές που προέρχονται από τόκους. Οι τόκοι υπολογίζονται επί του ίδιου ονομαστικού κεφαλαίου αλλά με διαφορετικό επιτόκιο για το καθένα.

3.11. Τίτλοι Επιλογής (Warrants)

Στην ουσία, οι Τίτλοι Επιλογής είναι call options και παρέχουν στον κάτοχό τους το δικαίωμα να αποκτήσει μετοχές, ή άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, αν αυτός το επιθυμεί. Το δικαίωμα αυτό ασκείται έναντι του εκδότη των εν λόγω αξιόγραφων. Η διαφορά τους από τα call options είναι πως η προθεσμία των Warrants είναι κατά κανόνα μεγαλύτερη και ο αριθμός που μπορεί κάθε φορά να εκδίδει ένα νομικό πρόσωπο περιορισμένος. Τα warrants διαπραγματεύονται εντός ή εκτός οργανωμένων αγορών. Αν το δικαίωμα δεν ασκηθεί εντός της προβλεπόμενης κάθε φορά προθεσμίας είναι δυνατό να χαθεί.

3.12. Δείκτης FTSE/ASE-20 και δείκτης FTSE/ASE Mid-40

Ο δείκτης FTSE/ASE-20 είναι βασισμένος στις 20 μετοχές με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η κεφαλαιοποίηση αυτών των 20 εταιρειών που απαρτίζουν το δείκτη ξεπερνά το ήμισυ της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. Ο δείκτης FTSE/ASE-20 έχει σχετικά υψηλό βάρος στον κλάδο των τραπεζών, οι μετοχές του οποίου αποτελούν περίπου το 60% του δείκτη, ενώ σε συνδυασμό με τις μετοχές του κλάδου των Τηλεπικοινωνιών, συνιστούν περίπου το 70% του δείκτη. Η σύνθεση και το βάρος των μετοχών του δείκτη μεταβάλλεται με το χρόνο.

Ο δείκτης FTSE/ASE Mid 40 είναι βασισμένος σε 40 μετοχές μεσαίας κεφαλαιοποίησης του Χ.Α, από διάφορους κλάδους της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Η κεφαλαιοποίηση των 40 εταιρειών που συμμετέχουν στον δείκτη ξεπερνά

το 15% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. Είναι σημαντικό να σημειωθεί η υψηλή διαφοροποίηση του δείκτη, στον οποίο αντιπροσωπεύονται περισσότεροι από 15 διαφορετικοί κλάδοι δραστηριότητας. Το γεγονός αυτό τον καθιστά ιδιαίτερα αντιπροσωπευτικό της μεσαίας κεφαλαιοποίησης και πολύ χρήσιμο για την αντιστάθμιση κινδύνου σε διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια. Η σύνθεση και το βάρος των μετοχών του δείκτη μεταβάλλεται με το χρόνο.

3.13. Stock Repos και Stock Reverse Repos

Το Stock Repo επί μετοχών δηλαδή το Repo επί μετοχών, είναι μια σύμβαση πώλησης με σύμφωνο επαναγοράς πάνω σε μια μετοχή που διαπραγματεύεται στο Χ.Α. Ο επενδυτής ο οποίος δεν σκοπεύει να ρευστοποιήσει της μετοχές του άμεσα, και έχει ένα μεσοπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, μπορεί να τις μεταβιβάσει προσωρινά στον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο της αγοράς παραγώγων, την Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.), με αντάλλαγμα να συμμετέχει στα έσοδα που συσσωρεύονται από την περαιτέρω μεταβίβαση των μετοχών. Ο επενδυτής εισπράττει το έσοδο σε μηνιαία βάση. Το Stock Repo αποφέρει στον μακροπρόθεσμο επενδυτή ένα επιπλέον μηνιαίο έσοδο από τις μετοχές του, χωρίς κίνδυνο, το οποίο σε αρκετές περιπτώσεις ξεπερνά το 3% σε ετήσια βάση.

Το Reverse Repo επί Μετοχών (Stock Reverse Repo) είναι μια σύμβαση αγοράς με σύμφωνο επαναπώλησης, μέσω της οποίας ο επενδυτής αποκτά προσωρινά την κυριότητα ορισμένων μετοχών χωρίς να πραγματοποιήσει πράξη αγοράς στο Χ.Α. Ο επενδυτής αγοράζει συμβόλαια Reverse Repo επί Μετοχών από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο της αγοράς παραγώγων, την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. Η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. παραχωρεί τις μετοχές στους επενδυτές (αγοραστές του Reverse Repo επί Μετοχών) έναντι ημερήσιου τιμήματος που καταβάλλει ο επενδυτής. Το ποσό του τιμήματος εξαρτάται από την αξία των μετοχών και την τιμή εκτέλεσης της συναλλαγής του Reverse Repo επί Μετοχών (επιτόκιο). Ταυτόχρονα ο επενδυτής παρέχει περιθώριο ασφάλισης για την ανοικτή του θέση σε συμβόλαια Stock Reverse Repo (150% της αξίας της ανοικτής του θέσης).

3.14. Πλεονεκτήματα παράγωγων προϊόντων

Τα παράγωγα προϊόντα χαρακτηρίζονται από μοναδικά πλεονεκτήματα:

- ✓ προσφέρουν τη δυνατότητα πολλαπλάσιων αποδόσεων επί του επενδυμένου κεφαλαίου (μόχλευση) αφού ως περιθώριο ασφάλισης δεσμεύεται μόνο ένα ποσοστό της ονομαστικής αξίας της θέσης,
- ✓ δίνουν τη δυνατότητα εκμετάλλευσης όλων των τάσεων της αγοράς (ανοδικές, καθοδικές, ή στατικές τάσεις),
- ✓ είναι απλά και ευέλικτα στη χρήση και έχουν χαμηλό κόστος στις συναλλαγές,
- ✓ μπορεί να γίνει χρήση του υπάρχοντος χαρτοφυλακίου ως περιθώριο ασφάλισης,
- ✓ η λήψη ή η αντιστάθμιση μιας θέσης μπορεί να κλείσει οποιαδήποτε στιγμή πριν τη λήξη του συμβολαίου, χάρη στη ρευστότητα που παρέχουν στην αγορά οι Ειδικοί Διαπραγματευτές (market makers),
- ✓ δημιουργούν ευκαιρίες για σύνθετες στρατηγικές προσαρμοσμένες στις προσδοκίες και το επενδυτικό προφίλ του κάθε πελάτη, και
- ✓ δεν απαιτούν μεγάλα κεφάλαια για να κάνει κάποιος συναλλαγές, αφού για παράδειγμα η αγορά ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να μην ξεπερνά τα 50 ευρώ.

3.15. Κύριοι σκοποί χρήσης παράγωγων προϊόντων

Τα παράγωγα προϊόντα χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για **τρεις κύριους σκοπούς**:

1. Αντιστάθμιση κινδύνου, δηλαδή για την μείωση του κινδύνου που προέρχεται από μια θέση στην υποκείμενη αγορά. Η επίτευξη της αντιστάθμισης κινδύνου εξασφαλίζεται με την λήψη της κατάλληλης θέσης σε παράγωγο προϊόν, η οποία αποσκοπεί στο να δημιουργήσει αντίθετα αποτελέσματα από αυτά της υποκείμενης αξίας, με αποτέλεσμα να μειώνεται – ως και να εξαλείφεται – ο κίνδυνος ζημιάς για τον επενδυτή, ανεξάρτητα από το αν η αγορά κινηθεί ανοδικά ή πτωτικά. Έτσι οι επενδυτές δεν είναι αναγκασμένοι να ρευστοποιούν το χαρτοφυλάκιό τους, αλλά μπορούν να διατηρήσουν τις θέσεις τους έχοντας

προηγουμένως 'κλειδώσει' τις αποδόσεις τους, ακόμη και σε περιόδους αβεβαιότητας για την πορεία της αγοράς.

2. Κερδοσκοπία, δηλαδή η χρήση των παράγωγων προϊόντων ως εργαλεία που επιτρέπουν στους επενδυτές να λάβουν θέση στην αγορά, μεταφράζοντας τις προσδοκίες τους σχετικά με την αγορά σε βραχυχρόνιες επενδυτικές στρατηγικές. Οι επενδυτές που χρησιμοποιούν τα παράγωγα προϊόντα για κερδοσκοπία, είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν αυξημένο κίνδυνο ώστε να επιτύχουν αυξημένες αποδόσεις.

3. Εξισορροπητική κερδοσκοπία (arbitrage), δηλαδή η ταυτόχρονη αγορά και πώληση της ίδιας ή ισοδύναμων αξιών, σε σημαντικά διαφορετικές τιμές που αποφέρει κέρδος δίχως κίνδυνο.. Οι εξισορροπητικοί κερδοσκόποι (arbitrageurs) επιδιώκουν να κερδίσουν από τις διαφορές στις τιμές οι οποίες έχουν τεθεί για το ίδιο αγαθό σε διαφορετικές αγορές. Οι διαφορές των τιμών στην τρέχουσα αγορά και στην προθεσμιακή αγορά πρέπει να βρίσκονται μεταξύ συγκεκριμένων ορίων. Δηλαδή πρέπει σε γενικές γραμμές να ισούνται από αγορά σε αγορά. Αν οι τιμές αποκλίνουν πολύ μεταξύ τους τότε οι arbitrageurs παίρνουν θέση στην αγορά για να κερδίσουν από αυτή την απόκλιση των τιμών. Επίσης οι συναλλαγές αυτές βοηθούν ώστε να επέλθει μια ισορροπία μεταξύ των δύο αγορών. Το καθαρό αρμπιτράζ (pure arbitrage) απαιτεί γρήγορες κινήσεις και κατά συνέπεια μπορεί μόνο να επιτευχθεί από συναλλασσόμενους, οι οποίοι έχουν άμεση πρόσβαση στο σύστημα συναλλαγών.

3.16. Κίνδυνοι στην Αγορά Παραγώγων

Η δραστηριοποίηση στην Αγορά Παραγώγων εμπεριέχει κινδύνους που προέρχονται από:

- ❖ Συνθήκες λειτουργίας της αγοράς παραγώγων

Οι οικονομικές συνθήκες της αγοράς , όπως η έλλειψη ρευστότητας και τυχόν έκτακτες ανωμαλίες της αγοράς όπως προσωρινή διακοπή συνεδριάσεων, διαγραφή

παραγωγού μπορεί να καθιστούν αδύνατη την διενέργεια αποτελεσματικών συναλλαγών επί παραγώγων.

