

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΘΕΜΑ: ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ  
(Ε.Λ.Σ.Τ).**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΑΧΙΝΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ: ΒΕΙΣΑΚΗ ΧΡΙΣΤΙΝΑ  
ΚΟΥΥΔΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ**

**ΗΡΑΚΛΕΙΟ 2002**

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

## Πρόλογος

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>

### Ενεργητικές Εργασίες

	<b>Σελίδες :</b>
1.1. Ενεργητικές Εργασίες Τραπεζών	11
1.2. Διάφορες μορφές χορηγήσεων είναι οι εξής	11
1.3. Προεξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου της επιχείρησης	12
1.4. Προκαταβολές έναντι φορτωτικών εγγράφων	12
1.5. Τραπεζική ενέγγυος πίστωση	13
1.6. Δάνεια	13
1.6.1. Δάνεια με προσωπική ασφάλεια	13
1.6.2. Δάνεια με ανοιχτό λογαριασμό.	14
1.6.3. Δάνεια Ενυπόθηκα	15
1.6.4. Δάνεια με ενέχυρο ( κινητών πραγμάτων )	15
1.7. Ενεχυρίαση γραμματίων	16
1.8. Factoring	17
1.8.1. Βασικά χαρακτηριστικά του Factoring	17
1.8.2. Έιδη Factoring	18
1.9. Χορηγήσεις	18
1.9.1. Κριτήρια ανάπτυξης των λογαριασμών χορηγήσεων	19
1.9.2. Επισφαλείς χορηγήσεις	20
1.9.3. Χορηγήσεις σε καθυστέρηση	21
1.9.4. Υπολογισμός τόκων χορηγήσεων	22

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>**

### **Μεσολαβητικές Εργασίες**

2.1. Μεσολαβητικές Εργασίες τραπεζών	24
2.2. Έκδοση Εγγυητικών Επιστολών	24
2.3. Είσπραξη Αξιών για Λογαριασμό Τρίτων	27
2.4. Χρεώγραφα	28
2.4.1. Χρεώγραφα Τραπεζικής Αποδοχής	28
2.4.2. Αγορά Χρεογράφων για Λογαριασμό Τρίτων	28
2.5. Ενοικίαση Τραπεζικών Θυρίδων	28

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>**

### **Παθητικές Εργασίες**

3.1. Γ. Παθητικές Εργασίες Τραπεζών	29
3.2. Περιπτώσεις καταθέσεων που περιέχουν δεσμευτικούς όρους	31
3.3. Προϊόντα ιδιόμορφων καταθέσεων	31
3.4. Καταθέσεις Όψεως	34
3.4.1. Πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις	35
3.4.2. Πλεονεκτήματα για τις τράπεζες	36
3.5. Καταθέσεις Ταμιευτηρίου	37
3.6. Καταθέσεις Προθεσμίας –Τραπεζικά Ομόλογα	38
3.7. Καταθέσεις σε Συνάλλαγμα	39
3.8. Άλλες κατηγορίες Καταθέσεων	40
3.9. Επιταγές - Εντολές Πληρωτέες	41
3.9.1. Ορισμοί	41
3.9.2. Κατηγορίες Επιταγών	42

3.9.3. Ειδικές κατηγορίες επιταγών	43
3.9.4. Διαμαρτύρηση επιταγών	45
3.9.5. Μεταβίβαση Επιταγής	46
3.10. Δευτεροβάθμιοι Επιταγών πληρωτέων και Εντολών	47
3.11. Repos –Συμφωνίες επαναγοράς	50
3.12. Πιστωτικές κάρτες	51
3.13. Πλαστικές κάρτες	52
3.14. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των πιστωτικών και πλαστικών καρτών	53
3.14.1. Πλεονεκτήματα	53
3.14.2. Μειονεκτήματα	53
3.15. Βασικές αρχές των τραπεζικών εργασιών	54
3.15.1. Η αρχή της ρευστότητας	54
3.15.2. Η αρχή της αποδοτικότητας	54
3.15.3. Η αρχή της ασφάλειας	55

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>**

### **Χρηματιστηριακά Παράγωγα**

4.1. Γενικά	56
4.2. Παράδειγμα Επένδυσης σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης	57
4.3. Τι είναι τα OPTIONS	58
4.3.1. Τα Options διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες	58
4.3.2. Χαρακτηριστικά των OPTIONS	59
4.3.3. Βασικοί Παράγοντες Στρατηγικής με Option	62
4.3.4. Τι είναι τα INDEX OPTIONS – Παράγωγα σε δείκτη	63
4.3.4.1. Βασικά χαρακτηριστικά Συμβολαίων Index Options	64
4.3.4.2. Ανάλογα με το χρόνο εξάσκησης τους τα Options χωρίζονται σε δύο τύπους, όπως Αμερικάνικο ή Ευρωπαϊκό Index Option	66
4.3.4.3. Απόδοση επένδυσης	66

4.3.4.4. Πως καθορίζεται η τιμή των Index Options	67
4.3.4.5. Black and Scholes Model	69
4.3.4.6. Σε ποιές κατηγορίες επενδυτών απευθύνονται τα Index Options	70
4.3.4.7. Πλεονεκτήματα των INDEX OPTIONS	72
4.3.4.8. Οι κίνδυνοι στις επενδύσεις INDEX OPTIONS	73
4.3.4.9. Στην περίπτωση της έκδοσης Index Options , οι επενδυτές πρέπει να έχουν τα ακόλουθα ζητήματα στο μυαλό τους	75
4.3.4.10. Τα αντίθετα ισχύουν στην περίπτωση των put index options	76
4.3.4.11. Βασικοί κανόνες συμμετοχής σε αγορές παραγώγων	76
4.3.4.12. Οι επενδυτές σε Index Options πρέπει να έχουν μεγάλη πειθαρχία στις κινήσεις τους και να ακολουθούν τους παρακάτω κανόνες	76
4.3.4.13. Η έκδοση (πώληση) call index options από κατόχους χαρτοφυλακίου μετοχών θεωρείται απο τις πλέον συντηρητικές στρατηγικές	77
4.3.4.14. Επενδυτικές προβλέψεις και κινήσεις σε Index Options	78

## ***ΠΡΟΛΟΓΟΣ***

Η διδασκαλία της Τραπεζικής Λογιστικής ξεκίνησε το 1930 στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο της Αθήνας (πρώην ΑΣΟΕΕ) και στη Μέση Εμπορική Σχολή της Κέρκυρας .

Στη συνέχεια, το 1976, με απόφαση της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών συγκροτήθηκε μια ομάδα εργασίας η οποία κατάρτισε ένα κωδικοποιημένο κατάλογο των δραχμικών λογαριασμών. Μια δεύτερη ομάδα κατάρτισε ένα κωδικοποιημένο κατάλογο λογαριασμών συναλλάγματος (1983), και μια τρίτη ομάδα συμπλήρωσε το παραπάνω έργο (1986) ως «Ενιαίο Τραπεζικό Λογιστικό Σχέδιο».

Με την έναρξη της λειτουργίας των ΤΕΙ το 1984, η Τραπεζική Λογιστική αποτέλεσε υποχρεωτικό μάθημα στα τμήματα Λογιστικής των σχολών Διοίκησης και Οικονομίας.

Το 1988, ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας ανέθεσε στο Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδας την συγκρότηση ομάδας Επιστημόνων για την κατάρτιση του Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου των Τραπεζών (ΚΛΣΤ) μέσα στα πλαίσια του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (ΕΓΛΣ), όπου διαβιβάστηκε εισήγηση από το Οικονομικό Επιμελητήριο της Ελλάδας στο Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής για την οριστικοποίησή του. Αξιόλογη ήταν η επιστημονική συμβολή των καθηγητών Λογιστικής Εμ. Σακέλλη και Αν. Παπαναστασάτου.

Η λειτουργία του τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιά άρχισε το 1990, ενώ παράλληλα οι μεγάλες τράπεζες συνέχισαν την επιμόρφωση των υπαλλήλων τους με βραχυχρόνια και μακροχρόνια προγράμματα. Την ίδια περίοδο, οι τράπεζες, με το άρθρο 7 του Ν.1882, εξαιρέθηκαν από την υποχρεωτική εφαρμογή του ΕΓΛΣ για τις μεγάλες επιχειρήσεις επειδή αναμένετο να ισχύσει το ΚΛΣΤ.

Την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1994 εφαρμόζεται η υποχρεωτική τήρηση του ΚΛΣΤ όσον αφορά στη χρησιμοποίηση των πρωτοβάθμιων και

δευτεροβάθμιων λογαριασμών του, ενώ από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1995 εφαρμόζονται υποχρεωτικά και οι τριτοβάθμιοι λογαριασμοί.

Η μετάβαση της Ελληνικής Οικονομίας στο καθεστώς του Ευρώ και της ΟΝΕ με θετικές προοπτικές στη νέα οικονομία της τεχνολογίας και της γνώσης αρχίζει το 2001. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση συνυπάρχουν ήδη 32 χρηματιστήρια αξιών και 23 αγορές παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων που αναμένεται να ενταχθούν σε μια διαδικασία ενοποίησης. Η χάραξη της νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δραστική μείωση στις υποχρεωτικές δεσμεύσεις των καταθέσεων των τραπεζών και επικράτηση των μεγάλων τραπεζικών συγκροτημάτων είναι αποτελέσματα της παραπάνω μετάβασης. Το κύριο ενδιαφέρον των τραπεζικών εργασιών μετατοπίζεται στις ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές συναλλάγματος, χρήματος και κεφαλαίου, αλλά και στην εξυπηρέτηση ξένων πελατών.

Το ΚΛΣΤ αναφέρεται στον ιδιόμορφο χώρο των τραπεζών, οι οποίες αποτελούν κερδοσκοπικές επιχειρήσεις που δέχονται καταθέσεις με σκοπό να δανείσουν ή και να επενδύσουν, ενώ παράλληλα, μεσολαβούν και σε οικονομικές πράξεις τρίτων. Ο μεγάλος όγκος των συναλλαγών τους, κυρίως σε παροχή υπηρεσιών, απαιτεί την αναλυτική παρακολούθηση των τραπεζικών τμημάτων και των τραπεζικών προϊόντων σε εθνικό και διεθνές δίκτυο με ιδιαίτερους λογαριασμούς ουσίας αλλά και σε μεγάλο βαθμό με ιδιαίτερους λογαριασμούς τάξεως.

Η τήρηση του ΚΛΣΤ συνεχίζει τον κύκλο υποχρέωσης για τις αξιόλογες ελληνικές επιχειρήσεις να εφαρμόζουν την λογιστική τυποποίηση. Η διαδικασία άρχισε το 1985 με το ΚΛΣ των ανωνύμων εταιριών ( Π.Δ. 148/84 ), συνεχίστηκε τα έτη 1991, 1992 για τις μεγάλες επιχειρήσεις ( ν. 1882/90 ), 1993 για όλες τις άλλες που τηρούν βιβλία Γ' κατηγορίας ( Π.Δ. 186/92 ), το 1994 για τις τράπεζες και τα έτη 2000, 2001 για τα Ν.Π.Δ.Δ. Στις παραπάνω εφαρμογές της λογιστικής τυποποίησης, η χρήση των Η/Υ κρίθηκε απαραίτητη ως αναπόφευκτη. Η μηχανογραφημένη λογιστική με τη βοήθεια και του ΚΛΣΤ τείνει να γίνει η καθαυτή τεχνολογία της πληροφόρησης, ιδιαίτερα στην παροχή οικονομικών στοιχείων προς το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, την ΕΣΥΕ, την Κοινότητα , κλπ.

Απαραίτητες προϋποθέσεις για τη λειτουργικότητα της θα πρέπει να είναι:

1. η αξιοπιστία των στοιχείων που παρέχει.
2. η δυνατότητα σύγκρισης των στοιχείων αυτών.

Διευκολύνεται έτσι η συνεννόηση μεταξύ των οικονομικών μονάδων και των κρατικών υπηρεσιών με την εξασφάλιση κοινής ορολογίας ή κοινής λογιστικής γλώσσας. Συγκεντρώνονται ευκολότερα οι πληροφορίες συγκριτικής σημασίας για τον σχηματισμό αριθμοδεικτών , όσον αφορά στη στατική και δυναμική μορφή των τραπεζικών μονάδων. Απλουστεύεται τόσο η κατάρτιση οικονομικών αναλύσεων και μελετών, όσο και ο κάθε είδους έλεγχος, που γίνεται όλο και περισσότερο αποτελεσματικός (διαχειριστικός , φορολογικός , δικαστικών και τραπεζικών οργάνων, ορκωτών λογιστών – ελεγκτών και εκτιμητών). Τέλος, οι διάφοροι πιστωτικοί οργανισμοί ασκούν επιτυχέστερη πιστωτική πολιτική, ενώ στο φορολογικό και οικονομικό σύστημα τα στοιχεία γίνονται περισσότερο ρεαλιστικά.



# ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### Ενεργητικές Εργασίες

#### 1.1. Α. Ενεργητικές Εργασίες Τραπεζών.

Οι Ενεργητικές Τραπεζικές Εργασίες είναι οι εργασίες εκείνες με τις οποίες οι τράπεζες διοχετεύουν (αξιοποιούν) τα χρηματικά διαθέσιμα που αποκτήθηκαν από τις καταθέσεις στις διάφορες παραγωγικές δραστηριότητες της οικονομίας.

Στις Ενεργητικές εργασίες ανήκει η ομάδα 2 (χορηγήσεις) του ΚΛΣΤ. Οι χορηγήσεις θεωρούνται ως κύρια ενεργητική τραπεζική εργασία και τα διάφορα προβλήματα που δημιουργούνται σε εθνικό και διεθνές επίπεδο δεν είναι δυνατόν να αντιμετωπισθούν με διαφορετικό τρόπο. Η διαφοροποίηση του ΚΛΣΤ από το ΕΓΛΣ, ειδικά στην ομάδα 2 φθάνει στην αλλαγή όλων των λογαριασμών. Η δημιουργία των λογαριασμών 24 (χορηγήσεις σε καθυστέρηση ) ή 25 (χορηγήσεις σε καθυστέρηση σε συνδεδεμένες και συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις ) παρέρχεται από την ύπαρξη και λειτουργία των λογαριασμών 20 (εμπορεύματα ) ή 21 (προϊόντα έτοιμα και ημιτελή ) αντίστοιχα, ενώ οι λογαριασμοί 27 (επισφαλείς χορηγήσεις ) ή 28 (επισφαλείς χορηγήσεις σε συνδεδεμένες και συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις ) δημιουργούνται είτε από τους λογαριασμούς 20 ή 21 είτε από τους λογαριασμούς 24 (πρώτες και βοηθητικές ύλες – υλικά συσκευασίας ) ή 25 (αναλώσιμα υλικά ) αντίστοιχα. Τέλος, στον λογαριασμό 29 (περιουσιακά στοιχεία από πλειστηριασμούς ) παρακολουθούνται τα ενσώματα στοιχεία που αποκτά η τράπεζα από κατακυρώσεις πλειστηριαζόμενων πραγμάτων.

#### 1.2. Διάφορες μορφές χορηγήσεων είναι οι εξής:

- Προεξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου της επιχείρησης.
- Προκαταβολές έναντι φορτωτικών εγγράφων.
- Τραπεζική ενέγγυος πίστωση και
- Δάνεια διαφόρων μορφών.

### **1.3. Προεξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου της επιχείρησης.**

Προεξόφληση είναι η πληρωμή τίτλων πριν από την ημερομηνία λήξης τους. Τέτοιοι τίτλοι είναι κυρίως: η συναλλαγματική, το γραμμάτιο σε διαταγή, αλλά και το ενεχυρόγραφο.

Η επιχείρηση που έχει ανάγκη από μετρητά μεταβιβάζει σε διαταγή της τράπεζας με οπισθογράφηση τις συναλλαγματικές ή τα γραμμάτια σε διαταγή και συντάσσει το πινάκιο προεξόφλησης. Αφού αφαιρεθεί ο τόκος (προεξόφλημα) που αναλογεί στο χρονικό διάστημα μεταξύ της ημερομηνίας προεξόφλησης και λήξης του, την προμήθεια και τα έξοδα της τράπεζας από το άθροισμα των ονομαστικών αξιών των συναλλαγματικών και γραμματίων, το υπόλοιπο το καταβάλλει στην επιχείρηση (κομιστή).

Για να προεξοφληθεί μια συναλλαγματική από την τράπεζα πρέπει η λήξη της να μην απέχει περισσότερο από 5 μήνες από την έκδοση της και να συνοδεύεται από αντίγραφο τιμολογίου πώλησης, για να αποδुकνύεται ότι η έκδοση της προέρχεται από την πώληση εμπορευμάτων της επιχείρησης. Η τράπεζα εξετάζει την φερεγγυότητα του τελευταίου κομιστή, αλλά και την φερεγγυότητα και την κανονικότητα των υπογραφών όλων των προηγούμενων οπισθογράφων και του εκδότη.

### **1.4. Προκαταβολές έναντι φορτωτικών εγγράφων.**

Φορτωτικά έγγραφα ονομάζονται τα έγγραφα που συνοδεύουν την φορτωτική, όπως, το εμπορικό τιμολόγιο, το ασφαλιστήριο συμβόλαιο, κ.λ.π. Η φορτωτική είναι το σημαντικότερο από όλα τα φορτωτικά έγγραφα. Πρόκειται για έγγραφο που εκδίδεται για μεταφορά με κόμιστρο εμπορευμάτων και αποτελεί αποδεικτικό στοιχείο της φόρτωσης.

Η φορτωτική έχει τριπλή ιδιότητα. Αποτελεί απόδειξη παραλαβής και φόρτωσης των εμπορευμάτων, είναι παραστατικός τίτλος με τη μεταβίβαση του οποίου μεταβιβάζεται και η κυριότητα του μεταφερομένου εμπορεύματος, ενώ ακόμα είναι και αξιόγραφο.

Σε περίπτωση που η φορτωτική δεν είναι σε καλή και παρουσιάζει ατέλειες από άποψη περιεχομένου, δεν γίνεται δεκτή από την τράπεζα και αυτή χορηγεί προκαταβολή έναντι της αξίας των εμπορευμάτων.

## 1.5. Τραπεζική ενέγγυος πίστωση.

Ενέγγυος πίστωση λέγεται η τραπεζική πίστωση εγγυημένη με εμπορεύματα που συνοδεύονται με φορτωτικά έγγραφα.Γίνεται σύμβαση μεταξύ τράπεζας και ενός πελάτη της(αγοραστής εμπορευμάτων) να ανοίξει πίστωση υπέρ ενός τρίτου (πωλητής εμπορευμάτων), δεχόμενοι να καταβάλει σε αυτόν, μέσω της ανταποκρίτριας τράπεζας , το ποσό της πίστωσης με την παράδοση των φορτωτικών εγγράφων.

## 1.6. Δάνεια.

Υπάρχουν οι εξής βασικές κατηγορίες δανείων:

1. Δάνεια με προσωπική ασφάλεια.
2. Δάνεια με ανοιχτό λογαριασμό.
3. Δάνεια ενυπόθηκα.
4. Δάνεια με ενέχυρο κινητών πραγμάτων.
  - Δάνεια με ενέχυρο χρεογράφων.
  - Δάνεια με ενέχυρο εμπορευμάτων.
  - Δάνεια με ενεχυρόγραφα γενικών αποθηκών.
  - Δάνεια με ενέχυρο τιμαλφή.

### 1.6.1. Δάνεια με προσωπική ασφάλεια.

Είναι δάνεια που χορηγούν οι τράπεζες στους πελάτες τους με προσωπική ασφάλεια. Η προσωπική ασφάλεια εξαρτάται απο το χαρακτήρα του δανειζόμενου προσώπου και απο τον τρόπο με τον οποίο συναλλάσσεται, δηλαδή αν είναι έντιμος, ειλικρινής, εργατικός και συνεπής στις συναλλαγές του. Η χορήγηση τέτοιων δανείων που συνήθως ονομάζονται καταναλωτικά δάνεια είναι πιο συχνή κυρίως στους μισθωτούς.

*Βασικές κατηγορίες Καταναλωτικών Δανείων*

- α. Καταναλωτικά δάνεια για την αγορά ειδών διαρκείας και υπηρεσιών.
- β. Δάνεια για δίδακτρα –σπουδές που αφορούν την κάλυψη τους για όλες τις βαθμίδες και σχολές του εσωτερικού και εξωτερικού.
- γ. Προσωπικά δάνεια.

### **1.6.2. Δάνεια με ανοιχτό λογαριασμό.**

Το δάνειο αυτό χορηγείται απο την τράπεζα σε ένα πελάτη της βάσει μιας σύμβασης. Με την σύμβαση αυτή η τράπεζα ορίζει ένα ανώτατο όριο πίστωσης μέσα στο οποίο ο πελάτης μπορεί να κάνει ανάληψη ολόκληρου του ποσού εφάπαξ ή τμηματικά και αναλαμβάνει την υποχρέωση να αποδώσει το ποσό του δανείου, οποιαδήποτε στιγμή συνολικά ή τμηματικά.

Ο πελάτης αποσύρει και καταθέτει χρηματικά ποσά με αντίστοιχη χρέωση και πίστωση του λογαριασμού του, γι'αυτό το λόγο ο λογαριασμός καλείται και ανοιχτός.

Οι καταθέσεις στο λογαριασμό γίνονται συνήθως με μετρητά και μεταβίβαση στην τράπεζα συναλλαγματικών, γραμματίων σε διαταγή καθώς και άλλων αξιών. Και με τα αντίστοιχα αυτά ποσά πιστώνεται ο λογαριασμός του πελάτη.

Οι αναλήψεις γίνονται με επιταγές που εκδίδει ο πελάτης απο στέλεχος επιταγών που του δίνει η τράπεζα και με τα ποσά των οποίων χρεώνεται ο λογαριασμός του πελάτη.

Η τράπεζα παρακολουθεί την κίνηση του λογαριασμού κάθε πελάτη και φροντίζει πάντα το χρεωστικό υπόλοιπο του λογαριασμού (αναλήψεις) να μην ξεπερνά το ανώτατο όριο της πίστωσης (Plafond) που έχει συμφωνηθεί.

### **1.6.3. Δάνεια Ενυπόθηκα**

Ενυπόθηκα δάνεια είναι εκείνα που χορηγούνται απο την τράπεζα μετά απο εγγραφή υποθήκης σε ακίνητα πράγματα αυτού που δανείζεται (σπίτια, οικόπεδα, κτίρια ).

Η χρησιμοποίηση των δανείων αυτών αφορά τη διενέργεια επενδύσεων, όπως είναι η ανέγερση κτιριακών εγκαταστάσεων, η επέκταση τους και προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού.Τα δάνεια αυτά είναι μεσομακροπρόθεσμα, συνήθως μεταξύ 5 και 10 ετών. Η συνηθέστερη μορφή είναι του τοκοχρεωλυτικού δανείου. Η χορήγηση γίνεται σταδιακά και με την πρόοδο της επένδυσης.

Η εξυπηρέτηση γίνεται με τοκοχρεωλυτικές δόσεις, δηλαδή με καταβολή τόκων και μέρους του κεφαλαίου του δανείου (Χρεολύσιο ). Ο τόκος υπολογίζεται με βάση το επιτόκιο δανεισμού. Οι δόσεις των τοκοχρεωλυσιών είναι σταθερές. Οι τόκοι μειώνονται με την πάροδο του χρόνου, ενώ το χρεολύσιο αντίθετα αυξάνεται.

