



## Βασικές έννοιες επενδύσεων

Στάθης Ανάγνου  
Κώστας Σταθοράκης

# Εισαγωγή

# Η έννοια της επένδυσης

Ως **επένδυση** θεωρείται η δέσμευση περιουσιακών στοιχείων στο παρόν με την προσδοκία πραγματοποίησης κερδών στο μέλλον

## Άμεσες επενδύσεις

Είναι οι επενδύσεις που κατευθύνονται στην αγορά παραγωγικών συντελεστών οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στην παραγωγή ενός προϊόντος ή υπηρεσίας

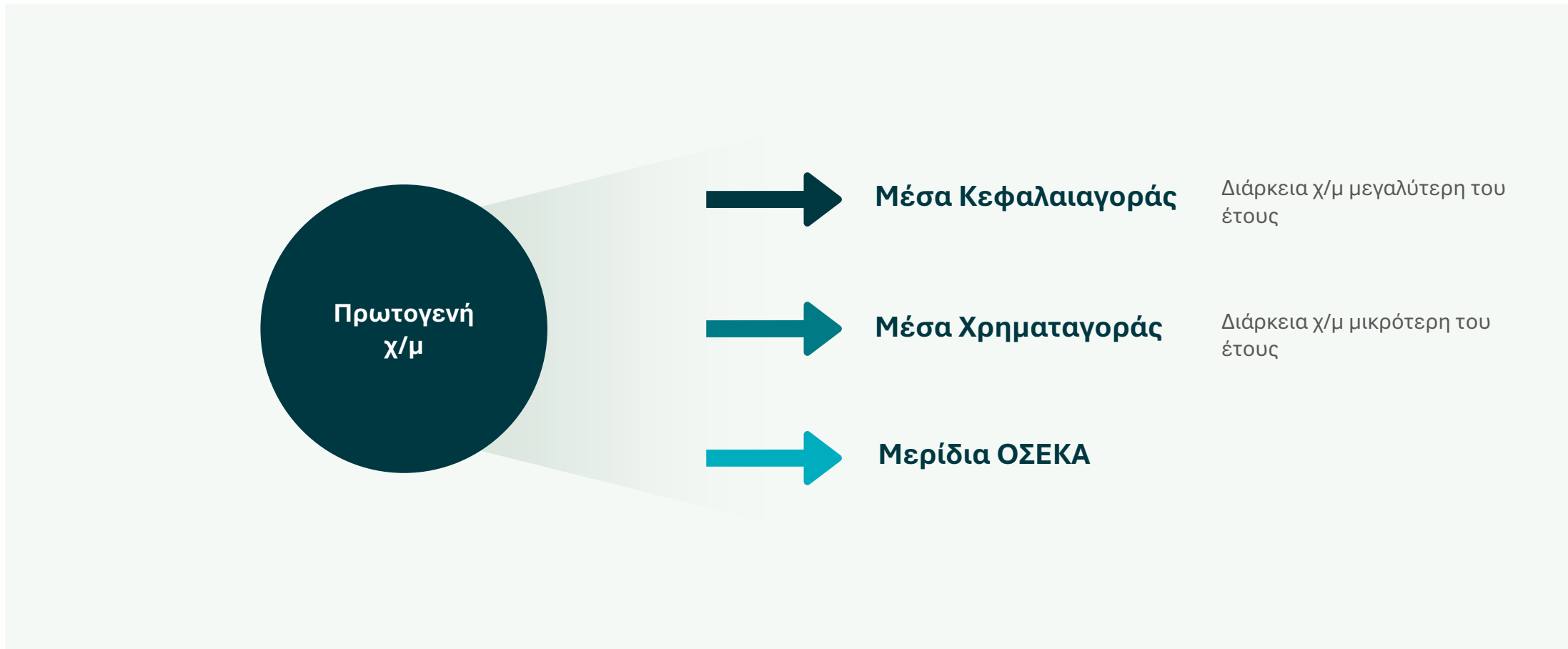
## Έμμεσες ή χρηματοοικονομικές επενδύσεις

Αφορούν στη χρησιμοποίηση του κεφαλαίου για την αγορά **χρηματοπιστωτικών μέσων**<sup>1</sup> τα οποία ενσωματώνουν απαιτήσεις ή/και δικαιώματα επί των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας (π.χ. μετοχή ή ομόλογο εταιρείας)

<sup>1</sup> **Χρηματοπιστωτικά μέσα:** Είναι τα μέσα που χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση των έμμεσων ή χρηματοοικονομικών επενδύσεων

# Διάκριση χρηματοπιστωτικών μέσων

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα διακρίνονται σε πρωτογενή και παράγωγα



# Πρωτογενή χρηματοπιστωτικά μέσα<sup>1</sup>

## Μέσα Κεφαλαιαγοράς

01

Μετοχές

02

Ομόλογα

## Μέσα Χρηματαγοράς

01

Έντοκα Γραμμάτια  
Ελληνικού Δημοσίου

02

Συμφωνίες Επαναγοράς  
(repos)

03

Εμπορικοί τίτλοι

## Μερίδια ΟΣΕΚΑ

01

Μερίδια Αμοιβαίων  
Κεφαλαίων

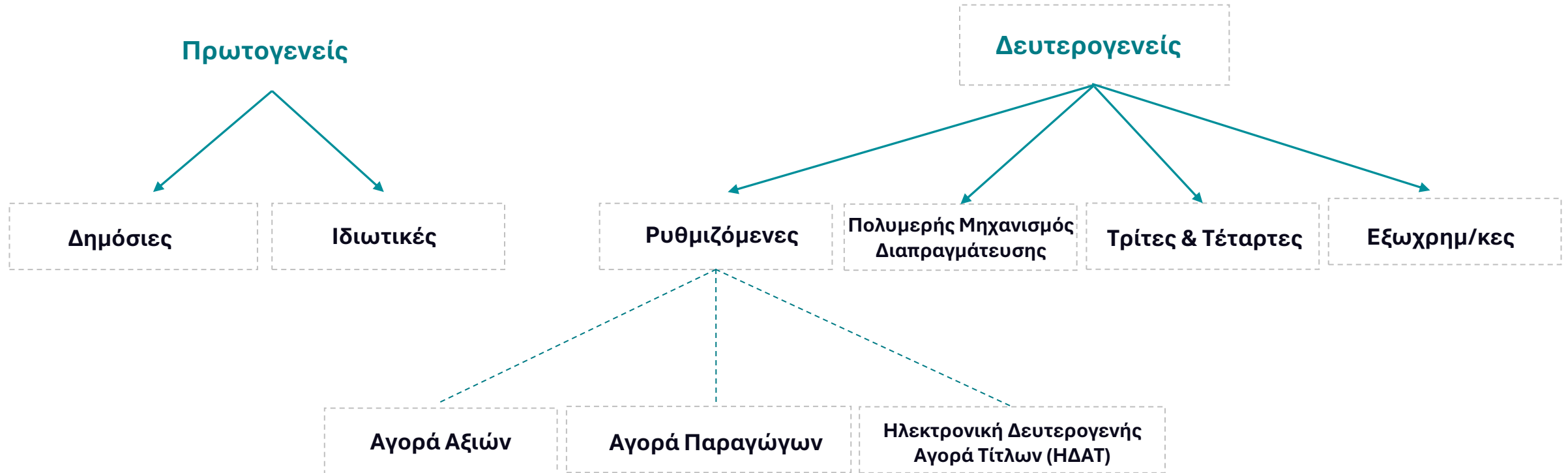
02

Διαπραγματεύσιμα Α/Κ

<sup>1</sup> Ενδεικτικά

# Αγορές

# Διάρθρωση κεφαλαιαγορών



# Πρωτογενείς αγορές

Είναι οι αγορές στις οποίες εκδίδονται **νέα** χρηματοπιστωτικά μέσα

## Δημόσιες αγορές

Αγορές στις οποίες τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδονται απευθύνονται γενικά στο επενδυτικό κοινό (φυσικά πρόσωπα έως και μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές)

## Ιδιωτικές αγορές

- Αγορές στις οποίες τα υπό έκδοση χρηματοπιστωτικά μέσα απευθύνονται σε επενδυτές με πολύ μεγάλα κεφάλαια
- Δεν είναι υποχρεωτική η έκδοση ενημερωτικού δελτίου

# Δευτερογενείς αγορές

Είναι αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται **υφιστάμενα** χρηματοπιστωτικά μέσα

## Ρυθμιζόμενες αγορές

Είναι ένα **πολυμερές σύστημα** το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ενός διαχειριστή, έχει συγκεκριμένους κανόνες σύμφωνα με τους οποίους διενεργούνται οι συναλλαγές, λαμβάνει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται από την εποπτική αρχή της χώρας στην οποία λειτουργεί

## Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης

Είναι ένα **πολυμερές σύστημα** το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ή τη διαχείριση μιας ΕΠΕΥ ή ενός πιστωτικού ιδρύματος ή ενός διαχειριστή, έχει συγκεκριμένους κανόνες σύμφωνα με τους οποίους διενεργούνται οι συναλλαγές, λαμβάνει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται από την εποπτική αρχή της χώρας στην οποία λειτουργεί

## Εξωχρηματιστηριακές αγορές

Είναι **άτυπες** αγορές στις οποίες γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης αξιόγραφα τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε κάποιο Χρηματιστήριο (ρυθμιζόμενη αγορά)

## Τρίτες αγορές

Είναι **εξωχρηματιστηριακές** αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται μετοχές που είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο (ρυθμιζόμενη αγορά)

## Τέταρτες αγορές

Είναι **εξωχρηματιστηριακές** αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται απευθείας, χωρίς τη μεσολάβηση ενδιάμεσου, οι αντισυμβαλλόμενοι (συνήθως χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις)

# Ρευστότητα

Μία αγορά ή ένα χ/μ έχουν ρευστότητα όταν συντρέχουν οι παρακάτω δύο προϋποθέσεις

## Εμπορευσιμότητα

Αναφέρεται στην ταχύτητα με την οποία μπορεί να πουληθεί ένα προϊόν από τη στιγμή που προσφέρεται στην αγορά

Υπολογίζεται ως ο όγκος συναλλαγών προς το συνολικό αριθμό μετοχών της εταιρίας

## Συνέχεια Τιμών

- Ως συνέχεια τιμών εννοείται η **μικρή διαφοροποίηση της τιμής** μεταξύ των συναλλαγών που έχουν μεταξύ τους **μικρή χρονική απόσταση**, στην περίπτωση που δεν υπάρχει σπουδαία νέα πληροφόρηση που μπορεί να έχει σημαντική επίδραση στις τιμές
- Αναφέρεται στο μέγεθος των μεταβολών της τιμής ενός χ/μ μεταξύ διαδοχικών συναλλαγών

- Για να υπάρχει συνέχεια τιμών**, θα πρέπει να υπάρχει βάθος
- Το **βάθος** αναφέρεται στα επίπεδα τιμών των εντολών και των αντίστοιχων όγκων
- Για να έχει βάθος μία αγορά (ή ένα χ/μ) θα πρέπει να υπάρχουν αρκετοί αγοραστές και πωλητές πρόθυμοι και ικανοί να συνάψουν συναλλαγές στα επίπεδα τιμών που επικρατούν κατά τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή καθώς και σε κατώτερες και ανώτερες τιμές από αυτήν

# Βάθος αγοράς

## Βάθος αγοράς

---

- Για να υπάρχει **συνέχεια τιμών**, θα πρέπει να υπάρχει βάθος
- Το **βάθος** αναφέρεται στα επίπεδα τιμών των εντολών και των αντίστοιχων όγκων
- Για να έχει βάθος μία αγορά (ή ένα χ/μ) θα πρέπει να υπάρχουν αρκετοί αγοραστές και πωλητές πρόθυμοι και ικανοί να συνάψουν συναλλαγές στα επίπεδα τιμών που επικρατούν κατά τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή καθώς και σε κατώτερες και ανώτερες τιμές από αυτήν

## Βάθος αγοράς (παράδειγμα): Ποια μετοχή έχει βάθος και γιατί?

ΜΕΤΟΧΗ Α			
ΑΓΟΡΑ		ΠΩΛΗΣΗ	
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ	ΤΙΜΗ	ΤΕΜΑΧΙΑ
1000	1	1,01	2350
2000	0,99	1,02	1800
1800	0,97	1,04	1900
2300	0,96	1,05	3600
4500	0,94	1,06	2950

ΜΕΤΟΧΗ Β			
ΑΓΟΡΑ		ΠΩΛΗΣΗ	
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ	ΤΙΜΗ	ΤΕΜΑΧΙΑ
100	1	1,01	120
170	0,99	1,02	340
120	0,97	1,04	60
50	0,96	1,05	30
35	0,94	1,06	100

## Όγκος και αξία συναλλαγών

### Όγκος συναλλαγών

Είναι το σύνολο των τεμαχίων ενός χρηματοπιστωτικού μέσου που έγιναν αντικείμενο αγοραπωλησίας σε μία συγκεκριμένη συνεδρίαση

### Αξία συναλλαγών

- Αποτελεί το γινόμενο των διακινηθέντων τεμαχίων επί τις αντίστοιχες τιμές στις οποίες πραγματοποιήθηκαν οι πράξεις
- Εναλλακτικά, η αξία συναλλαγών αναφέρεται και ως τζίρος

### Όγκος και Αξία συναλλαγών (παράδειγμα)

ΜΕΤΟΧΗ Α		
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ	ΑΞΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ
1000	1	1.000
2000	0,99	1.980
1500	1,01	1.515
2500	0,98	2.450
<b>7.000</b>		<b>6.945</b>
<b>ΟΓΚΟΣ</b>		<b>ΤΖΙΡΟΣ</b>

# Κεφαλαιοποίηση

## Ορισμός

- Ως κεφαλαιοποίηση μιας εταιρίας, εννοούμε τη συνολική αξία των μετοχών της
- Ως κεφαλαιοποίηση της αγοράς, εννοούμε τη συνολική αξία των εταιριών που διαπραγματεύονται στη συγκεκριμένη αγορά

## Παράδειγμα

Μια εταιρεία έχει εκδώσει 1.000.000 μετοχές με ονομαστική αξία 1 ευρώ. Η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της είναι 6 ευρώ ενώ η λογιστική της τιμή είναι 3 ευρώ. Ποια είναι η κεφαλαιοποίησή της σήμερα;

- Η κεφαλαιοποίηση μιας εταιρίας είναι το γινόμενο του αριθμού των μετοχών της επί την τρέχουσα τιμή της μετοχής
- Για να υπολογίσουμε την κεφαλαιοποίηση της αγοράς, προσθέτουμε τις κεφαλαιοποιήσεις των εταιριών που διαπραγματεύονται στη συγκεκριμένη αγορά

- Η κεφαλαιοποίηση της εταιρίας δίνεται από τον τύπο:
- Κεφαλαιοποίηση = Τρέχουσα (Χρηματιστηριακή) τιμή μετοχής x Αριθμός εισηγμένων μετοχών
- Κεφαλαιοποίηση =  $6 \times 1.000.000 = €6.000.000$

# Μετοχές

# Μετοχές

## Ορισμός και χαρακτηριστικά μετοχών

Είναι χρηματοπιστωτικά μέσα που ενσωματώνουν περιουσιακά και διοικητικά δικαιώματα σε μία εταιρία

- Έχουν αόριστη διάρκεια ζωής η οποία ταυτίζεται με τη διάρκεια ζωής της εταιρίας
- Δεν έχουν σταθερή απόδοση
- Είναι μεταβιβάσιμες
- Είναι κυμαινόμενης αξίας εφόσον είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο
- Έχουν το μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τα υπόλοιπα πρωτογενή χρηματοπιστωτικά μέσα

# Διάκριση μετοχών

Η βασική διάκριση των μετοχών είναι σε κοινές και προνομιούχες. Ορισμένα χαρακτηριστικά των κοινών και προνομιούχων μετοχών είναι τα παρακάτω:

## Κοινές μετοχές

01

Συμμετοχή στη Γενική Συνέλευση

02

Εκλογή Διοικητικού Συμβουλίου

03

Είσπραξη μερισμάτων

04

Αγορά μέρους του νέου μετοχικού κεφαλαίου κατά την αύξηση ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος

## Προνομιούχες μετοχές

01

Προτεραιότητα στην καταβολή μερίσματος σε σχέση με τους κατόχους των κοινών μετοχών

02

Δυνατότητα είσπραξης σωρευτικού μερίσματος (προηγούμενων ετών)

03

Προτεραιότητα αποζημίωσης σε περίπτωση χρεοκοπίας της εταιρίας σε σχέση με τους κατόχους των κοινών μετοχών όχι όμως και έναντι των ομολογιούχων

04

Συνήθως δεν έχουν δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση

# Τιμές μετοχών

## Ονομαστική τιμή

Μετοχικό κεφάλαιο προς αριθμό μετοχών της εταιρίας

## Λογιστική τιμή

Ίδια κεφάλαια προς αριθμό μετοχών της εταιρίας

## Χρηματιστηριακή τιμή

Η τιμή που προκύπτει βάσει προσφοράς και ζήτησης

## Δίκαιη (εσωτερική τιμή)

Η τιμή που προκύπτει βάσει μοντέλων αποτίμησης μετοχών

Εάν η **Χρηματιστηριακή τιμή** > **Δίκαιη τιμή** τότε λέμε ότι η μετοχή διαπραγματεύεται σε **premium**

Εάν η **Χρηματιστηριακή τιμή** < **Δίκαιη τιμή** τότε λέμε ότι η μετοχή διαπραγματεύεται σε **discount**