❖ Ατελής αντιστάθμιση κινδύνου

Η πλήρης αντιστάθμιση της θέσης έχει υψηλότερο κόστος συναλλαγών, μειώνει όμως σημαντικά τον κίνδυνο ζημιάς αλλά και το επίπεδο κέρδους. Η μερική αντιστάθμιση κοστίζει λιγότερο αλλά δεν προφυλάσσει πλήρως τον επενδυτή.

❖ Δέσμευση μετρητών ή κινητών αξιών

Η δέσμευση μετρητών ή κινητών αξιών ενδέχεται να ενέχει πιστωτικό κίνδυνο σε περίπτωση που ο θεματοφύλακας δεν εκπληρώσει πλήρως τις υποχρεώσεις του.

❖ Συναλλαγματικός κίνδυνος

Στην διαπραγμάτευση των ΣΜΕ και Δικαιωμάτων Προαίρεσης στην Συναλλαγματική Ισοτιμία Ευρώ – Δολαρίου υπάρχει ο επιπλέον συναλλαγματικός κίνδυνος από την διαφορά των Ισοτιμιών.

❖ Συστηματικός και μη συστηματικός κίνδυνος

Ο συστηματικός κίνδυνος αφορά την αγορά στο σύνολό της, και μπορεί να οφείλεται σε μια γενικευμένη κρίση που οφείλεται σε απρόοπτα γεγονότα και την οποία ο επενδυτής δεν μπορεί να αποφύγει, όπως πολεμικές ή τρομοκρατικές ενέργειες και τις συνέπειές τους. Αντίθετα, ο μη συστηματικός κίνδυνος αφορά μεμονωμένα περιστατικά όπως ένα σημαντικό επιχειρηματικό νέο που θα έχει επιπτώσεις στην τιμή της μετοχής στην υποκείμενη αγορά, άρα και στα ΣΜΕ και στα Δικαιώματα Προαίρεσης για την συγκεκριμένη μετοχή.

❖ Πολιτικός κίνδυνος, κίνδυνος πληθωρισμού και κίνδυνος επιτοκίων

Στην εποχή της παγκοσμιοποίησης οτιδήποτε έχει να κάνει με διεθνείς εξελίξεις σε πολιτικό, διπλωματικό και στρατιωτικό επίπεδο επηρεάζουν την πορεία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών. Ο πληθωρισμός μειώνει την πραγματική αξία του επενδύομένου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων. Τέλος, μια μεταβολή

των επιτοκίων ενδέχεται να έχει σημαντική επίδραση σε χρηματοπιστωτικά μέσα όπως τα ομόλογα αλλά και σε μετοχές εφόσον τα επιτόκια καταθέσεων είναι μικρά ή ακόμα αρνητικά.

4. Μετοχές

4.1 Εισαγωγή

Οι μετοχές χρησιμοποιούνται από εκατομμύρια ατομικών επενδυτών. Η δημοτικότητά τους πηγάζει κατά μεγάλο μέρος από το γεγονός ότι διευκολύνουν τους επενδυτές να σχεδιάσουν τα επενδυτικά τους προγράμματα και ν' ανταποκριθούν στις ατομικές τους ανάγκες και προτιμήσεις. Πράγματι, ανάλογα με το μέγεθος και την ποικιλία της αγοράς μετοχών, όποιος και αν είναι ο επενδυτικός στόχος, υπάρχουν κοινές μετοχές οι οποίες ταιριάζουν στην περίπτωση. Στους συνταξιούχους οι μετοχές παρέχουν έναν εξαιρετο τρόπο κέρδους μιας σταθερής σειράς καταβολών τρέχοντος εισοδήματος (από μερίσματα). Στους επενδυτές που δεν ανησυχούν τόσο για το τρέχον εισόδημα, οι μετοχές δεν προσφέρουν μόνο μερίσματα αλλά επίσης μια υγιή δόση κεφαλαιουχικών κερδών.

Το βασικό επενδυτικό χαρακτηριστικό γνώρισμα των μετοχών είναι ότι διευκολύνουν τον επενδυτή να συμμετέχει στα κέρδη μιας εταιρείας. Ο κάθε μέτοχος είναι ουσιαστικά, εν μέρει ιδιοκτήτης της εταιρείας και δικαιούται ένα μέρος των κερδών της εταιρείας. Βέβαια οι κάτοχοι των μετοχών δεν έχουν καμία εγγύηση ότι λάβουν απόδοση στην επένδυσή τους. Η πρόκληση, φυσικά, είναι η ανεύρεση μετοχών οι οποίες θα προσφέρουν την αναμενόμενη απόδοση. Μπορεί να ακούγεται εύκολο αλλά δεν είναι, καθώς υπάρχουν πραγματικά χιλιάδες ενεργά συναλλασσόμενες μετοχές για επιλογή που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

4.2 Το Χρηματιστήριο

Το Χρηματιστήριο είναι μια επίσημη, οργανωμένη και ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών, οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης.

Ο επενδυτής βλέπει το Χρηματιστήριο ως μια εναλλακτική μορφή τοποθέτησης των χρημάτων που αποταμιεύει, με σκοπό την επιδίωξη ικανοποιητικής απόδοσης συνήθως υψηλότερης από αυτήν που προσφέρουν επενδύσεις όπως οι τραπεζικές καταθέσεις και τα κρατικά ομόλογα.

Το χρηματιστήριο είναι ένας οργανισμός ο οποίος λειτουργεί κάτω από συγκεκριμένους κανόνες, και έχει ως κύριο σκοπό τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων έσω της διάθεσης των μετοχών και των ομολόγων τους στο επενδυτικό κοινό. Υποστηρίζει και παρακολουθεί τις συναλλαγές επί των αξιών, παραγώγων προϊόντων και λοιπών χρηματοοικονομικών προϊόντων, ενώ επίσης αποσκοπεί στην διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς και την προστασία του επενδυτικού κοινού. Τα αξιόγραφα των οποίων η διαπραγμάτευση γίνεται στο χρηματιστήριο είναι οι μετοχές, τα ομόλογα (τραπεζικά και Ελληνικού Δημοσίου), οι ομολογίες των ανώνυμων εταιριών καθώς και τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα προαίρεσης ή προτίμησης.

4.3 Ορισμός

Μετοχή είναι ένα μερίδιο του κεφαλαίου μιας ανώνυμης εταιρείας (Α.Ε). Μια ανώνυμη εταιρεία, προκειμένου να ιδρυθεί (ή να επεκταθεί) θα πρέπει να συγκεντρώσει ένα κεφάλαιο. Το κεφάλαιο αυτό διαιρείται σε μικρότερα ίσα μερίδια, (μετοχές), τα οποία αγοράζουν οι μέτοχοι. Αυτή η κατανομή του κεφαλαίου σε μικρότερα ίσα μέρη παρέχει τη δυνατότητα στο ευρύ επενδυτικό κοινό να συμμετέχει στο κεφάλαιο της εταιρείας και στα μελλοντικά της κέρδη, ενώ παράλληλα δίνει την δυνατότητα στην εταιρεία να αντλεί χρηματικά ποσά από την κεφαλαιαγορά.

Οι μέτοχοι είναι εν μέρει ιδιοκτήτες της εταιρείας (ανάλογα με το μερίδιο των μετοχών που κατέχουν) και επομένως έχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη (μέσω των μερισμάτων), στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης (σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης) κ.α. Επίσης έχουν δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και γενικότερα μπορούν να συμβάλλουν στη λήψη αποφάσεων που αφορούν τη διαχείριση της εταιρείας.

4.4 Χαρακτηριστικά Μετοχών

Οι μετοχές είναι τίτλοι οι οποίοι:

- Αποδεικνύουν συμμετοχή στο Μετοχικό Κεφάλαιο (ΜΚ) μιας Ανώνυμης Εταιρείας (Α.Ε)
- Παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της Α.Ε
- Παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στο αποτέλεσμα εκκαθάρισης της Α.Ε
- Παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στις αυξήσεις / μειώσεις του μετοχικού κεφαλαίου
- Παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στις διανομές δωρεάν μετοχών (splits, κεφαλαιοποίηση αποθεματικών κτλ)
- Παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στη λήψη αποφάσεων:
 - Για την εκλογή Διοικητικού Συμβουλίου
 - Για την αύξηση / μείωση του μετοχικού κεφαλαίου
 - Για την λύση / εκκαθάρισή της
 - Για την αλλαγή του σκοπού της

4.5 Είδη μετοχών

4.5.1 Κοινές και προνομιούχες μετοχές

Οι κοινές μετοχές αποτελούν το πιο συνηθισμένο τύπο μετοχών. Οι κοινές μετοχές παρέχουν στον κάτοχό τους το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν ρευστοποίησης της περιουσίας της εταιρείας (σε περίπτωση εκκαθάρισης της εταιρείας), καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας. Εμπεριέχουν όμως και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας του κεφαλαίου διότι έπονται των προνομιούχων σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των κοινών μετοχών ακολουθούν τη μετοχή σε οποιοδήποτε και αν περιέλθει.

Οι προνομιούχες μετοχές παρέχουν στον κάτοχό τους επί πλέον προνόμια σε σχέση με τις κοινές μετοχές, σε ότι αφορά την προτεραιότητα συμμετοχής στα κέρδη, στην είσπραξη μερισμάτων, τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Έτσι από τα κέρδη κάθε χρήσης διανέμεται πρώτα στις προνομιούχες και έπειτα στις κοινές μετοχές το

προβλεπόμενο πρώτο μέρος (6% επί της ονομαστικής αξίας της μετοχής). Επίσης σε περίπτωση που μια εταιρία παρουσιάζει μια σειρά ζημιολογών χρήσεων, στη πρώτη κερδοφόρο χρήση που θα παρουσιάσει και που θα μπορεί να μοιράσει μέρος οι κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών δικαιούνται να λάβουν σωρευτικό μέρος και για τις προηγούμενες χρήσεις. Σε περίπτωση διάλυσης ή εκκαθάρισης της εταιρείας αποδίδει πρώτα στους κατόχους προνομιούχων μετοχών το αρχικό τους κεφάλαιο και παράλληλα τους επιτρέπεται η ισότιμη συμμετοχή, με τους κατόχους των κοινών μετοχών, στο προϊόν την εκκαθάρισης που υπερβαίνει το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο. Συνήθως όμως οι προνομιούχες μετοχές στερούνται του δικαιώματος ψήφου και δε συμμετέχουν στη διαχείριση της επιχείρησης, μέσω των Γενικών Συνελεύσεων. Μάλιστα αρκετά συχνά μετατρέπονται σε κοινές μετοχές.