#### **1.6.4. Δάνεια με ενέχυρο ( κινητών πραγμάτων ).**

Όπως προαναφέραμε, η πρώτη μορφή αυτού του είδους δανείων, είναι τα δάνεια με ενέχυρο χρεογράφων. Πρόκειται για δάνεια που χορηγούνται απο τις τράπεζες με ενέχυρο χρεογράφων ( Εντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου, Ομόλογα, Ομολογίες, Μετοχές,κτλ). Επίσης χορηγούνται δάνεια με ενέχυρο συναλλαγματικές και γραμμάτια σε διαταγή.

Η δεύτερη κατηγορία είναι τα δάνεια με ενέχυρο εμπορευμάτων, τα οποία χορηγούνται με ενεχυρίαση ορισμένων ειδών εμπορευμάτων, που δεν υπόκεινται εύκολα σε φθορά, μπορούν να εκποιηθούν εύκολα σε πλειστηριασμό και αναγράφονται στον κανονισμό της τράπεζας. Τέτοια είδη εμπορευμάτων είναι βιομηχανικά προϊόντα, πρώτες ύλες, γεωργικά προϊόντα,κ.ά.

Στην τρίτη κατηγορία ανήκουν τα δάνεια με ενεχυρόγραφα Γενικών Αποθηκών. Η ασφαλέστερη και η προτιμότερη για την τράπεζα περίπτωση είναι η εναπόθεση εμπορευμάτων στις αποθήκες της «Προνομιούχου Ανώνυμης Εταιρείας Γενικών Αποθήκων Ελλάδος » (ΠΑΕΓΑΕ). Αυτή είναι θυγατρική εταιρεία της Εθνικής Τράπεζας και διαθέτει εκτεταμένους

αποθηκευτικούς χώρους, στους οποίους δέχεται για αποθήκευση για ορισμένο χρονικό διάστημα εμπορεύματα, έναντι καταβολής ενός δικαιώματος και έχει το νομοθετικά κατοχυρωμένο προνόμιο έκδοσης «αποθετηρίων» και « ενεχυρογράφων ».

«Αποθετήριο» είναι τίτλος σε διαταγή με τον οποίο η «Γενική Αποθήκη» βεβαιώνει ότι ορισμένη ποσότητα αγαθών βρίσκεται στις αποθήκες της και υπόσχεται να την παραδώσει στον νόμιμο κομιστή του τίτλου (αποθετηρίου) που είναι εμπορεύσιμος.

«Ενεχυρόγραφο» είναι επίσης, «τίτλος σε διαταγή» που εκδίδεται από τη «Γενική Αποθήκη» με την οπισθογράφιση του οποίου ενεχυριάζονται τα εμπορεύματα που αποθηκεύτηκαν σε αυτή. Το «ενεχυρόγραφο», όπως αναφέραμε παραπάνω, είναι παραστατικό έγγραφο εμπορευμάτων τα οποία είναι αποθηκευμένα στις Γενικές Αποθήκες.

Τέλος, τα δάνεια με ενέχυρο τιμαλφή χορηγούνται από τις τράπεζες ανάλογα με την τρέχουσα αξία των τιμαλφών που προσκομίζονται για ενεχυρίαση.

## **1.7. Ενεχυρίαση γραμματίων**

Στην Ελλάδα το μεγαλύτερο μέρος της καλυμμένης χρηματοδότησης διεξάγεται κυρίως με ενεχυρίαση γραμματίων και δευτερεύοντος με προεξόφληση γραμματίων.

Σε φερέγγυους πελάτες και οπισθογράφους, η τράπεζα καταβάλλει περίπου 85-90 % της αξίας των ενεχυριαζόμενων γραμματίων, ενώ σε περιπτώσεις πελατών και οπισθογράφων μικρότερης φερεγγυότητας το παραπάνω ποσοστό μπορεί να μειωθεί μέχρι το 70 %. Το παραπάνω ποσό καταβάλλεται με καταχώρηση των γραμματίων σε ειδικό πινάκιο.

Την στιγμή της παράδοσης των γραμματίων στην τράπεζα αποφασίζεται αμέσως αν τα αξιόγραφα αυτά θα διαμαρτυρηθούν σε περίπτωση μη πληρωμής κατά τη λήξη τους. Συνήθως παρέχεται η δυνατότητα διαμαρτύρησης. Αν ο οφειλέτης αδυνατεί να εξοφλήσει την υποχρέωση του τότε μπορεί να συμφωνηθεί η ανανέωση των γραμματίων. Στην περίπτωση αυτή τα νέα γραμμάτια περιλαμβάνουν και τον τόκο, εφόσον δεν έχει

καταβληθεί. Είναι δυνατόν όμως να συμφωνηθεί παράταση του χρόνου λήξεως των γραμματίων.

## **1.8. Factoring**

Το «Factoring» (ή Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων) είναι ένα σύνθετο, ευέλικτο και υψηλής τεχνολογίας χρηματοπιστωτικό εργαλείο που απευθύνεται κυρίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Το Factoring είναι μια συμβατική σχέση στα πλαίσια της οποίας μια εταιρεία Factoring (συνήθως τράπεζα), που λέγεται διεθνώς Factor αγοράζει το σύνολο ή το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων του πελάτη της – πωλητή (Factoree), που προέρχονται από την επί πίστωση εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών και προσφέρει σε αυτόν ορισμένες υπηρεσίες όπως:

- Χορήγηση προκαταβολών.
- Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου (σε περίπτωση οικονομικής αδυναμίας και αφερεγγυότητας του πελάτη του πωλητή).
- Διαχείριση των εκχωρούμενων απαιτήσεων, δηλαδή έλεγχο φεραγγυότητας αγοραστών, λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη απαιτήσεων, κλπ.

### **1.8.1. Βασικά χαρακτηριστικά του Factoring**

Τα βασικά στοιχεία του χρηματοπιστωτικού αυτού εργαλείου που το διαφοροποιούν από τις γνωστές παρεμφερείς τραπεζικές εργασίες (προεξόφληση και είσπραξη συναλλαγματικών, φορτωτικών, κλπ.) είναι οι εξής:

α) Ο πελάτης εκχωρεί στην εταιρεία Factoring το σύνολο των απαιτήσεων ή ένα αυστηρά οριοθετημένο μέρος αυτών.

β) Το Factoring αποτελεί μια δέσμη υπηρεσιών που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα αναγκών του πελάτη.

γ) Στην περίπτωση του γνήσιου Factoring ο factor αναλαμβάνει μέσα σε ορισμένα όρια και ορισμένες προϋποθέσεις, τον πιστωτικό κίνδυνο. Δηλαδή αν ο οφειλέτης (αγοραστής του εμπορεύματος ή της υπηρεσίας)



δεν είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, ο factor δεν ζητάει από τον πελάτη του- πωλητή την επιστροφή της προκαταβολής που τυχόν έχει χορηγήσει σε αυτόν, αλλά παραιτείται του δικαιώματος, αναγωγής κατά αυτού, δηλαδή χρηματοδότηση χωρίς δικαίωμα αναγωγή.

### 1.8.2. Έιδη Factoring

Το Factoring λειτουργεί μέσα σε ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, και ανάλογα με το είδος των υπηρεσιών που παρέχονται στον πελάτη, την αναγγελία ή μη της εκχώρησης των απαιτήσεων στον «τρίτο οφειλέτη» διακρίνουμε διάφορα είδη, τα βασικότερα των οποίων είναι τα παρακάτω:

- α) Πλήρες ή Γνήσιο Factoring
- β) Εγχώριο (Domestic) Factoring
- γ) Διεθνές ή Εξαγωγικό ( International ή Export) Factoring
- δ) Factoring με Δικαίωμα ή χωρίς Δικαίωμα αναγωγής ( with Recourse ή without Recourse)
- ε) Factoring Εμπιστευτικό ή μη Εμπιστευτικό (Disclosed or Undisclosed Factoring)
- στ) Factoring μόνο για χρηματοδότηση (Bulk Inhouse Factoring)
- ζ) Factoring χωρίς χρηματοδότηση ( Maturity Factoring)

### 1.9. Χορηγήσεις

Κατά την καταβολή του ποσού χορήγησης χρεώνεται ο οικείος λογαριασμός χορήγησης με πίστωση του κατάλληλου λογαριασμού. Κατά την είσπραξη της απαίτησης πιστώνεται ο λογαριασμός της χορήγησης με χρέωση του λογαριασμού 38 ή ενός λογαριασμού καταθέσεων του πελάτη.

Ο υπολογισμός τόκων και προμηθειών επί των χορηγήσεων χρεώνεται στο λογαριασμό χορηγήσεων με πίστωση των οικείων υπολογαριασμών του 70 «Έσοδα από τόκους χορηγήσεων».



Ο υπολογισμός προμήθειας εισπράξεως ή προμήθειας αδράνειας χρεώνεται στο λογαριασμό χορηγήσεων με πίστωση των οικείων υπολογαριασμών του 74 «Έσοδα από προμήθειες».

### 1.9.1. Κριτήρια ανάπτυξης των λογαριασμών χορηγήσεων

Στους πρωτοβάθμιους λογαριασμούς κριτήριο ανάπτυξης αποτελεί η εξάρτηση ή όχι του χρηματοδοτούμενου πελάτη από την τράπεζα, σε συνδυασμό με τη φερεγγυότητα του πελάτη ( χορηγήσεις σε εξαρτώμενες ή όχι επιχειρήσεις και χορηγήσεις ενήμερες ή σε καθυστέρηση ή επισφαλείς).

Στους δευτεροβάθμιους λογαριασμούς κριτήριο ανάπτυξης αποτελεί ο κλάδος των οικονομικών δραστηριοτήτων (πρωτογενής τομέας, ορυχεία-μεταλλεία, βιομηχανία, βιοτεχνία, κλπ.) και με διάκριση σε συνδεδεμένες και συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις .

Στους τριτοβάθμιους λογαριασμούς κριτήριο ανάπτυξης αποτελεί το είδος των οικονομικών δραστηριοτήτων ( Επιχειρήσεις γεωργικές, κτηνοτροφικές, αλιευτικές, δασικές, κλπ.).

Στους τεταρτοβάθμιους λογαριασμούς τα κριτήρια ή οι συνδυασμοί κριτηρίων μπορούν να επιλέγονται κατά την κρίση κάθε τράπεζας, όπως π.χ. :

1. Η μορφή χορήγησης (δάνεια, προκαταβολές σε φορτωτικές, πιστώσεις σε ανοιχτό λογαριασμό).
2. Οι εξασφαλίσεις που πήρε η τράπεζα ( χορηγήσεις με προσωπική ασφάλεια ή με ενέχυρο ή υποθήκη, ή τέλος με ρήτρα ξένου νομίσματος, οι οποίες αντιμετωπίζονται ως χορηγήσεις σε Ευρώ ).
3. Ο προορισμός των χορηγήσεων ( για πάγια ή για κεφάλαια κινήσεως ).

Διάκριση πρωτοβάθμιου λογαριασμού χορηγήσεων βάση του ΚΛΣΤ, της φερεγγυότητας του πελάτη και η εξάρτηση του από την τράπεζα:

1. Χορηγήσεις σε συνδεδεμένες ή όχι επιχειρήσεις.

2. Σε καθυστέρηση σε συνδεδεμένες ή όχι επιχειρήσεις.

2.1. Προσωρινή.

2.2. Οριστική.

Επισφαλείς σε συνδεδεμένες ή όχι επιχειρήσεις.→ Προβλέψεις.  
Ανεπίδεκτες.→ Απόσβεση.

### 1.9.2. Επισφαλείς χορηγήσεις

Η μεταφορά των ενήμερων χορηγήσεων (κωδ.20) στις χορηγήσεις σε καθυστέρηση (κωδ.24) δείχνει ότι υπάρχει πρόβλημα στη ρευστοποίηση τους, αλλά δεν σημαίνει απαραίτητα ότι οι συγκεκριμένες χορηγήσεις είναι επισφαλείς απαιτήσεις, ούτε ότι είναι ανεπίδεκτες εισπράξεως, αφού μπορεί να καλύπτονται με εμπράγματα εξασφαλίσεις και μόνο στο μέλλον θα φανεί και για πιο ύψος είναι. Εφόσον κριθεί επισφαλής, χρεώνεται ο λογαριασμός 27 «Επισφαλείς χορηγήσεις» και πιστώνεται ο 20 ή 24.

Ως επισφαλής χαρακτηρίζεται κάθε χορήγηση, είτε έχει προηγουμένως χαρακτηριστεί ως καθυστερημένη, είτε όχι, για την οποία υπάρχουν βάσιμες ενδείξεις ότι δεν θα εισπραχθεί ολικά ή μερικά.

*Λογιστικά απεικονίζεται με την παρακάτω εγγραφή:*

27	Επισφαλείς χορηγήσεις
20	Χορηγήσεις
ή 24	Χορηγήσεις σε καθυστέρηση

Αν η τράπεζα έχει συμπεριλάβει στα έσοδα της χρήσεως δουλευμένους τόκους επισφαλών χορηγήσεων, είναι υποχρεωμένη να σχηματίσει (πιστώσει ) πρόβλεψη ισόποση προς τους τόκους αυτών των χορηγήσεων, σε βάρος των αποτελεσμάτων χρήσεως (χρέωση). Η επισφαλής χορήγηση που είναι οριστικά ανεπίδεκτη εισπράξεως πρέπει να αποσβένεται.

### 1.9.3. Χορηγήσεις σε καθυστέρηση

Στην ανάπτυξη των λογαριασμών χορηγήσεων, η φερεγγυότητα του πελάτη αποτελεί ένα από τα βασικά κριτήρια διάκρισης των πρωτοβάθμιων λογαριασμών.

Η δημιουργία του λογαριασμού αυτού με κωδικό 24, προέρχεται από την ύπαρξη και λειτουργία του λογαριασμού 20 «χορηγήσεις». Και στις δύο περιπτώσεις η τράπεζα χορηγεί μη συνδεδεμένες επιχειρήσεις.

Η μεταφορά των χορηγήσεων από τον 20 στον 24 σημαίνει ότι οι σχετικές απαιτήσεις έχουν χάσει τον κανονικό ρυθμό εξόφληση, είναι πλέον ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις μόνιμης καθυστέρησης στην εξόφληση, η οικονομική πορεία του πελάτη δεν δείχνει τάσεις βελτίωσης και η τράπεζα έχει καταγγείλει την μεταξύ τους σύμβαση. Ο χρόνος καταγγελίας της σύμβασης εξαρτάται από τους όρους της ίδιας της σύμβασης.

Για τη μεταφορά του λογαριασμού, απαιτείται η παρακάτω εγγραφή:

24	Χορηγήσεις σε καθυστέρηση
20	Χορηγήσεις

Ειδικά στα γραμμάτια, όταν δεν εισπραχθούν εμπρόθεσμα (αναγραφόμενη ημερομηνία λήξεως και επιπλέον δύο εργάσιμες ημέρες) απαιτούνται και τόκοι καθυστέρησης. Όταν όμως, παραμείνουν ανεξόφλητα 20 μέρες μετά την ημερομηνία λήξεως, την επόμενη εργάσιμη ημέρα μεταφέρονται στον 24 μαζί με τα διαμαρτυρικά κλπ έξοδα, ενώ οι τόκοι τους υπολογίζονται αμέσως μετά την αναγραφόμενη ημερομηνία λήξεως.

#### **1.9.4. Υπολογισμός τόκων χορηγήσεων**

Ο τρόπος υπολογισμού των τόκων γίνεται κατά περιοδικά διαστήματα, είτε κάθε τρίμηνο ( 15 ή 31/03, 15 ή 30/06, κ.ο.κ.), είτε κάθε εξάμηνο (15 ή 30/06, 15 ή 31/12), σύμφωνα με τις αρχές της κάθε τράπεζας και είναι

ανάλογος του τρόπου εξόφλησης της χορήγησης, π.χ. δάνειο απλό ή τοκοχρεολυτικό ή χρεολυτικό, κλπ.

Αν και ο υπολογισμός των τόκων τους γίνεται από το Κέντρο Μηχανογράφησης (Κ/Μ) της κάθε τράπεζας, η ανάλυση απλών παραδειγμάτων υπολογισμού παρέχει την δυνατότητα της τυχόν δειγματοληπτικής επαλήθευσης, όταν κρίνεται αναγκαία.

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Έστω ότι η τράπεζα στις 04/01/01 χορηγεί απλό δάνειο 15.000 ευρώ. Συμφωνείται στη σύμβαση να εξοφληθεί σε ένα χρόνο με κεφαλαιοποίηση των τόκων κάθε τρίμηνο, επιτόκιο 9% και προμήθεια 1%.

## Απαιτήσεις από χορηγήσεις

	X	Π	XY
4/1/01	15.000		15.000
Στις 15/3 υπολογίζονται οι τόκοι Α' τριμήνου 2001 και, επειδή 4/1-15/3 = 71 ημέρες, οι τόκοι είναι: $\frac{15.000 \times 9\% \times 71 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$ = 262,60			
Η προμήθεια του Α' τριμήνου είναι: $\frac{15.000 \times 1\% \times 3 \text{ ημ.}}{12 \text{ μ.}}$ = 37,50	300,10		15.300,10
Στις 15/6 υπολογίζονται οι τόκοι Β' τριμήνου 2001 και, επειδή 16/3 - 15/6 = 92 ημέρες, οι τόκοι είναι: $\frac{15.300,10 \times 9\% \times 92 \text{ ημ.}}{365 \text{ μ.}}$ = 347,08			
Η προμήθεια στα απλά και στα χρεολυτικά δάνεια υπολογίζεται κατά αδιαίρετη χρονική περίοδο επί του μεγαλύτερου χρεωστικού υπολοίπου που παρουσίασε ο λογαριασμός σε <b>κάθε</b> χρονική περίοδο. Για το Β' τρίμηνο είναι: $\frac{15.300,10 \times 1\% \times 3 \text{ μ.}}{12 \text{ μ.}}$ = 38,25	385,33		15.685,43
Στις 15/9 υπολογίζονται οι τόκοι Γ' τριμήνου 2001 και, επειδή 16/6 - 15/9 = 92 ημέρες, οι τόκοι είναι: $\frac{15.685,43 \times 9\% \times 92 \text{ ημ.}}{365 \text{ μ.}}$ = 355,82			
Η προμήθεια του Γ' τριμήνου είναι $\frac{15.685,43 \times 1\% \times 3 \text{ μ.}}{12 \text{ μ.}}$ = 39,21	395,03		16.080,46
Στις 15/12 υπολογίζονται οι τόκοι Δ' τριμήνου 2001 και, επειδή 16/9-15/12 = 91 ημέρες, οι τόκοι είναι: $\frac{16.080,46 \times 9\% \times 91 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$ = 360,82			
Η προμήθεια του Δ' τριμήνου είναι: $\frac{16.080,46 \times 1\% \times 3 \text{ μ.}}{12 \text{ μ.}}$ = 40,20	401,02		16.481,48
Στις 4/1/02 συμπληρώνεται ένας χρόνος και θα πρέπει να εξοφληθεί το δάνειο. Επειδή 16/12/01 -4/1/02 = 20 ημέρες, οι τόκοι είναι: $\frac{16.481,48 \times 9\% \times 20 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$ = 81,28			
Η προμήθεια υπολογίζεται σε ακέραιο αριθμό μηνών δηλ. 20 ημέρες υπολογίζονται ως 1 μήνας: $\frac{16.481,48 \times 1\% \times 1 \text{ μ.}}{12 \text{ μ.}}$ = 13,73	95,01		16.576,49
Τέλος, στις 4/1/02 κατά την εξόφληση του δανείου		16.576,49	0

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### Μεσολαβητικές Εργασίες

#### 2.1. Β. Μεσολαβητικές Εργασίες τραπεζών.

Οι μεσολαβητικές εργασίες αφορούν τις απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα μιας επιχείρησης. Σχετίζονται με τις αγοραπωλησίες χρεογράφων για λογαριασμό τρίτων, την φύλαξη τίτλων, την ενοικίαση θυρίδων, τις εργασίες κινήσεως κεφαλαίων, την είσπραξη αξιών, τις εγγυητικές επιστολές, την διάθεση ενσήμων Νομικών Προσώπων και τις εργασίες εξωτερικού συναλλάγματος.

Οι οργανικές απαιτήσεις της επιχείρησης στο ΕΓΛΣ εκφράζονται μέσω του λογαριασμού 30 (Πελάτες) και 31(Γραμμάτια Εισπρακτέα), ενώ μιας τράπεζας στο ΚΛΣΤ εκφράζονται μέσω της ομάδας 3 και του λογαριασμού 30 (Απαιτήσεις από τραπεζικές εργασίες εκτός χορηγήσεων).

Μεγάλο μέρος του εννοιολογικού περιεχομένου του λογαριασμού 33 (Χρεώστες διάφοροι) από το ΕΓΛΣ έχει μεταφερθεί στο λογαριασμό 39 (Λοιποί χρεωστικοί λογαριασμοί) του ΚΛΣΤ, αφού δεν χρειάζεται πλέον ο αντίστοιχος 39 (Απαιτήσεις και διαθέσιμα υποκαταστημάτων ή άλλων κέντρων, επειδή όλες ανεξαιρέτως οι δοσοληψίες της Διοικήσεως, του Κεντρικού και των Καταστημάτων (υποκαταστημάτων και θυρίδων) ή και μεταξύ αυτών κάθε τράπεζας, παρακολουθούνται λογιστικός μέσω του 48 (λογαριασμοί συνδέσμου καταστημάτων). Τέλος, στους κωδικούς 34,36,38 συμπίπτει ο τίτλος του λογαριασμού και μεγάλο μέρος του εννοιολογικού περιεχομένου τους, δηλαδή Χρεόγραφα, Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού και Χρηματικά διαθέσιμα αντίστοιχα.

## **2.2. Έκδοση Εγγυητικών Επιστολών.**

### **α) Ορισμός**

Εγγυητική επιστολή είναι έγγραφο της τράπεζας που απευθύνεται σε τρίτους. Με το έγγραφο αυτό η τράπεζα εγγυάται: ότι θα πληρώσει μια υποχρέωση του πελάτη της υπέρ του οποίου δίνεται η εγγύηση, ή ότι θα πληρώσει ένα ποσό για τη μη εκτέλεση ή την κακή εκτέλεση απο αυτόν ενός έργου, μιας αγοραπωλησίας και γενικά μιας συμφωνίας.

Στην εγγυητική επιστολή ορίζεται ρητά η προθεσμία λήξης της, μετά την παρέλευση της οποίας παύει να ισχύει η υποχρέωση της τράπεζας. Μέσα στην ορισμένη προθεσμία δεν επιτρέπεται η ανάκληση της εγγύησης.

