



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ (ΤΕΙ)
ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

ΣΥΓΧΡΟΝΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ, ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ

Πτυχιακή εργασία
Της σπουδάστριας **Λαζάρου Μαρίας**



Καλαμάτα, 2008

ΣΥΓΧΡΟΝΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ , ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ

Πτυχιακή εργασία
Της σπουδάστριας **Λαζάρου Μαρίας**



Επιβλέπων καθηγητής: Παπαμάλης Απόστολος

Καλαμάτα, Σεπτέμβρης 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>ΠΡΟΛΟΓΟΣ</u>	4
-----------------------	---

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

1.1 Γενικά Στοιχεία	5
1.1.1 Οι Λειτουργίες του Χρήματος	6
1.1.2 Μορφές και Χαρακτηριστικά Γνωρίσματα Χρήματος	8
1.2 Η ιστορία του Χρήματος	8
1.3 Η ιστορία της Τράπεζας & ο ρόλος της	10

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

2.1 Χρηματοπιστωτικά Μέσα	17
2.1.1 Κίνδυνοι ανά Κατηγορία Χρηματοπιστωτικών Μέσων	20
2.2 Το Χρηματιστήριο	30
2.3 Αύξηση των τιμών του Πετρελαίου	35

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

3.1 Η έννοια της Επένδυσης	37
3.2 Οι Επενδυτές και οι Στόχοι τους	39
3.3 Η εξελικτική πορεία των Επενδύσεων	41
3.3.1 Παράγοντες που Επηρεάζουν την Επένδυση	41
3.4 Η Ελλάδα στη Διεθνή Αγορά Επενδύσεων	42

ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

4.1 Γενικά Στοιχεία	45
---------------------------	----

4.1.1 Χρήση Παραγώγων Προϊόντων	46
4.1.2 Κατηγορίες Παραγώγων Προϊόντων	46
4.2 Διαφορές Forwards – Futures	48
4.3 Πλεονεκτήματα	49

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

5.1 Γενικά	50
5.2 Προτάσεις για Συντηρητικούς Επενδυτές	50
5.3 Αμοιβαία Κεφάλαια	52
5.3.1 Πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων	56
5.4 Προϊόντα Απόδοσης Εγγυημένου Κεφαλαίου	56
5.5 Private Banking	57
5.6 MiFID	59

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

6.1 CITIBANK	63
6.2 HSBC	69
6.3 EUROBANK	90
6.4 ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	108

<u>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</u>	112
-----------------------	-----

<u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	114
---------------------------	-----

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Για τις επενδύσεις όλοι έχουν ακουστά. Και σχεδόν όλοι πιστεύουν ότι είναι κάτι που αφορά μόνο τους οικονομικά ευκατάστατους, αφού και η οικονομική τους άνεση τους επιτρέπει να μπορούν να ρισκάρουν και να τοποθετούν σε επενδύσεις. Άλλοι πάλι πιστεύουν ότι δεν έχουν αρκετό χρόνο να παρακολουθήσουν τι γίνεται στις Αγορές Χρηματιστηρίων ώστε να ξέρουν που να τοποθετήσουν και πότε να ρευστοποιήσουν τα χρήματά τους για να αποκομίσουν κέρδος.

Οι επενδύσεις, όμως, είναι για όλους. Είναι ένας τρόπος να μπουν οι βάσεις για ένα εξασφαλισμένο οικονομικά μέλλον ώστε όλοι να χαίρονται στη ζωή τους αυτά που πραγματικά αξίζουν.

Στην προσπάθεια αυτή έχουν συμβάλει αρκετά οι τράπεζες, οι οποίες παρέχουν επενδυτικά προϊόντα, όπως Αμοιβαία Κεφάλαια, Παράγωγα, Μετοχές, προϊόντα απόδοσης εγγυημένου κεφαλαίου κ.α., τα οποία προσαρμόζονται σύμφωνα με τις ανάγκες του κάθε επενδυτή.

Οι τράπεζες εκτός από τα προϊόντα παρέχουν κάποιες υπηρεσίες όπως το Private Banking, το οποίο αναλύει τις χρηματοοικονομικές ανάγκες του κάθε πελάτη και παρέχει λύσεις για την αποτελεσματικότερη ικανοποίησή τους και το MiFID το οποίο κατηγοριοποιεί τους επενδυτές ανάλογα με τις επενδυτικές γνώσεις και εμπειρίες τους.

Αυτά είναι μερικά από τα θέματα που αναλύονται εκτενέστερα στη συνέχεια.

Κλείνοντας, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Παπαμάλη Απόστολο για το συντονισμό, την παρότρυνσή του και τις χρήσιμες πληροφορίες, που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της εργασίας.



ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

1.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Είναι αναμφισβήτητο το γεγονός ότι το χρήμα ασκεί σημαντικό ρόλο στις σύγχρονες βιομηχανικές οικονομίες, επομένως καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι το χρήμα είναι μία από τις σπουδαιότερες ανακαλύψεις του ανθρώπου. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι ίσως να είναι και η τρίτη κατά σειρά σπουδαιότερη ανακάλυψη μετά την ανακάλυψη της φωτιάς και του τροχού.



Το χρήμα δεν γνωρίζουμε πότε ακριβώς ανακαλύφθηκε, αλλά το σίγουρο είναι ότι πέρασε από πολλά στάδια εξέλιξης προτού φτάσει στη σημερινή του μορφή. Από τις πρωτόγονες, καθώς επίσης, και τις κοινωνίες της κλασικής αρχαιότητας, παρατηρείται ότι χρησιμοποιούσαν την μέθοδο της ανταλλαγής προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες τους. Ήταν δηλαδή υποχρεωμένοι να ανταλλάσουν απευθείας αγαθά ή υπηρεσίες με άλλα αγαθά ή υπηρεσίες. Σαν χρήμα χρησιμοποιούσαν οποιοδήποτε αγαθό είχαν στην κατοχή τους. Το αλάτι και τα ζώα παραδείγματος χάρη χρησιμοποιήθηκαν σαν χρήμα στην αρχαία Ρώμη, ο καπνός χρησιμοποιήθηκε στις αποικίες της Αμερικής, οι χοίροι χρησιμοποιήθηκαν σε μερικές νήσους της Νότιας Θάλασσας, τα όστρακα στην Ινδία, τα δόντια φάλαινας στις Νήσους Φίτζι, τα τσιγάρα και τα οينوπνευματώδη ποτά στη Γερμανία μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο κ.α. Λίγο πολύ όλα τα είδη των αγαθών από δημητριακά μέχρι δέρματα ζώων χρησιμοποιήθηκαν ως χρήμα.

Αν και μια τέτοια «οικονομία αντιπραγματισμού» επιτρέπει ως ένα βαθμό τον καταμερισμό εργασίας, παρουσιάζει πρακτικούς περιορισμούς και συνεπάγεται σημαντικό «κόστος συναλλαγών».

Το πιο εμφανές πρόβλημα σε μια οικονομία αντιπραγματισμού είναι ότι οι άνθρωποι πρέπει να βρουν κάποιον που να επιθυμεί ακριβώς το ίδιο αγαθό ή την υπηρεσία που προσφέρουν και να προσφέρει ως αντάλλαγμα αυτό που θέλουν. Με άλλα λόγια, μια επιτυχής ανταλλαγή προϋποθέτει και την αμοιβαία αναγκαιότητα των αγαθών ή υπηρεσιών. Για παράδειγμα, ένας φούρναρης που θέλει να κουρευτεί με

αντάλλαγμα κάποια καρβέλια ψωμί θα πρέπει να βρει έναν κουρέα ο οποίος είναι διατεθειμένος να τον κουρέψει με αυτό το αντάλλαγμα. Ωστόσο, αν αντί για ψωμί ο κουρέας επιθυμεί ένα ζευγάρι παπούτσια, θα πρέπει να περιμένει μέχρι να βρεθεί ένας τσαγκάρης ο οποίος θέλει να κουρευτεί. Αυτού του είδους η οικονομία αντιπραγματισμού, συνεπάγεται σημαντικό κόστος όσον αφορά την αναζήτηση του κατάλληλου αντισυμβαλλόμενου, το χρόνο αναμονής και τη δημιουργία αποθεμάτων.

1.1.1 Οι λειτουργίες του χρήματος

Το χρήμα λοιπόν, έχει κάποιες βασικές λειτουργίες:

- **Ως μέσο συναλλαγής**

Για την αποφυγή των προβλημάτων που συνδέονταν με την οικονομία αντιπραγματισμού, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μέσο συναλλαγών ένα αγαθό. Αυτή η πρωτογενή μορφή χρήματος που χρησιμοποιείται για την διενέργεια συναλλαγών καλείται εμπορευματικό νόμισμα. Η χρήση ενός αγαθού ως μέσου συναλλαγής διευκολύνει σε μεγάλο βαθμό την ολόκληρη διαδικασία, καθώς δεν απαιτείται η ταύτιση αναγκών για την ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών. Είναι προφανές ότι το συγκεκριμένο αγαθό για να μπορέσει να εκπληρώσει τη λειτουργία του χρήματος, θα πρέπει να γίνεται αποδεκτό ως μέσο συναλλαγής από το σύνολο της οικονομίας. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί είτε με την παράδοση είτε με άτυπους κανόνες είτε με νόμο.

Είναι προφανές ότι τα αγαθά που λειτουργούν ως μέσα συναλλαγών θα πρέπει να διαθέτουν ορισμένα ειδικά χαρακτηριστικά. Συγκεκριμένα, τα αγαθά που λειτουργούν ως εμπορευματικό νόμισμα θα πρέπει να μπορούν να μεταφέρονται εύκολα, να είναι ανθεκτικά, να είναι διαιρετά, ενώ θα πρέπει να μπορεί να εξακριβωθεί εύκολα η ποιότητά τους. Φυσικά, από καθαρά οικονομική άποψη, το χρήμα θα πρέπει να αποτελεί σπάνιο αγαθό, καθώς μόνο τα σπάνια αγαθά έχουν θετική αξία.

- **Ως μέσο αποθήκευσης αξίας**

Εφόσον το αγαθό που χρησιμοποιείται ως χρήμα διατηρεί την αξία του με την πάροδο του χρόνου, μπορεί να παραμένει στην κατοχή κάποιου για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Έτσι είναι δυνατός ο διαχωρισμός των πράξεων πώλησης από τις πράξεις αγοράς. Σε αυτή την περίπτωση, το χρήμα εκπληρώνει τη σημαντική λειτουργία του μέσου αποθήκευσης αξίας.

Τα αγαθά που λειτουργούν και ως μέσα αποθήκευσης αξίας προτιμώνται έναντι των αγαθών που λειτουργούν αποκλειστικά ως μέσα συναλλαγής. αγαθά όπως τα λουλούδια για παράδειγμα, μπορούν να λειτουργήσουν ως μέσα συναλλαγής. Δεν θα ήταν πρακτική η χρήση τους ως μέσα αποθήκευσης αξίας, οπότε δεν θα μπορούσαν να λειτουργήσουν ως χρήμα. Αν λοιπόν δεν επιτυγχάνεται αυτή η λειτουργία του χρήματος, οι άνθρωποι θα στραφούν σε άλλα αγαθά ή περιουσιακά στοιχεία τα οποία θα εκπληρώνουν τη λειτουργία της αποθήκευσης αξίας ή θα επιστρέψουν στον αντιπραγματισμό.

- Ως μέτρο αξιών

Εξίσου σημαντική είναι και η λειτουργία του χρήματος ως μέτρου αξιών. Όλοι όσοι συμμετέχουν στην ανταλλαγή αγαθών θα έπρεπε να γνωρίζουν τους όρους εμπορίου για το σύνολο των αγαθών. Γίνεται εύκολα κατανοητό ότι για δύο αγαθά υπάρχει μόνο μία σχετική τιμή, ενώ για τρία αγαθά υπάρχουν τρεις σχετικές τιμές. Όσο αυξάνεται ο αριθμός των αγαθών που ανταλλάσσονται τόσο δυσκολεύει η συλλογή στοιχείων για όλες τις πιθανές «ισοτιμίες ανταλλαγής». Κατά συνέπεια, η συλλογή και τήρηση στοιχείων σχετικά με τους όρους εμπορίου δημιουργεί υψηλό κόστος για τους συμμετέχοντες σε μια οικονομία αντιπραγματισμού, το οποίο αυξάνεται δυσανάλογα προς τον αριθμό των αγαθών που ανταλλάσσονται. Αυτοί οι πόροι θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν με άλλους τρόπους, αν ένα από τα υπάρχοντα αγαθά λειτουργήσει ως μέτρο αξιών (δηλαδή ως σημείο αναφοράς). Σε αυτή την περίπτωση, η αξία όλων των αγαθών μπορεί να εκφράζεται με βάση αυτό το σημείο αναφοράς, γεγονός που επιτρέπει τη σημαντική μείωση του αριθμού των τιμών που πρέπει να γνωρίζουν οι καταναλωτές. Αν εκφράζονταν σε χρήμα όλες οι τιμές, οι συναλλαγές θα ήταν πιο εύκολες. Σε χρήμα μπορούν να εκφραστούν όχι μόνο οι τιμές των αγαθών αλλά και οι τιμές όλων των περιουσιακών στοιχείων. Έτσι οι οικονομικοί παράγοντες της εκάστοτε νομισματικής ζώνης μπορούν να υπολογίζουν μεγέθη, όπως το κόστος, οι τιμές, οι μισθοί, το εισόδημα κ.α., στην ίδια νομισματική μονάδα. Όσο λοιπόν λιγότερο σταθερή και αξιόπιστη είναι η αξία του χρήματος τόσο δυσκολότερο είναι για το χρήμα να εκπληρώνει αυτή τη σημαντική λειτουργία. Ως εκ τούτου, ένα κοινώς αποδεκτό και αξιόπιστο μέτρο αξιών αποτελεί μια υγιή βάση για τον υπολογισμό των τιμών και του κόστους, ενισχύοντας κατ' αυτό τον τρόπο τη διαφάνεια και την αξιοπιστία.

Αν θέλαμε λοιπόν να δώσουμε έναν ορισμό για το χρήμα, θα λέγαμε ότι είναι οποιοδήποτε εμπορεύσιμο αγαθό ή υπηρεσία που χρησιμοποιείται από μια κοινωνία

ως υποκατάστατο αξίας, ένα μέσο ανταλλαγής, και μια μονάδα υπολογισμού. Δεδομένου ότι οι ανάγκες προκύπτουν φυσικά, οι κοινωνίες δημιουργούν ένα συναλλακτικό μέσο όταν δεν υπάρχει κανένα. Σε άλλες περιπτώσεις μια κεντρική αρχή δημιουργεί ένα συναλλακτικό μέσο, αυτή είναι συχνότερα η περίπτωση στις σύγχρονες κοινωνίες με τα χαρτονομίσματα.

1.1.2 Μορφές & χαρακτηριστικά γνωρίσματα χρήματος

Υπάρχουν δυο μορφές χρήματος:

1. περιεκτικό: είναι το χρήμα οι λειτουργίες του οποίου ως μέσου συναλλαγών και ως μέτρου αξίας των εμπορευμάτων έχει ίση αξία με την εμπορευματική του αξία(ζώα, χρυσός, όστρακα κ.α.). Περιεκτικό χρήμα ήταν όλα τα είδη και προϊόντα που έχουν χρησιμοποιηθεί ως χρήμα και τα οποία έχουν χρήσεις άλλες από εκείνες του χρήματος.

2. παραστατικό: είναι το χρήμα του οποίου η αναγραφόμενη αξία αντιστοιχεί σε αξία μεγαλύτερη από την αξία του υλικού που το αποτελεί. Το παραστατικό χρήμα είναι στοιχείο του νεότερου πολιτισμού και προϋποθέτει την ύπαρξη μιας πλήρως εμπορευματικής οικονομίας, μεγάλο αριθμό συναλλαγών, υψηλό καταμερισμό της εργασίας, και φυσικά την εγγύηση του εκδότη του παραστατικού χρήματος για την αναγραφόμενη αξία.

Για να λειτουργήσει ένα αγαθό ως χρήμα σε μία οικονομία πρέπει να κατέχει διάφορα **χαρακτηριστικά γνωρίσματα**:

- Πρέπει να έχει μια σταθερή αξία
- Πρέπει να είναι δύσκολο να πλαστογραφεί
- Πρέπει να είναι εύκολα διαιρετό και μεταφερόμενο
- Πρέπει να είναι ανταλλάξιμο

Δηλαδή ένα αγαθό πρέπει να είναι ισοδύναμο με άλλο.

1.2. Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ



ΤΟ 390 π.Χ. ο Έλληνας βασιλιάς Φίλιππος ο 2^{ος} της Μακεδονίας εξέδωσε τα πρώτα χρυσά νομίσματα. Τα πρώτα χρυσά νομίσματα στην ιστορία εκδόθηκαν από το λύδιο βασιλιά Κροίσο, περίπου το 560 π.Χ. Τα πρώτα ελληνικά νομίσματα κατασκευάστηκαν αρχικά από χαλκό, κατόπιν από σίδηρο και αυτό επειδή ο χαλκός και ο σίδηρος ήταν ισχυρά

υλικά που χρησιμοποιήθηκαν για την κατασκευή όπλων. Ο βασιλιάς Φεΐδων του Αργούς, το 700π.Χ. έπλασε τα ασημένια νομίσματα και έπειτα τα χάραξε με μια χελώνα, η οποία χρησιμοποιείται μέχρι σήμερα ως σύμβολο της κεφαλαιοκρατίας. Αυτό το νόμισμα έγινε ευρέως αποδεκτό και χρησιμοποιήθηκε ως διεθνές μέσο ανταλλαγής ως τον Πελοποννησιακό πόλεμο. Έτσι λοιπόν, το νόμισμα το οποίο προέρχεται από τη λέξη νομίζω (σκέφτομαι, υποθέτω), δίνει το ακριβές νόημα και τον καθορισμό του χρήματος και διευκολύνει τις συναλλαγές. Η χρηματική αξία του νομίσματος προέκυπτε και συνεχίζει να προκύπτει από την αξία του μετάλλου από το οποίο είναι κατασκευασμένο. Έτσι μια χρυσή λίρα έχει σαφώς πολύ μεγαλύτερη αξία από ένα χάλκινο νόμισμα. Η αξία κάθε μετάλλου προκύπτει καθαρά από την διαθεσιμότητα του.



Από την αρχαιότητα κιόλας, οι κυβερνήσεις ένωσαν την ανάγκη να προστατέψουν τους υπηκόους τους από τα κίβδηλα νομίσματα. Στην αρχαία Ελλάδα υπήρχαν συγκεκριμένες διαδικασίες ελέγχου των νομισμάτων που εφαρμόζονταν από επίσημους δοκιμαστές στα λιμάνια, στις αγορές και αλλού. Σε περίπτωση που κάποιος συλλαμβανόταν να διοχετεύει νομίσματα, οι ποινές ήταν πολύ αυστηρές. Όμως επειδή η πρόληψη είναι προτιμότερη από την πάταξη, γρήγορα ανέλαβαν οι πόλεις την έκδοση των νομισμάτων. Για να είναι δύσκολο σε οποιονδήποτε να κατασκευάσει νομίσματα, οι νομισματικές αρχές φρόντιζαν να αποτυπώνουν περίπλοκα σχέδια στα νομίσματά τους τα οποία πλέον μετατράπηκαν και σε σύμβολα της εξουσίας της πόλης, του τυράννου, του κράτους.

Από πολύ νωρίς λοιπόν οι κυβερνήσεις ανέλαβαν την ευθύνη της δημιουργίας ενός κλίματος εμπιστοσύνης του κόσμου απέναντι στο χρήμα. Τη σταθερότητα της αξίας του νομίσματος στις κοινωνίες ανέλαβαν να τη διαφυλάξουν οι αρχές.

Πέρασαν πολλοί αιώνες προτού το χρήμα περάσει στο επόμενο στάδιο της εξέλιξής του: στο χαρτονόμισμα ή αλλιώς τραπεζογραμμάτιο το οποίο αποτελεί χρεόγραφο που ενσωματώνει απαίτηση του κομιστή έναντι του εκδότη του χαρτονομίσματος. Ήταν όμως θέμα χρόνου. Κάποια στιγμή, σε αρκετές γωνιές της Ευρώπης οι πιο πλούσιοι άρχισαν να νιώθουν ανασφάλεια με όλα τους τα χρήματα (π.χ. χρυσά νομίσματα) κρυμμένα μέσα στο στρώμα του κρεβατιού τους. Άρχισαν να χρησιμοποιούν χρηματοκιβώτια. Τις συναλλαγές τους τις έκαναν με χαρτάκια τα οποία υπόσχονταν πληρωμή σε νομίσματα (δηλαδή αποδείξεις). Σιγά-σιγά το χρήμα έπαψε να έχει οποιαδήποτε χρηστική αξία και διατηρεί πλέον μόνο την ανταλλακτική

του αξία. Κανείς δεν ενδιαφερόταν να κρατάει στα χέρια του νομίσματα, αρκούσε μόνο το χάρτινο υποσχετικό. Τα υποσχετικά χαρτάκια δεν θα πρέπει να γράφονται από τον οποιοδήποτε αλλά, αντίθετα, να εκδίδονται μόνο από μια κεντρική αρχή στην οποία όλοι θα έχουν εμπιστοσύνη. Έτσι τα υποσχετικά χαρτάκια εξελίχθηκαν σε χαρτονομίσματα ή τραπεζογραμμάτια τα οποία εξέδιδαν επίσημες τράπεζες που ίδρυσαν οι ηγεμόνες και αργότερα τα κράτη.

Σύγχρονα είδη χρήματος:

Μεταλλικό

Χαρτονόμισμα

Πιστωτικό χρήμα



- Συναλλαγματικές: ιδιωτική ρύθμιση πληρωμής ανάμεσα σε δυο συναλλασσόμενους και αποτελεί υπόσχεση πληρωμής στο μέλλον σε συγκεκριμένη ημερομηνία

- Επιταγές: η μορφή χρήματος που αποτελεί εντολή προς την τράπεζα για να εξαργυρώσει ο φέρων την επιταγή το αναφερόμενο ποσό, το οποίο έχει υποχρέωση ο εκδότης να έχει ήδη κατατεθειμένο στην τράπεζα.

- Πιστωτικές κάρτες

1.3. Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ & Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ

Τράπεζα λοιπόν είναι η επιχείρηση που ασχολείται με το εμπόριο του χρήματος. Δέχεται καταθέσεις από φυσικά πρόσωπα, επιχειρήσεις ή οργανισμούς. Δίνει δάνεια σε καταναλωτές, επιχειρήσεις ή στο κράτος. Η δραστηριότητα αυτή έχει κίνητρο το κέρδος (εμπορικές τράπεζες) και προκύπτει από τη διαφορά ανάμεσα στον τόκο που καταβάλλουν στους καταθέτες για να τοποθετήσουν τα χρήματά τους στην τράπεζα και στον τόκο που εισπράττουν από τους δανειζόμενους από την τράπεζα.

Πολυάριθμα έγγραφα μνημεία καταδεικνύουν με βεβαιότητα ότι οι πρώτοι οργανωμένοι τόποι τραπεζικών συναλλαγών στην αρχαιότητα βρίσκονται στη Μεσοποταμία. Αναφέρεται μάλιστα ότι ο ερυθρός ναός του ΟΡΟΥΚ περί το 3400 – 3200 π.Χ. υπήρξε το μεγαλύτερο τραπεζικό ίδρυμα του αρχαίου κόσμου.

Πράγματι αρχικά οι ναοί με τους ιερείς ως θεράποντες και εκπροσώπους του τιμώμενου θεού, το βασιλικό θησαυροφυλάκειο και μεταγενέστερα ιδιώτες - έμποροι ασκούσαν μια στοιχειώδη τραπεζική δραστηριότητα στην Αρχαία Βαβυλώνα, δεχόμενοι παρακαταθήκες αντικαταστατών πραγμάτων (αρχικά γεωργικά και

κτηνοτροφικά προϊόντα, αργότερα πολύτιμα μέταλλα), ενώ παράλληλα παρείχαν δάνεια από δικά τους ή τα παρακατατεθέντα αγαθά, διενεργούσαν πληρωμές χρεών των καταθετών ή εισπράξεις απαιτήσεων τους.

Και στην Αρχαία Ελλάδα οι ναοί ήταν οι πρώτοι οργανισμοί, που άσκησαν ανάλογες με τις σημερινές τραπεζικές εργασίες, εξαιτίας ιδίως τόσο της ασφάλειας που συνεπαγόταν το θρησκευτικό απαραβίαστο, όσο και του πλήθους των προσκυνητών και εμπορευομένων που συνέρρεαν εκεί.

Σταθμό όμως για την ανάπτυξη της τραπεζικής δραστηριότητας αποτέλεσε η επινώση του χρήματος. Το γεγονός αυτό συνέτεινε στην εμφάνιση μιας κατηγορίας επαγγελματιών, που ασχολούνται με τον έλεγχο της γνησιότητας και την εμπορία του χρήματος.

Αυτοί ονομάστηκαν αργυραμοιβοί ή κολλυβιστές (από τη λέξη κόλλυβος, που σημαίνει τον κόκκο δημητριακού καρπού αλλά και μικρό κέρμα), λόγω του μικρού κέρδους που αποκόμιζαν από την συναλλαγή, και κατά τους κλασικούς χρόνους διακρίθηκαν από τους τραπεζίτες, που ονομάστηκαν έτσι από το δωρικό όρο «τράπεσδα», που σημαίνει τραπέζι όπου διενεργούσαν τις συναλλαγές τους. Οι τραπεζίτες επεκτάθηκαν σε παροχή δανείων, ναυτικών και με ενέχυρο, διενεργούσαν πληρωμές χρεών και εισπράξεις απαιτήσεων πελατών τους, αναλάμβαναν μεταφορές χρημάτων και δέχονταν προς φύλαξη περιουσιακά αντικείμενα.

Οι επαγγελματίες αυτοί αρχικά δεν έχαιραν καμιάς εκτιμήσεως. Ήταν μάλιστα άνθρωποι ταπεινής καταγωγής, ξένοι, μέτοικοι ή απελεύθεροι, που έρχονταν στην Αθήνα από την Κόρινθο ή τις Ιωνικές πόλεις, οι οποίες είχαν αναπτύξει την πίστη. Γι' αυτό και συχνά χαρακτηρίζονταν ως κακοί, οβολοστάτες, φιλάργυροι, μωροί και ευτελείς.

Με την πάροδο του χρόνου η οικονομική τους δύναμη και οι ικανότητές τους απάλειψαν κάθε αρνητική εντύπωση, ώστε να τυγχάνουν πλέον μεγάλης εμπιστοσύνης από όλους, σε σημείο που να μπορούν να κάνουν συμβόλαια χωρίς μάρτυρες.

Κατά την εποχή των κλασικών χρόνων οι καλύτεροι τραπεζίτες ήταν ο Πασίων και ο Φορμίων. Η τράπεζα του Πασίων ήταν μάλιστα από τις γνωστότερες στην Ελλάδα.

Κατά τους ελληνιστικούς χρόνους η εξέλιξη συνεχίστηκε αρχικά στη Δήλο και μεταγενέστερα στην Αίγυπτο όπου και καθιερώθηκε το μονοπώλιο των τραπεζών του δημοσίου και ίδρυσαν υποκαταστήματα σε πολλές πόλεις, ενώ οι τραπεζικές

συναλλαγές άρχισαν να διεξάγονται όχι μόνο τοις μετρητοίς, αλλά και με απλές εγγραφές στα βιβλία του τραπεζίτη.

Στη Ρώμη ο θεσμός της τράπεζας φαίνεται ότι μεταφέρθηκε από την Ελλάδα, αφού μάλιστα οι πρώτοι τραπεζίτες της πόλης ήταν Έλληνες.

Κατά τον μεσαίωνα διακόπτεται κάθε ανάπτυξη και ευδοκιμεί μόνο το επάγγελμα του αργυραμοιβού, που κατά τους χρόνους των σταυροφοριών θα εξελιχθεί σε αληθινή τραπεζική επιχείρηση.

Σταθμός πάντως στην εμφάνιση των σύγχρονων τραπεζών αποτέλεσε η ίδρυση της τράπεζας της Αγγλίας το 1694, στην οποία απαγορεύθηκε η άσκηση κάθε άλλης δραστηριότητας πλην της τραπεζικής και της παραχωρήθηκε το προνόμιο της έκδοσης τραπεζογραμματίων, που έγιναν μέσα πληρωμής. Στην ηπειρωτική Ευρώπη εμφανίζεται το 1852 ένας νέος τύπος τράπεζας με σκοπό την διευκόλυνση των επενδύσεων με την ίδρυση της Societe Generale du Credit Mobilier ως ανώνυμης εταιρίας. Έτσι από τα μέσα του 19^{ου} αιώνα η τραπεζική επιχείρηση στον ευρωπαϊκό χώρο προσλαμβάνει την μορφή και την έκταση που έχει σχεδόν σήμερα.

Στην Ελλάδα του Βυζαντίου, των σταυροφόρων και της τουρκοκρατίας δεν φαίνεται να υπήρξε τραπεζική δραστηριότητα. Μόλις κατά τον 17^ο αιώνα με την άνθηση του εμπορίου άρχισαν να εμφανίζονται και να αναπτύσσονται υποτυπώδεις τραπεζικές επιχειρήσεις. Έτσι κατά τον 18^ο αιώνα συναντά κανείς επιχειρήσεις αργυραμοιβών, που ονομάζονταν «σαράφηδες», και τραπεζιτών, ιδίως στη Θεσσαλονίκη, τα Ιωάννινα και την Κωνσταντινούπολη, των οποίων το έργο φαίνεται ότι ήταν στην ουσία το ίδιο.

Μετά την απελευθέρωση από τον τουρκικό ζυγό και κατά το έτος 1828 ιδρύθηκε από τον Καποδίστρια η πρώτη ελληνική τράπεζα με την επωνυμία «Εθνική Χρηματική Τράπεζα», που όμως διαλύθηκε το 1834 χωρίς να ασκήσει τραπεζικές εργασίες, αφού το κεφάλαιό της διατέθηκε για κάλυψη μόνο κρατικών αναγκών.

Κατά τα πρώτα χρόνια της βασιλείας του Όθωνα, αγγλικοί τραπεζικοί οίκοι ίδρυσαν μικρές τράπεζες στο Ναύπλιο, τον Πειραιά και την Πάτρα. Η πρώτη όμως μεγάλη ελληνική τράπεζα με εκδοτικό προνόμιο ήταν η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, που ιδρύθηκε το 1841 στην Αθήνα και εξακολούθησε να έχει το εκδοτικό προνόμιο τραπεζικών γραμματίων μέχρι το 1928, οπότε και παραιτήθηκε απ' αυτό υπέρ της ιδρυόμενης νέας, αμιγώς εκδοτικής τράπεζας με την επωνυμία «Τράπεζα της Ελλάδος».

Το 1898 λειτουργούσαν στην Ελλάδα πέντε τράπεζες με τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας, ενώ πολλές ήταν οι περιπτώσεις τραπεζών που λειτουργούσαν κάτω από ένα διαφορετικό νομικό καθεστώς, όπως και ιδιωτών τραπεζιτών. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα διαμορφώθηκε στη σύγχρονή του μορφή μέσα στις τρεις πρώτες δεκαετίες του 20^{ου} αιώνα, οπότε ιδρύθηκαν μεγάλες τράπεζες και ολοκληρώθηκαν όλα τα χαρακτηριστικά της πιστωτικής φυσιогνωμίας της Ελλάδος.

Κάθε τράπεζα λοιπόν, έχει ορισμένες δραστηριότητες οι οποίες είναι:

1. Η αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων.
2. Η χορήγηση πιστώσεων συμπεριλαμβανομένων και των πράξεων πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.
3. Η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).
4. Οι πράξεις διενέργειας πληρωμών και μεταφοράς κεφαλαίων.
5. Η έκδοση και διαχείριση μέσων πληρωμής (πιστωτικών και χρεωστικών καρτών, ταξιδιωτικών και τραπεζικών επιταγών).
6. Οι εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων.
7. Οι συναλλαγές για λογαριασμό του ίδιου του ιδρύματος ή της πελατείας του, σε:
 - i. Μέσα χρηματαγοράς (αξιόγραφα, πιστοποιητικά καταθέσεων κ.α.)
 - ii. Συνάλλαγμα,
 - iii. Προθεσμιακά συμβόλαια χρηματοπιστωτικών τίτλων ή χρηματοοικονομικά δικαιώματα,
 - iv. Συμβάσεις ανταλλαγής επιτοκίων και νομισμάτων,
 - v. Κινητές αξίες,
8. Οι συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και η παροχή συναφών υπηρεσιών περιλαμβανομένων ειδικότερα και των υπηρεσιών αναδόχου εκδόσεων τίτλων.
9. Η παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις όσον αφορά τη διάρθρωση του κεφαλαίου, τη βιομηχανική στρατηγική και συναφή θέματα και συμβουλών, καθώς και υπηρεσιών στον τομέα της συγχώνευσης και της εξαγοράς επιχειρήσεων.
10. Η μεσολάβηση στις διατραπεζικές αγορές
 - i. Η διαχείριση χαρτοφυλακίου ή η παροχή συμβουλών για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου.
 - ii. Η φύλαξη και η διαχείριση κινητών αξιών.
 - iii. Οι εμπορικές πληροφορίες, περιλαμβανομένων και των υπηρεσιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας πελατών.

iv. Η εκμίσθωση θυρίδων.

Τα τελευταία διακόσια χρόνια λοιπόν, τον ρόλο της έκδοσης και διαχείρισης των χαρτονομισμάτων τον παίζουν οι λεγόμενες Κεντρικές Τράπεζες. Ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών είναι να κρατούν την εμπιστοσύνη στο χρήμα ζωντανή και το χρηματικό σύστημα υγιές. Για την επίτευξη αυτού του στόχου η Κεντρική Τράπεζα πρέπει όχι μόνο να κρατάει την ποσότητα των χαρτονομισμάτων υπό έλεγχο αλλά και να επιβλέπει τις δραστηριότητες των εμπορικών τραπεζών. Εφόσον η Κεντρική Τράπεζα θέλει να έχει υπό έλεγχο την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί πρέπει να βάζει περιορισμούς στην δανειοδότηση που προσφέρουν στους πελάτες τους οι εμπορικές τράπεζες.