## Μέτρα απόδοσης

### Μερισματική απόδοση

$$T_A = \frac{M}{T}$$

Μια μετοχή δίνει μέρισμα 1 ευρώ και έχει ονομαστική τιμή 0,33 ευρώ, λογιστική τιμή 0,50 ευρώ και χρηματιστηριακή τιμή 1 ευρώ. Ποια είναι η μερισματική της απόδοση;

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή}} = \frac{1}{1} = 1 \text{ ή } 100\%$$

### Απόδοση περιόδου διακράτησης

$$A_{\Pi\Delta} = \frac{M + T_{\Pi} - T_A}{T_A}$$

Αγοράσατε μια μετοχή στην τιμή των 25 ευρώ και μετά παρέλευση εξαμήνου την πουλήσατε προς 28 ευρώ. Στην περίοδο αυτή εισπράξατε μέρισμα 1 ευρώ. Ποια είναι η απόδοσή σας κατά την περίοδο διακράτησης της μετοχής;

$$A_{\Pi\Delta} = \frac{1 + 28 - 25}{25} = 0,16 \text{ ή } 16\%$$

### Ετησιοποιημένη απόδοση περιόδου διακράτησης

$$A_{\Pi\Delta_{EA}} = \left( \frac{M + T_{\Pi}}{T_A} \right)^{\frac{1}{v}} - 1$$

Κάποιος αγοράζει μετοχή στα 100 ευρώ και μετά 6 μήνες την πουλά στα 88 ευρώ έχοντας λάβει μέρισμα 2 ευρώ. Ποια είναι η ετησιοποιημένη απόδοσή της;

$$A_{\Pi\Delta_{EA}} = \left( \frac{2 + 88}{100} \right)^{\frac{1}{\frac{1}{2}}} - 1 = -0,19 \text{ ή } -19\%$$

## Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

### Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (μοντέλα σχετικής αποτίμησης τιμών μετοχών)

- Τα μοντέλα αυτά στις περισσότερες περιπτώσεις αξιοποιούν ένα θεμελιώδες μέγεθος της επιχείρησης, όπως αυτό αποτυπώνεται στις οικονομικές καταστάσεις (π.χ. κέρδη, λογιστική τιμή κτλ), σε συνδυασμό με ένα αγοραίο μέγεθος (π.χ. τιμή της μετοχής).
- Συνήθως, ο δείκτης μιας εταιρίας όταν υπολογισθεί συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη εταιρίας ή ομάδας εταιριών που ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

### Επενδυτικός αριθμοδείκτης «Πολλαπλασιαστής Τιμή προς Κέρδη (P/E)»

- Προκύπτει εάν διαιρέσουμε την τρέχουσα τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή.
- Ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή δείχνει:
  - την τιμή που καταβάλλει ο επενδυτής ανά μονάδα κερδών που πραγματοποιεί η εταιρία
  - το χρονικό διάστημα σε έτη, που χρειάζεται ένας επενδυτής για να ανακτήσει (χωρίς επανεπένδυση), το κεφάλαιο που δαπάνησε για την αγορά μίας μετοχής

- Το θεωρητικό υπόβαθρο αυτής της μεθόδου έγκειται στο γεγονός ότι παρόμοια περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να έχουν και παρόμοιες τιμές.
- Μέσω των δεικτών αυτών οι αναλυτές είναι σε θέση να αποφανθούν εάν η μετοχή είναι υπερτιμημένη, σωστά τιμολογημένη ή υποτιμημένη.

- Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης (όσο μικρότερη τιμή καταβάλλεται για κάθε μονάδα πραγματοποιούμενου κέρδους) τόσο καλύτερα για τον επενδυτή

## Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

### Ορισμός και χαρακτηριστικά μετοχών

- Είναι η εταιρική πράξη μέσω της οποίας μία εταιρία εκδίδει νέες μετοχές στην πρωτογενή αγορά με αντάλλαγμα μετρητά με σκοπό να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο
- Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να γίνει είτε με δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων είτε με περιορισμό ή κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων
- Κατά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δικαίωμα προτίμηση υπέρ των παλαιών μετόχων, εκδίδονται δικαιώματα προκειμένου να διατηρήσουν οι υπάρχοντες μέτοχοι σταθερά τα ποσοστά τους επί του μετοχικού κεφαλαίου και για να αντισταθμίσουν για τους υπάρχοντες μετόχους τη μεταβολή της τιμής κατά την αναπροσαρμογή της
- Απαγορεύεται η τιμή διάθεσης των νέων μετοχών να είναι υπό το άρτιο (κάτω από την ονομαστική τιμή)

## Split και Reverse split μετοχών

### Split μετοχών

- Εταιρική πράξη κατά την οποία η εταιρία αυξάνει τον αριθμό των μετοχών της μειώνοντας την ονομαστική τους αξία, χωρίς παράλληλα να προβεί σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

### Reverse split μετοχών

- Εταιρική πράξη κατά την οποία η εταιρία μειώνει τον αριθμό των μετοχών της αυξάνοντας την ονομαστική τους αξία, χωρίς παράλληλα να προβεί σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

#### Παράδειγμα:

- Έστω ότι μία εταιρία με 1 μετοχή που αξίζει €100 αποφασίζει διάσπαση μετοχών με αναλογία κάθε 1 παλαιά μετοχή να μετατραπεί σε 2 νέες
- Μετά τη διάσπαση η εταιρία θα έχει 2 μετοχές που θα αξίζουν €50 η κάθε μία
- **Το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει σταθερό πριν και μετά τη διάσπαση**
- Αξία Μ.Κ. (πριν) =  $1 \times 100 = €100$
- Αξία Μ.Κ (μετά) =  $2 \times 50 = €100$

#### Παράδειγμα:

- Έστω μία εταιρία με 2 μετοχές που αξίζουν €50 εκάστη αποφασίζει σύμπτυξη μετοχών με αναλογία κάθε 2 παλαιές μετοχές να μετατραπούν σε 1 νέα
- Μετά τη σύμπτυξη η εταιρία θα έχει 1 μετοχή που θα αξίζει €100
- **Το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει σταθερό πριν και μετά τη σύμπτυξη**
- Αξία Μ.Κ. (πριν) =  $2 \times 50 = €100$
- Αξία Μ.Κ (μετά) =  $1 \times 100 = €100$

# Συναλλαγές

# Μέθοδοι διαπραγμάτευσης (1/2)

Για τη διαπραγμάτευση των τίτλων στο Χρηματιστήριο υπάρχουν οι ακόλουθοι Μέθοδοι Διαπραγμάτευσης:



## Μέθοδος 1

Βασική μέθοδος διαπραγμάτευσης κατά την περίοδο της συνεδρίασης του Χ.Α. κατά τη διάρκεια της οποίας δρομολογούνται προς εκτέλεση όλες οι εντολές που είναι καταχωρημένες στο Βιβλίο Εντολών

## Μέθοδος 2

Η μέθοδος αυτή πραγματοποιείται για τον προσδιορισμό της τιμής ανοίγματος και της τιμής κλεισίματος των μετοχών

## Μέθοδος 3

Η μέθοδος στην οποία πραγματοποιούνται συναλλαγές μόνο στην τιμή κλεισίματος

## Μέθοδοι διαπραγμάτευσης (2/2)

Για τη διαπραγμάτευση των τίτλων στο Χρηματιστήριο υπάρχουν οι ακόλουθοι Μέθοδοι Διαπραγμάτευσης:



## Όρια διακύμανσης τιμής

### Όρια διακύμανσης τιμών μετοχών

- Είναι το εύρος τιμών εντός του οποίου επιτρέπεται να κινηθούν οι τιμές ορισμένου Χρηματοπιστωτικού Μέσου κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης.

### Αυτόματος Μηχανισμός Ελέγχου Μεταβλητότητας (ΑΜΕΜ)

- Μηχανισμός ελέγχου των προς κατάρτιση συναλλαγών επί μετοχών της Κύριας Αγοράς ως προς τις διακυμάνσεις των τιμών τους, τον οποίο διενεργεί το Σύστημα με αυτοματοποιημένο τρόπο.