### β) Ύψος ποσού Εγγυητικής Επιστολής.

Το ύψος του ποσού για το οποίο δίνεται η εγγυητική επιστολή προς τρίτο εξαρτάται:

- Απο τη συμφωνία μεταξύ του τρίτου και του πελάτη της τράπεζας υπέρ του οποίου παρέχεται η εγγύηση και
- Απο την φερεγγυότητα και πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη της τράπεζας και ειδικότερα απο τις ασφάλειες που αυτός προσφέρει στην τράπεζα, οι οποίες είναι της μορφής κατάθεσης ίσου χρηματικού ποσού ή δέσμευση αυτού απο άλλη κατάθεση του ή την εγγραφή υποθήκης σε ακίνητο, ή χορήγηση ενεχύρου πιστωτικών τίτλων, εμπορευμάτων ή άλλες αξίες ή ακόμη την αποδοχή συναλλαγματικής ή την κατάθεση άλλης εγγυητικής επιστολής φερέγγυου προσώπου.

### γ) Προμήθεια.

Η τράπεζα για την χορήγηση της εγγυητικής επιστολής εισπράττει προμήθεια σε ποσοστό (0/00) επί της αξίας της και λογίζεται ανά τρίμηνο. Το ποσοστό αυτό κυμαίνεται και εξαρτάται απο το ποσό της εγγυητικής επιστολής, τη διάρκεια της καθώς και την φερεγγυότητα και πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη.

### δ) Σε ποιούς απευθύνεται η Εγγυητική Επιστολή.

Οι πιο συνηθισμένες περιπτώσεις κατάθεσης εγγυητικής επιστολής απο ένα πελάτη της τράπεζας υπέρ του οποίου παρέχεται η εγγύηση είναι:

- Στο Δημόσιο ή στα Ν.Π.Δ.Δ. ως προϋπόθεση για συμμετοχή σε διαγωνισμούς προμηθειών ή εκτέλεσης έργων. Η εγγυητική επιστολή μπορεί να αφορά στην καλή εκτέλεση της προμήθειας ή του έργου.
- Στις Τελωνειακές Αρχές προκειμένου να γίνει η παραλαβή των εμπορευμάτων τα οποία πρόκειται να επανεξαχθούν χωρίς την καταβολή των αντιστοιχούντων δασμών. Στην περίπτωση που τα εμπορεύματα δεν επανεξαχθούν, η εγγυητική επιστολή προορίζεται για την πληρωμή των δασμών.
- Σε Πρακτορεία Μεταφορών (αεροπορικών ή σιδηροδρομικών οργανισμών) για την παράδοση εμπορευμάτων που μεταφέρθηκαν με δικά τους μέσα, χωρίς την άμεση προσκόμιση της φορτωτικής.
- Σε Εξαγωγείς οι οποίοι βρίσκονται σε χώρες του εξωτερικού για την εξόφληση εμπορευμάτων τα οποία εισάγονται με προθεσμιακό διακανονισμό.



### ε) Κατάπτωση της Εγγυητικής Επιστολής

Η κατάπτωση της εγγυητικής επιστολής γίνεται στις εξής περιπτώσεις:

- Στην μη εμπρόθεσμη εκπλήρωση της υποχρέωσης απο τον πελάτη της τράπεζας υπέρ του οποίου εκδόθηκε η εγγυητική επιστολή.
- Στην μη εκτέλεση ή κακή εκτέλεση μιας προμήθειας ( όταν τα εμπορεύματα-προϊόντα δεν ανταποκρίνονται στην συμφωνία ).
- Στην μη εκτέλεση ή κακή εκτέλεση ενός έργου ( όταν παρουσιάζει παραλείψεις και ατέλειες ).

Στην περίπτωση « κατάπτωσης της εγγυητικής επιστολής» η τράπεζα υποχρεούται να καταβάλει, στους δικαιούχους-παραλείπτες της «εγγυητικής επιστολής», το ποσό για το οποίο έχει εγγυηθεί η τράπεζα.

Στη συνέχεια η τράπεζα στρέφεται κατά του πελάτη της υπέρ του οποίου εκδόθηκε η «εγγυητική επιστολή» για την είσπραξη του ποσού της εγγυητικής επιστολής.

**Παράδειγμα λογαριασμού 30.00** : Απαιτήσεις από προμήθειες εγγυητικών επιστολών.

Η Τράπεζα υπολογίζει τις προμήθειες για τις ισχύουσες εγγυητικές επιστολές (E/E) που έχει εκδώσει ή για αυτές που δεν ισχύουν αλλά δεν έχουν ακόμα επιστραφεί και καταχωρεί την παρακάτω εγγραφή:

30.00 Απαιτήσεις από προμήθειες εγγυητικών επιστολών.

74 Έσοδα από προμήθειες.

74.00 Εγγυητικών επιστολών.

Οι προμήθειες E/E υπολογίζονται με διαπραγματεύσιμο ποσοστό επί της αξίας των E/E και συνήθως προεισπράττονται. Η αντίστοιχη εγγραφή είναι:

38.00 Ταμείο

30.00 Απαιτήσεις από προμήθειες εγγυητικών επιστολών.



**Παράδειγμα λογαριασμού 31.99** : Μη δουλευμένοι τόκοι εντόκων γραμματίων (αντίθετος του λογαριασμού 31.00, Υποχρεωτικές Απαιτήσεις σε Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου).

Στο τέλος της χρήσης οι μη δουλευμένοι τόκοι που έγιναν εν τω μεταξύ έσοδα κατά την διάρκεια της χρήσεως, μεταφέρονται σε οικείο λογαριασμό εσόδων με την παρακάτω εγγραφή:

31.99	Μη δουλευμένοι εντόκων γραμματίων.
71	Άλλα έσοδα από τόκους.
71.31	Τόκοι εντόκων γραμματίων Δημοσίου

### **2.3. Είσπραξη Αξιών για Λογαριασμό Τρίτων**

Οι πελάτες της τράπεζας που δεν έχουν την κατάλληλη οργάνωση, ώστε να μπορούν να διενεργούν την είσπραξη τίτλων, οι οποίοι εκδόθηκαν σε διαταγή τους, ούτε να παρακολουθούν τη λήξη τους, παραδίδουν τους τίτλους αυτούς στην τράπεζα για είσπραξη για λογαριασμό τους.

Οι τίτλοι αυτοί είναι οι εξής: συναλλαγματικές, γραμμάτια εισπρακτέα, φορτωτικές (με όλα τα συνοδευτικά έγγραφα ), τοκομερίδια ομολογίες δανείων που κληρώθηκαν, μερισματαποδείξεις, ασφαλιστικές αποδείξεις κτλ.

Η τράπεζα, αφού εισπράξει την αξία των τίτλων συντάσσει και αποστέλλει στον πελάτη της εκκαθάριση, η οποία περιλαμβάνει: τα ποσά των αξιών που εισπράχθηκαν, τα τυχόν έξοδα, την προμήθεια της και το καθαρό προϊόν το οποίο καταχωρεί σε σχετικό λογαριασμό του πελάτη της.

### **2.4. Χρεώγραφα**

#### **2.4.1. Χρεώγραφα Τραπεζικής Αποδοχής**

Τα χρεώγραφα τραπεζικής αποδοχής είναι τίτλοι των οποίων η έκδοση τους γίνεται στην πρωτογενή αγορά από μια βιομηχανική ή εμπορική ή εισαγωγική επιχείρηση και η εξόφληση τους στην ημερομηνία λήξεως τους είναι εγγυημένη από μια τράπεζα.

Αυτή η εγγύηση «οπισθογράφιση» της τράπεζας τα καθιστά ασφαλή και για αυτό το λόγο οι υποψήφιοι επενδυτές τα προτιμούν περισσότερο έναντι κάποιων άλλων, π.χ. εμπορικών.

#### **2.4.2. Αγορά Χρεωγράφων για Λογαριασμό Τρίτων**

Οι τράπεζες μπορούν να αναλάβουν την αγορά διαφόρων χρεωγράφων (μετοχών, ομολογιών κτλ. ) απο το Χρηματιστήριο Αξιών για λογαριασμό του πελάτη της με προμήθεια. Την εντολή αυτή η τράπεζα τη μεταβιβάζει στο χρηματιστήριο ή την Χρηματιστηριακή Εταιρία, η οποία ενεργεί σύμφωνα με τις εντολές της.

#### **2.5. Ενοικίαση Τραπεζικών Θυρίδων**

Οι τράπεζες ενοικιάζουν στους πελάτες τους τραπεζικές θυρίδες (χρηματοκιβώτια), για να φυλάσουν σε αυτά συνήθως μεγάλης αξίας αντικειμένων, τιμαλφή, χρεόγραφα κλπ., με την καταβολή ενοικίου, το ύψος του οποίου κυμαίνεται ανάλογα των διαστάσεων του χρηματοκιβωτίου.

Τα χρηματοκιβώτια βρίσκονται σε ασφάλεια στα θησαυροφυλάκια των τραπεζών και φυλάγονται με ευθύνη τους. Για το άνοιγμα της θυρίδας απαιτούνται δύο κλειδιά, το ένα παραλαμβάνει ο πελάτης και το άλλο παραμένει στην τράπεζα.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **Παθητικές Εργασίες**

#### **3.1. Γ. Παθητικές Εργασίες Τραπεζών**

Στην κατηγορία των Παθητικών εργασιών περιλαμβάνονται γενικά όλες οι τραπεζικές εργασίες που γεννούν υποχρεώσεις της τράπεζας .

Οι υποχρεώσεις αυτές όμως επέρχονται απο δύο βασικές αιτίες:

α. Την ενάσκηση πίστης παθητικώς

β. Την μεσολάβηση της τράπεζας με την παροχή των οργανομένων υπηρεσιών της στο κοινό.

Για καλύτερη κατανόηση των δύο αυτών αιτιών, παραθέτουμε ένα παράδειγμα, εξετάζοντας δύο τραπεζικές εργασίες:

α. Το κατάστημα Ηρακλείου, δέχθηκε κατάθεση ταμειυτηρίου 2,000 Ε απο τον πελάτη του Ιωάννη Παπαδάκη.

β. Το κατάστημα Μοιρών κατά εντολή του Γεωργίου Σταματάκη, εξέδωσε επιταγή 2,000 Ε σε διαταγή του Π. Ρουσσοχατζάκη, σε βάρος του καταστήματος Αιγαλέου Αθήνας.

Και στις δύο παραπάνω τραπεζικές εργασίες δημιουργείται υποχρέωση της τράπεζας, στην πρώτη περίπτωση πρέπει να αποδοθεί το ποσό της κατάθεσης στον πελάτη οποιαδήποτε στιγμή τα ζητήσει, ενώ στην δεύτερη να καταβάλλει το ισόποσο της επιταγής μόλις αυτή εμφανιστεί για πληρωμή.

### ***Μεταξύ αυτών υπάρχει η εξής διαφορά:***

Στην πρώτη περίπτωση δανείστηκε απο τον Ι.Παπαδάκη το ποσό των 2,000 Ε στο οποίο θα καταβάλλει τόκο για το δάνειο αυτό. Στην δεύτερη περίπτωση δεν δανείστηκε χρήματα απο τον εντολέα απλώς μεσολάβησε μεταξύ του Γ.Σταματάκη και Π. Ρουσσοχατζάκη, αμοιβούμενη με προμήθεια να καταβάλλει στο δεύτερο το ποσό των 2,000 Ε το οποίο ήδη εισέπραξε απο τον πρώτο.

Η πρώτη εργασία προέρχεται απο παθητική πίστη όπου η τράπεζα δανείστηκε χρήματα και εντάσσεται στην κατηγορία των Παθητικών εργασιών ενώ στην δεύτερη μεσολάβησε η τράπεζα για την καταβολή της συγκεκριμένης επιταγής, άρα ανήκει στις μεσολαβητικές εργασίες.

Η τρίτη κατηγορία τραπεζικών εργασιών δηλ. οι Παθητικές, περιλαμβάνει τις καταθέσεις και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι οποίες ανήκουν στην ομάδα 5 του ΚΛΣΤ.

Σε μια Εμπορική Επιχείρηση οι υποχρεώσεις από την αγορά εμπορευμάτων εκφράζονται στο ΕΓΛΣ μέσω των λογαριασμών 50 (Προμηθευτές) και 51 (Γραμμάτια Πληρωτέα). Σε μια τραπεζική επιχείρηση οι υποχρεώσεις προς τους αποταμιευτές εκφράζονται στο ΚΛΣΤ μέσω των λογαριασμών 50 (Καταθέσεις Όψεως), 51 (Καταθέσεις Ταμιευτηρίου), 52 (Καταθέσεις Προθεσμίας-Τραπεζικά Ομόλογα), 53 (Άλλες κατηγορίες καταθέσεων), ενώ στην ομάδα 5 περιλαμβάνεται ο επίσης νέος λογαριασμός 57 (Επιταγές και Εντολές Πληρωτέες).

Μεγάλο μέρος του εννοιολογικού περιεχομένου του λογαριασμού 53 (Πιστωτές Διάφοροι) από το ΕΓΛΣ έχει μεταφερθεί στο λογαριασμό 59 (Λοιπές Υποχρεώσεις) του ΚΛΣΤ.

Τέλος, στους κωδικούς 54,55,56,58 χρησιμοποιούνται τόσο από το ΕΓΛΣ, όσο και από το ΚΛΣΤ ενιαία ονομασία των λογαριασμών, η οποία είναι Υποχρεώσεις από Φόρους-Τέλη, Ασφαλιστικού Οργανισμοί και Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού, Λογαριασμοί περιοδικής κατανομής, αντίστοιχα.

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι εκείνες των οποίων η προθεσμία εξοφλήσεως λήγει μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης. Η κυριότερη πηγή από την οποία οι τράπεζες αντλούν μεγάλο μέρος κεφαλαίων για την διεξαγωγή των εργασιών τους είναι οι καταθέσεις των αποταμιευτών και αποτελούν την πρώτη ύλη της τραπεζικής επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Οι τράπεζες συγκεντρώνουν ένα μεγάλο μέρος των καταθέσεων αυτών και το διαθέτουν για την χρηματοδότηση κάποιων παραγωγικών προγραμμάτων σε διάφορους τομείς της οικονομίας.

### **3.2. ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ ΠΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΥΝ ΔΕΣΜΕΥΤΙΚΟΥΣ ΟΡΟΥΣ.**

α. Δεσμευμένες Καταθέσεις: Οι καταθέσεις αυτές ονομάζονται έτσι από το χαρακτήρα τους ή από την διαταξη νόμου ή από τη λήψη αναγκαστικών μέτρων με την επιθυμία του καταθέτη. Ο χρόνος της δέσμευσης τους εξαρτάται από τους παραπάνω παράγοντες. Υπάρχουν όμως και κάποιες ξεχωριστές δεσμεύσεις κατάθεσης όταν αυτές προέρχονται από

δεσμευμένες απαιτήσεις ή εισοδήματα, π.χ. ενοίκια ή χρεώγραφα. Παράδειγμα δεσμευμένης κατάθεσης είναι όταν ο καταθέτης παραχωρεί την κατάθεση του ως κάλυμμα εγγυητικής επιστολής. Με τον τρόπο αυτό η δέσμευση διαρκεί μέχρι την επιστροφή της εγγυητικής επιστολής στην τράπεζα.

β. Αναπαλλοτρίωτες καταθέσεις: Ο θεσμός αυτός έχει εισαχθεί με τον Ν.Δ. 17/7/1923 «περί ειδικών διατάξεων και περί Ανωνύμων Εταιρειών». Βάση του νόμου αυτού οι αναπαλλοτρίωτες καταθέσεις γίνονται μέσω της Εθνικής Τράπεζας μόνο και έχουν αντικείμενο Ελληνικά Δημόσια έγγραφα, νομίσματα και ομολόγια και μπορούν να γίνουν υπέρ νομικού προσώπου που δεν ασκεί κερδοσκοπική εμπορία, υπέρ ανηλίκου ή δικαστικώς απαγορευμένου προσώπου.

### **3.3. ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΙΔΙΟΜΟΡΦΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ**

Οι «κρυπτογραφημένες» καταθέσεις στις οποίες δεν γίνεται γνωστό το όνομα του καταθέτη αλλά δίνεται ένας κωδικός αριθμός τον οποίο μπορεί να χρησιμοποιήσει ο ίδιος και κάποια πρόσωπα που αυτός επιθυμεί. Π.χ. καταθέσεις στην Ελβετία.

Οι «μετατρέψιμοι» λογαριασμοί καταθέσεων όπου σε ορισμένα πρόσωπα δίνεται η δυνατότητα να μετατρέπουν τους λογαριασμούς τους, π.χ. από Ευρώ σε συνάλλαγμα.

Οι Καταθέσεις σε κοινό λογαριασμό, που δικαιούχοι είναι δύο ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα, από τα οποία καθένα από αυτά έχει το δικαίωμα να κάνει αναλήψεις χωρίς τη σύμπραξη του άλλου. Σε περίπτωση θανάτου ενός από τα πρόσωπα, δεν δημιουργούνται δυσλειτουργίες και συνεχίζεται η κανονική τήρηση του λογαριασμού.

Οι καταθέσεις «Στεγαστικού Ταμιευτηρίου» δίνουν το δικαίωμα στους καταθέτες ισόποσο ή και μικρότερο μακροπρόθεσμο στεγαστικό δάνειο.

Οι καταθέσεις με «ασφάλεια ζωής» είναι οι καταθέσεις που καλύπτουν και με ασφαλιστική σύμβαση ζωής τους καταθέτες. Η τράπεζα τους καταβάλλει ασφάλιστρα ζωής που προκύπτουν από την διαφορά του επιτοκίου καταθέσεων Ταμιευτηρίου και του επιτοκίου καταθέσεων με

προθεσμία 6 μηνών. Μερικές απο τις προϋποθέσεις αυτής της ασφάλισης είναι:

- Η διάρκεια της κατάθεσης να είναι τουλάχιστον για ένα χρόνο.
- Οι καταθέτες να έχουν ηλικία πάνω απο 16 χρονών και κάτω απο 59 χρονών.
- Να είναι υγιείς.

Για τους καταθέτες, οι καταθέσεις στις τράπεζες αποτελούν μια παραγωγική τοποθέτηση των χρημάτων τους εφόσον θα παρέχεται ασφάλεια στα χρήματα τους και εκ τούτου θα οφελούνται απο την είσπραξη των τόκων αφού αυξάνουν τα κεφάλαια τους.

Οι έντοκοι λογαριασμοί καταθέσεων, πλην των προθεσμιακών, εκτοκίζονται περιοδικά , σύμφωνα με όσα ισχύουν κάθε φορά, και κατά το κλείσιμο του λογαριασμού κατά την απόδοση της κατάθεσης.

Οι τράπεζες στο τέλος της χρήσης υπολογίζουν τους δουλευμένους τόκους και επιβαρύνουν το αποτέλεσμα της χρήσεως. Σύμφωνα με τις αρχές κάθε τράπεζας ο υπολογισμός των τόκων γίνεται κάθε εξάμηνο (15 ή 30/06 ,15 ή 31/12) και ο χρόνος υπολογίζεται, είτε ως εμπορικό έτος με 360 ημέρες και 12 μήνες των 30 ημερών, είτε ως πολιτικό έτος με 365 ημέρες και κάθε μήνας έχει τις πραγματικές του ημέρες.

Όταν σε οποιοδήποτε υποκατάστημα της ίδιας Τράπεζας γίνεται κατάθεση μετρητών, ο υπολογισμός των τόκων τους αρχίζει από την επόμενη εργάσιμη ημέρα, ενώ, όταν γίνεται ανάληψη μετρητών (και με επιταγή), οι τόκοι υπολογίζονται μέχρι την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα.

Τα παραπάνω ισχύουν και για τις καταθέσεις π.χ. των μεγάλων οργανισμών που δίνουν εντολή στις Τράπεζες (μπορεί σε διαφορετικό κατάστημα ή πόλη ) να καταβάλλουν μηνιαία την μισθοδοσία των υπαλλήλων τους, αρκεί να εισπράττεται η ανάλογη κάθε φορά προμήθεια. Όταν, όμως, δεν εισπράττεται η σχετική προμήθεια και η εντολή δίνεται σε διαφορετικό κατάστημα ή πόλη, ο υπολογισμός των τόκων αρχίζει συνήθως τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα μετά την εντολή.

Ο υπολογισμός των τόκων καταθέσεως γίνεται από το Κέντρο Μηχανογράφησης (Κ/Μ) της κάθε τράπεζας.

## **ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ**

Για την επαλήθευση του υπολογισμού των τόκων, όταν κρίνεται αναγκαίο και εκτός του κέντρου μηχανογράφησης, αναφέρεται το παρακάτω παράδειγμα ανάλυσης. Έστω ότι ένας πελάτης για τη δημιουργία λογαριασμού κατάθεσης ταμειυτηρίου με επιτόκιο 6%, προβαίνει στα παρακάτω:

Στις 04/02/01 καταθέτει στην τράπεζα 3.000 Ευρώ

Στις 26/03/01 καταθέτει επιταγή 1.000 Ευρώ της ίδιας τράπεζας στην ίδια πόλη.

Στις 23/04/01 καταθέτει μετρητά 300 Ευρώ στην ίδια τράπεζα στην ίδια πόλη.

Στις 21/05/01 καταθέτει επιταγή 1.500 Ευρώ της ίδιας τράπεζας από άλλη πόλη.

Στις 30/06/01 υπολογίζονται οι τόκοι άεξαμήνου με τους αναγκαίους φόρους.

Στις 06/08/01 καταθέτει επιταγή 600 Ευρώ άλλης τράπεζας της ίδιας πόλης ( έστω 4 ημέρες valeur).

Στις 17/10/01 κάνει ανάληψη 3.000 Ευρώ.

Στις 12/11/01 καταθέτει επιταγή 2.000 Ευρώ άλλης πόλης από άλλη πόλη, (έστω 7 ημέρες valeur).

Στις 31/12/01 υπολογίζονται οι τόκοι β'εξαμήνου με τους αναγκαίους φόρους.

Μέχρι τη νέα κατάθεση υπολογίζονται τόκοι (1/7-9/8/01)			
40 ημερών: $\frac{5.885,86 \times 6\% \times 40 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$	= 38,70		
Η κατάθεση επιταγής άλλης τράπεζας της ίδιας πόλης στις 6/8/01 αρχίζει να τοκίζεται την 4η εργάσιμη ημέρα (valeur) μετά την κατάθεση, δηλ. από 10/8/01.		600	6.485,86
Μέχρι την ανάληψη υπολογίζονται τόκοι (10/8-16/10/01)			
68 ημερών: $\frac{6.485,86 \times 6\% \times 68 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$	= 72,50		
Η ανάληψη στις 17/10/01 προκαλεί μείωση της υποχρέωσης.	3.000		3.485,86
Μέχρι τη νέα κατάθεση υπολογίζονται τόκοι (17/10-20/11/01)			
35 ημερών: $\frac{3.485,86 \times 6\% \times 35 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$	= 20,06		
Η κατάθεση επιταγής άλλης τράπεζας από άλλη πόλη τη Δευτέρα 12/11/01 αρχίζει να τοκίζεται την 7η εργάσιμη ημέρα (valeur) μετά την κατάθεση, (17/11 Σάββατο, 18/11 Κυριακή), δηλ. από 21/11/01.		2.000	5.485,86
Στις 31/12/01 υπολογίζονται οι υπόλοιποι τόκοι (21/11-31/12/01) 42 ημερών για το β' εξάμηνο:			
$\frac{5.485,86 \times 6\% \times 42 \text{ ημ.}}{365 \text{ ημ.}}$	= 37,87		
Επομένως, τόκοι β' εξαμήνου 2001:	169,13	169,13	5.654,99
Φορολόγηση τόκων β' εξαμήνου: 15% x 169,13	= 25,37	25,37	5.629,62

### 3.4. Καταθέσεις Όψεως

Ο κωδικός 50 του λογαριασμού των Καταθέσεων Όψεως αναλύεται στους εξής δευτεροβάθμιους :

50.00: Ιδιωτών

50.01: Εταιρειών

50.02: Δημοσίων Οργανισμών

50.03: Δημοσίων Επιχειρήσεων

50.04: Πιστωτικών Ιδρυμάτων

Καταθέσεις Όψεως είναι οι αποδοτέες σε πρώτη ζήτηση ή με προειδοποίηση μιας εργάσιμης ημέρας. Το μεγαλύτερο μέρος τους προέρχεται από καταθέσεις επιχειρήσεων, οι οποίες τακτοποιούν τις συναλλαγές τους με έκδοση επιταγών για τον περιορισμό της διακίνησης ρευστού χρήματος και για τη μεγαλύτερη ασφάλεια τους. Η Τράπεζα δεν αμείβεται άμεσα για την παραπάνω εξυπηρέτηση, αλλά προσφέρει συνήθως χαμηλότερα ή και μηδενικά επιτόκια σε αυτές τις καταθέσεις ως ανταμοιβή των υπηρεσιών της.