4.5.2 Ονομαστικές και ανώνυμες μετοχές

Ονομαστικές λέγονται οι μετοχές στον οποίων το σώμα (πριν από την αποϋλοποίηση τίτλων), εκτός από τα στοιχεία της εταιρείας αναγράφονται και τα στοιχεία του δικαιούχου. Επίσης στα μετοχολόγια της εταιρείας που τις έχει εκδώσει αναγράφεται το όνομα του κατόχου του τίτλου. Προκειμένου να χρησιμοποιηθούν σε οποιαδήποτε συναλλαγή είναι απαραίτητη η συγκατάθεση του κατόχου τους. Υπάρχουν εταιρείες που είναι υποχρεωμένες να εκδίδουν αποκλειστικά και μόνο ονομαστικές μετοχές. Σε αυτή την κατηγορία εταιρειών ανήκουν οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι εταιρείες ημερήσιου τύπου και οι εταιρείες κοινής ωφέλειας.

Οι ανώνυμες μετοχές, αντίθετα, δεν φέρουν το όνομα του κατόχου τους στα μετοχολόγια της εταιρείας. Η πλειοψηφία των μετοχών των εμποροβιομηχανικών εταιρειών είναι ανώνυμες. Η χρήση τους σε οποιαδήποτε συναλλαγή απαιτεί τη συγκατάθεση του κομιστή, και όχι του κατόχου. Συνήθως, οι ανώνυμες μετοχές μετατρέπονται σε ονομαστικές.

4.5.3 Μετοχές με δικαίωμα και χωρίς δικαίωμα ψήφου

Η διαφοροποίηση των μετοχών σε τίτλους που παρέχουν το δικαίωμα ψήφου και σε τίτλους χωρίς το δικαίωμα ψήφου, τείνει στην πράξη να εκλείψει εφόσον αυτή η

διάκριση καλύπτεται από την διαφοροποίηση μεταξύ κοινών και προνομιούχων μετοχών.

4.6 Είδη τιμών μετοχής

4.6.1 Ονομαστική τιμή

Ονομαστική τιμή είναι η αναγραφόμενη στον τίτλο της μετοχής τιμή. Προκύπτει κατά την πρώτη έκδοση των μετοχών διαιρώντας την αξία του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών που εκδόθηκαν αρχικά. Ενδεχομένως μεταβάλλεται με εταιρικές πράξεις της εταιρίας, και δεν έχει ιδιαίτερη σημασία στην αποτίμηση της πορείας της εταιρίας και της τιμής της μετοχής της.

4.6.2 Λογιστική τιμή

Η λογιστική τιμή της μετοχής απεικονίζει την πραγματική αξία της και προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών της εταιρείας σε κυκλοφορία

4.6.3 Η χρηματιστηριακή τιμή

Η χρηματιστηριακή τιμή είναι η τιμή που προκύπτει από το γινόμενο του αριθμού μετοχών που κυκλοφορούν με την τιμή κλεισίματος της μετοχής. Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, διαμορφώνεται καθημερινά στη συνεδρίαση της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. μέσω της προσφοράς και της ζήτησης.

B' ΜΕΡΟΣ

5. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΕΠΙΛΟΓΩΝ

Σε αυτό το κομμάτι της εργασίας θα δούμε τον τρόπο με τον οποίο μπορούμε να βρούμε την απόδοση που μας δίνει η κάθε επένδυση ξεχωριστά, αλλά και πόση είναι αυτή η απόδοση (κέρδος/ ζημιά). Επίσης θα δείξουμε την μέθοδο υπολογισμού του κινδύνου%. Με αυτό τον τρόπο θα μπορούσαμε να επιλέξουμε την επένδυση εκείνη που μας αποφέρει περισσότερο κέρδος, αλλά και εκείνη που θεωρούμε καταλληλότερη για εμάς, λαμβάνοντας υπόψη και άλλους παραμέτρους, όπως πχ. ρίσκο, χρονικό ορίζοντα, στόχος επένδυσης, επιθυμητή απόδοση κα.

Για να μπορέσουμε να το κάνουμε αυτό, θα υποθέσουμε πως το ποσό που διαθέτουμε για επένδυση είναι 1000€. Τα στοιχεία που θα χρησιμοποιήσουμε αναφέρονται στο 2009 οπότε ο επενδυτικός ορίζοντας είναι 1 έτος. Από 01/01/2009 έως 31/12/2009.

5.1. Καταθετικοί λογαριασμοί ταμειυτηρίου και προθεσμιακές καταθέσεις

Όπως είπαμε και παραπάνω, οι καταθετικοί λογαριασμοί είναι εργαλεία μέσω των οποίων επιτυγχάνεται η ασφαλή φύλαξη των χρημάτων μας. Πέραν όμως από αυτό αποτελούν και τρόπο επένδυσης αφού αποφέρουν κέρδος μέσω των τόκων. Μπορεί το κέρδος αυτό να μην είναι μεγάλο, αλλά καταθέτοντας χρήματα σε κάποιο λογαριασμό ταμειυτηρίου δεν αναλαμβάνεις καθόλου ρίσκο. Αποτελεί δηλαδή μια από τις ασφαλέστερες μορφές επένδυσης. Βέβαια οι περισσότερες τράπεζες προσφέρουν και προνομιούχους λογαριασμούς ταμειυτηρίων με περισσότερα προνόμια και μεγαλύτερα επιτόκια, αλλά και περισσότερους περιορισμούς.

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τα επιτόκια ταμειυτηρίου και προθεσμιακών καταθέσεων των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών το διάστημα 01/01/2009 έως 31/12/2009.

ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡ.	ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΟΥ
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,10%	0,72%
Alpha Bank	0,15%	1,01%
Eurobank EFG	0,10%	0,80%
Πειραιώς	0,10%	0,96%
Αγροτική	0,15%	2%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος%.

Πίνακας 5.1. Επιτόκια ταμειυτηρίων και προθεσμιακών καταθέσεων

5.1.1. Υπολογισμός απόδοσης σε καταθέσεις ταμειυτηρίου και προθεσμιακές καταθέσεις

Για να βρούμε την απόδοση (κέρδος) που θα έχουμε στο τέλος του χρόνου πρέπει να λάβουμε υπόψη μας και την φορολογία με την οποία επιβαρυνόμαστε το ποσοστό της οποίας φτάνει το 10%.

Ο τρόπος υπολογισμού της απόδοσης σε καταθέσεις ταμειυτηρίου και προθεσμιακές καταθέσεις είναι πολύ απλός. Αρκεί μόνο το να πολλαπλασιάσουμε το ποσό που επενδύουμε με το επιτόκιο τις εκάστοτε τράπεζας για να βρούμε τους τόκους, και αργότερα να αφαιρέσουμε το 10%.

Για παράδειγμα υποθέτουμε ότι θα επενδύσουμε 1000€ στον λογαριασμό ταμειυτηρίου της Εθνικής Τράπεζας. Το κέρδος μας θα είναι:

$$\text{Τόκοι} = 1000\text{€} * 0,10\% = 1\text{€}$$

$$\text{Φόρος τόκων} = 1\text{€} * 10\% = 0,1\text{€}$$

$$\text{Κέρδος} = 1\text{€} - 0,1\text{€} = 0,9\text{€}$$

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε την απόδοση που θα είχαμε αν επενδύαμε 1.000€ στον κάθε λογαριασμό ταμειυτηρίου και προθεσμιακό λογαριασμό των πέντε τραπεζών.

ΤΡΑΠΕΖΑ	ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡ.	ΑΠΟΔΟΣΗ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΟΥ
Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	0,90 €	6,48 €
Alpha Bank	1,35 €	9,09 €
Eurobank EFG	0,90 €	7,20 €
Πειραιώς	0,90 €	8,64 €
Αγροτική	1,35 €	18,00 €

Πίνακας 5.2. Αποδόσεις καταθέσεων ταμειυτηρίων και προθεσμιακών λογαριασμών

Σύμφωνα με τις αποδόσεις που βλέπουμε, θα επιλέγαμε να καταθέσουμε τα χρήματά μας στον λογαριασμό ταμειυτηρίου της Alpha Bank ή της Αγροτικής τράπεζας, εφόσον μας δίνουν μεγαλύτερο επιτόκιο συγκριτικά με τις άλλες τράπεζες.

Από την άλλη, για να ‘κλείσουμε’ τα χρήματά μας, θα επιλέγαμε την προθεσμιακή κατάθεση της Αγροτικής τράπεζας, για τον ίδιο λόγο.

Όσο αφορά τον κίνδυνο επένδυσης σε λογαριασμούς ταμειυτηρίων και προθεσμιακούς λογαριασμούς, είναι μηδενικός. Δεν αναλαμβάνουμε κανένα ρίσκο και γνωρίζουμε εκ’ των προτέρων την απόδοση που θα έχουμε.

5.2. Αμοιβαία Κεφάλαια

Όπως είπαμε και παραπάνω, ανάλογα με το είδος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που επιλέγει να επενδύσει ο επενδυτής, αναλαμβάνει και το αντίστοιχο ποσοστό κινδύνου. Βέβαια, πριν κάνει την επένδυση πρέπει να λάβει υπόψη του τον χρονικό ορίζοντα που θα έχει η επένδυσή του, το πόσο συντηρητικά ή επιθετικά θέλει να κινηθεί και τι στόχους έχει ο επενδυτής, όπως π.χ. την διατήρηση του κεφαλαίου του, την διατήρηση του κεφαλαίου του και δημιουργία εισοδήματος, την δημιουργία εισοδήματος και υπεραξίας, τις υψηλές μακροπρόθεσμες αποδόσεις.