### Ισχύοντα όρια :

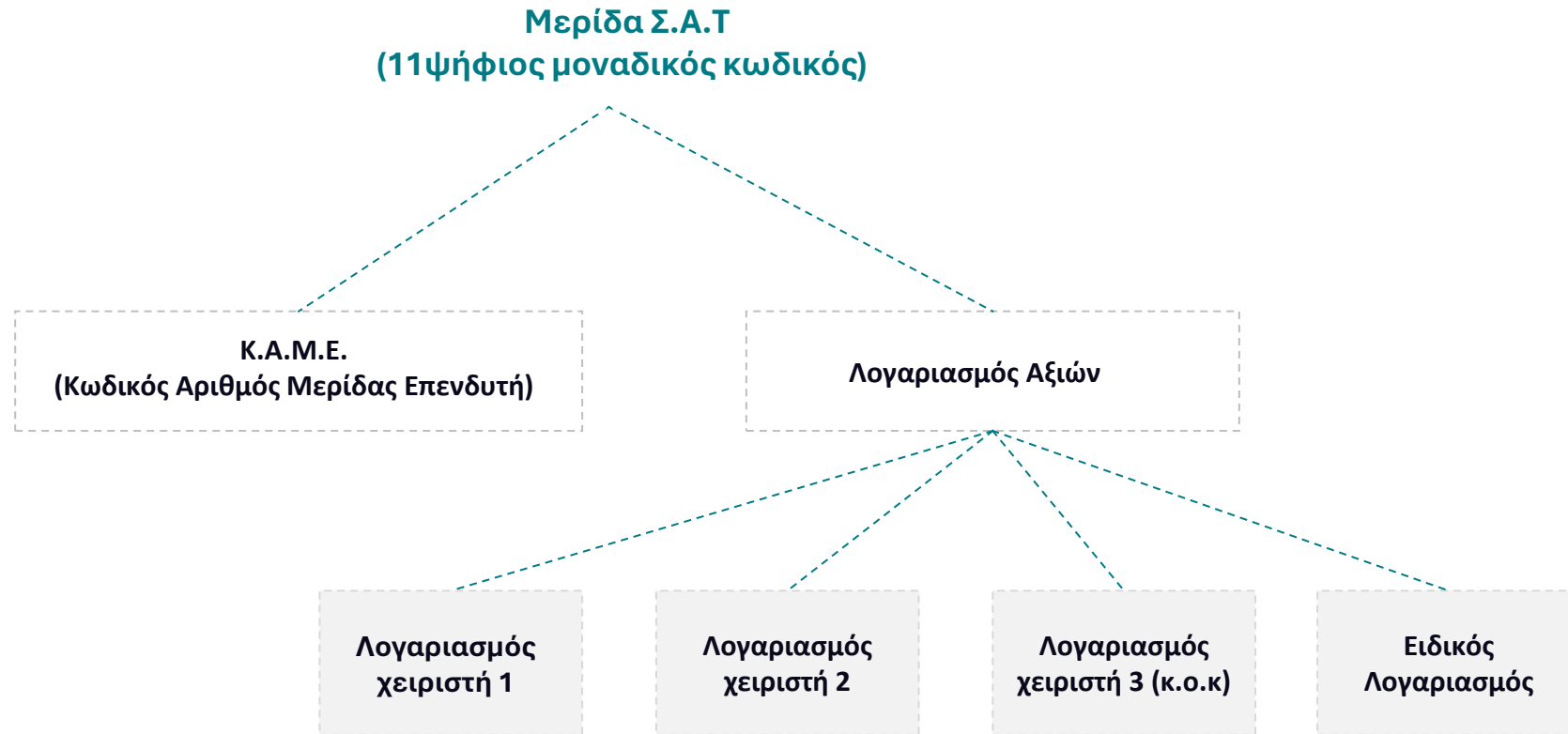
- Κύρια αγορά:  $\pm 30\%$  (μετοχές με υψηλή κ μέση συναλλακτική δραστηριότητα)
- Κατηγορία Επιτήρησης:  $\pm 20\%$

- Με τον ΑΜΕΜ τίθενται όρια τιμών για τις προς κατάρτιση συναλλαγές προς αποτροπή των απότομων διακυμάνσεων των τιμών των Κινητών Αξιών στις οποίες αφορά.
- Αν η τιμή (της προ κατάρτιση συναλλαγής) υπερβεί τα όρια τότε ενεργοποιείται ο μηχανισμός ΑΜΕΜ, διακόπτεται αυτόματα η διαπραγμάτευση της Κινητής Αξίας και μεταβαίνει υποχρεωτικά στη μέθοδο της Δημοπρασίας.

# Καταχώριση και θεματοφυλακή

- ✓ Στο **Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.)** καταχωρούνται όλες οι άυλες κινητές αξίες που διαπραγματεύονται στο ΧΑ (καταχώριση ιδιοκτησίας μετοχικών τίτλων) και εγγράφονται οι μεταβιβάσεις των συναλλαγών στις αντίστοιχες μερίδες του και στους αντίστοιχους λογαριασμούς αξιών που διαθέτουν οι επενδυτές.
- **Διαχειριστής Σ.Α.Τ.:** Ε.Χ.Α.Ε.
- **Κανονισμός λειτουργίας:** Θεσπίζεται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
- ✓ Στο ΣΑΤ δημιουργούνται οι παρακάτω **Μερίδες** στις οποίες τηρούνται Λογαριασμοί μέσω των οποίων γίνεται η κίνηση των κινητών αξιών.
  1. Μερίδα Επενδυτή / Κοινή επενδυτική μερίδα (Κ.Ε.Μ.)
  2. Μερίδα Εκδότριας
  3. Μερίδα Μέλους
  4. Μερίδα Ειδικού Διαπραγματευτή, Μερίδα Ειδικού Διαπραγματευτή Παραγώγων, Μερίδα Ειδικού Διαπραγματευτή Δ.Α.Κ.

# Μερίδα Σ.Α.Τ



# Εκκαθάριση και Διακανονισμός

## Εκκαθάριση και Διακανονισμός

---

- ❑ Κεντρικός φορέας εκκαθάρισης και διακανονισμού είναι η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών ΑΕ (ATHEXClear)
- ❑ Η διαδικασία εκκαθάρισης και διακανονισμού κινητών αξιών είναι η παρακάτω:
  - Γνωστοποίηση συναλλαγών που πρόκειται να εκκαθαριστούν από το ΧΑ προς την ΕΧΑΕ. Η ενημέρωση αυτή γίνεται ηλεκτρονικά **μετά τη λήξη της συνεδρίασης** σχετικά με τις συναλλαγές της κάθε ημέρας με αναλυτικά και συγκεντρωτικά στοιχεία
  - Ο Διακανονισμός των πράξεων διενεργείται με τη μέθοδο «**παράδοση επί πληρωμή**» και θεωρείται οριστικός και **μη αναστρέψιμος** ως προς τα αποτελέσματα που επιφέρει στους λογαριασμούς αξιών των επενδυτών και τους χρηματικούς λογαριασμούς των χειριστών.
  - Ο Διακανονισμός πραγματοποιείται από την ΕΧΑΕ μέχρι τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα **(T+2)** μετά από κάθε ημέρα διαπραγμάτευσης (T).

# Ανοιχτή πώληση

## Ανοιχτή πώληση (short selling)

- Είναι η πώληση μετοχών τις οποίες ο επενδυτής δανείζεται (μέσω Χρηματιστηρίου) με σκοπό να τις επαναγοράσει στο μέλλον ελπίζοντας να επωφεληθεί από μια πιθανή πτώση της τιμής στο χρονικό διάστημα μεταξύ της πώλησης και της επαναγοράς
- Η λογική του short selling βασίζεται στην πραγματοποίηση κέρδους λόγω πιθανής πτώσης της τιμής της μετοχής
- Το κέρδος προκύπτει διότι ο επενδυτής θα πληρώσει λιγότερα για να επαναγοράσει τις μετοχές τις οποίες είχε πουλήσει σε ακριβότερη (υψηλότερη) τιμή
- Στην αντίθετη περίπτωση, αν η τιμή της μετοχής ανέβει, τότε ο επενδυτής είναι ζημιωμένος

### Παράδειγμα 1:

Δανεισμός μετοχών μίας εταιρίας και πώληση στο €1

Έστω ότι η τιμή έφτασε στο €0,8

Ο επενδυτής επαναγοράζει τις μετοχές στο €0,8 και τις επιστρέφει στο Χρηματιστήριο

Έβγαλε κέρδος €0,2 ανά μετοχή διότι πούλησε ακριβότερα σε σχέση με την τιμή που επαναγόρασε τη μετοχή

<sup>1</sup> Το παράδειγμα είναι απλουστευμένο και δε λαμβάνει υπόψη το κόστος δανεισμού και τις προμήθειες συναλλαγών

# Χρηματιστηριακοί δείκτες

# Ορισμοί

## Χρηματιστηριακοί δείκτες

---

- ✓ Είναι τα εργαλεία εκείνα τα οποία χρησιμοποιούνται για να εκφράσουμε σε έναν αριθμό το σύνολο των τιμών ενός μέρους ή όλων των μετοχών που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία αγορά

## Χρηματιστηριακοί δείκτες (τρόποι κατασκευής)

---

- **Απλοί αριθμητικοί μέσοι όροι** των τιμών των μετοχών που συμμετέχουν στη σύνθεσή τους (π.χ. Dow Jones)
- **Σταθμικοί μέσοι όροι** των τιμών των μετοχών που συμμετέχουν στη σύνθεσή τους με πιθανούς συντελεστές στάθμισης την κεφαλαιοποίηση, την εμπορευσιμότητα και τη διασπορά των μετοχών