Όσο η Κεντρική Τράπεζα διεκπεραιώνει το έργο της με επιτυχία, το νομισματικό σύστημα δεν έχει ανάγκη τη μετατρεψιμότητα των χαρτονομισμάτων σε χρυσό ή άλλα πολύτιμα μέταλλα. Για το λόγω αυτό το διεθνές χρηματικό σύστημα επιβίωσε χωρίς μεγάλα προβλήματα μετά την ανακοίνωση των ΗΠΑ ότι καταργήθηκε η μετατρεψιμότητα του δολαρίου σε χρυσό.

Οι τύποι των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι:

- Εμπορικές τράπεζες: Οι εμπορικές τράπεζες ανοίγουν λογαριασμούς καταθέσεων σε ιδιώτες και δανείζουν με σκοπό να κατακρατήσουν τη μέγιστη δυνατή διαφορά μεταξύ των τόκων που εισπράττουν και των τόκων που πληρώνουν στους καταθέτες. Ακόμη δανείζονται από μεγαλύτερες τράπεζες, ή τράπεζες του εξωτερικού, με σκοπό να δανείσουν με υψηλότερα επιτόκια στους πελάτες τους.

- Κεντρικές τράπεζες: Η εμπιστοσύνη του κοινού στο νομισματικό σύστημα είναι το παν. Τα κράτη λοιπόν διαθέτουν τις λεγόμενες κεντρικές τράπεζες, για να συγκρατούν την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί, εποπτεύοντας τις δραστηριότητες των εμπορικών τραπεζών, παίρνοντας μέτρα (π.χ. αυξάνοντας ή μειώνοντας τα επιτόκια) για την προστασία των καταθέσεων των πολιτών στις εμπορικές τράπεζες.

Επομένως ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας είναι:

1. διατήρηση καταθέσεων εμπορικών τραπεζών (υποχρεωτικά ταμειακά διαθέσιμα)
2. έλεγχος διατραπεζικού δανεισμού
3. ρύθμιση βασικού επιτοκίου και των κανόνων χορήγησης δανείων από τις εμπορικές τράπεζες προς τους ιδιώτες
4. ρύθμιση της τιμής του συναλλάγματος (ισοτιμία έναντι άλλων νομισμάτων)

5. αποτελεί τον τραπεζίτη του δημοσίου και το ρυθμιστή του νομισματικού και πιστωτικού συστήματος.

Αντίθετα, στον άλλο πόλο συναντάται η τράπεζα γενικών συναλλαγών ή γενικευμένης τραπεζικής, η οποία εμπεριέχει τουλάχιστον τόσο τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες (καταθέσεις – χορηγήσεις), όσο και εκείνες της έκδοσης χρεογράφων και γενικότερα της ανάληψης δραστηριοτήτων επενδυτικής τραπεζικής, όπως χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Αρχικά ο παραδοσιακός ρόλος των τραπεζών ήταν αυτός του διαμεσολαβητή ανάμεσα σε αποταμιευτές και δανειζόμενους.

Στο πλαίσιο αυτό, το πιστωτικό ίδρυμα προσφέρει στους αποταμιευτές-καταθέτες ένα επιτόκιο Ικ (επιτόκιο καταθέσεων) και επιβάλλει στους δανειζόμενους ένα επιτόκιο Ιδ (επιτόκιο δανείων). Το επιτόκιο των δανείων Ιδ είναι πάντα υψηλότερο από το επιτόκιο καταθέσεων Ικ. Η διαφορά των δυο επιτοκίων, επιτόκιο δανεισμού – επιτόκιο καταθέσεων (Ιδ – Ικ), μας δίνει το περιθώριο κέρδους της τράπεζας.

Λογικά, το περιθώριο κέρδους θα πρέπει να υπερκαλύπτει το κόστος κεφαλαίου, το λειτουργικό κόστος, τα επασφάλιστρα κινδύνου που επιβαρύνουν τα δάνεια και τις πληρωμές των φόρων. Ουσιαστικά, το περιθώριο κέρδους αντανakλά το κόστος που πληρώνει συνολικά η κοινωνία για τις υπηρεσίες διαμεσολάβησης των τραπεζών. Το κόστος διαμεσολάβησης εξαρτάται, μεταξύ άλλων, από τις δομές και τις συνθήκες της αγοράς.

Όσον αφορά τη χρησιμότητα των τραπεζών στο οικονομικό κύκλωμα, δεδομένου ότι το κόστος διαμεσολάβησης που συνεπάγεται η λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων, υποτίθεται ότι τα κοινωνικά οφέλη που προκύπτουν από τη λειτουργία τους είναι υψηλότερα του κοινωνικού κόστους που προκαλούν. Μάλιστα, σε ορισμένες περιπτώσεις εκφράζεται η άποψη ότι εάν δεν υπήρχαν οι τράπεζες θα υπήρχε επίσης κοινωνικό κόστος, το οποίο ενδεχομένως να ήταν και μεγαλύτερο του τραπεζικού κόστους διαμεσολάβησης.

Αυτό που θα πρέπει επομένως να αποφασιστεί στη συνέχεια, είναι τα οφέλη που απορρέουν από την ύπαρξη των τραπεζών. Αυτά τεκμηριώνονται από μια πολύ βασική κατηγορία λειτουργιών των τραπεζών που είναι εκείνες του **μετασχηματισμού**. Η λειτουργία του μετασχηματισμού καλύπτει πέντε τομείς:

- Μετασχηματισμός μενέθους χρηματικών ποσών: Οι τράπεζες λαμβάνουν μικρά ποσά από τους καταθέτες και τα δανείζουν σε πολύ μεγαλύτερες ποσότητες σε

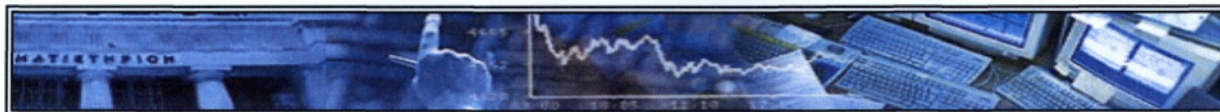
επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Βέβαια, μπορεί να συμβεί και η αντίθετη διαδικασία, δηλαδή καταθέσεις μεγάλων ποσών και δανεισμός μικρότερων.

- Μετασχηματισμός χρόνου: Τα πιστωτικά ιδρύματα λαμβάνουν καταθέσεις που έχουν ορισμένη διάρκεια και συγκεκριμένο ύψος επιτοκίων και τις δανείζουν με άλλη χρονική διάρκεια και με διαφορετικά επιτόκια. Η συγκεκριμένη τραπεζική λειτουργία υποδηλώνει ότι υπάρχουν διαφορετικές προτιμήσεις ρευστότητας μεταξύ των δανειζομένων και των αποταμιευτών. Οι τράπεζες αναλαμβάνουν να συνδυάσουν ένα μεγάλο αριθμό δανειζομένων και αποταμιευτών, έτσι ώστε και οι δυο πλευρές να ικανοποιούνται από άποψη ρευστότητας.

- Μετασχηματισμός χώρου: οι τράπεζες επιτυγχάνουν, μέσω της μεταφοράς κεφαλαίων, μια εξισορρόπηση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης χρήματος ανάμεσα στα διάφορα χρηματοπιστωτικά κέντρα και τις επιμέρους εθνικές οικονομίες.

- Μετασχηματισμός κινδύνου: οι τράπεζες, λόγω του μεγάλου κύκλου των εργασιών τους μπορούν να εφαρμόζουν μια πολιτική διαφοροποίησης κινδύνων μέσω μιας επιλεκτικής πολιτικής πιστώσεων. Έτσι, επιτυγχάνουν μεγάλη διασπορά των αναλαμβανομένων κινδύνων με αποτέλεσμα τη μείωση του συνολικού κινδύνου για τις ίδιες αλλά και για τους καταθέτες τους. Οι τελευταίοι είναι πολύ πιθανόν να αντιμετωπίζουν πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο, αν είχαν οι ίδιοι δανείσει τα χρήματά τους σε τρίτους χωρίς τραπεζική διαμεσολάβηση.

- Μετασχηματισμός πληροφοριών: τα πιστωτικά ιδρύματα εξοικονομούν σε αποταμιευτές και δανειζόμενους πολύτιμο χρόνο και προσπάθεια ατομικής αναζήτησης χρήσιμων χρηματοπιστωτικών πληροφοριών. Με άλλα λόγια, η ύπαρξη υψηλού κόστους πληροφόρησης, εξαιτίας της ατέλειας των χρηματοπιστωτικών αγορών και της ασυμμετρίας στην πληροφόρηση, υπονομεύει τη δυνατότητα του οποιουδήποτε δυνητικού δανειστή να βρει απευθείας τον πιο κατάλληλο δανειολήπτη.



ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ & ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ & ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Χρηματοπιστωτικά μέσα ονομάζονται όλα όσα περιλαμβάνονται στη στενή έννοια του χρήματος. Συνεπώς, χρηματοπιστωτικά μέσα είναι: τα τραπεζογραμμάτια (χαρτονομίσματα), αλλά και οποιοδήποτε αξιόγραφο που εκδίδουν οι τράπεζες, το δημόσιο, οι δημόσιοι οργανισμοί, καθώς και οι επιχειρήσεις.

Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εγκυμονεί κινδύνους, ο βαθμός των οποίων εξαρτάται από τη φύση της κάθε επένδυσης.

Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι : οι κίνδυνοι αυτοί χαρακτηρίζονται ως γενικοί γιατί είναι σύμφυτοι του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και του χρηματοοικονομικού συστήματος. Συνδέονται με τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος των πιστωτικών ιδρυμάτων, και των εκδοτών που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, τα οποία αποτελούν αντικείμενο της επένδυσης, συνιστούν παραμέτρους που επηρεάζουν ένα ή περισσότερα από αυτά τα μεγέθη, η μεταβολή των οποίων επηρεάζει την αξία της επένδυσης. Διεθνείς οργανισμοί, κεντρικές τράπεζες και πολλοί άλλοι φορείς καταβάλλουν σημαντικές προσπάθειες για τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αγορών και την προστασία τους από την έλευση τέτοιων κινδύνων.

1. Συστηματικός κίνδυνος (systemic risk)

Η αδυναμία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να εκπληρώσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του μπορεί να προκαλέσει την αδυναμία άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή επιχειρήσεων να εκπληρώσουν τις δικές τους υποχρεώσεις όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος αλυσιδωτών αντιθέσεων λόγω μετάδοσης της αφερεγγυότητας, ιδίως στο πλαίσιο λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και εκκαθάρισης συναλλαγών επί τίτλων, σε σειρά χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

Οι διεθνείς εξελίξεις σε πολιτικό, διπλωματικό και στρατιωτικό επίπεδο επηρεάζουν την πορεία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών. Πολιτικές εξελίξεις (π.χ. πολιτική ανωμαλία, εκλογή κυβέρνησης και ειδικότερες κυβερνητικές επιλογές σε νευραλγικούς τομείς της κοινωνικής και οικονομικής ζωής) μπορούν να επηρεάσουν την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χώρα αυτή ή των επιχειρήσεων που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται εκεί.

3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή επηρεάζει την πραγματική αξία του επενδυόμενου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων.

4. Συναλλαγματικός κίνδυνος (currency risk)

Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν την αξία μιας επένδυσης που γίνεται σε νόμισμα διαφορετικό από το βασικό νόμισμα του επενδυτή, αλλά και τις υποχρεώσεις ή απαιτήσεις των επιχειρήσεων.

5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Η εξέλιξη των επιτοκίων ενδέχεται να επιδράσει στην τιμή διαπραγμάτευσης καθώς και την πραγματική αξία του επενδυόμενου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές (π.χ. σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε ομόλογα).

6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ότι ο αντισυμβαλλόμενος σε μια οικονομική συναλλαγή θα παραλείψει να εκπληρώσει τη συμβατική υποχρέωσή του. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι πολλαπλή: μπορεί να αφορά εκδότη και κατά συνέπεια τα χρηματοπιστωτικά μέσα του, πιστωτικό ίδρυμα και κατά συνέπεια να πλήξει τη φερεγγυότητά του κλπ.

7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Συνίσταται στον κίνδυνο μεταβολής της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου λόγω μεταβολών στην αγορά. Κατ' επέκταση, αποτελεί τον κίνδυνο των οικονομικών δραστηριοτήτων που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την εκάστοτε αγορά. Οι τέσσερις συνηθέστεροι παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι οι εξής:

- Κίνδυνος μετοχών , δηλαδή μπορεί να μεταβληθούν οι τιμές των μετοχών, γεγονός που μπορεί να επηρεάσει την εκπλήρωση υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών φορέων.

- Κίνδυνος επιτοκίου

- Συναλλαγματικός κίνδυνος δηλαδή ο κίνδυνος μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

- Κίνδυνος εμπορευμάτων, που αφορά τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των εμπορευμάτων, όπως των μετάλλων.

Η μεταβολή δεικτών μετοχών ή άλλων δεικτών αποτελεί επίσης παράγοντα που λαμβάνεται υπόψη κατά την αξιολόγηση του κινδύνου αγοράς.

8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι χρηματοοικονομικός κίνδυνος και προκαλείται από τυχόν έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ως προς ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η μη εκδήλωση ζήτησης και προσφοράς πλήττει την εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων και τα καθιστά ευάλωτα σε φαινόμενα κερδοσκοπίας και χειραγώγησης, επηρεάζοντας αρνητικά την πιθανότητα επίτευξης «δίκαιης τιμής». ο κίνδυνος ρευστότητας συναντάται κυρίως σε αναδυόμενες αγορές ή αγορές που διενεργούνται συναλλαγές μικρού όγκου (ρηχές αγορές).

9. Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)

Γεννάται λόγω εφαρμογής ανεπαρκών ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, προσωπικού και πληροφοριακών ή επικοινωνιακών συστημάτων, καθώς και λόγω εξωτερικών παραγόντων, όπως φυσικές καταστροφές ή τρομοκρατικές επιθέσεις, που θέλουν εκτός λειτουργίας τα συστήματα διακανονισμού των συναλλαγών ή μειώνουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν αντικείμενα της συναλλαγής (π.χ. κίνδυνος κατάρρευσης των τεχνικών συστημάτων μιας οργανωμένης αγοράς , κίνδυνος ακατάλληλης διοίκησης μιας εταιρίας με τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο κλπ). Στο λειτουργικό κίνδυνο εντάσσεται και ο νομικός κίνδυνος, ο οποίος γεννάται σε περίπτωση αδυναμίας εκτέλεσης συμβάσεων λόγω νομικών προβλημάτων κλπ. Αυτό μπορεί να συμβεί επί εσφαλμένης νομικής εκτιμήσεως, αλλά και επί αβεβαιότητας δικαίου, που προκύπτει ιδίως λόγω ασαφών, αόριστων και γενικών νομοθετικών διατάξεων. Έτσι μπορεί να κριθούν συμβάσεις ή άλλες συμφωνίες ανίσχυρες, αντίθετα προς την αρχική εκτίμηση των επιχειρήσεων, με δυσμενέστερες οικονομικές επιπτώσεις στους συμβαλλομένους.

10. Κανονιστικός κίνδυνος (regulatory risk)

Ο κίνδυνος αυτός πηγάζει από μεταβολές στο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τις αγορές, τις συναλλαγές σε αυτές τις αγορές, τη φορολόγηση των επενδύσεων που διενεργούνται σε μια συγκεκριμένη αγορά. Οι μεταβολές αυτές δύνανται να επηρεάσουν πολλαπλά τις επενδύσεις.

11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Το σύστημα Διαπραγμάτευσης μέσω του οποίου γίνεται η διαπραγμάτευση στις οργανωμένες αγορές ή στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης υπόκειται στον κίνδυνο της προσωρινής βλάβης ή διακοπής λειτουργίας. Έτσι, όταν καθίσταται ανέφικτη ή διαπραγμάτευση για ικανό χρονικό διάστημα, ενδέχεται να προκληθεί διαταραχή στην ομαλή λειτουργία της αγοράς και βλάβη στα συμφέροντα των επενδυτών, ιδίως στην περίπτωση που κάποιος επενδυτής προσδοκά να κλείσει ανοικτή του θέση.

12. Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

Συνιστά ειδική μορφή πιστωτικού κινδύνου και προκύπτει λόγω μη προσήκουσας εκπλήρωσης υποχρεώσεων των αντισυμβαλλομένων που συμμετέχουν σε συστήματα πληρωμών και διακανονισμού συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων π.χ. όταν το ένα εκ των συναλλασσόμενων μερών δεν παραδίδει τους τίτλους που έχει πουλήσει και οφείλει να παραδώσει ή, επί αγοράς, όταν δεν καταβάλλει το οφειλόμενο τίμημα των τίτλων.

13. Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνο χρηματοπιστωτικό μέσο. Βρίσκεται στον αντίποδα της διαφοροποίησης του κινδύνου, όταν επενδυτής τοποθετεί τα διαθέσιμά του σε περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα και ειδικά διαφορετικών χαρακτηριστικών, που έχουν και στοιχεία παραπληρωματικότητας.

2.1.1 Κίνδυνοι ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων

1. Μετοχές

Έννοια μετοχής

Τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα των μετοχών ποικίλουν ανάλογα το δίκαιο που διέπει την εκδότρια εταιρία. Μια μετοχή αποτελεί κλάσμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία.

Τα δικαιώματα αυτά αντιστοιχούν στον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος. Ενδεικτικά δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή μετοχών είναι το δικαίωμα μερίσματος από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας (εφόσον διανέμονται), καθώς και αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας, σε περίπτωση λύσης αυτής. Οι μετοχές αντιμετωπίζονται ως χρηματοοικονομικά μέσα ψηλού κινδύνου των οποίων η αξία είναι δυνατόν να μειωθεί ή να αυξηθεί. Οι μετοχές μπορούν να είναι κοινές, προνομιούχες, ονομαστικές ή ανώνυμες, με ψήφο ή χωρίς, διαπραγματεύσιμες σε χρηματιστήριο ή μη διαπραγματεύσιμες.

Η κοινή μετοχή είναι ο συνηθέστερος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρίας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.

Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει πλεονεκτήματα έναντι των κοινών μετοχών, συνιστάμενο στην προνομιακή είσπραξη μερίσματος ή και στο προνομιακό δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης σε περίπτωση λύσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διοίκηση της εταιρίας.

Αναλόγως της πορείας και των αποτελεσμάτων της εταιρίας, οι μέτοχοι μπορεί να απολάβουν μέρισμα από τα τυχόν κέρδη της εταιρίας και να καρπώνονται τα οφέλη από τυχόν αύξηση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της εν λόγω εταιρίας.

Κίνδυνοι

Η επένδυση σε μετοχές ενδέχεται να περιλαμβάνει τους εξής κινδύνους:

α. Κίνδυνος μεταβλητότητας: Η τιμή μιας μετοχής που αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και ΠΜΔ υπόκειται σε απρόβλεπτες διακυμάνσεις, οι οποίες μάλιστα δεν είναι απαραίτητο να συνδέονται με την οικονομική πορεία της εκδότριας εταιρίας. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος απώλειας μέρους ή και του συνόλου του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί. Δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί η ανοδική ή καθοδική πορεία μιας μετοχής ούτε η διάρκεια μιας τέτοιας πορείας. Η πορεία της χρηματιστηριακής αξίας μιας μετοχής είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων και δεν εξαρτάται μόνο από τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας, όπως π.χ. αυτά απεικονίζονται βάσει των αρχών της θεμελιώδους ανάλυσης.

β. Κίνδυνος της εκδότριας εταιρίας: Οι μετοχές, ως κλάσματα του κεφαλαίου της εκδότριας εταιρίας, επηρεάζονται από την πορεία και τις προοπτικές της εκδότριας εταιρίας, της οποίας τυχόν ζημιές ή κέρδη δεν είναι εύκολο να προβλεφθούν. Ο

μέγιστος κίνδυνος υφίσταται σε περίπτωση πτώχευσης της εκδότριας εταιρίας, οπότε και ο επενδυτής θα χάσει το σύνολο της επένδυσής του.

γ. Κίνδυνος μερισμάτων: η καταβολή μερίσματος εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών της εκδότριας τις μετοχές εταιρίας και την πολιτική διανομής μερισμάτων που εφαρμόζει αυτή βάσει και των σχετικών αποφάσεων της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της. Επομένως, δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι η επένδυση σε μετοχές θα συνοδεύεται από την είσπραξη μερισμάτων.

δ. Λοιποί κίνδυνοι: Η χρηματιστηριακή πορεία μιας μετοχής εξαρτάται από πολλούς εξωγενείς παράγοντες, όπως μακροοικονομικές εξελίξεις, πολιτικοί παράγοντες, κατάσταση των χρηματιστηριακών αγορών κλπ. Επίσης, εξαρτάται και από παράγοντες όπως η εμπορευσιμότητα της μετοχής, η ρευστότητα της αγοράς, αλλά και εξελίξεις με αντικείμενο την ίδια τη μετοχή, όπως επιθετική εξαγορά, πιθανότητα διαγραφής της μετοχής από τη χρηματιστηριακή αγορά κλπ. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε μετοχές πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι.

Γενική επισήμανση

Ο πελάτης πριν την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί μετοχής οφείλει: α) να μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις ή τις τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει η εκδότρια εταιρία προς εκπλήρωση των υποχρεώσεων της για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού. β) να αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις, ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί η εκδότρια εταιρία προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου του χρηματιστηρίου στο οποίο οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση ή και στον διαδικτυακό τόπο της ίδιας της εκδότριας εταιρίας.

2. Ομόλογα /ομολογίες

Έννοια –χαρακτηριστικά

Το ομόλογο (ομολογία) ενσωματώνει υπόσχεση χρηματικής ή άλλης παροχής του εκδότη προς τον δικαιούχο, κυρίως τον κομιστή του. Η υποχρέωση αυτή συνίσταται συνήθως στην πληρωμή του κεφαλαίου κατά τη λήξη και του τόκου στις περιόδους που ορίζονται στους όρους της έκδοσης.

Τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε ομολόγου είναι:

- Η ονομαστική του αξία, η οποία δεν ταυτίζεται απαραίτητως με την τιμή διαπραγμάτευσης, αλλά είναι το ποσό που υποχρεούται να καταβάλλει ο εκδότης κατά τη λήξη του ομολόγου.

- Το επιτόκιο /κουπόνι και
- Η περίοδος λήξης αυτού.

Ομόλογα μπορούν να εκδίδονται είτε από κρατικούς φορείς (ομόλογα δημοσίου, έντοκα γραμμάτια δημοσίου κλπ.) είτε από εταιρίες (εταιρικά ομόλογα). Κατ' αυτή την έννοια τα ομόλογα αποτελούν μορφή κρατικού ή εταιρικού δανεισμού αντίστοιχα.

Είδη

Τα ομόλογα εκδίδονται υπό ποικίλες μορφές:

α) Ως ομόλογα άνευ εξασφάλισης: οι ομολογιούχοι έχουν απαίτηση κατά του εκδότη όπως και οι λοιποί πιστωτές του, επί του συνόλου του ενεργητικού του.

β) Ως ομόλογα που συνδέονται με ασφάλεια που παρέχεται υπέρ των ομολογιούχων: Η απαίτηση των ομολογιούχων ασφαλίζεται στην περίπτωση αυτή

i. Με εμπράγματα ασφάλεια υπέρ αυτών, που παρέχεται επί συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού του εκδότη,

ii. Με εγγυήσεις τρίτων,

iii. Με εκχώρηση απαιτήσεων κλπ. Οι ομολογιούχοι μπορεί να απολαμβάνουν πρόσθετη προστασία συνεπεία ειδικών συμφωνιών με τον εκδότη ή λόγω προνομιακής τους τοποθέτησης έναντι λοιπών ομολογιούχων ή πιστωτών.

γ) Ομόλογα / ομολογίες μειωμένης εξασφάλισης: σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη εννοείται ακόμη περιουσία, όπως ειδικότερα ορίζεται στο ομολογιακό δάνειο.

δ) Μετατρέψιμες ή ανταλλάξιμες ομολογίες, που εμπεριέχουν δικαιώματα μετατροπής σε μετοχές ή άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Επιτόκιο

Οι εκδότες αναλαμβάνουν την υποχρέωση να καταβάλλουν επιτόκιο που μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο, προσδιοριζόμενο βάσει ενός γενικώς διαδεδομένου δείκτη επιτοκίου (π.χ. EURIBOR, LIBOR κλπ.)

Ειδική προσοχή επιβάλλεται για τα λεγόμενα σύνθετα ομόλογα, εκείνα δηλαδή, των οποίων το επιτόκιο προσδιορίζεται βάσει δεικτών συνισταμένων από παράγωγα συμβόλαια. Τα ομόλογα αυτά εντάσσονται στην κατηγορία των πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών μέσων και η επένδυση σ' αυτά απαιτεί εξαιρετικά μεγάλη προσοχή και εξειδίκευση. Η αγοραία αξία των ομολόγων επηρεάζεται από τους

ενσωματωμένους δείκτες παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, που διαμορφώνουν το επιτόκιο. Επομένως δεν αρμόζουν σε μη εξειδικευμένους επενδυτές.

Το επιτόκιο καταβάλλεται συνήθως σε προκαθορισμένα χρονικά σημεία (μηνιαίως, εξαμηνιαίως, τριμηνιαίως, ετησίως ή και κατά τη λήξη του ομολογιακού δανείου). Εκδίδονται επίσης και ομόλογα χωρίς τοκομερίδιο. Στα ομόλογα αυτά ο τόκος ενσωματώνεται στην αξία του ομολόγου. Οι επενδυτές δεν εισπράττουν, δηλαδή τόκο κατά τη διάρκεια του ομολόγου αλλά αποκτούν το ομόλογο με έκπτωση ως προς την ονομαστική του αξία, η οποία έκπτωση αναλογεί στον τόκο.

Κίνδυνοι

Η επένδυση σε ομόλογα εγκυμονεί κινδύνους όπως:

α. Κίνδυνος πτώχευσης (Insolvency risk): Ο εκδότης των ομολόγων (ομολογιών) μπορεί να πτωχεύσει ή για άλλους λόγους να μην δύναται να καταβάλλει στους δανειστές του τον τόκο ή και το κεφάλαιο που αντιστοιχεί στα ομόλογα. Στα ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης θα πρέπει ο επενδυτής να ερευνά την κατάσταση του ομολόγου, στο οποίο εξετάζει το ενδεχόμενο επένδυσης, σε σχέση με άλλες απαιτήσεις κατά του εκδότη, καθώς, σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη ο επενδυτής διατρέχει τον κίνδυνο να χάσει όλη του την επένδυση.

β. Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk)

γ. Πιστωτικός κίνδυνος (Credit risk): Η αξία του ομολόγου φθίνει σε περίπτωση που μειωθεί η πιστοληπτική αξιολόγηση του εκδότη.

δ. Κίνδυνος Πρόωρης Εξόφλησης: Είναι πιθανόν, εκδότες ομολόγων να προβλέπουν στο πρόγραμμα του ομολογιακού δανείου τη δυνατότητα πρόωρης εξόφλησης σε περίπτωση πτώσης των επιτοκίων, οπότε θα επέλθει μεταβολή του προσδοκώμενου κέρδους από τα ομόλογα.

ε. Κίνδυνος ρευστότητας αγοράς: Ο κίνδυνος αυτός είναι σημαντικός σε περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να ρευστοποιήσει το ομόλογο πριν από τη λήξη του. Στην περίπτωση αυτή, ελλείψει εμπορευσιμότητας, διατρέχει τον κίνδυνο να επιτύχει τιμή χαμηλότερη (υπό περιστάσεις κατά πολύ) της ονομαστικής αξίας του ομολόγου.

Σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε ομόλογα / ομολογίες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι.

Γενική επισήμανση

Συνιστάται στον πελάτη πριν από τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί ομολόγου α) να μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει ο εκδότης προκειμένου να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, καθώς και το τυχόν υπάρχον ενημερωτικό δελτίο που έχει εκδοθεί ως προς το ομόλογο στο οποίο ο πελάτης πρόκειται να διενεργήσει την επένδυση. β) να αναζητήσει δημοσιεύσεις ή ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων στις οποίες έχει προβεί ο εκδότης προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου του χρηματιστηρίου στο οποίο οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση ή και στον διαδικτυακό τόπο του ίδιου του εκδότη.

3. Παράγωγα (derivatives)

Εισαγωγή

Τα παράγωγα αποτελούν σύνθετα και πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά μέσα, το περιεχόμενο των οποίων ποικίλει αναλόγως των «υποκείμενων μέσων» (underlying instruments), εκείνων δηλαδή των χρηματοπιστωτικών μέσων ή προϊόντων, συνάρτηση και σύνθεση των οποίων αποτελούν τα παράγωγα. Σε ένα παράγωγο μπορεί να περιέχεται ένα ευρύ φάσμα υποκείμενων μέσων, σε ποικίλες παραλλαγές και συνδυασμούς. Αυτό έχει σαν συνέπεια την ύπαρξη και την δυνατότητα δημιουργίας απροσδιόριστου αριθμού τύπων παραγώγων. Τα παράγωγα διαμορφώνονται υπό μορφή συμβολαίων μεταξύ των μερών, με τα οποία συμφωνείται η εκπλήρωση των αμοιβαίως αναλαμβανόμενων υποχρεώσεων σε ένα ή περισσότερα μελλοντικά χρονικά σημεία. Η αξία τους διαμορφώνεται βάση της αξίας των υποκείμενων μέσων που μπορεί να είναι μετοχές, αξιόγραφα, συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια εμπορεύματα και χρηματοοικονομικοί δείκτες και οποιοσδήποτε συνδυασμός αυτών. Οι βασικότεροι τύποι παραγώγων είναι τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης ή προθεσμιακά συμβόλαια (futures), τα δικαιώματα προαίρεσης (options) και τα συμβόλαια ανταλλαγής (swaps).

Βασικοί τύποι παραγώγων

α. Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) / προθεσμιακά συμβόλαια (forwards):

Αποτελούν συμβόλαια για την αγορά ή πώληση ορισμένης ποσότητας ενός υποκειμένου μέσου σε μια μελλοντική ημερομηνία και σε συμφωνημένη τιμή, που καθορίζονται κατά τη σύναψη του συμβολαίου. Βάσει αυτών ο ένας συμβαλλόμενος αναλαμβάνει την υποχρέωση να πουλήσει στον άλλο συγκεκριμένη ποσότητα ενός χρηματοπιστωτικού μέσου (π.χ. μιας μετοχής) ή ενός νομίσματος ή εμπορεύματος σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία σε προκαθορισμένη τιμή. Αντίστοιχη υποχρέωση αναλαμβάνει και ο αγοραστής. Επομένως, η ημερομηνία κατάρτισης της συναλλαγής από την ημερομηνία εκπλήρωσης της υποχρέωσης (π.χ. παράδοσης των χρηματοπιστωτικών μέσων και καταβολής της αξίας τους) διαφέρουν. Συχνά τα συμβόλαια προβλέπουν ότι στην ημερομηνία λήξης δεν γίνεται παράδοση χρηματοπιστωτικών μέσων και καταβολή του συνολικού τους τιμήματος, παρά μόνο καταβολή της διαφοράς της τιμής σε σχέση με τον χρόνο κατάρτισης του συμβολαίου. Οι τιμές των προθεσμιακών συμβολαίων καθορίζονται, συνήθως, με βάση την τιμή αξίας αγοράς (spot rate) του υποκειμένου μέσου καθώς και το κόστος διαχρονικής διατήρησης (cost of carry) το οποίο μπορεί να συμπεριλαμβάνει κόστος ευκαιρίας, κόστος χρήματος, κόστος αποθήκευσης, κόστος ασφάλισης, αναμενόμενες πληρωμές (π.χ. μέρισμα) κλπ. Στην τιμή αυτή προστίθεται ή αφαιρείται ένα ποσό (premium ή discount) ανάλογα με την πρόβλεψη της εξέλιξης της μελλοντικής τιμής στην αγορά.

Υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να είναι μετοχές, τιμές συναλλάγματος, επιτόκια, ομόλογα, δείκτες χρηματιστηρίων κλπ. Και τα δυο συμβαλλόμενα μέρη υποχρεούνται να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους από το συμβόλαιο κατά την ημερομηνία διακανονισμού.

β. Συμβόλαια δικαιώματος προαίρεσης (options)

Με τα εν λόγω παράγωγα παρέχεται έναντι ορισμένου τιμήματος (premium) το οποίο καθορίζεται βάσει της τιμής κατάρτισης του συμβολαίου στο ένα συμβαλλόμενο μέρος το δικαίωμα να αγοράσει (call option) ή να πουλήσει (put option), ένα συγκεκριμένο υποκείμενο μέσο σε προκαθορισμένη τιμή (strike price), καλούμενη τιμή άσκησης του δικαιώματος, ασκώντας το δικαίωμα αυτό έναντι του αντισυμβαλλομένου έτους οποιασδήποτε ημερομηνίας μέχρι τη λήξη (American type option) ή κατά την προσδιορισμένη ημερομηνία λήξης του συμβολαίου (European type option). Στο δικαίωμα αυτό του ενός συμβαλλομένου μέρους αντιστοιχεί υποχρέωση του άλλου (αντισυμβαλλομένου) να καταρτίσει τη συμφωνηθείσα συναλλαγή αν το πρώτο ασκήσει τη το δικαίωμά του. Τα υποκείμενα μέσα μπορεί να

είναι νομίσματα, επιτόκια, χρηματιστηριακοί δείκτες, μετοχές, χρεόγραφα και τίτλοι της χρηματαγοράς κλπ.

Σε αντίθεση με τα futures ο αγοραστής του option έχει την επιλογή, αλλά όχι την υποχρέωση να προβεί μελλοντικώς στη συγκεκριμένη συναλλαγή. Αγοράζει έναντι συγκεκριμένου τιμήματος το δικαίωμα να προβεί σε συγκεκριμένη συναλλαγή. Αντιθέτως, ο αντισυμβαλλόμενός του, ο πωλητής (διαθέτης) του option έχει την υποχρέωση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του που απορρέουν από το συμβόλαιο, αν το έτερο μέρος (ο αγοραστής) ασκήσει το δικαίωμά του.

