

ΑΤΕΙ ΗΠΕΙΡΟΥ
Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας
Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής

ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΝ



ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΜΠΙΣΤΟΛΑΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Πρέβεζα, Οκτώβριος 2009

Κάθε άνθρωπος νιώθει ευγνώμων όταν τις πράξεις και τις αποφάσεις του τις στηρίζουν και άλλα άτομα. Έτσι κι εγώ με τη σειρά μου, θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου και τις ευχαριστίες μου στον Κύριο Σωτηρόπουλο Ιωάννη που από την πρώτη στιγμή με στήριξε και με βοήθησε να φέρω εις πέρας την πτυχιακή μου εργασία που είναι ένα στάδιο πριν την επαφή μου με την αγορά εργασίας.

Θα ήθελα να αφιερώσω την εργασία αυτή στην οικογένεια μου, για την στήριξή τους με κάθε τρόπο καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Το αντικείμενο της πτυχιακής αυτής εργασίας είναι «Τρόποι επένδυσης των αποταμιεύσεων».

Ένα πολύ σημαντικό κομμάτι των επενδύσεων είναι το πώς οι αποταμιεύσεις μας μπορούν να επενδυθούν. Είναι πολύ σημαντικό να γνωρίζουμε το πώς και που μπορούμε να επενδύσουμε τις αποταμιεύσεις αυτές. Μέσω της ανάλυσης πέντε χρηματοοικονομικών προϊόντων και ενός έκτου που δεν είναι ευρέως γνωστό, θα μπορέσουμε να ενημερωθούμε και να κρίνουμε ποιος τρόπος επένδυσης μας ταιριάζει.

Οι επενδύσεις είναι ένα πολύ σημαντικό κομμάτι της οικονομίας καθώς βοηθάει στη συνεχή αύξηση των αποταμιεύσεων. Η μέχρι σήμερα εμπειρία στην Ελλάδα καθώς και σε άλλες χώρες δείχνει πως η επένδυση των αποταμιεύσεων είναι ένας τομέας που ενδιαφέρει τον καθένα και του δίνει τη δυνατότητα να αυξήσει τις αποδόσεις των αποταμιεύσεων.

Για να πραγματοποιηθεί η πτυχιακή αυτή εργασία χρησιμοποιήθηκαν πρωτογενή και δευτερογενή στοιχεία. Τα δευτερογενή προέρχονται από επιστημονική και επιχειρησιακή βιβλιογραφία, επιστημονικά άρθρα και δημοσιεύσεις εξειδικευμένων περιοδικών και οικονομικού καθημερινού τύπου. Τα πρωτογενή στοιχεία είναι οικονομικά στατιστικά και λογιστικά και προέρχονται από τους αντίστοιχους φορείς που πραγματοποιούνται οι επενδύσεις των αποταμιεύσεων, δηλαδή Τράπεζες, Χρηματιστήρια, Ασφαλιστικές εταιρείες κλπ. Η επεξεργασία των στοιχείων έγινε με μεθόδους της περιγραφικής στατιστικής και η ηλεκτρονική τους επεξεργασία με συναρτήσεις και πίνακες.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ:

ΕΙΣΑΓΩΓΗ:	9
------------------------	----------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο:

ΜΕΤΟΧΕΣ	11
----------------------	-----------

1.1 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	11
-------------------------------------	-----------

1.1.1 ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	11
--	-----------

1.1.2 ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	12
-------------------------------------	-----------

1.1.3 ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	12
-----------------------------------	-----------

1.1.4 ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	13
---	-----------

1.2 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	13
--	-----------

1.2.1 ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΜΕΓΕΘΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	13
---	-----------

1.2.2 ΚΛΑΔΟΣ – ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	14
---------------------------------------	-----------

1.2.3 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	14
--	-----------

1.2.4 ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)	14
--	-----------

1.2.5 ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ (P/BV)	15
---	-----------

1.3 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ	16
---	-----------

1.3.1 ΤΙ ΠΡΟΣΦΕΡΕΙ Η ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΣΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ	16
---	-----------

1.3.2 ΠΟΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α.	17
--	-----------

1.3.3 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α.	17
--	-----------

1.3.4 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	18
---	-----------

1.4 ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	19
--	-----------

1.5 ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΪΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ (Σ.Α.Τ.)	20
---	-----------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

ΟΜΟΛΟΓΑ	21
----------------------	-----------

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΟΜΟΛΟΓΟΥ	21
-----------------------------------	-----------

2.2 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	22
------------------------------------	-----------

2.3 ΕΙΔΗ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	22
2.4 ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	24
2.4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	24
2.5 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕ ΤΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ.....	25
2.6 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	26
2.6.1 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ.....	26
2.6.2 ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ.....	26
2.7 REPOS	26
2.8 ΤΙΤΛΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	27
2.8.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	28
2.8.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΙΤΛΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	28
2.8.3 ΕΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	29
2.8.4 ΟΜΟΛΟΓΑ ΤΕΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ή ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΩΡΙΣ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΑ	29
2.8.5 ΟΜΟΛΟΓΑ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ή ΟΜΟΛΟΓΑ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ	29
2.8.6 ΟΜΟΛΟΓΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ.....	30
2.8.7 ΤΙΜΑΡΙΘΜΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΑ	30
2.8.8 ΟΜΟΛΟΓΑ ΡΗΤΡΑΣ ΞΕΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ.....	31
2.8.9 ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	31

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	32
3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....	32
3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	33
3.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	34
3.3.1 ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Α/Κ).....	34
3.3.1.1 ΕΠΙΘΕΤΙΚΑ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ Α/Κ.....	34
3.3.1.2 ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ Α/Κ – GROWTH FUNDS	34
3.3.2 Α/Κ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – FIXED – INCOME FUNDS.....	35
3.3.3 ΜΙΚΤΑ Α/Κ – BALANCED / EQUITY INCOME FUNDS	35
3.3.4 Α/Κ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ – MONEY MARKET FUNDS	36
3.3.5 ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ Α/Κ – SPECIALTY / SECTOR FUNDS	36

3.4 ΔΙΕΘΝΗ / ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ Α/Κ – International / Global Funds	37
3.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	38
3.6 ΔΗΜΙΟΥΡΓΩΝΤΑΣ ΚΕΡΔΟΣ ΣΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	43
3.7 Η ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	44
3.7.1 ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ.....	44
3.7.2 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	44
3.8 ΤΑ ΕΞΟΔΑ ΕΝΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	45
3.8.1 ΚΟΣΤΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	45
3.8.2 ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	45
3.8.3 ΚΟΣΤΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	46
3.9 Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	46
3.10 ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ	46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:

ΠΑΡΑΓΩΓΑ.....	47
4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	47
4.2 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ.....	48
4.3 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	49
4.4 ΙΔΡΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	49
4.5 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ	51
4.6 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΕΚΤΟΣ Χ.Α.Α	52
4.6.1 ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΟ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ FORWARDS	52
4.6.2 ΤΙΤΛΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ (WARRANTS).....	52
4.7 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΞΩΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	53
4.8 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΑ ΣΤΟ Χ.Α.Α.	53
4.8.1 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ «ΣΜΕ» (Futures)	53
4.8.2 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ (OPTIONS).....	54
4.9 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	54
4.10 ΤΙ ΧΡΕΙΑΖΕΤΑΙ Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΓΙΑ ΝΑ ΚΑΝΕΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	55

4.11 ΤΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ.....	57
4.12 Η ΧΡΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΩΦΕΛΕΙΕΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	58
4.13 ΠΩΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΟΥΝ ΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ	59
4.13.1 ΟΤΑΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΑΝΟΔΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ.....	59
4.13.2 ΟΤΑΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΑΘΟΔΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ	59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	61
5.1 ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ.....	61
5.2 ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΕ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ	61
5.2.1 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΎΨΕΩΣ.....	62
5.2.2 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟΥ	62
5.2.3 ΤΡΕΧΟΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	63
5.2.4 ΚΟΙΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ.....	63
5.2.5 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	63
5.2.6 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ.....	64

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο:

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ.....	66
6.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	66
6.2 Η ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ.....	67
6.3 ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΕΥΟΥΝ ΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ.....	68
6.3.1 ΑΕΡΟΔΙΑΣΤΗΜΙΚΗ	68
6.3.2 ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ.....	69
6.3.3 ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	69
6.4 ΠΩΣ ΕΞΑΓΟΝΤΑΙ ΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ.....	70
6.5 ΤΙ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΓΝΩΡΙΖΟΥΜΕ ΠΡΙΝ ΕΠΕΝΔΥΣΟΥΜΕ ΣΕ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ	70
6.5.1 ΤΟΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΟΡΙΖΟΝΤΑ	70
6.5.2 ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΜΑΣ ΠΡΟΦΙΛ.....	71
6.5.4 ΟΙ ΓΝΩΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΕΧΕΙ Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ.....	71

6.5.5 ΠΩΣ ΕΝΗΜΕΡΩΝΟΜΑΣΤΕ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ.....	72
6.5.6 ΠΟΥ ΑΠΟΘΗΚΕΥΕΤΑΙ ΤΟ ΑΓΟΡΑΣΘΕΝ ΜΕΤΑΛΛΟ	72
ΕΠΙΛΟΓΟΣ:	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	74
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	76



ΕΙΣΑΓΩΓΗ:

Η πτυχιακή αυτή εργασία αποτελείται από 6 κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται στις μετοχές το οποίο μας παραθέτει κάποιες πολύ βασικές πληροφορίες όχι μόνο για τις μετοχικές αξίες και τους τρόπους επιλογής τους, αλλά και για τις διαδικασίες που αυτές συνεπάγονται. Μας δίνεται η δυνατότητα να ενημερωθούμε σχετικά με τις μετοχές ανά κατηγορία και μέσα από αυτό να εξερευνήσουμε και να μάθουμε ποια είναι τα κριτήρια επιλογής ενός χαρτοφυλακίου.

Το δεύτερο κεφάλαιο αφορά τα ομόλογα, όπου γίνεται μια εκτενή αναφορά στα είδη αυτών και γενικότερα μας δίνει πληροφορίες όχι μόνο για τις διαφορές των ομολόγων και των ομολογιών αλλά και για τις ομοιότητές τους. Τέλος, έχουμε την ευκαιρία να μάθουμε σχετικά με τα Repos αλλά και για τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

Το τρίτο κεφάλαιο έχει να κάνει με τα αμοιβαία κεφάλαια. Σε αυτό το σημείο, θα γίνει μια αναλυτική πληροφόρηση σχετικά με τις κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων, το κόστος και τα έξοδα που έχουν, καθώς και τα πολλαπλά οφέλη που μπορούν να προκύψουν εάν ο επενδυτής αποφασίσει να εισέλθει σε αυτή την αγορά.

Το τέταρτο κεφάλαιο της εργασίας αυτής ασχολείται, ίσως, με το πιο περίπλοκο – δύσκολο χρηματοοικονομικό προϊόν που μπορεί να ασχοληθεί ένας επενδυτής, τα παράγωγα. Μέσω αυτού του κεφαλαίου γίνεται μια προσπάθεια κατανόησης των παραγώγων σε όλα τα επίπεδα ώστε ο πιθανόν φόβος να μετατραπεί σε γνώση.

Το πέμπτο κεφάλαιο ασχολείται με τις καταθέσεις. Μέσα από το κεφάλαιο αυτό θα κατανοήσουμε για ποιο λόγο οι καταθέσεις θεωρούνται επένδυση. Θα γνωρίσουμε

κάποια από τα είδη των καταθέσεων και θα εμβαθύνουμε σε αυτά για να μάθουμε τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του κάθε λογαριασμού ξεχωριστά.

Το τελευταίο κεφάλαιο είναι το πιο ενδιαφέρον, διότι θα αναλυθεί ένας ξεχωριστός τρόπος επένδυσης. Δηλαδή την επένδυση στα στρατηγικά μέταλλα. Θα γίνει αναφορά σε αρκετά στοιχεία για την σημερινή αγορά των στρατηγικών μετάλλων, που χρησιμεύουν, καθώς και όλη την διαδικασία που απαιτείται για την επένδυση αυτή. Τέλος, ακόμη πιο ενδιαφέρον είναι η αναφορά που θα γίνει στο τι πρέπει να γνωρίζουμε πριν επενδύσουμε στα στρατηγικά μέταλλα.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο:

ΜΕΤΟΧΕΣ

1.1 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

1.1.1 ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Είναι αυτές που έχουν γραμμένα πάνω τους το όνομα και τα στοιχεία του κατόχου τα οποία καταχωρίζονται και στο Μητρώο των μετόχων¹.

Ονομαστικές μετοχές εκδίδουν υποχρεωτικά οι Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρίες, Εταιρίες Κοινής Ωφέλειας (ΔΕΗ, ΟΤΕ κλπ.) και οι Εταιρίες Έκδοσης Ημερησίου Τύπου.

Μπορεί οποιαδήποτε ανώνυμη εταιρεία να εκδώσει ανώνυμες μετοχές αλλά με την προϋπόθεση ότι προβλέπεται από το καταστατικό της.

Υπάρχει δυνατότητα μεταβίβασης των ονομαστικών μετοχών αρκεί να οπισθογραφείται ο αποθετήριοις τίτλος και να καταχωρείται στο μητρώο των μετοχών.

¹ Ε., Βούλγαρη – Παπαγεωργίου, 2002, σελ. 16

1.1.2 ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Είναι οι μετοχές που δε φέρουν στον τίτλο το όνομα του κατόχου και η μεταβίβαση τους γίνεται με απλή παράδοση και για αυτό ονομάζονται μετοχές στον κομιστή².

Οι μετοχές αυτές αποτελούνται από το κύριο μέρος της μετοχής, στο οποίο αναγράφονται τα στοιχεία της εταιρείας και φέρουν μια σειρά μικρών αποδείξεων που λέγονται μερισματαποδείξεις ή κουπόνια. Στην χώρα μας η πλειοψηφία των μετοχών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο καθώς και των μετοχών των εμποροβιομηχανικών εταιρειών είναι ανώνυμες.

1.1.3 ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Οι κοινές μετοχές βεβαιώνουν ότι ο κάτοχός τους είναι συνεταίρος στην επιχείρηση κατά το πόσο των μετόχων του. Με τις κοινές μετοχές, ο μέτοχος έχει το δικαίωμα να συμμετέχει στα κέρδη της Α.Ε. και έστω ότι επέλθει διάλυση της Α.Ε. έχει δικαίωμα στο προϊόν εκκαθάρισης καθώς και δικαίωμα ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις.

Οι κάτοχοι των κοινών μετοχών παίρνουν όλες τις σημαντικές αποφάσεις για την πορεία της Α.Ε.

Οι κοινές μετοχές παρέχουν στο μέτοχο τα εξής δικαιώματα:

- Συμμετοχή στα κέρδη της Α.Ε.
- Δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σε περίπτωση διάλυσής της.
- Δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση.
- Έχει το δικαίωμα εκλογής μελών του διοικητικού Συμβουλίου.
- Έγκριση του ισολογισμού.
- Τροποποίηση του καταστατικού.

Οι κάτοχοι των κοινών μετοχών παίρνουν τις σημαντικότερες αποφάσεις για την πορεία της Α.Ε.³.

² et al Π., Κιόχος, 2001, σελ. 92

³ et al Π., Κιόχος, 2002, σελ. 93

1.1.4 ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Είναι αυτές που εκτός από τα δικαιώματα των κοινών μετοχών παρέχουν στον κάτοχό τους τα παρακάτω δικαιώματα:

- Μπορεί να παίρνει το πρώτο μέρισμα (6%, συνήθως επί της ονομαστικής αξίας της μετοχής)
- Να ικανοποιείται προνομιακά από το προϊόν της εκκαθάρισης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σε περίπτωση διάλυση της.
- Μπορεί να παίρνει μέρισμα σε περίπτωση ανυπαρξίας κερδών.

Οι προνομιούχες μετοχές, κατά κανόνα, εκδίδονται στη χώρα μας χωρίς δικαίωμα ψήφου και για αυτό τον λόγο η τιμή τους στο χρηματιστήριο είναι πιο μικρή από αυτή των κοινών μετοχών τους.

Οι Ανώνυμες Εταιρίες που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. δικαιούνται να εκδίδουν προνομιούχες μετοχές μόνο μέχρι 40% του συνόλου των μετοχών.

1.2 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

1.2.1 ΘΕΜΕΛΙΩΔΗ ΜΕΓΕΘΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Ο βασικότερος κανόνας για την επιλογή του χαρτοφυλακίου είναι η επιλογή εταιρειών με αξιόλογα χρηματοοικονομικά μεγέθη. Εταιρείες που παρουσιάζουν αύξηση πωλήσεων και κερδών, αξιόλογα επενδυτικά σχέδια, σωστή αξιοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων, δυνατότητες επέκτασης σε νέες αγορές και ανάπτυξη μπορούν να οδηγήσουν τον επενδυτή που θα τοποθετηθεί σε αυτές, σε αξιόλογες χρηματιστηριακές αποδόσεις. Η συναλλακτική δραστηριότητα μιας μετοχής, δηλαδή η εμπορευσιμότητα, είναι επίσης σημαντικό κριτήριο για την επιλογή του χαρτοφυλακίου. Όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορευσιμότητα μιας μετοχής, τόσο πιο εύκολο είναι για τον επενδυτή να αγοράσει ή να πουλήσει τη μετοχή. Η κεφαλαιοποίηση μιας εταιρείας, δηλαδή, το γινόμενο της τιμής της μετοχής επί του συνολικού αριθμού των μετοχών που κυκλοφορούν, είναι επίσης κριτήριο που πρέπει

να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη για την επιλογή των μετοχών. Η υψηλή κεφαλαιοποίηση χαρακτηρίζει συνήθως επιχειρήσεις με υψηλό κύκλο εργασιών και κέρδη, με περιορισμένες διακυμάνσεις της χρηματιστηριακής τους τιμής.

1.2.2 ΚΛΑΔΟΣ – ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ

Ένα επιπλέον κριτήριο για την επιλογή μετοχών θεωρείται ο κλάδος και η κατηγορία όπου εντάσσεται μια εταιρεία. Είναι σημαντικό για μια εισηγμένη εταιρεία να κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο στον οποίο ανήκει, να αντιπροσωπεύει ισχυρά προϊόντα και μερίδια αγοράς, καθώς και προοπτική δυναμικής αύξησης κερδών στο μέλλον. Ο επενδυτής θα πρέπει να επιδιώκει να έχει πληροφόρηση για τη μακροχρόνια συμπεριφορά της εταιρείας, για το σχεδιασμό της επιχειρηματικής στρατηγικής της και για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της.

1.2.3 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

Το μέρισμα αποτελεί το τμήμα των κερδών μιας επιχείρησης που διανέμεται στους μετόχους της. Η μερισματική απόδοση είναι το μέρισμα ως ποσοστό της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής, για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η υψηλή μερισματική απόδοση μιας μετοχής αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο προκειμένου η μετοχή να επιλεγεί και να συμπεριληφθεί στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, καθώς αυξάνει τη συνολική απόδοσή του και του παρέχει κίνητρο για την μακροπρόθεσμη διακράτηση της μετοχής. Η μερισματική απόδοση προσδιορίζεται ως το μέρισμα ανά μετοχή προς τη χρηματιστηριακή αξία της μετοχής. Απεικονίζει τη σχέση που υπάρχει μεταξύ μερίσματος και της τιμής της κοινής μετοχής της επιχείρησης.