# Χρηματιστηριακοί Δείκτες Χ.Α.Α<sup>1</sup>

## Γενικός Δείκτης

Περιλαμβάνει τις 60 μεγαλύτερες εταιρίες με βάση τη Μέση Χρηματιστηριακή τους Αξία και ακολούθως με βάση την Συνολική Αξία Συναλλαγών

## FTSE / Χ.Α. Large Cap

Περιλαμβάνει τις 25 μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρίες

## FTSE / Χ.Α. Mid Cap

Περιλαμβάνει τις 20 επόμενες μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρίες

## Δείκτης Συνολικής Απόδοσης

Μετρά την απόδοση του Γενικού Δείκτη λαμβάνοντας υπόψη τα μερίσματα και την επανεπένδυσή τους

<sup>1</sup>Δείκτες για τους οποίους γίνεται αναφορά στην Τράπεζα θεμάτων

## Διεθνείς Δείκτες

### Αμερικανική κεφαλαιαγορά

- Dow Jones 30
- S&P 500
- NASDAQ - 100

### Αγγλική Κεφαλαιαγορά

FTSE - 100

### Γερμανική Κεφαλαιαγορά

DAX 30

### Γαλλική Κεφαλαιαγορά

CAC 40

### Ιαπωνική Κεφαλαιαγορά

Nikkei 225

# Υπερεθνικοί Δείκτες



## **MSCI Emerging Markets**

Περιλαμβάνει μετοχές εταιριών μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης από 26 αναπτυσσόμενες χρηματιστηριακές αγορές



## **DJ STOXX 50**

Περιλαμβάνει τις 50 μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρίες στην Ευρώπη



## **EUROSTOXX 50**

Περιλαμβάνει τις 50 μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρίες στην Ευρωζώνη

# Ομόλογα

# Ομόλογα

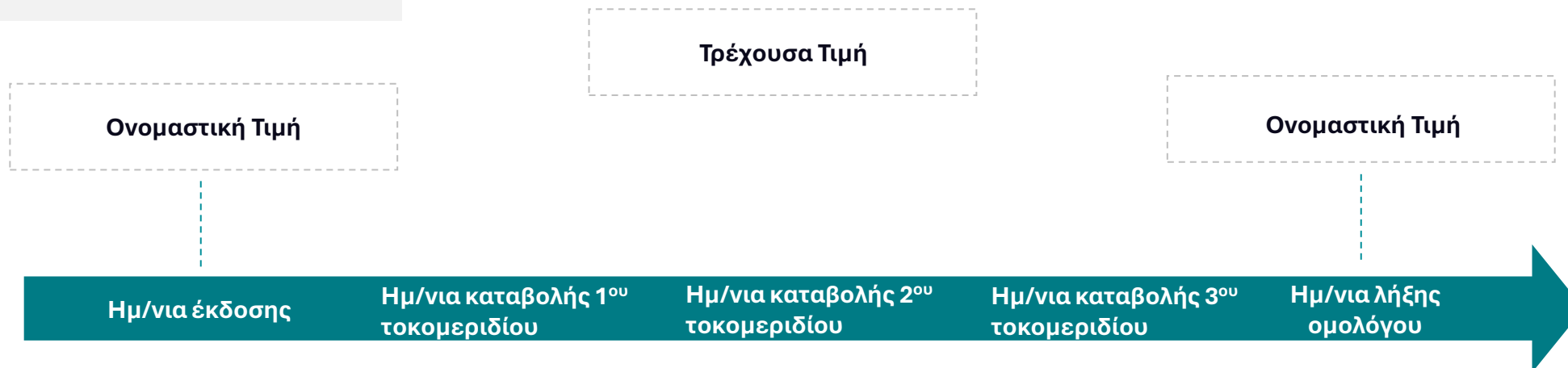
## Ορισμός και χαρακτηριστικά ομολόγων

- Είναι χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία αντιπροσωπεύουν δάνεια, συνεπώς ένα χρέος του εκδότη (δανειζόμενου) προς τον αγοραστή (δανειστή).
- Οι επενδυτές σε εταιρικά/κρατικά ομόλογα αποτελούν πιστωτές της εταιρίας/κράτους.

- Έχουν συγκεκριμένη διάρκεια ζωής (εκτός από τα ομόλογα εις το διηνεκές)
- Έχουν εγγυημένη απόδοση και κεφάλαιο στη λήξη (εκτός από την περίπτωση που αντιμετωπίζει προβλήματα ο εκδότης)

# Ομόλογο με τοκομερίδια

- Ονομαστική τιμή (αξία): 1.000
- Επιτόκιο έκδοσης: 5% (σταθερό)
- Συχνότητα καταβολής τοκομεριδίου: ετήσια
- Ωρίμανση (maturity): 4 χρόνια



	Ημ/νια έκδοσης	Ημ/νια καταβολής 1 <sup>ου</sup> τοκομεριδίου	Ημ/νια καταβολής 2 <sup>ου</sup> τοκομεριδίου	Ημ/νια καταβολής 3 <sup>ου</sup> τοκομεριδίου	Ημ/νια λήξης ομολόγου
<b>Εκδότης</b>	Εισροή 1.000	Εκροή 50	Εκροή 50	Εκροή 50	Εκροή 1.000+50
<b>Επενδυτής</b>	Εκροή 1.000	Εισροή 50	Εισροή 50	Εισροή 50	Εισροή 1.000+50

# Ομόλογα χωρίς τοκομερίδια

Τα χαρακτηριστικά ενός ομολόγου χωρίς τοκομερίδια είναι τα παρακάτω:

01

Τα ομόλογα αυτά δε δίνουν τοκομερίδια αλλά πραγματοποιούν μόνο μία πληρωμή στη λήξη του ομολόγου

02

Η τιμή έκδοσής τους (ως συνήθως) είναι χαμηλότερη από την ονομαστική τους αξία

03

Συναλλάσσονται (ως συνήθως) υπό το άρτιο

04

Η τιμή τους μεταβάλλεται με τη μεταβολή των επιτοκίων και προσεγγίζει την ονομαστική τους αξία όσο πλησιάζουν προς τη λήξη

05

Η απόδοση για τον κάτοχο προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και της ονομαστικής αξίας που θα λάβει στη λήξη

06

Παράδειγμα στην ελληνική αγορά ομολόγου μηδενικού τοκομεριδίου είναι τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ) τα οποία εκδίδονται με μέγιστη διάρκεια έκδοσης τις 52 εβδομάδες. Γενικά όμως τα ομόλογα χωρίς τοκομερίδιο μπορούν να έχουν διάρκεια και μεγαλύτερη του έτους

## Κριτήρια διάκρισης ομολόγων (1/2)

### Ιδιότητα του εκδότη

- 01 Κρατικά Ομόλογα
- 02 Εταιρικά Ομόλογα
- 03 Ομόλογα υπερεθνικών οργανισμών

### Ωρίμανση (διάρκεια) του τίτλου

- 01 Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι
- 02 Μεσοπρόθεσμοι τίτλοι
- 03 Μακροπρόθεσμοι τίτλοι

### Επιτόκιο της έκδοσης

- 01 Σταθερού επιτοκίου
- 02 Κυμαινόμενου επιτοκίου
- 03 Μεταβαλλόμενου επιτοκίου

### Πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη

- 01 Investment grade
- 02 Below Investment (speculative) grade
- 03 Default

## Κριτήρια διάκρισης ομολόγων (2/2)

### Δικαίωμα ανάκλησης

- 01 Χωρίς δικαίωμα ανάκλησης
- 02 Δικαίωμα ανάκλησης από τον εκδότη
- 03 Δικαίωμα ανάκλησης από τον επενδυτή

### Ασφάλιση του τίτλου

- 01 Ασφάλιση έναντι του κινδύνου αφερεγγυότητας του εκδότη
- 02 Χωρίς ασφάλιση έναντι του κινδύνου αφερεγγυότητας του εκδότη

### Εξασφάλιση του τίτλου

- 01 Εξασφάλιση του τίτλου με περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας (asset backed securities)
- 02 Χωρίς εξασφάλιση του τίτλου

### Συχνότητα τοκομεριδίου

- 01 Ετήσια
- 02 Εξαμηνιαία
- 03 Τριμηνιαία

# Πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη

Ως πιστοληπτική ικανότητα ορίζεται η ικανότητα του εκδότη να ανταποκριθεί στις οικονομικές του υποχρεώσεις

- Όσο **μεγαλύτερη** είναι η ικανότητά του αυτή, τόσο **μικρότερη** είναι η πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσης
- Οι επενδυτές σε χρεόγραφα χαμηλής πιστωτικής κατάταξης απαιτούν και μεγαλύτερες αποδόσεις και αντίστροφα

Credit Risk	Moody's*	Standard & Poor's	Fitch†
<b>Investment Grade</b>			
Highest quality	Aaa	AAA	AAA
High quality (very strong)	Aa	AA	AA
Upper medium grade (strong)	A	A	A
Medium grade	Baa	BBB	BBB
<b>Below Investment Grade</b>			
Lower medium grade (somewhat speculative)	Ba	BB	BB
Low grade (speculative)	B	B	B
Poor quality (may default)	Caa	CCC	CCC
Most speculative	Ca	CC	CC
No interest being paid or bankruptcy petition filed	C	C	C
In default	C	D	D

Source: Moody's, Standard & Poor's, Fitch

\*The ratings from Aa to Ca by Moody's may be modified by the addition of a 1, 2 or 3 to show relative standing within the category, e.g., Baa2.