Η αξία ενός δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να καθοριστεί βάσει περισσότερων τεχνικών που αναπτύσσονται από εξειδικευμένους σχεδιαστές προϊόντων και αναλυτές. Μέσω των εν λόγω μεθόδων μπορεί, επίσης, να καθοριστεί ο τρόπος κατά τον οποίο δύναται να επηρεαστεί η αξία του δικαιώματος προαίρεσης από τυχόν μεταβολή των ειδικότερων συνθηκών που συσχετίζονται με το δικαίωμα αυτό.

γ. Συμβόλαιο ανταλλαγής (swaps)

Το συμβόλαιο ανταλλαγής περιλαμβάνει την αγορά ενός χρηματοοικονομικού στοιχείου σε τιμή spot (αξίας δυο ημερών) και την ταυτόχρονη συμφωνία για την πώληση αυτού σε συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον με προκαθορισμένη τιμή. Στο swap έχουμε συνήθως δυο σκέλη: α) μια πράξη αξίας άμεσης (spot), συνήθως δυο ημερών (short leg) που αντιστρέφει την πρώτη πράξη. Συνήθως, συμφωνείται η ανταλλαγή χρηματικών ροών. Το εν λόγω παράγωγο χρησιμοποιείται συχνά για την κάλυψη του κινδύνου που προκύπτει από τη μεταβλητότητα των τιμών, τα επιτόκια ή για την πιθανολόγηση επί των αλλαγών στις υποκείμενες τιμές.

δ. Άλλα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα

Αναλόγως των υποκείμενων μέσων από τα οποία συναρτώνται τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα απαντώνται διάφοροι τύποι π.χ. economic derivatives, credit derivatives, weather derivatives, sports derivatives, vanilla options, exotic options κλπ., για τα οποία είναι αναγκαίο να εξετάζονται κατά περίπτωση τα ειδικότερα χαρακτηριστικά τους και ιδίως ο τρόπος άσκησης των δικαιωμάτων και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από τα συμβόλαια αυτά, η τιμή και η προθεσμία άσκησης των δικαιωμάτων κλπ.

Κίνδυνοι

Οι συναλλαγές επί των παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων παρουσιάζουν ιδιαίτερα τεχνικά χαρακτηριστικά και έχουν αυξημένο κίνδυνο μείωσης ή απώλειας του αρχικά επενδυόμενου κεφαλαίου ή και πολλαπλάσιου αυτού. Επιπλέον οι συναλλαγές επί παραγώγων διαθέτουν ανάλογη εμπειρία και αντιλαμβάνονται την λειτουργία των μέσων αυτών καθώς και το περιεχόμενο των αναλαμβανόμενων κάθε φορά κινδύνων.

Οι κυριότεροι κίνδυνοι που συνδέονται με τις συναλλαγές σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι:

α. Κίνδυνοι συνδεόμενοι με το επενδυτικό προϊόν (Product risk)

ι. Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης – Προθεσμιακά συμβόλαια (futures): Μόχλευση

Οι συναλλαγές σε συμβόλαια μελλοντικής Εκπλήρωσης ενέχουν υψηλό βαθμό κινδύνου, εξαιτίας της μόχλευσης (leverage, gearing). Το χαρακτηριστικό τους είναι ότι με αυτά επιχειρείται όπως, με την επένδυση ενός συγκεκριμένου ποσού να επιτευχθούν αποτελέσματα τα οποία στην αγορά αξιών θα επιτυγχάνονταν με πολλαπλάσια ποσά. Το ποσό ασφαλείας που απαιτείται να καταβληθεί από τον πελάτη για να συμμετάσχει σε συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (future) είναι μικρό σε σχέση με τη συνολική αξία του συμβολαίου, όμως μια μικρή σε μέγεθος μεταβολή της αξίας του συμβολαίου θα έχει μια αναλογικά πολύ μεγαλύτερη επίδραση στο κεφάλαιο που έχει επενδυθεί ή και θα απαιτηθεί να επενδυθεί και άλλο και άλλο κεφάλαιο για την διατήρηση της θέσης. Σε περίπτωση δυσμενούς για τον πελάτη μεταβολής της αξίας του συμβολαίου ο πελάτης υποχρεούται να καταβάλει πρόσθετο ποσό που απαιτείται για τον ημερήσιο διακανονισμό, και να συμπληρώσει την απαιτούμενη ασφάλεια (περιθώριο ασφάλισης), για να μην κλείσει η θέση του πελάτη και χάσει αυτός όλο το επενδυτικό ποσό. Σε περίπτωση που ο πελάτης δεν εκπληρώσει εμπρόθεσμα τις υποχρεώσεις αυτές, κλείνει η θέση του και ευθύνεται για την εκπλήρωση όλων των υποχρεώσεων του από την εκκαθάριση των συναλλαγών που έχει διενεργήσει επί παραγώγων. Αυτό σημαίνει ότι μπορεί να χάσει όχι μόνο το επενδυθέν ποσό (και να χάσει κατ' αυτόν τον τρόπο και την προσδοκία του κέρδους, αν στο μέλλον αντιστραφούν τα πράγματα στην αγορά και στο τέλος του συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης η θέση που έχει πάρει είναι κερδοφόρα γι' αυτόν) αλλά και ότι μπορεί να υποχρεωθεί να πληρώσει και επιπλέον ποσά για να καλύψει τη ζημία του. Εντολές του πελάτη που αποσκοπούν στον περιορισμό πιθανών ζημιών, όπως

η «εντολή ορίου» (limit-order) ή η «εντολή ορίου ζημιών» (stop-loss order), είναι δυνατόν να αποδειχθούν αναποτελεσματικές εξαιτίας συνθηκών της αγοράς οι οποίες δεν θα επιτρέπουν την εκτέλεσή τους. Στρατηγικές συνδυασμένων θέσεων (π.χ. straddle, stragle) ενδέχεται να εμπεριέχουν τον ίδιο κίνδυνο με τις απλές θέσεις «αγοράς» ή «πώλησης».

ii. Δικαιώματα προαίρεσης: Διαφοροποίηση κινδύνων

Οι συναλλαγές σε Δικαιώματα Προαίρεσης ενέχουν υψηλό βαθμό κινδύνου, ο οποίος είναι σε κάθε περίπτωση συνάρτηση του είδους των δικαιωμάτων. Για την εκτίμηση της κερδοφορίας θα πρέπει να συνυπολογίζονται όχι μόνο τα πάσης φύσεως τέλη και προμήθειες που βαρύνουν τις σχετικές συναλλαγές, αλλά και το τίμημα των δικαιωμάτων που έχει καταβληθεί στον πωλητή.

Ο πωλητής δικαιώματος προαίρεσης είναι εκτεθειμένος σε πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο από τον αγοραστή. Ενώ το τίμημα που καταβάλλεται στον πωλητή του δικαιώματος είναι ορισμένο, το μέγεθος της ζημιάς που μπορεί να υποστεί ο πωλητής είναι πολύ μεγαλύτερο αυτού του ποσού. Ειδικότερα σε περίπτωση δυσμενούς μεταβολής της αξίας του δικαιώματος ο πωλητής υποχρεούται να συμπληρώσει το απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης. Σε περίπτωση που οριστεί από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο ή τον εκάστοτε εκκαθαριστή και διακανονιστή της αγοράς παραγώγων υψηλότερο περιθώριο ασφάλισης, ο πωλητής υποχρεούται να καταβάλει το επιπλέον ποσό. Αν ο πωλητής δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του εμπρόθεσμα η εταιρία ή ο κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος ή ο εκκαθαριστής κλείνουν τη θέση του πελάτη ή του πωλητή ο οποίος ευθύνεται για την εκπλήρωση όλων των τυχόν πρόσθετων υποχρεώσεων του από την εκκαθάριση των συναλλαγών αυτών. Ο πωλητής είναι εκτεθειμένος στον κίνδυνο άσκησης του δικαιώματος από τον αγοραστή. Ο κίνδυνος ζημιάς του πωλητή μπορεί να είναι απεριόριστος, αν δεν έχει διενεργήσει πράξεις για την αντιστάθμιση και κάλυψή του.

β. Συνθήκες της αγοράς παραγώγων (market risk)

Οι οικονομικές συνθήκες της αγοράς παραγώγων (π.χ. ύπαρξη ή έλλειψη ρευστότητας) και οι κανόνες λειτουργίας της αγοράς αυτής (π.χ. δικλείδες ασφαλείας της ομαλής λειτουργίας: προσωρινή διακοπή συνεδριάσεων, αναστολή διαπραγμάτευσης παραγώγου, διαγραφή παραγώγου) ενδέχεται να δυσχεραίνουν ή να καθιστούν αδύνατη την διενέργεια αποτελεσματικών συναλλαγών επί παραγώγων αυξάνοντας τον κίνδυνο απώλειας του επενδυμένου κεφαλαίου.

γ. Απόκλιση της αγοράς παραγώγων από την αγορά υποκείμενων αξιών

Οι τιμές παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων δεν αντιστοιχούν αναγκαία στις τιμές των υποκείμενων αξιών. Η απόκλιση μπορεί να οφείλεται στις συνθήκες ή στους κανόνες λειτουργίας της αγοράς των παραγώγων ή της αγοράς των υποκείμενων αξιών.

δ. Κίνδυνος ατελούς αντιστάθμισης του κινδύνου

Ο κίνδυνος αυτός συντρέχει όταν ο πελάτης με την διενέργεια συναλλαγών σε παράγωγα στοχεύει στην αντιστάθμιση του κινδύνου από συναλλαγές στην υποκείμενη αξία, η θέση όμως στα παράγωγα συσχετίζεται ατελώς με τις θέσεις στην υποκείμενη αξία(π.χ. σε περίπτωση Συμβολαίου Μελλοντικής Εκπλήρωσης ο πελάτης δεν έχει θέσει σε όλες τις μετοχές που συνθέτουν τον FTSE και με την αναλογία συμμετοχής τους σε αυτόν).

ε. Νομικός και κανονιστικός κίνδυνος

Η εκπλήρωση απαιτήσεων και η ικανοποίηση δικαιωμάτων του πελάτη επί συμβάσεων σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα εξαρτάται και από τους κανόνες δικαίου που ισχύουν στο σύστημα πληρωμών και εκκαθάρισης συναλλαγών της αγοράς όπου διενεργούνται οι συναλλαγές επί παραγώγων και από τους οποίους κανόνες εξαρτώνται απαιτήσεις και δικαιώματα του πελάτη, σε περίπτωση αφερεγγυότητας μέλους των παραπάνω συστημάτων.

στ. Συναλλαγματικός κίνδυνος (currency risk)

Το κέρδος ή η ζημιά που προέρχεται από συναλλαγές σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα αποτιμώμενα σε συνάλλαγμα (ανεξαρτήτως του αν αυτά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην εγχώρια ή σε αλλοδαπή αγορά)θα επηρεάζεται από τις μεταβολές στις ισοτιμίες όταν υπάρχει ανάγκη μετατροπής της αξίας του παραγώγου από ένα νόμισμα σε κάποιο άλλο και ειδικότερα στο νόμισμα στο οποίο αποτιμάται η περιουσία του πελάτη.

ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Όπως προαναφέρθηκε, το χρήμα στις πρωτόγονες ανθρώπινες κοινότητες ήταν τα ίδια τα προϊόντα και με αυτά γίνονταν ανταλλαγές. Αποτελέσματα κυνηγιού ή συλλογής αυτά τα προϊόντα, ήταν το πρώτο απλό χρηματιστήριο αξιών.

Το χρηματιστήριο είναι μια ειδική, μόνιμη, δημόσια και οργανωμένη αγορά ειδικών προϊόντων, όπου συνάπτονται ιδιόμορφες συναλλαγές, βάσει ενός θεσμοθετημένου πλαισίου.

Η πρώτη χρηματιστηριακή αγορά στην Ελλάδα άρχισε να λειτουργεί ανεπίσημα στο δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα. Έμποροι και ναυτικοί της εποχής ήταν οι πρώτοι που άρχισαν να διαπραγματεύονται συνάλλαγμα και κινητές αξίες στις ανεπίσημες αγορές της Ερμούπολης της Σύρου και της Αθήνας.



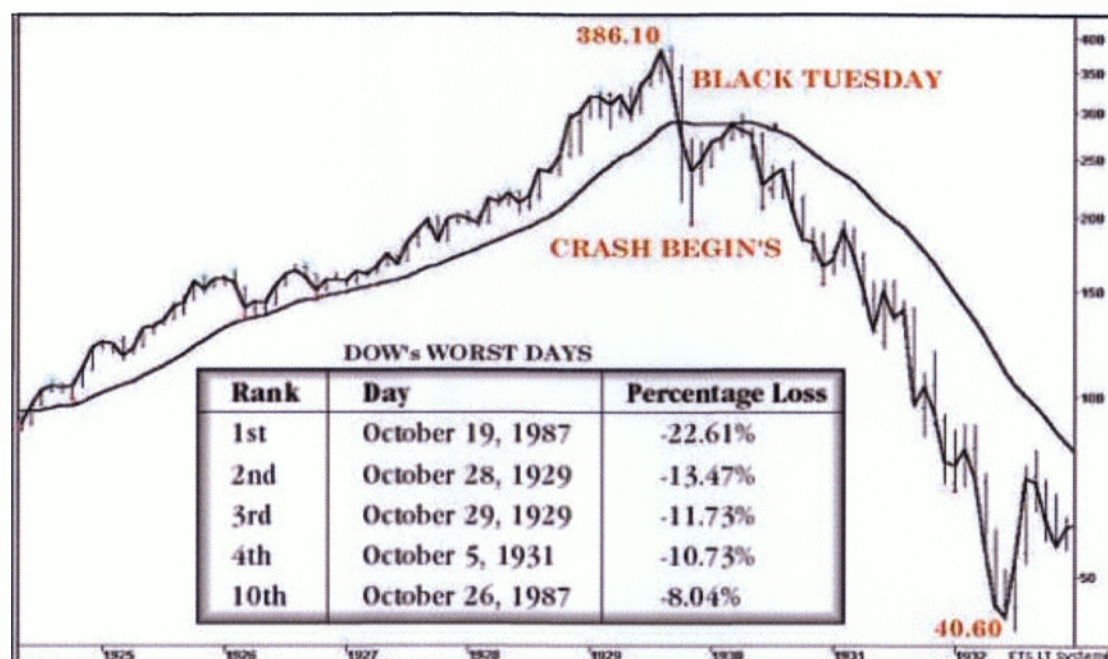
Το ΧΑΑ (Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών) ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1876 με απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου και είχε ως πρώτα αντικείμενα διαπραγμάτευσης τις ομολογίες των εθνικών δανείων και τις μετοχές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Τέσσερα χρόνια αργότερα εξελέγη η πρώτη Διοικούσα επιτροπή του χρηματιστηρίου και από το Μάιο του 1880 το ΧΑΑ άρχισε να λειτουργεί επίσημα.

Τον Ιούνιο του 1909 ορίστηκε το χρηματιστήριο ως το μοναδικό οργανωμένο χώρο για την εκτέλεση συμβάσεων και συναλλαγών σε τίτλους του δημοσίου ή σε τίτλους αναγνωρισμένων τραπεζών ή άλλων Ανωνύμων Εταιριών. Έως όμως το 1917 δεν υπήρχε οργανωμένη κρατική εποπτεία των συναλλαγών, ενώ οι χρηματιστές και οι επενδυτές δεν γνώριζαν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους.

Ανατρέχοντας στα τέλη της χρυσής δεκαετίας του 1920 στις ΗΠΑ και σταματώντας το 1929 και συγκεκριμένα στις 29 Οκτωβρίου, παρατηρείται μεγάλη κρίση και η οικονομική εξαθλίωση των Αμερικανών, την οποία βίωσε και ο υπόλοιπος κόσμος καθώς ο υπέρ-προστατευτισμός των Αμερικανών τους οδήγησε σε οικονομική απομόνωση μετά την υιοθέτηση δασμών (Smoot-Hawley Act, 1930) στο διεθνές εμπόριο. Η επίδραση ήταν παγκόσμια.

Το κραχ του Οκτωβρίου 1929 έμεινε στην ιστορία όχι για το μέγεθος της πτώσης αλλά για την μετέπειτα οικονομική κρίση που έφερε. Ήταν μια κρίση τόσο βαθιά που μετονομάστηκε GREAT DEPRESSION. Ο αντίκτυπος της χρηματιστηριακής πτώσης έγινε τόσο εμφανής στην πραγματική οικονομία των ΗΠΑ που οδήγησε μια ολόκληρη γενιά σε οικονομικό μαρασμό. Χιλιάδες επιχειρήσεις κατέρρευσαν, τράπεζες αφανίστηκαν σε μερικές μόνο ημέρες, επενδύσεις και περιουσίες χάθηκαν, ενώ εκατομμύρια εργαζόμενοι βρέθηκαν στο δρόμο. Η ανεργία έφτασε στο 30%. Η Τρίτη, η 29^η Οκτωβρίου, ήταν μέχρι τότε η πιο καταστροφική μέρα στην ιστορία του

χρηματιστηρίου. Οι τιμές είχαν ανέβει εξαιτίας της προσδοκία ανόδου τους, μια προσδοκία που οφειλόταν στις πραγματοποιούμενες αγορές.



Εικόνα 1: Τρίτη 29 Οκτωβρίου 1929.

Το αξιοπερίεργό είναι ότι πολλές ευρωπαϊκές αγορές είχαν ήδη σημειώσει τα ιστορικά υψηλά τους πριν τη Wall Street. Το γερμανικό χρηματιστήριο είχε ήδη σημειώσει υψηλό τον Μάιο του 1927 και οδηγήθηκε σε κατάρρευση μαζί με τη δημοκρατία της Βαϊμάρης. Τα οικονομικά προβλήματα και η κατάρρευση του γερμανικού νομίσματος είχε σαν αποτέλεσμα τεράστια κρίση στη Γερμανία που οδήγησε στην αναρρίχηση του Χίτλερ και του Γ' Ράιχ.

Τα γεγονότα του Οκτωβρίου 1929 χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής και ανάλυσης καθώς πολλά από τα χαρακτηριστικά της δεκαετίας του 1920 επαναλήφθηκαν τόσο κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960 (που οδήγησε στο Bear Market του 1966-1974) όσο και της δεκαετίας του 1990. η μόδα της «επένδυσης» στο χρηματιστήριο ξέφυγε από τα στενά όρια των τραπεζιτών και επαγγελματιών της αγοράς οδηγώντας μεγάλες μάζες του πληθυσμού να εναποθέσουν τις ελπίδες τους στις μετοχές.

Όταν η άνοδος των τιμών ξεφεύγει από τις θεμελιώδεις αξίες των επιχειρήσεων το μόνο που κυριαρχεί είναι το κερδοσκοπικό παιχνίδι. Η «προσωρινή ανισορροπία» μεταξύ προσφοράς και ζήτησης δημιουργεί την ψευδαίσθηση ότι οι τιμές έχουν τεράστια στήριξη σε επίπεδα κάτω από τα πρόσφατα επίπεδα διόρθωσης των τιμών.

Το ίδιο συνέβη και στην τελευταία φάση του Bull Market της δεκαετίας του 1929. η κερδοσκοπία έφτασε σε ακραία επίπεδα. Η συνέχεια είναι λίγο πολύ γνωστή. Αυτό που δεν είναι ευρέως γνωστό είναι τα πραγματικά αίτια πίσω από την χρηματιστηριακή κατάρρευση του 1929 και της κρίσης που επακολούθησε. Θεωρούνται πολύ σημαντικά τα αίτια του κραχ καθώς η οικονομική δυσπραγία οδήγησε σε ένα Bear market, που αν και φαινομενικά σύντομο στοίχισε πάρα πολύ στην αμερικανική και παγκόσμια οικονομία που χρειάστηκαν δυο τουλάχιστον δεκαετίες για να εξέλθουν από το οικονομικό τέλμα.

Οι περισσότεροι αναλυτές και οικονομολόγοι ισχυρίστηκαν ότι, αυτή η τρελή κούρσα των τιμών των μετοχών που οδηγήθηκε στο κραχ του '29, λόγω των ώριμων συνθηκών για πτώση και συρρίκνωση της αμερικανικής οικονομίας. Όμως ο σημαντικότερος παράγοντας σε αυτή την υπόθεση είναι ίσως η FED (η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ). Πράγματι, το κραχ στην αγορά οδήγησε σε μια ιδιαίτερα εύθραυστη οικονομική, τραπεζική και γενική οικονομική δομή. Δεν μπορεί να υπάρξει καμία ευλογοφανής αμφιβολία ότι αυτό είχε μια ουσιαστική και σε τελευταία ανάλυση καταστροφική οικονομική επίπτωση.

Το γράφημα της σελίδας απεικονίζει την πορεία της μετοχής της RCA – Radio Corporation of America.



Εικόνα 2: Πορεία της μετοχής RCA

Η FED δημιουργήθηκε μετά από πίεση πολλών τραπεζιτών με έδρα τη Νέα Υόρκη. Οι τραπεζίτες αυτοί αποφάσισαν να αυξήσουν τα κέρδη τους μέσω του ελέγχου του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος. Μόλις πέντε χρόνια μετά τη δημιουργία της FED, το 1918, και μετά την ανάμιξη των ΗΠΑ στο 1^ο Παγκόσμιο πόλεμο, το εθνικό χρέος αυξήθηκε από 1δς δολάρια σε 8 δς δολάρια. Τα κεφάλαια

αυτά ήταν στην ουσία δάνειο της κυβέρνησης από τη FED. Το 1921, και μετά το τέλος του πολέμου, η FED αύξησε τα επιτόκια δραματικά για να περιορίσει την προσφορά χρήματος που είχε φτάσει σε υπερβολικά υψηλά επίπεδα. Η επακόλουθη ύφεση πήρε τη μορφή ενός σημαντικού Bear Market στη Wall Street που πολλοί χαρακτήρισαν ως προάγγελο της μετέπειτα χρηματιστηριακής καταστροφής και πτώσης.

Ένας εκ των σημαντικότερων θεωρητικών της Αυστριακής Σχολής οικονομικής σκέψης ο Ludwig von Mises, έγραψε με αφορμή το Bear Market του 1920-21 και την ύφεση: υπαίτια των κρίσεων μετά την τεχνητή άνοδο του οικονομικού κύκλου είναι η ίδια η FED. Από τη μια πλημμυρίζει το σύστημα με χρήμα υπερθερμαίνοντας την οικονομία οδηγώντας σε περιττές επενδύσεις και κερδοσκοπία στο χρηματιστήριο, ενώ από την άλλη όταν χάσει τον έλεγχο κλείνει τις «κάνουλες» οδηγώντας σε ανώφελες συρρικνώσεις.

Το ίδιο περίπου συνέβη και το 1929. η υπέρμετρη και αλόγιστη πιστωτική επέκταση από το 1923 μέχρι το 1929 είχε σαν αποτέλεσμα την υπερθέρμανση της αμερικανικής οικονομίας, τη δημιουργία μεγαλύτερης ρευστότητας από ότι απαιτούνταν, και την άκρατη κερδοσκοπία στις αγορές μετοχών και εμπορευμάτων. Τον Οκτώβριο του 1929 η FED προσπάθησε να περιορίσει την προσφορά χρήματος που είχε ξεφύγει από τον έλεγχό της. Η αύξηση των επιτοκίων άφησε τους κερδοσκόπους που χρησιμοποιούσαν δανειακά κεφάλαια για τα παιχνίδια με μετοχές εκτεθειμένους στις τράπεζες. Η κατάρρευση των τιμών πήρε τη μορφή domino.

Οι μετασεισμικές δονήσεις από το κραχ του '29 ήταν τόσο μεγάλες που η κρίση ονομάστηκε Great Depression. Ήταν τόσο μεγάλη η φτώχεια που επέφερε σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα που οι μνήμες του κραχ σημάδεψαν μια ολόκληρη γενιά για πάρα πολλά χρόνια. Τα μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης τόσο από τη FED όσο και από την κυβέρνηση σε καμία περίπτωση δεν ήταν ενδεδειγμένα. Η μέθη του νεοπλουτισμού έκανε τους ασκούντες την οικονομική πολιτική να μην καταλάβουν το μέγεθος της κρίσης που θ' ακολουθούσε. Νόμισαν ότι η μείωση των επιτοκίων θα επανέφερε την οικονομία στην προηγούμενη ανοδική τροχιά και τις τιμές των μετοχών σε νέα υψηλά. Τα μέτρα αυτά οδήγησαν σε οικονομικό μαρασμό εκατομμύρια Αμερικανούς και τις μετοχές στο χειρότερο Bear Market.

Οι πολιτικές που ακολούθησαν FED και κυβέρνηση απέτυχαν παταγωδώς. Το αποτέλεσμα της κρίσης οδήγησε σε σοβαρό αποπληθωρισμό που έκανε την κρίση ακόμα βαθύτερη.

ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ

Η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζει έναν από τους υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης της τελευταίας 25ετίας. Ακόμα μεγαλύτερη αμηχανία προκαλεί το ότι οι ΗΠΑ έχουν ξεπεράσει σε ανάπτυξη τις χώρες που είναι λιγότερο εξαρτημένες από το πετρέλαιο.



Το φράγμα των 147 δολαρίων το βαρέλι διέσπασε ανοδικά η τιμή του πετρελαίου στην αγορά της Νέας Υόρκης, καλλιεργώντας ανησυχίες σχετικά με την αναρρίχηση των τιμών σε επίπεδα ρεκόρ. Τις ανοδικές τάσεις στις διεθνείς αγορές πριμοδοτούν τόσο οι διαχειριστές κεφαλαίων, όσο και το ενδεχόμενο γεωπολιτικών αναταράξεων στη Μέση Ανατολή ως απόρροια της επιδείνωσης της υγείας του ισραηλινού πρωθυπουργού Αριέλ Σαρόν.

Στο πλαίσιο προβλέψεων, η οικονομική ανάπτυξη θα πολλαπλασιάσει τη ζήτηση του καυσίμου παγκοσμίως. Η προοπτική αυτή συνιστά την καλύτερη ευκαιρία για τα ξένα funds, τα οποία προβαίνουν σε αγορές αποκομίζοντας οφέλη και την πρόσφατη υποχώρηση του δολαρίου. Η ελκυστικότητα του δολαρίου συμπίπτει με την αναθέρμανση της κατανάλωσης βενζίνης, πετρελαίου θέρμανσης και άλλων διυλισμένων καυσίμων τον Δεκέμβριο στις ΗΠΑ. Η μέση κατανάλωση έχει εκτιναχθεί στα υψηλότερα επίπεδα όλων των εποχών, σύμφωνα με ανακοίνωση του υπουργείου Ενέργειας της χώρας. Ο εκτελών χρέη γενικού γραμματέα του OPEC Μοχάμετ Μπαρκίντο επικαλέστηκε την ισχυρή διεθνή ζήτηση, προετοιμάζοντας το έδαφος για τις αποφάσεις του καρτελ σχετικά με την παραγωγή του. Η επιβεβαίωση για την αύξηση της ζήτησης διεθνώς προέρχεται από οικονομίες ταχύτατα αναπτυσσόμενων χωρών όπως η Κίνα και η Ινδία. Ο πρόεδρος του μεγαλύτερου κρατικού διυλιστηρίου της Ινδίας, του ομίλου Bhaba προέβλεψε ότι η ζήτηση πετρελαίου στη χώρα του θα αυξηθεί κατά 3,5% το τρέχον έτος. Στις ΗΠΑ οι σταθεροί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης θα υποστηρίξουν αύξηση της ζήτησης στη μεγαλύτερη ενεργειακή αγορά της υφελίου. Ήδη, τα συμβόλαια Φεβρουαρίου στις ΗΠΑ η βενζίνη σημείωσε αύξηση κατά 1,8 σεντς, ποσοστό 1,6%, φθάνοντας στο 1,8155 δολ. Το γαλόνι στη Ν. Υόρκη. Συγκριτικά με το προηγούμενο έτος η τιμή των συμβολαίων έχει αυξηθεί κατά 48%. Το Φεβρουάριο το πετρέλαιο θέρμανσης καταγράφει άνοδο κατά 41% έναντι των τιμών του περασμένου έτους. Τα νέα

δεδομένα στις αγορές πετρελαίου αποτέλεσαν τη βασική αιτία αναρρίχησης και των μετοχικών τίτλων σε πολλά χρηματιστήρια. Ενδεικτική είναι η περίπτωση του δείκτη FTSE 100, στην κεφαλαιαγορά του Λονδίνου, ο οποίος σημείωσε ρεκόρ τεσσεράμισι ετών, πλησιάζοντας στις 5748,9 μονάδες , λόγω της θεαματικής ενίσχυσης των μετοχικών τίτλων πετρελαϊκών ομίλων.

Ωστόσο, τα κράτη μέλη του ΟΠΕΚ, οι πετρελαιοπηγές των οποίων θα μπορούσαν να αντλούν πετρέλαιο, διερευνούν τρόπους για να ελέγξουν την άνοδο των τιμών. Φοβούνται ότι μια μακρά περίοδος υψηλών τιμών του πετρελαίου, όπως συνέβη τη δεκαετία του '70, θα οδηγήσει σε παγκόσμια ύφεση, περιορίζοντας σε απειλητικό βαθμό τη ζήτηση για το προϊόν τους ή και ενθαρρύνοντας πολλές χώρες να γίνουν πιο αποτελεσματικές στην κατανάλωση ενέργειας.



Στην τελευταία συνάντηση του ΟΠΕΚ, που πραγματοποιήθηκε στις 15 Ιουνίου, χώρες, όπως η Νιγηρία, αντέδρασαν στην αδιάλλακτη στάση χωρών όπως είναι η Βενεζουέλα, προασπίζοντας μίαν αύξηση στην ημερήσια παραγωγή. Ο ΟΠΕΚ αποφάσισε άμεση αύξηση των ποσοστώσεων κατά 500,000 βαρέλια, φθάνοντας τα 28 εκατομμύρια, ενώ έκαναν λόγο για μια περαιτέρω αύξηση κατά 500,000 βαρέλια, εάν οι τιμές παραμείνουν υψηλές. Για κακή τύχη των καταναλωτών, αυτή η απόφαση είναι συμβολική. Με τα κράτη μέλη του ΟΠΕΚ να παραβιάζουν τις ποσοστώσεις τους, η συνολική ημερήσια παραγωγή, ήδη, ξεπερνά τα 28 εκατομμύρια βαρέλια και μπορεί να φθάσει ακόμα και τα 30 εκατομμύρια. Η αύξηση της παραγωγής νομιμοποιεί τη δραστηριότητα, που ήδη λαμβάνει χώρα. Και ο ΟΠΕΚ, ενδεχομένως να τηρεί τις αποστάσεις του από την πραγματικότητα όχι γιατί, αντίθετα απ' ότι ισχυρίζεται, στοχεύει σε υψηλές τιμές του πετρελαίου, αλλά γιατί τα κράτη μέλη του δεν έχουν τη δυνατότητα να αυξήσουν περαιτέρω την παραγωγή τους.

Η λύση στο πρόβλημα είναι διττή:

1. μεσοπρόθεσμα, πρέπει να σταθεροποιηθεί η Μέση Ανατολή. Μόνο έτσι θα μπορέσει να υπάρξει πτώση των τιμών. Η σταθεροποίηση της Μέσης Ανατολής απαιτεί σοβαρές αλλαγές.

2. μακροπρόθεσμα, είναι απαραίτητη η απεξάρτηση της οικουμένης από το πετρέλαιο . όμως ενώ στις ΗΠΑ στρέφονται προς την τεχνολογία υδρογόνου, στην Ευρώπη διστάζουν.



ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

3.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Δεν είναι λίγοι αυτοί που πιστεύουν ότι οι επενδύσεις γενικότερα, είναι κάτι που αφορά μόνο τους αρκετά ευκατάστατους, αφού και η οικονομική τους άνεση τους επιτρέπει να μπορούν να ρισκάρουν και να τοποθετούν τα χρήματά τους σε επενδύσεις. Άλλοι πάλι πιστεύουν ότι δεν έχουν αρκετό ελεύθερο χρόνο να παρακολουθήσουν τι γίνεται αγορές ώστε να ξέρουν που να τοποθετήσουν και πότε να ρευστοποιήσουν τα χρήματά τους για να αποκομίσουν κέρδος.

Επένδυση ορίζεται η χρηματική διάθεση ποσών ή γενικότερα περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία νέου παραγωγικού κεφαλαίου με σκοπό την απόδοση εισοδήματος ή κέρδους. Με άλλα λόγια, επένδυση είναι η δέσμευση ενός κεφαλαίου κατά την τρέχουσα χρονική περίοδο με κίνητρο την προσδοκία υψηλότερου ποσού κεφαλαίου στο μέλλον.

Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα με τον Ροβινσώνα Κρούσο οπού όντας ναυαγός σ' ένα έρημο νησί τρεφόταν αποκλειστικά με ψάρια που ψάρευε ο ίδιος με καμάκι. Ξόδευε όμως πολύ χρόνο προκειμένου να εξασφαλίσει την τροφή του με αυτό τον πρωτόγονο τρόπο. Αν δεν ψαρέψει μια ημέρα, που σημαίνει ότι θα κοιμηθεί πεινασμένος, μπορεί να κατασκευάσει αρκετά αγκίστρια προκειμένου να αυξήσει την ποσότητα των ψαριών, που είναι και μοναδική του τροφή. Επιπλέον όμως θα έχει και περισσότερο χρόνο για ξεκούραση και για να βελτιώσει τις συνθήκες διαβίωσής του. Ο χρόνος και η προσπάθεια μιας ημέρας για κατασκευή αγκιστριών επενδύεται. Η παραγωγή (ψάρεμα) έχει χαθεί αλλά η διαδικασία της παραγωγής έχει βελτιωθεί πράγμα που αποτελεί επένδυση.

Οι επενδύσεις λοιπόν, αφορούν επιλογές πολυάριθμων εναλλακτικών επενδυτικών προγραμμάτων με τέτοιο τρόπο ώστε ο επενδυτής να επιτυγχάνει τη βέλτιστη συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου των τοποθετήσεών του. Το πρόβλημα έγκειται στην επίτευξη του άριστου συνδυασμού επενδυτικών

προγραμμάτων και αποδόσεων για την εξεύρεση της μέγιστης δυνατής συνολικής επενδυτικής απόδοσης των κεφαλαίων του.