Πιστώνονται με τα χρηματικά ποσά που καταθέτονται σε αυτούς καθώς και με τόκους που προκύπτουν. Χρεώνονται με τα αναλαμβανόμενα από τους καταθέτες ποσά, συνήθως με επιταγές, καθώς και τα ποσά που μεταφέρονται σε πίστωση άλλων λογαριασμών μετά από εντολή άλλων δικαιούχων καταθετών.

Οι καταθέσεις όψεως που κινούνται με επιταγές, λειτουργούν ως εξής:

Εάν ένα άτομο καταθέσει σε μια τράπεζα ένα ποσό χρημάτων σε λογαριασμό όψεως, η τράπεζα δίνει στον καταθέτη ένα βιβλιάριο επιταγών. Ο καταθέτης στη συνέχεια έχει το δικαίωμα να χρησιμοποιήσει επιταγές έναντι χαρτονομισμάτων για τη διενέργεια των συναλλαγών του. Η συνολική αξία των επιταγών που χρησιμοποιούνται δεν θα πρέπει να ξεπερνά το ποσό των χρημάτων που είναι καταθειμένα στο λογαριασμό όψεως.

Οι λογαριασμοί κατάθεσης όψεως παρέχουν ορισμένα πλεονεκτήματα τόσο στις επιχειρήσεις όσο και στις τράπεζες.

### **3.4.1. Πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις.**

α) Το σημαντικότερο πλεονέκτημα που παρέχουν οι λογαριασμοί κατάθεσης όψεως στις επιχειρήσεις είναι ότι μέσω αυτών κινούν διάφορα χρηματικά ποσά με την έκδοση επιταγών. Έτσι, αποφεύγεται η μεταφορά χρημάτων από τις επιχειρήσεις για την εξόφληση των προμηθευτών τους, αφού η πληρωμή μπορεί να γίνει αντί μετρητών με την έκδοση και αποστολή επιταγών τις οποίες οι προμηθευτές θα τις παρουσιάσουν στις τράπεζες για ρευστοποίηση ή θα τις μεταβιβάσουν σε τρίτους με μια απλή οπισθογράφηση.

β) Ένα άλλο πλεονέκτημα που παρέχουν οι λογαριασμοί κατάθεσης όψεως στις επιχειρήσεις είναι ότι μέσω αυτών κινούνται οι «μεταχρονολογούμενες επιταγές». Συγκεκριμένα όταν γίνεται μια συναλλαγή μεταξύ επιχειρήσεων, οι αγοράστριες επιχειρήσεις αντί να καταβάλλουν μετρητά ή να αποδεχθούν μια συναλλαγματική ή να εκδώσουν ένα γραμμάτιο σε διαταγή, για την πληρωμή του αντιτίμου της αγοράς, εκδίδουν επιταγές, οι οποίες αναγράφουν μεταγενέστερη ημερομηνία από εκείνη που έγινε η συναλλαγή. Οι επιταγές αυτές επιτρέπουν στους εκδότες τους να πραγματοποιήσουν την πώληση εμπορευμάτων που αγόρασαν και να καταθέσουν μετρητά στον λογαριασμό όψεως.

γ) Τέλος, οι λογαριασμοί κατάθεσης όψεως επιτρέπουν στους πελάτες των τραπεζών να εκδίδουν επιταγές μέχρι ενός ορισμένου συνολικού ποσού, ακόμη και όταν προσωρινά δεν υπάρχει κάποιο υπόλοιπο στο λογαριασμό κατάθεσης όψεως. Έτσι οι επιχειρήσεις που έχουν προσωρινά ταμειακή στενότητα, διευκολύνονται σημαντικά για την πληρωμή εκτάκτων και μεγάλων σε ύψος πληρωμών με την έκδοση επιταγών, παρόλο που δεν υπάρχει προς στιγμή κάποιο υπόλοιπο στο λογαριασμό. Οι τράπεζες για να περιορίσουν τις πιθανότητες έκδοσης «ακάλυπτων επιταγών» παίρνουν διάφορα μέτρα ασφαλείας και περιορίζουν το άνοιγμα «λογαριασμών κατάθεσης όψεως» μόνο σε φερέγγυες επιχειρήσεις.

### 3.4.2. Πλεονεκτήματα για τις τράπεζες.

Οι «λογαριασμοί κατάθεσης όψεως» έχουν σημαντική σημασία για τις τράπεζες, γιατί τους παρέχουν την δυνατότητα να δημιουργήσουν το «λογιστικό χρήμα». Για κάθε μονάδα χρήματος που κατατίθεται σε «λογαριασμό όψεως» σε μια τράπεζα, δημιουργείται ένα πολλαπλάσιο σε αξία «λογιστικό χρήμα», το οποίο οι τράπεζες δανείζουν σε επιχειρήσεις με σημαντικά υψηλότερο επιτόκιο από το επιτόκιο που ισχύει για τις καταθέσεις λογαριασμών όψεως. Με τον παραπάνω τρόπο οι τράπεζες αποκομίζουν σημαντικά κέρδη που προέρχονται από την διαφορά μεταξύ των πιο πάνω αναφερθέντων επιτοκίων.

#### Παράδειγμα

Έστω ότι το υποκατάστημα Α της τράπεζας δέχεται κατάθεση σε λογαριασμό όψεως 2,000 Ευρώ από την Ε.Π.Ε «Ε».

38.00	Ταμείο	2,000	
50	Καταθέσεις Όψεως		2,000
50.01	Εταιρειών		
50.01.00	Ε.Π.Ε «Ε»		

Η Ε.Π.Ε. «Ε» μπορεί να εκδώσει επιταγή π.χ. 1,600 Ευρώ υπέρ ενός προμηθευτή της Π1 και εκείνος να την οπισθογραφήσει υπέρ ενός δικού του προμηθευτή Π2 που θα την εισπράξει από το υποκατάστημα Β της ίδιας τράπεζας.

Έτσι έχουμε την εξής εγγραφή στο υποκατάστημα Β:

48.00	Καταστήματα εσωτερικού	1,600	
48.00.01	Κατάστημα Α		
38.00	Ταμείο		1,600

Στο υποκατάστημα Α γίνεται η εξής εγγραφή:

50	Καταθέσεις Όψεως	1,600	
50.01	Εταιρειών		
50.01.00	Ε.Π.Ε «Ε»		
48.00	Καταστήματα εσωτερικού		1,600
48.00.02	Κατάστημα Β		

Στο τέλος της χρήσης στο κεντρικό γίνεται η εξής εγγραφή:

48.00	Καταστήματα εσωτερικού	1,600	
48.00.03	Κατάστημα Β		
48.00	Καταστήματα εσωτερικού		1,600
48.00.01	Κατάστημα Α		

### **3.5. Καταθέσεις Ταμιευτηρίου**

Οι Καταθέσεις Ταμιευτηρίου εμφανίζονται στον κωδικό 51 του ΚΛΣΤ. Οι δευτεροβάθμιοι του αναλύονται ως εξής :

51.00: Καταθέσεις Ταμιευτηρίου απλές.

51.01: Καταθέσεις Ταμιευτηρίου με προειδοποίηση.

51.02: Καταθέσεις Στεγαστικού Ταμιευτηρίου.

51.03: Καταθέσεις Ταμιευτηρίου Νεότητας.

51.98: Λοιπές Καταθέσεις Ταμιευτηρίου.

Αποτελούν το μεγαλύτερο τμήμα των καταθέσεων και δημιουργούνται από την πλειοψηφία των καταθετών. Για τις τράπεζες αποτελούν την κύρια προέλευση κεφαλαίου για την χρηματοδότηση των χορηγήσεων και των επενδύσεων τους γενικότερα. Οι καταθέσεις ταμειυτηρίου, όπως και οι καταθέσεις όψεως, είναι αποδοτέες σε πρώτη ζήτηση, αλλά δημιουργούνται για φυσικά πρόσωπα και όχι για κερδοσκοπικές επιχειρήσεις, ενώ οι αναλήψεις γίνονται μόνο από το δικαιούχο ή το νόμιμο εκπρόσωπο του.

### **3.6. Καταθέσεις Προθεσμίας –Τραπεζικά Ομόλογα**

Στον κωδικό 52 έχουμε τις Καταθέσεις Προθεσμίας – Τραπεζικά Ομόλογα. Καταθέσεις προθεσμίας είναι οι αποδοτέες στους δικαιούχους μετά την πάροδο ορισμένου χρονικού διαστήματος από την χρονολογία καταθέσεως. Ανάλογα με την χρονική διάρκεια τους διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμες (μέχρι 6 μήνες), μεσοπρόθεσμες (6 μήνες – 2 χρόνια) και μακροπρόθεσμες (πάνω από 2 χρόνια). Η ανάλυση των παραπάνω καταθέσεων έχει ως εξής :

52.00: Ιδιωτών.

52.01: Εταιρειών.

52.02: Δημοσίων Οργανισμών.

52.03: Δημοσίων Επιχειρήσεων.

52.04: Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

Επίσης, υπάρχει ο κωδικός 52.11, «Ειδικές Προθεσμιακές Καταθέσεις», που δημιουργούνται από φυσικά πρόσωπα ή Ν.Π.Ι.Δ. και αφορά περισσότερο στις περιπτώσεις μηνιαίας καταβολής εισοδήματος από τόκους.

Τα Τραπεζικά Ομόλογα παρακολουθούνται στον κωδικό 52.50. Περιλαμβάνονται και εκείνα τα οποία κατά την έκδοση τους ήταν μακροπρόθεσμης λήξης, αλλά έχουν γίνει εξοφλητέα μέσα στην επόμενη χρήση. Η τράπεζα εισπράτει την ονομαστική αξία των ομολόγων και στο τέλος κάθε χρήσης υπολογίζει τους δουλεμένους τόκους και αυξάνει τις υποχρεώσεις της μέσω των μεταβατικών λογαριασμών παθητικού (κωδικός 56).

### 3.7. Καταθέσεις σε Συνάλλαγμα.

Οι τράπεζες δίνουν την δυνατότητα να γίνουν «καταθέσεις σε συνάλλαγμα» (ταμειευτηρίου, προθεσμιακές και όψεως για επιχειρήσεις ή και για ιδιώτες). Με τον λογαριασμό αυτό οι καταθέτες έχουν πάντοτε διαθέσιμο συνάλλαγμα για κάθε τους ανάγκη και επιπλέον σημαντικά πλεονεκτήματα, που είναι τα εξής:

- Απόδοση τόκων σε συνάλλαγμα ή απόδοση τόκων σε Ευρώ με επιπλέον προσαύξηση του επιτοκίου.
- Δυνατότητα αγοράς τίτλων Ελληνικού Δημοσίου, Repos, κ.α. με μετατροπή του συναλλάγματος σε Ευρώ και με δικαίωμα μετατροπής του αρχικού κεφαλαίου και των τόκων σε οποιοδήποτε νόμισμα κατά την λήξη τους.
- Αφορολόγητοι τόκοι.
- Δυνατότητα κατάθεσης ξένων χαρτονομισμάτων, Travellers' cheques, εντολών εξωτερικού και επιταγών.
- Δυνατότητα μετατροπής της κατάθεσης σε άλλο νόμισμα.
- Έκδοση εγγυητικής επιστολής για το εσωτερικό ή το εξωτερικό.
- Δυνατότητα χορήγησης στεγαστικού δανείου, έναντι μετατροπής του λογαριασμού σε Ευρώ ή με ενέχυρο την κατάθεση χωρίς ο καταθέτης να χάνει τους τόκους.
- Ενημέρωση και εξυπηρέτηση με σύστημα «On Line» σε οποιοδήποτε απο τα καταστήματα της τράπεζας.

Σε περίπτωση « προθεσμιακής κατάθεσης σε συνάλλαγμα » ο καταθέτης έχει επιπλέον τα εξής πλεονεκτήματα:

- Ακόμη υψηλότερο επιτόκιο.
- Διάρκεια κατάθεσης ένα, δύο, τρεις, έξι και δώδεκα μήνες ανάλογα με την επιλογή του καταθέτη.
- Έκδοση πιστοποιητικού κατάθεσης.
- Δυνατότητα έκδοσης επιταγής ή χορήγησης χαρτονομίσματος χωρίς προμήθεια.

### 3.8. Άλλες κατηγορίες Καταθέσεων

Επίσης, υπάρχουν άλλα είδη καταθέσεων τα οποία παρακολουθούνται στον κωδικό 53, «Άλλες κατηγορίες Καταθέσεων ». Στους παρακάτω υπολογαριασμούς κινούνται οι δεσμευμένες καταθέσεις:

53.00: Δεσμευμένες Καταθέσεις Ιδιωτών – Εταιρειών.

53.01: Δεσμευμένες Καταθέσεις Δημοσίων Οργανισμών.

53.02: Δεσμευμένες Καταθέσεις Δημοσίων Επιχειρήσεων.

53.03: Δεσμευμένες Καταθέσεις Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

53.04: Δεσμευμένες Καταθέσεις Όψεως κατοίκων εξωτερικού.

53.05: Δεσμευμένες Καταθέσεις Προθεσμίας κατοικών εξωτερικού.

.....

53.09: Λοιπές Δεσμευμένες Καταθέσεις.

Δεσμευμένη θεωρείται η κατάθεση για την απόδοση της οποίας υπάρχει κώλυμα είτε απο αναγκαστικό μέτρο, π.χ. μια δικαστική απόφαση ή διάταξη νόμου, είτε απο την θέληση του καταθέτη ή της τράπεζας.

Στους παρακάτω υπολογαριασμούς κινούνται τα ποσά που καταθέτονται στην τράπεζα για την εξασφάλιση τους έναντι των κινδύνων που αυτή αναλαμβάνει, λόγω π.χ. εγγυητικών επιστολών που χορηγεί στους πελάτες της:

53.10: Καταθέσεις για εγγύηση Ιδιωτών – Εταιρειών.

53.11: Καταθέσεις για εγγύηση Δημοσίων Οργανισμών.

53.12: Καταθέσεις για εγγύηση Δημοσίων Επιχειρήσεων.

53.13: Καταθέσεις για εγγύηση Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

.....

53.19: Λοιπές καταθέσεις για εγγύηση.

Στον κωδικό 53.20, "Ειδικές Καταθέσεις Κεντρικής Τράπεζας", παρακολουθούνται οι καταθέσεις των οποίων είτε η δημιουργία είτε η απόδοση, είτε και τα δύο, διέπονται απο ειδικές προϋποθέσεις που ορίζονται απο Νομισματικές Αρχές ή τους καταθέτες.

Στον κωδικό 53.30, «Καταθέσεις Διατραπεζικής Αγοράς», παρακολουθούνται τα ποσά που η Τράπεζα δανείζεται βραχυπρόθεσμα από άλλες Τράπεζες μέσω της «Διατραπεζικής Αγοράς».

### **3.9. Επιταγές - Εντολές Πληρωτέες**

#### **3.9.1. Ορισμοί**

Στον κωδικό 57 παρακολουθούνται οι Επιταγές και οι Εντολές πληρωτέες. Αυτές, αποτελούν τα κύρια μέσα μεταφοράς ή μεταβιβάσεις χρημάτων μεταξύ διαφορετικών τόπων ή προσώπων αντίστοιχα.

Μέσω του λογαριασμού 57 παρακολουθούνται οι επιταγές και οι εντολές που εκδίδονται από τα υποκαταστήματα της Τράπεζας και είναι πληρωτέες από άλλα υποκαταστήματα της ίδιας Τράπεζας ή ανταποκριτές της, καθώς και αυτές που εκδίδονται από άλλες Τράπεζες του εσωτερικού ή του εξωτερικού και είναι πληρωτέες σε πελάτες της Τράπεζας.

Η επιταγή είναι ένα πιστωτικό έγγραφο, με το οποίο εκείνος που έχει καταθέσει σε μια τράπεζα χρήματα, της δίνει εντολή να καταβάλει το αναγραφόμενο σε αυτή χρηματικό ποσό σε διαταγή ενός δικαιούχου ονομαστικά καθοριζομένου ή σε διαταγή του ίδιου του εκδότη, όταν έχει την ένδειξη «σε διαταγή εμού του ίδιου».

Για να είναι έγκυρη μια επιταγή σύμφωνα με το Νόμο πρέπει να περιέχει τα εξής στοιχεία:

1. Τη λέξη «επιταγή».
2. Την εντολή πληρωμής συγκεκριμένου χρηματικού ποσού, το οποίο αναγράφεται ολογράφως και αριθμητικά.
3. Το όνομα και τη διεύθυνση της Τράπεζας, η οποία θα πληρώσει.
4. Το όνομα εκείνου υπέρ του οποίου εξεδόθει η επιταγή, δηλαδή το όνομα του δικαιούχου.
5. Τον τόπο και την ημερομηνία έκδοσης της επιταγής.

6. Το όνομα (εμπορική επωνυμία) και υπογραφή του εκδότη της επιταγής.
7. Είναι υποχρεωτική η αναγραφή πάνω στην επιταγή, ο Αριθμός Φορολογικού Μητρώου του εκδότη, του οπισθογράφου και του κομιστή της επιταγής για είσπραξη, εφόσον μεταξύ τους υπάρχει έστω και έχει ένας την ιδιότητα του επιτηδευματία κατά τον ΚΒΣ.
8. Τέλος, βασική προϋπόθεση είναι, να εμπεριέχεται πάνω στην επιταγή ο αριθμός της ή κάποιου είδους κωδικός.

### 3.9.2. Κατηγορίες Επιταγών

Στις μέρες μας, η επιταγή (πλαστικό χρήμα) χρησιμοποιείται σε μεγάλο βαθμό, γιατί είναι μέσο πληρωμής που αντικαθιστά το χρήμα και όργανο μεταφοράς χρημάτων από τόπο σε τόπο.

Απο την ευρεία αυτή χρησιμοποίηση δημιουργήθηκαν τα παρακάτω είδη επιταγών:

#### α) *Ιδιωτικές επιταγές*

Είναι εκείνες οι επιταγές που εκδίδονται από ιδιώτες (νομικά ή φυσικά πρόσωπα) σε βάρος των τραπεζών στις οποίες τηρούν λογαριασμούς με «καταθέσεις όψεως» ή «τρεχούμενο λογαριασμό κατάθεσης» ή «ανοικτό λογαριασμό».

#### β) *Τραπεζικές επιταγές*

Είναι εκείνες οι επιταγές που εκδίδονται από τράπεζες, αφού εισπραχθεί πρώτα το αντίκρυσμα σε βάρος άλλου υποκαταστήματος της ίδιας τράπεζας ή άλλης τράπεζας, για να καταβάλει ορισμένο ποσό χρημάτων σε συγκεκριμένο πρόσωπο.



### *γ) Ταχυδρομικές επιταγές*

Είναι εκείνες οι επιταγές που εκδίδονται από τα ταχυδρομεία αφού εισπράξουν πρώτα το αντίτιμο και έχουν κυρίως σκοπό την μεταφορά χρημάτων από τόπο σε τόπο και διευκολύνουν πολύ τους συναλλασσόμενους, όταν βρίσκονται σε τόπους, όπου δεν υπάρχουν τράπεζες. Ο δικαιούχος εισπράττει την επιταγή από το ταχυδρομείο ή από τον ταχυδρομικό διανομέα.

### *δ) Επιταγές του Δημοσίου*

Είναι εκείνες οι επιταγές που εκδίδονται από το Δημόσιο σε βάρος των τραπεζών ή του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων για την πληρωμή συντάξεων στους συνταξιούχους, για την αποζημίωση σε περίπτωση απαλλοτρίωσης ή για την επιστροφή φόρου στους φορολογούμενους.

## **3.9.3. Ειδικές κατηγορίες επιταγών**

Εκτός από τις παραπάνω τέσσερις βασικές κατηγορίες επιταγών υπάρχουν και ειδικές κατηγορίες επιταγών, οι οποίες όμως εμφανίζουν περιορισμένη κυκλοφορία και αυτές είναι οι εξής:

### *α) Δίγραμμη επιταγή*

Δίγραμμη επιταγή είναι η επιταγή που φέρει στο μπροστινό μέρος δύο παράλληλες γραμμές και πληρώνεται σε εκείνο το πρόσωπο στο όνομα του οποίου έχει εκδοθεί η εντολή πληρωμής.

Με τη διγράμμιση δεν είναι δυνατό να μεταβιβαστεί η επιταγή σε άλλα πρόσωπα με οπισθογράφιση. Επομένως, ο δικαιούχος πρέπει ο ίδιος να προσκομίσει την επιταγή σε συγκεκριμένη τράπεζα.

Η διαγράμμιση περιορίζει τελείως τις δυνατότητες του δικαιούχου να μεταβιβάσει τις επιταγές που διαθέτει σε άλλους και υποχρεώνεται να ζητήσει την εξόφληση τους από την τράπεζα έναντι της οποίας έχει ίσως ορισμένες υποχρεώσεις για διακανονισμό.

Η δίγραμμη επιταγή έχει σκοπό κυρίως να κατοχυρώνει το νόμιμο κομιστή από την κλοπή ή την απώλεια της. Επίσης, καλείται και περιορισμένη γιατί η

κυκλοφορία της περιορίζεται μεταξύ του εκδότη, του κομιστή και της τράπεζας.

### *β) Μεταχρονολογημένη επιταγή*

Μεταχρονολογημένη επιταγή λέγεται η επιταγή που φέρει ημερομηνία μεταγενέστερη από αυτήν κατά την οποία πραγματοποιήθηκε η έκδοση της.

Παρόλα αυτά και αυτή η επιταγή χαρακτηρίζεται ως «πληρωτέα εν όψη», γιατί πληρώνεται από την τράπεζα στον κομιστή αυτής μόνο όταν αυτός την προσκομίσει στην ημερομηνία που αναγράφεται στην επιταγή.

Σήμερα είναι γνωστό ότι στην αγορά χρησιμοποιούνται ευρύτατα οι «μεταχρονολογούμενες επιταγές», οι οποίες σε κάποιο βαθμό αντικατέστησαν στις συναλλαγές τις συναλλαγματικές.