5.2.1. Χαρτοφυλάκιο Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Στην περίπτωση μας το αρχικό μας κεφάλαιο είναι 1000€, και ο χρονικός ορίζοντας 1 έτος. Για να αποφύγουμε το μεγάλο κίνδυνο, τοποθετώντας το κεφάλαιό μας μόνο σε ένα Α/Κ, θα δημιουργήσουμε ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο, ούτε πολύ συντηρητικό αλλά ούτε πολύ επιθετικό, με μέτριο επενδυτικό κίνδυνο με την

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

προσδοκία ικανοποιητικών αποδόσεων. Η αποτελεσματικότητα ενός χαρτοφυλακίου ταυτίζεται με την ιδανική κατανομή των διαθέσιμων στις τρεις βασικές κατηγορίες επενδύσεων:

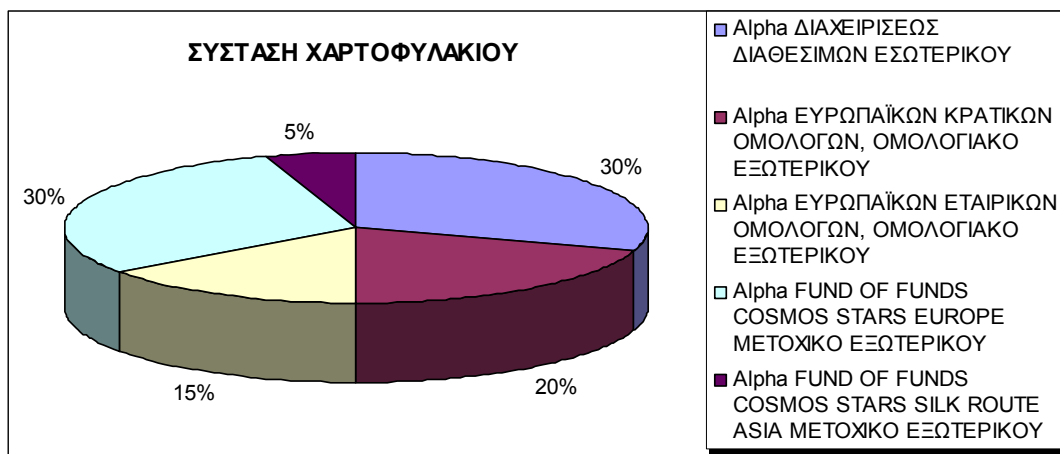
- Ρευστότητα (καταθετικοί λογαριασμοί, προϊόντα διαχείρισης διαθέσιμων κτλ.)
- Ομόλογα (κρατικά, εταιρικά)
- Μετοχές (ελληνικές, ευρωπαϊκές, διεθνείς)

Στόχος μιας τέτοιας διασποράς είναι η μείωση του επενδυτικού κινδύνου και επομένως η βελτίωση της προσδοκώμενης αποδόσεως, μέσω της κατανομής του κεφαλαίου μας σε διάφορα αμοιβαία.

Θα μπορούμε να πετύχουμε την δημιουργία ενός ισορροπημένου χαρτοφυλακίου αν η αν η σύστασή του αποτελείται 30% ρευστότητα, 35% ομόλογα και 35% μετοχές. Θα πάρουμε αμοιβαία της Alpha Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. και θα επενδύσουμε τα 1000€ με τέτοιο τρόπο, ώστε να έχουμε την επιθυμητή σύσταση του χαρτοφυλακίου μας.

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ
Alpha ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	30%
Alpha ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ, ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	20%
Alpha ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ, ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	15%
Alpha FUND OF FUNDS COSMOS STARS EUROPE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	30%
Alpha FUND OF FUNDS COSMOS STARS SILK ROUTE ASIA ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	5%

Πίνακας 5.3. Σύσταση χαρτοφυλακίου



Γράφημα 5.1. Σύσταση χαρτοφυλακίου

5.2.2. Υπολογισμός απόδοσης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τα στοιχεία των αμοιβαίων, τα οποία δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα της Ναυτεμπορικής, όπως την αρχική καθαρή τιμή, την τελική καθαρή τιμή και την αρχική τιμή διάθεσης.

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Από	Έως	Αρχική καθαρή τιμή	Τελική καθαρή τιμή	Αρχική τιμή διάθεσης	Μερίδια	Αρχικό ποσό Επενδύσεως (€)	Τελικό ποσό Επενδύσεως (€)	Απόδοση (κέρδος)	Απόδοση %
ALPHA ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	01/01/09	31/12/09	10,882	11,038	10,8816	28	300 €	304 €	4 €	1,44%
ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	01/01/09	31/12/09	6,6079	6,9084	6,6079	30	200 €	209 €	9 €	4,55%
ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	01/01/09	31/12/09	4,3419	4,5045	4,3419	35	150 €	156 €	6 €	3,74%
ALPHA FUND OF FUNDS COSMOS STARS EUROPE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	01/01/09	31/12/09	6,8447	8,601	6,9131	43	300 €	376 €	76 €	24,33%
ALPHA FUND OF FUNDS COSMOS STARS SILK ROUTE ASIA ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	01/01/09	31/12/09	8,9053	14,82	8,9944	6	50 €	83 €	33 €	64,00%
Σύνολα							1.000 €	1.128 €	128 €	

Πηγή: Ναυτεμπορική.

Πίνακας 5.4. Στοιχεία τιμών Α/Κ την 01/01/2009 και 31/12/2009 όπως δημοσιεύονται στην σελίδα της Ναυτεμπορικής

Ο τρόπος υπολογισμού του κέρδους (απόδοσης) ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι ο εξής:

Στην αρχή πρέπει να βρούμε πόσα μερίδια του αμοιβαίου μπορούμε να αγοράσουμε με το ποσό που διαθέτουμε. Για παράδειγμα παίρνουμε το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Alpha Διαχείρισεως Διαθεσίμων Εσωτερικού. Το ποσό που θα επενδύσουμε σε αυτό είναι 300€ και η τιμή διάθεσής του την 01/01/2009 είναι 10,8816 και η καθαρή τιμή 10,8816, ενώ στις 31/12/2009 η καθαρή τιμή είναι 11,038

$$\text{Μερίδια} = \text{Ποσό επένδυσης} / \text{τιμή διάθεσης} = 300\text{€} / 10,8816 = 28$$

Στη συνέχεια βρίσκουμε το νέο μας ενεργητικό:

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

$$\text{Νέο ενεργητικό} = \text{Μερίδια} * \text{Καθαρή τιμή}(01/01/2009) = 28 * 10,8816 = 300\text{€}$$

Στη συνέχεια βρίσκουμε το τελικό ενεργητικό στις 31/12/2009:

$$\text{Τελικό ενεργητικό} = \text{Μερίδια} * \text{Καθαρή τιμή}(31/12/2009) = 28 * 11,038 = 304\text{€}$$

Η απόδοση του αμοιβαίου είναι η διαφορά του τελικού από το αρχικό ενεργητικό:

$$\text{Κέρδος} = \text{τελικό ενεργητικό} - \text{Αρχικό ενεργητικό} = 304\text{€} - 300\text{€} = 4\text{€}$$

Με τον ίδιο τρόπο βρίσκουμε και την απόδοση των υπόλοιπων αμοιβαίων.

Βλέπουμε και στον πίνακα πως αν επενδύσουμε σε αυτό το ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο η συνολική μας απόδοση στο τέλος του χρόνου θα ήταν 128€.

5.2.3. Υπολογισμός απόδοσης% Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Για να βρούμε την απόδοση % του κάθε αμοιβαίου ξεχωριστά παίρνουμε τον παρακάτω τύπο:

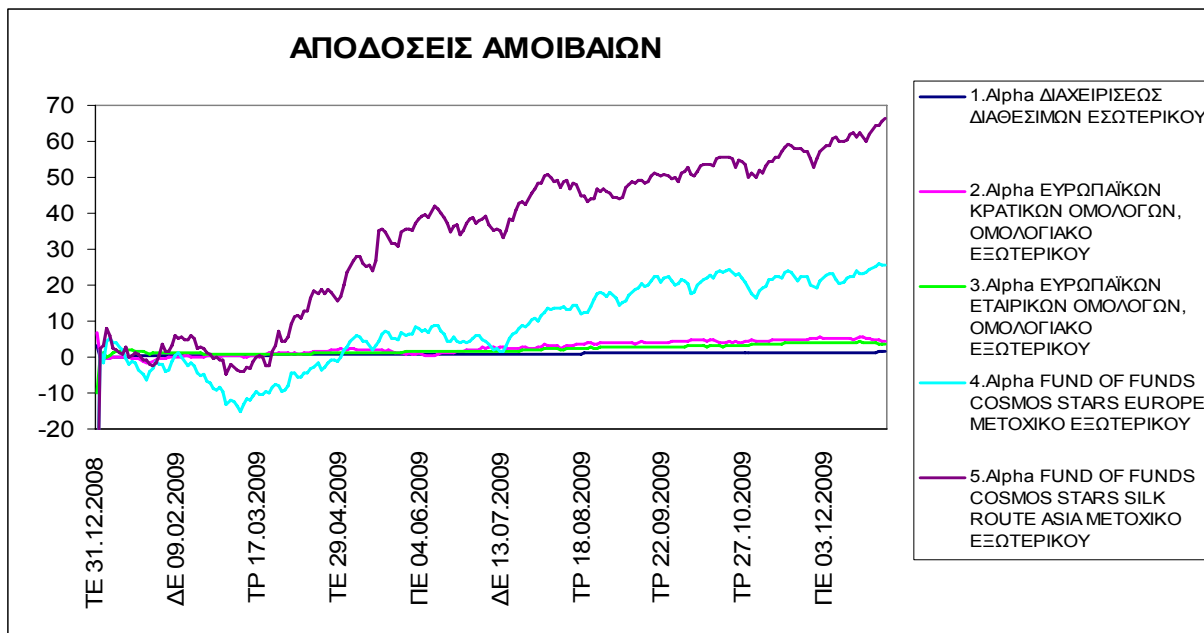
$$\text{Απόδοση \%} = (\text{Τελικό Ενεργητικό} / \text{Αρχικό ενεργητικό}) - 1 = (304/300) - 1 = 1,44\%$$

Η απόδοση% μπορεί να είναι θετική ή αρνητική. Αυτό εξαρτάται από αν το τελικό ενεργητικό μας είναι μεγαλύτερο από το αρχικό.

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Απόδοση%
ALPHA ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,44%
ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,55%
ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	3,74%
ALPHA FUND OF FUNDS COSMOS STARS EUROPE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	24,33%
ALPHA FUND OF FUNDS COSMOS STARS SILK ROUTE ASIA ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	64,00%

Πίνακας 5.5 Απόδοση% Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Όπως παρατηρούμε και στον παραπάνω πίνακα αλλά και από το παρακάτω γράφημα, το έτος 2009 ήταν μια περίοδος ανοδικής πορείας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα οποία επιλέξαμε να επενδύσουμε.