1.2.4 ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής μιας μετοχής (P) προς κέρδη ανά μετοχή (E) προσδιορίζεται ως η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής προς τα κέρδη

ανά μετοχή της τελευταίας απολογιστικής οικονομικής χρήσης. Ουσιαστικά δηλώνει στον επενδυτή τι ποσό ανά μονάδα κερδών πρέπει να καταβάλει για να αποκτήσει τη μετοχή μιας συγκεκριμένης εταιρείας. Εναλλακτικά, δείχνει πόσα χρόνια χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει (χωρίς επανεπένδυση), το κεφάλαιο που δαπάνησε για την αγορά μίας μετοχής.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο λόγος τιμής προς κέρδη έχει νόημα όταν είναι θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο ανωτέρω δείκτης ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται.

Μια μετοχή εταιρείας με P/E χαμηλότερο από τις άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου και συναφούς αντικειμένου δραστηριότητας, θεωρείται υποτιμημένη, με καλύτερη προοπτική ανόδου της τιμής της και επομένως θεωρείται καλύτερη επενδυτική επιλογή από τις άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις. Δηλαδή όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης P/E, τόσο υποτιμημένη (φθηνότερη) είναι η μετοχή και όσο πιο ψηλός είναι ο δείκτης P/E τόσο υπερτιμημένη (ακριβότερη) είναι η μετοχή.

Η επιλογή των μετοχών με μοναδικό κριτήριο το P/E οδηγεί πολλές φορές σε εσφαλμένη επιλογή μετοχών. Ο δείκτης P/E δεν πρέπει να χρησιμοποιείται ως μοναδικό κριτήριο για την επιλογή των μετοχών, αλλά πρέπει να συνδυάζεται ταυτόχρονα και με άλλα κριτήρια όπως π.χ. κέρδη ανά μετοχή, δυναμικότητα της εταιρείας για ανάπτυξη, προοπτικές του κλάδου κ.λ.π. Αν δεν ληφθούν υπόψη και άλλα κριτήρια, ο δείκτης P/E από μόνος του μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένη επιλογή μετοχών⁴.

1.2.5 ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ (P/BV)

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής (P) προς την λογιστική της αξία (BV) εκφράζει πόσο συγκρίσιμη είναι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με την πραγματική αξία της όπως προκύπτει από τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης. Όσο μικρότερη είναι η σχέση της χρηματιστηριακής προς τη λογιστική τιμή μιας μετοχής, η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και επομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή.

⁴ et al Π., Κιόχος, 2003, σελ 71-72

Όσο πιο κοντά στη μονάδα είναι ο δείκτης P/BV, τόσο πιο ελκυστική καθίσταται η αγορά της μετοχής, γιατί η τιμή της αντιστοιχεί στην πραγματική αξία της επιχείρησης και η διαμόρφωσή της φαίνεται ότι εξαρτάται από υγιείς παράγοντες.

1.3 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ

1.3.1 ΤΙ ΠΡΟΣΦΕΡΕΙ Η ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΣΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι μια επίσημη, οργανωμένη και ελεγχόμενη αγορά κινητών αξιών, οι τιμές των οποίων προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης. Το χρηματιστήριο είναι ο χώρος όπου συναντώνται οι αντίθετες προσδοκίες των επενδυτών για τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Στην αγορά του χρηματιστηρίου πάντοτε υπάρχουν κάποιοι επενδυτές που πιστεύουν ότι η τιμή π.χ. μιας μετοχής πρόκειται να υποχωρήσει και κάποιοι άλλοι που για διαφορετικούς λόγους πιστεύουν ότι η τιμή της ίδιας μετοχής πρόκειται να ανέλθει. Οι πρώτοι, προσπαθώντας να πουλήσουν τις μετοχές που κατέχουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής πτωτικά, ενώ οι δεύτεροι προσπαθώντας να αγοράσουν, πιέζουν την τιμή της μετοχής ανοδικά και με αυτόν τον τρόπο διαμορφώνεται μια τιμή όπου η προσφορά και η ζήτηση ισορροπούν τη δεδομένη χρονική στιγμή. Ο επενδυτής βλέπει το χρηματιστήριο ως μια εναλλακτική μορφή τοποθέτησης των χρημάτων που αποταμιεύει, με σκοπό την επιδίωξη ικανοποιητικής απόδοσης, απόδοσης συνήθως υψηλότερης από αυτήν που προσφέρουν επενδύσεις όπως οι τραπεζικές καταθέσεις και τα κρατικά ομόλογα.

1.3.2 ΠΟΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

Τα αξιόγραφα τα οποία διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χ.Α.Α. είναι οι μετοχές, τα ομόλογα (τραπεζικά και Ελληνικού Δημοσίου), οι ομολογίες των ανωνύμων εταιρειών (κοινές, ανταλλάξιμες και μετατρέψιμες) καθώς και τα δικαιώματα προτίμησης. Ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών, καθημερινά, αφορά τις συναλλαγές των μετοχών. Στην Ε.Α.Γ.Α.Κ. μπορούν να διαπραγματεύονται δύο νέοι τίτλοι, τα Μερίδια Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυομένων Αγορών (Ε.Κ.Α.Α.) και τα Ελληνικά Πιστοποιητικά (ΕΛ.ΠΙΣ.).

1.3.3 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

Οι συναλλαγές των εισηγμένων κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών γίνονται τους μετρητοίς (cash market) εκτός αν είναι συναλλαγές που καλύπτονται από σύμβαση παροχής πίστωσης [margin account). Όλες οι εντολές εκτελούνται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) και κατά τις ώρες διεξαγωγής των συναλλαγών, που προσδιορίζονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου. Οι εντολές εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. από τα τερματικά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. (Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Τράπεζες που είναι μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α.). Τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. έχουν στη διάθεσή τους τουλάχιστον τρία τερματικά. Όλα τα τερματικά είναι εγκατεστημένα στα γραφεία των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. και από εκεί εισάγονται οι εντολές.

Όλες οι εντολές που εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. πριν την έναρξη της κύριας φάσης της συνεδρίασης (προσυνεδρίαση) συμμετέχουν στη διαμόρφωση της τιμής ανοίγματος. Αν για μια μετοχή δεν υπάρχουν εντολές με όριο τιμής τότε η τιμή ανοίγματος της συγκεκριμένης μετοχής είναι ίδια με την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας κατάλληλα προσαρμοσμένη για τυχόν εταιρικές πράξεις. Το κριτήριο που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της τιμής ανοίγματος είναι η

μεγιστοποίηση του όγκου των συναλλαγών, που ουσιαστικά προσδιορίζει και το σημείο βέλτιστης ισορροπίας μεταξύ προσφοράς και ζήτησης για κάθε αξιόγραφο τη δεδομένη αυτή χρονική στιγμή.

Κατά τη διάρκεια των συναλλαγών οι εντολές συνδυάζονται με βάση τη τιμή (η εντολή αγοράς με την μεγαλύτερη τιμή συνδυάζεται με την εντολή πώλησης με τη χαμηλότερη τιμή) και το χρόνο εισαγωγής τους στο Ο.Α.Σ.Η.Σ.

1.3.4 ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Η εταιρεία Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών Α.Ε. (ΚΑΑ) είναι ο κεντρικός φορέας που έχει αναλάβει την εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών επί κινητών αξιών, δηλαδή την τακτοποίηση των υποχρεώσεων των μερών που προέβησαν σε συναλλαγές μετοχών, ομολόγων και δικαιωμάτων και τη διαχείριση του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.). Στο Σ.Α.Τ. καταχωρούνται τόσο οι άυλες μετοχές όσο και τα ομόλογα σε άυλη μορφή και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις αυτών μέσω των Μεριδών και Λογαριασμών Αξιών των επενδυτών που τηρούνται σε αυτό.

Στην εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών συμμετέχουν οι χειριστές του Σ.Α.Τ., δηλαδή τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. (Α.Χ.Ε. - Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α.) και οι Τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής. Στη διαδικασία της εκκαθάρισης των συναλλαγών δε μετέχουν οι επενδυτές.

Στο τέλος κάθε συνεδρίασης το Κ.Α.Α. ενημερώνεται από το Χ.Α.Α., ηλεκτρονικά, για τις συναλλαγές της ημέρας. Επίσης, την ίδια ημέρα τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. παραδίδουν στο Κ.Α.Α. καταστάσεις με τις συναλλαγές που πραγματοποίησαν τη συγκεκριμένη ημέρα και το Κ.Α.Α. αναλαμβάνει την εκκαθάρισή τους (ημέρα Τ).

Στη συνέχεια, το Κ.Α.Α. μέσω του Σ.Α.Τ. επεξεργάζεται τις πληροφορίες που παρέλαβε από το Χ.Α.Α. και τα μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. Οι πληροφορίες περιλαμβάνουν τις συναλλαγές της ημέρας με το όνομα και τον κωδικό της κινητής αξίας, το όνομα του αντισυμβαλλόμενου μέλους, τη τιμή και τη ποσότητα της κινητής αξίας και τη συνολική αξία των συναλλαγών, ξεχωριστά για τις αγορές και τις πωλήσεις. Μετά την αντιπαραβολή και συμφωνία των στοιχείων εκτυπώνεται η τελική κατάσταση εκκαθάρισης τίτλων και μετρητών. Τα αποτελέσματα

οριστικοποιούνται τις επόμενες δυο ημέρες της συναλλαγής [ημέρες (T+1) έως (T+2)].

Η τελική κατάσταση εκκαθάρισης η οποία περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις σε τίτλους και μετρητά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α., δίνεται σε κάθε μέλος ωρίς την τρίτη ημέρα από την ημερομηνία συναλλαγής, η οποία αποτελεί την ημέρα διακανονισμού για όλες τις συναλλαγές που εκκαθαρίζονται στο Κ.Α.Α. Την ημέρα αυτή γίνονται οι κατάλληλες μεταφορές ποσών (με τη μεσολάβηση της τράπεζας - θεματοφύλακα) και κινητών αξιών από τους αντίστοιχους λογαριασμούς Σ.Α.Τ. [ημέρα (T+3)].

1.4 ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η επένδυση στο χρηματιστήριο συνεπάγεται κάποιο κόστος από μέρους των επενδυτών. Ο επενδυτής πληρώνει κάποιο ποσοστό προμήθειας επί της αξίας της συναλλαγής που πραγματοποιεί, στο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. με το οποίο συνεργάζεται. Επίσης, επιβαρύνεται με κάποια άλλα έξοδα επί της συναλλαγής, όπως είναι τα μεταβιβαστικά και τα έξοδα του Χ.Α.Α. Οι προμήθειες των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. από τις αγοραπωλησίες μετοχών έχουν απελευθερωθεί από το 1995 και προσδιορίζονται με ελεύθερη διαπραγμάτευση του επενδυτή με το μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. Ο φόρος που πληρώνει ο επενδυτής επί των πωλήσεων ανέρχεται σε 0,3%.

Τα μερίσματα φορολογούνται στην πηγή (στην Ανώνυμη Εταιρεία πριν τη διανομή των κερδών) και διανέμονται στον επενδυτή ελεύθερα παντός βάρους. Τέλος, τα κεφαλαιακά κέρδη, δηλαδή η θετική διαφορά μεταξύ τιμής πώλησης μιας μετοχής και της τιμής αγοράς της, φορολογούνται με 10%.

1.5 ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ (Σ.Α.Τ.)

Η εκκαθάριση των συναλλαγών επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την ελκυστικότητα των κεφαλαιαγορών εφόσον τόσο οι θεσμικοί όσο και οι απλοί επενδυτές προσπαθούν να αποφύγουν αγορές όπου η ολοκλήρωση των συναλλαγών είναι αργή, ακριβή και αναξιόπιστη. Το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών, στην προσπάθειά του να συμβάλλει στην αναβάθμιση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και στη καθιέρωσή της ως ώριμη και ανεπτυγμένη αγορά, κατάφερε να βελτιώσει σημαντικά την εκκαθάριση των συναλλαγών και άρα το χρηματιστηριακό χώρο, μέσα στο έτος 1999, με την ολοκλήρωση της αποϋλοποίησης των μετοχών και την ταυτόχρονη ακύρωση των έγγραφων βεβαιώσεων (μετοχικοί τίτλοι ή αποθετήρια έγγραφα) και την αντικατάστασή τους με ένα μηχανογραφημένο σύστημα λογιστικών εγγραφών. Έτσι, από τη στιγμή που εφαρμόστηκε η αποϋλοποίηση των τίτλων η εκκαθάριση των συναλλαγών γίνεται πλέον μέσω λογιστικών εγγραφών και επομένως δεν υφίσταται θέμα φύλαξης των τίτλων, μέσω θεματοφυλάκων, δηλαδή μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α. (Α.Χ.Ε. - Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Τράπεζες που έχουν γίνει μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.Α.) και τραπεζών που παρέχουν τέτοιες υπηρεσίες.

Το «απόρρητο» των αρχείων του Κ.Α.Α.

Οι καταχωρήσεις στα αρχεία του Κ.Α.Α. που αφορούν άυλες μετοχές είναι απόρρητες και το απόρρητο ισχύει έναντι πάντων και μάλιστα ακόμα και έναντι της ίδιας της εκδότριας εταιρείας στην περίπτωση των ανωνύμων μετοχών, ενώ δεν ισχύει έναντι της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων της, καθώς και του Χ.Α.Α. για τη διαπίστωση της ύπαρξης της απαιτούμενης διασποράς ή για να διασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα ελέγχων που διενεργούν οι αρμόδιες υπηρεσίες του Χ.Α.Α. για τον εντοπισμό και την εξακρίβωση παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Τέλος, επιτρέπεται η παροχή πληροφοριών με τους ίδιους όρους που επιτρέπεται για την παροχή πληροφοριών για καταθέσεις σε τράπεζες. Οι χειριστές του Σ.Α.Τ. (μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. και πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν ως θεματοφύλακες) έχουν πρόσβαση μόνο στο Λογαριασμό και στη Μερίδα του επενδυτή – πελάτη τους, ο οποίος τους έχει χορηγήσει σχετική εξουσιοδότηση πρόσβασης.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

ΟΜΟΛΟΓΑ

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΟΜΟΛΟΓΟΥ

Το ομόλογο είναι ένα χρεόγραφο στο οποίο ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει, στη λήξη της σύμβασης, την ονομαστική αξία αυτής και σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα ένα ποσό χρημάτων. Άλλοι όροι μπορούν επίσης να συνδεθούν με την έκδοση ομολόγου, όπως η υποχρέωση για τον εκδότη να παρέχει ορισμένες πληροφορίες στον κάτοχο ομολόγων ή άλλοι περιορισμοί στη συμπεριφορά του εκδότη. Τα ομόλογα εκδίδονται γενικά για ένα καθορισμένης διάρκειας χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του ενός έτους.

Ένα ομόλογο είναι απλώς ένα δάνειο, αλλά υπό μορφή ασφάλειας, αν και η ορολογία που χρησιμοποιείται είναι μάλλον διαφορετική. Ο εκδότης είναι ο οφειλέτης, ο κάτοχος ομολόγων ο δανειστής και το κουπόνι είναι ο τόκος. Τα ομόλογα επιτρέπουν στον εκδότη να χρηματοδοτήσει μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Μπορεί κανείς λοιπόν να διακρίνει ότι τα στοιχεία που προσδίδουν σε ένα ομόλογο την ταυτότητά του είναι πρώτον ο εκδότης, δεύτερον το κουπόνι με βάση το οποίο θα γίνονται οι τακτικές πληρωμές και τρίτον η χρονική διάρκεια της σύμβασης⁵.

⁵ πηγή:

<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>

2.2 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

Τα ομολογιακά δάνεια δεν αφορούν άμεσα τον μέσω επενδυτή και για τον λόγο αυτόν θα αναφέρουμε μόνο τα κυριότερα είδη :

- 1) Τα (συνήθη) ομολογιακά δάνεια χωρίς εξασφαλίσεις
- 2) Τα ομολογιακά δάνεια με εμπράγματα ασφάλεια (υποθήκη)
- 3) Τα ομολογιακά λαχειοφόρα δάνεια
- 4) Τα ομολογιακά δάνεια μετατρέψιμα σε μετοχές
- 5) Τα ομολογιακά δάνεια με συμμετοχή στα κέρδη
- 6) Τα ομολογιακά δάνεια χωρίς τοκομερίδια

2.3 ΕΙΔΗ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ

Τις ομολογίες μπορούμε να τις χωρίσουμε ανάλογα με:

- Τον τρόπο έκδοσής τους,
- Την τιμή έκδοσης τους,
- Τον τρόπο εξόφλησής τους,
- Τις παρεχόμενες εγγυήσεις.

Πιο αναλυτικά, μπορούμε να πούμε ότι:

- Ανάλογα με τον τρόπο έκδοσής τους, χωρίζονται σε:
 - Ονομαστικές ομολογίες, όπου αναγράφεται το όνομα του δικαιούχου
 - Μικτές ομολογίες, όπου είναι ονομαστικές με τοκομερίδια (μικρές αποδείξεις) στον κομιστή
 - Ομολογίες στον κομιστή, όπου μεταβιβάζονται με μια απλή παράδοση
 - Ομολογίες σε διαταγή, όπου είναι ονομαστικές ομολογίες αλλά η μεταβίβαση γίνεται με οπισθογράφιση

- Ανάλογα με την τιμή έκδοσής τους, χωρίζονται σε:
 - Ομολογίες έκδοσης στο άρτιο, όπου η τιμή έκδοσής είναι ίση με την ονομαστική αξία
 - Ομολογίες έκδοσης υπό το άρτιο, όπου η τιμή έκδοσής είναι μικρότερη από την ονομαστική αξία

- Ανάλογα με τον τρόπο εξόφλησής τους, χωρίζονται σε:
 - Εξοφλητέες στο άρτιο, όπου η αξία εξόφλησης είναι ίδια με την ονομαστική αξία
 - Εξοφλητέες υπέρ το άρτιο, στην οποία η αξία εξόφλησης είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία
 - Λαχειοφόροι, όπου δίνουν δικαίωμα σε λαχειοφόρο κλήρωση με πιθανότητα κέρδους.
 - Με συμμετοχή στα κέρδη
 - Μετατρέψιμες σε μετοχές

- Ανάλογα με τις παρεχόμενες εγγυήσεις, χωρίζονται σε:
 - Συνήθεις ομολογίες, στις οποίες ο δικαιούχος είναι απλός δανειστής του εκδότη του ομολογιακού δανείου
 - Προνομιούχες, που είναι οι ομολογίες οι οποίες συνοδεύονται με υποθήκη στα πάγια περιουσιακά στοιχεία του εκδότη

2.4 ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Τα τραπεζικά ομόλογα είναι ανώνυμοι τίτλοι ομολογιακών δανείων και εκδίδονται από μεγάλες τράπεζες της αγοράς με σκοπό την χρηματοδότηση μεγάλων παραγωγικών επενδύσεων, όπως είναι τα προγράμματα ιδρύσεως, επέκτασης, εκσυγχρονισμού και εξυγίανσης βιομηχανιών. Ο ρόλος τους είναι να βοηθούν της βιομηχανίες να αναπτυχθούν αλλά και στους επενδυτές δίνετε μία καλή ευκαιρία για επένδυση.