Παλιότερα δεν επιτρεπόταν η αγορά (πληρωμή μεταχρονολογούμενων επιταγών από τις τράπεζες και η προεξόφληση τους. Σήμερα οι τράπεζες τις αγοράζουν και τις καταθέτουν για είσπραξη ή προεξόφληση με ειδικούς όρους.

Επιπλέον οι μεταχρονολογούμενες επιταγές είναι και μεταβιβάσιμες με την οπισθογράφηση τους, επομένως χρησιμοποιούνται μέσα στις οικονομικές συναλλαγές.

### *γ) Ταξιδιωτικές επιταγές*

Οι ταξιδιωτικές επιταγές εκδίδονται από τράπεζες για λογαριασμό πελατών τους, οι οποίοι ταξιδεύουν κυρίως σε άλλες χώρες.

Με τις ταξιδιωτικές επιταγές, η κυκλοφορία των οποίων έχει διευρυνθεί σημαντικά κατά την τελευταία δεκαετία, οι ταξιδιώτες, όταν μεταβαίνουν σε άλλες τις μετατρέπουν στο νόμισμα της χώρας που επισκέπτονται για να καλύψουν τα ταξιδιωτικά έξοδα τους. Σκοπός των ταξιδιωτικών επιταγών

είναι η ασφαλής μεταφορά χρημάτων και η προστασία των ταξιδιωτών από τον κίνδυνο κλοπής.

Τα υποκαταστήματα των τραπεζών που δέχονται αυτές τις επιταγές τις μεταβιβάζουν στο κεντρικό κατάστημα, το οποίο χρεώνει την τράπεζα του εξωτερικού, στην οποία ο ταξιδιώτης έχει το δικό του λογαριασμό, ο οποίος και τελικά χρεώνεται.

#### **3.9.4. Διαμαρτύρηση επιταγών.**

Η διαμαρτύρηση της επιταγής γίνεται στην περίπτωση, που δεν εξοφλήθηκε ολόκληρη ή ένα μέρος αυτής, εφόσον βέβαια παρουσιάστηκε αυτή για εξόφληση εγκαίρως σύμφωνα με τις προαναφερθείσες προθεσμίες.

Η επιταγή εάν δεν εξοφληθεί την ημερομηνία της λήξης της ή το πολύ μέσα σε δύο εργάσιμες ημέρες από την ημερομηνία λήξης της, τότε ο κομιστής της επιταγής για να κατοχυρώσει τα δικαιώματά του έναντι των άλλων που έχουν υπογράψει την επιταγή δηλαδή έναντι του εκδότη, του τριτεγγυητή και των οπισθογράφων, πρέπει να προβεί στη διαμαρτύρηση της επιταγής.

Η διαμαρτύρηση συντάσσεται ενώπιον συμβολαιογράφου και περιέχει όλα τα στοιχεία της επιταγής, την αιτία για την οποία δεν πληρώθηκε η οφειλή της επιταγής, τα έξοδα που κατέβαλε ο κομιστής και την υπογραφή του συμβολαιογράφου.

Με την διαμαρτύρηση της επιταγής ενώπιον συμβολαιογράφου αυτή από ιδιωτικό έγγραφο μετατρέπεται σε δημόσιο, που παρέχει στο δικαιούχο το δικαίωμα να προκαλέσει την αναγκαστική εκποίηση της κινητής και ακίνητης περιουσίας όλων ή μερικών ή και ενός μόνο εκ των οφειλετών. Και να εισπράξει οφειλόμενο ποσό της επιταγής και τα έξοδα που καταβλήθηκαν.

Εκτός από την διαμαρτύρηση ο κομιστής της επιταγής και έχει το δικαίωμα να καταθέσει αγωγή κατά του πληρωτή, τριτεγγυητή και να πάρει δικαστική απόφαση για την πληρωμή του ποσού της επιταγής.

Εάν κάποιος εκδώσει επιταγή σε βάρος μιας τράπεζας και δεν έχει κάλυμμα, η επιταγή σφραγίζεται με ποινικές και αστικές συνέπειες σε βάρος του εκδότη της, ο οποίος τιμωρείται με φυλάκιση και πρόστιμο και υποχρεώνεται να πληρώσει και την αξία της επιταγής. Ο εκδότης της επιταγής χωρίς αντίκρουσμα (ακάλυπτη επιταγή) καταχωρείται σε «μαύρη λίστα» (Black list) που κυκλοφορεί σε όλες τις τράπεζες.

Για αυτό οι έμποροι, όταν δεν έχουν αντίκρουσμα, εκδίδουν επιταγές μεταχρονολογούμενες, με χρόνο έκδοσης την πάροδο ενός χρονικού διαστήματος (π.χ. μετά από 15 ημέρες), του οποίου θα μπορέσουν να καταθέσουν τα χρήματα.

### **3.9.5. Μεταβίβαση Επιταγής**

Η μεταβίβαση της επιταγής γίνεται με λευκή ή τακτική ή άτακτη οπισθογράφηση μέσα σε 8 εργάσιμες ημέρες, αν η επιταγή έχει εκδοθεί και είναι πληρωτέα στην Ελλάδα, μέσα σε 20 ημέρες, αν έχει εκδοθεί στην Ευρώπη και 70 ημέρες αν έχει εκδοθεί σε άλλη ήπειρο.

«Πρώτος οπισθογράφος» είναι το πρόσωπο εκείνο (φυσικό ή νομικό) στο όνομα του οποίου έχει εκδοθεί η επιταγή με την εντολή πληρωμής ορισμένου ποσού.

«Τελευταίος οπισθογράφος» είναι εκείνος που κομίζει στην τράπεζα την επιταγή και έχει πλήρη δικαιώματα πάνω σε αυτή.

Στην περίπτωση που ο κομιστής χάσει την επιταγή ή κλαπεί ή καταστραφεί, οφείλει να ζητήσει από τον πρόεδρο των πρωτοδικών του τόπου, όπου είναι πληρωτέα την ακύρωση της.

### 3.10. Δευτεροβάθμιοι Επιταγών πληρωτέων και Εντολών

57.00: Επιταγές πληρωτέες. Πρόκειται για τις επιταγές που έχουν εκδοθεί από ένα υποκατάστημα της Τράπεζας και πρέπει να πληρωθούν από άλλα υποκαταστήματα της ίδιας Τράπεζας.

#### Παράδειγμα

Έστω ότι το υποκατάστημα Α της τράπεζας εισπράτει 10,000 Ευρώ για την έκδοση επιταγής σε βάρος του υποκαταστήματος Β της ίδιας τράπεζας με 30 Ευρώ ως προμήθεια είσπραξης. Τότε στα βιβλία του υποκαταστήματος Α γίνεται η παρακάτω εγγραφή:

38.00	Ταμείο	10,030
57.00	Επιταγές Πληρωτέες	10,000
74	Έσοδα από προμήθειες	30
74.03	Κινήσεις Κεφαλαίων	
74.03.00	Κινήσεις Κεφαλαίων	

Όταν το υποκατάστημα Β εξοφλήσει την επιταγή, καταχωρεί στα βιβλία του την εγγραφή:

48.00	Κατάστημα εσωτερικού	10,000
48.00.01	Κατάστημα Α	
38.00	Ταμείο	10,000

και ειδοποιεί σχετικά το υποκατάστημα Α, το οποίο καταχωρεί νέα εγγραφή:

57.00	Επιταγές Πληρωτέες	10,000
48.00	Κατάστημα εσωτερικού	10,000
48.00.02	Κατάστημα Β	

Ενώ στο κεντρικό στο τέλος της χρήσης τακτοποιείται ο λογαριασμός 48:

48.00	Κατάστημα εσωτερικού	10,000
48.00.02	Κατάστημα Β	
48.00	Κατάστημα εσωτερικού	10,000
48.00.01	Κατάστημα Α	

57.01: Επιταγές επί ανταποκριτών. Είναι οι επιταγές που έχουν εκδοθεί από τα υποκαταστήματα της Τράπεζας και πρέπει να πληρωθούν από ανταποκριτές της στο εσωτερικό της χώρας ή στο εξωτερικό.

57.02: Επιταγές πληρωμής μισθών και συντάξεων. Παρακολουθούνται οι επιταγές που εκδίδονται ύστερα από επιθυμία πελατών για την πληρωμή με επιταγές της μισθοδοσίας του προσωπικού τους ή των συντάξεων των συνταξιούχων τους.

57.10: Εντολές πληρωτέες . Τα υποκαταστήματα όλων των Τραπεζών δέχονται, μετά από αίτηση του πελάτη τους, να εκδώσουν εντολές πληρωτέες συνήθως σε τρίτο πρόσωπο, σε διαφορετικό τόπο. Δεν αποκλείεται όμως, οι εντολές να είναι πληρωτέες στον ίδιο τον εντολέα, σε διαφορετικό τόπο ή και σε τρίτο πρόσωπο στον ίδιο τόπο. Εκδίδονται σε βάρος υποκαταστημάτων της ίδιας Τράπεζας ή σε βάρος του ίδιου υποκαταστήματος, ενώ, παράλληλη, γίνονται δεκτές για πληρωμή και οι εντολές εκδόσεως άλλων υποκαταστημάτων της ίδιας Τράπεζας ή ακόμα και διαφορετικών Τραπεζών, όταν π.χ. η Τράπεζα που εκδίδει την εντολή δεν διαθέτει σε συγκεκριμένο τόπο ανταποκριτή.

### **Παράδειγμα**

Έστω ότι το υποκατάστημα της Αθήνας εισπράτει 100 Ευρώ για την έκδοση εντολής πληρωμής υπέρ ενός ξενοδόχου στη Χαλκιδική, 3 Ευρώ ως προμήθεια είσπραξης και 1 Ευρώ ως τραπεζικά έξοδα.

Στο ημερολόγιο του υποκαταστήματος της Αθήνας γίνεται η εγγραφή είσπραξης:

38.00	Ταμείο	104	
57.10	Εντολές Πληρωτέες		100
74	Έσοδα από προμήθειες		3
74.03	Κινήσεις Κεφαλαίων		
74.03.00	Κινήσεις Κεφαλαίων		
75	Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών		1
75.11	Έσπραξεις Τελών Επικοινωνίας		
75.11.01	Τηλεφωνικά – Telex – Swift		

Όταν το υποκατάστημα του Πολύγυρου Χαλκιδικής πληρώσει την εντολή, θα καταχωρήσει στα βιβλία του την εξής εγγραφή:

48.00	Καταστήματα εσωτερικού	100	
48.00.01	Κατάστημα Αθήνας		
38.00	Ταμείο		100

Ταυτόχρονα ενημερώνεται το υποκατάστημα της Αθήνας, όπου γίνεται η εγγραφή:

57.10	Εντολές Πληρωτέες	100	
48.00	Καταστήματα εσωτερικού		100
48.00.17	Κατάστημα Πολύγυρου		

Στο τέλος της χρήσεως στο κεντρικό τακτοποιείται ο λογαριασμός 48:

48.00	Καταστήματα εσωτερικού	100	
48.00.17	Κατάστημα Πολύγυρου		
48.00	Καταστήματα εσωτερικού		100
48.00.01	Κατάστημα Αθήνας		

57.11: Εντολές επί ανταποκριτών. Παρακολουθούνται οι εντολές που έχουν εκδοθεί από τα υποκαταστήματα της Τράπεζας και πρέπει να πληρωθούν από ανταποκριτές της στο εσωτερικό της χώρας ή στο εξωτερικό. Πρόκειται για έναν υπολογαριασμό που σχετίζεται στο εννοιολογικό του

περιεχόμενο και στον τρόπο ανάπτυξης του με τους υπολογαριασμούς 57.01( Επιταγές επί ανταποκριτές ) και 57.10 (Εντολές πληρωτές ).

### 3.11. Repos – Συμφωνίες επαναγοράς

Όσον αφορά τις Συμφωνίες επαναγοράς – Repos (Repurchase Agreement), συνάπτονται μεταξύ των τραπεζών και των επενδυτών και προβλέπουν την πώληση, απο την τράπεζα στον επενδυτή, τίτλων σταθερού εισοδήματος και την ταυτόχρονη συμφωνία επαναγοράς αυτών των τίτλων απο την τράπεζα ύστερα απο ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (1 ως 30 ημέρες ή το πολύ λίγους μήνες) και σε συγκεκριμένη τιμή αγοράς. Η διαφορά μεταξύ της αρχικής τιμής πώλησης και της υψηλότερης αγοράς είναι η απόδοση Repos.

Η απόδοση των Repos για τους καλύτερους πελάτες, είναι συνήθως 2-3 % χαμηλότερη απο το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς και είναι διαπραγματεύσιμη. Το ακριβές ύψος της απόδοσης εξαρτάται απο την καθημερινή ρευστότητα κάθε τράπεζας.

Τα Repos είναι μια βραχυπρόθεσμη μορφή επένδυσης και απευθύνεται σε επενδυτικά κεφάλαια άνω των 30,000 Ευρώ. Συνήθως στις συμφωνίες Repos προσφεύγουν οι τράπεζες όταν έχουν ανάγκη να αντλήσουν κεφάλαια για να αντιμετωπίσουν ανάγκες ρευστότητας.

Εκτός απο την μορφή πώλησης απο τις τράπεζες και επαναγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος υπάρχει και η αντίστροφη συμφωνία (Reverse Repos), δηλαδή η συμφωνία πώλησης τίτλων σταθερού εισοδήματος απο τις επιχειρήσεις σε τράπεζες με την υποχρέωση επαναγοράς τους απο αυτές σε συγκεκριμένη χρονολογία και συγκεκριμένο επιτόκιο.



### 3.12. Πιστωτικές κάρτες

Ο θέσμος των πιστωτικών καρτών (credit cards) εμφανίστηκε στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αιώνα στις ΗΠΑ. Στην Ελλάδα εμφανίστηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1970.

Οι κάρτες αυτές παρέχουν στον κάτοχο τους το δικαίωμα να κάνει αγορές διαφόρων ειδών (ένδυσης και υπόδησης, κοσμημάτων, τροφίμων, κλπ.) καθώς και να εξοφλεί διάφορους λογαριασμούς π.χ. ξενοδοχείου, μέχρι ενός ορισμένου ποσού, που έχει καθοριστεί από την έκδοση της κάρτας μεταξύ της τράπεζας και του κατόχου.

Η τράπεζα με την κάρτα εγγυάται την εξόφληση του λογαριασμού. Ο κάτοχος της κάρτας μπορεί να πραγματοποιεί αγορές από επιχειρήσεις που έχουν συμβληθεί με την τράπεζα.

Η πίστωση που παρέχεται στους δικαιούχους των πιστωτικών καρτών είναι κυλιόμενη, δηλαδή αυξομειώνεται με τις αναλήψεις και τις καταθέσεις του κατόχου. Σε περίπτωση υπέρβασης του καθορισμένου πιστωτικού ορίου ο κάτοχος επιβαρύνεται και με πρόσθετη επιβάρυνση 5% επί του ποσού της υπέρβασης.

Η τράπεζα κάθε μήνα αποστέλλει στον κάτοχο της το «μηνιαίο λογαριασμό» στον οποίο αναγράφεται το υπόλοιπο του προηγούμενου μήνα, οι αγορές που πραγματοποίησε, οι εκ μέρους του καταβολές και τα έξοδα του μήνα στον οποίο αναφέρεται, με τα οποία χρεώθηκε ο λογαριασμός του.

Ο κάτοχος της κάρτας έχει την υποχρέωση να εξοφλήσει ολόκληρο το ποσό του «μηνιαίου λογαριασμού» σε χρονικό διάστημα, που αναγράφεται στον ίδιο το λογαριασμό, αλλιώς επιβαρύνεται με τόκο υπερημερίας, που είναι πέντε μονάδες πάνω από το ετήσιο επιτόκιο που αφορά τη ληξιπρόθεσμη οφειλή.

Σε περίπτωση κλοπής ή απώλειας ο κάτοχος της κάρτας υποχρεούται να ειδοποιήσει αμέσως την τράπεζα και αν του ζητήσει η τράπεζα να υποβάλει και υπεύθυνη δήλωση, αλλιώς ευθύνεται απέναντι στην τράπεζα

για οποιαδήποτε ζημιά προκληθεί. Με την πιστωτική κάρτα, ο κάτοχος της μπορεί να κάνει ανάληψη μέχρι ένα ορισμένο ποσό απο οποιοδήποτε κατάστημα της τράπεζας με χρέωση του λογαριασμού καταθέσεων του.

### **3.13. Πλαστικές κάρτες**

Εκτός απο τις πιστωτικές κάρτες, υπάρχουν και ορισμένες άλλες κατηγορίες καρτών που ονομάζονται πλαστικές κάρτες, όπου οι κυριότερες είναι οι εξής:

α) Ταμιακή κάρτα (cash card) ή κάρτα αυτόματης συναλλαγής. Χρησιμοποιείται για την ανάληψη χρημάτων ορισμένου ποσού απο αυτόματη ταμιακή μηχανή (ATM).

β) Κάρτες με δυνατότητα αναλήψεων και απο το εξωτερικό σε ξένα νομίσματα.

γ) Κάρτες για διάφορες τραπεζικές εργασίες. Είναι μια κατηγορία έξυπνων καρτών (smart cards) με τις οποίες μπορεί να διενεργηθούν διάφορες τραπεζικές εργασίες, όπως καταθέσεις, μεταφορές απο λογαριασμό σε λογαριασμό, ενημερώσεις λογαριασμών.

δ) Ασφαλιστικές κάρτες (insurance cards), που παρέχουν ορισμένη κάλυψη και νοσοκομειακή περίθαλψη.

ε) Κάρτες οικογενειακές (family cards) που παρέχουν μεγαλύτερα περιθώρια για την εξυπηρέτηση οικογενειακών αναγκών.

στ) Traveler's check card. Σε αυτό το είδος των cash cards, ο ταξιδιώτης καταθέτει σε μια τράπεζα ένα ποσό και μπορεί να χρησιμοποιήσει την κάρτα σαν είδος ταξιδιωτικής επιταγής.

ζ) Κάρτα πολλαπλών χρήσεων (multi card) είναι αυτή που συνδυάζει διάφορες μορφές απο αυτές που αναφέραμε παραπάνω.

### **3.14. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των πιστωτικών και πλαστικών καρτών**

Οι πιστωτικές κάρτες εμφανίζουν διάφορα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, τα σημαντικότερα είναι τα εξής:

#### **3.14.1. Πλεονεκτήματα**

- Είναι εύχρηστες
- Ο κάτοχος τους δεν χρειάζεται να μεταφέρει μαζί του μετρητά και έτσι τα απαλλάσσει από τον κίνδυνο της κλοπής και της απώλειας.
- Διευκολύνουν τις αγορές άμεσων καταναλωτικών αγαθών.
- Εξυπηρετούν την διεξαγωγή των λιανικών πωλήσεων και συμβάλουν στην αύξηση τους.
- Η εξόφληση τους γίνεται μετά την παρέλευση ορισμένου χρονικού διαστήματος, συνήθως ενός μήνα από την χρησιμοποίησή τους.

#### **3.14.2. Μειονεκτήματα**

- Οδηγούν σε υπερκαταναλωτισμό.
- Παρακινούν τους κατόχους τους σε αγορές πέρα από τις οικογενειακές δυνατότητες τους, που μπορεί να οδηγήσουν σε οικονομικά αδιέξοδα.
- Η μεγάλη χρήση τους μπορεί να συμβάλλει στην αύξηση των πλυθωριστικών τάσεων.
- Η απεριόριστη δυνατότητα αγορών στο εξωτερικό μπορεί να δημιουργήσει συναλλαγματικά προβλήματα.

## **3.15. ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ**

### **3.15.1. Η αρχή της ρευστότητας:**

Ρευστότητα είναι η ικανότητα κάθε επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και ωστόσο να έχει τόσα μετρητά όσα χρειάζονται για την κάλυψη τους ανα πάσα στιγμή. Ως προς τη ρευστότητα, κάθε τράπεζα ανάλογα με το είδος των καταθέσεων που δέχεται, καθορίζει και το είδος των κεφαλαίων που θα δανείσει.

Για να έχουμε μια ομαλή εξέλιξη μεταξύ αναλήψεων και καταθέσεων, θα πρέπει αυτές οι δύο αντίθετες ενέργειες να εξισορροπούνται. Αν οι καταθέσεις είναι αρκετά μεγαλύτερες από τις πληρωμές, η τράπεζα θα έχει αυξημένη ρευστότητα αλλά θα μειώνεται η αποδοτικότητα της, που σημαίνει ότι κράταει στο ταμείο της πολλά κεφάλαια ανεκμετάλλευτα, τα οποία θα μπορούσε να δανείσει σε πελάτες και να εισπράτει τόκους. Σε περίπτωση που οι χορηγήσεις είναι μεγαλύτερες από τις καταθέσεις, η τράπεζα δεν θα έχει αποθέματα για να καλύψει τις αναλήψεις και άλλες υποχρεώσεις.

Για τον υπολογισμό της ρευστότητας μιας τράπεζας χρησιμοποιούνται οι εξής δείκτες:

1. Ο δείκτης που δείχνει τα ρευστά στοιχεία του ενεργητικού προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού.
2. Ο δείκτης που δείχνει τα ρευστά διαθέσιμα προς τις καταθέσεις.

### **3.15.2. Η αρχή της αποδοτικότητας:**

Οι τράπεζες ως κερδοσκοπικοί οργανισμοί επιδιώκουν να πετύχουν όσο το δυνατόν μεγαλύτερο κέρδος τοποθετώντας τα διαθέσιμα τους με τους καλύτερους και πιο επωφελείς όρους. Η αποδοτικότητα των τραπεζών επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις αποφάσεις που παίρνουν οι Νομισματικές Αρχές, όπως επίσης: καθορίζει τα επιτόκια καταθέσεων και χορηγήσεων ( συμφέρον των τραπεζών είναι να έχουν χαμηλό επιτόκιο καταθέσεων και υψηλό χορηγήσεων ), επιβάλλει επένδυση σε ομολογίες, έντοκα γραμμάτια, κλπ.

Η αποδοτικότητα της τράπεζας μετριέται απο την απόδοση του κεφαλαίου της που είναι ίση με το λόγο των καθαρών κερδών προς το κεφάλαιο της τράπεζας. Για να δείξουμε την φερεγγυότητα της τράπεζας έχουμε το κεφάλαιο προς ενεργητικό.

### **3.15.3. Η αρχή της ασφάλειας:**

Είναι η αρχή που χρησιμοποιείται απο κάθε τράπεζα λόγο πολλαπλών κινδύνων που αντιμετωπίζουν, για να προστατεύσει τα κεφάλαια που δανείζει, τα οποία προέρχονται απο τις καταθέσεις των πελατών της.

Για να χορηγηθεί ένα δάνειο σε ένα πέλατη της τράπεζας, θα πρέπει να εκτιμηθεί η αξιοπιστία του πελάτη για την μελλοντική επιστροφή του. Η τράπεζα μπορεί να περέχει πιστώσεις στους πελάτες της με την προϋπόθεση οτι απο το δάνειο θα παραχθούν έσοδα αρκετά έτσι ώστε να εξασφαλιστεί η επιστροφή του δανείου αλλά και των πρόσθετων τόκων.