Οι επενδυτικές αποφάσεις που λαμβάνει η επιχείρηση σχετικά με την τοποθέτηση των κεφαλαίων της, μπορεί να είναι τακτικής ή στρατηγικής μορφής. Οι αποφάσεις τακτικής μορφής σχετίζονται με περιορισμένα ποσά κεφαλαίων και μοιάζουν με εκείνες που η επιχείρηση έχει πάρει στο παρελθόν (π.χ. αγορά ενός κινητού μέσου ή ενός μηχανήματος κ.λπ.). Οι αποφάσεις στρατηγικής μορφής αφορούν σημαντικές τοποθετήσεις κεφαλαιακών πόρων και μπορεί να συνεπάγονται τη στροφή της επιχείρησης σε νέες δραστηριότητες και σε αποφασιστικής σημασίας μεταβολές της δομής της οικονομικής της κατάστασης (π.χ. επέκταση της μονάδας σε νέες παραγωγικές δραστηριότητες, μετεγκατάσταση της μονάδας κ.λπ.)

Παρεμφερής όμως με την επένδυση είναι και η έννοια της κερδοσκοπίας. κερδοσκοπία λοιπόν, είναι η αγοραπωλησία εμπορευμάτων, ακινήτων, χρεογράφων κ.α. με σκοπό την εξασφάλιση κέρδους από την αλλαγή της τιμής τους σε σύντομο χρονικό διάστημα. Παρότι κερδοσκοπία και επένδυση έχουν κοινό παρανομαστή το κέρδος διαφοροποιούνται σε ότι αφορά το κίνητρο και το χρονικό ορίζοντα της απόφασης.

Ο Επενδυτής (prudent investor):

- ενεργεί με πρόγραμμα και ορθολογικά
- λαμβάνει υπ' όψιν του τους περιορισμούς που υπάρχουν και ενεργεί με γνώμονα το νόμο και
- έχει βραχυπρόθεσμους αλλά και μακροπρόθεσμους στόχους.

Ο Κερδοσκόπος (speculator):

- δρα κυρίως βραχυπρόθεσμα
- ενδιαφέρεται κυρίως για το γρήγορο και εύκολο κέρδος και
- πολλές φορές χρησιμοποιεί αθέμιτα μέσα.



Ανάλογα με το αντικείμενο της επένδυσης, οι επενδύσεις διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- i. Επενδύσεις σε ακίνητα (κτίρια ,οικόπεδα κ.α.)
- ii. Επενδύσεις σε μηχανήματα

- iii. Επενδύσεις σε κινητά πράγματα (εμπορεύματα, μέταλλα κ.α.)
- iv. Επενδύσεις σε κινητές αξίες δηλαδή σε αξιόγραφα όπως ομόλογα και ομολογίες του Ελληνικού δημοσίου, δημοσίων Επιχειρήσεων ή μεγάλων εταιρειών, σε μετοχές κ.λπ.

Εκτός όμως από τους επενδυτές και τους κερδοσκόπους διακρίνουμε τρεις ακόμα επενδυτικές συμπεριφορές:

1. Εραστές του κινδύνου (risk lovers):

- Ενδιαφέρονται για επενδύσεις υψηλού κινδύνου
- Λειτουργούν βάση ενστίκτου περισσότερο
- Στοχεύουν σε ψηλά κέρδη.

2. Ουδέτεροι στον κίνδυνο (risk neutrals):

- Δεν ασχολούνται με επενδύσεις υψηλού κινδύνου
- Έχουν βραχυπρόθεσμους αλλά και μακροπρόθεσμους στόχους
- Δεν κερδίζουν αλλά δεν χάνουν κιόλας.

3. Αποφεύγουν τον κίνδυνο (risk averse):

- Βαδίζουν εκ του ασφαλούς
- Κάνουν έρευνα αγοράς πρωτού επενδύσουν ή δεν επενδύουν καθόλου.

3.2 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΟΥΣ

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων 30 χρόνων παρατηρήθηκε συγκέντρωση χρηματοοικονομικής δύναμης στα χέρια σχετικά λίγων οργανισμών που είναι κοινώς γνωστοί ως θεσμικοί επενδυτές. Οι οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες αυτής της συγκέντρωσης δύναμης ήταν τεράστια.



Ο όρος θεσμικοί επενδυτές χρησιμοποιείται κατά κόρον από τους επαγγελματίες του χρηματοοικονομικού χώρου. Με τον ευρύ όρο της έννοιας, θεσμικοί επενδυτές είναι κάθε είδους χρηματοοικονομικοί μεσάζοντες. Αυτή η ερμηνεία, διαφοροποιεί τους θεσμικούς από τους ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι κατέχουν χαρτοφυλάκια για τα οποία είναι οι άμεσα ενδιαφερόμενοι.

Κατά καιρούς όμως η αναφορά στους θεσμικούς επενδυτές γίνεται σε πιο στενά πλαίσια. Έτσι, θεσμικούς επενδυτές αποτελούντα Αμοιβαία Κεφάλαια, οι Εταιρίες

Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι Ασφαλιστικές Εταιρίες, ή τα τμήματα Τραπεζικής Πίστης.

Οι θεσμικοί επενδυτές διαδραματίζουν στη χώρα μας σημαντικό ρόλο αποτελώντας παράγοντα ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας και της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) είναι οργανισμοί που αντλούν τη δύναμή τους από τη μεγάλη αξία της συλλογικής προσπάθειας μεγάλου αριθμού επενδυτών που συγκεντρώνουν τις επενδύσεις τους και τις θέτουν κάτω από την επαγγελματική διαχείριση αυτών των εταιριών. Με τον τρόπο αυτό ένας πολύ μεγάλος αριθμός επενδυτών προσεγγίζει τη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και συμμετέχει σ' αυτές, χωρίς όμως να αναλαμβάνει σοβαρούς κινδύνους, και αυτό λόγω της παρουσίας των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων. Οι ΟΣΕΚΑ φροντίζουν για την αξιοποίηση των συγκεντρωμένων κεφαλαίων των ιδιωτών επενδυτών και την εξασφάλιση ικανοποιητικών αποδόσεων για τις οικονομίες τους, ενώ παράλληλα διοχετεύουν στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου τα διαθέσιμά τους που είναι πολύτιμα για τη λειτουργία τους και τα οποία διαφορετικά θα διέφευγαν σε άλλες ίσως μη παραγωγικές τοποθετήσεις.

Η προσφορά των ΟΣΕΚΑ αναγνωρίζεται παντού με αποτέλεσμα να μεγαλώνει συνεχώς ο αριθμός αυτών που καταφεύγουν στις υπηρεσίες τους. Το ίδιο φαινόμενο παρατηρείται και στην Ελλάδα με αποτέλεσμα την ταχύτατη ανάπτυξη αυτών των Οργανισμών τα τελευταία χρόνια.

Σύμφωνα με τα διεθνή δεδομένα, θεσμικοί επενδυτές θεωρούνται:

- Οι χρηματιστηριακές εταιρίες
- Οι τράπεζες και τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα
- Οι ασφαλιστικές εταιρίες
- Τα ασφαλιστικά ταμεία που δραστηριοποιούνται στο χώρο της κοινωνικής ασφάλισης, είτε ειδικεύονται σε κλάδους συντάξεων είτε στο χώρο της υγείας
- Οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου
- Οι ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων

3.3 Η ΕΞΕΛΙΚΤΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Η απαρχή του 21^{ου} αιώνα με τον ένα ή με τον άλλο τρόπο σηματοδότησε την αρχή της εποχής της αβεβαιότητας για τον διεθνή οικονομικό χώρο και της συνολικής μεταρρύθμισης δεν αποτελούν εξ ορισμού αρνητικές συνέπειες. Σίγουρα όμως κάθε μεταβατική εποχή παρουσιάζει ενδιαφέρον και προμηνύει εξελίξεις.

Τα ελληνικά νοικοκυριά αντιδρούν με ωριμότητα στις εξελίξεις και μέρα με τη μέρα γίνεται ξεκάθαρο ότι οι παράγοντες που επηρεάζουν την ανάγκη για επενδύσεις εξελίσσονται και ωριμάζουν, σε σχέση με αυτές του περασμένου αιώνα.



Αναφερθήκαμε παραπάνω στον εθνικό και τον διεθνή οικονομικό χώρο. Η αμφίδρομη εξάρτηση των δυο είναι στενή και με την εξέλιξη της παγκοσμιοποίησης είναι ξεκάθαρο ότι οι μεταβολές στη διεθνή οικονομία έχουν άμεσο αντίκτυπο στην εγχώρια οικονομία και αυτό φαίνεται από πολλά παραδείγματα (πετρέλαιο, πόλεμος κατά της διεθνούς τρομοκρατίας κ.α.).

Ο εθνικός αυτός χώρος σκιαγραφείται από μια σειρά παραμέτρων που επιτρέπουν τη συναγωγή συμπερασμάτων για την επικρατούσα κατάσταση στους τομείς των επενδύσεων, της παραγωγής της κατανάλωσης, των τιμών, της αποταμίευσης κ.α.

Οι εξελίξεις, λοιπόν, στον διεθνή και τον εθνικό χώρο επηρεάζουν την ανάγκη για επενδύσεις του καταναλωτή.

Σήμερα, έχει αποδειχθεί ότι η σχέση μεταξύ αποταμίευσης και επενδύσεων είναι ισότιμη. Οι καταναλωτές δεν μπορούν να αποταμιεύσουν χωρίς να επενδύσουν και δεν μπορούν να επενδύσουν χωρίς να χρησιμοποιήσουν τις αποταμιεύσεις τους. Πρόκειται, λοιπόν, για τις δυο όψεις του ίδιου νομίσματος. Σε γενικές γραμμές, αυτό αποτελεί κανόνα αλλά υπάρχουν και οι εξαιρέσεις. Αυτές οι εξαιρέσεις προκύπτουν από το επιτόκιο καταθέσεων. Αν η διάθεση των καταναλωτών να αποταμιεύσουν ξεπεράσει τη διάθεσή τους να επενδύσουν, τα επιτόκια πέφτουν και αντίστροφα.

3.3.1 παράγοντες που επηρεάζουν την επένδυση

Είναι πολύ δύσκολο να οριστούν οι λόγοι που επηρεάζουν τις επενδύσεις των καταναλωτών. Στατιστικές αναλύσεις δείχνουν ότι οι επενδύσεις έχουν άμεση συνάρτηση με την ανάπτυξη του εθνικού οικονομικού χώρου και την αύξηση της

παραγωγικότητας. Μια σειρά παραγόντων που επηρεάζουν τις επενδύσεις είναι οι εξής:

6 **Ψυχολογικοί:** Το «domino effect» της «χρυσής» εποχής του χρηματιστηρίου. Η καθημερινή διαφήμιση, θεσμική ή ιδιωτική, της απόδοσης των επενδύσεων την εποχή εκείνη οδήγησε σε ελάχιστο χρόνο στη δημιουργία ενός μαζικού κύματος (μικρο-) επενδυτών.

6 **Διεθνείς πολιτικοί:** Σε περιόδους κρίσεων (πετρελαϊκές, πολεμικές, θεομηνίες) αυξάνεται η αποταμίευση και μειώνονται οι επενδύσεις, όπως φυσικά σε περιόδους ευημερίας, αυξάνονται κατακόρυφα οι επενδύσεις.

6 **Δημογραφικοί:** Οι νεότερες πληθυσμιακές ομάδες τείνουν στις επενδύσεις και οι μεγαλύτεροι σε ηλικία αποταμιεύουν. Σε παγκόσμιο επίπεδο, φαίνεται πως οδηγούμαστε αρχικά σε κύκλο αύξησης των επενδύσεων και εν συνεχεία σε αύξηση της αποταμίευσης.

6 **Οικονομική ανάπτυξη:** η αύξηση της οικονομικής δυνατότητας του καταναλωτή και η δημιουργία οικονομικών αποθεμάτων ευνοεί την αύξηση των επενδύσεων ως τρόπο αύξησης των κεφαλαίων.

6 **Αναπτυσσόμενες οικονομίες – αναδυόμενες αγορές:** Η εμφάνιση για πρώτη φορά και η ραγδαία ανάπτυξη εθνικών οικονομικών χώρων που τυγχάνουν συγκριτικών πλεονεκτημάτων (οικονομικών, κλίμακας, γεωπολιτικών, στρατηγικών) όπως η Κίνα και η Ινδία, κατά δεύτερο λόγο, δημιουργούν σε διεθνές επίπεδο δυναμική αύξησης των επενδύσεων σε αυτές. Η κοινωνία σε ατομικό αλλά και συλλογικό επίπεδο οφείλει να μεριμνά για τις επερχόμενες γενιές. Η πολιτική πρέπει να μεριμνά για την αειφορία όχι μόνο του περιβάλλοντος, αλλά και της δημόσιας οικονομίας, των ασφαλιστικών συνταξιοδοτικών συστημάτων και για την αλληλεγγύη. Το εργαλείο στα χέρια του καταναλωτή για την εξασφάλιση αυτής της αειφορίας ονομάζεται επένδυση η οποία επιτυγχάνεται μέσω της αποταμίευσης.

3.4 Η ΕΛΛΑΔΑ ΣΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΑΓΟΡΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Αναλύοντας την εξέλιξη των ξένων κεφαλαίων άμεσων επενδύσεων διεθνώς καταγράφονται δυο τάσεις:

1. Εμφανίζεται μια εντυπωσιακή αύξηση μέχρι και το τέλος της δεκαετίας του '90. Τα αποθέματα εισροών ΞΑΕ κατά την περίοδο 1980-2002 κατέγραψαν άνοδο ίση με 918%

2. Παρατηρείται έντονη γεωγραφική αναδιάρθρωση καθώς αυξάνουν δυσανάλογα οι εισροές των ΞΑΕ εντός του ΟΟΣΑ.

Αυτές οι τάσεις διαμορφώθηκαν από τη ραγδαία άνοδο των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων κυρίως μεταξύ των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και της ΕΕ. Επιβοηθητικό ρόλο έπαιξε και η ανάπτυξη προγραμμάτων περιφερειακής ολοκλήρωσης στην ΕΕ (ιδιωτικοποιήσεις, απελευθέρωση επιμέρους αγορών, ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς). Τα αποθέματα ΞΑΕ της ΕΕ αυξήθηκαν την περίοδο 1980-2002 κατά 1107%.

Την ίδια περίοδο, η Ελλάδα είχε μικρό βαθμό εμπλοκής σε αυτή τη διεθνή κινητικότητα, όπως επιβεβαιώνεται και από την άνοδο των αποθεμάτων εισροών ΞΑΕ ίση με 166% μόνο. Αυτή η υστέρηση μπορεί να αποδοθεί σ' ένα βαθμό στην αποχή της Ελλάδας από την έκρηξη εξαγορών και συγχωνεύσεων που έλαβε χώρα διεθνώς τη δεκαετία του '90 διότι κατά καιρούς εγχώρια προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων δεν ενθάρρυναν την προσέλκυση στρατηγικών επενδυτών. Αντίθετα, προτιμούνταν η πώληση μεριδίων των υπό ιδιωτικοποίηση εταιριών σε ξένους θεσμικούς επενδυτές.

Η αδυναμία προσέλκυσης ξένων επενδύσεων παρατηρείται πολύ ελκυστικό περιβάλλον. Η Ελλάδα από πολύ νωρίς συνειδητοποίησε την ανάγκη διαμόρφωσης πολιτικής κινήτρων. Από την πρώτη κιόλας μεταπολεμική δεκαετία, διαμορφώθηκε το κατάλληλο θεσμικό πλαίσιο για την αύξηση της ελκυστικότητας της χώρας ως επενδυτικού προορισμού. Επίσης τη δεκαετία του '90 η χώρα προσέγγισε τα επίπεδα των επενδυτικών κινήτρων – επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις τόκων, επιδοτήσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και φορολογικές απαλλαγές της Ισπανίας. Όμως παρά ταύτα η εξέλιξη των εισροών ΞΑΕ ήταν κάθε άλλο παρά ικανοποιητική με αποκορύφωμα το 2002, οπότε οι εισροές ΞΑΕ βρέθηκαν στη χαμηλότερη ιστορικά θέση τους.

Οι καμπές στην Ελληνική ιστορία, όπως η ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) και η εισδοχή της χώρας στην ΟΝΕ, δεν επηρέασαν όσο θετικά θα αναμενόταν τις εισροές ξένων επενδύσεων. Η ένταξη της Ελλάδας στην ΕΟΚ το 1981 οδήγησε σε παροδική άνοδο των ξένων επενδύσεων (κατά 37,9% το 1980) στη συνέχεια, όμως ο συνδυασμός των επιλογών πολιτικής και του

οικονομικού περιβάλλοντος απομάκρυναν τη χώρα από τις διεθνείς εξελίξεις, με άμεσο αποτέλεσμα την επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης των εισροών ΞΑΕ.

Για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων καθοριστικά σημεία είναι ορισμένοι εγχώριοι διαρθρωτικοί και πολιτικοί παράγοντες, όπως η οργάνωση της αγοράς εργασίας, η πολιτική και οικονομική σταθερότητα, οι υποδομές και οι επενδυτικές συνθήκες (παροχή κινήτρων).

Συμπερασματικά λοιπόν προκύπτει ότι οι προοπτικές προσέλκυσης ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα θα εξακολουθήσουν να είναι δυσμενείς στο βαθμό που τα μέτρα πολιτικής δεν συνιστούν ένα συνεκτικό πλέγμα για την αύξηση της αποτελεσματικότητας της οικονομίας και συνεχιστεί ο αποσπασματικός χαρακτήρας θεσμικών μεταρρυθμίσεων. Στο πλαίσιο αυτό, η ραγδαία υποχώρηση στη σχετική κατάταξη της Ελλάδας αναδεικνύει τον κίνδυνο της διατήρησης ενός status quo, ειδικά όταν οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης προχωρούν με ταχείς ρυθμούς σε μεταρρυθμίσεις οι οποίες αυξάνουν την ελκυστικότητά τους. Το γεγονός αυτό αναδεικνύει με εύγλωττο τρόπο πως σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον δεν υπάρχει δυνατότητα εφησυχασμού.



ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

4.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η διαπραγμάτευση προϊόντων παραγώγων ξεκίνησε στ Amsterdam Bourse το 1688, με την διαπραγμάτευση δικαιωμάτων στις τουλίπες. Σύμφωνα όμως με τα πολιτικά του Αριστοτέλη η ιστορία των παραγώγων ξεκίνησε όταν ο Θαλής ο Μιλήσιος, έχοντας προβλέψει γενναιόδωρη σοδειά για την ελιά για τον επόμενο χρόνο, αποφάσισε να κερδοσκοπήσει αγοράζοντας το δικαίωμα της χρήσης των ελαιотριβείων. Το 19^ο αιώνα τα δικαιώματα προαίρεσης ήταν εργαλεία που χρησιμοποιούνταν καθημερινά σε όλες τις αγορές του κόσμου.

Τα πρώτα χρηματιστήρια παραγώγων ιδρύθηκαν το 1973 στο Σικάγο από το Chicago Boards of Trade και το Chicago Mercantile Exchange ακολούθησε το New York Stock Exchange, το American Stock Exchange καθώς και τα χρηματιστήρια του Montreal, του Sydney και του Toronto. Τα περισσότερα από τα υπόλοιπα χρηματιστήρια παραγώγων ιδρύθηκαν τις δεκαετίες του '80 και του '90.

Τα τελευταία 15 χρόνια οι αγορές παραγώγων απογειώθηκαν ξεκινώντας από την Αμερική, γρήγορα εδραιώθηκαν και στην Ευρώπη. Ακολουθώντας αυτές τις εξελίξεις η ελληνική αγορά καθιέρωσε τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε. ή futures) και τα δικαιώματα προαίρεσης (Δ.Π. ή options) ως απαραίτητα εργαλεία για την υγιή ανάπτυξή της.

Όπως ορίζει και η ονομασία τους, τα παράγωγα, είναι χρηματοοικονομικά προϊόντα των οποίων η τιμή προκύπτει από την τιμή των προϊόντων (χρηματοοικονομικών ή μη) στα οποία βασίζονται (υποκείμενα προϊόντα, underlying instruments). Παρατηρείται λοιπόν, ότι υπάρχει μια απόλυτη συσχέτιση ανάμεσα στο κάθε προϊόν και στα παράγωγά του. Αυτή ακριβώς η συσχέτιση είναι που κάνει τα παράγωγα χρήσιμα για την ομαλή λειτουργία των χρηματαγορών.

Σκοπός των παραγώγων είναι η λειτουργία της αγοράς παραγώγων αποσκοπεί κυρίως στη διεύρυνση των επενδυτικών επιλογών, παρέχοντας τη δυνατότητα για επιμερισμό και αντιστάθμιση του επενδυτικού κινδύνου. Δηλαδή ο σκοπός της δημιουργίας των παράγωγων προϊόντων δεν ήταν άλλος από τη διασφάλιση ή την αντιστάθμιση των κινδύνων (hedging) που προέρχονται από οποιουδήποτε είδους χρηματοοικονομικές συναλλαγές.

4.1.1 Χρήση των παραγώγων προϊόντων

Τα παράγωγα προϊόντα χρησιμοποιούνται κυρίως:

- Για συναλλαγές (trading): Ο επενδυτής αποδεχόμενος ορισμένα επίπεδα κινδύνου αναμένει κάποια απόδοση.
- Για αντιστάθμιση κινδύνου (hedging): Ο επενδυτής προσδοκά την αντιστάθμιση κινδύνου, από μια θέση που κατέχει στην υποκείμενη αγορά. Ο επενδυτής λοιπόν προσπαθεί να προστατεύσει μια θέση του στην υποκείμενη αγορά, χρησιμοποιώντας μια αντίθετη θέση στην αγορά των παραγώγων.
- Για εξισοροπητική κερδοσκοπία (arbitrage): Ο επενδυτής αποσκοπεί να εκμεταλλευτεί στιγμιαίες ανισοροπίες που παρατηρούνται ανάμεσα στην τρέχουσα αγορά και στην αγορά παραγώγων για να αποκομίσει κέρδος χωρίς κίνδυνο.

4.1.2 Κατηγορίες παραγώγων προϊόντων

Τα παράγωγα προϊόντα διακρίνονται σε δυο κατηγορίες:

1. παράγωγα προϊόντα εκτός χρηματιστηρίου (εξωχρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα)

Τα κυριότερα παράγωγα προϊόντα τα οποία είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης συνήθως είναι διαπραγματεύσιμα στις τράπεζες είναι τα εξής:

α) Τα βασιζόμενα σε προθεσμιακές συναλλαγές:

i. Προθεσμιακά συμβόλαια (forwards)

Είναι μια σύμβαση μεταξύ δυο μερών να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα συγκεκριμένο αγαθό ή τίτλο αξίας σε μια προσυμφωνημένη μελλοντική ημερομηνία και σε προσυμφωνημένη τιμή.

Ο αγοραστής συμφωνεί να αγοράσει το υποκείμενο στοιχείο σε συγκεκριμένη τιμή και σε συγκεκριμένη ημερομηνία (long position).

Ο πωλητής συμφωνεί να πουλήσει το ίδιο στοιχείο στην ίδια ημερομηνία και στην ίδια (συμφωνημένη) τιμή (short position).

Τα προθεσμιακά συμβόλαια forwards εκκαθαρίζονται μόνο στην ημερομηνία λήξης τους.

ii. Συμφωνίες ανταλλαγής (swaps)

β) Τα βασισόμενα στην άσκηση μελλοντικού δικαιώματος:

i. Προτιμησιακά δικαιώματα (options)

ii. Τίτλοι επιλογής (warrants)

iii. Δικαίωμα ανταλλαγής (swaptions)



Τα προϊόντα αυτής της κατηγορίας παρουσιάζουν τα παρακάτω βασικά χαρακτηριστικά:

- Είναι διαπραγματεύσιμα εκτός Χρηματιστηρίου, συνήθως στις τράπεζες.
- Οι συναλλασσόμενοι είναι θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές
- Το κόστος συναλλαγών είναι υψηλό
- Προσαρμόζονται στις ανάγκες των συμβαλλόμενων μερών
- Σκοπός των συναλλασσομένων συνήθως είναι η αντιστάθμιση κινδύνου
- Δεν υπάρχει για τα προϊόντα αυτά δευτερογενής αγορά.

2. παράγωγα προϊόντα διαπραγματεύσιμα στο χρηματιστήριο (χρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα)

Τα παράγωγα προϊόντα που είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο διακρίνονται σε δυο κατηγορίες:

α) Στα παράγωγα προϊόντα που στηρίζονται σε προθεσμιακές συμβάσεις:

i. Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης Σ.Μ.Ε. (futures)

Είναι μια νομικά δεσμευτική συμφωνία μεταξύ δυο μερών να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα καθορισμένο προϊόν σε προκαθορισμένη μελλοντική ημερομηνία και σε προκαθορισμένη τιμή. σε αυτή την περίπτωση το υποκείμενο προϊόν δεν αποτελείται από αγαθά ή προϊόντα, αλλά από επιμέρους τίτλους ή δέσμη τίτλων στη μορφή ενός χρηματιστηριακού δείκτη.

β) Στα παράγωγα προϊόντα που στηρίζονται σε προτιμησιακές συμβάσεις:

i. Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης Σ.Δ.Π. (options)

Είναι μια συμφωνία μεταξύ δυο μερών, που παρέχει σ' ένα από τα συμβαλλόμενα μέρη το δικαίωμα (και όχι την υποχρέωση) να αγοράσει ή να πουλήσει μια συγκεκριμένη ποσότητα της υποκείμενης αξίας τίτλου σε ή μέχρι μια προκαθορισμένη ημερομηνία σε μια προσυμφωνημένη τιμή.

Αυτοί οι δυο τύποι παραγώγων χρησιμοποιούνται για να επιτύχουν παραπλήσιους οικονομικούς στόχους παρόλο που υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ τους.

Τα χρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα παρουσιάζουν τα εξής βασικά χαρακτηριστικά

- Είναι διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές
- Έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά
- Οι συναλλασσόμενοι είναι θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές
- Το κόστος συναλλαγών είναι σχετικά χαμηλό
- Η αποτίμηση των θέσεων γίνεται καθημερινά
- Η εποπτεία της αγοράς και των προϊόντων είναι υψηλή.



4.2 ΔΙΑΦΟΡΕΣ FORWARDS – FUTURES

Τα προθεσμιακά συμβόλαια forwards μοιάζουν με τα προθεσμιακά συμβόλαια futures, αλλά διαφέρουν στα εξής:

1. Τα **Forwards** είναι διαπραγματεύσιμα σε εξωχρηματιστηριακές αγορές και είναι μια ιδιωτική συμφωνία μεταξύ δυο μερών συνήθως εταιριών και τραπεζών. Ενώ τα **Futures** είναι διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένες αγορές (χρηματιστήρια).

2. Τα **Forwards** δεν είναι τυποποιημένα. Όλοι οι όροι συμπεριλαμβανομένης και της τιμής είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης μεταξύ των συμβαλλομένων και προσαρμόζονται απόλυτα στις ανάγκες τους. Ενώ τα **Futures** είναι απόλυτα τυποποιημένα ως προς όλους τους όρους (ημερομηνία, τόπο παράδοσης, ποσότητα, ποιότητα) εκτός από την τιμή που είναι άλλωστε και το αντικείμενο διαπραγμάτευσης.

3. Στα **Forwards** ο διακανονισμός των συναλλασσομένων πραγματοποιείται μεταξύ των συμβαλλομένων. Κάθε μέρος υπέχει απόλυτη ευθύνη έναντι του άλλου, και γι' αυτό το λόγο η ταυτότητα των μερών είναι πολύ σημαντική. Ενώ στα **Futures** ο διακανονισμός των συναλλασσομένων πραγματοποιείται μέσω εταιρίας εκκαθάρισης συναλλαγών. Η παρεμβολή της εταιρίας αυτής διασφαλίζει την εκπλήρωση του συμβολαίου και για τα δυο μέρη ακόμα και στην περίπτωση που το άλλο μέρος αθετήσει την υποχρέωσή του.

4. Τα **Forwards** εκκαθαρίζονται μόνο στη λήξη του συμβολαίου. Ενώ τα **Futures** εκκαθαρίζονται καθημερινά.

5. Τα **Forwards** κλείνουν κατά τη λήξη τους με την παράδοση του υποκειμένου στοιχείου και είσπραξη μετρητών. Ενώ τα **Futures** συνήθως κλείνουν πριν από τη λήξη τους καθώς εξουδετερώνονται με την απόκτηση ισάριθμων και πιστά αντίθετης φοράς συμβολαίων.

4.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Τα δικαιώματα και τα Συμβόλαια Μελλοντικής εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) δίνουν την ευκαιρία να κερδίσει κάποιος ακόμα και σε περιόδους πτώσης ή στασιμότητας των τιμών.

Τα δικαιώματα και τα Σ.Μ.Ε. επιτρέπουν σε κάποιον να επιδιώξει βραχυπρόθεσμους στόχους, όμοιους με την αγορά τίτλων, αλλά με την δέσμευση λιγότερων κεφαλαίων ανάλογα με το ποσοστό μόχλευσης του κάθε παράγωγου προϊόντος.

Με τη χρήση δικαιωμάτων και Σ.Μ.Ε. πάνω σε ένα χρηματιστηριακό δείκτη, δίνεται η ευκαιρία στον επενδυτή να μετατρέψει τη γνώμη του για τη γενικότερη τάση της χρηματιστηριακής αγοράς, σε μια κερδοφόρα επένδυση



ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

5.1 ΓΕΝΙΚΑ

Κατά κύματα κάνουν την εμφάνισή τους στην ελληνική αγορά τα επενδυτικά προϊόντα των τραπεζών που συνδυάζουν κάλυψη κινδύνου και δυνατότητα για ικανοποιητικές αποδόσεις. Οι τελευταίες είναι συνδεδεμένες με τη μεταβολή υποκείμενων αξιών όπως δείκτες, μετοχές και ισοτιμίες νομισμάτων.

Στην ενίσχυση του ενδιαφέροντος για τέτοιου είδους προϊόντα συμβάλλει η προσαρμογή των επιτοκίων στα επίπεδα της ζώνης ευρώ. Και αυτό σε συνδυασμό με την παρατεταμένη αστάθεια και πτωτική πορεία που χαρακτηρίζει την πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου, αλλά και των διεθνών αγορών.

Με τον τρόπο αυτό βρίσκουν διέξοδο όσοι αναζητούν μεν ικανοποιητικές αποδόσεις, αλλά δεν είναι και διατεθειμένοι να αναλάβουν υψηλό επενδυτικό κίνδυνο διασφαλίζοντας για παράδειγμα το αρχικό τους κεφάλαιο.

Οι περισσότερες τράπεζες έχουν ήδη δραστηριοποιηθεί στην κατεύθυνση αυτή, ενώ νέες κινήσεις αναμένονται το επόμενο διάστημα. Από τη μέχρι σήμερα παρουσία στην ελληνική αγορά των προϊόντων αυτών προκύπτει αρκετή ποικιλία όσον αφορά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους. Συνήθως έχουν συγκεκριμένες ημερομηνίες διάθεσης και λήξης και ένα ελάχιστο ποσό κατάθεσης που διαφέρει κατά περίπτωση.

5.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΣΥΝΤΗΡΗΤΙΚΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Σήμερα οι μικροεπενδυτές έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν από μεγάλη γκάμα προγραμμάτων ώστε οι τοποθετήσεις τους να ταιριάζουν όσο το δυνατόν περισσότερο με τις προσδοκίες τους όσο αφορά την απόδοση αλλά και το ρίσκο που θέλουν να αναλάβουν. Τα τραπεζικά καταστήματα λειτουργούν πλέον ως επενδυτικοί σύμβουλοι κατευθύνοντας τους πελάτες τους σε λύσεις που ανταποκρίνονται στο προφίλ τους. Σε γενικές γραμμές οι λύσεις είναι:

1. Σύγχρονα αμοιβαία κεφάλαια

Νέα μόδα στην αγορά των συλλογικών μορφών επένδυσης αποτελούν τα καλάθια αμοιβαίων κεφαλαίων, τα αποκαλούμενα «funds of funds», τα αμοιβαία κεφάλαια πολλαπλής διαχείρισης, καθώς και αμοιβαία με νέα χαρακτηριστικά, όπως η προστασία του αρχικού κεφαλαίου και η δυνατότητα αποκόμισης κερδών τόσο από την πτώση όσο και από την άνοδο των αξιών στις οποίες επενδύουν. Το βασικό χαρακτηριστικό των funds of funds είναι ότι οι επενδυτές με την αγορά μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου τοποθετούνται σε ένα χαρτοφυλάκιο πολλών αμοιβαίων κεφαλαίων, τα οποία με τη σειρά τους επενδύουν σε διαφορετικές κατηγορίες αξιογράφων και σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές.

Από την άλλη, τα αμοιβαία κεφάλαια πολλαπλής διαχείρισης, εκτός από την τοποθέτηση του ενεργητικού τους σε άλλα Α/Κ, επενδύουν σε εναλλακτικά προϊόντα (alternative investments), εμπορικά ακίνητα και εμπορεύματα, ενώ συμμετέχουν και σε ιδιωτικές εταιρίες (private equity). Έτσι ένας επενδυτής ακόμα και με ένα ποσό της τάξεως των 3.000 ευρώ μπορεί να έχει μέσω μιας μόνο επένδυσης πρόσβαση στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές αγορές και σε κορυφαίους επενδυτές κάθε τομέα.

2. Τα καλάθια των τραπεζών

Ο λόγος γίνεται για επενδυτικά προγράμματα προκαθορισμένης διάρκειας και μέσου κινδύνου τα οποία συνήθως προσφέρουν οι τράπεζες σε συνεργασία με μεγάλους διεθνείς επενδυτικούς οίκους. Το βασικό χαρακτηριστικό τους είναι ότι οι αποδόσεις τους για ένα ποσοστό της συνολικής επένδυσης είναι ιδιαίτερα ελκυστικές, ως και τετραπλάσιες σε σχέση με το επιτόκιο του ευρώ, αλλά ταυτόχρονα ενέχουν το ρίσκο απώλειας μέρους του αρχικού κεφαλαίου. Αυτό συμβαίνει διότι τα χρήματα του επενδυτή κατανέμονται μεταξύ μιας προθεσμιακής κατάθεσης μικρής διάρκειας με υψηλό επιτόκιο και αμοιβαίων κεφαλαίων. Έτσι ο επενδυτής έχει μηδενικό ρίσκο και εξασφαλισμένη απόδοση για ένα μέρος του κεφαλαίου του, συνήθως για το μισό, αλλά το υπόλοιπο μισό εκτίθεται στους κινδύνους των αγορών μέσω των μεριδίων Α/Κ που υποχρεωτικά αγοράζει.

3. Προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου

Οι τελευταίες αυξήσεις του επιτοκίου του ευρώ οδήγησαν τις εμπορικές τράπεζες σε σημαντική βελτίωση των όρων των προϊόντων εγγυημένου κεφαλαίου αλλά και σε ανανέωση βασικών χαρακτηριστικών τους προκειμένου να τα καταστήσουν ελκυστικότερα. Τα προγράμματα αυτά απευθύνονται σε συντηρητικούς επενδυτές και

ως εκ τούτου η ζήτηση γι' αυτά μειώνεται όταν αυξάνονται οι αποδόσεις των προθεσμιακών καταθέσεων και γενικότερα των λογαριασμών με εξασφαλισμένη την τελική απόδοση. Τα νέα χαρακτηριστικά που προστέθηκαν σ' αυτή τη μορφή επένδυσης αφορούν τόσο αξίες αναφοράς, από την πορεία των οποίων εξαρτάται η επιτυχία του στοιχήματος, όσο και τους τρόπους υπολογισμού της απόδοσης.

4. Καταθετικοί λογαριασμοί προθεσμίας

Πρόκειται για το πιο δημοφιλές προϊόν της αγοράς, οι αποδόσεις του οποίου έχουν ακολουθήσει την ανοδική πορεία του επιτοκίου του ευρώ, προσελκύοντας σημαντικό ύψος κεφαλαίων. Η εξήγηση είναι απλή. Σε αντίθεση με τα επιτόκια των παραδοσιακών λογαριασμών ταμειευτηρίου, τα οποία παραμένουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, τα επιτόκια των αποκαλούμενων κλειστών καταθέσεων ακολούθησαν την πορεία του κόστους δανεισμού στην ευρωζώνη. Οι ετησιοποιημένες προ φόρων αποδόσεις των προθεσμιακών λογαριασμών για ποσά ως και 20.000 ευρώ κινούνται σε ορισμένες περιπτώσεις σε επίπεδα ακόμη και πάνω από το 4%, δηλαδή μπορεί να είναι υψηλότερες και από το βασικό επιτόκιο του ευρώ.

5. Καταθέσεις συνδεδεμένες με ευρωπαϊκά επιτόκια

Πρόκειται για καταθετικούς λογαριασμούς οι αποδόσεις των οποίων είναι συνδεδεμένες με το επιτόκιο της ΕΚΤ ή με το διατραπεζικό επιτόκιο Euribor. Με τα προϊόντα αυτά ο καταθέτης εξασφαλίζει ότι το επιτόκιο του θα αυξηθεί κατά το ποσοστό αναπροσαρμογής των επιτοκίων στην ευρωζώνη. Έτσι μια αύξηση του επιτοκίου της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης θα αυξήσει την απόδοση της κατάθεσής του κατά 0,25%.

5.3 ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο χώρος των αμοιβαίων κεφαλαίων ως επενδυτική επιλογή κερδίζει συνεχώς έδαφος και στην ελληνική αγορά. Τα τελευταία χρόνια, που χαρακτηρίστηκαν από τον περιορισμό των αποδόσεων διάφορων εναλλακτικών τοποθετήσεων, ανέδειξαν τα αμοιβαία κεφάλαια ως μια από τις πρώτες επιλογές, όχι μόνο των μυημένων σε αυτό το είδος επένδυσης αλλά κυρίως νέων επενδυτών, που δοκιμάζουν πρώτη φορά την τύχη τους σε μια μορφή επένδυσης λιγότερο σταθερής απόδοσης και με μεγαλύτερο ποσοστό ρίσκου.

Ωστόσο για ένα μεγάλο μέρος των αποταμιευτών-επενδυτών ο χώρος των αμοιβαίων κεφαλαίων παραμένει άγνωστος ακόμη και σε ό,τι αφορά τις βασικές

έννοιές του. Αμοιβαίο κεφάλαιο είναι το σύνολο του ενεργητικού επενδυμένο σε αξίες διαφόρων μορφών το οποίο έχει δημιουργηθεί από κεφάλαια πολλών επενδυτών. Το συνολικό κεφάλαιο μεταβάλλεται ανάλογα με τις εξαγορές μεριδίων. Πρόκειται για έναν τρόπο επένδυσης που δίνει τη δυνατότητα σε



διάφορους επενδυτές να ενώσουν τα χρήματά τους έτσι ώστε να δημιουργήσουν μια κοινή περιουσία. Στη συνέχεια την περιουσία αυτή αναλαμβάνουν να την επενδύσουν για λογαριασμό των επενδυτών οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), σε τοποθετήσεις της επιλογής τους, δηλαδή σε ομόλογα , ομολογίες, μετοχές, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Σκοπός των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι η διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου, η ωφέλεια από τη διαχείριση επαγγελματικών διαχειριστών και πρόσβαση σε αγορές και προϊόντα στα οποία συνήθως έχουν πρόσβαση θεσμικοί επενδυτές.

Η διαδικασία επένδυσης σε αμοιβαίο κεφάλαιο είναι μια απλή και γρήγορη υπόθεση, γι' αυτό άλλωστε και ο θεσμός των αμοιβαίων είναι από τους πλέον προσφιλείς και προσιτούς τρόπους επένδυσης διεθνώς. Συμπληρώνοντας μια απλή αίτηση και καταθέτοντας το ποσό το οποίο επιθυμείται να επενδύσετε στον τραπεζικό λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου που επιλέξατε, γίνεστε αυτόματα μεριδιούχος και μέσα σε λίγες ημέρες από την κατάθεση παραλαμβάνετε τον ονομαστικό τίτλο του αμοιβαίου στο οποίο επενδύσατε. Ο τίτλος αυτός φυλάσσεται στα γραφεία της εταιρίας. Το μεγαλύτερο πλεονέκτημα της επένδυσης σε αμοιβαία κεφάλαια είναι ότι δεν δεσμεύονται τα επενδυόμενα ποσά. Υπάρχει η δυνατότητα μερικής ή ολικής ρευστοποίησης ανά πάσα στιγμή. Αυτό βέβαια δεν γίνεται χωρίς κόστος για τον επενδυτή. Ο επενδυτής καταβάλλει προμήθεια εξόδου (ποσό) το οποίο κυμαίνεται από 0,75 έως 1,5% επί του ποσού της αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εκείνη τη στιγμή που αποφασίζει να αποσυρθεί.

Οι εταιρίες που διαθέτουν αμοιβαία κεφάλαια έχουν φροντίσει να φτιάξουν επενδυτικά προϊόντα που να ταιριάζουν στις ιδιαίτερες προτιμήσεις κάθε επενδυτή, ώστε να διευρύνουν όσο το δυνατόν γίνεται το πελατολόγιό τους.

1. Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων επενδύουν σε τίτλους σταθερής αλλά και κυμαινόμενης απόδοσης, διατηρώντας μια ισορροπία, έτσι ώστε να προστατεύουν αποτελεσματικά τα κεφάλαιά τους από τις διακυμάνσεις αποδόσεων των επί μέρους τοποθετήσεών τους, πρόκειται δηλαδή για αμοιβαία κεφάλαια μέσου

επενδυτικού κινδύνου. Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα της χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος και όχι πάνω από 10% σε μετοχές εταιριών. Το 35% περίπου του χαρτοφυλακίου τους είναι συνήθως τοποθετημένο σε ομόλογα και σε άλλους τίτλους του ελληνικού Δημοσίου και το υπόλοιπο αφορά τοποθετήσεις σε τραπεζικά προϊόντα, όπως synthetic swaps (52%) και καταθέσεις (12%).

2. Τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια όπως ονομάζονται πλέον τα σταθερού εισοδήματος, αποσκοπούν στην εξασφάλιση ενός υψηλού ετήσιου εισοδήματος. Η επενδυτική πολιτική τους χαρακτηρίζεται από την προσπάθεια εξασφάλισης των υψηλότερων επιτοκίων της αγοράς. Τα αμοιβαία κεφάλαια αυτού του τύπου επενδύουν σχεδόν αποκλειστικά σε ομόλογα, ομολογίες και άλλους τίτλους σταθερής απόδοσης και γι' αυτόν ακριβώς το λόγο θεωρούνται τα αμοιβαία κεφάλαια με τον μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο, απευθύνονται δηλαδή στον πλέον συντηρητικό επενδυτή.

3. Είναι προφανές ότι τόσο τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια όσο και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων απευθύνονται σε επενδυτές που δεν είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν μεγάλο κίνδυνο, αλλά και που την ίδια στιγμή επιθυμούν μια καλή και σταθερή απόδοση. Είναι πρόδηλο ότι αν ο επενδυτής δεν επιθυμεί να αναλάβει καθόλου επενδυτικό κίνδυνο προσανατολίζεται στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, που θα του διασφαλίσουν σχεδόν βέβαιη αλλά και την ίδια στιγμή περιορισμένη απόδοση. Σε αντίθεση με τα υψηλού επενδυτικού κινδύνου μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, τα οποία απευθύνονται σε όσους είναι σε θέση να αναλάβουν μεγαλύτερο επενδυτικό κίνδυνο για να καρπωθούν τις ανάλογες αποδόσεις. Κοινώς τα αμοιβαία κεφάλαια σταθερού εισοδήματος προσφέρονται σε όσους δεν έχουν καμία διάθεση να «παιξουν» με το κομπόδεμά τους.

4. Σε περίπτωση που κάποιος επιθυμεί να τοποθετήσει τα χρήματά του σε μετοχές αλλά οι γνώσεις του περί χρηματιστηρίου και μετοχών είναι πενιχρές, τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια είναι η επένδυση που σας ταιριάζει. Τα μετοχικά ή αναπτυξιακά αμοιβαία είναι πλέον προσφιλής επένδυση για τους φανατικούς υποστηρικτές των τοποθετήσεων σε μετοχές, ελληνικές ή ξένες. Το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού αυτής της κατηγορίας των αμοιβαίων είναι τοποθετημένο σε μετοχές, έτσι η απόδοση της επένδυσης όποιου εμπιστευθεί ένα αμοιβαίο αυτής της κατηγορίας είναι συνδεδεμένο με την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς.

Οι μεριδιούχοι που απ' την αρχή του χρόνου προτίμησαν αμοιβαία αυτής της κατηγορίας είδαν τα κεφάλαιά τους να αυξάνονται με ιλιγγιώδη ρυθμό, ανάλογο με την απόδοση που έχει από την αρχή του έτους το ελληνικό χρηματιστήριο. Είναι σαφές ότι τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν μορφή επένδυσης που εμπεριέχει μεγάλο επενδυτικό κίνδυνο, όπως είναι κάθε επένδυση που συνδέεται άμεσα με την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς. Η τοποθέτηση ωστόσο σε μετοχικά αμοιβαία έναντι των άμεσων τοποθετήσεων σε μετοχές προσφέρει μια σειρά πλεονεκτημάτων. Το σημαντικότερο είναι η επαγγελματική διαχείριση χαρτοφυλακίου που προσφέρει η εταιρία η οποία διαχειρίζεται το αμοιβαίο, γεγονός που για τον επενδυτή συνεπάγεται πολύ λιγότερη εγρήγορση για την παρακολούθηση της πορείας της επένδυσής του.

Η επαγγελματική διαχείριση χαρτοφυλακίου εξασφαλίζει στον επενδυτή τη διασπορά του κινδύνου που μπορεί να επιτύχει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο λόγω μεγάλου ύψους ενεργητικού που διαχειρίζεται, αλλά συνήθως αδυνατεί να επιτύχει ο μεμονωμένος επενδυτής. Πέραν αυτού, το κόστος των χρηματιστηριακών πράξεων είναι πολύ μικρότερο για μια ΑΕΔΑΚ σε σχέση με αυτό που θα πληρώσει ένας ιδιώτης επενδυτής.

Δεν είναι λίγοι αυτοί που πιστεύουν ότι το ρίσκο που εμπερικλείουν τα μετοχικά κεφάλαια είναι μεγάλο όμως δεν είναι διατεθειμένοι να εγκαταλείψουν εντελώς την πιθανότητα πραγματοποίησης των μεγάλων αποδόσεων που ενδεχομένως να προσφέρουν οι τοποθετήσεις σε μετοχές, αναζητούν την επένδυση που τους ταιριάζει στα μεικτά αμοιβαία κεφάλαια. Τα αμοιβαία κεφάλαια αυτής της κατηγορίας ακολουθούν επενδυτική τακτική παραπλήσια αυτής των μετοχικών αμοιβαίων, φροντίζοντας ωστόσο για μεγαλύτερη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου. Αυτό επιτυγχάνεται με περιορισμό των τοποθετήσεων σε μετοχές προς όφελος επενδύσεων σταθερής απόδοσης, όπως είναι τα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου. Έτσι ο μεριδιούχος που προτιμά αυτή την κατηγορία αμοιβαίων γνωρίζει ότι δεν θα καρπωθεί πλήρως τις υψηλές αποδόσεις των μετοχών, στην περίπτωση που αυτές εξελιχθούν θετικά, όπως επίσης ότι δεν θα επωμισθεί για το σύνολο του κεφαλαίου που έχει διαθέσει τις απώλειες από μια αρνητική πορεία των μετοχών.

Τα χαρτοφυλάκια των μεικτών αμοιβαίων περιορίζουν συνήθως στο μισό τις τοποθετήσεις τους σε μετοχές, αντικαθιστώντας τες κυρίως με ομόλογα ελληνικού δημοσίου αλλά και άλλες μορφές διεθνών επενδύσεων.

Και οι τέσσερις αυτές κατηγορίες (ομολογιακά, διαχείρισης διαθεσίμων, μεικτά και μετοχικά) ανάλογα με το που επενδύουν, δηλαδή στην Ελλάδα ή το εξωτερικό, υποδιαιρούνται σε αμοιβαία εσωτερικού, εξωτερικού και διεθνή. Έτσι υπάρχουν ομολογιακά εσωτερικού, εξωτερικού και διεθνή.

Εσωτερικού: είναι αυτά που επενδύουν στην εσωτερική αγορά.

Εξωτερικού: είναι αυτά που επενδύουν τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού τους σε ξένα αξιόγραφα (ομόλογα, μετοχές κ.λπ) και σε ξένα νομίσματα.

Διεθνή: είναι αυτά που επενδύουν ως το 65% του ενεργητικού τους σε ξένα αξιόγραφα και νομίσματα.

Πλεονεκτήματα αμοιβαίων κεφαλαίων

Ο θεσμός των αμοιβαίων κεφαλαίων οφείλει την επιτυχία που σημειώνει, στην αμοιβαία σχέση εμπιστοσύνης που δημιουργείται μεταξύ του επενδυτή και της διαχειρίστριας εταιρίας. Τα αμοιβαία κεφάλαια εξασφαλίζουν στους επενδυτές τα ακόλουθα πλεονεκτήματα:

- Ελαχιστοποίηση του κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης των επενδύσεων.
- Επιπρόσθετη μείωση του κινδύνου μέσω της διεθνούς διαφοροποίησης των επενδύσεων.
- Συνεχής επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών.
- Πρόσβαση σε επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών.
- Δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης.
- Απλουστευμένες διαδικασίες παρακολούθησης της εξέλιξης της επένδυσης.
- Μεταφορά των χρημάτων από το ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε άλλο της ίδιας οικογένειας με ελάχιστο ή μηδαμινό κόστος.

5.4 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΓΓΥΗΜΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Τα τελευταία χρόνια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άρχισαν να προσφέρουν μια σειρά επενδυτικών προϊόντων, τα οποία παρέχουν εγγύηση για το αρχικό κεφάλαιο



που τοποθετείται και ενίοτε για μια μίνιμουμ απόδοση.

Τα προϊόντα αυτά έχει επικρατήσει να ονομάζονται «εγγυημένου κεφαλαίου» και δεν προσφέρουν εγγύηση για το σύνολο της απόδοσης, η οποία μπορεί να μεταβληθεί όσον

αφορά το μέγιστο όριό της. Η απόδοση των «κλασικών» προϊόντων εγγυημένου κεφαλαίου συνδέεται συνήθως με τη μεταβολή δεικτών ή ισοτιμιών. Τα προϊόντα αυτά διακρίνονται σε δυο κατηγορίες, ανάλογα με τον τρόπο υπολογισμού της απόδοσης.

Συγκεκριμένα, η απόδοση είναι είτε προκαθορισμένη και καταβάλλεται στην περίπτωση που ο επενδυτής προβλέψει σωστά τη μεταβολή του δείκτη. Π.χ., ένα προϊόν μπορεί να προσφέρει ετήσια απόδοση 4% αν η ισοτιμία ευρώ – δολαρίου μεταβληθεί υπέρ του δολαρίου κατά τη διάρκεια της κατάθεσης. Ένα άλλο προϊόν μπορεί να προσφέρει συμμετοχή στην απόδοση του δείκτη, συνήθως έως και 50%. Π.χ., αν αυξηθεί ένας δείκτης κατά 20, ο επενδυτής θα λάβει ως απόδοση το 50% της μεταβολής του, δηλαδή 10%.

Παρατηρούμε λοιπόν ότι τα προϊόντα αυτά απευθύνονται σε επενδυτές που δεν θέλουν να αναλάβουν ρίσκο, είναι λογικό η ζήτησή τους να μειώνεται όταν αυξάνονται οι αποδόσεις των λογαριασμών με εξασφαλισμένη την τελική απόδοση. Για το λόγο αυτό αρκετές τράπεζες προσφέρουν πλέον μια ελάχιστη εγγυημένη απόδοση, ώστε να δελεάσουν τη συγκεκριμένη κατηγορία επενδυτών – αποταμιευτών.

5.5 PRIVATE BANKING

Το Private Banking είναι μια σύγχρονη τραπεζική υπηρεσία η οποία, με απόλυτη εχεμύθεια, αναλύει τις χρηματοοικονομικές ανάγκες του κάθε πελάτη ξεχωριστά και παρέχει λύσεις για την αποτελεσματικότερη ικανοποίησή τους. Το Private Banking αποτελεί μια από τις σημαντικότερες δραστηριότητες για κάθε τράπεζα. Στο εξωτερικό ιδρύθηκαν με αποκλειστικό σκοπό την παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών διαχείρισης περιουσίας (total wealth management).

Το Private Banking προσφέρει στους πελάτες του υπηρεσίες Συνολικής Διαχείρισης Περιουσίας. Το total wealth management έχει σαν στόχο την πλήρη κάλυψη των χρηματοοικονομικών αναγκών του πελάτη, με την παροχή πρωτοποριακών προϊόντων και υπηρεσιών.

Με άλλα λόγια το Private Banking προσφέρει ένα ολοκληρωμένο φάσμα υψηλής ποιότητας διεθνών επενδυτικών, τραπεζικών και άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Συνδυάζοντας τον επαγγελματισμό, την προσωπική εξυπηρέτηση και την αμοιβαία εμπιστοσύνη, ο προσωπικός σύμβουλος κτίζει μια μακροχρόνια

προσωπική σχέση με τον πελάτη την οποία χαρακτηρίζει η απόλυτη εχεμύθεια και η εμπιστευτικότητα.

Χρησιμοποιώντας το δίκτυο πληροφοριών καθώς και την προηγμένη τεχνολογία που διαθέτει η τράπεζα, ο επενδυτικός σύμβουλος επιδιώκει τη διαμόρφωση της κατάλληλης επενδυτικής στρατηγικής και τη συνεχή παρακολούθηση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου του πελάτη, για την επίτευξη της καλύτερης δυνατής απόδοσης και αποτελεσμάτων που ικανοποιούν όλες τις επενδυτικές ανάγκες του κάθε πελάτη.

Οι διεθνείς χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές χαρακτηρίζονται από συνεχείς διακυμάνσεις και η επένδυση σε αυτές απαιτεί καλή γνώση και κατανόηση των οικονομικών και άλλων παραγόντων που επηρεάζουν τη λειτουργία τους, καθώς και των διαφόρων επενδυτικών επιλογών που συχνά είναι ιδιαίτερα πολύπλοκες.

Σκοπός της υπηρεσίας Private Banking είναι να βοηθήσει τον εκάστοτε πελάτη στη δύσκολη και χρονοβόρα διαδικασία της επιλογής του διεθνούς επενδυτικού του χαρτοφυλακίου, με βάση τα προσωπικά του δεδομένα, τους επενδυτικούς του στόχους, τις νομισματικές του προτιμήσεις και το μέγεθος του επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει.

Γι' αυτό λοιπόν προσφέρει ένα ευρύ φάσμα επενδυτικών σχεδίων, καλύπτοντας όλες τις χρηματοοικονομικές επιλογές, διευκολύνοντας έτσι τη διαδικασία επιλογής των κατάλληλων επενδύσεων.

Η συνεργασία παραδείγματος χάρη με τη μεγαλύτερη Ελβετική τράπεζα USB, εξασφαλίζει στον κάθε πελάτη ένα ευρύ φάσμα επενδυτικών επιλογών που καλύπτει πλήρως τις ανάγκες ακόμα και των πιο απαιτητικών επενδυτών. Επομένως η συνεργασία των τραπεζών με μεγάλους διεθνείς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς δίνει την δυνατότητα προσφοράς επενδυτικών προϊόντων εγγυημένου κεφαλαίου σε συνεχή βάση.

Η σημασία του Private Banking βρίσκεται στο συνδυασμό της εμπιστοσύνης, του επαγγελματισμού και της προσωπικής εξυπηρέτησης. Παρέχεται στους πελάτες η υψηλότερη ποιότητα εξυπηρέτησης η οποία χαρακτηρίζεται από μια πειθαρχημένη προσέγγιση στην επενδυτική διαχείριση, συνδυασμένη με την ακεραιότητα και την πλήρη εμπιστευτικότητα.

5.6 MiFID

Η MiFID (markets in financial instruments directive) είναι η οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης που καθορίζει ένα νέο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Εφαρμόζεται στην ενιαία αγορά του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (European Economic Area, EEA).

Η MiFID θεσμοθετεί τον τρόπο με τον οποίο:

- Οργανώνεται και ελέγχεται ένας οργανισμός ή μια εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών
- Διενεργούνται συναλλαγές μεταξύ επενδυτικών εταιριών και πελατών στις χρηματοοικονομικές αγορές
- Παρέχονται οι επενδυτικές υπηρεσίες προς τους πελάτες.

Οι διατάξεις της MiFID αλλάζουν την οργάνωση των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, διευκολύνουν τις συναλλαγές και προάγουν την εναρμόνιση των επενδυτικών αγορών στην Ευρώπη.

Η σημαντικότερη αλλαγή που επιφέρει, όμως είναι ότι κατοχυρώνει μεγαλύτερη διαφάνεια και προστασία για τους επενδυτές, κυρίως εκείνους που δεν έχουν την απαιτούμενη γνώση και εμπειρία. Για παράδειγμα οι διατάξεις της MiFID έχουν άμεση θετική επίδραση στους επενδυτές, καθώς προβλέπουν:

- την κατηγοριοποίηση των επενδυτών, ανάλογα με τις επενδυτικές γνώσεις και εμπειρία τους
- την επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τον επενδυτή κατά την εκτέλεση εντολών του
- την αξιολόγηση της καταλληλότητας και συμβατότητας των επενδυτικών συναλλαγών, προκειμένου να προτείνεται στον κάθε επενδυτή η επενδυτική λύση που πραγματικά του ταιριάζει και να μην αναλαμβάνει μεγαλύτερο κίνδυνο από αυτόν που θα ήθελε
- την ενημέρωση του επενδυτή για προμήθειες και πιθανές αντιπαροχές
- την ενημέρωση του επενδυτή για την Πολιτική Συγκρούσεων Συμφερόντων της εταιρίας που του παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες.



Η MiFID αφορά εταιρίες και οργανισμούς παροχής επενδυτικών υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως:

- Πιστωτικά ιδρύματα
- Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ), Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)
- Οργανωμένες αγορές και διαχειριστές αγοράς(χρηματιστήρια)
- Κεντρικές τράπεζες,

Καθώς και τα πρόσωπα που διενεργούν συναλλαγές επί επενδυτικών προϊόντων και τα πρόσωπα, στα οποία παρέχονται επενδυτικές υπηρεσίες.

Η MiFID αφορά το σύνολο των επενδυτικών προϊόντων/ υπηρεσιών όπως:

- Μετοχές
- Ομόλογα
- Αμοιβαία κεφάλαια
- Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options)
- Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures)
- Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps)
- Παράγωγα
- Δομημένα προϊόντα κλπ.

Ενώ δεν αποτελούν επενδυτικά προϊόντα οι καταθέσεις, τα δάνεια, και οι συναλλαγές όψεως σε συνάλλαγμα και εμπορεύματα.

Μετά την εισαγωγή της MiFID θα επηρεαστεί ο τρόπος λειτουργίας των τραπεζών όσον αφορά:

1. Κατηγοριοποίηση πελατών

Εισάγεται η έννοια της κατηγοριοποίησης του πελάτη, με βάση τη γνώση και την εμπειρία του για την αγορά και τα χρηματοπιστωτικά μέσα, ώστε να παρέχεται ιδιαίτερη προστασία στους πελάτες που δεν είναι σε θέση να εκτιμήσουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν. Ειδικότερα, κάθε πελάτης, πριν διενεργηθεί οποιαδήποτε πράξη κατ' εντολή του ή πριν αποκτήσει οποιοδήποτε επενδυτικό προϊόν, κατηγοριοποιείται σε μια από τις τρεις κατηγορίες που ορίζει η οδηγία: Ιδιώτης, Επαγγελματίας και Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος.

2. Έλεγχος συμβατότητας και καταλληλότητας

Για κάθε πελάτη πρέπει να δημιουργείται το επενδυτικό προφίλ που θα προσδιορίζει τους στόχους και τις προσδοκίες του από τις επενδύσεις του, καθώς και το επίπεδο κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Όλα τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που θα προτείνονται θα πρέπει πλέον να συνάδουν με το επενδυτικό του προφίλ. Συνεπώς, δεν επιτρέπεται να προταθούν σε πελάτη προϊόντα που δεν του ταιριάζουν.

3. Βέλτιστη εκτέλεση εντολών

Ενισχύεται η προστασία των επενδυτών, με την εισαγωγή κανόνων που ρυθμίζουν τη διαχείριση και την εκτέλεση εντολών των πελατών, και ιδίως με την απαίτηση για επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος για τον πελάτη (βέλτιστη εκτέλεση).

4. Συγκρούσεις συμφερόντων

Εισάγονται συγκεκριμένες απαιτήσεις αναφορικά με την αντιμετώπιση των συγκρούσεων συμφερόντων, την εξωτερική ανάθεση εργασιών, την καταγραφή και τήρηση στοιχείων, καθώς και τη διασφάλιση των περιουσιακών στοιχείων των πελατών.

5. Εναρμόνιση των ευρωπαϊκών επενδυτικών αγορών

- Εισάγεται η έννοια του ΠΜΔ (Πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης). Τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν πλέον να συστήσουν μηχανισμούς, μέσω των οποίων θα μπορούν να γίνονται εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές σε μετοχές.

- Ισχύουν πλέον οι ίδιοι όροι ανταγωνισμού με τις άλλες οργανωμένες ευρωπαϊκές αγορές, όπως για τους κανόνες εισαγωγής για διαπραγμάτευση, οι οποίοι συμπεριλαμβάνουν τα παράγωγα επί εμπορευμάτων και τα μερίδια ΟΣΕΚΑ.

- Διευκολύνεται η διασυνοριακή παροχή επενδυτικών υπηρεσιών με το λεγόμενο «διαβατήριο» παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, με το οποίο οι επενδυτικές εταιρίες θα έχουν τη δυνατότητα να παρέχουν τις υπηρεσίες τους και σε άλλες αγορές κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

6. Καλύτερος έλεγχος και εποπτεία

- Διευρύνονται οι αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών ως προς την άσκηση του εποπτικού τους έτους και ενισχύονται περαιτέρω οι κανόνες για τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των αγορών.

- Τέλος, οι τράπεζες και οι χρηματιστηριακές εταιρίες πρέπει πλέον να διαθέτουν γραπτές πολιτικές και διαδικασίες, να διασφαλίζουν την εφαρμογή τους και να διατηρούν αρχεία που θα επιτρέπουν τον έλεγχο τήρησής τους.



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

6.1 CITIBANK



Στη CITIBANK, ένας έμπειρος σύμβουλος επενδύσεων θα σχεδιάσει μαζί με τον πελάτη την επένδυση που του ταιριάζει, χρησιμοποιώντας το εργαλείο επενδυτικού προγραμματισμού (CWP). Ανάλογα με τα χρήματα που διαθέτει, με τις ανάγκες αλλά και με τις προσδοκίες που έχει ο υποψήφιος επενδυτής, θα καταλήξουν μαζί στην καλύτερη επενδυτική λύση, που θα είναι βασισμένη στην εκτίμηση του ανεξάρτητου οίκου αξιολόγησης standard and poor's.

1. Αμοιβαία Κεφάλαια, νέας γενιάς αμοιβαία κεφάλαια Fund of Fund

Σε περίπτωση που υπάρχει διαθέσιμο ποσό για επένδυση και μακροπρόθεσμους στόχους, τότε μια από τις καλύτερες επιλογές είναι τα αμοιβαία κεφάλαια. Επενδύουν σε διαφορετικές κατηγορίες επένδυσης (μετρητά, ομόλογα, μετοχές) διαμορφώνοντας έτσι, ανάλογα με το επενδυτικό χαρακτήρα του πελάτη, ένα χαρτοφυλάκιο που δίνει την ευκαιρία στον πελάτη να εκμεταλλευτεί τις δυναμικές των διεθνών αγορών και να ισορροπήσει τους κινδύνους τους, ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα.

Τα Fund of Funds είναι χαρτοφυλάκια Αμοιβαίων Κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια. Όπως και στην περίπτωση των κλασικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων τα Fund of Funds μπορούν να επενδύσουν σε διάφορες επενδυτικές κατηγορίες και σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές, σύμφωνα πάντα με τον επενδυτικό χαρακτήρα του κάθε πελάτη. Αυτό επιτυγχάνεται με τη διασπορά σε αμοιβαία κεφάλαια μεγάλων επενδυτικών οίκων όπως οι schroders, JP Morgan, Fidelity, κ.α. που έχουν επιλεγεί για να συμμετέχουν στα Fund of Funds.

Μέσω των χαρτοφυλακίων Fund of Funds επιτυγχάνεται την βέλτιστη διασπορά κεφαλαίων των πελατών (σύμφωνα πάντα με τον επενδυτικό χαρακτήρα), καθημερινή ενημέρωση για την πορεία των επενδύσεων μέσω του ελληνικού οικονομικού τύπου,

2. CitiPrivilege

Το CitiPrivilege δίνει πρόσβαση στην αγορά συναλλάγματος και απευθύνεται σε επενδυτές που θέλουν να κερδίσουν από τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μπορεί να επενδύσει τα χρήματά του για ένα μικρό χρονικό διάστημα, από 7 ημέρες έως και 3 μήνες, με δυνατότητα να απολαύσουν σημαντικά υψηλότερα επιτόκια σε σχέση με τα επιτόκια της αγοράς. Πρόκειται για βραχυπρόθεσμη επένδυση με δυνατότητα υψηλών αποδόσεων.

3. Αμοιβαία Κεφάλαια ειδικού τύπου – Structured Funds

Τα αμοιβαία κεφάλαια που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία συνδυάζουν τα πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των τίτλων προστατευμένου κεφαλαίου. Πιο συγκεκριμένα παρέχουν την έκθεση στις παγκόσμιες αγορές με 100% προστασία του αρχικού κεφαλαίου επένδυσης στη λήξη της επένδυσης.

Τα αμοιβαία κεφάλαια ειδικού τύπου είναι σχεδιασμένα για να προσφέρουν στον επενδυτή:

- Προστασία αρχικού κεφαλαίου στη λήξη
- Ευελιξία στις συναλλαγές, καθώς προσφέρονται σε δολάρια ΗΠΑ και σε Ευρώ
- Ελάχιστο ποσό αρχικής επένδυσης τα 3000 ευρώ ή δολάρια ΗΠΑ
- Φορολογικό πλεονέκτημα καθώς τα κέρδη από αμοιβαία κεφάλαια δεν φορολογούνται
- Διαχείριση από κορυφαίους επαγγελματίες διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων.

4. Τίτλοι Προστατευμένου Κεφαλαίου

Οι τίτλοι προστατευμένου κεφαλαίου είναι ιδανικό επενδυτικό προϊόν για εσάς που επιθυμείτε να επενδύσετε στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου με προστατευμένο το κεφάλαιο με ελάχιστο ποσό επένδυσης 50.000ευρώ ή 65.000 δολάρια ΗΠΑ.

α) Τίτλοι προστατευμένου κεφαλαίου είναι της **Lehman Brothers** συνδεδεμένοι με τον δείκτη **standard and Poor's 500** . Ο δείκτης standard and Poor's 500 αποτελεί δείκτη σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης 500 μετοχών, οι περισσότερες εκ των οποίων αφορούν αμερικανικές εταιρίες. Ο δείκτης είναι σχεδιασμένος να μετρά την απόδοση της ευρείας τοπικής οικονομίας μέσα από τις αλλαγές της συνολικής

τρέχουσας αξίας των μετοχών που αντιπροσωπεύουν όλες τις μεγάλες βιομηχανίες. Ο δείκτης είναι αξιοσημείωτος για τους πολλούς δείκτες που έχει και διατηρεί η standard and Poor's, τμήμα της McGraw-Hill. Ο δείκτης standard and Poor's 500 χρησιμοποιείται από διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υποκείμενη αξία για μια μεγάλη ποικιλία επενδυτικών προϊόντων, όπως: προθεσμιακά συμβόλαια(futures), διαπραγματεύσιμα A/K (exchange traded funds/ETFs και συμβόλαια προαιρέσεως(options), καθώς και διάφορες μορφές σύνθετων προϊόντων παγκοσμίως.