2.4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Τα πλεονεκτήματα των τραπεζικών ομολόγων είναι τα εξής:

- Μπορούν να προεξοφληθούν, πριν την λήξη τους, στο χρηματιστήριο ή στην εκδότρια τράπεζα.
- Σε διαγωνισμούς του δημοσίου γίνονται δεκτά σαν κατατεθειμένη εγγύηση.
- Οι ανανεώσεις, μεταβιβάσεις, και οι εξοφλήσεις απαλλάσσονται από κάθε φόρο.
- Ο συντελεστής φορολογίας των τόκων των τραπεζικών ομολόγων είναι μικρότερος από τον αντίστοιχο συντελεστή των διαφόρων μορφών καταθέσεων.

Τα τραπεζικά ομόλογα που εκδίδονται είναι τα παρακάτω :

- 1) Τα ετήσια τραπεζικά ομόλογα, τα οποία δεν έχουν τοκομερίδια και ανανεώνονται χωρίς προειδοποίηση μέχρι και 4 ακόμη χρόνια, αν δεν εξοφληθούν τρεις μήνες μετά τη λήξη τους. Το επιτόκιο που ισχύει κάθε φορά είναι αυτό με το οποίο εκδίδει η τράπεζα νέα ομόλογα της ίδιας κατηγορίας. Μετά από τα 4 αυτά χρόνια, όμως, δεν αποφέρουν καθόλου τόκους.

- 2) Τα ομόλογα E.T.B.A. (6 μηνών – 9 μηνών και 12 μηνών), όπου έχουν το πλεονέκτημα ότι μπορούν να προεξοφληθούν μετά από 6 ή 9 μήνες από την έκδοση τους, αλλά ο επενδυτής να χάνει τους τόκους
- 3) Τα διετή ή τριετή τραπεζικά ομόλογα όπου αυτά έχουν τοκομερίδια για να εισπραχθούν οι τόκοι. Ανατοκίζονται και ανανεώνονται μόνο για το χρονικό διάστημα για το οποίο εκδόθηκαν.
- 4) Τα ανατοκιζόμενα ομόλογα E.T.B.A. τα οποία για πρώτη φορά εκδόθηκαν το 1989. Είναι τριετής διάρκειας με ανατοκιζόμενο επιτόκιο και δεν έχουν τοκομερίδια για την είσπραξή τους.

2.5 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕ ΤΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ

Τα τραπεζικά ομόλογα μοιάζουν με τις ομολογίες αλλά έχουν και τις εξής διαφορές:

- i. Η διάρκεια των τραπεζικών ομολόγων είναι από ένα έως επτά χρόνια, ενώ στις ομολογίες έχουν διάρκεια ζωής από δέκα χρόνια και πάνω.
- ii. Η έκδοση ομολόγων δεν αφορά συγκεκριμένο αριθμό τίτλων, όπως ισχύει στις ομολογίες, αλλά προσφέρονται μέχρι να καλυφθεί το ποσό του δανείου, που εγκρίθηκε.
- iii. Οι τράπεζες υποχρεώνονται υπό ορισμένους όρους να εξαγοράσουν τα προσφερόμενα ομόλογα.
- iv. Το κεφάλαιο ορισμένων ομολόγων ανατοκίζεται κάθε χρόνο και ο τόκος πληρώνεται μαζί με την εξόφλησή τους.

2.6 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

2.6.1 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Οι σημαντικότερες διαφορές που μπορούμε να εντοπίσουμε μεταξύ των δύο είναι οι παρακάτω:

- 1) Οι ομολογίες είναι προϊόν έκδοσης ομολογιακού δανείου, ενώ τα ομόλογα αποτελούν διαφορετική μορφή δανείου.
- 2) Οι ομολογίες εξοφλούνται με απόσβεση ή με κλήρωση, ενώ τα ομόλογα εξοφλούνται σε ορισμένη μελλοντική ημερομηνία.
- 3) Οι ομολογίες ακολουθούν τη διάρκεια του ομολογιακού δανείου που κυμαίνεται από 10 μέχρι 20 χρόνια, ενώ η διάρκεια των ομολόγων είναι συνήθως μέχρι 5 χρόνια.

2.6.2 ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

- 1) Είναι αξιόγραφα τα οποία έχουν σταθερή απόδοση με προκαθορισμένο επιτόκιο.
- 2) Αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- 3) Στο κύριο σώμα τους έχουν τοκομερίδια τα οποία δίνουν το δικαίωμα στον κάτοχό τους να εισπράττει τους τόκους που του αναλογούν.

2.7 REPOS

Είναι μια συμφωνία επαναγοράς Έντοκων Γραμματίων και Ομολογιών των Εμπορικών Τραπεζών από την τράπεζα της Ελλάδος. Το επιτόκιο είναι διαπραγματεύσιμο. Είναι βραχυπρόθεσμη επένδυση επτά (7) ημερών έως (3) μηνών.

Ένα σημαντικό βήμα προς την ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς των τίτλων σταθερού εισοδήματος είναι η δημιουργία μιας οργανωμένης αγοράς Repos⁶.

Αποτελεί προϊόν της χρηματαγοράς και εξασφαλίζει ανάλογα με τις συνθήκες των επιτοκίων που επικρατούν στη αγορά, ικανοποιητικές βραχυπρόθεσμες αποδόσεις. Τα Repos ή αλλιώς repurchase agreement, αποδίδουν μια διεθνώς διαδεδομένη τεχνική συναλλαγών με αντικείμενο αξιόγραφα και κυρίως αυτά που έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο.

Με τις συμβάσεις Repos ο ένας συμβαλλόμενος μεταβιβάζει προσωρινά την κυριότητα των αξιογράφων στον αντισυμβαλλόμενο του, ο οποίος στο διάστημα αυτό χρησιμοποιεί επωφελώς τους τίτλους αυτούς.

Συμβαλλόμενοι είναι κατά κανόνα, αφενός μια τράπεζα η οποία έχει αποκτήσει τους τίτλους προς ίδια χρήση (τοποθέτηση διαθεσίμων) και παράλληλα τους πωλεί με σύμφωνο επαναγοράς ή τους δανείζει σε επενδυτές. Συμβάσεις Repos συνάπτονται όμως και μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων.

Δηλαδή, τα repos είναι μία βραχυχρόνια επένδυση σε χρεόγραφα κυρίως του Ελληνικού Δημοσίου. Το μόνο που απαιτείται είναι η ύπαρξη και η μεσολάβηση ενός καταθετικού λογαριασμού.

2.8 ΤΙΤΛΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Οι τίτλοι του ελληνικού δημοσίου θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι αξιόγραφα έχοντας ως σκοπό την άντληση κεφαλαίων από την αποταμίευση του κοινού, τα οποία εκδίδονται από το ελληνικό δημόσιο. Οι τίτλοι αυτοί χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αλλά και μακροπρόθεσμων αναγκών του δημοσίου.

Το 2005 η τράπεζα της Ελλάδος έθεσε σε πλήρη λειτουργία τη νέα πλατφόρμα διακανονισμού του Συστήματος Διακανονισμού Τίτλων (ΣΔΤ) του Ελληνικού Δημοσίου (Σύστημα Παρακολούθησης Τίτλων με Λογιστική Μορφή, στο εξής «Το σύστημα Άυλων Τίτλων»). Το νέο πλαίσιο λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων ανταποκρίνεται πλήρως στις απαιτήσεις των πιο εξελιγμένων παγκοσμίως αγορών εκκαθάρισης και διακανονισμού, παρέχοντας οριστικό διακανονισμό σε

⁶ et al Π., Κιόχος, 2001, σελ 57

συνεχή χρόνο (Real Time Gross Settlement (RTGS), Delivery versus Payment (DvP) – Model 1, σύμφωνα με τους ορισμούς της BIS), άμεση σύνδεση σε συνεχή χρόνο των συμμετεχόντων φορέων όσον αφορά την πληροφόρηση επί των συναλλαγών τους και αυξημένες δυνατότητες διαχείρισης υψηλού όγκου συναλλαγών και αντίστοιχα περιορισμένους λειτουργικούς κινδύνους ανεξαρτήτως συνθηκών αγοράς.

2.8.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Τα πλεονεκτήματα των τίτλων αυτών είναι τα εξής :

- 1) Είναι τίτλοι ελεύθεροι, μεταβιβάσιμοι και διαπραγματεύσιμοι στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- 2) Είναι δυνατόν να ρευστοποιηθούν με προεξόφληση από τις τράπεζες πριν την λήξη τους.
- 3) Προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τις άλλες μορφές τοποθετήσεων που σχετίζονται με το επιτόκιο.
- 4) Ο συντελεστής φορολογίας των τόκων των τίτλων είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο συντελεστή καταθέσεων

2.8.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΙΤΛΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες :

- 1) Έντοκα Γραμμάτια
- 2) Ομόλογα Τελικής Απόδοσης ή Ομόλογα χωρίς Τοκομερίδια
- 3) Ομόλογα Σταθερής απόδοσης ή Ομόλογα Σταθερού Επιτοκίου
- 4) Ομόλογα Κυμαινόμενου Επιτοκίου
- 5) Τιμαριθμοποιημένα Ομόλογα με Τοκομερίδια
- 6) Ομόλογα Ρήτρας Ξένου Νομίσματος
- 7) Αφορολόγητα Αποταμιευτικά Ομόλογα

2.8.3 ΕΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Τα Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου είναι τίτλοι μικρής διάρκειας τριών, έξι και δώδεκα μηνών. Η πώληση των έντοκων γραμματίων στους επενδυτές γίνεται σε χαμηλότερη τιμή από την ονομαστική τους αξία. Με τον τρόπο αυτό οι τόκοι προκαταβάλλονται στους επενδυτές και τα έντοκα γραμμάτια εξοφλούνται στην ονομαστική τους αξία κατά την ημερομηνία λήξης τους.

Τα Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου απευθύνονται κυρίως σε μικροεπενδυτές και παρέχουν πραγματικές υψηλές αποδόσεις αφού το επιτόκιο τους βρίσκεται πάνω από τον πληθωρισμό. Οι τίτλοι είναι ανώνυμοι και διαπραγματεύονται στις Τράπεζες και το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.). Αυτό σημαίνει ότι κάθε επενδυτής, σε περίπτωση ανάγκης, μπορεί εύκολα να πουλήσει τους τίτλους του πριν από τη λήξη τους σε οποιαδήποτε Τράπεζα ή στο Χρηματιστήριο Αθηνών και σε τιμές που ισχύουν στη δευτερογενή αγορά.

2.8.4 ΟΜΟΛΟΓΑ ΤΕΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ή ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΩΡΙΣ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΑ

Τα ομόλογα αυτά είναι τίτλοι μικρής ή μέσης διάρκειας (συνήθως 2 έτη). Τους τίτλους αυτούς τους προτιμούν επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν σε τίτλους όμοιους με τα έντοκα γραμμάτια αλλά έχουν πιο μεγάλη διάρκεια.

Η τιμή των ομολόγων αυτών είναι χαμηλότερη από την ονομαστική τους αξία. Ο επενδυτής εισπράττει την απόδοση των τίτλων προκαταβολικά αλλά την ονομαστική τους αξία την εισπράττει στην ημερομηνία λήξης τους.

2.8.5 ΟΜΟΛΟΓΑ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ή ΟΜΟΛΟΓΑ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ

Τα ομόλογα σταθερής απόδοσης ή ομόλογα σταθερού επιτοκίου είναι τίτλοι μέσης και μεγάλης διάρκειας, από 2 μέχρι 15 έτη, οι οποίοι απευθύνονται σε θεσμικούς επενδυτές (όπως Ασφαλιστικούς Οργανισμούς) και τράπεζες τόσο στο εσωτερικό όσο

και στο εξωτερικό, όπως επίσης στους ιδιώτες επενδυτές που επιθυμούν να εξασφαλίσουν σταθερές ετήσιες αποδόσεις για μεγάλα χρονικά διαστήματα.

Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια τα οποία κάθε χρόνο αποφέρουν σταθερά έσοδα από τόκους. Τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου εξοφλούνται στη λήξη τους στην ονομαστική τους αξία. Οι τίτλοι των ομολόγων σταθερού επιτοκίου είναι ανώνυμοι και διαπραγματεύονται στις τράπεζες και στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών. Αυτό σημαίνει ότι όποιος επενδυτής χρειαστεί το κεφάλαιό του πίσω μπορεί να πουλήσει τους τίτλους του σε οποιαδήποτε τράπεζα ή στο χρηματιστήριο, σε τιμές που ισχύουν στη δευτερογενή αγορά.

2.8.6 ΟΜΟΛΟΓΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ

Τα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου είναι τίτλοι μέσης και μεγάλης διάρκειας, από 3 μέχρι 7 έτη, οι οποίοι απευθύνονται σε θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές όπου για να επενδύσουν τα χρήματά τους επιδιώκουν αποδόσεις σύμφωνες με τους όρους της αγοράς. Τα ομόλογα αυτά φέρουν κάποια τοκομερίδια και το ονομαστικό επιτόκιο αυτών γνωστοποιείται στην αρχή της κάθε τοκοφόρου περιόδου. Ο λόγος που ονομάζονται ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου είναι επειδή το επιτόκιο τους αλλάζει από έτος σε έτος. Τέλος, να προσθέσουμε ότι η εξόφληση των τίτλων γίνεται στη λήξη τους και στην ονομαστική τους αξία.

2.8.7 ΤΙΜΑΡΙΘΜΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΑ

Τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα με τοκομερίδια είναι τίτλοι μέσης και μεγάλης διάρκειας, 5 και 10 ετών, οι οποίοι απευθύνονται κυρίως σε θεσμικούς επενδυτές (Αμοιβαία Κεφάλαια, Ασφαλιστικούς Οργανισμούς κ.τ.λ.), καθώς και Τράπεζες όχι μόνο του εσωτερικού αλλά και του εξωτερικού.

Όσον αφορά τους ιδιώτες επενδυτές που επιθυμούν να επενδύσουν τα χρήματά τους, συνιστώνται μιας και εξασφαλίζουν ετησίως σταθερές και πραγματικές αποδόσεις πάνω από τον πληθωρισμό για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Τα ομόλογα αυτά περιέχουν τοκομερίδια όπου το επιτόκιο τους είναι ίσο με την ετήσια σταθερή

πραγματική απόδοση πάνω από τον πληθωρισμό. Η αξία του ομολόγου έχει να κάνει με τον τιμάρθμο.

Οι τίτλοι αυτοί αγοράζονται κατά την ημερομηνία έκδοσής τους στην ονομαστική τους αξία, αν και η εξόφλησή τους γίνεται σε μεγαλύτερη αξία και ανάλογα με τον πληθωρισμό.

2.8.8 ΟΜΟΛΟΓΑ ΡΗΤΡΑΣ ΞΕΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ

Τα ομόλογα ρήτρας ξένου νομίσματος είναι τίτλοι μικρής και μέσης διάρκειας από 1 έως 5 έτη και έχει να κάνει όχι μόνο με ιδιώτες αλλά και με θεσμικούς επενδυτές στο εσωτερικό καθώς και στο εξωτερικό. Τα ομόλογα αυτά ξεχωρίζουν από τα άλλα καθώς η ονομαστική τους αξία συνδέεται με ξένα νομίσματα. Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια, με σταθερό νομισματικό επιτόκιο και η αγορά γίνεται κατά την ημερομηνία έκδοσής τους στην ονομαστική τους αξία.

2.8.9 ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Τα αφορολόγητα αποταμιευτικά ομόλογα είναι τίτλοι μικρής ονομαστικής αξίας, οι οποίοι φέρουν αφορολόγητα τοκομερίδια με σταθερό επιτόκιο για όλη τη διάρκεια που έχουν. Τα αφορολόγητα αποταμιευτικά ομόλογα είναι τίτλοι που απευθύνονται κυρίως σε μικρούς επενδυτές και εκδίδονται σε άυλη μορφή. Μόνο φυσικά πρόσωπα καθώς και κάτοικοι εσωτερικού, μπορούν να επενδύσουν σε τίτλους αφορολόγητων αποταμιευτικών ομολόγων.

Τρόπος έκδοσης και διάθεσης στο επενδυτικό κοινό

Τα αφορολόγητα αποταμιευτικά ομόλογα διατίθενται στο επενδυτικό κοινό με τη μέθοδο της δημόσιας εγγραφής σε συγκεκριμένες ημερομηνίες. Είναι δυνατή η αγορά τους από τους ενδιαφερόμενους επενδυτές σε καθημερινή βάση από τις τράπεζες και τα διάφορα Πιστωτικά Ιδρύματα που έχουν εξουσιοδοτηθεί.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Περισσότερο από το 60% των επενδυτών στη Δύση και 80% στην Αμερική επενδύουν σε Αμοιβαία κεφάλαια. Αν και βρίσκονται στην Αμερική από τη δεκαετία του 1920 τα τελευταία 25 χρόνια η δημοτικότητα τους αυξήθηκε. Οι λόγοι είναι οι ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν ευκολότερα και με μικρότερο κόστος να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των επενδυτών για κεφαλαιακή ανάπτυξη, σταθερό εισόδημα και διατήρηση κεφαλαίου. Επίσης τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν διασπορά κινδύνου και επαγγελματική διαχείριση στον ιδιώτη επενδυτή.

Τώρα εάν θέλουμε να δώσουμε την εικόνα του τι είναι ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο θα λέγαμε ότι πρόκειται για την συγκέντρωση πολλών επενδυτών που ενδιαφέρονται να «χτίσουν» μία κοινή περιουσία στην οποία θα συμμετέχουν ανάλογα με το ποσό που έχουν διαθέσει για την δημιουργία της και ανάλογα θα συμμετέχουν και στα κέρδη, την περιουσία αυτή την διαχειρίζεται η ανώνυμη εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) η οποία επενδύει την περιουσία σε διάφορες αξίες κινητές ή μη.

Όσον αφορά τον ιδιώτη επενδυτή, τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν το πλεονέκτημα της επαγγελματικής διαχείρισης, του κόστους της καθημερινής διαχείρισης και λογιστικής απεικόνισης, και την διασπορά του επενδυτικού κινδύνου σε αγορές και προϊόντα που μόνος του ο επενδυτής θα ήταν αδύνατο να προσεγγίσει. Σήμερα το ελάχιστο ποσό συμμετοχής σε Αμοιβαία Κεφάλαια είναι πολύ μικρό που και ο μικρός επενδυτής μπορεί να χτίζει το χαρτοφυλάκιο του. Επιπλέον οι διαφοροποιήσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε προϊόντα και αγορές με διαφορετικές προοπτικές ανάπτυξης και στόχους είναι πραγματικά πολύ ευρεία δίνοντας στον

επενδυτή τη δυνατότητα να σχεδιάσει το χαρτοφυλάκιο αναλόγως των ιδιαίτερων αναγκών του.⁷

3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η εμφάνιση του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έλαβε χώρα για πρώτη φορά στο CITY του Λονδίνου το 1868. Η τότε ιδέα ήταν να δημιουργηθεί μία μεγάλη και κοινή περιουσία, μεταξύ πολλών ανθρώπων, η οποία θα τους ανήκει αναλογικά, ανάλογα με το ποσό που έχει καταβάλει ο κάθε άνθρωπος για την δημιουργία της κοινής αυτής περιουσίας. Η περιουσία αυτή μπορεί να επενδυθεί σε κινητές αξίες όπως και βέβαια σε σταθερές αξίες. Σίγουρα είναι αυτονόητο πως όσο μεγαλύτερη κοινή περιουσία δημιουργηθεί, τόσα μεγαλύτερα είναι τα κέρδη που μπορούν να δημιουργηθούν από αυτή τη κοινή περιουσία. Τα κέρδη ή και οι ενδεχόμενες ζημιές από τις επενδύσεις της κοινής αυτής περιουσίας, μεταφέρονται και πάλι κατ' αναλογία στους μετέχοντες αυτής της κίνησης, αφού πρώτα αφαιρεθούν τα έξοδα που αφορούν τη λειτουργία της ΑΕΔΑΚ, της Ανώνυμης Εταιρείας που διαχειρίζεται αυτή τη κοινή περιουσία

Στην Ελλάδα ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ξεκίνησε το 1970, με τον προσδιορισμό του νομικού πλαισίου λειτουργίας τους, με το ΝΔ. 608/1970, το οποίο εκσυγχρονίστηκε με το ΝΔ. 1969/1991. Η κεντρική ιδέα ήταν να δημιουργηθεί ένας φορέας, που θα προσέλκυε τις καταθέσεις ενός μεγάλου αριθμού αποταμιευτών, που θα επένδυαν σε κινητές αξίες και μέσω αυτού του θεσμού θα τόνωνε και το θεσμό του χρηματιστηρίου.