Οι παραπάνω αρχές δεν είναι ανεξάρτητες αλλά κατά την εφαρμογή τους αλληλοσυνδέονται και αλληλοεπηρεάζονται. Έτσι κάθε Έλληνας τραπεζίτης θα πρέπει να εφαρμόζει τις αρχές αυτές βασιζόμενος στις απαγορεύσεις, τους περιορισμούς και τις κατευθήσεις που ορίζονται απο το Κράτος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ

#### 4.1. Γενικά

Τα Χρηματιστηριακά Παράγωγα χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, στα Futures και στα Options, ( δηλ. αγοράζω και πούλαω το μέλλον ). Το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών απαιτεί, ενημερωμένους επενδυτές με καλή γνώση παραγώγων προϊόντων και ικανοποιητική ρευστότητα. Επίσης, χρειάζεται επενδυτές με άποψη για την αγορά, ικανούς να διαμορφώνουν προσδοκίες για την πορεία των τιμών και έτοιμους να τοποθετούνται( με βάση τις προσδοκίες αυτές ) στοχεύοντας στο κέρδος, την αντιστάθμιση, το arbitrage ή το trading.

Οι διαφορετικές προσδοκίες και ο τρόπος με τον οποίο επηρεάζουν την διαμόρφωση των τιμών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (Futures) και τα δικαιώματα (Options), μπορούν να καταστήσουν το ημερήσιο δελτίο τιμών (το οποίο θα εκδίδεται απο το Χρηματιστήριο Παραγώγων) χρήσιμο βοηθό του επενδυτή στην πρόβλεψη της πορείας της κεφαλαιαγοράς σε ένα μεγάλο βάθος χρόνου. Η λειτουργία αυτή θα είναι πιο αντιπροσωπευτική, όταν θα έχει εισαχθεί στην ελληνική αγορά παραγώγων μια μεγάλη γκάμα επενδυτικών εργαλείων σε δείκτες, επιτόκια, μετοχικούς τίτλους, φωτογραφίζοντας μια ευρύτερη περιοχή της οικονομίας.

Ο επενδυτής με βάση την ιδιοσυγκρασία του, τα ρευστα διαθέσιμα και φυσικά το βαθμό του επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει θα πρέπει να πουλήσει ή να αγοράσει ανάλογα με την τροχιά που πιστεύει ότι θα διαγράψει η αγορά. Σε πρώτη φάση και με δεδομένη την ύπαρξη μόνο ενός είδους συμβολαίων ( Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο FTSE/ΧΑΑ20 ) οι επιλογές είναι περιορισμένες: Αγορά ή πώληση ενός συγκεκριμένου αριθμού Συμβολαίων.

## 4.2. Παράδειγμα Επένδυσης σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης

Αν ο επενδυτής πιστεύει ότι η χρηματιστηριακή αγορά θα σημειώσει άνοδο, αγοράζει, για παράδειγμα, 20 ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE-20 στην τρέχουσα τιμή. Αυτό σημαίνει ότι κάποιος άλλος έχει πάρει την αντίθετη θέση και του τα πουλάει. Πρέπει να σημειωθεί ότι η τιμή του κάθε συμβολαίου εκφράζεται σε μονάδες δείκτη και η κάθε μονάδα κοστίζει 6 Ευρώ. Η τιμή διαμορφώνεται καθημερινά και εξαρτάται από την εξέλιξη του δείκτη FTSE/ASE-20.

Η τρέχουσα τιμή του συμβολαίου είναι 3,000 μονάδες. Αυτός που πήρε θέση αγοράς καταβάλλει αρχικά το 20 % της συνολικής αξίας και το υπόλοιπο καταβάλλεται με ημερήσιο διακανονισμό και με το κλείσιμο της θέσης. Καταβάλλει δηλαδή 72,000 Ευρώ αντί 360,000 Ευρώ που είναι η συνολική αξία της επένδυσης ( 3,000 μονάδες x 6 Ευρώ η μονάδα x 20 συμβόλαια = 360,000 Ευρώ x 20 % = 72,000 Ευρώ ).

Στην περίπτωση που ο δείκτης FTSE/ASE-20 κινηθεί ανοδικά και η τιμή του συμβολαίου διαμορφωθεί την επομένη π.χ. στις 3,150 μονάδες ο αγοραστής κερδίζει ένα καθαρό ποσό των 150 μονάδων το οποίο αντιστοιχεί σε 18,000 Ευρώ. Αυτό το κέρδος πρέπει να πληρωθεί από τον πωλητή και αφαιρείται από τον λογαριασμό του. Στην περίπτωση που ο δείκτης FTSE/ASE -20 πέσει στις 2,900 μονάδες, αυτός που έχει πάρει θέση πώλησης κερδίζει ένα καθαρό ποσό 100 μονάδων, το οποίο αντιστοιχεί σε 12,000 Ευρώ. Αυτό το ποσό αφαιρείται από τον λογαριασμό του αγοραστή.

Η διαδικασία αυτή γίνεται με το κλείσιμο της ημέρας. Χρησιμοποιείται η μέθοδος της καθημερινής αποτίμησης (mark to market ) και σύμφωνα με αυτή στο τέλος της ημέρας οι επενδυτές των οποίων οι θέσεις ( αγοράς ή πώλησης ) σημείωσαν ζημιές πληρώνουν τις ζημιές αυτές στους επενδυτές των οποίων οι θέσεις σημείωσαν κέρδη. Οι κινήσεις αυτές γίνονται αυτόματα μέσω χρέωσης ή πίστωσης αντίστοιχα των λογαριασμών που έχουν οι αγοραστές και οι πωλητές στις τράπεζες. Για να βγεί κανείς από την αγορά, κερδισμένος ή χαμένος, θα πρέπει να κλείσει πρώτα την θέση του, και αυτό γίνεται ανά πάσα στιγμή και όχι την ημερομηνία λήξης εξάσκησης του συμβολαίου.

Ο επενδυτής που θέλει να κλείσει μια ανοικτή θέση απλώς παίρνει μια αντίθετη θέση στο ίδιο προϊόν. Για παράδειγμα όταν ένας επενδυτής είχε αγοράσει 20 ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE-20 με λήξη τον Δεκέμβριο του 2001, μπορεί να κλείσει την θέση του ανά πάσα στιγμή πουλώντας 20 ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE-20 με τον ίδιο μήνα λήξης ( Δεκέμβριος του 2001).

Σκοπός της τοποθέτησης σε παράγωγα προϊόντα είναι η πραγματοποίηση κερδών. Κέρδη μπορούν να πραγματοποιηθούν είτε αν ο δείκτης του Χρηματιστηρίου ανέβει, είτε αν πέσει.

Αρκεί κάποιος να έχει κάνει την σωστή πρόβλεψη για την εξέλιξη του δείκτη και να έχει βρει κάποιον ο οποίος είναι διατεθειμένος να κάνει μια αντίθετη από αυτόν πράξη, δηλαδή να έχει διαφορετική πρόβλεψη.

### 4.3. Τι είναι τα **OPTIONS**

Το option είναι συμβόλαιο το οποίο δίνει στον κάτοχο του το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πωλήσει μια μετοχή σε προσυμφωνημένη τιμή στη διάρκεια κατονομαζόμενης περιόδου. Το προϊόν αυτό προέρχεται είτε από απαιτήσεις οι οποίες έχουν ενσωματωθεί σε χρεόγραφα και μετοχές, είτε δημιουργούνται στα χρηματιστήρια τα οποία είναι και τα γνήσια.

#### 4.3.1. *Τα Options διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες:*

- Το Call δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να αγοράσει την μετοχή επί της οποίας εκδόθηκε σε συγκεκριμένη τιμή εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος.
- Το Put δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να πουλήσει την μετοχή σε συγκεκριμένη τιμή εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος.

Η δημιουργία τους και η προτίμηση των επενδυτών για αυτά σχετίζεται με την φυσιογνωμία της μετοχής για την οποία εκδίδονται. Στην περίπτωση ενός Call Option ο κάτοχος αυτού διατηρεί το δικαίωμα για ορισμένο χρονικό διάστημα να αγοράσει ένα συμβόλαιο μετοχών ( σέτ μετοχών που θα αποτελούν την μονάδα διαπραγμάτευσης ) σε συγκεκριμένη τιμή. Αντιθέτως ο κάτοχος ενός Put Option διατηρεί το δικαίωμα για χρονικό



διάστημα να πουλήσει το συμβόλαιο μετοχών σε συγκεκριμένη τιμή. Λογικό είναι ότι ο κάτοχος θα ασκήσει αυτό το δικαίωμα αν τον συμφέρει, διαφορετικά το αφήνει να λήξει με μόνη ζημιά το κόστος αγοράς του, το οποίο είναι πολύ μικρό σε σχέση με την αξία του ενεργητικού.

#### 4.3.2. Χαρακτηριστικά των **OPTIONS**

Το χρηματιστήριο πρέπει να τυποποιήσει τα χαρακτηριστικά των Options και διασφαλίζει την απρόσκοπτη άσκηση των υποχρεώσεων του writer, στην περίπτωση άσκησης του δικαιώματος από τον αγοράστη του παραγώγου. Οι βασικοί όροι ενός συμβολαίου Option περιλαμβάνουν την ημερομηνία λήξης για την άσκηση του δικαιώματος, την τιμή στην οποία θα ασκηθεί αυτό, την τύχη των διανεμομένων μερισμάτων και ορισμένα ιδιαίτερα άλλα χαρακτηριστικά.

Συμβόλαια Options πάνω από το κόστος, κάτω από το κόστος, ακριβώς του κόστους.

Ένα Call Option αναφέρεται ότι είναι **πάνω από το κόστος ( in the money)** όταν η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής για την οποία εκδόθηκε βρίσκεται πιο πάνω από την τιμή άσκησης. Με άλλα λόγια σε αυτό το σημείο ο κάτοχος του παραγώγου μπορεί να ασκήσει δικαίωμα και να πραγματοποιήσει το κέρδος που θα είναι η διαφορά μεταξύ σημερινής τιμής και τιμής άσκησης μείον το κόστος αγοράς του παραγώγου.

**Κάτω από το κόστος ( out of the money )** αναφέρεται το Option όταν η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι πιο κάτω από την τιμή άσκησης. Ο κάτοχος σε αυτή την περίπτωση δεν έχει λόγο να ασκήσει το δικαίωμα του, έτσι το αφήνει να λήξει περνώντας η συγκεκριμένη ημερομηνία και έχοντας ζημιά μόνο το κόστος αγοράς του παραγώγου.

Τέλος, ένα Option μπορεί να βρίσκεται ακριβώς στο κόστος ( **at the money** ) όταν η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι ακριβώς ίδια με την τιμή άσκησης. Σε αυτό το σημείο ο κάτοχος υπολογίζει τις μελλοντικές αξίες της μετοχής και περιμένει. Αγοράζοντας ένα Call Option ο κάτοχος παίρνει θέση απέναντι στη μετοχή για την οποία εκδόθηκε. Αυτό σημαίνει ότι έχει το πλεονέκτημα σε μια μελλοντική αύξηση της τιμής της

να χρησιμοποιήσει λίγα χρήματα σήμερα, αντί να αγοράζει την μετοχή σήμερα στο ακέραιο.

### **Παράδειγμα :**

Έστω ότι η τιμή της μετοχής στην τράπεζα Α σήμερα είναι 59 Ευρώ. Την ίδια μέρα η τιμή του Call Option με τιμή άσκησης 62 Ευρώ, είναι 6 Ευρώ. Καθώς η τιμή άσκησης είναι πάνω από την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής το παράγωγο είναι κάτω από το κόστος.

Έστω επίσης, ότι ένας επενδυτής κινείται ως εξής :

- Να αγοράσει την μετοχή Α σήμερα και να την πουλήσει μετά από έξι (6) μήνες.
- Να αγοράσει ένα Call Option Α με τιμή άσκησης 62 Ευρώ μετά από τους έξι (6) μήνες και βλέποντας εάν το δικαίωμα του για αγορά κριθεί ως κερδοφόρο προχωρά προς την άσκηση του.

Υποθέτοντας ότι η τιμή της μετοχής Α την ημερομηνία λήξης μπορεί να είναι στα εξής παρακάτω επίπεδα:

- 76 Ευρώ
- 65 Ευρώ
- 47 Ευρώ

Το αποτέλεσμα θα είναι το εξής :

<b>Τιμή πώλησης 76 Ευρώ</b>	<b>1.Μετοχή</b>	<b>2.Call Option</b>
Τιμή πώλησης	76 Ευρώ	76 Ευρώ
Κόστος σήμερα	(59 Ευρώ)	-6 Ευρώ
Κόστος μετά απο 6 μήνες	-	-62 Ευρώ
Κέρδος /(ζημιά)	18 Ευρώ	9 Ευρώ
Κέρδος /(ζημιά) ως % του αρχικού κόστους	(18 Ευρώ /59 Ευρώ)	9Ευρώ / 6 Ευρώ
	30%	150%
<b>Τιμή πώλησης 65 Ευρώ</b>	<b>1.Μετοχή</b>	<b>2.Call Option</b>
Τιμή πώλησης	65 Ευρώ	65 Ευρώ
Κόστος σήμερα	(59 Ευρώ)	-6 Ευρώ
Κόστος μετά απο 6 μήνες	-	-62 Ευρώ
Κέρδος /(ζημιά)	6 Ευρώ	3 Ευρώ
Κέρδος /(ζημιά) ως % του αρχικού κόστους	(6 Ευρώ /59 Ευρώ)	3 Ευρώ /6 Ευρώ
	10 %	- 50 %
<b>Τιμή πώλησης 47 Ευρώ</b>	<b>1.Μετοχή</b>	<b>2.Call Option</b>
Τιμή πώλησης	47 Ευρώ	-
Κόστος σήμερα	(59 Ευρώ)	-6 Ευρώ
Κόστος μετά απο 6 μήνες	-	-
Κέρδος /(ζημιά)	12 Ευρώ	-6 Ευρώ
Κέρδος /(ζημιά) ως % του αρχικού κόστους	( 12 Ευρώ/59 Ευρώ)	(6 Ευρώ /6 Ευρώ)
	-20 %	-100 %

Ο πιο γνωστός τρόπος κερδοσκοπίας διεξάγεται με την αγορά μιας μετοχής, για την οποία ο επενδυτής προβλέπει άνοδο της τιμής σε κάποια χρονική στιγμή στο μέλλον. Ο επενδυτής που προβλέπει πτώση τιμών κερδοσκοπεί με το να πάρει short, προβαίνει δηλαδή σε πώληση αξιών που δανείζεται και το επιστρέφει για να κλείσει την πράξη.

Όταν ένας επενδυτής επιλέγει να κερδοσκοπίσει αγοράζοντας ένα option, το ποσό που επενδύει περιορίζεται μόνο στο πρίμ που καταβάλλει σε αυτόν που το υπογράφει και στην προμήθεια του χρηματιστή. Αν η πρόβλεψη του αποδειχτεί αληθής μπορεί να πραγματοποιήσει σημαντικά κέρδη, γιατί μετά την κάλυψη του πρίμ που καταβάλλει στον πωλητή του option, κάθε λεπτό ανόδου στην τιμή της μετοχής θα μετατρέπεται σε αντίστοιχη αύξηση των κερδών.

Κάθε ζημιά στον αγοραστή του option είναι κέρδος για τον πωλητή (writer). Κάθε επενδυτής αγοράζει, ενώ κάποιος άλλος πουλάει, η ενέργεια του καθενός είναι αποτέλεσμα της εκτίμησης που κάνουν για την κατεύθυνση των τιμών. Αυτό συνεπάγεται από την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης στο εγχώριο επίπεδο και στο ευρύτερο διεθνές, αλλά και των παραγόντων που επηρεάζουν την τιμή της μετοχής επί της οποίας εκδίδεται το option.

#### 4.3.3. Βασικοί Παράγοντες Στρατηγικής με Option.

- Αξία Call Option = Τιμή μετοχής – Τιμή άσκησης.
- Το κέρδος προέρχεται από το ποσό που προκύπτει αν από την τιμή της μετοχής αφαιρεθεί η τιμή άσκησης του δικαιώματος.
- Κέρδος συνεπώς υπάρχει αν η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την τιμή άσκησης και αυξάνεται με την αύξηση της τιμής της μετοχής.
- Το Call Option δεν ασκείται όταν η τιμή της μετοχής είναι χαμηλότερη από την τιμή της άσκησης.
- Όσο υψηλότερη είναι η τιμή της μετοχής σε σχέση με την τιμή άσκησης τόσο μικρότερο είναι και το ρίσκο.
- Αξία Put Option = Τιμή άσκησης – Τιμή μετοχής.

- Το κέρδος συνιστάται απο το ποσό που προκύπτει αν απο την τιμή άσκησης του δικαιώματος αφαιρεθεί η τιμή της μετοχής.
- Το Put δεν ασκείται όταν η τιμή της μετοχής είναι υψηλότερη της τιμής άσκησης.
- Όσο χαμηλότερη είναι η τιμή της μετοχής σε σχέση με την τιμή άσκησης τόσο μεγαλύτερο είναι και το ρίσκο.
- Το κέρδος του πωλητή είναι ίσο με το πρίμ (παραπάνω διαγραμμα ) που πληρώνει ο αγοραστής για να αποκτήσει το Option.
- Ο πωλητής υφίσταται ζημιά όταν η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη απο την τιμή άσκησης.
- Η ζημιά του πωλητή είναι ίση με την διαφορά της τιμής μετοχής και της τιμής άσκησης, δηλαδή όσο είναι η αύξηση της τιμής της μετοχής.
- Η ζημιά του πωλητή είναι μηδέν όταν ο αγοραστής δεν ασκεί το Option, όταν δηλαδή η τιμή της μετοχής είναι χαμηλότερη απο την τιμή άσκησης.
- Το κέρδος του πωλητή είναι ίσο με το πρίμ που πληρώνει ο αγοραστής για να αποκτήσει το Option.
- Ο πωλητής υφίσταται ζημιά όταν η τιμή της μετοχής είναι μικρότερη της τιμής άσκησης.
- Η ζημιά του πωλητή είναι ίση με την διαφορά της τιμής της μετοχής και της τιμής άσκησης και αυξάνεται με την πτώση της τιμής της μετοχής. Η ζημιά μεγιστοποιείται και είναι ίση με την τιμή άσκησης όταν η τιμή της μετοχής είναι μηδέν.
- Η ζημιά του πωλητή είναι μηδέν όταν ο αγοραστής δεν ασκεί το Option, όταν δηλαδή η τιμή της μετοχής είναι υψηλότερη απο την τιμή άσκησης.

#### 4.3.4. Τι είναι τα **INDEX OPTIONS** – Παράγωγα σε δείκτη.

Τα Index Options είναι συμβόλαια των οποίων η τιμή και η επενδυτική απόδοση είναι αποκλειστικά εξαρτημένα απο την πορεία ενός δείκτη μετοχών σε συνδυασμό με άλλες παραμέτρους, π.χ. τα επιτόκια διαδραματίζουν ένα ασθενέστερο ρόλο. Τα συμβόλαια αυτά δίνουν στον κάτοχο τους το δικαίωμα (και όχι την υποχρέωση) να αποκτήσει ή να παραχωρήσει την αξία ενός συγκεκριμένου αριθμού μετοχών, που αντιπροσωπεύεται απο το δείκτη σύμφωνα με ορισμένους

προκαθορισμένους όρους που αφορούν στο χρόνο και στην τιμή που θα πραγματοποιηθεί η συναλλαγή.

#### *Υπάρχουν δύο τύποι συμβολαίων Index Option:*

1. Το συμβόλαιο Call δίνει στον κάτοχο τους το δικαίωμα αγοράς της αξίας του δείκτη.
2. Το συμβόλαιο Put παρέχει το δικαίωμα πώλησης της αξίας του δείκτη. Τα Index Options διακανονίζονται αποκλειστικά με την μεταβίβαση μετρητών, καθώς το χρηματιστηριακό προϊόν, ο δείκτης, δεν έχει φυσική υπόσταση αλλά είναι απλά ένας αριθμός που αντιστοιχεί σε κάποιο συγκεκριμένο επίπεδο τιμών μετοχών. Πάντως κατά τη συντριπτική πλειοψηφία στις διεθνείς αγορές παραγώγων, οι επενδυτικές θέσεις σε Index Options κλείνουν με την πραγματοποίηση μιας αντίθετης πράξης στο ίδιο συμβόλαιο, έτσι ώστε να υπάρχει απλά ένας συμψηφισμός χρήματος από τους ίδιους τους επενδυτές. Για παράδειγμα ο κάτοχος ενός Call πουλάει ένα συμβόλαιο με ακριβώς παρόμοια χαρακτηριστικά και η απόδοση του διαμορφώνεται σύμφωνα με τη διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και της τιμής πώλησης του ίδιου συμβολαίου.

#### *4.3.4.1. Βασικά χαρακτηριστικά Συμβολαίων Index Options.*

**Αξία Συμβολαίου.** Η αξία των Index Options προσδιορίζεται από το αλγεβρικό γινόμενο που προκύπτει από το ύψος του δείκτη σε μονάδες επί ένα πολλαπλασιαστή, ο οποίος καθορίζεται από τις αρχές του χρηματιστηρίου παραγώγων.

Εάν υποθέσουμε ότι ο δείκτης FTSE/ASE-20 βρίσκεται στις 3,000 μονάδες και ο πολλαπλασιαστής έχει οριστεί να είναι 30 Ευρώ, τότε το κόστος του συμβολαίου θα αντιστοιχεί σε ένα σύνολο μετοχών αξίας 88,041 Ευρώ.

**Τιμή εξάσκησης του Συμβολαίου:** Η τιμή εξάσκησης, καθορισμένη εκ των προτέρων είναι το προκαθορισμένο επίπεδο του δείκτη, που συνήθως είναι μια σειρά από στρογγυλοποιημένες τιμές του και καθορίζει την απόδοση κάθε συμβολαίου.

Αρχικά το χρηματιστήριο παραγώγων ορίζει περίπου δύο με τέσσερα επίπεδα τιμών εξάσκησης εκατέρωθεν της τρέχουσας τιμής του δείκτη για κάθε συμβόλαιο. Εάν κατά τη διάρκεια ζωής ενός Index Option ο δείκτης κινηθεί έξω από τις αρχικές τιμές εξάσκησης, τότε οι αρχές του χρηματιστηρίου καθορίζουν νέες τιμές εξάσκησης, δημιουργώντας νέα συμβόλαια.

**Αγοραία τιμή (Premium):** Αποτελεί την τρέχουσα τιμή ενός Index Option. Λέγεται premium και μπορεί να διακριθεί σε δύο τμήματα:

- Την **εσωτερική αξία** (intrinsic value), που αφορά στη διαφορά του δείκτη από την τιμή εξάσκησης, και
- Τη **χρονική αξία** (time value), που αφορά την αξία την οποία προσθέτει ο επενδυτής στο χαρτοφυλάκιο του με τη διατήρηση ενός δικαιώματος, το οποίο έχει ήδη πληρώσει για να αποκτήσει. Η παρακάτω εξίσωση ισχύει σε κάθε περίπτωση:

**Premium συμβολαίου Index Option = Εσωτερική αξία + χρονική αξία.**

Οι δύο αξίες, η εσωτερική και η χρονική μπορεί να είναι θετικές ή τουλάχιστον μηδενικές, καθώς το Index Option στη χειρότερη περίπτωση μπορεί να απαξιωθεί εντελώς, χωρίς να απαιτεί άλλη εκταμίευση από τον κάτοχο του δικαιώματος.