Οι τίτλοι είναι τριετούς διάρκειας, παρέχουν 100% προστασία κεφαλαίου μόνο στη λήξη τους, προστατεύοντας την επένδυση του επενδυτή από μια πιθανή πτώση του δείκτη ή και των μετοχών που περιλαμβάνονται σε αυτόν. Επιπλέον προσφέρουν μια επένδυση με μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και τέλος οι επενδυτές δύνανται να επενδύσουν σε ένα από τους σημαντικότερους δείκτες της Αμερικής και να ωφεληθούν συμμετέχοντας στην δυναμική ανατίμηση του.

β) Οι τίτλοι **USD Callable Daily Range Accrual Notes XI** απευθύνονται στους επενδυτές που στοχεύουν να λάβουν αυξημένες αποδόσεις. Λειτουργούν στη βάση ότι ο επενδυτής θα λάβει αυξημένη απόδοση εφόσον το επιτόκιο αναφοράς παραμένει εντός του προσδιοριζόμενου εύρους διακύμανσης κατά τη διάρκεια ισχύος των τίτλων.

Ο επενδυτής λαμβάνει απόδοση για κάθε μέρα που το επιτόκιο αναφοράς είναι εντός του εύρους διακύμανσης. Όμως για κάθε μέρα που το επιτόκιο αναφοράς είναι εκτός του εύρους διακύμανσης, οι τίτλοι χάνουν τον τόκο εκείνης της μέρας.

Οι Τίτλοι αυτοί εκδίδονται με πρόβλεψη ανάκλησης, που δίνει το δικαίωμα στον εκδότη (και όχι στον επενδυτή) να ανακαλέσει (πρόωρη εξαγορά) τους τίτλους, πριν την πραγματοποιημένη ημερομηνία λήξης στο 100% της ονομαστικής τους αξίας. Το χαρακτηριστικό της πρόωρης εξαγοράς δημιουργεί αβεβαιότητα για τον επενδυτή σχετικά με το αν οι τίτλοι θα παραμείνουν σε ισχύ μέχρι την ημερομηνία λήξης τους οπότε και ο επενδυτής αναλαμβάνει τον κίνδυνο της επανεπένδυσης. Σαν αντιστάθμισμα αυτού του κινδύνου, οι τίτλοι με δικαίωμα πρόωρης εξαγοράς συχνά προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις από ότι οι μη εξαγοράσιμοι τίτλοι.

Χρονοδιάγραμμα	περίοδος	Επιτόκιο (0% ετησίως)	Εύρος Διακύμανσης
	1-3 έτη	5,00%	0 – 5,50%
	4-5 έτη	5,00%	0 – 6,00%

Πίνακας 1

Πηγή: Citibank

Χρονικός ορίζοντας σε χρόνια	1	2	3	4	5	5+
Κίνδυνος	Πολύ χαμηλός	Χαμηλός	Μέσος	Σχετικά υψηλός	Υψηλός	Πολύ Υψηλός
Επεν/κός Στόχος	Διατήρηση κεφαλαίου	Εισόδημα	Εισόδημα/ανάπτυξη κεφαλαίου	Ήπια Ανάπτυξη Κεφαλαίου	Ανάπτυξη Κεφαλαίου	Επιθετική Ανάπτυξη Κεφαλαίου

Πίνακας 2: Ο παραπάνω πίνακας είναι ένας γρήγορος οδηγός αναφοράς με κάποιες παραμέτρους του προϊόντος που σχετίζονται με τη λήξη, τον κίνδυνο και τον τύπο επενδυτικών στόχων που θα επιδιώξει το προϊόν αυτό.

Πηγή: Citibank

5. Citismart

Σε περίπτωση που επιθυμεί κάποιος να επωφεληθεί από τις ευκαιρίες των αγορών, χωρίς όμως να διακινδυνεύσει το κεφάλαιό του, οι καταθέσεις Citismart αποτελούν την κατάλληλη πρόταση. Συνδέονται με την πορεία χρηματοοικονομικών δεικτών, μετοχών ή συναλλαγματικών ισοτιμιών και προσφέρουν δυνατότητα υψηλών αποδόσεων, παρέχοντας εγγύηση του αρχικού κεφαλαίου στη λήξη. Με χαμηλό ελάχιστο ποσό κατάθεσης 3.000 ευρώ ή δολάρια ΗΠΑ και διάρκεια από 6 μήνες έως 3 χρόνια, ανάλογα με την έκδοση.

6. Τίτλοι Εισοδήματος

Οι τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος απευθύνονται στους πιο επιφυλακτικούς επενδυτές. Αυτό συμβαίνει γιατί παρέχουν 100% προστασία του κεφαλαίου στη λήξη της επένδυσης και επίσης μια προβλέψιμη απόδοση μέσω καταβολής προκαθορισμένου τοκομεριδίου (κουπονιού). Οι τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος γενικότερα προσφέρουν μια σχετική χαμηλή απόδοση αλλά παρέχουν την άνεση του εγγυημένου επιτοκίου, κάτι που είναι ιδιαίτερα σημαντικό υπό οποιεσδήποτε συνθήκες αγοράς.

Οι τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος της **Citigroup Funding Inc** προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις για τα επόμενα πέντε χρόνια. Το πρώτο τοκομερίδιο, το οποίο είναι το υψηλότερο, είναι 5,50% και θα καταβληθεί στις 7 Ιουλίου 2009. το κουπόνι για το δεύτερο έτος είναι 4,25% και κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών θα αυξάνεται 0,25% κατά έτος. Η απόδοση των Τίτλων στο τελευταίο έτος θα είναι 5,00%.

Οι Τίτλοι δεν παρέχουν δικαίωμα πρόωρης ανάκλησης στον εκδότη πριν από τη λήξη τους στις 7 Ιουλίου 2013. ο επενδυτής θα λαμβάνει ετήσιο εισόδημα κατά τη διάρκεια ζωής τίτλων. Οι Τίτλοι παρέχουν 100% προστασία του κεφαλαίου στη λήξη της επένδυσης.

Κατά τη διάρκεια της επένδυσης, οι τίτλοι μπορεί να πωλούνται καθημερινά στην τρέχουσα τιμή αγοράς. Η τιμή αγοράς επηρεάζεται από τις καθημερινές διακυμάνσεις της αγοράς. Αυτές επηρεάζονται σημαντικά από την ανάπτυξη της αγοράς, τη διαφορά μεταξύ τιμής προσφοράς και τιμή ζήτησης στη δευτερογενή αγορά και από την πιστοληπτική αξιολόγηση (αξιοπιστία) της Citigroup Funding Inc. Οπότε, υπάρχει πιθανότητα η αξία των Τίτλων να είναι χαμηλότερη από την ονομαστική αξία τους κατά τη διάρκεια της επένδυσης.

Λήξη	<=1 έτος	1 – 2 έτη	3 έτη	4 έτη	>=5 έτη
Στόχος επένδυσης	Διατήρηση Κεφαλαίου	Εισόδημα	Εισόδημα ή Ανάπτυξη	Ανάπτυξη Κεφαλαίου	Επιθετική Ανάπτυξη Κεφαλαίου
Πρόωρη εξαγορά	Τελική λήξη	Εξαγοράσιμοι		Χαρακτηριστικά του Προϊόντος	
Προστασία Κεφαλαίου	Ναι	Μερική / Υπό Όρους		Όχι	
Πολυπλοκότητα Προϊόντος	Χαμηλή	Μέση		Υψηλή	
Κίνδυνος	Πολύ Χαμηλός	Χαμηλός	Μέσος	Υψηλός	Πολύ Υψηλός

Πίνακας 3: Ο παραπάνω πίνακας δίνει μια γενική εικόνα των ειδικών χαρακτηριστικών του προϊόντος σε σχέση με τη λήξη, τον κίνδυνο και τους επενδυτικούς στόχους, που πρέπει να καλυφθούν από το προϊόν.

Πηγή: Citibank

7. Αμοιβαία Κεφάλαια Συνολικής Απόδοσης

Το GPMIF Global Capital Preservation Fund δεν έχει εγγύηση κεφαλαίου. Η αξία των επενδύσεων και το εισόδημα από αυτές μπορεί να κινηθεί τόσο ανοδικά όσο και πτωτικά και οι επενδυτές μπορεί να εισπράξουν μικρότερο ποσό από αυτή της αρχικής επένδυσης. Η απόδοση κατά περιόδους να κυμανθεί χαμηλότερα από τον στόχο των αποδόσεων. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επωφελείται από τυχόν περιπτώσεις έντονης ανοδικής κίνησης των χρηματιστηρίων στο βαθμό που αυτό θα ίσχυε για ένα αμοιβαίο κεφάλαιο που δεν έχει περιορισμούς στις άμεσες επενδύσεις σε μετοχές.

Το κεφάλαιο ενός επενδυτή που είναι τοποθετημένο σε μια τράπεζα είναι ασφαλισμένο ενώ μια επένδυση που συνδέεται με μια χρηματιστηριακή αγορά είναι εκτεθειμένη σε ένα βαθμό κινδύνου.

Ο επενδυτικός στόχος του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπει ευελιξία στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου.

Αυτό το αμοιβαίο κεφάλαιο έχει τη δυνατότητα να επενδύσει σε μικρότερες εταιρίες οι οποίες μπορούν να ελλοχεύουν μεγαλύτερο βαθμό κινδύνου καθώς είναι συνήθως πιο ευαίσθητοι σε διακυμάνσεις της αγοράς. Ακόμα έχει τη δυνατότητα να επενδύσει σε αναδυόμενες αγορές οι οποίες ελλοχεύουν υψηλότερο επίπεδο κινδύνου λόγω της πολιτικής και οικονομικής αστάθειας καθώς και λόγω των λιγότερων ανεπτυγμένων αγορών και συστημάτων.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί το γεγονός ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ενδεχομένως να προκαλέσουν μείωση ή αύξηση της αξίας των υποκείμενων επενδύσεων.

Τέλος οι επενδύσεις σε ομόλογα που δεν ανήκουν στην κατηγορία της ανώτερης πιστοληπτικής ικανότητας αυξάνουν τους κινδύνους για το αρχικό κεφάλαιο.

Τα κύρια χαρακτηριστικά του GPMIF Global Capital Preservation Fund είναι:

- Το GPMIF Global Capital Preservation Fund επιδιώκει να επιτύχει, μεσοπρόθεσμα (2 – 3 έτη), μια απόδοση που θα υπερβαίνει τον δείκτη αναφοράς των μετρητών μέσα από ένα χαρτοφυλάκιο τίτλων, παγκοσμίως. Επιπλέον, ο διαχειριστής κεφαλαίου στοχεύει να επιτύχει μια απόδοση 3% ετησίως άνω του βασικού επιτοκίου εντός ενός μέσου χρονικού ορίζοντα μιας τριετίας ή και άνω.

- Στοχεύει στη μεγιστοποίηση της απόδοσης μέσα από την εναλλαγή της έκθεσής του σε διάφορες κατηγορίες επένδυσης καθώς οι αγορές μεταβάλλονται έτσι

ώστε να ομαλοποιήσει τις ανοδικές και πτωτικές διακυμάνσεις που προκύπτουν από τις αγορές.

- Στοχεύει στην ελαχιστοποίηση των απωλειών σε πτωτικές συνθήκες των αγορών, κατέχοντας μια υψηλή έκθεση σε μετρητά, ισοδύναμα μετρητών και ομόλογα.
- Επενδύει σε μετοχές καθώς τα χρηματιστήρια προσφέρουν πραγματική προοπτική ανάπτυξης (μέχρι 30% του κεφαλαίου)

6.2 HSBC



Η HSBC διευρύνει τις επιλογές των επενδυτών προσφέροντας νέα επενδυτικά προϊόντα με ευέλικτα χαρακτηριστικά που καλύπτουν σύνθετες χρηματοοικονομικές ανάγκες. Οι πολλαπλοί συνδυασμοί των προϊόντων δίνουν τη δυνατότητα να τα διαμορφώσουν ανάλογα με τις προσωπικές ανάγκες και το επενδυτικό προφίλ για κάθε πελάτη.

Αυτή τη στιγμή η HSBC προσφέρει, εκτός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των ολοκληρωμένων Χρηματιστηριακών Υπηρεσιών, το Profit Select και τη βραβευμένη σειρά προϊόντων Foundation.

1. Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα αμοιβαία κεφάλαια που προσφέρει η HSBC επιτρέπουν στον επενδυτή να «χτίσει» το δικό του χαρτοφυλάκιο, ανάλογα με το επενδυτικό του προφίλ και τις ανάγκες που θέλει να καλύψει.

i. Επενδύσεις σε Μετοχές

- HSBC Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού

Σκοπός αυτού αμοιβαίου κεφαλαίου είναι να προσφέρει στον μεριδιούχο υπεραξία και εισόδημα επενδύοντας κυρίως σε μετοχικούς τίτλους εσωτερικού και δευτερευόντως σε ομολογίες και διαθέσιμα.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν την προοπτική κέρδους που προσφέρουν οι μετοχές και αποδέχονται τις διακυμάνσεις που παρουσιάζει το χρηματιστήριο και τον κίνδυνο να υποστούν ακόμη και απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει σε προσεκτικά επιλεγμένες μετοχές εταιριών κύρια εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών με μεσοπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης, ενώ παράλληλα

παρακολουθεί τις βραχυπρόθεσμες κινήσεις της αγοράς με στόχο την βελτιστοποίηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου μέσω ευέλικτης αλλά και ορθολογικής επενδυτικής στρατηγικής.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι πολύ υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνιστάται για μεσο-μακροπρόθεσμους επενδυτές (3-5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο. Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης της κεφαλαιαγοράς στη διάθεσή τους. Προσφέρει επαγγελματική, ενεργή, ευέλικτη και συνετή διαχείριση μετοχών από ειδικούς που ζούν καθημερινά την πορεία του χρηματιστηρίου. Η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Τα αμοιβαία κεφάλαια επηρεάζεται από τις διακυμάνσεις του χρηματιστηρίου.

Απόδοση			
Έτος	HSBC Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού	Γενικός Δείκτης Χ.Α.(%)	Απόδοση Τριετίας
2007	24,03%	17,86%	95,37%

Πίνακας 4: Απόδοση HSBC Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού

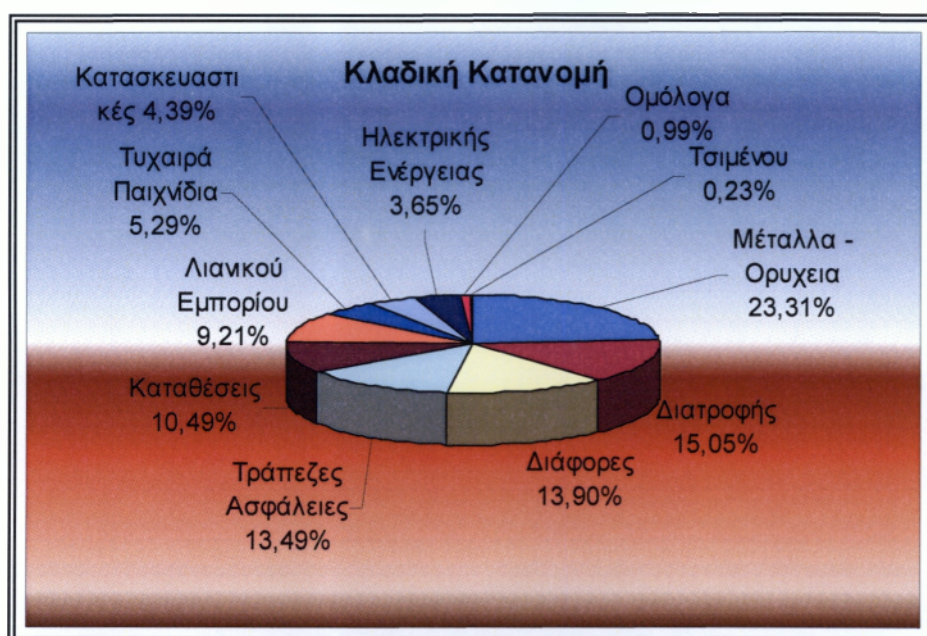
Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου
• Ενεργητικό 145.547.571,58 €, στις 31/12/2007

• Καθαρή Τιμή Μεριδίου 71,0492 € , στις 31/12/2007
• Συγκρότηση 05/08/1991
• Νόμισμα Βάσης Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο 880.410,86 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου 2,93 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,75% , εξαγοράς 0% , διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 5

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 1

Πηγή: HSBC

Οι προοπτικές για επένδυση στο HSBC Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού θεωρούνται θετικές για επενδυτές που πιστεύουν στις δυνατότητες της Ελληνικής οικονομίας. Τα τελευταία χρόνια η ελληνική οικονομία επιδεικνύει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και πληθωρισμού. Η νομισματική σταθερότητα που χαρακτηρίζει ζώνη ευρώ, ευνοεί υγιή μεσο μακροπρόθεσμη ανάπτυξη για την οικονομία μας αρκεί να επιταχυνθούν οι διαρθρωτικές αλλαγές και να μειωθούν τα δημοσιονομικά ελλείμματα.

- **HSBC TOP-20 Μετοχών Εσωτερικού**

Σκοπός του HSBC TOP-20 Μετοχών Εσωτερικού είναι να προσφέρει στον μεριδιούχο απόδοση επενδύοντας κυρίως σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές, με έμφαση στις μετοχές των 20 εταιριών με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν την προοπτική κέρδους που προσφέρουν οι μετοχές και αποδέχονται τις διακυμάνσεις που παρουσιάζει το χρηματιστήριο και τον κίνδυνο να υποστούν ακόμη και απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει κυρίως σε μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης και εμπορευσιμότητας.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνιστάται για μεσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3-5 έτη) . ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο. Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Και έχει τα ίδια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα με το HSBC Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού

Απόδοση		
Έτος	HSBC TOP - 20	Απόδοση Τριετίας
2007	7,69%	55,98%

Πίνακας 6: Απόδοση της HSBC TOP -20

Πηγή: HSBC

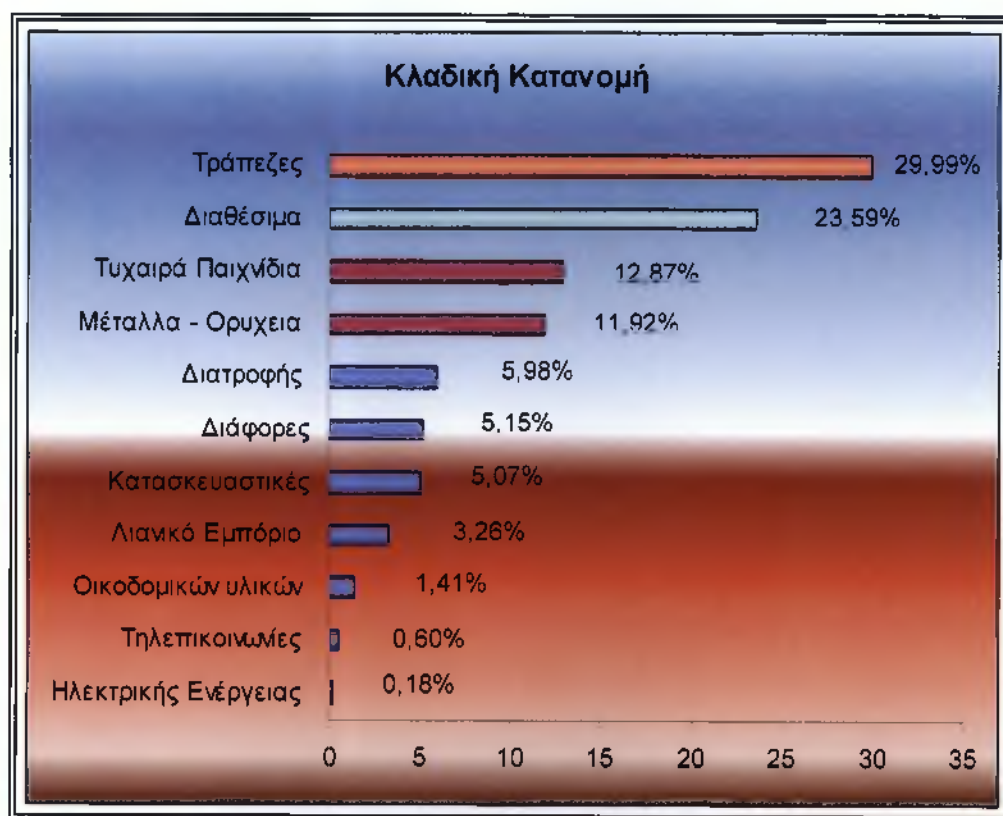
Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου

- Ενεργητικό **11.428.891,67 €**, στις **31/12/2007**

• Καθαρή Τιμή Μεριδίου 16,4613 €, στις 31/12/2007
• Συγκρότηση 10/09/1997
• Νόμισμα Βάσης Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο 1.173.881,14 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου 5,87 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,75%, εξαγοράς 0%, διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 7

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 2

Πηγή: HSBC

Οι προοπτικές επένδυσης στο HSBC TOP-20 Μετοχών Εσωτερικού θεωρούνται θετικές για επενδυτές που πιστεύουν στις δυνατότητες των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης και εμπορευσιμότητας σε συνδυασμό με το εύρος της διασποράς των μετοχών αυτών περιγράφουν τα blue chips της ελληνικής αγοράς.

- **HSBC Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης Μετοχών Εσωτερικού**

Σκοπός του HSBC Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης Μετοχών Εσωτερικού είναι να προσφέρει στον μεριδιούχο υπεραξία και εισόδημα επενδύοντας κυρίως σε μετοχικούς τίτλους μεσαίας κεφαλαιοποίησης εσωτερικού και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος και διαθέσιμα.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν την προοπτική που προσφέρουν οι μετοχές και αποδέχονται τις διακυμάνσεις που παρουσιάζει το χρηματιστήριο και την πιθανότητα να υποστούν ακόμη και απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει σε μετοχές εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνιστάται για μεσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3-5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο. Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης των αγορών στη διάθεσή τους. η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακολουθεί τις διακυμάνσεις της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

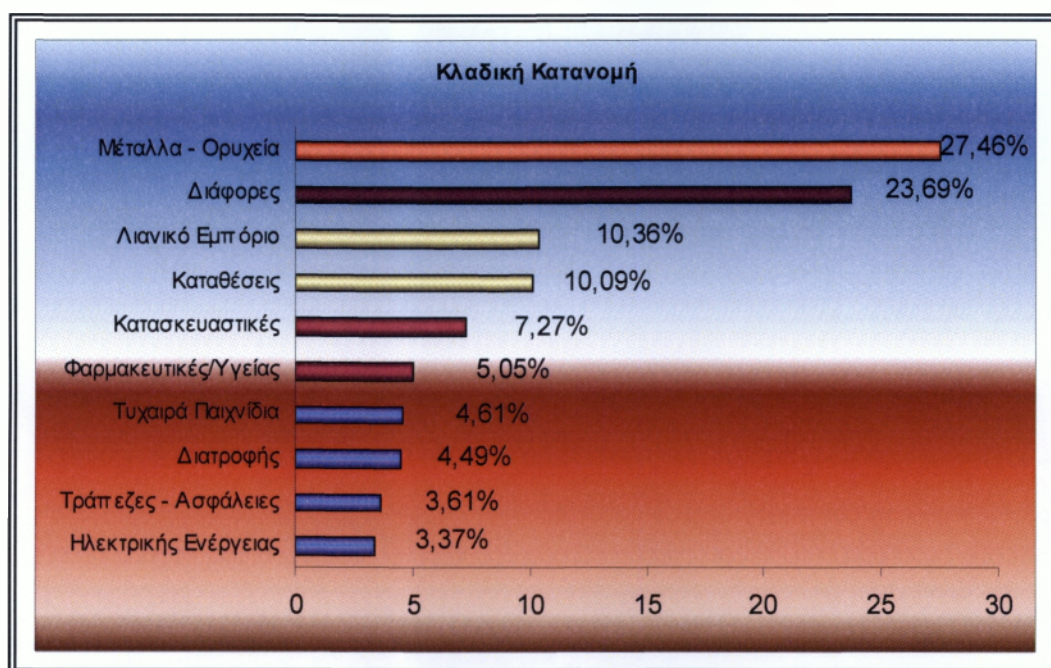
Απόδοση		
Έτος	HSBC Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης Μετοχών Εσωτερικού	Απόδοση Τριετίας
2007	26,15%	113,76%

Πίνακας 8: Απόδοση της HSBC Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης Μετοχών Εσωτερικού
Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου
• Ενεργητικό 20.766.801,77 €, στις 31/12/2007
• Καθαρή Τιμή Μεριδίου 7,2137 €, στις 31/12/2007
• Συγκρότηση 22/11/1999
• Νόμισμα Βάσης Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο 1.173.881,14 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου 5,87 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,75%, εξαγοράς 0%, διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 9

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 3

Πηγή: HSBC

Οι προοπτικές για επένδυση σε αυτό το αμοιβαίο κεφάλαιο θεωρούνται θετικές για επενδυτές που πιστεύουν στις δυνατότητες των ελληνικών επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Ένα σημαντικό δείγμα της Ελληνικής οικονομίας αποτελούν δυναμικές εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης εισηγμένες στο Χ/Α. η επιλογή γίνεται με κριτήριο την βέλτιστη απόδοση σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα με δεδομένες πάντα τις διακυμάνσεις της συγκεκριμένης κατηγορίας μετοχών.

- HSBC American Equity Μετοχικό Εσωτερικού

Σκοπός του HSBC American Equity Μετοχικό Εσωτερικού είναι η δημιουργία υπεραξίας και εισοδήματος επενδύοντας κυρίως σε μετοχικούς τίτλους στις αγορές των ΗΠΑ

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν τις προοπτικές που προσφέρουν τα χρηματιστήρια των ΗΠΑ και αποδέχονται αντίστοιχα τις διακυμάνσεις που παρουσιάζουν και τον κίνδυνο να υποστούν ακόμη και την απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει κυρίως σε επιλεγμένες εταιρίες που διαπραγματεύονται στις αγορές των ΗΠΑ. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στις προοπτικές του κλάδου.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

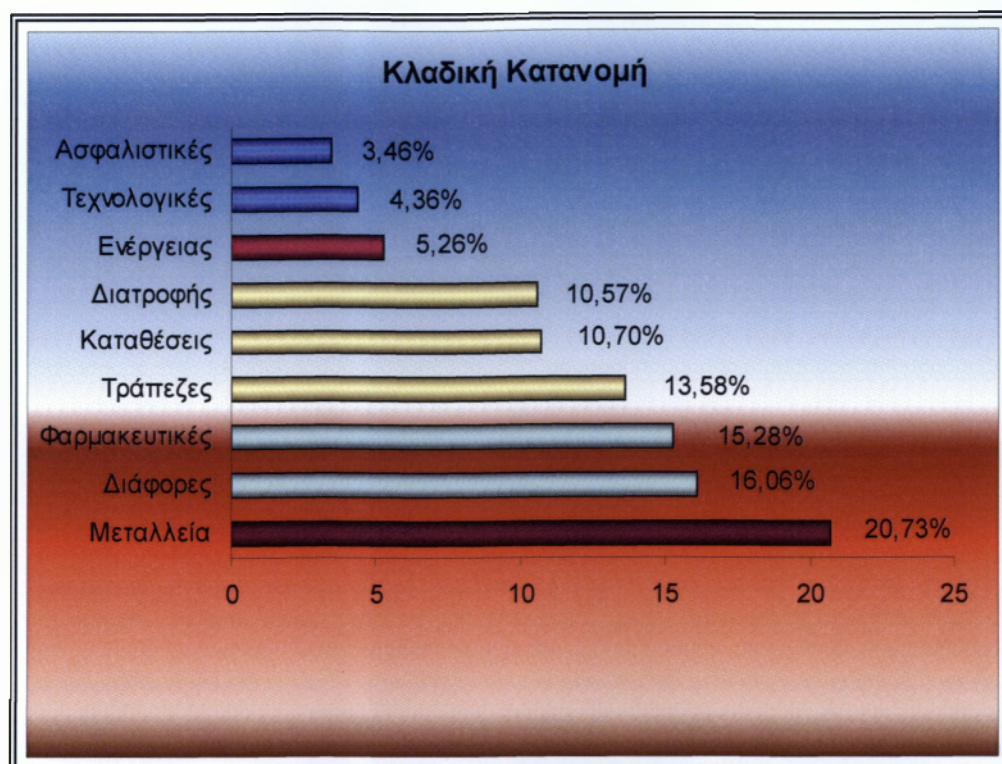
Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης των κεφαλαιαγορών στη διάθεση τους. η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Τα αμοιβαία κεφάλαια ακολουθεί τις διακυμάνσεις των διεθνών χρηματιστηρίων και των ισοτιμιών του Ευρώ.

Απόδοση		
Έτος	HSBC American Equity Μετοχικό Εσωτερικού	Απόδοση Τριετίας
2007	-2,74%	4,83%

Πίνακας 10: Απόδοση της HSBC American Equity Μετοχικό Εσωτερικού

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 4

Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου	
• Ενεργητικό	8.469.126,61 €, στις 31/12/2007
• Καθαρή Τιμή Μεριδίου	3,1412 €, στις 31/12/2007
• Συγκρότηση	27/09/1999
• Νόμισμα Βάσης	Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο	1.173.881,14 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου	2,93 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής	2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης	1.500 €
• Προμήθειες	Διάθεσης 1,75%, εξαγοράς 0%, διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 11

Πηγή: HSBC

Το HSBC American Equity Μετοχικό Εσωτερικού αποτελεί κατάλληλη επιλογή για επενδυτές που επιθυμούν ευρύτερη διασπορά των επενδύσεών τους, πέρα από τα πλαίσια της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Προσφέρει τη δυνατότητα συμμετοχής

στην ανάπτυξη και στην αξία που χαρακτηρίζει γνωστές και καθιερωμένες εταιρίες που διαπραγματεύονται κυρίως στις αγορές των ΗΠΑ.

- **HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού**

Σκοπός του HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού είναι η δημιουργία υπεραξίας και εισοδήματος επενδύοντας κυρίως σε μετοχικούς τίτλους στην Ευρώπη.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν τις προοπτικές που προσφέρουν οι ευρωπαϊκές αγορές και αποδέχονται αντίστοιχα τις διακυμάνσεις που παρουσιάζουν και τον κίνδυνο να υποστούν ακόμα και απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει κυρίως σε ευρωπαϊκές εταιρίες αξιοποιώντας την μεγάλη τεχνογνωσία του Ομίλου HSBC στην Ευρώπη.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3 – 5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

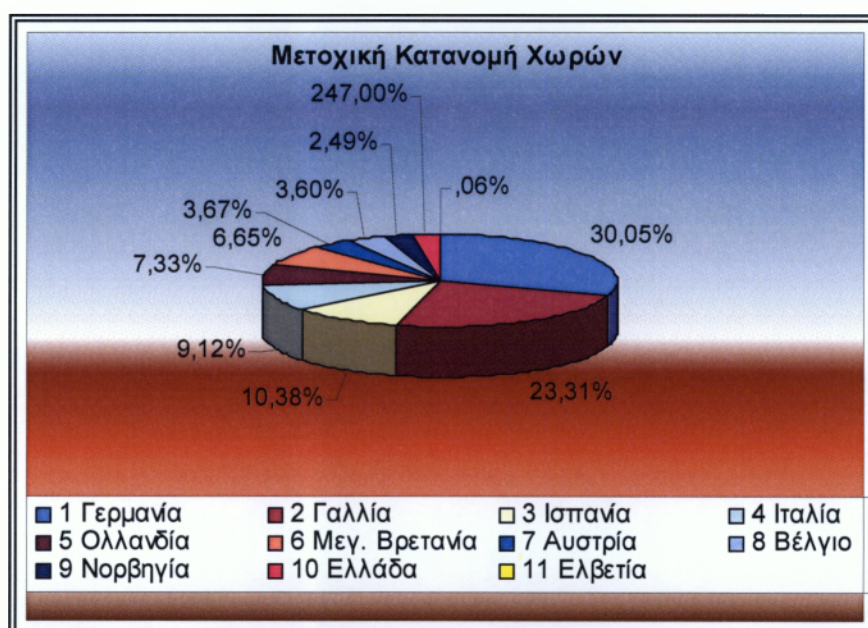
Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης των κεφαλαιαγορών στη διάθεσή τους. η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια.

Μειονεκτήματα: Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακολουθεί τις διακυμάνσεις των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων.

Απόδοση		
Έτος	HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού	Απόδοση Τριετίας
2007	9,35%	63,30%

Πίνακας 12: Απόδοση της HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού
Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 5

Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου	
• Ενεργητικό	29.124.999,56 €, στις 31/12/2007
• Καθαρή Τιμή Μεριδίου	3,9088 €, στις 31/12/2007
• Συγκρότηση	02/10/2000
• Νόμισμα Βάσης	Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο	1.173.881,14 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου	2,93 €

• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,75%, εξαγοράς 0% , διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 13

Πηγή: HSBC

Το HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού αποτελεί κατάλληλη επιλογή για επενδυτές που επιθυμούν ευρύτερη διασπορά των επενδύσεων τους, στις ευρωπαϊκές αγορές. Προσφέρει τη δυνατότητα συμμετοχής στην ανάπτυξη και σταθερότητα που χαρακτηρίζει τις ώριμες Ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές, επενδύοντας κυρίως σε μια μεγάλη γκάμα από διεθνώς καθιερωμένες εταιρίες με σταθερή ανάπτυξη.

- HSBC Αναδυομένων Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού

Σκοπός του HSBC Αναδυομένων Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού είναι η δημιουργία υπεραξίας και εισοδήματος επενδύοντας κυρίως σε μετοχικούς τίτλους στις διεθνείς αναδυόμενες αγορές.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιλέγουν τις προοπτικές που προσφέρουν οι αναδυόμενες αγορές και αποδέχονται αντίστοιχα τις υψηλές διακυμάνσεις που παρουσιάζουν και τον κίνδυνο να υποστούν απώλεια κεφαλαίου.