Γράφημα 5.2. Αποδόσεις των Αμοιβαίων στο οποία επενδύσαμε, από 01/01/09- 31/12/09

Το Α/Κ Διαχειρίσεως Διαθεσίμων, και τα Ομολογιακά μας έδωσαν μια σχετικά μικρή απόδοση της τάξεως του 3% κατά μέσο όρο, πράγμα αναμενόμενο, καθώς όπως προαναφέραμε τα προϊόντα χρηματαγοράς δεν αποφέρουν σημαντικές αποδόσεις, αλλά θεωρούνται οι ασφαλέστερες επενδύσεις καθώς προσφέρουν μια σταθερή και συνήθως εκ των προτέρων γνωστή απόδοση, ιδιαίτερα όταν η αγορά δεν παρουσιάζει διακυμάνσεις. Το ίδιο συμβαίνει περίπου και με τα Ομολογιακά, αν και εκεί ο επενδυτής αναλαμβάνει περισσότερο κίνδυνο από τα Διαχειρίσεως Διαθεσίμων, αλλά μικρότερο από τα Μετοχικά.

Επίσης, παρατηρούμε πως τα δύο Fund of Funds Μετοχικά Α/Κ στα οποία επενδύσαμε, στην περίοδο της ανοδικής πορείας της αγοράς, μας έδωσαν μια σημαντική απόδοση, 44% περίπου κατά μέσο όρο, ανάλογη της οποίας είναι και ο κίνδυνος ο οποίος αναλάβαμε. Βέβαια, τα συγκεκριμένα Α/Κ επενδύουν το ενεργητικό τους τουλάχιστον σε μερίδια πέντε (5) άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων, εξασφαλίζοντας έτσι ακόμη μεγαλύτερη διασπορά κινδύνου για τους μεριδιούχους τους.

Την μεγαλύτερη απόδοση της τάξεως του 64%, μας την έδωσε το Alpha Fund of Funds Cosmos star silk route Asia Μετοχικό Εξωτερικού, στο οποίο επενδύσαμε μόλις 50€ και στο τέλος του χρόνου το τελικό ποσό επένδυσης έφτασε τα 83€, δηλαδή καθαρό κέρδος 33€.

5.2.4. Υπολογισμός κινδύνου% Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Ελάχιστοι είναι οι επενδυτές που αναρωτιούνται τι κίνδυνο διατρέχουν αν επενδύσουν σε κάποια μετοχή, κάποιο χαρτοφυλάκιο ή κάποιο δείκτη. Συνήθως ένας επενδυτής ενδιαφέρεται για το πόσα μπορεί να κερδίσει από μια επένδυση, όμως σπάνια αναρωτιέται τι κίνδυνο διατρέχει.

Στη στατιστική ο κίνδυνος ορίζεται σαν η μεταβλητικότητα δηλ. σ/μ όπου μ ο μέσος των αποδόσεων% και σ η τυπική απόκλιση%

$$\text{Μέσος } \mu\% = (1,44\% + 4,55\% + 3,74\% + 24,33\% + 64,00\%) / 5 = 19,612\%.$$

Διαφορετικά μπορούμε να βρούμε τον μέσο χρησιμοποιώντας την συνάρτηση AVERAGE στο Excel

$$\begin{aligned} \text{Τυπική Απόκλιση } \sigma\% &= \{[(1,44\% - 19,612\%)^2 + (4,55\% - 19,612\%)^2 + (3,74\% - \\ &19,612\%)^2 + (24,33\% - 19,612\%)^2 + (64\% - 19,612\%)^2] / (5-1)\}^{1/2} \\ &= 26,46\% \end{aligned}$$

Η τυπική απόκλιση αποτελεί μέτρο της διασποράς των τιμών σε σχέση με την τιμή του μέσου όρου.

Διαφορετικά μπορούμε να βρούμε την τυπική απόκλιση χρησιμοποιώντας την συνάρτηση STDEV στο Excel.

$$\text{Κίνδυνος}\% = \sigma / \mu = 19,612\% / 26,46\% = 134,94\%$$

Ουσιαστικά αυτό μας δείχνει ότι, ναι μεν η μέση απόδοση% της επένδυσής μας είναι 19,612%, δηλαδή θετική και κερδοφόρα για εμάς, αφετέρου δε υπήρχε πιθανότητα να μεταβληθεί κατά 134,94%, δηλαδή να γίνει: $19,612\% - (134,94\% * 19,612\%) = -6,85\%$ και αντί για κέρδος να είχαμε ζημιά.

5.3. Παράγωγα

Όπως αναφέραμε και στο 3^ο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε δείκτες είναι συμφωνίες μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή να αποζημιώσουν ο ένας τον άλλο ανάλογα με την πορεία της τιμής του υποκείμενου δείκτη. Στην Αγορά Παραγώγων διαπραγματεύονται ΣΜΕ στο δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE-20 και ΣΜΕ στο δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE Mid 40.

Εμείς, προβλέπουμε μια άνοδο των τιμών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου. Για αυτό τον λόγο θα λάβουμε θέση στην αγορά, αγοράζοντας ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20, όπου έχει σχετικά υψηλό βάρος στον κλάδο των Τραπεζών, οι μετοχές του οποίου αποτελούν πάνω από 50% του δείκτη.

Είναι γνωστό ότι επενδύοντας σε Παράγωγα, μπορούμε να έχουμε μεγάλες αποδόσεις, καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό. Δηλαδή ο αγοραστής ή ο πωλητής του ΣΜΕ δεν καταβάλλει ή εισπράττει την αξία του ΣΜΕ στο δείκτη κατά την πράξη αγοράς ή πώλησης του ΣΜΕ, αντίστοιχα. Και στις δύο περιπτώσεις, υποχρεούται μόνο να παρέχει ενέχυρο (περιθώριο ασφάλισης) της τάξης του 10% της αξίας της θέσης του. Το περιθώριο ασφάλισης δεν αντιπροσωπεύει προκαταβολή της αξίας, αλλά ασφάλεια υπέρ της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. σε περίπτωση που ο επενδυτής δεν μπορέσει να πληρώσει τυχόν ζημία στο μέλλον. Συνεπώς, το περιθώριο ασφάλισης αποδεσμεύεται όταν ο επενδυτής κλείσει την ανοικτή θέση.

5.3.1. Υπολογισμός απόδοσης ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20 και εύρεση περιθωρίου ασφάλισης (margin)

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τις τιμές ανοίγματος και κλεισίματος του δείκτη FTSE/ASE-20, και τις τιμές έναρξης και εκκαθάρισης του ΣΜΕ.

	Ημερομηνία	Τιμή ανοίγματος (έναρξης)	Τιμή κλεισίματος (εκκαθάρισης)	Ημερομηνία	Τιμή ανοίγματος (έναρξης)	Τιμή κλεισίματος (εκκαθάρισης)
Δείκτης FTSE/ASE20	1/1/2009	947,99	932,50	31/12/2009	1.127,06	1.125,38
ΣΜΕ	1/1/2009	950,00	940,78	31/12/2009	1.121,00	1.124,31

Πηγή: Adex.ase.gr, Ναυτεμπορική

Πίνακας 5.6. Τιμή έναρξης και εκκαθάρισης ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20 την 01/01/2009 και 31/12/2009

Καταρχάς, θα πρέπει να βρούμε πόσα ΣΜΕ μπορούμε να αγοράσουμε με τα χρήματα (1.000€) που διαθέτουμε. Για να μπορέσουμε να το κάνουμε αυτό, θα πρέπει να βρούμε πρώτα το περιθώριο ασφάλισης που χρειάζεται να καταβάλλουμε για 1 ΣΜΕ.

$$\text{Margin} = \text{Τιμή κλεισίματος δείκτη} * 5\text{€(Πολ/στής)} * 10\%$$

$$\text{Margin} = 932,5 * 5 * 10\% = 466,25\text{€}$$

Θα μπορούσαμε να αγοράσουμε 2 ΣΜΕ των οποίων το περιθώριο ασφάλισης θα ήταν $2*466,25\text{€}=932,5\text{€}$, αν όμως κάποια μέρα μέσα στον χρόνο χρειαζόταν να καταβάλλουμε περισσότερα από 67,5€ (1000-932,5) λόγω ημερήσιου διακανονισμού ή λόγω αύξησης των περιθωρίων ασφάλισης, δεν θα είχαμε τα χρήματα αυτά και θα αναγκαζόμασταν να ρευστοποιήσουμε την θέση μας πριν από την ημερομηνία λήξης της. Γι' αυτό τον λόγο θα αγοράσουμε 1 ΣΜΕ.

Όσον αφορά την απόδοση από την αγορά του ΣΜΕ μπορούμε να την υπολογίσουμε από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Απόδοση ΣΜΕ} = (\text{Τιμή πώλησης} - \text{Τιμή αγοράς}) * 5 * \text{Αριθμό συμβολαίων}$$

$$\text{Απόδοση ΣΜΕ} = (1.124,31 - 950,00) * 5 * 1 = 871,55\text{€}$$

$$\text{Απόδοση}\% = (1.871,55 / 1000) - 1 = 87,1\%$$

Όπως βλέπουμε και από την θετική απόδοση που είχαμε, το έτος 2009 ήταν μια περίοδος ανοδικής πορείας του κλάδου των τραπεζών και κατ' επέκταση και του δείκτη FTSE/ASE20. Η πρόβλεψή μας ήταν σωστή και πετύχαμε κέρδος του ύψους των 871,55€ με ελάχιστο κόστος του περιθωρίου ασφάλισης. Στον παραπάνω υπολογισμό βλέπουμε πως η συγκεκριμένη επένδυση μας έδωσε απόδοση 87,1%

5.3.2. Παράδειγμα απόδοσης ΣΜΕ με καθημερινή αποτίμηση

Ο επενδυτής σε ΣΜΕ δε χρειάζεται να περιμένει μέχρι την ημέρα λήξης για να λάβει το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία) της στρατηγικής του. Με την διαδικασία της καθημερινής αποτίμησης που γίνεται στο τέλος κάθε ημέρας, εισπράττει το κέρδος ή πληρώνει τη ζημία του, ανάλογα με την κίνηση της τιμής του ΣΜΕ σε σύγκριση με την προηγούμενη ημέρα. Το άθροισμα των ποσών (θετικών και αρνητικών) της καθημερινής αποτίμησης μας δίνει την συνολική απόδοση του επενδυτή, τις ημέρες που είχε λάβει θέση στην αγορά. Ένας άλλος τρόπος εύρεσης της απόδοσης είναι αυτός που χρησιμοποιήσαμε νωρίτερα, αφού για ευνόητους λόγους δεν θα ήταν βολικό να χρησιμοποιήσουμε την διαδικασία του ημερήσιου διακανονισμού για 1 έτος.

Στο παρακάτω παράδειγμα θα βρούμε την απόδοση ενός ΣΜΕ για 3 ημέρες με την διαδικασία της καθημερινής αποτίμησης.