**Η διάρκεια ζωής ενός συμβολαίου και η ημερομηνία εξάσκησης του.** Στις περισσότερες περιπτώσεις υπάρχει ποικιλία συμβολαίων, με διάρκεια ζωής 3,6,9 και 12 μηνών από τον αρχικό ορισμό των Index Options από τις χρηματιστηριακές αρχές. Υπάρχουν και περιπτώσεις όπου τα συμβόλαια επί ενός δείκτη είναι εξαιρετικά εμπορεύσιμα με διάρκεια έως και 3 χρόνων.

Συνήθως τα Index Options εκδίδονται σε έναν από τρεις ετήσιους κύκλους τρίμηνων λήξεων, ώστε οποιαδήποτε στιγμή να υπάρχουν σε ισχύ συμβόλαια με ποικιλία διαφορετικών ημερομηνιών ωρίμανσης.

Οι κύκλοι των εκδόσεων μπορεί να έχουν ως εξής:

**1<sup>ος</sup> Κύκλος:** Ιανουάριος – Απρίλιος – Ιούλιος – Οκτώβριος

**2<sup>ος</sup> Κύκλος:** Φεβρουάριος – Μάιος – Αύγουστος – Νοέμβριος

**3<sup>ος</sup> Κύκλος:** Μάρτιος – Ιούνιος – Σεπτέμβριος – Δεκέμβριος

#### **4.3.4.2. Ανάλογα με το χρόνο εξάσκησης τους τα Options χωρίζονται σε δύο τύπους, όπως Αμερικάνικο ή Ευρωπαϊκό Index Option:**

- **Ευρωπαϊκό Index Option:** Μόνο την ημερομηνία της ωρίμανσης ή
- **Αμερικάνικο Index Option:** Οποιαδήποτε στιγμή έως και αυτήν την ημέρα.

Η πλειοψηφία των Index Options που διαπραγματεύονται στις διεθνείς αγορές είναι Αμερικάνικου τύπου, προφανώς για το λόγο ότι προσφέρουν μεγαλύτερη ευελιξία στους επενδυτές. Παράλληλα έχει αποδειχθεί στην πράξη ότι οι διαφορές στο premium μεταξύ πανομοιότυπων συμβολαίων Index Options διαφοροποιούνται μόνο ως προς το Ευρωπαϊκό ή Αμερικάνικο τρόπο εξάσκησης και είναι μηδαμινές.

**4.3.4.3. Απόδοση επένδυσης:** Η απόδοση της επένδυσης σε Index Options κατά την εξάσκηση τους καθορίζεται από το γινόμενο της διαφοράς τιμής του δείκτη σε σχέση με την τιμή εξάσκησης του συμβολαίου επί τον πολλαπλασιαστή.

Για παράδειγμα, εάν ένα Call Index Option δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να αγοράσει την αξία του δείκτη FTSE/ASE – 20 σε επίπεδο 3,000 μονάδων και ο δείκτης κατά την εξάσκηση έχει ανέβει στις 3,500 μονάδες, το συμβόλαιο θα αποφέρει στον αγοραστή το ποσό 14,674 Ευρώ (3,500-3,000 μονάδες = 500 μονάδες επί τον πολλαπλασιαστή 30\* Ευρώ = 14,674 Ευρώ). Αυτό είναι το κέρδος του κατόχου ανά συμβόλαιο. Η ζημιά του πωλητή του Call Index Option θα είναι ισόποση.

\*Η κάθε μονάδα δείκτη κοστίζει 29 Ευρώ. Το κόστος μονάδας των Futures υπολογίστηκε στα 6 Ευρώ



#### 4.3.4.4. *Πως καθορίζεται η τιμή των Index Options.*

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή των Index Options διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τις παραμέτρους, οι οποίες εύκολα μπορούν να προσδιοριστούν μέσα από μια αριθμητική έκφραση.

Οι ποσοτικοποιούμενες παράμετροι είναι οι εξής:

- Το επίπεδο του δείκτη μετοχών
- Η τιμή εξάσκησης του Index option

Εάν η διαφορά μεταξύ της τιμής του δείκτη και της τιμής εξάσκησης παρέχει εσωτερική αξία στον κάτοχο του Index Option, δηλαδή η εξάσκηση του θα αποφέρει κέρδος, τότε το συμβόλαιο αποκαλείται in the money ( επικερδές). Στην αντίθετη περίπτωση, που προκαλείται οικονομική ζημία, το συμβόλαιο λέγεται ότι είναι out of money (ζημιογόνο), ενώ εάν οι δύο αυτές τιμές ταυτίζονται το Index Option είναι at the money ( στα λεφτά του ).

- **Η στατιστική διακύμανση του δείκτη.** Το premium των index options είναι μεγαλύτερο όταν ο δείκτης παρουσιάζει υψηλή στατιστική διακύμανση, γεγονός που αποτελεί την έκφραση της νευρικότητας της αγοράς. Αυτό συμβαίνει όταν πρόκειται να κινηθεί ευνοϊκά ο δείκτης του χρηματιστηρίου και να δημιουργηθούν συνθήκες in the money για τον κάτοχο του συμβολαίου, και όταν η εκτιμώμενη διακύμανση του υποκείμενου δείκτη είναι μεγάλη.
- **Ο χρόνος που απομένει έως την ημερομηνία εξάσκησης του δικαιώματος.** Το premium των index options είναι ψηλότερο όσο μακρύτερα στο μέλλον βρίσκεται η ημερομηνία ωρίμανσης του συμβολαίου εξάσκησης, γιατί σε αυτή την περίπτωση αυξάνονται οι πιθανότητες να περάσει το συμβόλαιο σε κατάσταση in the money. Όμως η χρονική αξία ( time value ) του συμβολαίου πέφτει κατακόρυφα, όσο πλησιάζει η ημερομηνία εξάσκησης και μειώνονται τα περιθώρια σημαντικής απόκλισης του δείκτη από τα τρέχοντα επίπεδα.

- Η πληρωμή των μερισμάτων στις μετοχές που συνθέτουν τον δείκτη κατά τη διάρκεια ζωής του συμβολαίου. Η πληρωμή μερισμάτων στις μετοχές που απαρτίζουν τον δείκτη επηρεάζουν το premium των συμβολαίων index options γιατί μεταβάλλουν πτωτικά το επίπεδο του δείκτη. Όσο μεγαλύτερα είναι τα μερίσματα και η καθοδική επίπτωση στον δείκτη, τόσο μεγαλώνει το premium στα συμβόλαια put που κερδίζουν σε εσωτερική αξία, ενώ αντίστοιχα μειώνεται το premium των call, τα οποία κινούνται προς την κατεύθυνση του out of money. Πάντως, οι μεταβολές στην τιμή των μετοχών του δείκτη που προκύπτουν από μεταβολές του μετοχικού κεφαλαίου ( όπως αυξήσεις κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλοποίηση αποθεματικών ή αναπροσαρμογή της ονομαστικής αξίας των μετοχών ), δεν επηρεάζουν τα premium των index options γιατί υπάρχει πλήρης προσαρμογή του δείκτη στις αρχές του χρηματιστηρίου.
- Το τρέχον επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου. Όσο υψηλότερα είναι τα επιτόκια των βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων χωρίς κίνδυνο σε τίτλους σταθερής απόδοσης, τόσο μικρότερη είναι η προεξοφλούμενη τρέχουσα αξία της τιμής εξάσκησης ενός συμβολαίου index option, μεγαλώνοντας έτσι την εσωτερική αξία στα call και μικραίνοντας την στα put. Επομένως το premium των συμβολαίων index option call επηρεάζεται σε θετική αναλογία με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια και κινείται αντίστροφα με αυτά στα συμβόλαια put. Οι μη ποσοτικοποιούμενοι παράγοντες που προσδιορίζουν την τιμή ( premium ) ενός συμβολαίου περιλαμβάνουν τις δυνάμεις της αγοράς και του γενικού οικονομικού πλαισίου, όπως:
  1. Οι διαφορές στις εκτιμήσεις των επενδυτών για την μελλοντική πορεία του δείκτη και την διακύμανση του.
  2. Η προσφορά και η ζήτηση που εκδηλώνεται για το index option στην αγορά παραγώγων και το βάθος που προκύπτει από το συνολικό επίπεδο συναλλαγών.

#### 4.3.4.5. Black and Scholes Model

Η φόρμουλα Black and Scholes προέκυψε από την απλούστατη διαπίστωση ότι ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών, το οποίο δεν παρουσιάζει κανένα επενδυτικό κίνδυνο χάρη στη χρήση options, πρέπει εξ ορισμού να έχει απόδοση ανάλογη με αυτή που θα είχε μια επένδυση σε τίτλους του Δημοσίου, που θεωρείται ότι δεν περιέχει καθόλου κίνδυνο.

Γνωρίζοντας πιο είναι το επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου και χρησιμοποιώντας μια προσέγγιση της διακύμανσης της αγοράς με βάση ιστορικά στοιχεία, κατέστη δυνατόν με την φόρμουλα Black and Scholes να βρεθεί πιο είναι το πιο δίκαιο premium που πρέπει να πληρώσει ένας επενδυτής για να αντισταθμίσει πλήρως τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου του.

Η επιλογή από τον επενδυτή της σωστής αναλογίας συμβολαίων Index Options σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο μετοχών του, προκειμένου να επιτύχει το επίπεδο του επενδυτικού κινδύνου που επιθυμεί να αναλάβει στις τρέχουσες χρηματιστηριακές συνθήκες, βασίζεται σε μια σειρά συντελεστών που προκύπτουν από την φόρμουλα Black and Scholes. Ο βασικότερος όλων αυτών των συντελεστών είναι αυτός ο οποίος δείχνει την μεταβολή που πρέπει να αναμένεται ότι θα σημειωθεί στο premium όταν κινείται ο υποκείμενος δείκτης.

Δείχνει την ποσότητα συμβολαίων Index Options που πρέπει να έχει ο επενδυτής προκειμένου να διαμορφώσει το προφίλ κινδύνου και απόδοσης που του ταιριάζει. Οι άλλοι συντελεστές προσδιορίζουν την μεταβολή στο premium που προκύπτει από τις μεταβολές του ίδιου του πρώτου συντελεστή, της διάρκειας ζωής του συμβολαίου, της εκτιμώμενης διακύμανσης του δείκτη μετοχών και των επιτοκίων.

Οι συντελεστές αυτοί βοηθούν στην αξιολόγηση της επενδυτικής θέσης σε Index Options και μετοχές, μέσα στο τρέχον και το αναμενόμενο οικονομικό και χρηματιστηριακό περιβάλλον.

Τα Index Options προσφέρουν στους επενδυτές μια διαφορετική προσέγγιση στις χρηματιστηριακές τοποθετήσεις, επιτρέποντας το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης της αξίας ενός δείκτη που αντιπροσωπεύει ευρύ φάσμα από blue chips, δηλαδή μετοχές εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, που παρουσιάζουν υψηλή εμπορευσιμότητα και σχετικά χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο. Τα συμβόλαια αυτά δίνουν την δυνατότητα συμμετοχής σε ένα

τμήμα της χρηματιστηριακής αγοράς με μια μόνο επενδυτική κίνηση, προσφέροντας ποικιλία επιλογών για την επίτευξη των στόχων και προσδοκιών του κάθε επενδυτή.

Τα Index Options ενδείκνυνται για την προστασία των επενδεδυμένων κεφαλαίων στο χρηματιστήριο μετοχών, τη μείωση του συνολικού κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου από τις διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών και την αύξηση των περιθωρίων επίτευξης κεφαλαιακών κερδών, μέσα σε αυστηρά προκαθορισμένα όρια αντοχής επενδυτικού κινδύνου.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η διαπραγμάτευση Index Options δεν δίνει στους επενδυτές το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης στις μετοχές που απαρτίζουν το δείκτη, αλλά απλά επιτρέπει τη συμμετοχή στις πραγματοποιούμενες μεταβολές της αξίας αυτού του συνόλου μετοχών. Έτσι, η εξάσκηση ενός Index Option δεν συνεπάγεται τη φυσική παράδοση και παραλαβή μετοχικών τίτλων, αλλά μόνο την καταβολή της χρηματιστηριακής αξίας που αντιστοιχεί στη διαφορά μεταξύ της τρέχουσας τιμής του δείκτη και της τιμής εξάσκησης του συμβολαίου.

#### ***4.3.4.6. Σε ποιές κατηγορίες επενδυτών απευθύνονται τα Index Options***

Τα Index Options είναι κατάλληλη για μεγάλο φάσμα επενδυτών. Οι ιδιώτες, από τους **συντηρητικούς** έως τους πλέον **επιθετικούς**, μπορούν να τοποθετηθούν έγκαιρα έναντι των προσδοκιών τους για την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς.

Οι επαγγελματίες διαχειριστές χαρτοφυλακίων που έχουν μεγάλη άνεση στις αγορές μπορούν να επιτύχουν το επιθυμητό μείγμα απόδοσης του κινδύνου προκειμένου να ρυθμίσουν την κατανομή του χαρτοφυλακίου τους και να κερδίσουν ακόμη και από τις μικρές μεταβολές των τιμών των μετοχών που σημειώνονται σε βραχύ χρονικό ορίζοντα.

Τα συμβόλαια Index Options επιτρέπουν τη συμμετοχή του επενδυτή σε ανοδικές και καθοδικές κινήσεις του δείκτη λαμβάνοντας θέση έναντι των προβλεπόμενων μεταβολών της αξίας του αντιπροσωπευτικού συνόλου μετοχών του δείκτη, μέσω συνδυασμών αγορών και πωλήσεων συμβολαίων με διαφορετικά χαρακτηριστικά, όπως το επίπεδο τιμής εξάσκησης και η υπολειπόμενη διάρκεια ζωής.

Με ανάλογες κινήσεις, ο επενδυτής μπορεί επίσης να σχηματίσει μέσω τοποθετήσεων σε Index Options πάνω στο ενδεχόμενο παραμονής του δείκτη μέσα σε στενά προσδιορισμένα όρια ή της βίαιης απομάκρυνσης του απο αυτά τα επίπεδα, χωρίς να είναι απαραίτητο να υπάρχει σαφής άποψη για την ακριβή κατεύθυνση που θα ακολουθηθεί.

Η αγορά Call Index Options είναι η απλούστερη μέθοδος συμμετοχής στο χρηματιστήριο μετοχών, εφόσον αναμένεται ανοδική κίνηση του δείκτη. Ο επενδυτής που αγοράζει συμβόλαια Call εξασφαλίζει την αγορά ενός συνόλου μετοχών του δείκτη, εξοικονομώντας σημαντικά κεφάλαια σε σχέση με την τοποθέτηση απευθείας σε μετοχές. Η αγορά συμβολαίων Put Index Options προσφέρει έναντι καθοδικών χρηματιστηριακών τάσεων, διασφαλίζοντας την τιμή στην οποία μπορεί να πωληθεί το σύνολο των μετοχών του δείκτη.

Ανάμεσα στις πιο κλασικές χρήσεις των Index Options είναι η επακριβής διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου των τοποθετήσεων σε μετοχές. Τα Index Options είναι ανεκτίμητα εργαλεία για την προστασία απο ενδεχόμενη πτώση των τιμών των μετοχών, που έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους οι θεσμικοί και οι ιδιώτες επενδυτές, με παράλληλη συμμετοχή στα κέρδη που προκύπτουν απο ανοδικές κινήσεις.

Χρησιμοποιώντας τους διεθνείς όρους που έχουν επικρατήσει, οι δύο μεγάλες κατηγορίες επενδυτών που κινούνται στις αγορές παραγώγων και επενδύουν σε Index Options είναι οι speculators/κερδοσκόποι, που προσπαθούν να κερδίσουν το στοίχημα της πρόβλεψης της κατεύθυνσης στην οποία θα κινηθεί ο δείκτης, και οι hedgers, οι οποίοι προβαίνουν σε κινήσεις αντιστάθμισης του κινδύνου που περιέχεται στο χαρτοφυλάκιο μετοχών που διαθέτουν.

Οι speculators επιτυγχάνουν υψηλά κέρδη εάν οι προβλέψεις τους είναι πετυχημένες, αλλιώς πληρώνουν ακριβά το λάθος τους, καθώς η πολλαπλασιαστική ισχύς των αποδόσεων που εμπεριέχεται στα Index Options μεγενθύνει τα περιθώρια κερδών ή ζημιάς σε σχέση με τις απευθείας τοποθετήσεις ανάλογων κεφαλαίων σε μετοχές.

Οι hedgers έχουν ήδη επενδυτική θέση στη χρηματιστηριακή αγορά των μετοχών και η προσπάθεια τους επικεντρώνεται στην απομάκρυνση ενδεχόμενων δυσμενών εκπλήξεων απο τις κινήσεις των τιμών των μετοχών. Η εξασφάλιση που απολαμβάνουν οι hedgers μέσω των Index Options έναντι της απώλειας μέρους της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών

τους, πληρώνεται με την παραχώρηση μέρους της δυνατότητας να συμμετάσχουν στα κέρδη που προκύπτουν από ανοδικές κινήσεις των τιμών των μετοχών. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι στην πράξη το χρηματιστήριο παραγώγων αποτελεί μια αγορά όπου το διαπραγματευόμενο προϊόν είναι ο επενδυτικός κίνδυνος.

Οι συμμετέχοντες επενδυτές σε Index Options που βρίσκονται στις δύο πλευρές της αγοράς ουσιαστικά ανταλλάσσουν τον επενδυτικό κίνδυνο ενδεχόμενης πτώσης των τιμών των μετοχών που συνθέτουν τον δείκτη, με αντίτιμο ένα μερίδιο στα κέρδη ενδεχόμενης ανόδου των τιμών των μετοχών. Οι αγοραστές κάθε συμβολαίου Index Option πληρώνουν το σύνολο των πωλητών του ίδιου συμβολαίου για να τους μεταβιβάσουν τον επενδυτικό κίνδυνο από δυσμενή κίνηση του δείκτη και μείωση της αξίας του χαρτοφυλακίου των μετοχών τους.

Έτσι, το συνολικό όφελος της μιας πλευράς της αγοράς σε κάθε συμβόλαιο Index Option, που αντιπροσωπεύει ένα στοίχημα για την μελλοντική πορεία του δείκτη, ισούται με τις συνολικές απώλειες των αντισυμβαλλομένων επενδυτών.

#### **4.3.4.7. Πλεονεκτήματα των INDEX OPTIONS**

Τα Index Options σε συνδυασμό με την απευθείας διαπραγμάτευση σε μετοχές συγκεντρώνουν αρκετά πλεονεκτήματα.

- **ΛΙΓΟΤΕΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ**

Δίνουν την δυνατότητα συμμετοχής σε μεταβολές των τιμών των μετοχών, απαιτώντας πολύ χαμηλότερα κεφάλαια, σε σχέση με απευθείας τοποθετήσεις στις μετοχές του δείκτη.

- **ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

Επιτρέπουν με μια μόνο επενδυτική κίνηση την έκθεση σε ένα ευρύ φάσμα μετοχών με ανώτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά, που περιλαμβάνονται στο δείκτη, επιτυγχάνοντας διασπορά του επενδυτικού κινδύνου, που θα ήταν πρακτικά πολύ δύσκολο, εώς αδύνατο, να επιτευχθεί με απευθείας αγοραπωλησίες μετοχών.

- **ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ**

Μπορούν να ενισχύσουν τα έσοδα ενός χαρτοφυλακίου μετοχών, εισπράττοντας το premium απο την πώληση συμβολαίων.

- **ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ ΕΙΝΑΙ ΧΑΜΗΛΟ**

Το κόστος προμηθειών σε σχέση με την συνολική αξία μετοχών που αντιπροσωπεύει το συμβόλαιο είναι ιδιαίτερα χαμηλό

- **Ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΙΝΑΙ ΕΚ ΤΩΝ ΠΡΟΤΕΡΩΝ ΓΝΩΣΤΟΣ**

Το επίπεδο του κινδύνου που αναλαμβάνει ο επενδυτής με την τοποθέτηση του σε Index Options είναι γνωστό εκ των προτέρων. Στην περίπτωση της αγοράς Index Option η ενδεχόμενη ζημιά δεν υπάρχει περίπτωση να ξεπεράσει το επενδεδυμένο κεφάλαιο.

#### **4.3.4.8. Οι κίνδυνοι στις επενδύσεις *INDEX OPTIONS***

Πέρα απο τα πλεονεκτήματα τους, τα Index Options περιλαμβάνουν σημαντικά αυξημένο επενδυτικό κίνδυνο, ο οποίος τα καθιστά ακατάλληλη για πολλούς επενδυτές.

Οι επενδύσεις σε συμβόλαια τέτοιου είδους είναι επικίνδυνες εάν ο επενδυτής έχει άγνοια της αγοράς στην οποία εισέρχεται. Όσοι μετέχουν σε αγορές Index Options πρέπει να έχουν στο μυαλό τους ξεκάθαρους επενδυτικούς στόχους, που συμβαδίζουν με την οικονομική τους

κατάσταση και να έχουν σχεδιάσει τον τρόπο δράσης τους για την επίτευξη αυτών των στόχων. Η επιτυχής χρήση παράγωγων επενδυτικών εργαλείων προϋποθέτει την θέληση από την πλευρά των επενδυτών να μάθουν τι ακριβώς είναι αυτά τα προϊόντα, πώς δουλεύουν και ποιό κίνδυνοι ελοχεύουν σε κάθε τοποθέτηση.

Οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις επενδύσεις σε Index Options διαφέρουν ριζικά μεταξύ αγοραστών και πωλητών. Οι αγοραστές δεν πρέπει να αγνοούν τους παρακάτω βασικούς κανόνες:

- **ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΝΑ ΧΑΘΕΙ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΕΔΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Υπάρχει κίνδυνος απώλειας του συνόλου των επενδεδυμένων κεφαλαίων, ακόμη και μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, εάν δημιουργηθούν συνθήκες που εμπεριέχουν έντονα το στοιχείο της υπερβολής, όπως ένας αγοραστικός ενθουσιασμός ή μια έντονη τάση ρευστοποίησης κερδών. Ο μεγάλος βαθμός μόχλευσης στα επενδεδυμένα κεφάλαια που προσδίδουν τα Index Options σημαίνει ότι μια μικρή μόνο κίνηση του δείκτη του χρηματιστηρίου μεταφράζεται σε σημαντική ποσοστιαία μεταβολή της αξίας του παραγώγου προϊόντος.

- **Ο ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΖΗΜΙΑΣ ΑΥΞΑΝΕΤΑΙ ΤΑΧΥΤΑΤΑ ΟΣΟ ΠΛΗΣΙΑΖΕΙ Η ΗΜΕΡΑ ΕΞΑΣΚΗΣΗΣ**

Ο κίνδυνος ζημιάς των κατόχων Options αυξάνεται κατακόρυφα όταν πλησιάζει η ημερομηνία εξάσκησης και η τρέχουσα τιμή του δείκτη σε σχέση με την τιμή εξάσκησης εξακολουθεί να είναι δυσμενής. Στις περισσότερες περιπτώσεις, όπου διαφαίνεται ότι το συμβόλαιο θα λήξει χωρίς να αποδίδει καθόλου αξία στον κάτοχο του, η καλύτερη στρατηγική είναι η μεταπώληση του Index Option και η πραγματοποίηση έστω μικρού εσόδου, για να περιοριστούν οι συνολικές απώλειες.