†The ratings from AA to CC by Standard & Poor's and Fitch may be modified by the addition of plus (+) or minus (-) sign to show relative standing within the category, e.g., A-.

## Μέτρα απόδοσης

Τρέχουσα απόδοση

$$T_A = \frac{C}{T}$$

Απόδοση περιόδου  
διακράτησης

$$A_{\Pi\Delta} = \frac{C + T_{\Pi} - T_A}{T_A}$$

Μια εταιρία εξέδωσε μια πενταετή ομολογία με εκδοτικό επιτόκιο 5% και ονομαστική αξία 1.000.000 ευρώ. Ένα χρόνο μετά η ομολογία αυτή πωλείται προς 925.000 ευρώ. Ποια είναι η τρέχουσα απόδοση της ομολογίας; (Ερωτ. 46 – Ενότητα: Ομόλογα)

Το τοκομερίδιο (C) ισούται με €50.000 (5% x 1.000.000)

$$T_A = \frac{50.000}{925.000} = 0,054 \text{ ή } 5,4\%$$

Επενδυτής αγόρασε ομόλογο στην πρωτογενή αγορά στο άρτιο με επιτόκιο έκδοσης 7%. Σε ένα χρόνο ακριβώς πουλάει το ομόλογο (αφού εισέπραξε το κουπόνι) στην τιμή των 995, ποια είναι η απόδοση του; (Ερωτ. 58 – Ενότητα: Ομόλογα)

$$A_{\Pi\Delta} = \frac{70 + 995 - 1000}{1000} = 0,065 \text{ ή } 6,5\%$$

*Η άσκηση δε μας δίνει την ονομαστική. Σε αυτές τις περιπτώσεις υποθέτουμε ότι η ονομαστική τιμή θα είναι κοντά στην τρέχουσα τιμή που θα μας δίνει η άσκηση.*

## Απόδοση στη Λήξη

Η απόδοση στη λήξη (YTM) είναι η (ποσοστιαία) απόδοση ενός ομολόγου που προκύπτει στην περίπτωση που ο επενδυτής το αγοράσει στη δευτερογενή αγορά και το κρατήσει μέχρι τη λήξη του.

Ομόλογο με  
τοκομερίδια

$$ΠΑ = \frac{C_1}{(1+YTM)} + \frac{C_2}{(1+YTM)^2} + \dots + \frac{C_v+M}{(1+YTM)^v}$$

Ομόλογο χωρίς  
τοκομερίδια

$$YTM = \left(\frac{M}{P}\right)^{1/v} - 1$$

M: Ονομαστική τιμή

P: Τρέχουσα τιμή

- **Αντιστρόφως ανάλογη** σχέση (τρέχουσας) τιμής του ομολόγου και απόδοσης στη λήξη
- Στα ομόλογα με τοκομερίδια, η απόδοση στη λήξη μετριέται με τον εσωτερικό βαθμό απόδοσης
- Ο τύπος για τον υπολογισμό της απόδοσης στη λήξη ομολόγου χωρίς τοκομερίδια είναι ο τύπος με τον οποίο υπολογίζουμε την ετησιοποιημένη απόδοση (Ενότητα: Απόδοση Κίνδυνος – Διαχρονική Αξία του Χρήματος)
- Το μόνο που αλλάζει είναι τα σύμβολα μέσα στην παρένθεση
- Η Ονομαστική τιμή (M) του ομολόγου είναι η Μελλοντική Αξία (MA) που θα λάβει ο επενδυτής στη λήξη του ομολόγου και η Τρέχουσα Τιμή (P) του ομολόγου είναι η Παρούσα Αξία του.

# Ομόλογα

## Συνολική (dirty) – Καθαρή (clean) τιμή ομολόγου

---

- ❑ Η συνολική τιμή ενός ομολόγου είναι η καθαρή τιμή συν τους δεδουλευμένους τόκους

$$DP = CP + AI$$

- ❑ Τα ομόλογα διαπραγματεύονται στην «καθαρή» τιμή τους χωρίς δηλαδή τους δεδουλευμένους τόκους

## Spreads ομολόγων

---

- Είναι η διαφορά των τιμών των αποδόσεων δύο ομολόγων
- Σε επίπεδο Ευρωζώνης, ως spread των ελληνικών ομολόγων ορίζεται η διαφορά μεταξύ του 10ετούς ελληνικού ομολόγου με το 10ετές γερμανικό ομόλογο
- 1 μονάδα βάσης ισούται με 0,01%

# Είδη Κινδύνου

# Χρήσιμοι ορισμοί



## Κίνδυνος

Η διακύμανση ή η τυπική απόκλιση των πραγματικών αποδόσεων ως προς την αναμενόμενη απόδοση (μέσος όρος των αποδόσεων) αποτελεί μέτρο κινδύνου για μία επένδυση.



## Κίνδυνος Επένδυσης

- Είναι η γνωστή πιθανότητα αρνητικού για το χρηματοδότη (επενδυτή) ενδεχομένου να υποστεί απώλεια απόδοσης ή/και κεφαλαίου
- Είναι η πιθανότητα οικονομικής απώλειας εξαιτίας ενός απροσδόκητου γεγονότος

# Διάκριση Κινδύνων



## Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

Αναφέρονται σε κινδύνους που προέρχονται από χρηματοοικονομικές συναλλαγές

- Μη συστηματικός κίνδυνος (κίνδυνος εκδότη)
- Συστηματικός κίνδυνος (κίνδυνος αγοράς)
- Αντισυμβαλλόμενου
- Ρευστότητας



## Μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

Αναφέρονται σε κινδύνους που προέρχονται από άλλες αιτίες που δε συνδέονται άμεσα με αυτές τις ίδιες τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές

- Λειτουργικός κίνδυνος
- Κίνδυνος εξωτερικής ανάθεσης
- Κίνδυνος συστημάτων πληρωμών
- Νομικός κίνδυνος
- Κίνδυνος διακανονισμού/παράδοσης
- Κίνδυνος φήμης

# Μη συστηματικός κίνδυνος

Περιλαμβάνει κινδύνους που συνδέονται με τον **εκδότη** του χρηματοπιστωτικού μέσου

## Πιστωτικός κίνδυνος

**01** Υφίσταται όταν ο εκδότης δεν είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του ή δεν είναι σε θέση να τις εκπληρώσει σύμφωνα με τους όρους της έκδοσης

**02** Ο πιστωτικός κίνδυνος αναφέρεται στους χρεωστικούς τίτλους

## Κίνδυνος Χώρας

**01** Είναι υποκατηγορία του πιστωτικού κινδύνου

**02** Αναφέρεται στην περίπτωση υφιστάμενου ή ενδεχόμενου κινδύνου λόγω των γεγονότων που συντελούνται σε μία χώρα σε πολιτικό, οικονομικό, κοινωνικό και χρηματοοικονομικό επίπεδο και βρίσκονται υπό τον έλεγχο της Κυβέρνησης

**03** Περιλαμβάνει τον **κίνδυνο κράτους** ο οποίος υφίσταται σε περιπτώσεις όπου η Κυβέρνηση αδυνατεί να εκπληρώσει τις δανειακές υποχρεώσεις του κράτους

## Πολιτικός κίνδυνος

**01** Αναφέρεται στις μεταβολές της οικονομικής πολιτικής όπως αλλαγές στη φορολογική πολιτική, περιορισμούς στις εξωτερικές συναλλαγές και υποτίμηση νομίσματος

## Επιχειρηματικός κίνδυνος

**01** Συνίσταται στο ενδεχόμενο χειροτέρευσης της οικονομικής κατάστασης του εκδότη λόγω λανθασμένων επιχειρηματικών επιλογών

# Συστηματικός κίνδυνος (1/2)

Περιλαμβάνει κινδύνους που απορρέουν από τη μεταβολή των οικονομικών παραμέτρων στην **αγορά**

## Επιτοκιακός κίνδυνος

- Αναφέρεται στον κίνδυνο πιθανής ζημίας λόγω μεταβολής των επιτοκίων που έχει ως συνέπεια τη μεταβολή της αξίας και της τιμής του χρεωστικού τίτλου
- Ο επιτοκιακός κίνδυνος αναφέρεται στους χρεωστικούς τίτλους

## Κίνδυνος βάσης

Ο εν λόγω κίνδυνος συνδέεται με τους χρεωστικούς τίτλους κυμαινόμενου επιτοκίου (υποκατηγορία του επιτοκιακού κινδύνου)