Η Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων γνώρισε αλματώδη ανάπτυξη από το 1988 και μετά, η οποία οφείλεται στις σημαντικές αλλαγές που άρχισαν να γίνονται στα τότε οικονομικά δρώμενα της χώρας μας.⁸

⁷ Πηγή : βιβλίο χρηματιστηριακές επενδύσεις κεφάλαιο αμοιβαία κεφάλαια

⁸ Πηγή : www.capital.gr

3.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

3.3.1 ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Α/Κ)

3.3.1.1 ΕΠΙΘΕΤΙΚΑ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ Α/Κ

Τα επιθετικά αμοιβαία κεφάλαια επενδύουν σε μετοχές υψηλής κεφαλαιακής απόδοσης με δευτερεύοντα στόχο το μέρισμα ή το τόκο. Επειδή επενδύουν σε μετοχές οι οποίες μπορούν να έχουν απότομες μεταβολές τιμής γενικά χαρακτηρίζονται από χαμηλή σταθερότητα και αρχικό κεφάλαιο επένδυσης. Χρησιμοποιούν τεχνικές δανεισμού τίτλων, ανοικτών πωλήσεων, συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης και άλλες κερδοσκοπικές στρατηγικές για να αυξήσουν τα αποτελέσματά τους. Προτείνεται για επενδυτές που ελπίζουν σε σημαντικά και γρήγορα κέρδη. Δεν είναι κατάλληλα για επενδυτές που θέλουν να διατηρήσουν το κεφάλαιό τους και να μεγιστοποιήσουν τα τρέχοντα εισοδήματά τους.

3.3.1.2 ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ Α/Κ – GROWTH FUNDS

Τα αναπτυξιακά αμοιβαία κεφάλαια επενδύουν σε αναπτυξιακές μετοχές καθιερωμένες όμως με καλή συμπεριφορά και ηγετική θέση στον κλάδο τους. Τα αμοιβαία κεφάλαια αυτού του τύπου δεν παρέχουν υψηλό τρέχον εισόδημα αλλά το κεφάλαιο είναι περισσότερο ασφαλές από τα επιθετικά αναπτυξιακά αμοιβαία κεφάλαια. Αν και βραχυπρόθεσμα, η ανάπτυξη είναι μικρή, προσφέρουν καλύτερη μακροπρόθεσμη απόδοση. Επίσης τα αναπτυξιακά αμοιβαία αν και είναι πιο συντηρητικά από τα επιθετικά αναπτυξιακά αμοιβαία κεφάλαια είναι και αυτά αρκετά ευμετάβλητα. Είναι κατάλληλα για επενδυτές που επιθυμούν ρίσκο στο χαρτοφυλάκιο τους, αλλά όχι για πολύ συντηρητικούς επενδυτές ή επενδυτές που επιθυμούν μεγιστοποίηση των τρεχόντων εισοδημάτων τους από τις επενδύσεις τους.

3.3.2 Α/Κ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – FIXED – INCOME FUNDS

Ο στόχος των αμοιβαίων κεφαλαίων αυτού του τύπου είναι να παρέχουν υψηλό τρέχον εισόδημα και προστασία κεφαλαίου. Η ανάπτυξη κεφαλαίου είναι δευτερεύων στόχος. Τα αμοιβαία κεφάλαια εισοδήματος που επενδύουν σε μετοχές χαρακτηρίζονται σαν αμοιβαία κεφάλαια Μετοχικά Εισοδήματος (equity income funds). Αυτά που επενδύουν κυρίως σε κρατικά και εταιρικά ομόλογα και προνομιούχες μετοχές σαν Α/Κ Σταθερού εισοδήματος (fixed – income funds). Επειδή οι τιμές των ομολόγων μεταβάλλονται ανάλογα με τα τρέχοντα βραχυπρόθεσμα επιτόκια υπάρχει κάποιο ρίσκο σε αυτά τα προϊόντα παρόλη την συντηρητική φύση τους. Όταν τα τρέχοντα επιτόκια ανεβαίνουν, οι τιμές των ομολόγων πέφτουν και κατ' επέκταση και η αξία των αμοιβαίων κεφαλαίων. Αντίθετα σε περίοδο πτωτικών επιτοκίων η αξία των αμοιβαίων κεφαλαίων ανεβαίνει και οι επενδυτές απολαμβάνουν κεφαλαιακές υπεραξίες και εισόδημα. Τα Α/Κ αυτού του τύπου προσφέρουν περισσότερο τρέχον εισόδημα από αλλά με χαμηλότερη σταθερότητα. Οποσδήποτε είναι σταθερότερα από τα Μετοχικά Αναπτυξιακά Α/Κ. Τα αμοιβαία αυτά προτείνονται για επενδυτές που επιθυμούν τη μεγιστοποίηση του τρέχοντος εισοδήματος τους και μπορούν να ανεχθούν έναν περιορισμένο βαθμό ρίσκου. Χρειάζεται προσεκτική επιλογή ώστε οι στόχοι του επενδυτή να συμπίπτουν με την επενδυτική στρατηγική του Α/Κ.

3.3.3 ΜΙΚΤΑ Α/Κ – BALANCED / EQUITY INCOME FUNDS

Τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια επιδιώκουν υψηλές αποδόσεις με την επένδυση κυρίως σε μετοχές υψηλής μερισματικής απόδοσης. Αντίθετα με τα τοκομερίδια των ομολόγων τα μερίσματα μετοχών δεν έχουν σταθερές αποδόσεις. Προσφέρουν λοιπόν αρκετά περιορισμένη σταθερότητα κεφαλαίου σε σχέση με τα Α/Κ Σταθερού Εισοδήματος. Οι επενδύσεις τους έχουν σχεδόν ίσες ποσοστώσεις⁹ σε ομόλογα και μετοχές. Τα Μικτά Α/Κ είναι κατάλληλα για συντηρητικούς επενδυτές που επιθυμούν υψηλό τρέχον εισόδημα με κάποια κεφαλαιακή υπεραξία.

⁹ Ποσοστώσεις: ο καθορισμός ποσοστών σε σχέση προς ένα σύνολο.

3.3.4 Α/Κ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ – MONEY MARKET FUNDS

Τα αμοιβαία αυτού του τύπου είναι ιδανικά για τον πολύ συντηρητικό επενδυτή προσφέροντας υψηλή σταθερότητα κεφαλαίου επιδιώκοντας μέσο προς υψηλό τρέχον εισόδημα. Επενδύουν σε προϊόντα χρηματαγοράς υψηλής ρευστότητας, έντοκα γραμμάτια, υψηλότοκα καταθετικά προϊόντα. Δεν υπάρχει κεφαλαιακή υπεραξία σε αυτού του είδους τα προϊόντα και αποτελούν μια ελκυστική εναλλακτική λύση σε σχέση με τραπεζικά καταθετικά προϊόντα προσφέροντας πολλές φορές υψηλότερες αποδόσεις. Τα αμοιβαία αυτά προτείνονται για συντηρητικούς επενδυτές που επιθυμούν υψηλή σταθερότητα κεφαλαίου και μέσο τρέχον εισόδημα με υψηλή και άμεση ρευστότητα.

3.3.5 ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ Α/Κ – SPECIALTY / SECTOR FUNDS

Τα Ειδικού τύπου Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε αξιόγραφα συγκεκριμένου κλάδου ή βιομηχανίας της οικονομίας, για παράδειγμα στην υψηλή τεχνολογία, σε υπηρεσίες υγείας, σε κέντρα αναψυχής, σε επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, πολύτιμων μετάλλων και άλλα. Λόγω της μονοδιάστατης επενδυτικής στρατηγικής τους, δηλαδή ότι επενδύουν σε μόνο ένα κλάδο ή βιομηχανία, δεν προσφέρουν την διασπορά κινδύνου που έχουν τα υπόλοιπα αμοιβαία κεφάλαια άλλων κατηγοριών. Απλά δίνουν την δυνατότητα στον επενδυτή να διαφοροποιηθεί στον τομέα της οικονομίας που θα επιλέξει για επένδυση, παίρνοντας μια πιο συντηρητική προσέγγιση από το να επενδύσει απευθείας σε μία μόνο μετοχή. Τα αμοιβαία του τύπου αυτού μπορεί να προσφέρουν πολύ μεγάλες αποδόσεις όταν ο κλάδος στον οποίο επενδύουν βρίσκεται σε φάση ανόδου, αλλά και για τον ίδιο λόγο μπορεί και να έχουν κεφαλαιακές απώλειες όταν ο κλάδος βρεθεί σε κρίση. Όσον αφορά Α/Κ δείκτη προσφέρουν στους επενδυτές ένα αρκετά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο που αντικατοπτρίζει την απόδοση του δείκτη που παρακολουθεί.

Τα Α/Κ Διαχείρισης Ενεργητικού (Asset allocation funds) μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους σε διάφορες αγορές και προϊόντα ανάλογα με την άποψη του διαχειριστή για το πού υπάρχουν επενδυτικές ευκαιρίες υψηλών αποδόσεων. Τα Α/Κ του τύπου αυτού απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που ανέχονται ένα μέσο προς

υψηλό επίπεδο κινδύνου, επιδιώκουν κεφαλαιακή υπεραξία και μερισματική απόδοση. Επίσης υπάρχουν σε αυτή τη κατηγορία τα Α/Κ κοινωνικής ευθύνης (social responsibility funds) που τα τελευταία χρόνια δραστηριοποιούνται εφαρμόζοντας αυστηρούς ηθικούς και κοινωνικούς κανόνες στην επιλογή των επενδύσεων πέρα από τα οικονομικά κριτήρια.

Τα ανωτέρω Α/Κ προτείνονται για επενδυτές που επιθυμούν να επενδύσουν σε συγκεκριμένη βιομηχανία ή κλάδο της οικονομίας. Έτσι οι επενδυτές επιλέγουν κάποιο Α/Κ που παρακολουθεί αντίστοιχα την συμπεριφορά του κλάδου και προσαρμόζει τις στρατηγικές του αντίστοιχα. Οι επενδυτές θα πρέπει να γνωρίζουν ότι υπάρχει και το ενδεχόμενο να υποστούν ακόμη και κεφαλαιακές απώλειες με την προοπτική της επίτευξης σημαντικών κεφαλαιακών κερδών. Τα αμοιβαία αυτά δεν ταιριάζουν στο προφίλ του επενδυτή που επιθυμεί τη προστασία κεφαλαίου ή τη μεγιστοποίηση του τρέχοντος εισοδήματος του.

3.4 ΔΙΕΘΝΗ / ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ Α/Κ – International / Global Funds

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού επενδύουν σε χώρες εκτός Ελλάδος σε αντίθεση με τα Διεθνή Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν ένα μέρος των κεφαλαίων τους στην ελληνική αγορά. Και οι δύο προσφέρουν μεγάλη διαφοροποίηση του κινδύνου, όπως επίσης οι επενδύσεις τους δεν συσχετίζονται με την κίνηση των τοπικών αγορών. Ο καλύτερος τρόπος να επενδύσει κανείς στο εξωτερικό είναι μέσω των Α/Κ, επειδή ο ιδιώτης επενδυτής δεν έχει ούτε πρακτικές γνώσεις των ξένων αγορών, ούτε δυνατότητα των πολιτικών αναλύσεων των ξένων αγορών, αλλά ούτε και εύκολη και φθηνή πρόσβαση στις ξένες αγορές. Όλες οι διαδικασίες επενδύσεων αναλαμβάνονται από το Α/Κ με το χαμηλότερο δυνατό κόστος.

Τα Διεθνή / Εξωτερικού Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε μετοχές ή ομόλογα κρατικά ή εταιρικά, μερικά Α/Κ εξειδικεύονται σε συγκεκριμένες χώρες ή περιοχές του κόσμου. Παρά το γεγονός ότι προσφέρουν ευκαιρίες για ανάπτυξη και διασπορά του κινδύνου τα Α/Κ αυτού του τύπου εμπεριέχουν μερικούς κινδύνους επιπλέον από τα Α/Κ εσωτερικού, για το λόγο αυτό η επιλογή τους πρέπει να είναι προσεκτική και

σύμφωνη με τους στόχους του επενδυτή, τον ορίζοντα της επένδυσης και το προφίλ του επενδυτικού κινδύνου που αναλαμβάνει.

3.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1. Επαγγελματική Διαχείριση

Με τη συγκέντρωση κεφαλαίων πολλών επενδυτών, τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν συνεχή επαγγελματική διαχείριση υψηλού επιπέδου που οι επενδυτές δεν θα μπορούσαν να επιτύχουν μόνοι τους. Τέτοιου είδους διαχείριση είναι σημαντική στον λαβύρινθο των σημερινών αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Τα συμφέροντα του διαχειριστή είναι συνδεδεμένα άμεσα με τα συμφέροντα των επενδυτών γιατί η αποζημίωσή του εξαρτάται όχι από τις πωλήσεις αλλά από την απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Οι διαχειριστές έχουν συνεχή και προνομιακή πρόσβαση στις κρίσιμες πληροφορίες των αγορών και μπορούν να εκτελούν συναλλαγές επιτυγχάνοντας οικονομίες κλίμακας και μεγιστοποιώντας την απόδοση του Α/Κ .

2. Διασπορά Κινδύνου

Τα Α/Κ επενδύουν σε ένα ευρύ κύκλο αξιόγραφων. Αυτό μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο μειώνοντας την επίδραση μιας πιθανής μείωσης της τιμής μίας συγκεκριμένης μετοχής. Οι μεριδιούχοι απολαμβάνουν τεχνικές διασποράς κινδύνου που μπορούν να επιτύχουν μεγάλα επενδυτικά χαρτοφυλάκια πολύ πλουσίων που μπορούν να επενδύσουν σημαντικά ποσά σε διάφορες κατηγορίες επενδύσεων.

3. Χαμηλό κόστος επένδυσης

Ο επενδυτής αν θελήσει να επενδύσει σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο 50 μετοχών θα χρειαστεί τουλάχιστον 100,000€ και ένα σημαντικό κόστος χρηματιστηριακών προμηθειών για να το στήσει. Ενώ το Α/Κ επιτρέπει την είσοδο σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο με μόλις 550€ ή και λιγότερα.

4. Ευελιξία και Ευκολία

Παρακολουθείς μόνο έναν τίτλο – τη τιμή του μεριδίου του Α/Κ, απολαμβάνοντας συγχρόνως τα οφέλη ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου και άλλες υπηρεσίες. Οι διαχειριστές του Α/Κ επιλέγουν τις επενδύσεις και τις συναλλαγές, κόβουν και εισπράττουν τα τοκομερίδια, συλλέγουν τους δεδουλευμένους τόκους καταθέσεων, εισπράττουν τα μερίσματα, εξασκούν τα δικαιώματα επί των μετοχών. Είναι απλούστατη τόσο η συμμετοχή όσο και η εξαγορά.

5. Γρήγορη και Προσωπική Εξυπηρέτηση

Τα περισσότερα Α/Κ προσφέρουν εύκολη πρόσβαση και εξυπηρέτηση μέσω ευρέως δικτύου πωλητών, γραφείων ή και δικτυακών τόπων, για άμεση ενημέρωση για τον επενδυτικό λογαριασμό Α/Κ. Εξειδικευμένοι υπάλληλοι μπορούν να απαντήσουν για κάθε θέμα που έχει σχέση με τις επενδύσεις που έχουν γίνει και να βοηθήσουν σε τυχόν απορίες που μπορούν να δημιουργηθούν μέσα από αυτή τη διαδικασία.

6. Ευκολία Επένδυσης

Υπάρχει η δυνατότητα ο επενδυτής να ανοίξει ή και να προσθέσει κεφάλαια στα Α/Κ τηλεφωνικά, ταχυδρομικά ή μέσω τραπεζής (on line). Μπορεί επίσης να δώσει πάγια εντολή για μηνιαίες καταβολές στον επενδυτικό λογαριασμό από το λογαριασμό της μισθοδοσίας ή άλλο. Επίσης και μέσω internet εφόσον έχει πρόσβαση στον επενδυτικό λογαριασμό τότε μπορεί να μεταφέρει κεφάλαια.

7. Απόλυτη ρευστότητα, εύκολη ρευστοποίηση.

Ο επενδυτής μπορεί εύκολα να εξαγοράσει μέρος ή το σύνολο των επενδύσεων του οποιαδήποτε στιγμή με γράμμα, τηλεφωνική επικοινωνία, εντολή τραπέζης, αναλόγως της πολιτικής της εταιρείας. Το προϊόν της ρευστοποίησης είναι διαθέσιμο εντός 5 εργάσιμων ημερών το μέγιστο.

8. Προγραμματισμός Ζωής

Με τα Α/Κ μπορεί κανείς να σχεδιάσει τις μελλοντικές του προσωπικές και οικογενειακές ανάγκες και να προσαρμόσει όποιες αλλαγές επιθυμεί καθώς ο κύκλος ζωής προχωράει. Μπορεί να αρχίσει με επενδύσεις αναπτυξιακού χαρακτήρα στα πρώτα χρόνια για να εκπληρώσει τα δίδακτρα των παιδιών και αργότερα μετακινείται σε επενδύσεις εισοδήματος και προστασίας κεφαλαίου για τη συνταξιοδότηση, και γενικά έχει την ευελιξία να προσαρμόσει τη φύση των επενδύσεων του αναλόγως τη φάση του κύκλου ζωής του που διανύει και των αναγκών του. Πολλά αμοιβαία δεν χρεώνουν προμήθειες για μετακίνηση από το ένα αμοιβαίο στο άλλο.