Επενδύει κυρίως σε διεθνείς αναπτυσσόμενες εταιρίες σε αναδυόμενες αγορές αξιοποιώντας την μεγάλη τεχνογνωσία του ομίλου HSBC στις αγορές αυτές.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός και ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου

Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνιστάται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας από τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

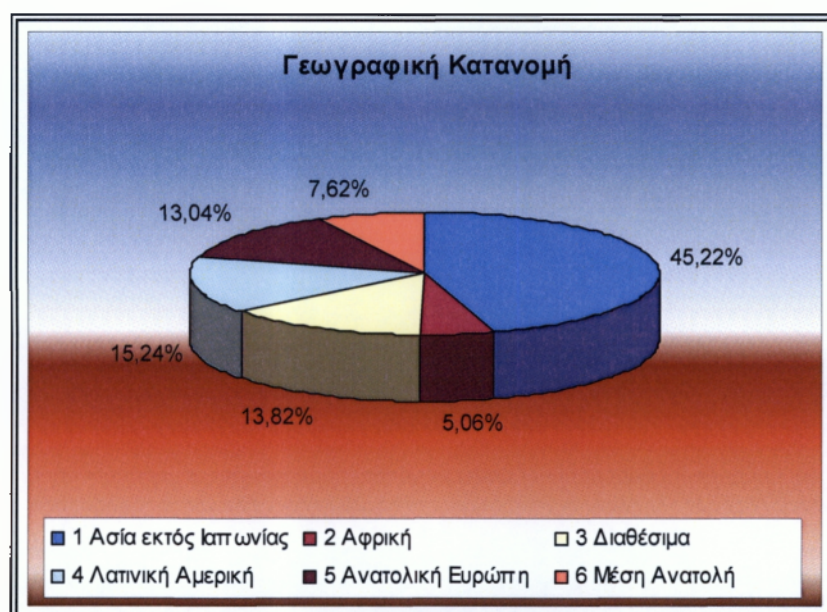
Πλεονεκτήματα: Είναι τα ίδια με του HSBC Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού.

Μειονεκτήματα: Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακολουθεί τις διακυμάνσεις των διεθνών αναδυόμενων αγορών και των ισοτιμιών του Ευρώ.

Απόδοση		
Έτος	HSBC Αναδυομένων Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού	Απόδοση Τριετίας
2007	23,45%	105,70%

Πίνακας 14: Απόδοση της HSBC Αναδυομένων Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 6

Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	
• Ενεργητικό	20.003.165,18 €, στις 31/12/2007
• Καθαρή Τιμή Μεριδίου	6,3279 €, στις 31/12/2007
• Συγκρότηση	07/08/2000
• Νόμισμα Βάσης	Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο	1.173.881,14 €

• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου 2,93 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,75%, εξαγοράς 0%, διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 15

Πηγή: HSBC

Το αμοιβαίο κεφάλαιο HSBC Αναδυομένων Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού αποτελεί κατάλληλη επιλογή για δυναμικούς επενδυτές που επιθυμούν ευρύτερη διασπορά των επενδύσεών τους, στις διεθνείς αναδυόμενες αγορές. Προσφέρει τη δυνατότητα συμμετοχής στην ανάπτυξη που χαρακτηρίζει τις αγορές αυτές, οι οποίες παρουσιάζουν υψηλούς ρυθμούς αύξησης του ΑΕΠ καθώς και υψηλούς ρυθμούς κερδοφορίας εταιριών. Παράλληλα διακρίνεται για τις υψηλές διακυμάνσεις του, οι οποίες αντιμετωπίζονται με εκτεταμένη γεωγραφική διασπορά των επενδύσεων. Επενδύει κυρίως σε μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης και εμπορευσιμότητας που επιλέγονται από την επενδυτική ομάδα της HSBC με βάση την λογική τους αποτίμηση και τις προοπτικές ανάπτυξης που παρουσιάζουν.

ii. Επενδύσεις σε Μετοχές, Ομόλογα και Χρηματαγορές

• HSBC Μικτό Εσωτερικού

Σκοπός του HSBC Μικτό Εσωτερικού είναι η επίτευξη μακροπρόθεσμων αποδόσεων υπεραξία και εισόδημα, με κατάλληλη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο χωρίς να χρειαστεί να επενδύσουν ταυτόχρονα σε διαφορετικά αμοιβαία κεφάλαια.

Επενδύει σε μετοχές, ομολογίες και διαθέσιμα κύρια στην Ελλάδα καθώς και παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μέσω μιας ευέλικτης στρατηγικής.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μεσαίος και ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Υπάρχει η δυνατότητα να μειωθεί το ποσοστό των μετοχών

του χαρτοφυλακίου, ώστε να μειωθεί ο συστηματικός κίνδυνος σε περιόδους πτωτικών τάσεων στα χρηματιστήρια.

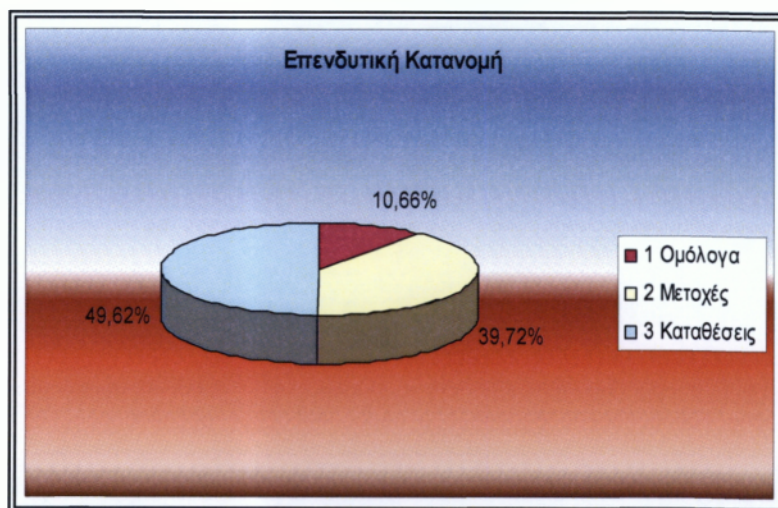
Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης των κεφαλαιαγορών στη διάθεσή τους. η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Η βραχυπρόθεσμη απόδοση ενδέχεται να υπολείπεται από αμοιβαία κεφάλαια άλλων κατηγοριών.

Απόδοση		
Έτος	HSBC Μικτό Εσωτερικού	Απόδοση Τριετίας
2007	8,80%	39,46%

Πίνακας 16: Απόδοση της HSBC Μικτό Εσωτερικού

Πηγή: HSBC



Διάγραμμα 7

Πηγή: HSBC

Στοιχεία Αμοιβαίου Κεφαλαίου

- Ενεργητικό 75.823.238,93 €, στις 31/12/2007
- Καθαρή Τιμή Μεριδίου 10,0354 €, στις 31/12/2007
- Συγκρότηση 30/09/1994

• Νόμισμα Βάσης Ευρώ
• Αρχικό κεφάλαιο 586.940,57 €
• Αρχική καθαρή τιμή μεριδίου 5,87 €
• Ελάχιστο ποσό συμμετοχής 2.500 €
• Ελάχιστο ποσό επανεπένδυσης 1.500 €
• Προμήθειες Διάθεσης 1,25%, εξαγοράς 1% , διαπραγματεύσιμες

Πίνακας 17

Πηγή: HSBC

Οι προοπτικές για επένδυση στο αμοιβαίο κεφάλαιο HSBC Μικτό Εσωτερικού θεωρούνται θετικές για επενδυτές που διαθέτουν μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα μέσου επενδυτικού κινδύνου. Η HSBC (ΕΛΛΑΣ) ΑΕΔΑΚ διαφοροποιεί τις αναλογίες μετοχών, ομολογιών και διαθεσίμων του αμοιβαίου κεφαλαίου με κριτήριο την βέλτιστη απόδοση σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο με δεδομένες πάντα τις διακυμάνσεις των αγορών.

- HSBC Balanced Strategy Fund of Funds Μικτό

Σκοπός του HSBC Balanced Strategy Fund of Funds Μικτό είναι η επίτευξη μακροπρόθεσμων αποδόσεων από υπεραξία και εισόδημα, με κατάλληλη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο χωρίς να χρειαστεί να επενδύσουν ταυτόχρονα σε διαφορετικά αμοιβαία κεφάλαια.

Η επενδυτική στρατηγική επιτυγχάνεται κυρίως μέσω ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (ΟΣΕΚΑ) ή και σε άλλους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων οι οποίοι επενδύουν κυρίως σε μετοχές, ομολογίες και μέσα χρηματαγοράς στις αγορές του εσωτερικού και εξωτερικού.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μεσαίος ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (3 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Οι διαχειριστές έχουν την δυνατότητα να αυξομειώσουν το ποσοστό των μετοχικών χαρτοφυλακίων, ανάλογα με τις εκάστοτε διακυμάνσεις και προοπτικές των αγορών.

Πλεονεκτήματα:: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις και συνεχή ενημέρωση των αγορών. Η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Η βραχυπρόθεσμη απόδοση ενδέχεται να υπολείπεται από αμοιβαία κεφάλαια άλλων κατηγοριών.

iii. Επενδύσεις σε Ομόλογα και Τίτλους Σταθερού Επιτοκίου

- **HSBC Εισοδήματος Ομολογιών Εσωτερικού**

Σκοπός του HSBC Εισοδήματος Ομολογιών Εσωτερικού είναι να προσφέρει στον μεριδιούχο κυρίως εισόδημα και δευτερευόντως υπεραξία επενδύοντας κυρίως σε ελληνικά ομόλογα, διαθέσιμα και σε μικρότερο βαθμό (έως 10%) σε επιλεγμένες μετοχικές αξίες.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν να επιτύχουν εισόδημα και υπεραξία, αναλαμβάνοντας τον σχετικά χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο της αγοράς ομολόγων. Η απόδοσή του ενδέχεται να έχει διακυμάνσεις, αφού η αξία των ομολόγων αποτιμάται πλέον με τις τιμές της αγοράς και επηρεάζεται από την πορεία των επιτοκίων.

Επενδύει κυρίως σε πολυετή ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και έντοκα γραμμάτια, ενώ σε μικρότερο βαθμό σε προθεσμιακές καταθέσεις και μετοχές εταιριών εισηγμένων στο Χ.Α. Εκμεταλλεύεται την δευτερογενή αγορά ομολόγων ενώ παράλληλα παρακολουθεί τις βραχυπρόθεσμες κινήσεις της αγοράς, με στόχο την βελτιστοποίηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου μέσω μιας ευέλικτης αλλά και ορθολογικής επενδυτικής στρατηγικής με μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μεσαίος ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (2 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνίσταται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα

παρακολούθησης των αγορών στη διάθεσή τους. Η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Τα αμοιβαία κεφάλαια ακολουθεί τις διακυμάνσεις της αγοράς ομολογιών.

- **HSBC Ομολογιών Εξωτερικού Δολαρίου**

Σκοπός του HSBC Ομολογιών Εξωτερικού Δολαρίου είναι να προσφέρει στον μεριδιούχο εισόδημα και υπεραξία επενδύοντας κυρίως σε τίτλους εισοδήματος εξωτερικού και εσωτερικού και δευτερευόντως σε διαθέσιμα και επιλεγμένες μετοχικές αξίες (έως 10%). Το νόμισμα το οποίο θα είναι εκπεφρασμένες οι επενδύσεις θα είναι κυρίως το δολάριο ΗΠΑ καθώς και τα νομίσματα που είναι συνδεδεμένα μ' αυτό.

Απευθύνεται σε επενδυτές που εμπιστεύονται τις προοπτικές των επενδύσεων με ρήτρα δολαρίου. Η απόδοσή του ενδέχεται να έχει διακυμάνσεις, αφού η πορεία του κεφαλαίου είναι συνδεδεμένη με την πορεία των διεθνών οικονομιών.

Επενδύει κυρίως σε ομόλογα με ρήτρα Δολαρίου. Εκμεταλλεύεται την διακύμανση των διεθνών ισοτιμιών ενώ παράλληλα παρακολουθεί τις βραχυπρόθεσμες κινήσεις της αγοράς με στόχο την βελτιστοποίηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου μέσω μιας ευέλικτης αλλά και ορθολογικής επενδυτικής στρατηγικής με μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μεσαίος ο χρονικός ορίζοντας συνίσταται για μέσο μακροπρόθεσμους επενδυτές (2 -5 έτη), χωρίς να υπάρχει χρονική δέσμευση. Ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο

Προσφέρει μεγάλη διασπορά κεφαλαίου και επομένως μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Παράλληλα, προτείνεται να αποτελεί μέρος του χαρτοφυλακίου του επενδυτή και όχι αποκλειστική του επένδυση. Συνίσταται ο επενδυτής να διαμορφώσει το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο επιλέγοντας τα αμοιβαία κεφάλαια της HSBC ανάλογα με τον επενδυτικό του χαρακτήρα, τους στόχους και τον χρονικό του ορίζοντα.

Πλεονεκτήματα: Η διαχείριση γίνεται από έμπειρους επαγγελματίες που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις, συνεχή ενημέρωση και όλα τα ηλεκτρονικά μέσα παρακολούθησης των αγορών στη διάθεσή τους. Η διαχείριση έχει πλήρη διαφάνεια. Παρέχει άμεση ρευστότητα.

Μειονεκτήματα: Η απόδοση είναι κυμαινόμενη και εξαρτάται από τις ισοτιμίες του Ευρώ.

2. Profit Select

Η HSBC προσφέρει αυτό το επενδυτικό προϊόν με σκοπό να διευρύνει σημαντικά τις επιλογές των επενδυτών δίνοντας τη δυνατότητα να μοιράσουν έξυπνα το κεφάλαιό τους ανάμεσα σε μια προθεσμιακή κατάθεση σε ευρώ με υψηλό επιτόκιο και μια επένδυση σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Συγκεκριμένα το 80% του κεφαλαίου κατατίθεται σε τρίμηνη προθεσμιακή κατάθεση σε ευρώ με 5,5% επιτόκιο και το υπόλοιπο 20% του κεφαλαίου επενδύεται σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια ή στο HSBC Balanced Strategy Fund of Funds Μικτό της HSBC (Hellas) AEDAK.

Πλεονεκτήματα:

- Υψηλή απόδοση για το μέρος της επένδυσης που επενδύεται σε τρίμηνη προθεσμιακή κατάθεση
- Αξιοποίηση των ευκαιριών που δημιουργούνται στις χρηματιστηριακές αγορές
- Δυνατότητα επιλογής από όλα τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια της HSBC (Hellas) AEDAK, καθώς και των συνεργαζόμενων εταιριών black Rock – Merrill Lynch, JP Morgan, Schroders
- Διασπορά επενδυτικού κινδύνου μέσα από ένα προϊόν

Το ελάχιστο ποσό συμμετοχής είναι 12.500 ευρώ

Παρατηρήσεις: Η τράπεζα εγγυάται την απόδοση που αναλογεί στο ποσοστό χρημάτων που επενδύεται στην προθεσμιακή κατάθεση για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και μόνο. Κατά τη λήξη της προθεσμιακής κατάθεσης, δεν θα μπορεί να πραγματοποιηθεί ανανέωσή της με το προνομιακό επιτόκιο που ενδεχομένως θα προσφέρεται από την Τράπεζα τότε για Profit Select, παρά μόνο εάν ο επενδυτής προβεί σε περαιτέρω τοποθετήσεις ενός ποσοστού των κεφαλαίων του σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, συμφωνά με το συνδυασμό του προϊόντος που θα ισχύει τότε. Οι τόκοι της τριμηνιαίας προθεσμιακής κατάθεσης υπόκεινται σε φορολογία 10% σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.

3. Foundation

Η επενδυτική σειρά Foundation παρέχει τη δυνατότητα επένδυσης στα διεθνή χρηματιστήρια συνδέοντας την απόδοση του κεφαλαίου με την επίδοση των δεικτών χωρίς να διακινδυνεύετε το ίδιο το κεφάλαιο της επένδυσης.

Κάθε νέα έκδοση Foundation προσφέρει δυνατότητα επιλογής, σύμφωνα με το επενδυτικό προφίλ που διαθέτει ο καθένας, ανάμεσα σε διαφορετικά κεφάλαια, καθώς επίσης δυνατότητα ανάπτυξης και ασφάλεια για το επενδυτικό κεφάλαιο

Κύρια χαρακτηριστικά

- Κάθε έκδοση Foundation αποτελείται από επι μέρους κεφάλαια που ανταποκρίνονται στις τρέχουσες επενδυτικές ευκαιρίες της παγκόσμιας αγοράς προσφέροντας παράλληλα ένα ευρύ φάσμα επενδυτικών επιλογών. Έτσι κάθε έκδοση της σειράς που έχει επιλεγθεί από τον επενδυτή δίνει τη δυνατότητα να επενδύσει κάποιος σε παγκόσμιες αγορές, όπως Ιαπωνία, Μ. Βρετανία, Κίνα, Αυστραλία, Ευρώπη, ΗΠΑ καθώς και σε επιλεγμένα «καλάθια» μετοχών, ανάλογα με τις τρέχουσες επενδυτικές ευκαιρίες. Γι' αυτό κάθε κεφάλαιο είναι διαφορετικό από όσα έχουν ήδη προσφερθεί ή προσφέρονται στην εκάστοτε έκδοση. Έτσι η σειρά Foundation επιτρέπει στον επενδυτή να διαμορφώσει το χαρτοφυλάκιο του ανάλογα με τις ανάγκες του και τις συνθήκες των αγορών.

- Η διάρκεια της επενδυτικής περιόδου ορίζεται σε 3, 4 ή και 5 έτη ανάλογα με το κεφάλαιο και την έκδοση

- Το Foundation στοχεύει στην επιστροφή του επενδυμένου κεφαλαίου στο ακέραιο με τη λήξη της προτεινόμενης χρονικής διάρκειας επένδυσης.

- Ανάλογα με την έκδοση ορισμένα κεφάλαια στοχεύουν ώστε αποκομισθεί επιπλέον μια ελάχιστη απόδοση ανεξάρτητα από την επίδοση του δείκτη στον οποίο επενδύει το κεφάλαιο

- Επίσης όλα τα κεφάλαια της σειράς προσφέρουν τη δυνατότητα ακόμα υψηλότερων αποδόσεων καθώς η απόδοσή τους είναι συνδεδεμένη με τις επιδόσεις των δεικτών διεθνών χρηματιστηρίων

- Τα κεφάλαια είναι σχεδιασμένα έτσι ώστε η μεταβλητότητα στην απόδοση της επένδυσης να περιορίζεται σε χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα να προστατεύονται τα κέρδη σε περίπτωση πτώσης των δεικτών του χρηματιστηρίου.

- Οι αποδόσεις είναι αφορολόγητες

- Το ελάχιστο ποσό επένδυσης ορίζεται σε 5.000 ευρώ ή 5.000 δολάρια ΗΠΑ ή 5.000 λίρες Αγγλίας

- Για κάθε έκδοση ορίζεται συγκεκριμένη περίοδος εγγραφών

6.3 EUROBANK



1. Classics

Τα κλασικά αμοιβαία κεφάλαια συνδυάζουν παραδοσιακές επιλογές επενδύσεων (μετοχές, ομόλογα, διαθέσιμα) με τις σύγχρονες τεχνικές διαχείρισης, έχοντας ως στόχο το θετικό αποτέλεσμα στην απόδοση του κεφαλαίου.

Προσφέρουν την καλύτερη δυνατή αξιοποίηση των χρημάτων που διαθέτει ο καθένας, διευρύνοντας τον ορίζοντα των επιλογών και παρέχοντας άμεση και εύκολη πρόσβαση σε όλες τις αγορές, μέσα από σύγχρονες τεχνικές διαχείρισης.

Τα κλασικά αμοιβαία κεφάλαια εστιάζουν τις τοποθετήσεις τους στις χρηματιστηριακές αγορές και στις αγορές των κρατικών και εταιρικών ομολόγων με παγκόσμια γεωγραφική κάλυψη (Ελλάδα, Ευρώπη, Νέα Ευρώπη, ΗΠΑ, Ασία, αναδυόμενες αγορές).

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιζητούν αποδόσεις ικανοποιητικότερες από τις μεμονωμένες παραδοσιακές επιλογές επενδύσεων σε μεσομακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα, μέσα από ευέλικτα επενδυτικά σχήματα ευρείας διασποράς, τα οποία στόχο έχουν να ανταποκρίνονται ρεαλιστικά στο επενδυτικό προφίλ του κάθε επενδυτή, ανάλογα με το βαθμό κινδύνου που δύναται να αναλάβει.

ι. Διαχείριση Διαθεσίμων

- Income Plus

Επενδύει σε τραπεζικές καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς σε όρους δολαρίου και ο βαθμός ρίσκου είναι ελάχιστος



Διάγραμμα 8

Πηγή: EUROBANK

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 5,7%	+ 10,3%

Πίνακας 18: Απόδοση της Income Plus

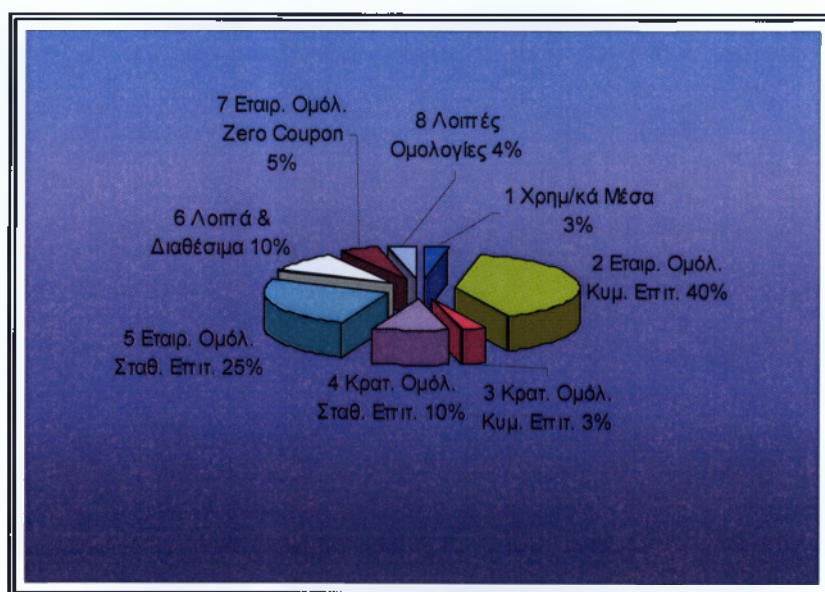
Πηγή: EUROBANK

ii. Ομολογιακά

• Total Return

Επενδύει σε ευρωπαϊκούς ομολογιακούς τίτλους, κρατικούς και εταιρικούς, διατηρώντας ευρεία διασπορά σε χρόνους λήξεων και κάνοντας χρήση επενδυτικών εργαλείων που ενισχύουν τη συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου του. Το Α/Κ δύναται να διανέμει εισόδημα κάθε χρόνο, βασισμένο στο μέσο επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για το αντίστοιχο διάστημα.

Ο βαθμός ρίσκου είναι μέτριος, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (1 - 3 έτη).



Διάγραμμα 9

Πηγή: EUROBANK

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 2,0%	+ 3,7%

Πίνακας 19: Απόδοση της Total Return

Πηγή: EUROBANK

- Corporate Securities

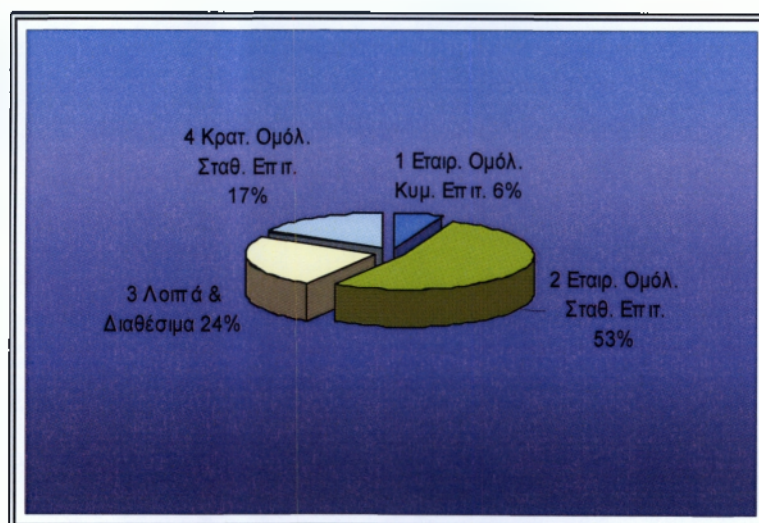
Επενδύει κυρίως σε εταιρικές διεθνείς ομολογίες διατηρώντας πάντα υψηλή διασπορά σε επίπεδο εκδοτών και χρόνων λήξεων, με στόχο την αξιοποίηση του εύρους απόδοσης των εταιρικών τίτλων σε σχέση με τους κρατικούς τίτλους.

Ο βαθμός ρίσκου είναι μέτριος, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (3 έτη).

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 1,0%	+ 0,0%

Πίνακας 20: Απόδοση της Corporate Securities

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 10

Πηγή: EUROBANK

- **Global Emerging Markets**

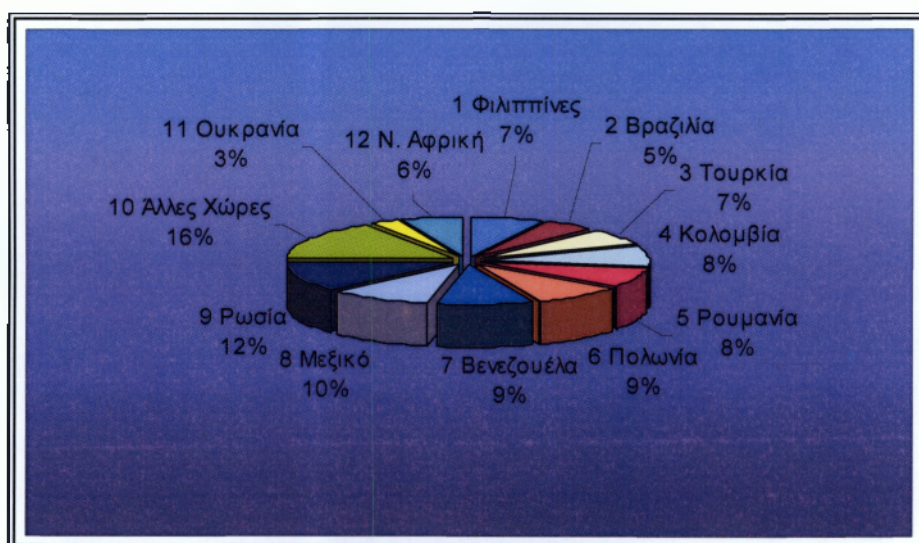
Επενδύει σε ομολογιακούς τίτλους αναδυομένων αγορών παγκοσμίως. Οι βασικές τοποθετήσεις του είναι σε χώρες της Νέας Ευρώπης και της Λατινικής Αμερικής.

Ο βαθμός ρίσκου είναι σημαντικός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη)

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 2,3%	+ 0,9%

Πίνακας 21: Απόδοση της Global Emerging Markets

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 11

Πηγή: EUROBANK

- **Savings Polish**

Επενδύει σε ομολογιακούς τίτλους εκφρασμένους στο πολωνικό νόμισμα ή από εκδότες με έκθεση στην Πολωνία.

Ο βαθμός ρίσκου είναι μέτριος, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη)

iii. Μικτά

- Global

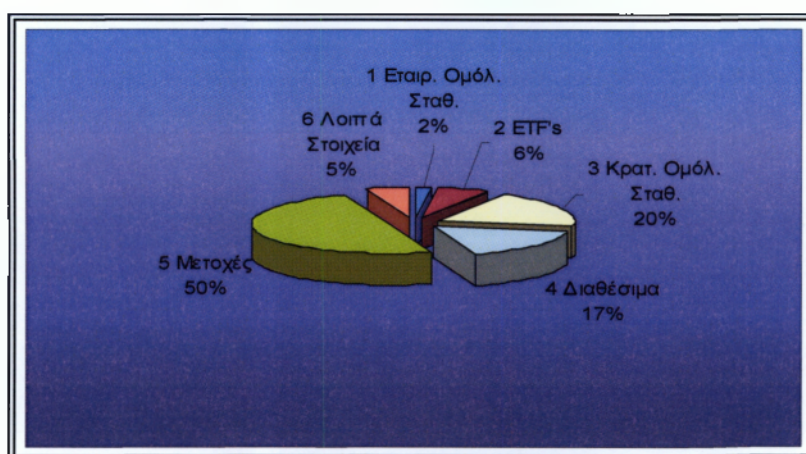
Επενδύει κυρίως σε μετοχικούς και ομολογιακούς τίτλους που διαπραγματεύονται στις κυριότερες κεφαλαιαγορές διεθνώς και δευτερευόντως σε μέσα χρηματαγοράς.

Ο βαθμός ρίσκου είναι σημαντικός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 2,2%	+ 12,2%

Πίνακας 22: Απόδοση της Global

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 12

Πηγή: EUROBANK

- Polish

Επενδύει σε μετοχικούς και ομολογιακούς τίτλους, εκφρασμένους στο πολωνικό νόμισμα ή από εκδότες με έκθεση στην Πολωνία.

Ο βαθμός ρίσκου είναι υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

iv. Μετοχικά

- European Growth

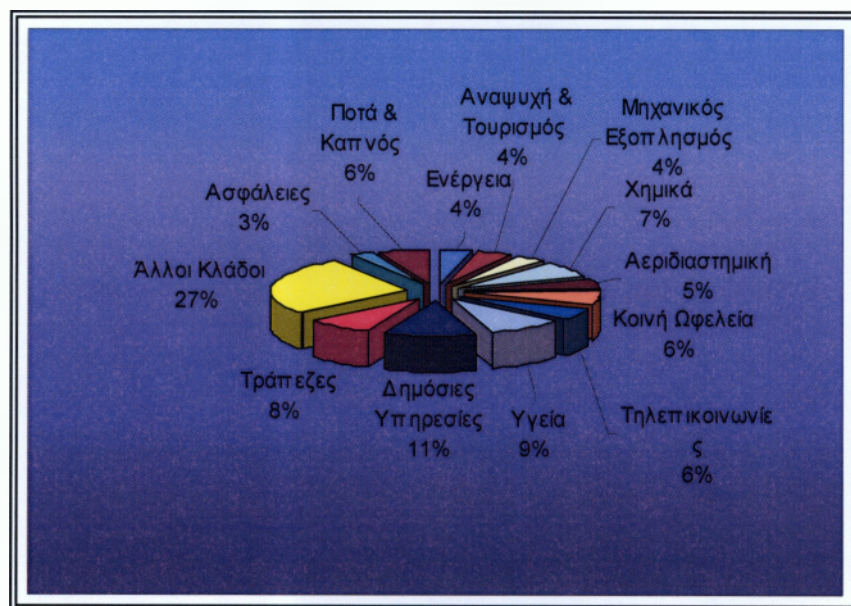
Επενδύουν στις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές της Ευρώπης, με εστίαση σε εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης που παρουσιάζουν προοπτικές δυναμικής ανάπτυξης.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 2,4%	+ 43,0%

Πίνακας 23: Απόδοση της European Growth

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 13

Πηγή: EUROBANK

- Us Growth

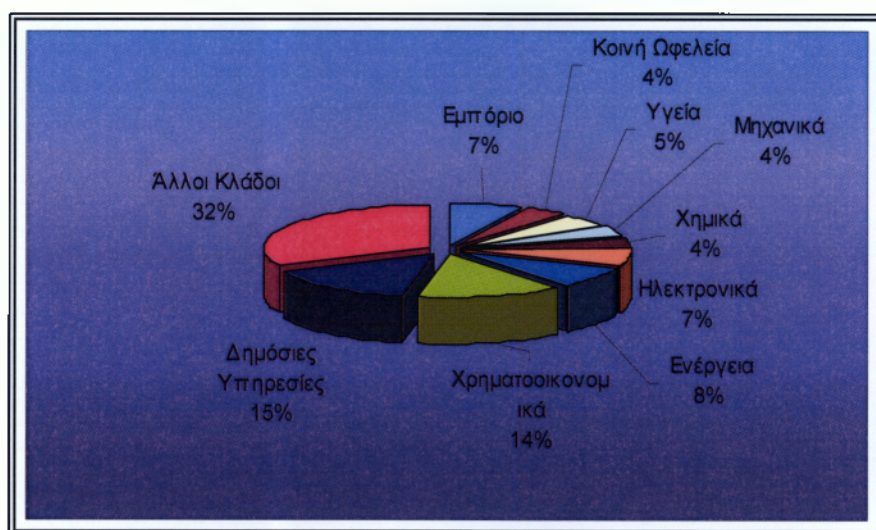
Επενδύει σε μετοχές αμερικανικών εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης που παρουσιάζουν προοπτικές μακροπρόθεσμης δυναμικής ανάπτυξης.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	- 5,4%	+ 5,1%

Πίνακας 24: Απόδοση της Us Growth

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 14

Πηγή: EUROBANK

- Value FTSE/ASE 20 Index

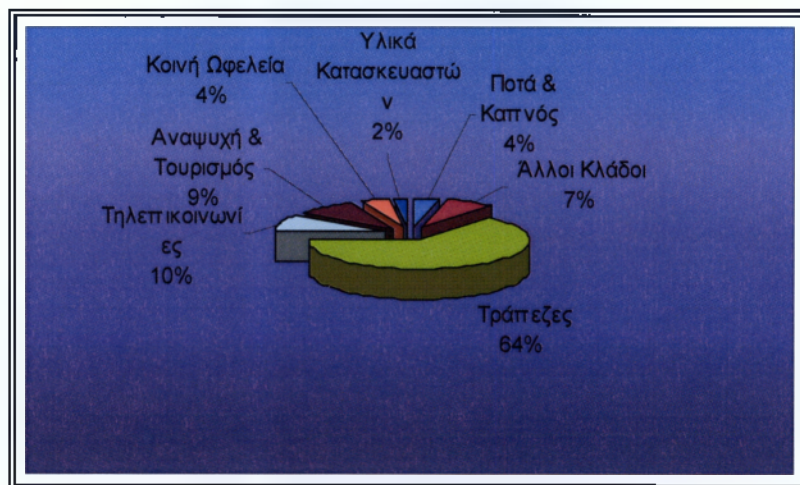
Επενδύει στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE /ASE 20 του Χ.Α.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 21,3%	+ 69,8%