## Κίνδυνος επανεπένδυσης

Αναφέρεται στην περίπτωση όπου τα έσοδα από τα τοκομερίδια θα πρέπει να επενδυθούν σε καθεστώς χαμηλότερων επιτοκίων επιτυγχάνοντας χαμηλότερες αποδόσεις (υποκατηγορία του επιτοκιακού κινδύνου)

## Κίνδυνος ανάκλησης

Αναφέρεται στον κίνδυνο ανάκλησης (εξόφλησης) του χρεωστικού τίτλου πριν τη λήξη του λόγω πτώσης των επιτοκίων της αγοράς εφόσον υπάρχει ρήτρα δικαιώματος πρόωρης εξόφλησης (υποκατηγορία του επιτοκιακού κινδύνου)

## Κίνδυνος πληθωρισμού

- Συνίσταται στη μείωση των πραγματικών αποδόσεων των χρεωστικών τίτλων λόγω αύξησης του πληθωρισμού
- Ανεξάρτητα από τη μεταβολή ή όχι των ονομαστικών επιτοκίων, υπάρχει μεταβολή των πραγματικών

## Συστηματικός Κίνδυνος (2/2)

Περιλαμβάνει κινδύνους που απορρέουν από τη μεταβολή των οικονομικών παραμέτρων στην **αγορά**

### Συναλλαγματικός κίνδυνος

- Πρόκειται για τον κίνδυνο μεταβολής της αποτίμησης της επένδυσης λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε μικρότερες από τις αναμενόμενες αποδόσεις
- Υφίσταται όταν η επένδυση έχει γίνει σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του επενδυτή

### Μετοχικός κίνδυνος

- Αναφέρεται στην πιθανότητα μεταβολής των συνθηκών γενικά στην αγορά που έχει ως συνέπεια τη μεταβολή της τιμής της μετοχής
- Συνθήκες της αγοράς είναι ενδεικτικά ο οικονομικός κύκλος, οι φάσεις του, οι δείκτες που μετρούν την οικονομική δραστηριότητα και η «ψυχολογία» της αγοράς

# Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

## Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου

- Αναφέρεται στην πιθανότητα ο αντισυμβαλλόμενος να μην εκπληρώσει τη συναλλαγή ή να μην την εκπληρώσει σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης
- Ο κίνδυνος αυτός αναφέρεται στα εξωχρηματιστηριακά προϊόντα

## Κίνδυνος ρευστότητας (1/2)

- Αναφέρεται στην πιθανότητα επέλευσης ζημιών για τον επενδυτή λόγω αδυναμίας **έγκαιρης** πώλησης ενός χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου στην **εύλογη αξία** του.
- Ο κίνδυνος ρευστότητας αυξάνεται όταν η επένδυση έχει γίνει σε αγορές με χαμηλή ρευστότητα

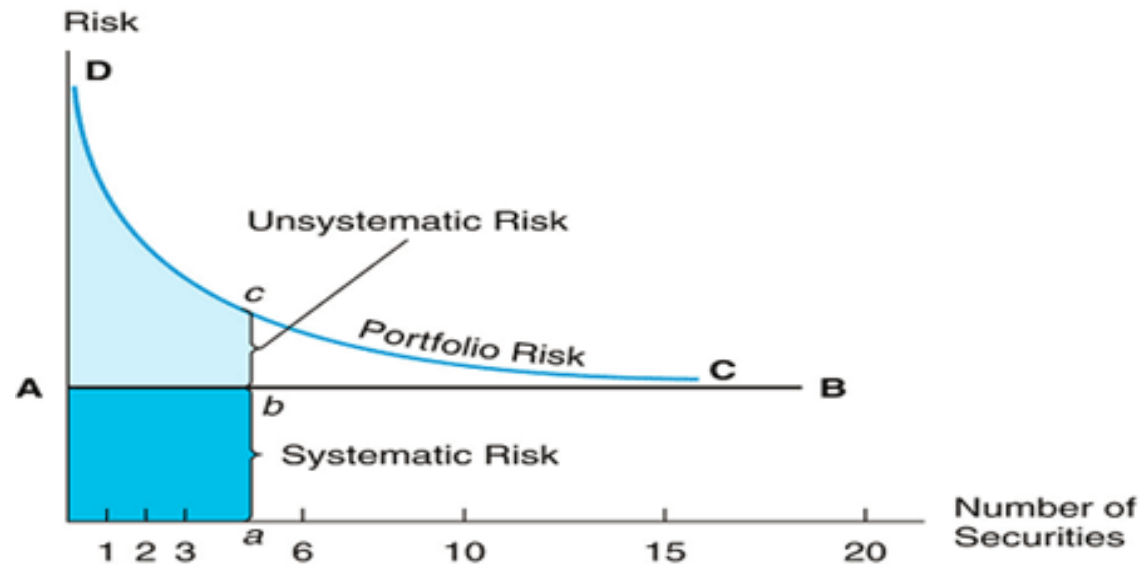
## Κίνδυνος ρευστότητας (2/2)

- Συνίσταται στην αδυναμία μιας τράπεζας για την ανεύρεση επαρκών ρευστών διαθέσιμων για την κάλυψη των υποχρεώσεών της.
- Δηλαδή η τράπεζα δεν μπορεί να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια είτε μέσω αύξησης κάποιων στοιχείων του παθητικού της είτε μέσω ρευστοποίησης κάποιων στοιχείων του ενεργητικού της προκειμένου να καλύψει υποχρεώσεις της.

# Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου

## Διασπορά κινδύνου

- ❑ Ο μη συστηματικός κίνδυνος (κίνδυνος εκδότη) μπορεί να ελαχιστοποιηθεί με την κατάλληλη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου του επενδυτή.
- ❑ Όσο αυξάνεται ο αριθμός των χ/μ στο χαρτοφυλάκιο τόσο μειώνεται ο μη συστηματικός κίνδυνος
- ❑ Στη θεωρητική περίπτωση της πλήρους διαφοροποίησης, ο μη συστηματικός κίνδυνος μηδενίζεται και παραμένει μόνο ο συστηματικός κίνδυνος.



## Μη Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι (1/2)

### Λειτουργικός κίνδυνος

Αναφέρεται στον κίνδυνο ζημίας εξαιτίας ανεπάρκειας ή αποτυχίας εσωτερικών διαδικασιών, συστημάτων, ανθρώπινου παράγοντα ή εξωτερικών παραγόντων (πχ φυσικές καταστροφές ή τρομοκρατικές επιθέσεις) που θέτουν εκτός λειτουργίας τα συστήματα διακανονισμού των συναλλαγών ή μειώνουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν αντικείμενο της συναλλαγής

### Κίνδυνος Διακανονισμού/ παράδοσης

Πρόκειται για τον κίνδυνο να μην ολοκληρωθεί ομαλά ο διακανονισμός των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, ειδικά εάν ο αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει χρήματα ή δεν παραδίδει τίτλους έγκαιρα σε εκπλήρωση της υποχρέωσής του για την εκκαθάριση συναλλαγών

### Κίνδυνος φήμης

Αναφέρεται στην πιθανότητα μείωσης της φήμης και της αξιοπιστίας μιας επιχείρησης ή της αγοράς συνολικά με αποτέλεσμα τη μείωση της τιμής ενός χρηματοπιστωτικού μέσου

## Μη Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι (2/2)



**Κίνδυνος εξωτερικής ανάθεσης**

Αναφέρεται στον κίνδυνο που ενέχει η ανάθεση μιας υπηρεσίας ή δραστηριότητας σε πάροχο υπηρεσιών



**Κίνδυνος συστημάτων πληρωμών**

Αναφέρεται στις απώλειες που προέρχονται από διακοπή λειτουργίας μιας Τράπεζας ή αστοχία στα συστήματά της



**Νομικός κίνδυνος**

Αναφέρεται στις αρνητικές επιπτώσεις στην απόδοση λόγω μεταβολής του νομικού και κανονιστικού πλαισίου ή αποφάσεων αρμόδιων αρχών και δικαστηρίων

# Συστημικός κίνδυνος

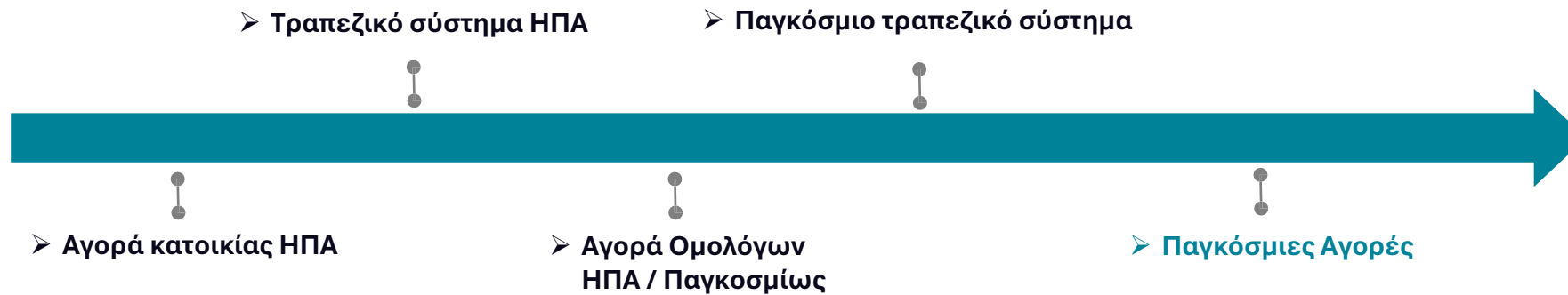
## Συστημικός κίνδυνος

---

- ✓ Ο κίνδυνος αυτός αφορά όχι σε μία μεμονωμένη, αλλά στο σύνολο όλων των χρηματοπιστωτικών αγορών και κατ' επέκταση σε όλο το οικονομικό σύστημα (domino effect).
- ✓ Έχει την αιτία του στη μεγάλη αλληλεξάρτηση των διαφόρων αγορών στο σύγχρονο οικονομικό-πολιτικό περιβάλλον που έχει ως αποτέλεσμα ενδεχόμενα προβλήματα σε μία από αυτές να διαδίδονται και στις υπόλοιπες.