9. Προγραμματισμός Κύκλου αγορών

Για επενδυτές με γνώση του πώς να διαχειριστούν ενεργά το χαρτοφυλάκιό τους, τα Α/Κ μπορούν να κινηθούν ανάλογα με τις κινήσεις των αγορών. Μπορεί να μετακινηθεί σε μετοχικά Α/Κ όταν η αγορά κινείται ανοδικά και σε διαχ. Διαθεσίμων και σταθερού εισοδήματος όταν η αγορά κινείται πτωτικά. Σε κάθε περίπτωση μπορεί να εξασφαλίσει ότι οι επενδύσεις του επενδυτή σε Α/Κ αντανακλούν τις προσδοκίες του και τις ανάγκες του στις αλλαγές κλίματος της αγοράς. Πρέπει να προσέξουμε ότι επειδή κανείς δεν μπορεί να προβλέψει με ακρίβεια την κίνηση των αγορών έχοντας ένα καλά δομημένο και διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, μας κρατάει μέσα στην αγορά και είναι το απαραίτητο για την πλειονότητα των επενδυτών.

10. Πληροφόρηση (Reporting)

Οι επενδυτές λαμβάνουν σε συνεχή βάση αναφορές από τα Α/Κ περιλαμβανομένων και των κινήσεων του χαρτοφυλακίου τους όπως επίσης και την αποτίμηση των επενδύσεων τους. Οι τιμές των μεριδίων των Α/Κ (καθαρή τιμή μεριδίου, τιμή συμμετοχής και τιμή εξαγοράς) είναι δημοσιευμένη επίσης σε καθημερινή βάση στις περισσότερες πολιτικές εφημερίδες ευρείας κυκλοφορίας και σε όλες τις οικονομικές. Επίσης οι περισσότερες εταιρείες δίνουν πληροφορίες τηλεφωνικά ή μέσα από τους δικτυακούς τόπους του internet.

11. Περιοδικές ρευστοποιήσεις

Αν ο επενδυτής επιθυμεί μηνιαίο εισόδημα, κάποιες από τις εταιρείες Α/Κ αναλαμβάνουν την αποστολή μηνιαίων καταβολών, αρχικά διανέμοντας την υπεραξία και κατόπιν με τη σταδιακή ρευστοποίηση και του αρχικού κεφαλαίου.

12. Μερισματική Πολιτική

Ο επενδυτής μπορεί να εισπράξει όλα τα μερίσματα σε μετρητά ή να τα ξαναεπενδύσει χωρίς κόστος. Αυτό μπορεί να κάνει τη μεγάλη διαφορά σε απόδοση σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Μερικά αμοιβαία μπορούν να κανονίσουν τον μεν πρόσοδο¹⁰ του Α/Κ να αποδίδεται σαν μέρισμα και τα κεφαλαιακά κέρδη να ξαναεπενδύονται.

13. Αυτόματη καταβολή

Ακόμη ο επενδυτής μπορεί να τακτοποιήσει με την τράπεζά του την μεταφορά της σύνταξης ή άλλων τακτικών καταβολών κατευθείαν στον επενδυτικό λογαριασμό Α/Κ. Αυτό γλιτώνει από πολύ χάσιμο χρόνου και το χρήμα δουλεύει άμεσα για τον επενδυτή.

¹⁰ Πρόσοδος: εισόδημα που προέρχεται από ακίνητη περιουσία ή από κινητές αξίες και με επέκταση, εισόδημα από κάθε πηγή.

14. Τήρηση Λογαριασμών

Οι υπηρεσίες των εταιρειών Α/Κ απαλλάσσουν από την τήρηση πάσης φύσης λογαριασμών και αρχείων κινήσεων χρημάτων και τίτλων. Σε τακτά χρονικά διαστήματα αποδίδουν με αναφορά όλες τις κινήσεις που έγιναν στο χαρτοφυλάκιο. Επίσης δίνουν ότι πιστοποιητικό είναι απαραίτητο για χρήση στις φορολογικές αρχές.

15. Υπηρεσίες Θεματοφυλακής

Η τήρηση των μεριδίων Α/Κ είναι πλέον σε ηλεκτρονική μορφή, δεν χρειάζεται λοιπόν ανησυχία για τη φύλαξη των τίτλων. Η εταιρεία Α/Κ δίνει στους επενδυτές σε τακτά χρονικά διαστήματα βεβαιώσεις κατοχής των μεριδίων Α/Κ στο λογαριασμό τους. Ακόμα και αν χαθούν οι βεβαιώσεις στα αρχεία της εταιρείας υπάρχουν όλες οι σχετικές εγγραφές και μπορεί να εκδώσει νέα βεβαίωση.

16. Υπηρεσίες On-Line

Το internet προσφέρει τη δυνατότητα να αντλήσει κάποιος πληθώρα πληροφοριών σε σχέση με τις επενδύσεις του ή αυτές που σχεδιάζει να κάνει. Οι περισσότερες αν όχι όλες οι εταιρείες παρέχουν δικτυακούς τόπους ιδιαίτερα καλά σχεδιασμένους για να παρέχουν πλήρη ενημέρωση στον υποψήφιο επενδυτή.

17. Ευέλικτοι Λογαριασμοί

Πολλά Α/Κ προσφέρουν τη δυνατότητα της μεταφοράς των μερισμάτων από μετοχικά ή ομολογιακά Α/Κ σε επένδυση σε Α/Κ διαχ. Διαθεσίμων αυτόματα (με πάγια εντολή), και χωρίς κόστος. Με αυτό τον τρόπο τα κεφάλαια δεν μένουν αναξιοποίητα ούτε μια μέρα.

18. Λογαριασμοί Asset Management

Αυτοί οι προνομιακοί λογαριασμοί παρέχονται από μεγάλες εταιρείες A/K και δίνουν τη δυνατότητα ολικής διαχείρισης των κεφαλαίων, κάτω από την ίδια ομπρέλα. Παρέχουν βιβλιάρια επιταγών, πιστωτικές κάρτες, πάγιες εντολές πληρωμών, προνομιακές χρηματιστηριακές υπηρεσίες.

19. Δυνατότητα Ενεχυρίασης

Τα A/K μπορούν να ενεχυριασθούν για λήψη δανείου από τράπεζα ή άλλο πιστωτικό ίδρυμα.

3.6 ΔΗΜΙΟΥΡΓΩΝΤΑΣ ΚΕΡΔΟΣ ΣΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Είναι ο πλέον απλός και συγχρόνως πιο εξελιγμένος τρόπος επένδυσης. Είναι ιδιαίτερα χρήσιμος για τον μικρό επενδυτή που ξεκινά με ένα σχετικά μικρό κεφάλαιο για επένδυση και σταδιακά προσθέτει σε τακτά χρονικά διαστήματα νέα κεφάλαια. Ακολουθώντας αυτή τη τακτική των κεφαλαιακών καταβολών δημιουργείται μια μέση τιμή κεφαλαίου διαχρονικά που αποσβένει τις διακυμάνσεις της αγοράς. Η στρατηγική είναι απλή, ανεξαρτήτως της κατάστασης των αγορών ο επενδυτής επενδύει το ίδιο ποσό ανά μήνα, τρίμηνο ή εξάμηνο. Με τον τρόπο αυτό αγοράζεις περισσότερα μερίδια όταν η αγορά είναι χαμηλά και λιγότερα όταν είναι ψηλά. Όταν ο επενδυτής αποφασίσει την πώληση των μεριδίων του και η τιμή πώλησης είναι μεγαλύτερη από τη μέση τιμή που έχει διαχρονικά επιτύχει, παρουσιάζει κέρδη, που σε βάθος χρόνου μπορεί να είναι ιδιαίτερα εντυπωσιακά.

3.7 Η ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η απόδοση είναι ένας σημαντικός παράγοντας για την επιλογή ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου αλλά όχι και ο μόνος στον οποίο θα στηρίξουμε την επιλογή μας. Οι διαχρονικές αποδόσεις πρέπει να μας δίνουν την αίσθηση ότι ο κάθε στόχος είναι εφικτός. Πρέπει να σημειωθεί ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν προσφέρουν σταθερή απόδοση διότι το κεφάλαιο μεταβάλλεται και η απόδοση δεν είναι σταθερή, ούτε εγγυημένη. Οι αποδόσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εξαρτώνται από την συγκυρία των αγορών, την μεταβλητότητα των μετοχών στις οποίες επενδύουν, και σε άλλους παράγοντες της αγοράς. Όλα τα παραπάνω μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι ιστορικές αποδόσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων δεν αποτελούν εγγύηση για τις μελλοντικές.

3.7.1 ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΑΠΟΔΟΣΗ

Προσδιορίζεται σαν η ποσοστιαία αλλαγή της Καθαρής Τιμής Μεριδίου σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο και είναι η πιο ευρέως γνωστή παράμετρος που δημοσιεύεται από τις ίδιες τις εταιρείες Αμοιβαίων Κεφαλαίων, εφημερίδες, οικονομικά περιοδικά, και αφορούν περιόδους έτους, 3-ετίας, 5-ετίας, 10-ετίας, ή από την ίδρυση.

Ο υπολογισμός λαμβάνει υπόψη μερίσματα, κεφαλαιακά κέρδη, επανεπενδύσεις και όποια άλλη χρηματική ροή επηρεάζει την ίδια την αξία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

3.7.2 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

Η συνολική απόδοση μας δείχνει γενικά το πόσο καλά πάει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο που έχουμε επενδύσει χωρίς να παίρνει υπόψη του την επανεπένδυση μερισμάτων ή άλλων χρηματικών ροών και για τον υπολογισμό της θα πρέπει να πολλαπλασιάσουμε τον αριθμό των μεριδίων με την Καθαρή Τιμή Μεριδίου για να βρούμε την τρέχουσα αξία και μετά θα αφαιρέσουμε το αρχικό κεφάλαιο για να

βρούμε την υπεραξία. Προσθέτουμε τα όποια μερίσματα ή κεφαλαιακά κέρδη υπάρχουν. Διαιρούμε το αποτέλεσμα με το αρχικό κεφάλαιο και πολλαπλασιάζουμε με το 100.

3.8 ΤΑ ΕΞΟΔΑ ΕΝΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η κατανόηση των εξόδων που βαρύνουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι κομβικό σημείο στην επιτυχημένη επενδυτική διαδικασία. Γνωρίζοντας τα διάφορα κόστη που βαρύνουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούμε να κάνουμε τις σωστές επενδυτικές επιλογές.

3.8.1 ΚΟΣΤΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Τα περισσότερα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν κόστη συμμετοχής και εξαγοράς τα οποία διαφοροποιούνται ανά κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων και ανά εταιρεία Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

3.8.2 ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια χρεώνουν τα ανωτέρω κόστη έμμεσα επί του συνόλου του ενεργητικού. Τα έξοδα αυτά δεν χρεώνονται απευθείας στον επενδυτή. Το Κόστος Διαχείρισης κυμαίνεται από 0,5% μέχρι 1% και ίσως περισσότερο για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Ειδικού τύπου.

3.8.3 ΚΟΣΤΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ

Εξαρτώνται από τον τύπο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Συνήθως για μετακινήσεις στην ίδια οικογένεια Αμοιβαίων Κεφαλαίων το κόστος εξαγοράς δεν μεταφέρεται στην εταιρεία διαχείρισης αλλά στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Οπότε ευνοούνται οι μακροπρόθεσμοι επενδυτές που δεν κάνουν συχνές αλλαγές στην σύνθεση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων τους.¹¹

3.9 Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η διάθεση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων μπορεί να γίνει απευθείας από μία εταιρεία αμοιβαίων κεφαλαίων, αυτός ο τρόπος είναι ο απλούστερος και πλέον οικονομικός τρόπος επένδυσης. Μπορούμε να επικοινωνήσουμε απευθείας με την εταιρεία και να ζητήσουμε τον Κανονισμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και τις ετήσιες καταστάσεις Απολογισμού. Ένας άλλος τρόπος διάθεσης των Αμοιβαίων είναι μέσω ασφαλιστικών ή επενδυτικών συμβούλων.

3.10 ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

- Η αγορά Α/Κ διέπεται από αυστηρούς ελεγκτικούς μηχανισμούς και εποπτικούς φορείς όπως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Ορκωτούς Ελεγκτές και την Θεματοφυλακή.
- Εκτεταμένες υποχρεώσεις δημοσιοποίησης και ενημέρωσης ανά τακτά χρονικά διαστήματα θωρακίζουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών.
- Ο κώδικας Δεοντολογίας που διέπει την οργάνωση, τη λειτουργία και τη δημοσιοποίηση αποτελεσμάτων συντελεί στην σωστή λειτουργία της συγκεκριμένης αγοράς.
- Οι κανόνες διαφημιστικής καταχώρισης είναι εξίσου αυστηροί.

¹¹ Πηγή : βιβλίο χρηματιστηριακές επενδύσεις κεφάλαιο αμοιβαία κεφάλαια



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:

ΠΑΡΑΓΩΓΑ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Τα παράγωγα είναι χρηματοπιστωτικά μέσα που η τιμή τους εξαρτάται από την αξία άλλων υποκείμενων μεταβλητών. Δημιουργήθηκαν από την αρχή για να κάνουν αντιστάθμιση κινδύνου. Οι αγορές παραγώγων (derivative markets) προϊόντων είναι από τις πιο δυναμικά και ταχύτατα αναπτυσσόμενες αγορές διεθνώς¹².

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα αποτελούν την πολυπλοκότερη μορφή επένδυσης που ένας επενδυτής μπορεί να συναντήσει. Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα “ κατασκευάστηκαν ” από επιστήμονες οι οποίοι δεν ήταν μνημένοι στην επιστήμη της χρηματοοικονομικής, αλλά με σκοπό να πετύχουν τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου για τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές.

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα απαιτούν απόλυτη γνώση των κανόνων λειτουργίας τους και τους λόγους τους οποίους αυτά δημιουργήθηκαν αλλιώς ο κίνδυνος απώλειας σημαντικών κεφαλαίων είναι ορατός, και αυτό μπορεί να φτάσει και στο μέγεθος της κατάρρευσης όπως η βρετανική τράπεζα Barings στις αρχές του 1995.

¹² Σ., Σπύρου, 2003, σελ. 311

4.2 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Τα παράγωγα προϊόντα (derivatives) είναι χρηματοπιστωτικά μέσα δηλαδή διμερείς συμβάσεις των οποίων η αξία προκύπτει έμμεσα από την αξία άλλων μεταβλητών επί των οποίων αυτά στηρίζονται.

Όσον αφορά την τιμή των παραγώγων θα μπορούσαμε να πούμε ότι εξαρτάται από την τιμή άλλων πρωτογενών προϊόντων όπου μπορεί να είναι ένα χρηματοοικονομικό προϊόν όπως οι μετοχές, τα ομόλογα, το συνάλλαγμα, το επιτόκιο. Ακόμη μπορεί να είναι ένας χρηματιστηριακός δείκτης και ένα εμπόρευμα όπως το σιτάρι, τα μέταλλα, τα πετρέλαια, ο χρυσός.

Όλα αυτά τα προϊόντα μπορούν να θεωρηθούν ως εργαλεία, όχι μόνο για την σταθεροποίηση και την εξομάλυνση των κινδύνων των οικονομικών συναλλαγών, αλλά και για τον περιορισμό αυτών. Για τον λόγο αυτό υπάρχει μεγάλη ανάπτυξη όσον αφορά την αγορά των παραγώγων.

Τα χρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα, που διαπραγματεύονται στο πλαίσιο μιας οργανωμένης αγοράς, έχουν δύο σημαντικά χαρακτηριστικά:

Πρώτον, είναι συμβάσεις που γίνονται μεταξύ ενός μέλους και της οργανωμένης αγοράς. Άρα τον πιστωτικό κίνδυνο τον αναλαμβάνει η αγορά. Τα χρηματιστηριακά συμβόλαια έχουν την «εγγύηση» της αγοράς στην οποία υπόκεινται προς διαπραγμάτευση.

Δεύτερον, κάθε προϊόν είναι τυποποιημένο, δηλαδή, έχει τα ίδια χαρακτηριστικά. Λόγω της τυποποίησης, τα προϊόντα αυτά καθίστανται ανταλλάξιμα. Επίσης, τους προσδίδει ρευστότητα και δυνατότητα συμψηφισμού, αντίθετα με ότι ισχύει σε παράγωγα προϊόντα που δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένες αγορές.¹³

13 Πηγή : χρηματιστήριο αξιών και παραγώγων Αθηνών διεθνή χρηματιστήρια

4.3 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα (Derivatives) έχουν τις ρίζες τους αιώνες πριν όπου οι Αρχαίοι Φοίνικες αλλά και οι Αρχαίοι Έλληνες πωλούσαν ολόκληρα φορτία πλοίων προθεσμακά, δηλαδή με προκαθορισμένη τιμή, αλλά και παράδοση στο μέλλον. Στις αγορές κυρίως των Κάτω Χωρών (του Βελγίου και της Ολλανδίας) που αποτελούσαν το κέντρο του Ευρωπαϊκού εμπορίου και λόγω της αναγέννησης των γραμμάτων και των τεχνών στην Ευρώπη, είχε ως αποτέλεσμα τους νεωτερισμούς. Στο Άμστερνταμ της Ολλανδίας, οι συναλλαγές σε προθεσμακά συμβόλαια (Futures) χρονολογούνται από την εποχή της τουλιπομανίας (τη δεκαετία του 1630) όταν η αλαζονεία της αγοράς βολβών τουλίπας οδήγησε τις τιμές τους σε σύντομο χρονικό διάστημα σε υψηλά επίπεδα. Η «φούσκα» των τιμών τελικά «έσκασε», με αποτέλεσμα ολόκληρη η Ολλανδική οικονομία να επέλθει οικονομικό μαρασμό.

Κατά τις δεκαετίες του 1970 και του 1980, η απελευθέρωση των αγορών συναλλάγματος, αλλά και η συμβολή των ακαδημαϊκών στην τιμολόγηση των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων και κυρίως των δικαιωμάτων προτίμησης (Options), κατόρθωσαν να κάνουν ριζικές αλλαγές και να διευρύνουν σημαντικά τη χρήση τους.¹⁴

4.4 ΙΔΡΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α) ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 1998 βάσει του Ν. 2533 / 1997 και βάση του ίδιου νόμου προβλέπει και την λειτουργία του. Το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών λειτουργεί σαν μια ανώνυμη εταιρεία η οποία ανήκει στον όμιλο εταιρειών “ Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε Συμμετοχών ”. Σύμφωνα με το καταστατικό του, ο σκοπός του Χρηματιστηρίου Παραγώγων

¹⁴ Πηγή : www.iraj.gr

Αθηνών είναι να οργανώσει και να υποστηρίξει τις συναλλαγές στη χρηματιστηριακή αγορά των παραγώγων, όπως επίσης τη σωστή οργάνωση και λειτουργία του συστήματος συναλλαγών καθώς και οποιαδήποτε άλλη ενέργεια χρειαστεί για την ομαλή λειτουργία του Χ.Π.Α. Επίσης άλλος ένας σκοπός του καταστατικού του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών είναι η συμμετοχή της εταιρείας σε άλλες ομοειδές επιχειρήσεις οι οποίες έχουν σχεδόν τους ίδιους σκοπούς και δραστηριότητες ώστε να υποβοηθούν την ίδια την εταιρεία. Η λειτουργία του ξεκίνησε στις 27 Αυγούστου 1999.¹⁵

¹⁵ Πηγή : χρηματιστήριο αξιών και χρηματιστήριο παραγώγων

4.5 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΣΕ ΑΡΙΘΜΟΥΣ

	Δεκέμβριος 99'	Δεκέμβριος 00'	Δεκέμβριος 01'	Δεκέμβριος 02'	Απρίλιος 03'
Μέλη Διαπραγμάτευσης	20	40	65	70	66
Μέλη Εκκαθάρισης (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)	20	36	42	47	47
-Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	20	29	33	35	35
-Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	-	7	9	12	12
Τερματικά	92	171	333	419	412
Συμβάσεις χρήσης API	-	21	28	34	34
Κωδικοί Πελατών	325	3181	9133	15482	17388
Προϊόντα	1	5	7	8	9

Πηγή: το αλφαβητάρι του επενδυτή 03'

Τέσσερα χρόνια τώρα, η Αγορά Παραγώγων έχει αποδείξει ότι είναι μια διαφανή, δυναμική αγορά αλλά παράλληλα με βάθος και ρευστότητα. Οι συμμετοχές στην αγορά αυτή υπερβαίνουν τις 17.000 σε εγχώριους και ξένους επενδυτές. Τα παράγωγα προϊόντα απευθύνονται όχι μόνο στους επαγγελματίες επενδυτές αλλά και στους ιδιώτες επενδυτές. Οι ιδιώτες επενδυτές, συμμετέχουν στην αγορά και επωφελούνται από τα πλεονεκτήματα των παραγώγων έχοντας δώσει λίγο χρόνο για την εκπαίδευση και την ενημέρωσή τους.