- **ΟΙ ΚΑΤΟΧΟΙ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΠΡΟΒΛΕΠΟΥΝ ΣΩΣΤΑ ΤΟΝ ΧΡΟΝΙΚΟ ΟΡΙΖΟΝΤΑ ΣΤΙΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ**

Το γεγονός ότι τα Index Options απαξιώνονται εντελώς μετά την ημερομηνία εξάσκησης τους, σημαίνει ότι οι κάτοχοι τους πρέπει να έχουν προβλέψει σωστά, όχι μόνο την κατεύθυνση της μεταβολής του χρηματιστηριακού δείκτη αλλά και τον χρονικό ορίζοντα, στον οποίο θα συντελεστεί αυτή η μεταβολή. Αντίθετα, στις επενδύσεις απευθείας στις μετοχές ή ένα σύνολο, η ζημιά μπορεί να αποφευχθεί ή να περιοριστεί εάν ο επενδυτής αποφασίσει, να κρατήσει το χαρτοφυλάκιο του για διάστημα στο οποίο οι τιμές των μετοχών θα ξανακινηθούν ευνοϊκά.

- **ΘΑ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΥΠΑΡΧΕΙ ΠΛΗΡΗΣ ΚΑΛΥΨΗ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

Πρακτικά, η διαμόρφωση και στη συνέχεια η διατήρηση χαρτοφυλακίου μετοχών με απόδοση, η οποία παρακολουθεί πλήρως την απόδοση του δείκτη, είναι εξαιρετικά δύσκολη και απαιτεί συνεχείς αγοραπωλησίες στο χρηματιστήριο μετοχών. Η αναπόφευκτη αναντιστοιχία της απόδοσης του δείκτη και του επενδυτικού χαρτοφυλακίου μετοχών, σημαίνει ότι δεν είναι δυνατόν να υπάρξει στην πράξη πλήρης κάλυψη της επενδυτικής θέσης σε Index Options και πλήρης αντιστάθμιση του επενδυτικού κινδύνου.

#### **4.3.4.9. Στην περίπτωση της έκδοσης Index Options , οι επενδυτές πρέπει να έχουν τα ακόλουθα ζητήματα στο μυαλό τους:**

- Ο εκδότης καλυμμένου call απεμπολεί τη δυνατότητα να κερδίσει από την άνοδο του δείκτη σε επίπεδα πάνω από την τιμή εξάσκησης, όπως θα έκανε εάν δεν είχε εκδόσει το συμβόλαιο. Όμως, εξακολουθεί να διακινδυνεύει να χάσει χρήματα εάν τελικά μειωθούν οι τιμές των μετοχών και ο δείκτης κινηθεί κάτω από την τιμή εξάσκησης πριν να ολοκληρωθεί ο κύκλος ζωής του συμβολαίου.
- Ο εκδότης ακάλυπτου call διακινδυνεύει να χάσει απεριόριστα κεφάλαια, σε περίπτωση που ο δείκτης κινηθεί σημαντικά υψηλότερα από το επίπεδο εξάσκησης, καθώς το πρακτικό όριο ανόδου του δείκτη κατά την διάρκεια ζωής του Index Option είναι πολύ υψηλό.

#### **4.3.4.10. Τα αντίθετα ισχύουν στην περίπτωση των put index options**

- Η επενδυτική μόχλευση που εμπεριέχεται σε κάθε θέση των Index Options με την μεγένθυση των μεταβολών των premium σε σχέση με τις μεταβολές του δείκτη, σημαίνει ότι η τοποθέτηση σε Index Options έχει σημαντικά μεγαλύτερο βαθμό κινδύνου από ό,τι η πώληση αέρα στις μετοχές που απαρτίζουν το δείκτη.
- Πρακτικά είναι δύσκολη η διαμόρφωση ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου μετοχών, το οποίο θα παρακολουθεί την αξία του δείκτη και θα παίζει τον ρόλο της κάλυψης ενός Index Option που έχει εκδοθεί από τον επενδυτή. Έτσι, οι πωλήσεις Index Options ουσιαστικά ισοδυναμούν, σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό, με πωλήσεις ακάλυπτων παραγώγων συμβολαίων.

#### **4.3.4.11. Βασικοί κανόνες συμμετοχής σε αγορές παραγώγων**

Η σωστή πρόβλεψη των μεταβολών των τιμών αποτελεί βασικό στοιχείο για την επιτυχία των χρηματιστηριακών επενδύσεων σε μετοχές. Στην περίπτωση των Index Options, αυτή η ικανότητα προσφέρει μόνο την δυνατότητα επίτευξης κερδών, καθώς η ταχύτητα με την οποία κινούνται τα premium μεταβάλλει σημαντικά το σκηνικό από μέρα σε μέρα.

Έτσι η επικράτηση μίας κερδοφόρου επενδυτικής θέσης, προκειμένου να επιτευχθεί ακόμα υψηλότερη απόδοση, μπορεί να εξανεμίσει τα κέρδη, ενώ η παραμονή σε μία ζημιογόνο θέση, με την ελπίδα αντιστροφής των αρνητικών συνθηκών, ενδέχεται να καταλήξει σε απώλεια σημαντικών κεφαλαίων.

#### **4.3.4.12. Οι επενδυτές σε Index Options πρέπει να έχουν μεγάλη πειθαρχία στις κινήσεις τους και να ακολουθούν τους παρακάτω κανόνες:**

- Οι επενδύσεις Index Options πρέπει να γίνονται όταν υπάρχει πεποίθηση, όχι όταν υπάρχει αισιοδοξία. Η αισιοδοξία σχετίζεται με την προσδοκία των βελτιωμένων επενδυτικών συνθηκών, ενώ η εμπιστοσύνη αφορά στην γνώση των κατάλληλων χειρισμών, όταν οι καταστάσεις είναι κατώτερες των προσδοκιών. Είναι προτιμότερο να μείνουμε έξω από μια θέση σε Index Options εάν δεν υπάρχει σαφής άποψη για την αγορά. Επίσης, επενδύουμε σε Index Options μόνο κεφάλαια τα οποία μας περισσεύουν και δεν

διακινδυνεύουμε τις οικονομίες, που δύσκολα αναπληρώνονται. Ένας κλασικός κανόνας είναι ότι τα Index Options δεν πρέπει να απορροφούν πάνω από 10% των συνολικών επενδυτικών κεφαλαίων.

- Οι επενδυτές πρέπει να αποφασίζουν νωρίτερα ποιό θα είναι οι επενδυτικοί τους στόχοι και μετά να σχεδιάζουν το κλείσιμο της επενδυτικής τους θέσης. Οι επενδυτικοί στόχοι και τα περιθώρια απώλειας κεφαλαίων που θα τεθούν πρέπει να είναι ρεαλιστικά και να τηρούνται αυστηρά, χωρίς το στοιχείο της ελπίδας που επηρεάζει την απόφαση για την διατήρηση ή την έξοδο από μια επενδυτική θέση. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής μπορεί να ξεκινήσει θέτοντας ένα στόχο κέρδους 25% και ένα όριο απώλειας 10% των κεφαλαίων του.
- Ο κάθε επενδυτής πρέπει πρώτα να εξασκείται πάνω στο αντικείμενο της επενδυτικής θέσης που τον ενδιαφέρει και μετά να επενδύσει έχοντας αποκτήσει την κατάλληλη πείρα. Μέχρι να αποκτηθεί εμπειρία στις τοποθετήσεις σε Index Options καλό είναι να πραγματοποιηθούν αρκετοί υπολογισμοί από τους επίδοξους επενδυτές, με την παρακολούθηση σε ημερήσια βάση της διαμόρφωσης της απόδοσης μίας γκάμας εναλλακτικών θέσεων σε συμβόλαια Index Options. Το αποτέλεσμα θα βοηθήσει στην αντίληψη από τον επενδυτή της δυναμικής κάθε εναλλακτικής τοποθέτησης και των ρυθμών μεταβολής της απόδοσης.

Οι περισσότεροι επενδυτές θέλουν να απαλλαγούν από τον κίνδυνο πτώσης των τιμών των μετοχών. Η αντιστάθμιση αυτού του κινδύνου κάνει αναγκαία την δημιουργία μιας θέσης σε Index Options, η οποία θα δημιουργεί κέρδη από την πτώση των τιμών των μετοχών και συνεπώς από την πτώση του δείκτη, ώστε να ισοφαρίζει τις απώλειες στο χαρτοφυλάκιο μετοχών. Οι δύο πιο απλές στρατηγικές για αυτό το σκοπό είναι η έκδοση (πώληση) καλυμμένων call index options και η αγορά προστατευτικών put index options.

#### **4.3.4.13. Η έκδοση (πώληση) call index options από κατόχους χαρτοφυλακίου μετοχών θεωρείται από τις πλέον συντηρητικές στρατηγικές.**

Αποφέρει το έσοδο του premium και συνιστάται σε περιπτώσεις όπου αναμένεται σχετικά μικρή πτώση ή ακόμη και στασιμότητα στο χρηματιστηριακό δείκτη για τη διάρκεια ζωής του συμβολαίου. Εάν τα

συμβόλαια λήξουν ελαφρά out of the money, δηλαδή ο δείκτης βρεθεί λίγο κάτω από την τιμή εξάσκησης, χωρίς να δημιουργηθούν συνθήκες για επικερδή εξάσκηση από την πλευρά του αγοραστή, το premium ξεπερνά ή απλώς αντισταθμίζει την απώλεια της αξίας του χαρτοφυλακίου των μετοχών του πωλητή.

Εάν η πτώση του δείκτη είναι αρκετά σημαντική τότε το premium που εισπράχθηκε, απλά περιορίζει τις απώλειες του χαρτοφυλακίου των μετοχών από την πτώση των τιμών τους.

#### 4.3.4.14. Επενδυτικές προβλέψεις και κινήσεις σε Index Options

##### ΠΡΟΒΛΕΨΗ 1<sup>η</sup>

Όταν ο επενδυτής προβλέπει μικρή πτώση του δείκτη.

**ΣΚΟΠΟΣ:** Είναι η προστασία της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών από μικρή πτώση των τιμών τους και εξασφάλιση κερδών από ενδεχόμενη σταθερότητα του δείκτη.

**Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ:** Είναι η πώληση call index options.

**Ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΑΠΟΛΟΣΕΙΣ:** Εάν οι προβλέψεις για πτώση του δείκτη δικαιωθούν, η απώλεια της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών θα αναπληρωθεί από το εισόδημα που έχει εισπραχθεί από την πώληση των συμβολαίων. Στην περίπτωση όπου ο δείκτης κινηθεί ανοδικά, τα περιθώρια επιτευξής κεφαλαιακών κερδών στο χαρτοφυλάκιο μετοχών περιορίζονται από τις απώλειες που θα προκύψουν μετά την εξάσκηση του call index option από τον αγοραστή του. Ουσιαστικά ο κίνδυνος αυτής της στρατηγικής είναι η παραχώρηση μέρους των κεφαλαιακών κερδών, σε περίπτωση που σημειωθεί μεγάλη άνοδος των τιμών των μετοχών.

## ΥΠΟΘΕΤΙΚΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Εάν υποθέσουμε ότι ένας επενδυτής διαθέτει στο χαρτοφυλάκιο του blue chip μετοχών που περιλαμβάνονται στο δείκτη FTSE/ASE-20, αξίας 293,470 χιλιάδες Ευρώ. Πουλάει τέσσερα συμβόλαια call πάνω στον δείκτη με τιμή εξάσκησης 3,000 μονάδες και συνολικής αξίας 352,164 χιλιάδες Ευρώ. Τα συμβόλαια έχουν διάρκεια ζωής έξι μήνες και ο επενδυτής περιμένει την αγορά να σημειώσει μικρή πτώση στη διάρκεια αυτής της περιόδου σχετικά με το τρέχον επίπεδο του δείκτη, που είναι επίσης 3,000 μονάδες (δηλαδή ο επενδυτής πούλησε συμβόλαια που είναι at the money).

Εφαρμόζοντας το μοντέλο black and schole, υποθέτοντας μια μέση ετήσια διακύμανση 25 % για τον δείκτη και ετήσιο επιτόκιο Δημοσίου 10%, το premium του κάθε call index option που εκδόθηκε πρέπει να είναι περίπου 5,077 χιλιάδες Ευρώ, δηλαδή ο επενδυτής θα εισπράξει 20,308 χιλιάδες Ευρώ συνολικά για τα τέσσερα συμβόλαια.

### 1<sup>η</sup> Περίπτωση

Υπόθεση: Μικρή υποχώριση του δείκτη κατά 6,7 %. Επομένως στη λήξη του συμβολαίου ο δείκτης έχει υποχώριση 6,7 % στις 2.800 μονάδες. Θεωρώντας ότι το χαρτοφυλάκιο των μετοχών έχει απαξιωθεί σε απόλυτη αναλογία με τον δείκτη, η αξία του χαρτοφυλακίου από τις 352,164 χιλιάδες ευρώ έχει κατέβει στις 328,686 χιλιάδες ευρώ. Τα call index options είναι out of the money για τον αγοραστή τους και έτσι ο επενδυτής του παραδείγματος μας διατηρεί ακέραια τις 20,308 χιλιάδες ευρώ που εισέπραξε από την πώληση τους, ανεβάζοντας τη συνολική αποτίμηση της θέσης του στις 348,995 χιλιάδες ευρώ. Η πτώση του δείκτη από τις 3.000 μονάδες στις 2.800 το έφερε κέρδος λίγο παραπάνω από 52,825 χιλιάδες ευρώ, ξεκινώντας από κεφάλαιο 293,470 χιλιάδες ευρώ.

### 2<sup>η</sup> Περίπτωση

Πτώση του δείκτη κατά 16,5 %. Ο επενδυτής πραγματικά έχει πέσει έξω από την αρχική του πρόβλεψη για μικρή υποχώριση των τιμών και ο δείκτης έπεσε 16,5 % στις 2.500 μονάδες στη λήξη. Το χαρτοφυλάκιο μετοχών τώρα αξίζει 245,048 χιλιάδες ευρώ, αλλά και πάλι δεν υπάρχει εξάσκηση του δικαιώματος των συμβολαίων από τον αγοραστή και επομένως η συνολική αποτίμηση είναι 265,356 χιλιάδες ευρώ. Η ζημιά

είναι μόλις 28,114 χιλιάδες ευρώ ή ποσοστό 9,58% έναντι πτώσης 16,5 % του δείκτη.

### 3<sup>η</sup> Περίπτωση

Άνοδος του δείκτη κατά 10 %. Ο δείκτης κέρδησε 300 μονάδες ή 10 % και κυμάνθηκε στις 3.300 μονάδες. Η εξάσκηση ήταν επικερδής για τους αγοραστές των συμβολαίων, καθώς το premium τους έφτασε τις 8,804 χιλιάδες ευρώ το καθένα και το σύνολο της ζημιάς του επενδυτή φτάνει τις 35,216 χιλιάδες ευρώ. Όμως έχουν ήδη εισπραχθεί 20,308 χιλιάδες ευρώ από την πώληση των συμβολαίων και έτσι καθαρή ζημιά στα index options περιορίζεται σε 14,908 χιλιάδες ευρώ. Έτσι, η τελική αποτίμηση του επενδυτή είναι περίπου 307,909 χιλιάδες ευρώ καθώς το χαρτοφυλάκιο των μετοχών έχει ανατιμηθεί σε 322,817 χιλιάδες ευρώ. Η συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου περιορίστηκε σε 5 % έναντι 10 % του δείκτη.

Αγορά προστατευτικών Put ( Protective Put Buying ): Η αγορά protective put index options ενδείκνυται όταν προβλέπεται σημαντική πτώση στις τιμές των μετοχών και ισοδυναμεί με την αγορά ασφάλισης κατά αυτού του ενδεχόμενου. Η αντιστάθμιση του επενδυτικού κινδύνου μέσω της αγοράς προστατευτικών put index options ασφαλίζει το ελάχιστο επίπεδο στο οποίο μπορεί να φτάσει η αξία του χαρτοφυλακίου των μετοχών. Παράλληλα, ο επενδυτής δεν παραιτείται των περιθωρίων επίτευξης κερδών στο χαρτοφυλάκιο μετοχών του από τυχόν άνοδο των τιμών των μετοχών στο χρηματιστήριο.

## **ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2<sup>η</sup>**

**Τι γίνεται όταν ο επενδυτής προβλέπει πτώση του δείκτη.**

**ΣΚΟΠΟΣ:** Είναι η προστασία της αξίας του χαρτοφυλακίου των μετοχών από μεγάλη πτώση των τιμών τους.

**Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ:** Είναι η αγορά του put index options.

**Ο ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ:** Η απώλεια της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών από την κάθοδο των τιμών τους θα ισοσκελιστεί από την υπεραξία που θα δημιουργηθεί στο premium των συμβολαίων που αγόρασε ο επενδυτής. Εάν τελικά ο δείκτης δεν πέσει, ο



επενδύτης κερδίζει απο την άνοδο των τιμών των μετοχών που έχει στο χαρτοφυλάκιο του και απλώς χάνει το premium που κατέβαλε για να αποκτήσει το συμβόλαιο που απαξιώθηκε.

## **ΥΠΟΘΕΤΙΚΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ**

Υποθέτουμε ότι ο ίδιος επενδυτής του προηγούμενου παραδείγματος θα επιλέξει τώρα την αγορά put index options, διότι πιστεύει ότι η αγορά κινείται προς σημαντική πτώση, θα χρειαστεί να αγοράσει τέσσερα συμβόλαια με τιμή εξάσκησης 3.000 μονάδες. Το μοντέλο black and scholes, με βάση τις ίδιες υποθέσεις για τη διάρκεια του συμβολαίου, τα επιτόκια και την νευρικότητα της αγοράς, μας υποδεικνύει ότι το premium του συμβολαίου put είναι περίπου 2,436 χιλιάδες ευρώ δηλαδή σύνολο 9,743 χιλιάδες ευρώ.

### 1<sup>η</sup> Περίπτωση

ο δείκτης κινείται στις 2.800 μονάδες με πτώση 6.7 %. Τα συμβόλαια αξίζουν 5,869 χιλιάδες ευρώ το καθένα, σύνολο 23,478 χιλιάδες ευρώ. Έχοντας καταβάλει 9,743 χιλιάδες ευρώ για την αγορά τους, το κέρδος είναι 13,734 χιλιάδες ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο μετοχών έχει απαξιωθεί στις 273,808 χιλιάδες ευρώ, άρα η συνολική αποτίμηση είναι 287,542 χιλιάδες ευρώ και οι απώλειες είναι της τάξης του 2 %.

### 2<sup>η</sup> Περίπτωση

Ο δείκτης βρίσκεται στις 2.500 μονάδες και τα συμβόλαια αξίζουν 14,674 χιλιάδες ευρώ, δηλαδή 58,694 χιλιάδες ευρώ συνολικά. Τα καθαρό κέρδος στα put index options είναι 48,951 χιλιάδες ευρώ. Η συνολική αποτίμηση είναι 322,759 χιλιάδες ευρώ και το κέρδος 29,288 χιλιάδες ευρώ ή περίπου 10 % έναντι πτώσης 16,5 % του δείκτη.

### 3<sup>η</sup> Περίπτωση

Στις 3.300 μονάδες του δείκτη τα put options με τιμή εξάσκησης στις 3.000 μονάδες είναι παντελώς άχρηστα. Ο επενδυτής μας βλέπει την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου μετοχών του να έχει σκαρφαλώσει στα 322,817 χιλιάδες ευρώ αλλά παράλληλα έχει χάσει τα 9,743 χιλιάδες ευρώ που κόστισαν τα συμβόλαια. Η τελική αποτίμησή του στα 313,074 χιλιάδες ευρώ διαμορφώνει την απόδοσή του στα 19,603 χιλιάδες ευρώ ή 7 % την ίδια περίοδο που ο δείκτης κέρδησε 10%.

Απο τα παραπάνω προκύπτει ότι ο επενδυτής που χρησιμοποιεί πωλήσεις καλυμμένων call ή αγορές προστατευτικών put index option καταφέρνει να προστατεύσει αποτελεσματικά το κεφάλαιο που έχει επενδύσει σε μετοχές

παρά τις δυσμενείς κινήσεις των τιμών των μετοχών. Ανάλογα με την τελική διαμόρφωση της εσωτερικής αξίας των index options απο το επίπεδο του δείκτη σε σχέση με την τιμή εξάσκησης, τα συμβόλαια εξασφαλίζουν σημαντικά πρόσθετα έσοδα και υπεραξίες που αντισταθμίζουν μερικώς ή ολικώς, ή ακόμα και υπερβαίνουν τις μεταβολές στην αξία του χαρτοφυλακίου των μετοχών.

Στο παραπάνω παράδειγμα, ο επενδυτής επέλεξε να καλύψει πλήρως τα κεφάλαια του που είναι επενδεδυμένα σε μετοχές, προβαίνοντας στην αγορά μεγάλης ποσότητας συμβολαίων index options τα οποία σημειωτέον ήταν at the money. Ο επενδυτής θα μπορούσε κάλλιστα να διαμορφώσει με πολλούς διαφορετικούς τρόπους το προφίλ απόδοσης κινδύνου του χαρτοφυλακίου του. Π.χ. ίσως να είχε επιλέξει μικρότερη ποσότητα συμβολαίων για να αποκτήσει μερική μόνο κάλυψη του μετοχικού του χαρτοφυλακίου. Με αυτόν τον τρόπο θα είχε μεγαλώσει τα περιθώρια συμμετοχής σε ανοδική πορεία των τιμών των μετοχών με αντάλλαγμα τη χαμηλότερη εξασφάλιση της αποτίμησης του χαρτοφυλακίου σε ενδεχόμενη πτώση του δείκτη.

Παράλληλα, θα είχε μειώσει την ανάγκη χρηματοδότησης του περιθωρίου του, καθώς η αξία των συμβολαίων και το premium θα ήταν χαμηλότερα. Επίσης, θα μπορούσε να επιλέξει διαφορετικές τιμές εξάσκησης, ώστε να μετακινήσει τα πεδία τιμών τα οποία προσδιορίζουν το επίπεδο προστασίας της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών και τη δυνατότητα αποκόμισης κερδών.

Και τέλος, η αγορά των παραγώγων αποβλέπει στην συμπλήρωση των επιλογών των Ελλήνων επενδυτών, δίνοντας τους τη δυνατότητα για μεγαλύτερη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου. Όμως επενδύσεις τέτοιου είδους είναι πολύ επικίνδυνες εάν ο επενδυτής έχει άγνοια της αγοράς των παραγώγων.



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Παναγιώτης Βασ. Παπαδέας, Τραπεζικές εργασίες και Παράγωγα βάση Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου Τραπεζών.
2. Δρ. Π. Α. Κιόχος – Δρ. Γ. Δ. Παπανικολάου, Χρήμα –Πίστη- Τράπεζα.
3. Θεόδωρος Η. Αποστολόπουλος, Οικονομικά Μαθηματικά και Στοιχεία Τραπεζικών Εργασιών.
4. Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος, Χρηματιστηριακές Επενδύσεις.