	Ημερομηνία	Τιμή ανοίγματος (έναρξης)	Τιμή κλεισίματος (εκκαθάρισης)
Δείκτης FTSE/ASE20	13/10/2009	1.517,18	1.503,54
ΣΜΕ	13/10/2009	1.505,00	1.486,35

Πίνακας 5.7. Τιμή έναρξης και εκκαθάρισης ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20 στις 13/10/09

	Ημερομηνία	Τιμή ανοίγματος (έναρξης)	Τιμή κλεισίματος (εκκαθάρισης)
Δείκτης FTSE/ASE20	14/10/2009	1.519,02	1.559,09
ΣΜΕ	14/10/2009	1.510,00	1.552,75

Πίνακας 5.8. Τιμή έναρξης και εκκαθάρισης ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20 στις 14/10/09

	Ημερομηνία	Τιμή ανοίγματος (έναρξης)	Τιμή κλεισίματος (εκκαθάρισης)
Δείκτης FTSE/ASE20	15/10/2009	1.559,49	1.558,88
ΣΜΕ	15/10/2009	1.554,50	1.542,77

Πηγή: adex.ase.gr

Πίνακας 5.9. Τιμή έναρξης και εκκαθάρισης ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20 στις 15/10/09

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

Έστω ότι αγοράζουμε στις 13/10/09, 1 ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE20 στην τιμή 1.485,00 μονάδων δείκτη από τον πωλητή Β

Ημέρα 1^η (13/10/09)

Τιμή εκκαθάρισης (κλεισίματος) του ΣΜΕ στο ΧΠΑ = 1486,35

Τιμή κλεισίματος του δείκτη = 1503,54

$$A. \text{ Απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης (margin) } = 1503,54 * 5€ * 10\% = 751,77€$$

Εμείς και ο επενδυτής Β πρέπει να καταθέσουμε στους λογαριασμούς περιθωρίου ασφάλισης μέχρι το πρωί της επόμενης 751,77 Ευρώ

B. Ποσά προς ημερήσιο διακανονισμό

Για εμένα = $(1486,35 - 1485,00) * 5€ * 1$ συμβόλαιο = 6,75€

Για επενδυτή Β = $(1485,00 - 1486,35) * 5€ * 1$ συμβόλαιο = -6,75€

Ημέρα 2^η (13/10/09)

Τιμή εκκαθάρισης (κλεισίματος) του ΣΜΕ στο ΧΠΑ = 1552,75

Τιμή κλεισίματος του δείκτη = 1559,09

Εμείς και ο επενδυτής Β δεν έχουμε κάνει καμία νέα πράξη και διατηρούμε την θέση μας από την προηγούμενη

$$A. \text{ Απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης (margin) } = 1559,09 * 5€ * 10\% = 779,545€$$

Εμείς και ο επενδυτής Β υποχρεούμαστε να καταβάλλουμε το ποσό των 27,77€ επιπλέον στους λογαριασμούς περιθωρίου ασφάλισης.

B. Ποσά προς ημερήσιο διακανονισμό

Για εμένα = $(1552,75 - 1486,35) * 5 = 332€$

Για τον Β = $(1486,35 - 1552,75) * 5 = -332€$

Ο επενδυτής Β θα πρέπει να μου καταβάλλει το ποσό των 332€

Ημέρα 3^η 15/10/09

Έστω ότι επιθυμώ να κλείσω την θέση μου πουλώντας 1 ΣΜΕ. Η πώληση επιτυγχάνεται στην τιμή των 1545 μονάδων δείκτη. Αγοραστής του συμβολαίου είναι ο επενδυτής Γ.

Στο τέλος της 3^{ης} μέρας έχουμε:

Τιμή εκκαθάρισης (κλεισίματος) του ΣΜΕ στο ΧΠΑ = 1542,77

Τιμή κλεισίματος του δείκτη = 1558,88

A. Απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης (margin) = $(1558,88 * 5 * 10\%) = 779,44\text{€}$

Το ποσό του περιθωρίου ασφάλισης που έχουμε καταβάλλει (779,54€) αποδεδμεύεται, καθώς δεν έχουμε άλλες θέσεις στα παράγωγα. Ο επενδυτής Γ πρέπει να έχει καταθέσει μέχρι το πρωί της επόμενης στο λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης του 779,44€, ενώ από το λογαριασμό περιθωρίου του επενδυτή Β αποδεδμεύονται 0,10€

B. Ποσά προς ημερήσιο διακανονισμό

Για εμένα = $([Τιμή πώλησης συμβολαίου = 1545,00] - 1552,75) * 5 = -38,75\text{€}$

Για τον Β = $(1552,75 - 1542,77) * 5 = 49,9\text{€}$

Για τον Γ = $(1542,77 - [τιμή αγοράς συμβολαίου = 1545]) * 5 = -11,15\text{€}$

Εγώ και ο επενδυτής Γ θα πρέπει να καταβάλλουμε το ποσό των 38,75€ και 11,15€ αντίστοιχα, στον επενδυτή Β

Το συνολικό κέρδος της επένδυσής μας ισοδυναμεί με το άθροισμα των ποσών του ημερήσιου διακανονισμού κατά τις ημέρες που είχαμε ανοικτή θέση $(6,75 + 332 - 38,75) = 300\text{€}$

Το ίδιο αποτέλεσμα προκύπτει από τον υπολογισμό $(1545 - 1485) * 5 = 300\text{€}$

5.4. Μετοχές

Ο τρόπος υπολογισμού της απόδοσης μετοχών είναι παρόμοιος με αυτόν των αμοιβαίων. Βέβαια, αντί να μελετήσουμε μεμονωμένες μετοχές θα μπορούσαμε να στραφούμε προς τους ανάλογους δείκτες. Για παράδειγμα, ο Γενικός Δείκτης αποτελεί την εικόνα του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών. Απαρτίζεται από εξήντα μετοχές, 20 μεγάλης κεφαλαιοποίησης και 40 μεσαίας κεφαλαιοποίησης, γι' αυτό και αποτελεί ένα αξιόπιστο μέτρο καταγραφής των τάσεων των μετοχών που διαπραγματεύονται στην κατηγορία μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

Για αρχή επιλέγουμε να δείξουμε τον τρόπο υπολογισμού 5 μετοχών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, οι οποίες γενικά δεν παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις αφού βρίσκονται σε ευρεία διασπορά και δεν είναι συγκεντρωμένες στην κατοχή περιορισμένου αριθμού ατόμων.

5.4.1. Υπολογισμός απόδοσης μετοχών

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τις 5 μετοχές στις οποίες επιλέξαμε να επενδύσουμε, καθώς και την τιμή ανοίγματος και κλεισίματος της κάθε μίας, στην 01/01/2009 και 31/12/2009 όπως αυτά δημοσιεύονται στην σελίδα της Ναυτεμπορικής. Το αρχικό ποσό επένδυσης σε κάθε μία από αυτές είναι 200€.

ΜΕΤΟΧΗ	Από	Έως	Τιμή ανοίγματος 01/01/09	Τιμή κλεισίματος 31/12/09	Μερίδια	Αρχικό ποσό Επενδύσεως (€)	Τελικό ποσό Επενδύσεως (€)	Απόδοση (κέρδος)	Απόδοση (κέρδος) %
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΕΤΕ)	01/01/09	31/12/09	12,81	18,1	16	200 €	289,60 €	89,60 €	44,80%
COCA - COLA ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ (ΕΕΕΚ)	01/01/09	31/12/09	9,4	15,99	21	200 €	335,79 €	135,79 €	67,90%
ΟΠΑΠ (ΟΠΑΠ)	01/01/09	31/12/09	21,5	15,34	9	200 €	138,06 €	-61,94 €	-30,97%
ΟΤΕ (ΟΤΕ)	01/01/09	31/12/09	12,1	10,29	16	200 €	164,64 €	-35,36 €	-17,68%
ALPHA BANK (ΑΛΦΑ)	01/01/09	31/12/09	6,24	8,2	33	200 €	270,60 €	70,60 €	35,30%
Σύνολα						1.000 €	1.199 €	199 €	

Πηγή: Ναυτεμπορική

Πίνακας 5.10. Στοιχεία τιμών Μετοχών την 01/01/2009 και 31/12/2009 όπως δημοσιεύονται στην σελίδα της Ναυτεμπορικής

Στην αρχή πρέπει να βρούμε πόσα μερίδια της μετοχής μπορούμε να αγοράσουμε με το ποσό που διαθέτουμε. Για παράδειγμα παίρνουμε την μετοχή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Το ποσό που θα επενδύσουμε σε αυτή είναι 200€ και η τιμή ανοίγματός της την 01/01/2009 είναι 12,81 και η τιμή κλεισίματος στις 31/12/2009 είναι 18,1

$$\text{Μερίδια} = \text{Αρχικό ποσό επένδυσης} / \text{τιμή ανοίγματος}(01/01/09) = 200\text{€} / 12,81 = 16$$

Στη συνέχεια βρίσκουμε το τελικό ενεργητικό στις 31/12/2009:

$$\text{Τελικό ενεργητικό} = \text{Μερίδια} * \text{τιμή κλεισίματος}(31/12/2009) = 16 * 18,1 = 289,6\text{€}$$

Το κέρδος από την επένδυση στο συγκεκριμένο Α/Κ είναι η διαφορά του τελικού από το αρχικό ενεργητικό:

$$\text{Απόδοση (κέρδος/ζημιά)} = \text{Τελικό ενεργητικό} - \text{Αρχικό ενεργητικό} = 289,6\text{€} - 200\text{€} = 89,6\text{€}$$

Με τον ίδιο τρόπο βρίσκουμε το κέρδος ή την ζημιά την οποία έχουμε, από την επένδυση στις υπόλοιπες μετοχές.

Βλέπουμε και στον πίνακα πως αν επενδύσουμε σε αυτές τις 5 μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης θα έχουμε συνολικό κέρδος στο τέλος του έτους 199€.