Εφόσον υπάρχει η οργανωμένη αγορά, πολλοί επενδυτές που έχουν χαρτοφυλάκια μετοχών, έχουν τη δυνατότητα να μην εξαρτώνται από πιθανές βραχυπρόθεσμες διορθώσεις των τιμών, αλλά να επιλέγουν στρατηγικές αντιστάθμισης, «κλειδώνοντας» τις αποδόσεις για το διάστημα το οποίο επιθυμούν.

4.6 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΕΚΤΟΣ Χ.Α.Α

4.6.1 ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΟ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ FORWARDS

Το προθεσμιακό συμβόλαιο Forwards είναι μια συναλλαγή ενός συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου σε προκαθορισμένη μελλοντική χρονική στιγμή (ημερομηνία) και σε προκαθορισμένη τιμή.

Δηλαδή, είναι σύμβαση μεταξύ δύο μερών όπου ο αγοραστής συμφωνεί να αγοράσει το αγαθό ή την κινητή αξία σε συγκεκριμένη τιμή και σε συγκεκριμένη ημερομηνία, και ο πωλητής συμφωνεί να πουλήσει το ίδιο στοιχείο στην ίδια ημερομηνία και στην ίδια συμφωνημένη τιμή.

Η εκκαθάριση των προθεσμιακών συμβολαίων Forwards γίνεται μόνο στην ημερομηνία λήξης τους. Ο πωλητής παραδίδει το υποκείμενο στοιχείο στον αγοραστή, εισπράττοντας σε μετρητά την προσυμφωνημένη τιμή παράδοσης.

4.6.2 ΤΙΤΛΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ (WARRANTS)

Οι τίτλοι επιλογής (warrants) είναι δικαιώματα αλλά όχι υποχρεώσεις των κατόχων τους να αγοράσουν μετοχές σε προκαθορισμένη μελλοντική χρονική στιγμή και σε προκαθορισμένη τιμή. Εκδίδονται (πωλούνται) από μία εταιρεία ή ένα πιστωτικό ίδρυμα. Ο αριθμός των ανοικτών συμβολαίων καθορίζεται από το μέγεθος της αρχικής έκδοσης και αλλάζει μόνο όταν τα δικαιώματα ασκούνται στη λήξη. Η αγορά και η πώληση των τίτλων επιλογής γίνεται με τον ίδιο σχεδόν τρόπο όπως οι μετοχές και δεν χρειάζεται η μεσολάβηση Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών.

4.7 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΞΩΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Τα βασικά χαρακτηριστικά της κατηγορίας των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων είναι τα παρακάτω :

- Η διαπραγμάτευση τους γίνεται συνήθως στις τράπεζες και όχι στο χρηματιστήριο.
- Δεν είναι τυποποιημένα και έτσι προσαρμόζονται στις ανάγκες των δύο μερών.
- Οι συναλλασσόμενοι μπορούν να είναι είτε θεσμικοί είτε ιδιώτες επενδυτές..
- Συνήθως ο βασικότερος σκοπός των συναλλασσόμενων είναι η αντιστάθμιση του κινδύνου.
- Η αποτίμηση των θέσεων γίνεται ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στη αγορά.
- Ο διακανονισμός των συναλλαγών γίνεται μέσω των συμβαλλόμενων
- Το κόστος συναλλαγών είναι αρκετά υψηλό.
- Δεν υπάρχει δευτερογενής αγορά για τα προϊόντα αυτά.

4.8 ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΑ ΣΤΟ Χ.Α.Α.

4.8.1 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ «ΣΜΕ» (Futures)

Τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures) είναι μία συμφωνία ανάμεσα σε δύο μέρη, να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα συγκεκριμένο στοιχείο (αγαθό) σε συγκεκριμένη ημερομηνία, ποσότητα και τιμή. Έχουμε να κάνουμε με πρόβλεψη και ενδεχόμενα όπως άνοδο και πτώση.

Τα Futures διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια. Για να γίνει όμως η διαπραγμάτευση, κάθε χρηματιστήριο τυποποιεί ορισμένα στοιχεία του συμβολαίου. Τα δύο αυτά μέρη που γίνεται η συμφωνία, δεν είναι απαραίτητο να γνωρίζουν το ένα

το άλλο. Έτσι το χρηματιστήριο τους παρέχει και το μηχανισμό ώστε ο αγοραστής και ο πωλητής του συμβολαίου να τιμήσουν την συμφωνία.

Τα μεγαλύτερα Χρηματιστήρια που διαπραγματεύονται futures είναι το Chicago Board of Trade (C.B.T.) και το Chicago Mercantile Exchange (C.M.E.). Στα πασιπάνω χρηματιστήρια, καθώς και σε άλλα πολλά, υπάρχει μια μεγάλη ποικιλία από εμπορεύματα και χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν το αντικείμενο των συμβολαίων. Τα εμπορεύματα είναι συνήθως ο χρυσός, το πετρέλαιο, το αλουμίνιο και ο χαλκός. Στα χρηματοπιστωτικά μέσα συμπεριλαμβάνονται δείκτες μετοχών, νομίσματα και κρατικά ομόλογα.

4.8.2 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ (OPTIONS)

Τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options) είναι μια σύμβαση όπου δίνει τη δυνατότητα στον επενδυτή να αγοράσει ή και να πουλήσει ένα συγκεκριμένο προϊόν σε προκαθορισμένη τιμή με τη διαφορά ότι δεν έχει την υποχρέωση να εξασκήσει αυτό το συμβόλαιο.

Ανάλογα με το δικαίωμα που έχουμε, βρίσκουμε τα call options (δικαίωμα αγοράς) και τα put options (δικαίωμα πώλησης). Και στα δυο αυτά δικαιώματα, η θέση που μπορώ να πάρω είναι θέση αγοράς και θέση πώλησης. Δηλαδή, αγοράζω το δικαίωμα να πουλήσω, και πουλάω το δικαίωμα να αγοράσω. Μπορούμε, όμως, να ασκήσουμε ή να μην ασκήσουμε το δικαίωμα αυτό.

4.9 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Τα χρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα παρουσιάζουν τα εξής βασικά χαρακτηριστικά :

- Διαπραγματεύονται σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές.
- Είναι απόλυτα τυποποιημένα, δηλαδή έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά.
- Οι συναλλασσόμενοι είναι όχι μόνο θεσμικοί αλλά και ιδιώτες επενδυτές.

- Σκοπός των συναλλασσόμενων είναι η κερδοσκοπία και η αντιστάθμιση κινδύνου.
- Ο διακανονισμός των συναλλαγών πραγματοποιείται μέσω «Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών». Η εταιρεία αυτή παρέχει «εγγύηση» για την εκπλήρωση του συμβολαίου.
- Η αποτίμηση των θέσεων γίνεται καθημερινά.
- Το κόστος συναλλαγών είναι σχετικά χαμηλό.
- Η εποπτεία της αγοράς και των προϊόντων είναι υψηλή.

4.10 ΤΙ ΧΡΕΙΑΖΕΤΑΙ Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΓΙΑ ΝΑ ΚΑΝΕΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΕ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Ένας επενδυτής για να μπορεί να κάνει τις συναλλαγές του στο Χ.Π.Α θα πρέπει να κάνει τις εξής ενέργειες : θα πρέπει να ανοίξει Μερίδα και Λογαριασμό Αξιών στο Σ.Α.Τ. Αν πάλι προηγούμενος έχει κάνει συναλλαγές σε μετοχές του Χ.Α.Α. δεν θα χρειαστεί να ανοίξει. Εν συνεχεία θα πρέπει να αποκτήσει ένα Κωδικό Συναλλαγών σε ένα μέλος της διαπραγμάτευσης του Χ.Π.Α. όπως επίσης θα χρειαστεί να αποκτήσει και ένα Κωδικό Εκκαθάρισης από ένα μέλος της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π και σαν τελευταίο βήμα θα πρέπει να ανοίξει έναν Λογαριασμό Περιθωρίου Ασφάλισης σε μία Τράπεζα Περιθωρίου Ασφάλισης.

ΒΗΜΑ 1^ο: Έστω ότι ο επενδυτής δεν διαθέτει ήδη μια Μερίδα και Λογαριασμό Αξιών θα πρέπει να απευθυνθεί σε μία χρηματιστηριακή εταιρεία ή σε μια τράπεζα μέλος του Χ.Π.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. της επιλογής του ώστε να συμπληρώσει μια αίτηση για να αποκτήσει Μερίδα και Λογαριασμό Αξιών και αυτόματα η εταιρεία ή η τράπεζα (ανάλογα που είχε απευθυνθεί πιο πριν) ορίζεται ως χειριστής του Λογαριασμού του.

ΒΗΜΑ 2^ο: Ο επενδυτής θα πρέπει να υπογράψει μια σειρά από έγγραφα τα οποία είναι α) Έντυπο ανοίγματος χρηματιστηριακού λογαριασμού β) Εξουσιοδότηση χρήσης μερίδας του επενδυτή προς το μέλος του Χ.Π.Α. ή προς το μέλος της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. γ) Σύμβαση Χρηματιστηριακής Παραγγελίας, Λήψης, Διαβίβασης και Εκτέλεσης Εντολών επί Παραγώγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων δ) Σύμβαση

παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με το εκκαθαριστικό μέλος ε) Εντολή λογαριασμού περιθωρίων ασφάλισης φυσικού προσώπου. στ) Σύμβαση μεταξύ Τράπεζας Περιθωρίου Ασφάλισης – Εκκαθαριστή – Παραγγελέα – Μέλους Χ.Π.Α. επί Συναλλαγών σε Παράγωγα. ζ) Πίνακας προμηθειών. η) Δήλωση γνώσης επικινδυνότητας συναλλαγών σε παράγωγα θ) Αίτηση Λογαριασμού για τον Συναλλασσόμενο. ι) Εξουσιοδότηση χρήσης της μερίδας του επενδυτή προς την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.

ΒΗΜΑ 3^ο: Το μέλος του Χ.Π.Α. χορηγεί τον κωδικό συναλλαγών και το εκκαθαριστικό μέλος της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. τον κωδικό εκκαθάρισης. Σε περίπτωση που το μέλος ανήκει και στους δύο οργανισμούς τότε χορηγεί ένα κωδικό ο οποίος είναι αλφαριθμητικός μέχρι 10 ψηφία.

Σε περίπτωση που το μέλος του Χ.Π.Α και το εκκαθαριστικό μέλος είναι διαφορετικά, τότε θα πρέπει ο κωδικός συναλλαγών να αντιστοιχεί στον κωδικό εκκαθάρισης. Ο επενδυτής δεν μπορεί να τηρεί στο ίδιο μέλος της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. περισσότερους από ένα κωδικούς εκκαθάρισης. Ένας κωδικός εκκαθάρισης μπορεί να αντιστοιχεί όμως σε περισσότερους κωδικούς συναλλαγών. Άρα ο επενδυτής μπορεί να κάνει συναλλαγές με περισσότερους από ένα κωδικούς συναλλαγών που τηρεί σε περισσότερα από ένα μέλη του Χ.Π.Α. αλλά στο τέλος της ημέρας οι πράξεις συμψηφίζονται και εκκαθαρίζονται σε ένα ενιαίο κωδικό εκκαθάρισης.

ΒΗΜΑ 4^ο: Το μέλος της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. θα πρέπει να ανοίξει στον πελάτη έναν ειδικό λογαριασμό τήρησης του περιθωρίου ασφάλισης (margin account) και γνωστοποιεί εν συνεχεία στην Τράπεζα Τήρησης των Περιθωρίων Ασφάλισης (margin bank) το μοναδικό κωδικό εκκαθάρισης του πελάτη, ενώ οι τράπεζα τήρησης των περιθωρίων ασφάλισης θα πρέπει να είναι εγκεκριμένη από την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.

Στη συνέχεια και αφού περάσει μια ημέρα η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. θα έχει παραλάβει τις αιτήσεις και τα έντυπα που θα της έχουν διαβιβάσει τα μέλη του Χ.Π.Α. και τα δικά της μέλη ώστε να τα καταχωρήσει στο μηχανογραφικό σύστημα με τον τίτλο «registered». Και κατόπιν κάνει του απαραίτητους ελέγχους.

Την επόμενη ημέρα εφόσον δεν έχει προκύψει κάποιο πρόβλημα κατά τη διαδικασία του ελέγχου, ενεργοποιείται ο κωδικός του πελάτη από την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. πριν από την έναρξη της συνεδρίασης. Ο επενδυτής μπορεί πλέον να κάνει συναλλαγές. Η διαδικασία θεωρητικά κρατά 3 ημέρες.

4.11 ΤΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Τα παράγωγα προϊόντα είναι επενδυτικά προϊόντα που βασίζονται στη τιμή τους σε μία υποκείμενη αξία, όπως για παράδειγμα ένα δείκτη ή μια μετοχή ή μια συναλλαγματική ισοτιμία, και συνεπώς η αξία τους προέρχεται («παράγεται») από την υποκείμενη αυτή αξία. Σε αντίθεση με τις υποκείμενες αξίες, οι συμβάσεις των παράγωγων προϊόντων έχουν συνήθως περιορισμένη διάρκεια και πάντα συγκεκριμένες ημερομηνίες λήξης.

Τα παράγωγα προϊόντα χαρακτηρίζονται από μοναδικά πλεονεκτήματα:

- προσφέρουν τη δυνατότητα πολλαπλάσιων αποδόσεων επί του επενδυμένου κεφαλαίου, αφού ως περιθώριο ασφάλισης δεσμεύεται μόνο ένα ποσοστό της ονομαστικής αξίας της θέσης.
- δίνουν τη δυνατότητα εκμετάλλευσης όλων των τάσεων της αγοράς (ανοδικές, καθοδικές, ή στατικές τάσεις).
- είναι απλά και ευέλικτα στη χρήση και έχουν χαμηλό κόστος συναλλαγών.
- μπορεί να γίνει χρήση του υπάρχοντος χαρτοφυλακίου ως περιθώριο ασφάλισης.
- η λήψη ή η αντιστάθμιση μιας θέσης μπορεί να κλείσει οποιαδήποτε στιγμή πριν τη λήξη του συμβολαίου, χάρη στη ρευστότητα που παρέχουν στην αγορά οι Ειδικοί
- Διαπραγματευτές.
- δημιουργούν ευκαιρίες για σύνθετες στρατηγικές προσαρμοσμένες στις προσδοκίες και το επενδυτικό προφίλ του κάθε επενδυτή.

- δεν απαιτούν μεγάλα κεφάλαια για να κάνει κάποιος συναλλαγές, αφού για παράδειγμα η αγορά ενός δικαιώματος σε δείκτη μπορεί να μην ξεπερνά τα 50 ευρώ.

4.12 Η ΧΡΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΩΦΕΛΕΙΕΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

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

Επιπρόσθετα όμως, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα προσφέρουν τη δυνατότητα γρήγορης και εύκολης διενέργειας συναλλαγών, ενώ μειώνοντας τον πιστωτικό κίνδυνο, παρέχουν στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα χρηματοδότησής τους με χαμηλότερο κόστος¹⁶.

¹⁶ Αναδημοσίευση Ειδικής Μελέτης από τον Οδηγό “Money Show” 1997

4.13 ΠΩΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΟΥΝ ΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ

4.13.1 ΟΤΑΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΑΝΟΔΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

Η λειτουργία των προϊόντων αυτών βασίζεται στη Μέθοδο της Αντίθεσης. Αυτό σημαίνει ότι έχουμε δύο προϊόντα: την μετοχή και το παράγωγό μας. Αν η μετοχή που κατέχουμε θεωρούμε ότι θα ανέβει στο μέλλον, η αντίθετη κίνηση που μπορούμε να κάνουμε είναι να αγοράσουμε εκείνο το παράγωγο (που αντιστοιχεί στην συγκεκριμένη μετοχή μας) που θα ασφαλίσει τη μετοχή εάν για απρόσμενους και απρόβλεπτους λόγους πάρει την αντίθετη κατεύθυνση δηλαδή την κατιούσα. Από αυτό, όμως, προκύπτουν κάποια πλεονεκτήματα. Ένα από αυτά είναι ότι όταν αρχίσει και χάνει η μετοχή μας, το παράγωγο κερδίζει και αντισταθμίζει (ισορροπεί) τη ζημιά. Εάν η μετοχή μας κερδίσει και είναι ανοδική, τότε χάνουμε μόνο το ασφάλιστρο που πληρώσαμε για να αγοράσουμε το παράγωγό μας και τίποτα παραπάνω (Πίνακας Α).

4.13.2 ΟΤΑΝ ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΑΘΟΔΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

Στην αντίθετη περίπτωση βλέπουμε ότι όταν επιτραπεί στην ελληνική χρηματαγορά το άνοιγμα της θέσης με πρώτη πράξη την πώληση της μετοχής, έχοντας στο νου μας τη μέθοδο της αντίθεσης, έχουμε τη δυνατότητα να αγοράσουμε ένα παράγωγο το οποίο θα ασφαλίσει τη θέση πώλησης που πήραμε στη μετοχή στην περίπτωση που αυτή πάρει την ανοδική πορεία. Αυτό σημαίνει ότι εφόσον πρώτα πουλήσαμε τη μετοχή, σε περίπτωση ανοδικής πορείας της μετοχής, ζημιωνόμαστε διότι θα πρέπει να κλείσουμε τη θέση μας αγοράζοντας την μετοχή υψηλότερα (εφόσον την πουλήσαμε φθηνότερα). Το παράγωγο όμως που αγοράσαμε παράλληλα λειτουργεί σαν ασφάλεια μιας και θα κερδίζει σε αξία όσο η μετοχή ανεβαίνει.. Στην ουσία, ότι χάνουμε από τη θέση πώλησης της μετοχής το κερδίζουμε από τη θέση αγοράς στο παράγωγο (Πίνακας Β).