## Συστημικός κίνδυνος (παράδειγμα)

---



# Σχέση κινδύνου και απόδοσης

## Ορισμοί αποδόσεων

### Πραγματοποιηθείσα απόδοση

- Είναι η πραγματική απόδοση μιας επένδυσης η οποία πραγματοποιήθηκε σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

### Αναμενόμενη απόδοση

- Η απόδοση την οποία προσδοκούν να αποκομίσουν οι επενδυτές από μία επένδυση

### Απαιτούμενη απόδοση

- Η ελάχιστη απόδοση την οποία οι επενδυτές απαιτούν να έχουν από μία επένδυση

Για να υπολογίσουμε την πραγματοποιούμενη απόδοση λαμβάνουμε υπόψη μας τους παρακάτω παράγοντες:

- Κεφαλαιακά κέρδη ή ζημίες
- Έσοδα (π.χ. μέρισμα στην περίπτωση της μετοχής ή τοκομερίδιο στην περίπτωση του ομολόγου)

Στην ελληνική αγορά, η ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση είναι η απόδοση των Εντόκων Γραμματίων Ελληνικού Δημοσίου που θεωρούνται το πιο ασφαλές επενδυτικό προϊόν (risk-free rate).

# Ασφάλιστρο κινδύνου



**Ασφάλιστρο  
κινδύνου**

Είναι η επιπλέον απόδοση ενός επενδυτικού προϊόντος σε σχέση με την απόδοση μηδενικού κινδύνου - risk free rate (ως τέτοια συνήθως θεωρείται η απόδοση των Ε.Γ.Ε.Δ. για την ελληνική αγορά)

Ουσιαστικά αποτελεί την αποζημίωση που προσφέρει το επενδυτικό προϊόν με κίνδυνο στον επενδυτή για τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο

Όταν ένα χαρτοφυλάκιο είναι πλήρως διαφοροποιημένο τότε το ασφάλιστρο κινδύνου αντιπροσωπεύει το συστηματικό κίνδυνο

# Καθαρή Παρούσα Αξία

01

$$\text{ΚΠΑ} = \text{ΠΑ}_1 + \text{ΠΑ}_2 + \dots + \text{ΠΑ}_v - E$$

02

Μετατρέπει τις χρηματικές ροές της επένδυσης όλων των διαφορετικών περιόδων σε παρούσες αξίες

03

Από το σύνολο των χρηματικών ροών που προκύπτουν ως έσοδα από την επένδυση εκφρασμένων σε παρούσα αξία, αφαιρείται η αξία της επένδυσης («E») η οποία αφού διενεργείται στο παρόν, είναι ήδη εκφρασμένη σε παρούσα αξία

04

Χρησιμοποιεί ως προεξοφλητικό επιτόκιο το ποσοστό απόδοσης που αναμένει ο επενδυτής από τη συγκεκριμένη επένδυση

05

Χρησιμοποιείται για αξιολόγηση επενδύσεων

06

Είναι ένα μέτρο απόδοσης που λαμβάνει υπόψιν του τη χρονική αξία του χρήματος

## Ορθολογικός Επενδυτής

Είναι ο επενδυτής που αποστρέφεται τον κίνδυνο

Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος ενός επενδυτικού προϊόντος, τόσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση που απαιτεί

Μεταξύ δύο επενδύσεων με διαφορετική απόδοση και διαφορετικό κίνδυνο, επιλέγει με βάση το Συντελεστή Διακύμανσης

Μεταξύ δύο επενδύσεων με ίδια απόδοση και διαφορετικό κίνδυνο, επιλέγει εκείνη την επένδυση με το μικρότερο κίνδυνο (ή το μικρότερο συντελεστή μεταβλητότητας)

# Αμοιβαία Κεφάλαια

# Αμοιβαία Κεφάλαια | Ορισμοί και Χαρακτηριστικά

## Αμοιβαία Κεφάλαια

- Ομάδα περιουσίας που ανήκει εξ' αδιαιρέτου σε περισσότερους του ενός επενδυτές (μεριδιούχους)
- Δυνατότητα επένδυσης σε μετοχές, ομόλογα, προϊόντα διαχείρισης διαθεσίμων, άλλα Α/Κ, παράγωγα, ή συνδυασμό αυτών, ακίνητα και χρηματιστηριακούς δείκτες
- Κάθε επενδυτής έχει ένα μέρος του χαρτοφυλακίου, υποκείμενος στα κέρδη αλλά και στις ζημιές του κοινού κεφαλαίου
- Δεν επιτρέπεται να επενδύει σε πολύτιμα μέταλλα, εμπορεύματα και παράγωγα επί εμπορευμάτων
- Στερείται νομικής προσωπικότητας
- Νομικά υπεύθυνος έναντι του μεριδιούχου ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ο Κανονισμός ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου θα πρέπει να περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον:

- την ονομασία και τη διάρκεια του Α/Κ,
- την επωνυμία της Α.Ε.Δ.Α.Κ και του θεματοφύλακα,
- την τυχόν εξασφάλιση εγγύησης επί του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από πιστωτικό ίδρυμα
- και το είδος των επενδύσεων στα οποία μπορεί να επενδύεται το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου

### Συνθετικός δείκτης κινδύνου και απόδοσης

- Ο συνθετικός δείκτης κινδύνου και απόδοσης είναι ένας αριθμός από το 1 ως το 7
- Ο δείκτης βασίζεται στην τυπική απόκλιση των αποδόσεων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου

# Ορισμοί

## Ενεργητικό του Α/Κ

- Επενδύεται σε μέσα χρηματαγοράς ή/και κεφαλαιαγοράς ανάλογα με την κατηγορία του Α/Κ
- Το Ενεργητικό του Α/Κ διαιρείται σε ίσης αξίας Μεριδία

## Καθαρό Ενεργητικό

Ενεργητικό + Απαιτήσεις – Προμήθειες

## Καθαρή τιμή μεριδίου

Η καθαρή τιμή του μεριδίου υπολογίζεται κάθε ημέρα

$KTM = \text{Καθαρή Αξία Ενεργητικού} / \text{Αριθμός Μεριδίων}$

## Τιμή διάθεσης μεριδίου

Καθαρή τιμή μεριδίου + προμήθεια διάθεσης

## Τιμή εξαγοράς μεριδίου

Καθαρή τιμή μεριδίου - προμήθεια εξαγοράς

Τα μερίδια ΟΣΕΚΑ δύνανται να διακρίνονται σε διαφορετικές κατηγορίες (classes), οι οποίες παρέχουν διαφορετικά δικαιώματα, ιδίως όσον αφορά σε θέματα όπως οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς, η κατηγορία των επενδυτών στους οποίους απευθύνονται, η αμοιβή της εταιρείας διαχείρισης, το ελάχιστο ποσό επένδυσης ή οποιοσδήποτε συνδυασμός των ανωτέρω.

# Κατηγοριοποίηση Α/Κ

## Χρηματαγοράς

Επενδύουν κυρίως (**τουλάχιστον 65%**) σε καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς, ενώ απαγορεύεται να επενδύουν σε μετοχές

## Ομολογιακά

Επενδύουν κυρίως (**τουλάχιστον 65%**) σε ομολογίες και μέχρι ποσοστού 10% σε μετοχές

## Μικτά

Επενδύουν **κατ' ελάχιστον ποσοστό 10%** του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και **κατ' ελάχιστον ποσοστό 10%** του καθαρού ενεργητικού τους σε ομολογίες.  
Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε ομολογίες ή σε καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς **δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 65% του καθαρού ενεργητικού τους.**

## Μετοχικά

Επενδύουν κυρίως (**τουλάχιστον 65%**) σε μετοχές