5.4.2. Υπολογισμός απόδοσης% μετοχών

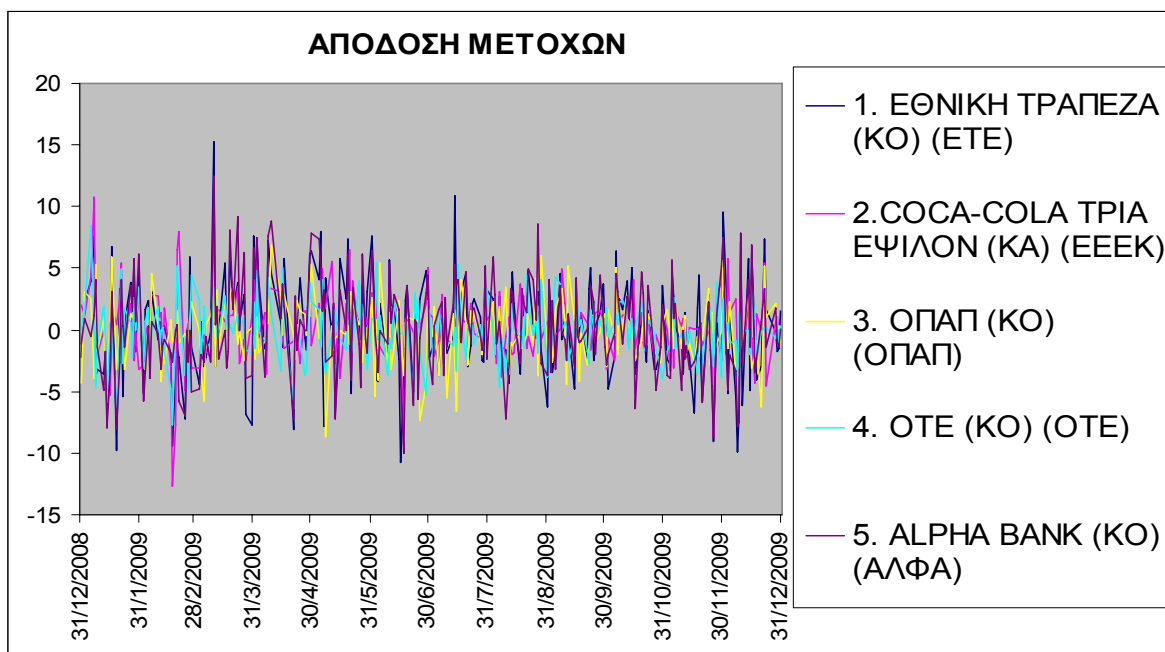
Για να βρούμε την απόδοση % της κάθε μετοχής ξεχωριστά παίρνουμε τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Απόδοση \%} = (\text{Τελικό Ενεργητικό} / \text{Αρχικό ενεργητικό}) - 1$$

ΜΕΤΟΧΗ	Απόδοση %
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΕΤΕ)	44,80%
COCA - COLA ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ (ΕΕΕΚ)	67,90%
ΟΠΑΠ (ΟΠΑΠ)	-30,97%
ΟΤΕ (ΟΤΕ)	-17,68%
ALPHA BANK (ΑΛΦΑ)	35,30%

Πίνακας 5.11. Αποδόσεις % Μετοχών

Όπως παρατηρούμε και στον παραπάνω πίνακα, το έτος 2009 ήταν μια περίοδος ανοδικής πορείας για κάποιες μετοχές και για κάποιες άλλες το αντίθετο. Την μεγαλύτερη θετική απόδοση την είχε η μετοχή της Coca – cola με ποσοστό 67,90%, η οποία μας απόφερε κέρδος της τάξης των 135,79€. Από την άλλη η μετοχή του ΟΠΑΠ είχε αρνητική απόδοση, πράγμα στο οποίο οφείλετε η ζημιά που υπεστήκαμε του ύψους των 61,94€.



Γράφημα 5.3. Απόδοση μετοχών από 01/01/2009 έως 31/12/2009

5.4.3. Γενικός δείκτης και δείκτης FTSE/ASE-20

Ένας άλλο εργαλείο με το οποίο μπορούμε να δούμε την απόδοση μετοχών είναι οι δείκτες. Για παράδειγμα, αν θέλαμε να βρούμε τι απόδοση θα είχαν οι 5 μετοχές που επιλέξαμε πριν, χωρίς όμως να τις μελετήσουμε κάθε μια ξεχωριστά, θα μπορούσαμε να πάρουμε τον Γενικό δείκτη ή τον δείκτη FTSE/ASE-20. Θα επιλέγαμε αυτούς τους δύο γιατί οι μετοχές μας είναι όλες μεγάλης κεφαλαιοποίησης και εμπεριέχονται και στους δύο δείκτες που αναφέραμε.

Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τις τιμές κλεισίματος στις 31/12/08 και 31/12/09

ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑ				
Τιμή κλεισίματος (31/12/08)	Τιμή κλεισίματος (31/12/09)	Μεταβολή	Τελικό Κεφάλαιο	Κέρδος
1.786,51	2.196,16	1,229	1.229 €	229€

Πίνακας 5.12. Τιμές κλεισίματος του Γενικού Δείκτη στις 31/12/2008 και 31/12/2009

ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE-20				
Τιμή κλεισίματος (31/12/08)	Τιμή κλεισίματος (31/12/09)	Μεταβολή	Τελικό Κεφάλαιο	Κέρδος
932,5	1.125,38	1,207	1.207 €	207€

Πηγή: Ναυτεμπορική

Πίνακας 5.13. Τιμές κλεισίματος του Δείκτη FTSE/ASE-20 στις 31/12/2008 και 31/12/2009

Για να βρούμε τη μεταβολή του δείκτη διαιρούμε την τιμή κλεισίματος στο τέλος του έτους, με την τιμή κλεισίματος στη αρχή του έτους.

$$\text{Μεταβολή} = \text{Τιμή κλεισίματος (31/12/2008)} / \text{Τιμή κλεισίματος (31/12/2009)}$$

Απ' ότι βλέπουμε η μεταβολή είναι μεγαλύτερη του 1, πράγμα που σημαίνει η απόδοση που θα έχουμε θα είναι θετική. Στην συνέχεια πολλαπλασιάζουμε την απόδοση με το κεφάλαιο που έχουμε προς επένδυση για να δούμε πόσο θα είναι το κεφάλαιο κατά την λήξη του έτους. Για να βρούμε το κέρδος απλά αφαιρούμε από το τελικό κεφάλαιο το αρχικό.

Είναι σημαντικό να παρατηρήσουμε πως και με αυτόν τον απλό τρόπο υπολογισμού της απόδοσης βάση των δεικτών, αλλά και με τον άλλο τρόπο, μελετώντας κάθε μετοχή ξεχωριστά οι αποδόσεις που βρήκαμε έχουν μικρή απόκλιση μεταξύ τους. Αυτό δηλώνει το πόσο αξιόπιστο μέτρο καταγραφής των τάσεων των μετοχών είναι στην συγκεκριμένη περίπτωση ο Γενικός Δείκτης και ο Δείκτης FTSE/ASE-20.

5.4.4. Υπολογισμός κινδύνου% μετοχών

Για να υπολογίσουμε τον κίνδυνο, πρέπει πρώτα να βρούμε τον μέσο των αποδόσεων% και την τυπική απόκλιση% με τον ίδιο τρόπο όπως τα υπολογίσαμε και για τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

$$\text{Μέσος } \mu = (44,80\% + 67,90\% + (-30,97\%) + (-17,68\%) + 35,30) / 5 = 19,87\%.$$

Διαφορετικά μπορούμε να βρούμε τον μέσο χρησιμοποιώντας την συνάρτηση AVERAGE στο Excel

Στατιστική Αξιολόγηση Των Επενδυτικών Επιλογών Του Έλληνα Κεφαλαιούχου

$$\begin{aligned} \text{Τυπική Απόκλιση } \sigma &= \{[(44,80\%-19,87\%)^2+(67,90\%-19,87\%)^2+(30,97\%- \\ &19,87\%)^2+(17,68-19,87\%)^2+(35,30\%-19,87\%)^2]/(5-1)\}^{1/2} \\ &= 42,31\% \end{aligned}$$

Η τυπική απόκλιση αποτελεί μέτρο της διασποράς των τιμών σε σχέση με την τιμή του μέσου όρου.

Διαφορετικά μπορούμε να βρούμε την τυπική απόκλιση χρησιμοποιώντας την συνάρτηση STDEV στο Excel

$$\text{Κίνδυνος}\% = \sigma / \mu = 42,31\% / 19,87\% = 212,95\%$$

Αυτό μας δείχνει ότι, ναι μεν η μέση απόδοση% της επένδυσής μας είναι 19,87%, δηλαδή θετική και κερδοφόρα για εμάς, αφετέρου δε υπήρχε πιθανότητα να μεταβληθεί κατά 212,95%, δηλαδή να γίνει: $19,87\% - (212,95\% * 19,87\%) = -22,44\%$. Στην περίπτωση που γινόταν αυτό, αντί για κέρδος να είχαμε ζημιά της τάξεως των 224€ περίπου ($1000\text{€} * 22,44\%$).

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα εργασία ασχοληθήκαμε με κάποια από τα χρηματοοικονομικά προϊόντα τα οποία είναι διαθέσιμα στους επενδυτές. Τα προϊόντα τα οποία αναλύσαμε είναι οι λογαριασμοί ταμειευτηρίου, οι προθεσμιακοί λογαριασμοί, τα Αμοιβαία Κεφάλαια, τα Παράγωγα Προϊόντα Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και οι Μετοχές. Εξετάσαμε κάθε ένα σε βάθος και προσπαθήσαμε να κατανοήσουμε το τι είναι. Υποθέσαμε πως επενδύσαμε στο κάθε ένα 1000€ από 01/01/2009 έως 31/12/2009 για να δούμε πως μπορούμε να τα χρησιμοποιήσουμε σαν επενδυτικά εργαλεία.

Γενικά δεν μπορούμε να πούμε πως κάποια από τις παραπάνω επενδυτικές επιλογές είναι καλύτερη των άλλων. Ο επενδυτής πριν διαλέξει το προϊόν στο οποίο θα επενδύσει, πρέπει να έχει αποφασίσει για τον κίνδυνο που θέλει να αναλάβει, την απόδοση που θέλει να πετύχει και το χρόνο που έχει ώστε να δεσμεύσει τα χρήματά του. Το προϊόν που ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες του επενδυτή για την δεδομένη χρονική στιγμή είναι και το καλύτερο.

Παρατηρώντας τον παρακάτω συγκεντρωτικό μας πίνακα, μπορούμε να πούμε πως την μεγαλύτερη απόδοση θα την είχαμε αν επενδύαμε σε Παράγωγα. Συγκεκριμένα επενδύσαμε στην πρόβλεψή μας για άνοδο των τιμών των μετοχών του τραπεζικού κλάδου. Για αυτό τον λόγο προβήκαμε σε αγορά 1 ΣΜΕ στον δείκτη FTSE/ASE-20. Η πρόβλεψή μας ήταν σωστή και είχαμε στο τέλος του έτους κέρδος 871,55€. Η ποσοστιαία απόδοση% για αυτή την επένδυση ήταν 87,16%, ποσοστό πάρα πολύ μεγάλο. Βέβαια πρέπει να πούμε πως η επένδυση σε Παράγωγα εμπεριέχει μεγάλο ποσοστό κινδύνου, αφού 1% μεταβολή της τιμής του δείκτη προσφέρει περίπου 8% απόδοση (κέρδος / ζημιά) στο κεφάλαιο.