Στην περίπτωση που η μετοχή έχει όντως αρνητική πορεία, είμαστε στην πρόβλεψή μας σωστοί και απολαμβάνουμε τα κέρδη, χάνοντας μόνο το ασφάλιστρο που πληρώσαμε για το παράγωγό μας και μόνο αυτό.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α:

Ανοδικές Προβλέψεις για την Αγορά
Προβλέπουμε ότι η μετοχή θα έχει <u>άνοδο</u> (εάν είμαστε σωστοί στην εκτίμησή μας, δημιουργούμε κέρδος)
Κίνηση:
Αγορά χαμηλά → Μεταπώληση ψηλά
Στρατηγική που εφαρμόζουμε:
Ασφαλιζόμαστε αγοράζοντας ένα παράγωγο που θα ασφαλίσει την μετοχή μας εάν θα έχει <u>αρνητική</u> πορεία.

ΠΗΓΗ: χρηματιστήριο παραγώγων

ΠΙΝΑΚΑΣ Β:

Καθοδικές Προβλέψεις για την Αγορά
Προβλέπουμε ότι η μετοχή θα έχει <u>κάθοδο</u> (εάν είμαστε σωστοί στην εκτίμησή μας, δημιουργούμε κέρδος)
Κίνηση:
Πώληση ψηλά → Αγορά χαμηλά
Στρατηγική που εφαρμόζουμε:
Ασφαλιζόμαστε αγοράζοντας ένα παράγωγο που θα ασφαλίσει την μετοχή μας εάν θα έχει <u>θετική</u> πορεία.

ΠΗΓΗ: χρηματιστήριο παραγώγων



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

5.1 ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Οι καταθέσεις θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι ένας τρόπος επένδυσης. Τι είναι όμως καταθέσεις; Ως καταθέσεις ορίζονται τα πιστωτικά υπόλοιπα των κεφαλαίων που έχουν κατατεθεί σε λογαριασμούς ή ακόμα και τα πιστωτικά υπόλοιπα προσωρινού χαρακτήρα που προκύπτουν κατά τις συνήθεις τραπεζικές συναλλαγές και τα οποία το πιστωτικό ίδρυμα οφείλει να επιστρέψει βάσει των εφαρμοζόμενων νόμιμων και συμβατικών όρων, καθώς και οι υποχρεώσεις για τις οποίες το πιστωτικό ίδρυμα έχει εκδώσει παραστατικούς τίτλους¹⁷.

5.2 ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΕ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ

Υπάρχουν αρκετές κατηγορίες λογαριασμών, όπως:

- Λογαριασμοί Προθεσμίας
- Λογαριασμοί σε Συναλλάγμα
- Λογαριασμοί Όψεως
- Λογαριασμοί Ταμιευτηρίου
- Τρεχούμενοι Λογαριασμοί

¹⁷ <http://www.phorum.gr/viewtopic.php?f=44&t=142957&start=15>

- Κοινοί Λογαριασμοί

Αυτοί, όμως, που μας ενδιαφέρουν πιο πολύ είναι οι Λογαριασμοί Προθεσμίας και οι Λογαριασμοί σε Συνάλλαγμα γιατί μπορούν να θεωρηθούν ως επένδυση εφ' όσον μπορούν να επιφέρουν κέρδος.

Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν θα αναλύσουμε και τους υπόλοιπους λογαριασμούς. Αρχικά θα επικεντρωθούμε στους υπόλοιπους λογαριασμούς. Πιο αναλυτικά:

5.2.1 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΏΨΕΩΣ

Οι καταθέσεις όψεως είναι οι αποδοτέες σε πρώτη ζήτηση ή με προειδοποίηση μιας εργάσιμης ημέρας¹⁸.

Το μεγαλύτερο μέρος τους προέρχεται από καταθέσεις επιχειρήσεων και αυτές τακτοποιούν τις συναλλαγές τους με έκδοση επιταγών και σήμερα και μέσω συναλλακτικών ηλεκτρονικών καρτών. Ο λόγος που οι επιχειρήσεις τακτοποιούν τις συναλλαγές τους με επιταγές είναι για να περιορίζεται η κίνηση του ρευστού χρήματος αλλά και για την ασφάλειά τους.

Αρχικά απευθύνονταν μόνο σε επιχειρήσεις αλλά αργότερα και σε «φερέγγυους» πελάτες.

5.2.2 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟΥ

Οι καταθέσεις ταμειυτηρίου αποτελούν το μεγαλύτερο τμήμα των καταθέσεων και δημιουργούνται από την πλειοψηφία των καταθετών. Για τις τράπεζες αποτελούν την κύρια προέλευση κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των χορηγήσεων και των επενδύσεών τους γενικότερα¹⁹.

Οι καταθέσεις ταμειυτηρίου ανοίγονται από φυσικά πρόσωπα και αποτελούν πρωτογενείς καταθέσεις όχι μόνο από ουσιαστική άποψη, αλλά και από νομική.

¹⁸ Π., Παπαδέας, 2007, σελ 176

¹⁹ Π., Παπαδέας, 2007, σελ 178

Μπορούν να θεωρηθούν «επενδύσεις», ως δανεισμός που παρέχουν οι επενδυτές στις τράπεζες και λοιπούς πιστωτικούς οργανισμούς.

5.2.3 ΤΡΕΧΟΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ

Οι τρεχούμενοι λογαριασμοί είναι λογαριασμοί πρώτης ζήτησης και απευθύνονται όχι μόνο σε επαγγελματίες αλλά και σε ιδιώτες. Αυτοί οι λογαριασμοί τους δίνουν την δυνατότητα να κάνουν τις γρήγορες και ασφαλές πληρωμές αγαθών και υπηρεσιών με τη χρήση επιταγών, τραπεζικής κάρτας, ή εμβάσματος.

Απευθύνονται σε καταθέτες που θέλουν να έχουν άμεση πρόσβαση στα χρήματά τους αλλά παράλληλα να μπορούν να αγοράζουν αγαθά και υπηρεσίες χρησιμοποιώντας τα παραπάνω μέσα που αναφέραμε.

Τέλος, πρέπει να τονίσουμε ότι οι τρεχούμενοι λογαριασμοί μπορούν να χρησιμεύσουν και ως βάση προς κινήσεις προς άλλους λογαριασμούς όπως τους λογαριασμούς ταμειωτηρίου.

5.2.4 ΚΟΙΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ

Οι καταθέσεις σε Κοινό Λογαριασμό δεν αποτελούν διαφορετικό είδος λογαριασμού. Συνήθως έχουν τη μορφή κατάθεσης ταμειωτηρίου όπου ανοίγεται στο όνομα δύο ή περισσότερων ανθρώπων, αλλά υπό ορισμένες προϋποθέσεις μπορεί να έχουν και τη μορφή λογαριασμού κατάθεσης όψεως.

Σε αυτό το σημείο θα εμβαθύνουμε στους λογαριασμούς που θεωρούνται ως επένδυση:

5.2.5 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ

Οι καταθέσεις γίνονται αναλήψεις μετά από την προθεσμία που έχει συμφωνηθεί μεταξύ του καταθέτη και της τράπεζας. Ανάλογα με τη χρονική διάρκειά τους, διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμες που είναι μέχρι 6 μήνες, μεσοπρόθεσμες που είναι από 6 μήνες έως 2 χρόνια και μακροπρόθεσμες που είναι πάνω από 2 χρόνια.

Οι συμβατικές καταθέσεις προθεσμίας έχουν κατά βάση επενδυτικό χαρακτήρα, πράγμα που τους διαφοροποιεί από τις καταθέσεις όψεως και τις καταθέσεις ταμειυτηρίου.

Οι προθεσμιακοί λογαριασμοί έχουν τάσεις σύνδεσης όχι μόνο με δανειακές διευκολύνσεις αλλά και με επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Επιπλέον, έχουν και τάσεις σύνδεσης του επιτοκίου με τις αποδόσεις ξένων χρηματιστηρίων μέσω των δεικτών αυτών. Και τέλος, συλλειτουργία σε εγχώριο νόμισμα και σε συνάλλαγμα, και προαπόδοση των τόκων παρόμοια με Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου.

5.2.6 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Η πλήρης απελευθέρωση του συναλλάγματος μεταξύ των 12 χωρών – μελών της Ε.Ε., σύμφωνα με τη συνθήκη του Μάαστριχ (1992), ολοκληρώθηκε στην περίπτωση της χώρας μας με πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος την 01/08/1997. Έτσι, επιτράπηκε το άνοιγμα λογαριασμών καταθέσεων σε συνάλλαγμα από νομικά και φυσικά πρόσωπα στις εμπορικές τράπεζες και ελεύθερη διακίνηση συναλλάγματος εντός των χωρών – μελών. Λογαριασμοί σε συνάλλαγμα ανοίγονται συνήθως με μορφή καταθέσεων όψεως, ταμειυτηρίου και προθεσμίας.

Με τους λογαριασμούς σε συνάλλαγμα, επιτρέπονται συναλλαγές με το εξωτερικό. Πιο συγκεκριμένα:

1. Επενδύσεις και τοποθετήσεις στο εξωτερικό από μόνιμους κατοίκους της Ελλάδας (για αγορά ακινήτων, τοποθετήσεις σε μετοχές, ομόλογα ή και μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων, συμμετοχή σε νέες ή σε ήδη υπάρχουσες εταιρείες).
2. Μεταφορά κεφαλαίου για διάφορες πληρωμές μόνιμων κατοίκων της Ελλάδας (μισθοί και συντάξεις, αμοιβές υπηρεσιών παιδείας, υγείας, ασφάλιστρα, αγορές βιβλίων, συνδρομές σε εφημερίδες και περιοδικά κλπ.).
3. Μεταφορά εισοδημάτων μόνιμων κατοίκων εξωτερικού (από ενοίκια ακινήτων, πωλήσεις ακινήτων, τόκους καταθέσεων, μερίσματα και άλλα κέρδη, προϊόντα κληρονομιών).

Επισημαίνεται σχετικά ότι ο κίνδυνος υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος λειτουργεί συμψηφιστικά με τη διαφορά των επιτοκίων σε εγχώριων νόμισμα και σε συνάλλαγμα. Σε περίπτωση πάντως αρκετά μεγάλης διαφοράς, εφόσον τα επιτόκια στο εξωτερικό υστερούν σημαντικά, συμφέρει τους επενδυτές, άτομα και επιχειρήσεις, να καταθέτουν στο εσωτερικό σε εγχώριο νόμισμα και να προσφέρουν σε εξωτερικό δανεισμό για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών τους σχεδίων. Αυτό συνεπάγεται ότι αναλαμβάνονται οι κίνδυνοι υποτίμησης του εγχώριου νομίσματος, ειδικότερα εφόσον δεν υπάρχουν δυνατότητες αντισταθμιστικής κάλυψής του (ανάπτυξη αγοράς «παραγώγων» προϊόντων, heading, options και swaps τα οποία αποτελούν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα).



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο:

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

6.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα στρατηγικά μέταλλα είναι ένας τρόπος επένδυσης. Τι είναι όμως τα στρατηγικά μέταλλα; Ποια είναι η ιστορία των στρατηγικών μετάλλων; Παρακάτω θα δώσουμε απαντήσεις σε αυτά τα ερωτήματα.

Ξεκινώντας με την ιστορία των στρατηγικών μετάλλων, και φτάνοντας στον 21^ο αιώνα που είναι ο αιώνας της Νέας Οικονομίας και της Στρατηγικής εποχής, βλέπουμε την εξέλιξη των επιστημόνων όπου κατάφεραν να ανακαλύψουν νέα υλικά, όπου ο ρόλος αυτών (των υλικών) είναι άκρως πρωταγωνιστικός όσον αφορά το κτίσιμο της σύγχρονης υποδομής. Επιπλέον, τα νέα αυτά υλικά, πρωταγωνίστησαν ακόμα και στην παραγωγή προϊόντων υψηλής τεχνολογίας όπως είναι τα ιατρικά εργαλεία και τα υπερσύγχρονα αεροσκάφη.

Θα πρέπει να εξηγήσουμε, όμως, ότι όταν λέμε «νέα υλικά» αναφερόμαστε στα μη ευρέως γνωστά στρατηγικά μέταλλα. Τα στρατηγικά μέταλλα παράγονται από υψηλού κόστους παραγωγικές διαδικασίες και καταναλώνονται σε στρατηγικές χρήσης ή εφαρμογές.

Η αξία των στρατηγικών μετάλλων είναι πολύ μεγάλη όχι μόνο όσον αφορά την προσφορά αλλά ακόμα και την χρησιμότητα. Πιο αναλυτικά, μπορούμε να πούμε ότι πολλές φορές τα στρατηγικά μέταλλα είναι τόσο σπάνια σε προσφορά, όπου ξεπερνούν ακόμα και το χρυσό. Η χρησιμότητά τους είναι τόσο μεγάλη για τη σημερινή βιομηχανία της υψηλής τεχνολογίας που δεν συγκρίνεται με πολλά άλλα ευρέως γνωστά υλικά.

Για να κατανοήσουμε καλύτερα τις παραπάνω διαπιστώσεις, μπορούμε να αναφέρουμε την πληροφορία ότι για να παραχθεί ένα αεροπλάνο σήμερα, θα πρέπει τουλάχιστον το ¼ του βάρους του να έχει κατασκευαστεί από τιτάνιο που αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα στρατηγικά μέταλλα.

Σιγά-σιγά, τα στρατηγικά μέταλλα χρησιμοποιούνται όλο και πιο πολύ από τις βιομηχανίες όλο και περισσότερων αναπτυσσόμενων κρατών. Λόγω, όμως, της μειωμένης προσφοράς τους εξαιτίας μιας σειράς κρίσιμων παραγόντων, δημιουργεί σημαντικές μεταβολές (συνήθως υπεραξίες) στις επίσημα εκτιμώμενες τιμές τους, με αποτέλεσμα να προσελκύονται στην αγορά των στρατηγικών μετάλλων σημαντικές ομάδες επενδυτών από όλο τον κόσμο.

Οι επενδυτές αυτοί, μέσω της επένδυσης των κεφαλαίων τους στα στρατηγικά μέταλλα, αποβλέπουν σταθερές και ανώτερες του πληθωρισμού αποδόσεις οι οποίες μπορούν να επιτευχθούν στο μέλλον με σχετικά ικανοποιητικό κίνδυνο. Τις επενδύσεις αυτές, όμως, τις κάνουν γιατί έχουν αναγνωρίσει τι δυνατότητες μπορούν να προσφέρουν τα στρατηγικά μέταλλα.

6.2 Η ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ

Ο αριθμός των μετάλλων σήμερα είναι αρκετά μεγάλος αλλά τα πιο σημαντικά από αυτά ανέρχονται περίπου στα 90 (βασικά, σιδηρούχα, μη σιδηρούχα, πολύτιμα, κράματα). Τα 40, όμως, από αυτά θεωρούνται απαραίτητα για την μοντέρνα βαριά ή ελαφριά βιομηχανία και αυτά ονομάζονται στρατηγικά μέταλλα. Σύμφωνα με επιστήμονες, τα μέταλλα αυτά είναι πολύ σημαντικά για την παγκόσμια βιομηχανία και έστω ότι γίνει διακοπή της προσφοράς τους (σε οποιονδήποτε βαθμό και αν είναι αυτή η διακοπή), τότε μπορούν να δημιουργηθούν όχι μόνο σημαντικές ανωμαλίες σε μεγάλα τμήματα των διεθνών οικονομιών αλλά και ανισοροπίες.

Όπως αναφέραμε και παραπάνω, τα στρατηγικά μέταλλα είναι απαραίτητα για την βιομηχανία άρα και για τις εφαρμογές για τις οποίες προορίζονται. Έστω, ότι υπάρξει αδυναμία όσον αφορά την χρησιμοποίηση των στρατηγικών μετάλλων στις βιομηχανικές διαδικασίες, αυτό θα προκαλέσει και αδυναμία στην παραγωγή προϊόντων υψηλής τεχνολογίας. Τα στρατηγικά μέταλλα είναι τόσο σημαντικά, που

θεωρούνται αναγκαία για την σωστή και ομαλή λειτουργία της κοινωνίας, του κράτους, της οικονομίας και της στρατιωτικής άμυνας.

6.3 ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΕΥΟΥΝ ΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

Τα στρατηγικά μέταλλα χρησιμοποιούνται για την παραγωγή πολλών προϊόντων υψηλής τεχνολογίας. Λόγω του ότι δεν υπάρχουν υποκατάστατα αυτών των προϊόντων, παρατηρούμε ότι η ζήτηση των στρατηγικών μετάλλων όχι απλά παραμένει διαχρονικά σταθερή αλλά έχει και ανοδική πορεία βλέπουμε ότι σε μεγάλο βαθμό είναι ανεξάρτητη από την τιμή τους.

Παρακάτω θα αναφέρουμε αναλυτικά που μπορούν να χρησιμεύσουν τα στρατηγικά μέταλλα.

6.3.1 ΑΕΡΟΔΙΑΣΤΗΜΙΚΗ

Ο συγκεκριμένος κλάδος έχει πολλά να αντλήσει από τα στρατηγικά μέταλλα καθώς η αεροδιαστημική έχει ανάγκη τα στρατηγικά μέταλλα για την μετέπειτα ανάπτυξή της. Ο κλάδος αυτός είναι κυρίως αναγκαίος για τους τομείς της στρατιωτικής αμυντικής βιομηχανίας όπου εντατικοποιείται η έρευνα για τη δημιουργία τεχνολογίας που θα χρησιμοποιεί τα στρατηγικά μέταλλα.

Οι Η.Π.Α. αποτελούν σήμερα τη χώρα με τη μεγαλύτερη κινητικότητα προς την παραπάνω κατεύθυνση. Τα τελευταία χρόνια, υπερσύγχρονα μαχητικά αεροπλάνα όπως τα γνωστά αμερικανικά Stealth (τριγωνικού σχήματος) στηρίζουν τις επιδόσεις τους και τις δυνατότητές τους σε αυτά τα νέα στρατηγικά υλικά.

Είναι χαρακτηριστικό ότι μία τυπική μεγάλη μηχανή αεροπλάνου περιέχει σήμερα 730 κιλά χρωμίου, 400 κιλά κοβαλτίου, 80 κιλά κολυμπίου και 1,5 κιλά τανταλίου. Επίσης τα γνωστά (από τον πόλεμο του Περσικού κόλπου το 1990) «έξυπνα όπλα» ('smart weapons'), όπως βόμβες και βλήματα υψηλής ακρίβειας, ελέγχονται και

διευθύνονται από συστήματα τα οποία είχαν δημιουργηθεί από στρατηγικά μέταλλα²⁰.

6.3.2 ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Η βιομηχανία των αυτοκινήτων ανήκει σε έναν από τους μεγαλύτερους κλάδους των αναπτυγμένων οικονομιών. Τα προϊόντα αυτά δίνουν τη δυνατότητα στους ανθρώπους να μετακινούνται ανά πάσα στιγμή με σχετικά χαμηλό κόστος αλλά παράλληλα να συνδυάζει και υψηλή ασφάλεια.

Καθημερινά, γίνονται μεγάλες προσπάθειες ώστε να δημιουργούνται αυτοκίνητα που τα χαρακτηρίζουν η αξιοπιστία, η μειωμένη ύπαρξη προβλημάτων στη λειτουργία τους, η οικονομία στην κατανάλωση καυσίμων, η ασφάλεια και τέλος το χαμηλό βάρος. Τα στρατηγικά μέταλλα έχουν αναλάβει εδώ και καιρό ένα σημαντικό ρόλο στην υλοποίηση των παραπάνω προσπαθειών, και έτσι σήμερα πολλά από τα ηλεκτρονικά συστήματα αλλά και εξαρτήματα του εσωτερικού χώρου των αυτοκινήτων να κατασκευάζονται από αυτά.