ΠΡΟΪΟΝ	ΑΡΧΙΚΟ ΠΟΣΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΤΕΛΙΚΟ ΠΟΣΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΑΠΟΔΟΣΗ	ΑΠΟΔΟΣΗ%	ΚΙΝΔΥΝΟΣ%
Λογαριασμοί ταμειυτηρίου	1.000 €	1.001,35 €	1,35 €	0,13%	0
Προθεσμιακοί λογαριασμοί	1.000 €	1.018,00 €	18,00 €	1,80%	0
Αμοιβαία κεφάλαια	1.000 €	1.128,00 €	128,00 €	12,80%	134,94%
Παράγωγα (ΣΜΕ)	1.000 €	1.871,55 €	871,55 €	87,16%	-
Μετοχές	1.000 €	1.119,00 €	119,00 €	11,90%	212,95%

Την αμέσως χαμηλότερη απόδοση μας την έδωσε η επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια (12,80%) με πολύ μεγάλη διαφορά από την απόδοση που είχαμε από την επένδυση σε παράγωγα (σχεδόν εξαπλάσια), και κίνδυνο επένδυσης 134,94%. Ουσιαστικά αυτό μας δείχνει ότι, ναι μεν η επένδυσής μας είχε θετική απόδοση% και ήταν κερδοφόρα για εμάς, αφετέρου δε υπήρχε πιθανότητα να μεταβληθεί κατά 134,94%, και αντί για κέρδος να εμφανίσει ζημιά της τάξης του: $19,612\% - (134,94\% * 19,612\%) = -6,85\%$ (όπου $19,612\%$ = μέση απόδοση%).

Επενδύοντας 1000€ σε Μετοχές θα είχαμε μια απόδοση 11,9% και κίνδυνο 212,95%. Βάση του κινδύνου και της απόδοσης η επένδυση στα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι προτιμότερη.

Τέλος βλέπουμε πως οι επενδύσεις με μηδενικό κίνδυνο μας δίνουν τις χαμηλότερες αποδόσεις, σε σχέση με τις υπόλοιπες εξεταζόμενες. Η επένδυση σε λογαριασμό προθεσμίας μας δίνει απόδοση% 1,80% ενώ η επένδυση σε έναν λογαριασμό ταμειυτηρίου την σχεδόν μηδαμινή απόδοση 0,13%.

Όπως βλέπουμε και από τα παραπάνω συμπεράσματα, επιβεβαιώνεται ο κανόνας πως όσο περισσότερο ποσοστό επενδυτικού κινδύνου αναλάβεις και μεγαλύτερο ρίσκο, τόσο μεγαλύτερες αποδόσεις μπορείς να επιδιώξεις θετικές ή αρνητικές.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλιογραφία 1^{ου} Κεφαλαίου

- Βασιλική Π. Μαλινδρέτου, Σύγχρονα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2002
- Lawrence J. Gitman, Michael D. Joehnk, Επενδύσεις Ι, Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα
- Στέφανος Ν. Κοτζαμάνης, Ο κόσμος των επενδύσεων, Εκδόσεις Finance Invest
- Λογαριασμοί Καταθέσεων, Οδηγός επιβίωσης. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.moneyexpert.gr/default.aspx?pid=78&la=1> Ημερομηνία πρόσβασης: 10/10/09
- Οικονομία και αγορές: Μάθαμε τα swaps, ας μάθουμε τι είναι και το Euribor. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_1_13/05/2007_226926 Ημερομηνία πρόσβασης: 10/10/09

Βιβλιογραφία 2^{ου} Κεφαλαίου

- Γεώργιος Α. Καραθανάσης και Γεώργιος Δ Λυμπερόπουλος : Αμοιβαία Κεφάλαια, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1998
- Νικόλαος Θ. Μυλωνάς, Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Θεωρία και πρακτική, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σακκουλά, 1999
- Νικόλαος Δ Φίλιππας, Αμοιβαία Κεφάλαια και χρηματιστηριακό περιβάλλον, Εκδόσεις globus invest, 2000
- Γεώργιος Α. Καραθανάσης και Γεώργιος Σ Ψωμαδάκης, Αμοιβαία Κεφάλαια, έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές, εκδόσεις Σμπίλιας, Αθήνα 1991
- INTERAMERICAN, Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.intertrust.gr/public/thesmos/index.asp> Ημερομηνία πρόσβασης: 25/11/09
- ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT / Αμοιβαία Κεφάλαια / Συχνές ερωτήσεις. Διαθέσιμο στη ιστοσελίδα: <http://www.nbgam.gr/funds/faq.htm> Ημερομηνία πρόσβασης: 20/10/09

- INTERNATIONAL/ Αμοιβαία Κεφάλαια/ Γλωσσάριο. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.intermf.gr/infogloss.htm> Ημερομηνία πρόσβασης: 04/11/09
- ΙΩΝΙΚΗ Επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα <http://www.ionikinet.gr/default.asp?sid=6593&LangId=280> Ημερομηνία πρόσβασης: 22/10/09
- Αλεξόπουλος, πρακτορείο ασφαλειών/ Αμοιβαία Κεφάλαια. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.alexinsure.gr/index.php/amoivea> Ημερομηνία πρόσβασης: 02/12/09
- ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT / Προϊόντα και υπηρεσίες/ Αμοιβαία Κεφάλαια. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.piraeusaedak.gr/ecportal.asp?id=248&nt=18> Ημερομηνία πρόσβασης: 25/11/09
- Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (Α.Ε.Δ.Α.Κ.)/ Ανώνυμες Εταιρείες Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.agii.gr/aedakabout.asp> Ημερομηνία πρόσβασης: 25/11/09
- Αμοιβαία Κεφάλαια: Ένας θεσμός σε ραγδαία ανάπτυξη. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.alphatruster.gr/invplan2.htm> Ημερομηνία πρόσβασης: 25/11/09
- Τράπεζα Κύπρου, Πλεονεκτήματα Α/Κ. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.bankofcyprus.gr/main.asp?id=2998> Ημερομηνία πρόσβασης: 18/12/09
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς / Αποστολή – Στόχοι. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.hcmc.gr/pages/category.asp?catID=3> Ημερομηνία πρόσβασης: 25/11/09
- Ενημερωτικό έντυπο από Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Βιβλιογραφία 3^{ου} Κεφαλαίου

- Στέφανος Ν. Κοτζαμάνης, Ο κόσμος των επενδύσεων, Εκδόσεις finance Invest
- Αγγελόπουλος Παναγιώτης, Εισαγωγή στα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2005

- Μαλινδρέζος Π. και Μαλινδρέζου Β., Χρηματιστήριο, Εκδόσεις Παπαζήση, 2000
- Δημητρόπουλος Α. Παναγιώτης, Τα Παράγωγα στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, Εκδόσεις Φυκίρης, 1999
- Παπούλιας Γ., Παράγωγα, Εκδόσεις Παπούλια, 1998
- Χρηματιστήριο Αθηνών/ Τι είναι η Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.ase.gr/content/gr/helpdesk/question.asp?65> Ημερομηνία πρόσβασης: 29/01/10
- 3+1 Λόγοι για να επενδύσετε σε παράγωγα / Ιστορία Παραγώγων. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: http://www.derivatives.gr/deriv_three%20plus.htm Ημερομηνία πρόσβασης: 29/01/10
- Εισαγωγή στα Παράγωγα/ Για ποιο λόγο να επενδύσω στα παράγωγα προϊόντα. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.allaboutadex.gr/news/default.asp?sessionid=&ms=&id=510&bb=on> , <http://www.allaboutadex.gr/news/default.asp?ms=&id=661&bb=on> Ημερομηνία πρόσβασης: 04/02/10
- Χρηματιστήριο Αθηνών Αγορά Παραγώγων/ Τι είναι τα χρηματοοικονομικά Παράγωγα. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.adex.ase.gr/AdexHomeGR/proposal> Ημερομηνία πρόσβασης: 04/02/10
- Τι είναι τα παράγωγα. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: http://portal.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_kathextra_100018_01/03/2007_183256 Ημερομηνία πρόσβασης: 17/01/10
- Η αγορά των Παραγώγων στην Ελλάδα. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.aspisbank.gr/modules.php?name=AvantGo&file=print&sid=551&t=a> Ημερομηνία πρόσβασης: 13/01/10

Βιβλιογραφία 4^{ου} Κεφαλαίου

- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Κιόχος Α. Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών Διεθνή Χρηματιστήρια, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 2001

- Χρηματιστήριο Αθηνών / Τι είναι οι μετοχές/ Διαφορές κοινών και προνομιούχων μετοχών. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.ase.gr/content/gr/helpdesk/Question.asp?540> , <http://www.ase.gr/content/gr/helpdesk/question.asp?14> Ημερομηνία πρόσβασης: 19/02/10
- Τι είναι οι μετοχές. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.in.gr/stocks/stocklessons2.htm> Ημερομηνία πρόσβασης: 12/02/10
- Αγορά μετοχών / Πως ορίζεται η τιμή μιας μετοχής. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.dolceta.eu/greece/Mod2/spip.php?rubrique82> Ημερομηνία πρόσβασης: 19/02/10
- Τι είναι οι μετοχές. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.metoxes.com/metoxes.html> Ημερομηνία πρόσβασης: 20/02/10

Πηγές 5^{ου} Κεφαλαίου

- Ιστορικές τιμές μετοχών, αμοιβαίων κεφαλαίων και δεικτών. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.naftemporiki.gr Ημερομηνία πρόσβασης: 02/03/10
- Ιστορικές τιμές μετοχών, αμοιβαίων κεφαλαίων και δεικτών. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα www.ase.gr Χρηματιστήριο Αθηνών Ημερομηνία πρόσβασης: 02/03/10
- Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών / Ιστορικές τιμές Παραγώγων. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.adex.ase.gr Ημερομηνία πρόσβασης: 15/02/10
- Τράπεζα της Ελλάδος / Επιτόκια , προμήθειες τραπεζών. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: www.bankofgreece.gr Ημερομηνία πρόσβασης: 19/02/10
- Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών/ Παράδειγμα εκκαθάρισης ενός ΣΜΕ. Διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://www.adex.ase.gr/AdexDownload/example.pdf> Ημερομηνία πρόσβασης: 30/03/10