6.3.3 ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ

Ο κλάδος της τηλεπικοινωνίας είναι ένας κλάδος που αναπτύσσεται συνεχώς και σε διεθνές επίπεδο. Σε αυτόν τον κλάδο τα στρατηγικά μέταλλα έχουν καθοριστική σημασία και αυτό γιατί υπάρχει έντονα η τάση να αντικαθιστώνται τα χάλκινα καλώδια από τις τεχνολογικά προηγμένες οπτικές ίνες. Εδώ πρέπει να προσθέσουμε ότι για να παραχθούν αυτές οι ίνες, θα πρέπει να συμμετέχουν τα στρατηγικά μέταλλα. Για παράδειγμα, για την παραγωγή μιας σύγχρονης συσκευής τηλεφώνου χρειάζονται 30 στρατηγικά μέταλλα μεταξύ των υλικών της και αυτό μας δείχνει πόσο σημαντικά είναι τα μέταλλα για την σημερινή τηλεπικοινωνιακή βιομηχανία.

²⁰ www.iraj.gr

6.4 ΠΩΣ ΕΞΑΓΟΝΤΑΙ ΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

Σε αυτό το σημείο θα ήταν καλό να αναλύσουμε πως γίνεται η εξαγωγή των στρατηγικών μετάλλων. Τα στρατηγικά μέταλλα έπονται μια διαδικασία για την παραγωγή τους. Πιο συγκεκριμένα, τα περισσότερα από αυτά εμφανίζονται στη διαδικασία της παραγωγής και όταν γίνεται το λιώσιμο των βασικών μετάλλων. Δηλαδή, εμφανίζονται μέσα από τα υπολείμματα καθώς και τις στάχτες που απομένουν μετά το τέλος του παραπάνω σταδίου.

Πολλοί ειδικοί παρομοιάζουν τα στρατηγικά μέταλλα ως ένα είδος «θυγατρικών» και δευτερογενών μετάλλων και τα βασικά μέταλλα ως «μητρικά». Πιο αναλυτικά, επειδή τα στρατηγικά μέταλλα προέρχονται κατά τη διύλιση των βασικών μετάλλων, αυτός είναι και ο λόγος που τα βασικά τα ονομάζουν ως «μητρικά», ενώ τα στρατηγικά ως «θυγατρικά».

Ποια είναι, όμως, τα στρατηγικά μέταλλα; Αυτά είναι: Αντιμόνιο, βανάδιο, βερύλιο, βισμούθιο, γάλλιο, γερμάνιο, γεώρυχο, θάλλιο, ίνδιο, κάδμιο, κοβάλτιο, λίθιο, μαγγάνιο, μαγνήσιο, ρήνιο, ρόδιο, σελήνιο, τάνγκστεν, ταντάλιο, τιτάνιο, χρώμιο, ψευδάργυρος. Όλα αυτά έχουν επέλθει από την παραπάνω διαδικασία.

6.5 ΤΙ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΓΝΩΡΙΖΟΥΜΕ ΠΡΙΝ ΕΠΕΝΔΥΣΟΥΜΕ ΣΕ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

6.5.1 ΤΟΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΟΡΙΖΟΝΤΑ

Συνήθως η επένδυση σε στρατηγικά μέταλλα δεν αποφέρει βραχυπρόθεσμα αποδόσεις. Δηλαδή τις περισσότερες φορές χρειάζεται ένα χρονικό διάστημα 1 έως 3 χρόνια από τη στιγμή της αρχικής επένδυσης για να αποφέρει αποδόσεις και αυτό χρησιμοποιώντας κάποια επενδυτική στρατηγική. Υπάρχουν βέβαια και περιπτώσεις που η τιμή ενός μετάλλου απέκτησε σημαντική υπεραξία της τάξεως του 600 % ή και 800 % μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, λόγω φόβων μείωσης της προσφοράς του. Αυτές οι αποτιμήσεις όμως είναι σπάνιες στην αγορά των στρατηγικών μετάλλων.

6.5.2 ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΜΑΣ ΠΡΟΦΙΛ

Ο επενδυτής θα πρέπει να είναι καινοτόμος. Θα πρέπει να ψάχνει συνεχώς για κάτι διαφορετικό και να μην μένει στάσιμος στις συνηθισμένες μορφές επένδυσης. Είναι καλό να «γεύεται» καινούργιες και άγνωστες, για το ευρύ κοινό της Ελλάδας και του εξωτερικού, ιδέες και επενδυτικές λύσεις και αυτό ίσως του αποφέρει ικανοποιητικές αποδόσεις στο μέλλον.

Θα πρέπει όμως να τονίσουμε ότι η επένδυση σε στρατηγικά μέταλλα δεν απευθύνεται σε κερδοσκόπους επενδυτές που έχουν ως σκοπό τις γρήγορες αποδόσεις.

6.5.3 ΤΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Ανέκαθεν η αγορά των στρατηγικών μετάλλων ως επένδυση απευθύνονταν σε μεγάλες επιχειρήσεις ή χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Τα τελευταία χρόνια όμως έχει στραφεί και προς ιδιώτες επενδυτές με συντηρητικά ή ιδιαίτερα μικρά κεφάλαια. Η ελάχιστη αρχική επένδυση σε στρατηγικά μέταλλα μπορεί να είναι της τάξεως των 1500 € ή και μικρότερη σε κάποιες περιπτώσεις.

Οι εταιρείες διαμεσολάβησης θεωρούν ότι είναι καλύτερο να δίνουν τη δυνατότητα στον επενδυτή (πελάτη) να δοκιμάσει μια αγορά με το ελάχιστο δυνατό κεφάλαιο έτσι ώστε να ξέρει για τις επενδυτικές ευκαιρίες που προσφέρει.

6.5.4 ΟΙ ΓΝΩΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΕΧΕΙ Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ

Για να επενδύσει κάποιος σε στρατηγικά μέταλλα δεν χρειάζεται να έχει κάποιες εξειδικευμένες γνώσεις σε οικονομικά θέματα αλλά ούτε να αναμειγνύεται σε πολύπλοκους μηχανισμούς. Η ιδέα παραμένει από την αρχή μέχρι το τέλος της επένδυσης απλή << Αγοράζεις κάτι το οποίο λόγω του ότι θα ζητηθεί περισσότερο στο μέλλον, θα μπορέσεις αργότερα να το πουλήσεις σε υψηλότερη τιμή>>²¹. Με τη χρήση και την κατανόηση των απλών κανόνων που κινούνται οι διεθνείς αγορές είναι

²¹ www.iraj.gr

εύκολο για έναν ενδιαφερόμενο να επενδύσει στην αγορά των στρατηγικών μετάλλων.

6.5.5 ΠΩΣ ΕΝΗΜΕΡΩΝΟΜΑΣΤΕ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ

Ο χρηματιστής και ο dealer εκτός από τη μεσολάβηση που κάνει για να γίνει η αρχική επένδυση (η αγορά του μετάλλου), διευκολύνει και για την συχνή ενημέρωση του επενδυτή για τις εξελίξεις στη διεθνή αγορά των στρατηγικών μετάλλων. Συνήθως πρόκειται για εταιρείες διαμεσολάβησης ανάλογες των χρηματιστηριακών και είναι εξειδικευμένες στις αγοραπωλησίες των στρατηγικών μετάλλων. Αυτές είναι σύμβουλοι για τον επενδυτή και τον ενημερώνουν μέσω ειδικών reports για την πορεία του συγκεκριμένου μετάλλου που περιλαμβάνουν πληροφορίες για το τρέχον επίπεδο διακύμανσης της τιμής του και για τις συνθήκες προσφοράς ή ζήτησης του στην διεθνή αγορά.

6.5.6 ΠΟΥ ΑΠΟΘΗΚΕΥΕΤΑΙ ΤΟ ΑΓΟΡΑΣΘΕΝ ΜΕΤΑΛΛΟ

Όταν η αγορά των στρατηγικών μετάλλων γίνεται μέσω μιας διαμεσολαβήτριας εταιρείας, τότε αυτή έχει τη δυνατότητα να φυλάει αυτό το αγορασθέν εμπόρευμα σε ειδική αποθήκη. Το διάστημα φύλαξης του αγορασθέντος εμπορεύματος καθορίζεται από το πόσο καιρό θα κρατήσει το μέταλλο ο αγοραστής-επενδυτής.

Έτσι, ο επενδυτής επιτυγχάνει το ελάχιστο δυνατό κόστος αποθήκευσης του μετάλλου όπου πολλές φορές είναι και αμελητέο. Για την βεβαιότητα του αγοραστή-επενδυτή σχετικά με το μέταλλο, του δίνεται ένα πιστοποιητικό που αποδεικνύει την κατοχή δεδομένης ποσότητας μετάλλου.



ΕΠΙΛΟΓΟΣ:

Το πώς θα επενδύσουμε τις αποταμιεύσεις μας είναι αδιαμφισβήτητα ένας από τους βασικούς τομείς της οικονομίας και όσο οι αποταμιεύσεις αυξάνονται, τόσο πιο πολύ μας ενδιαφέρει που θα επενδυθούν οι αποταμιεύσεις αυτές.

Στην εργασία αυτή έγινε προσπάθεια να οριστεί η έννοια της επένδυσης καθώς και να αναλυθούν ξεχωριστά που μπορούν να επενδυθούν οι αποταμιεύσεις.

Κάθε κεφάλαιο έχει και ξεχωριστό ενδιαφέρον και ο κάθε επενδυτής έχει τη δυνατότητα να γνωρίσει καλύτερα τον κάθε τρόπο επένδυσης και να δει ποιος ταιριάζει σε αυτόν.

Έχει γίνει πλέον κατανοητό ότι για να επενδύσουμε τις αποταμιεύσεις μας, θα πρέπει να έχουμε γνώση όσον αφορά το που θα επενδύσουμε, το πότε και το γιατί.

Όσο ενδιαφέρον και αν προκαλεί η επένδυση των αποταμιεύσεων, όσο σημαντικά και αν φαντάζουν τα αποτελέσματα των επενδύσεων, ο κάθε επενδυτής είναι υποχρεωμένος να γνωρίζει κάθε θετικό και κάθε αρνητικό κομμάτι του κάθε τρόπου επένδυσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

• Ελληνική Βιβλιογραφία:

- Βούλγαρη, Ε., Χρηματιστήριο Αξιών & Χρηματιστήριο Παραγώγων (2002), Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική
- Θεοδωρόπουλος, Θ., Χρηματιστηριακές Επενδύσεις (2000), Αθήνα, Αθ. Σταμούλης
- Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. – Κιόχος, Α., Διαχείριση Χαρτοφυλακίων και Χρηματοοικονομικών Κινδύνων (2003), Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική
- Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. – Κιόχος, Α., Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών - Διεθνή Χρηματιστήρια (2001), Αθήνα, Αθ. Σταμούλης
- Παπαδέας, Π., Τραπεζικές Εργασίες & Παράγωγα Μέσω του Κ.Λ.Σ. (2007), Αθήνα, Γραφικές Τέχνες Γάγγος Γιάννης
- Σπύρου, Σ., Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου (2003), Αθήνα, Γ. Μπένου

• Τοποθεσίες στο Internet:

- http://www.iraj.gr/IRAJ/The_Basics_of_Equities_by_Iraklis_N_Georgiadis.pdf
- [http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE_\(%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1\)](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE_(%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1))
- <http://www.atbank.gr/ATEbank/Companies/ependitikesLiseis/loipa/Repos.htm>
- <http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
- <http://news.pramnos.net/story58-803.html>
- <http://www.agii.gr/oroi.asp>

- <http://www.businessstalk.gr/a%CE%BCoi%CE%B2a%CE%AFa-%C4%B8%C9%9B%CF%86%CE%AC%CE%BBaia-t61.html>
- <http://www.phorum.gr/viewtopic.php?f=44&t=142957&start=15>
- http://www.atticabank.gr/index.asp?a_id=1096
- <http://www.dolceta.eu/greece/Mod2/spip.php?rubrique51>
- <http://www.dolceta.eu/greece/Mod2/spip.php?article2>
- <http://www.dolceta.eu/greece/Mod2/spip.php?article118>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Μετοχή είναι μια έγγραφη βεβαίωση που δηλώνει και αποδεικνύει ότι ο κάτοχός της, που ονομάζεται μέτοχος, είναι συνέταιρος στην Α.Ε. Σε περίπτωση διάλυσής της, ο επενδυτής έχει το δικαίωμα ανάληψης του ενεργητικού της Α.Ε. ανάλογα με τις μετοχές του. Η εταιρεία από τη χρονική στιγμή που εισάγεται στο Χρηματιστήριο, πωλεί ή, καλύτερα, διαθέτει τις μετοχές της στο ευρύ επενδυτικό κοινό μέσω της δημόσιας εγγραφής. Από εκείνη τη στιγμή γίνεται μέτοχος της εταιρείας της, έχοντας δικαιώματα και υποχρεώσεις²².

Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα που έχει ο μέτοχος από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, είναι ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει κάθε μέτοχος.

Η Ανώνυμη Εταιρεία είναι η τελειότερη μορφή εταιρείας. Το κεφάλαιο της δεν μπορεί να είναι μικρότερο των 60.000 ευρώ και διαιρείται σε μικρότερα μέρη τα οποία αντιπροσωπεύονται από τις μετοχές. Η κατανομή αυτή σε μικρά μερίδια δίνει το δικαίωμα συμμετοχής όχι μόνο μεγάλων αλλά και μικρών αποταμιευτών.

Συνεπώς ο κάτοχος της μετοχής είναι συνέταιρος στην ανώνυμη εταιρία κατά το ποσό των μετοχών του. Έχει το δικαίωμα να συμμετέχει στα καθαρά κέρδη της Α.Ε , στην περιουσία της και στη Γενική Συνέλευση των μετόχων , που είναι το ανώτατο όργανο των επιχειρηματικών αποφάσεων. Επίσης έχει το δικαίωμα 10 μέρες πριν από την Γενική Συνέλευση να ζητήσει των ισολογισμό της Α.Ε μαζί με τις εκθέσεις του Διοικητικού συμβουλίου και των Ελεγκτών, εν συνεχεία έχει το δικαίωμα να μεταβιβάσει τις μετοχές του χωρίς να υπάρχει κανένας περιορισμός.

²² Θ., Θεodorόπουλος , 2000, σελ. 111

Ο ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Χρηματιστήριο είναι ο τόπος όπου γίνονται αγοραπωλησίες αξιών ή αντικειμένων, των οποίων οι τιμές διαμορφώνονται σύμφωνα με τους κανόνες της αγοράς και της ζήτησης.

Τα σημερινά χρηματιστήρια έχουν τις ρίζες τους στις οργανωμένες αγορές της αρχαιότητας, όπου οι έμποροι συγκεντρώνονταν για να αγοράσουν και να πουλήσουν εμπορεύματα και στην Ελλάδα ονομάζονταν Αγοραί. Αργότερα στη Ρώμη τέτοιου είδους συναλλαγές γίνονταν στις Collegiae Mercatorum και στον Μεσαίωνα στις εμποροπανηγυρης. Με το πέρασμα των χρόνων, καθώς αυξανόταν ο αριθμός των εμπορευμάτων δημιουργήθηκαν μόνιμες εμπορικές εκθέσεις χωρίς τα αντικείμενα συναλλαγής να είναι παρόντα.

Πολύ αργότερα εμφανίστηκαν στο εμπόριο τα διάφορα χαρτιά (μετοχές, ομολογίες, γραμμάτια) και τότε έγινε μεγαλύτερη η ανάγκη οι συναλλασσόμενοι να συναντώνται σε συγκεκριμένο τόπο και χρόνο καθημερινά. Από την άλλη πλευρά το πλήθος των πραγμάτων, που διαπραγματεύονταν οι ενδιαφερόμενοι, ήταν μεγάλο και έτσι τα χρηματιστήρια χωρίστηκαν σε κατηγορίες ανάλογα με το αντικείμενό τους. Σήμερα υπάρχουν :

- Χρηματιστήρια Αξιών
- Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων
- Χρηματιστήρια Ναύλων
- Χρηματιστήρια Έργων Τέχνης

Το πρώτο Χρηματιστήριο, με τη σημερινή έννοια, άρχισε να λειτουργεί στα μέσα του 15^{ου} αιώνα και ήταν της Αμβέρσας. Είχε μικτό χαρακτήρα, δηλαδή ήταν χρηματιστήριο αξιών και εμπορευμάτων.

ΤΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΙΔΡΥΣΗΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

Το 1864 την πρώτη εμπορική και ναυτική πόλη της Ελλάδας αποτελούσε η Ερμούπολη της Σύρου, οι κολλυβιστές, πρόδρομοι των Ελλήνων χρηματιστών, άρχισαν να ασχολούνται με την ανταλλαγή ξένων νομισμάτων. Την εποχή εκείνη μάλιστα εκδιδόταν και εφημερίδα με το όνομα χρηματιστήριο χωρίς όμως να υπάρχει Χρηματιστήριο. Η έλλειψη όμως μεγάλου αριθμού συναλλασσόμενων και το μικρό μέγεθος της πόλης εμπόδισε την μετεξέλιξη της εμπορικής λέσχης σε χρηματιστήριο.

Το 1870 πάνω από το καφενείο Η Ωραία Ελλάς στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου βρισκόταν η Λέσχη των Εμπόρων Αθηνών. Εκεί συγκεντρώνονταν οι έμποροι και μεταξύ των άλλων υποθέσεων που συζητούσαν διαπραγματεύονταν τις ομολογίες δύο Εθνικών Δανείων, που εκδίδονταν τότε.

Τον Οκτώβριο του 1872 ιδρύθηκε η Πιστωτική τράπεζα, το Μάρτιο του 1873 η Εταιρεία Λαυρίου και το Μάιο του ίδιου έτους η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως της Ελλάδας. Εκείνο το διάστημα διαπιστώθηκε αύξηση των συναλλαγών, η κερδοσκοπία βρήκε πρόσφορο έδαφος και η Εμπορική Λέσχη μετονομάστηκε σε Χρηματιστήριο και τα μέλη της εξέλεξαν Πρόεδρο. Η κυβέρνηση Δεληγιώργη μέσω του χρηματιστηρίου ήθελε να περιορίσει την κερδοσκοπία που είχε αναπτυχθεί στην ελεύθερη αγορά αξιόγραφων.

Η επίσημη σύσταση του χρηματιστηρίου όμως έγινε στις 30 Σεπτεμβρίου του 1876 και με Πρωθυπουργό της χώρας τον Αλέξανδρο Κουμουνδούρο. Οι αρμόδιοι του Χρηματιστηρίου Αθηνών, όμως, θέλησαν να υποβάλουν έναν Εσωτερικό Κανονισμό αλλά λόγω των τροποποιήσεων εφαρμόστηκε προς τα τέλη του 1879.

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στεγάστηκε πρώτα στο Μέγαρο Μελά, στην πλατεία Κοτζιά. Κατόπιν, μέχρι το 1890 λειτούργησε στην οικία Νοταρά.. Από το 1891 μέχρι το 1934 στεγαζόταν στη οδό Πεσμαζόγλου δίπλα στην Τράπεζα Κοσμαδοπούλου. Από το 1934 έως και μετά στεγαζόταν στην οδό Σοφοκλέους που το κτίριο είναι ιδιοκτησία της Εθνικής Τράπεζας.