Πίνακας 25: Απόδοση της Value FTSE/ASE 20 Index

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 15

Πηγή: EUROBANK

- Institutional Portfolios

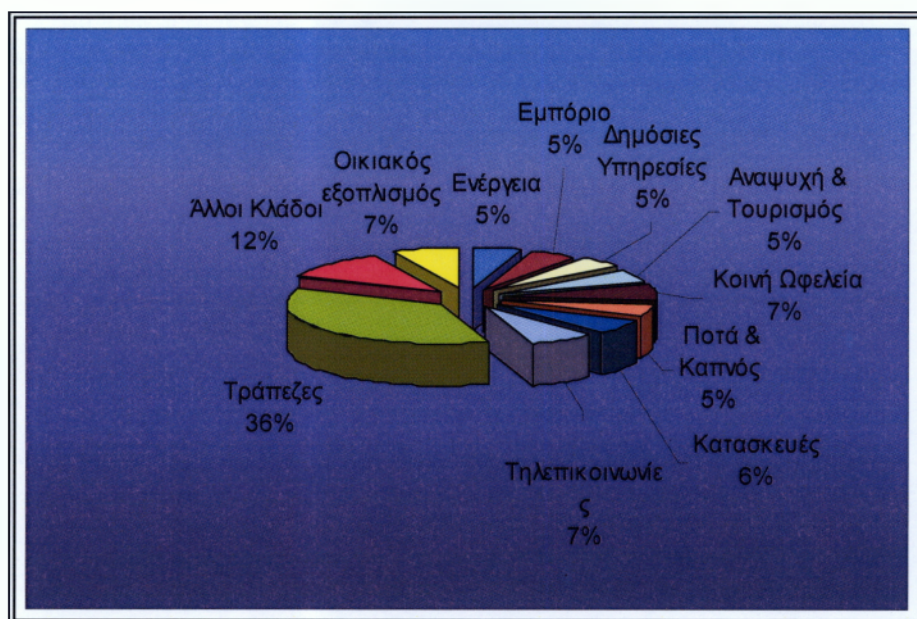
Επενδύει σε μετοχές εταιριών υψηλής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 16,9%	+ 84,7%

Πίνακας 26: Απόδοση της Institutional Portfolios

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 16

Πηγή: EUROBANK

- Midcap Private Sector 50 Index

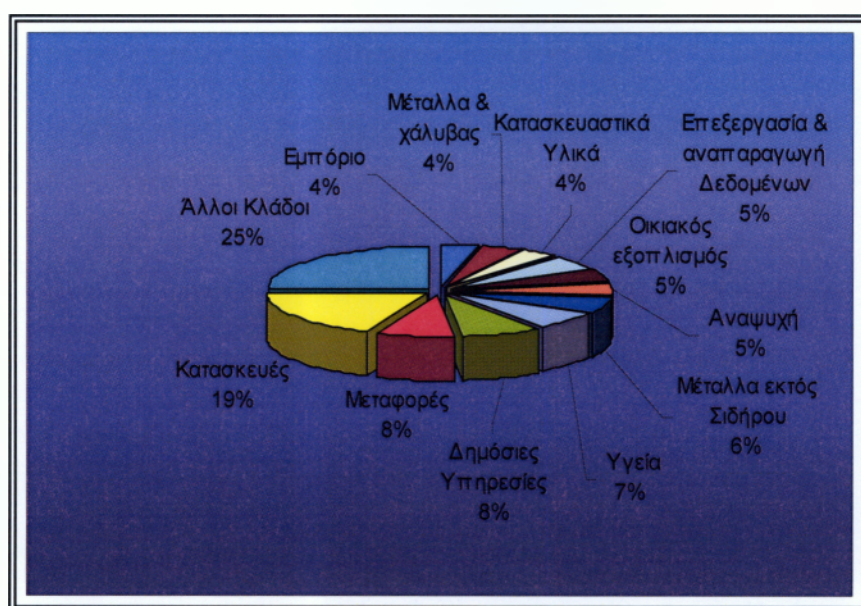
Επενδύει στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης Midcap Private Sector 50 που έχει καταρτίσει η Eurobank EFG.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πάρα πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 26,4%	+ 127,6%

Πίνακας 27: Απόδοση της Midcap Private Sector 50 Index

Πηγή: EUROBANK



Διάγραμμα 17

Πηγή: EUROBANK

- Emerging Europe

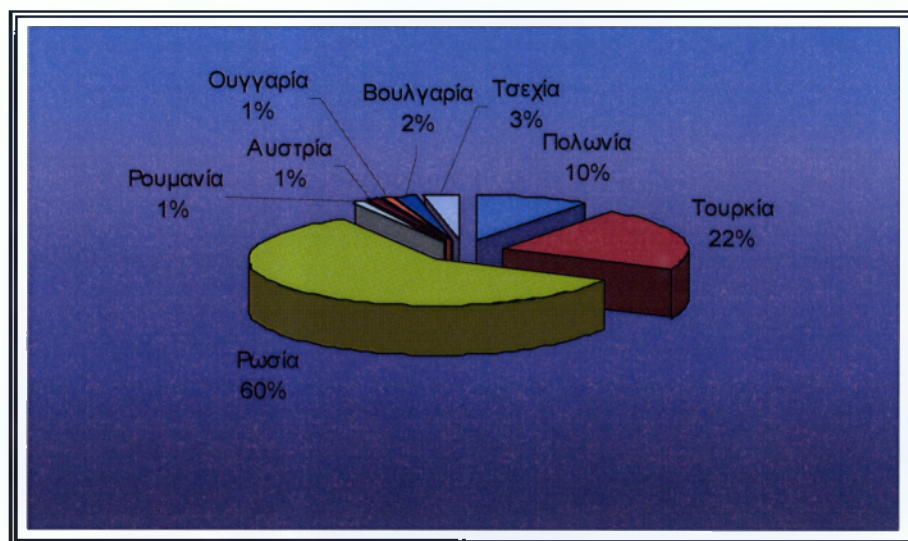
Επενδύει σε μετοχικές αγορές της ευρύτερης Κεντρικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης, καθώς και σε αγορές των γειτονικών χωρών τους με προοπτικές δυναμικής ανάπτυξης.

Ο βαθμός ρίσκου πάρα πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας (2 – 5 έτη)

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 26,4%	+ 127,6%

Πίνακας 28: Απόδοση της Emerging Europe

Πηγή: EUROBANK



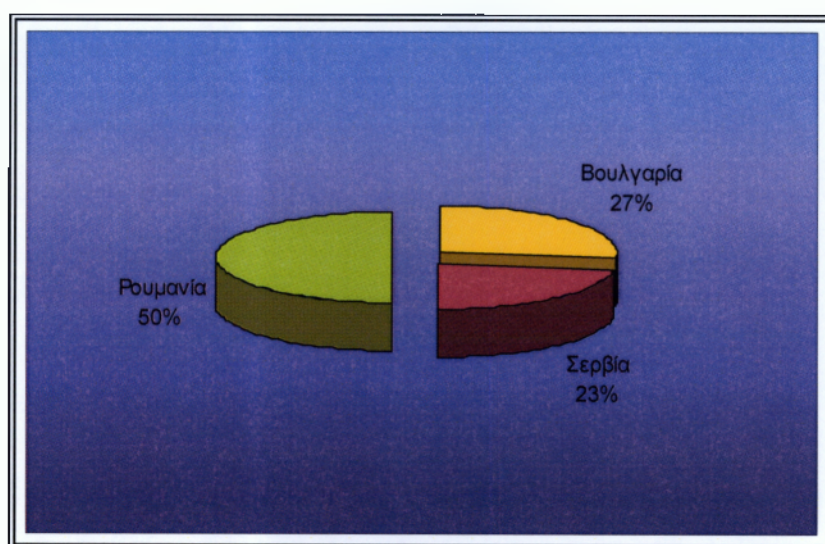
Διάγραμμα 18

Πηγή: EUROBANK

- BRS 30

Επενδύει σε μετοχές των 30 μεγαλύτερων εταιριών, βάσει κεφαλαιοποίησης, της Βουλγαρίας, Ρουμανίας, Σερβίας.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πάρα πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη).



Διάγραμμα 19

Πηγή: EUROBANK

- **Dynamic Polish**

Επενδύει σε μετοχές εταιριών που έχουν έκθεση ή σημαντικό τμήμα των επιχειρησιακών τους δραστηριοτήτων στην Πολωνία και παρουσιάζουν προοπτικές δυναμικής ανάπτυξης.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη).

- **Dynamic Romanian**

Επενδύει σε μετοχές εταιριών που έχουν έκθεση ή σημαντικό τμήμα των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων στη Ρουμανία και παρουσιάζουν προοπτικές δυναμικής ανάπτυξης.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας (2 – 5 έτη).

2. Special Purpose

Το κύριο χαρακτηριστικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ειδικού τύπου είναι η χρήση εξελιγμένων διαχειριστικών μοντέλων, τα οποία ενσωματώνουν παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, με σκοπό να διασφαλίσουν ελκυστικές παροχές μακροπρόθεσμα.

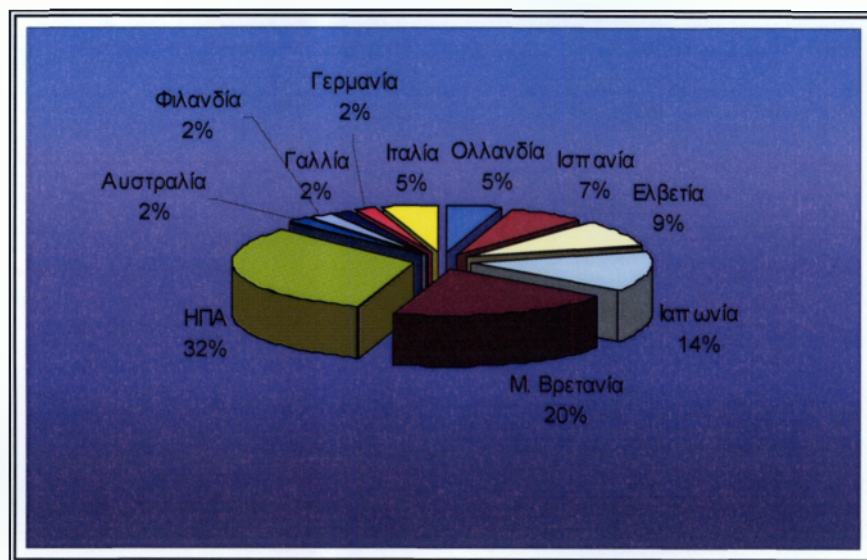
Πρόκειται για μια επενδυτική στρατηγική που βασίζεται στην πορεία των αγορών, μέσω της χρήσης είτε ενός διαχειριστικού μοντέλου – μηχανισμού παρατήρησης της πορείας τους, είτε ενός καλαθιού μετοχών, είτε ενός μετοχικού δείκτη. Τα αμοιβαία κεφάλαια ειδικού τύπου απευθύνονται σε επενδυτές που επιθυμούν να συμμετέχουν στην πορεία κυρίως των χρηματιστηριακών αγορών, μέσω ενός συγκεκριμένου μηχανισμού που προδιαγράφει την εξέλιξη της επένδυσης.

- **Click**

Επενδύει σε 44 μετοχές των μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εταιριών παγκοσμίως, ο βασικός πυρήνας των οποίων συμμετέχει στο χρηματιστηριακό δείκτη Dow Jones Global Titans. Σύμφωνα με το μηχανισμό διαχείρισης, στο τέλος κάθε χρήσης «κλειδώνεται» στο + 100% η απόδοση των 2 καλύτερων μετοχών. Στη λήξη, ο επενδυτής λαμβάνει το 100% της αρχικής του επένδυσης και την υψηλότερη απόδοση του καλαθιού που πραγματοποιήθηκε σε οποιαδήποτε από τις εννιά περιόδους αναφοράς του A/K.

Ο βαθμός ρίσκου είναι υψηλός, ενώ προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι μέχρι τη λήξη του παραγώγου μέσου (31/12/2014).

Κλειδωμένη απόδοση: + 48,0%



Διάγραμμα 20

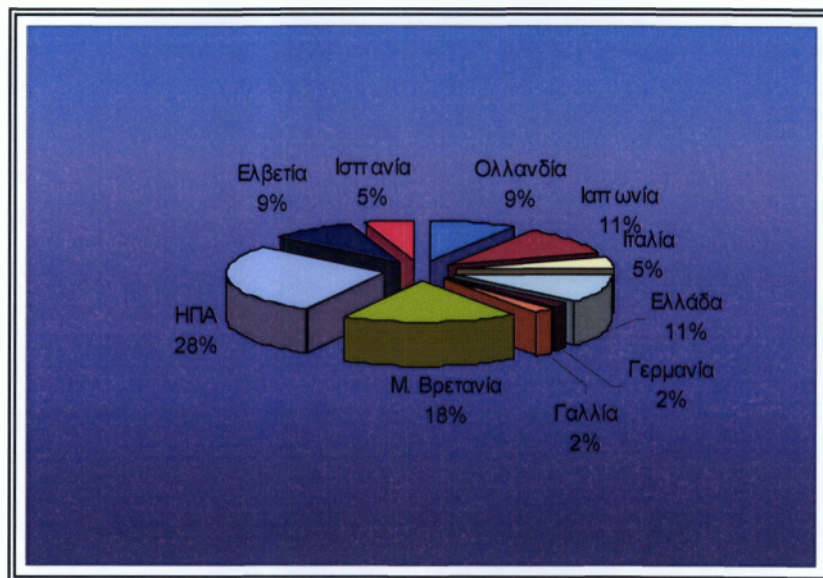
Πηγή: EUROBANK

- Double click

Επενδύει σε 39 μετοχές των μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εταιριών παγκοσμίως, ο βασικός πυρήνας των οποίων συμμετέχει στο χρηματιστηριακό δείκτη Dow Jones Global Titans και σε 5 ελληνικές εταιρίες που συμμετέχουν στο χρηματιστηριακό δείκτη FTSE / ASE 20. Σύμφωνα με το μηχανισμό διαχείρισης, στο τέλος κάθε χρήσης «κλειδώνεται» στο + 100% η απόδοση των 2 καλύτερων μετοχών . Στη λήξη, ο επενδυτής λαμβάνει το 100% της αρχικής του επένδυσης και την υψηλότερη απόδοση του καλαθιού που πραγματοποιήθηκε σε οποιαδήποτε από τις εννιά περιόδους αναφοράς του Α/Κ.

Ο βαθμός ρίσκου είναι υψηλός, ενώ προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι μέχρι τη λήξη του παραγώγου μέσου (31/12/2015).

Κλειδωμένη απόδοση: + 51,1%



Διάγραμμα 21

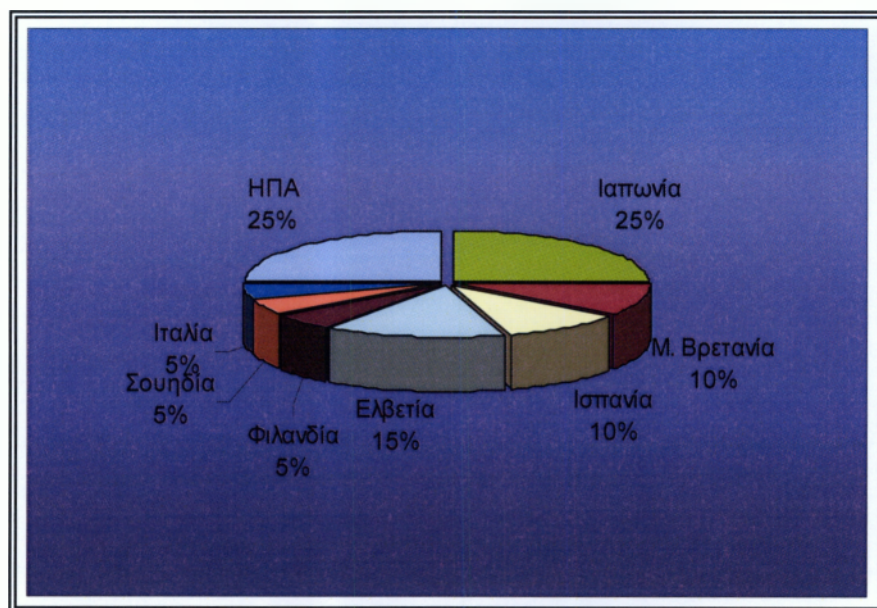
Πηγή: EUROBANK

- All Weather

Επενδύει σε 20 μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης με ευρεία γεωγραφική και κλαδική διασπορά. Στη λήξη εξασφαλίζει προστασία του αρχικού κεφαλαίου, ενώ η απόδοση υπολογίζεται ως το άθροισμα του 60% της μεγαλύτερης θετικής απόδοσης και του 40% της μεγαλύτερης αρνητικής απόδοσης, σε απόλυτο νούμερο του καλαθιού αναφοράς.

Ο βαθμός ρίσκου είναι υψηλός, ενώ προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι μέχρι τη λήξη του παραγώγου μέσου (31/12/2015).

Κλειδωμένη απόδοση: + 14,5%



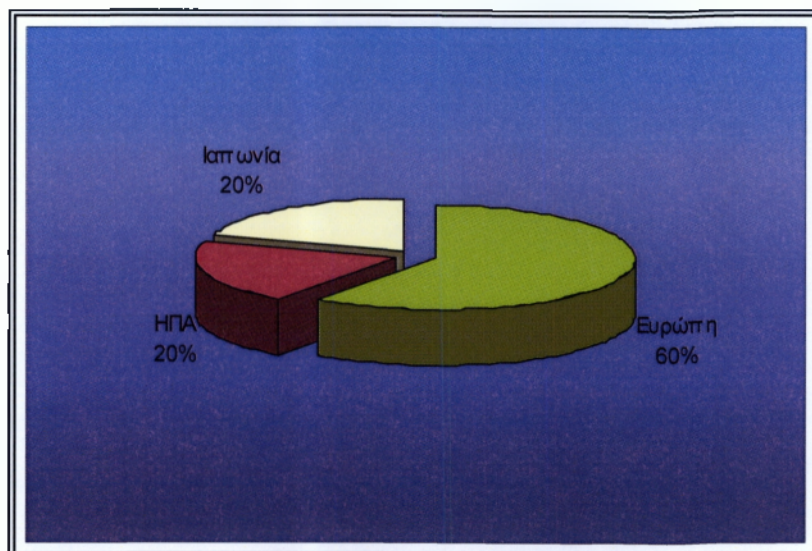
Διάγραμμα 22

Πηγή: EUROBANK

- All Weather Plus

Επενδύει σε 20 μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης με ευρεία γεωγραφική και κλαδική διασπορά. Στη λήξη εξασφαλίζει προστασία του αρχικού κεφαλαίου, ενώ η απόδοση υπολογίζεται ως το άθροισμα του 60% της μεγαλύτερης θετικής απόδοσης και του 40% της μεγαλύτερης αρνητικής απόδοσης, σε απόλυτο νούμερο του καλαθιού αναφοράς. Το Α/Κ δύναται να αποδώσει εισόδημα 8% στο τέλος κάθε περιόδου, υπό όρους.

Ο βαθμός ρίσκου είναι υψηλός, ενώ προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι μέχρι τη λήξη του παραγώγου μέσου (31/12/2017).



Διάγραμμα 23

Πηγή: EUROBANK

3. Funds of Funds

- Balanced Blend

Επενδύουν σε καλάθι Α/Κ ομολογιακού και μικτού προσανατολισμού, αξιολογώντας με ποικίλα κριτήρια Α/Κ υπό τη διαχείριση εγχώριων και διεθνών επενδυτικών οίκων.

Ο βαθμός ρίσκου είναι σημαντικός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη). (νέο Α/Κ)

- Equity Blend

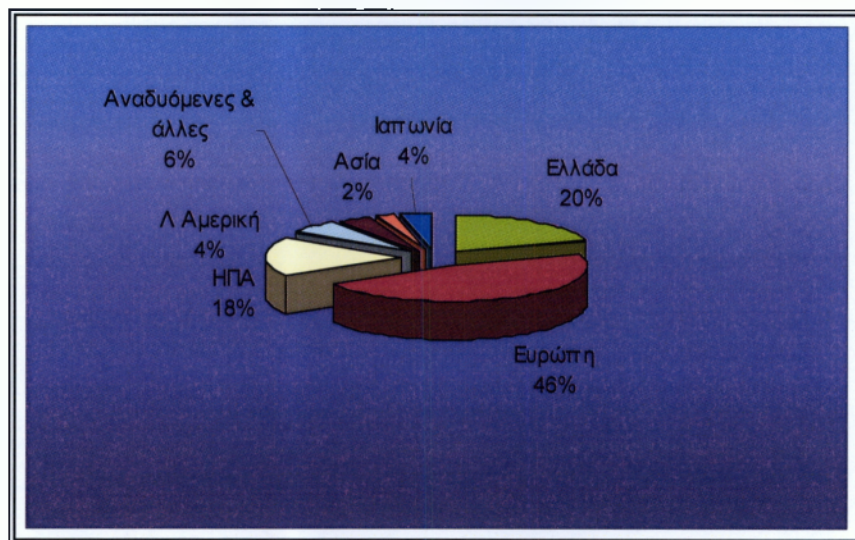
Επενδύουν σε καλάθι Α/Κ μετοχικού και μικτού προσανατολισμού, αξιολογώντας με ποικίλα κριτήρια Α/Κ υπό τη διαχείριση εγχώριων και διεθνών επενδυτικών οίκων.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη).

Απόδοση		
Έτος	Απόδοση 1 έτους	Απόδοση τριετίας
2007	+ 26,4%	+ 127,6%

Πίνακας 29: Απόδοση της Equity Blend

Πηγή: EUROBANK



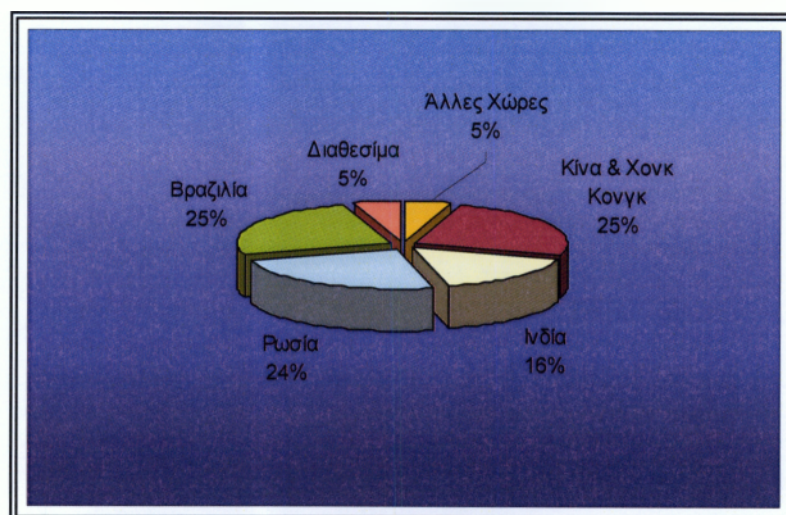
Διάγραμμα 24

Πηγή: EUROBANK

- Bric

Επενδύει στις μετοχικές αγορές της Βραζιλίας, Ρωσίας, Ινδίας και Κίνας μέσα από ένα καλάθι Α/Κ μετοχικού και μικτού προσανατολισμού, σε συνεργασία με κορυφαίους διεθνείς επενδυτικούς οίκους.

Ο βαθμός ρίσκου είναι πάρα πολύ υψηλός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι (2 – 5 έτη).



Διάγραμμα 25

Πηγή: EUROBANK

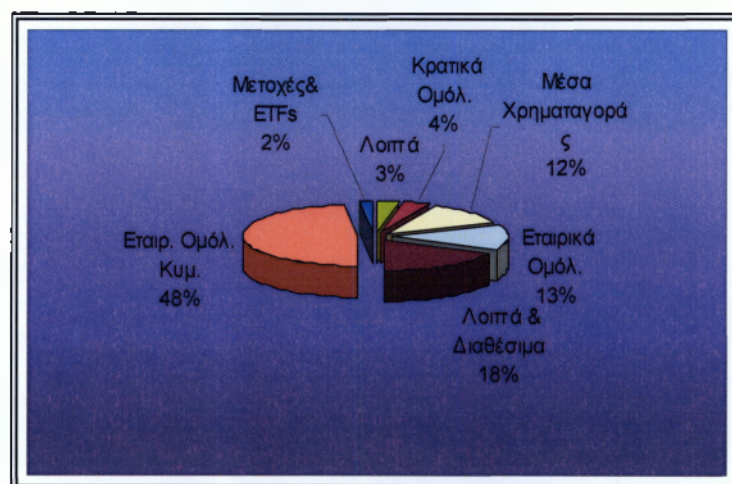
4. Absolute Return

- Absolute Return

Επενδύει σε ομόλογα, μέσα χρηματαγοράς και παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, κάνοντας χρήση των πιο σύγχρονων τεχνικών και εργαλείων διαχείρισης χαρτοφυλακίων. Στοχεύει σε προοπτική υψηλότερης απόδοσης από το βασικό επιτόκιο της ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κατά 100 μονάδες βάσης, διατηρώντας παράλληλα πολύ χαμηλό επίπεδο μεταβλητότητας κοντά στο 2% σε ετήσια βάση.

Ο βαθμός ρίσκου είναι μικρός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 3 έτη.

Ετήσια απόδοση: + 4,5



Διάγραμμα 26

Πηγή: EUROBANK

- Absolute Return 2

Επενδύει σε ομόλογα, μέσα χρηματαγοράς και παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, κάνοντας χρήση των πιο σύγχρονων τεχνικών και εργαλείων διαχείρισης χαρτοφυλακίων. Στοχεύει σε προοπτική υψηλότερης απόδοσης από το βασικό επιτόκιο της ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κατά 200 μονάδες βάσης, διατηρώντας παράλληλα πολύ χαμηλό επίπεδο μεταβλητότητας κοντά στο 4% σε ετήσια βάση.

Ο βαθμός ρίσκου είναι μικρός, ενώ ο προτεινόμενος χρονικός ορίζοντας είναι 5 έτη.

6.4 ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



Η τράπεζα Πειραιώς προσφέρει ένα μεγάλο αριθμό επενδυτικών προϊόντων οι αποδόσεις των οποίων διαφέρουν ανάλογα με το είδος του προϊόντος και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους της αγοράς. Τα επενδυτικά προϊόντα αφορούν τόσο ιδιώτες όσο και εταιρίες ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους καθώς και το φορολογικό καθεστώς που τα διέπει.

1. Προθεσμιακές καταθέσεις

Καταθέσεις συγκεκριμένης προθεσμίας με επιτόκιο που ορίζεται κατά την έναρξη και εφ' άπαξ εκτοκισμό στη λήξη. Οι προθεσμιακές καταθέσεις είναι διαθέσιμες σε ευρώ και σε όλα τα κύρια ξένα νομίσματα και αφορούν καταθέσεις διάρκειας έως και 2 έτη.

2. Συνθετική Κατάθεση (Synthetic Swap)

Οι συνθετικές καταθέσεις αποτελούν προϊόντα ισοδύναμης απόδοσης με τις προθεσμιακές καταθέσεις, με διαφορετικά ωστόσο χαρακτηριστικά ιδιαίτερα στη φορολογική τους αντιμετώπιση. Οι συνθετικές καταθέσεις απευθύνονται σε εταιρίες που διατηρούν βιβλία Γ' κατηγορίας για ποσά άνω των 300,000.

3. Euro Commercial Paper (Ecp) Τράπεζα Πειραιώς

Το Euro Commercial Paper (Ecp) της Τράπεζα Πειραιώς αποτελεί βραχυπρόθεσμο τίτλο με μέγιστη διάρκεια ενός έτους και απευθύνεται τόσο σε ιδιώτες όσο και σε εταιρίες για ποσά πολλαπλότητας των €500,000 και ο τόκος του υπόκειται σε παρακράτηση φόρου 10%. Το προϊόν αποτελεί επένδυση που προσομοιάζει σε προθεσμιακή κατάθεση με κύριο σημείο διαφοροποίησης την εμπορευσιμότητα του.

4. Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου

Βραχυπρόθεσμοι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου που διατίθενται στην πρωτογενή ή δευτερογενή αγορά. Ο τόκος των έντοκων γραμματίων υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% ο οποίος όμως επιστρέφεται, με την προϋπόθεση ότι οι τίτλοι θα διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους και θα αποκτηθούν μέσω δημόσιας εγγραφής. Σε αντίθετη περίπτωση όπως και σε περίπτωση προεξόφλησης παρακρατείται φόρος 10%.

5. Ετήσια Ομόλογα ΕΤΒΑ Τράπεζα Πειραιώς

Ομόλογα που εκδίδονται σε τακτική βάση από την τράπεζα Πειραιώς, με σταθερό επιτόκιο και ετήσια διάρκεια και διατίθενται από το δίκτυο καταστημάτων της Τράπεζας. Τα ομόλογα αυτά είναι ανώνυμοι τίτλοι σε φυσική μορφή και η θεματοφυλακή τους γίνεται από την τράπεζα Πειραιώς. Κάθε νέα έκδοση συνοδεύεται και από την εισαγωγή του συγκεκριμένου τίτλου στο Χ/Α. τα ομόλογα ΕΤΒΑ διατίθενται με ελάχιστη πολλαπλότητα των €1.000 και υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου.

6. Ομόλογα Πειραιώς EMTN

Η τράπεζα Πειραιώς έχει δημιουργήσει πρόγραμμα EMTN (Euro Medium Term Note), εισηγμένο στο χρηματιστήριο του Λουξεμβούργου, μέσω του οποίου δύναται να προβαίνει σε εκδόσεις διεθνών ομολόγων, όλων των τύπων, νομισμάτων και διαρκειών. Ως εκ τούτου η τράπεζα Πειραιώς είναι σε θέση να εκδίδει τίτλους προσαρμοσμένους σε συγκεκριμένες ανάγκες επενδυτών, αναφορικά με τη διάρκεια, συχνότητα πληρωμής τοκομεριδίων, κ.τ.λ. και να τους διαθέτει με την μέθοδο της ιδιωτικής τοποθέτησης. Τα ομόλογα EMTN της Τράπεζας Πειραιώς εκδίδονται στην αλλοδαπή και υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου.

7. Ομόλογα Ελληνικών Τραπεζών

Τα τελευταία χρόνια οι μεγάλες Ελληνικές Τράπεζες έχουν στις διεθνείς αγορές ομόλογα διαφόρων τύπων διάρκειας. Η πλειοψηφία των ομολόγων αυτών είναι κυμαινόμενου επιτοκίου με τοκομερίδια βασισμένα στο Euribor τριών μηνών πλέον περιθωρίου (προσαύξηση), που ανταποκρίνεται στην αρχική διάρκεια του ομολόγου και την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Τα τραπεζικά ομόλογα διακρίνονται σε πολλές κατηγορίες, ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους, αλλά οι δυο βασικότερες κατηγορίες είναι τα ομόλογα Κύριου Χρέους (Senior Debt) και τα ομόλογα Μειωμένης Εξασφάλισης (Subordinated Debt) με τα πρώτα να προσφέρουν την μέγιστη εξασφάλιση στους ομολογιούχους σαν πιστωτές της τράπεζας. Οι εκδόσεις αυτές εντάσσονται συνήθως στα Προγράμματα EMTN (Euro Medium Term Note) των συγκεκριμένων τραπεζών και υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου.

8. Πολυετή Κρατικά Ομόλογα Σταθερού Επιτοκίου

Η τράπεζα Πειραιώς είναι ένας εκ των βασικών Διαπραγματευτών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και διαπραγματεύεται καθημερινά μεγάλο πλήθος κρατικών ομολόγων, τα οποία και διαθέτει στους πελάτες της. Λόγω της υψηλής ρευστότητας

της δευτερογενούς αγοράς είναι δυνατή η ρευστοποίησή τους, ανά πάσα στιγμή, στις τιμές που διαμορφώνονται στην αγορά. Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι οι τιμές ομολόγων σταθερού επιτοκίου επηρεάζονται θετικά ή αρνητικά σε περίπτωση καθόδου ή ανόδου των επιτοκίων αντίστοιχα. Τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου που εκδίδονται στην εγχώρια αγορά και αγοράζονται από την δευτερογενή αγορά υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου ενώ σε περίπτωση που αποκτηθούν μέσω δημόσιας εγγραφής και διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους δεν υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου. Από την παρακράτηση φόρου απαλλάσσονται και τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου που εκδίδονται στην αλλοδαπή και είναι εισηγμένα σε χρηματιστήριο. Τέλος οι εκδόσεις άλλων χωρών υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου.

9. Προϊόντα Εγγυημένου Κεφαλαίου

Τα προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου είναι προϊόντα που προσφέρουν τη δυνατότητα υψηλών αποδόσεων, υπό προϋποθέσεις, με ταυτόχρονη εγγύηση επιστροφής του αρχικού κεφαλαίου επένδυσης στη λήξη. Οι προϋποθέσεις αυτές αφορούν την πορεία ή διακύμανση κάποιας υποκείμενης αξίας, όπως, για παράδειγμα συναλλαγματικές ισοτιμίες, χρηματιστηριακούς δείκτες, επιτόκια, τιμές πετρελαίου, ή ακόμα και την εξέλιξη του πληθωρισμού κλπ. Για τα προϊόντα αυτά παρέχεται η δυνατότητα πρόωρης εξόφλησης αλλά η εγγύηση κεφαλαίου αφορά μόνο στην ημερομηνία λήξης. Τα προϊόντα Εγγυημένου κεφαλαίου γίνονται είτε μέσω προθεσμιακής κατάθεσης (Diamond), είτε μέσω έκδοσης πιστωτικού τίτλου Τράπεζας Πειραιώς (EMTN), με παρακράτηση φόρου 10%.

10. Ράβδοι Χρυσού

Η τράπεζα Πειραιώς διαθέτει Ράβδους Χρυσού από το δίκτυο των καταστημάτων της. Η καθαρότητα των Ράβδων είναι 24^{ων} καρατίων ή 999,9/1000 περιεκτικότητας σε καθαρό χρυσό. Προσφέρονται σε ειδική συσκευασία, όπου περιέχονται όλα τα απαραίτητα πιστοποιητικά γνησιότητας. Οι Ράβδοι διατίθενται σε διάφορα μεγέθη βάρους 5, 10, 20, 50, 100, 250, 500 και 1.000 γραμμαρίων. Η αξία των Ράβδων Χρυσού, μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με την διακύμανση της τιμής του χρυσού στις διεθνείς αγορές.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Παρατηρείται λοιπόν, ότι η νέα πολιτική των τραπεζών είναι να φτιάχνει έτοιμα ερωτηματολόγια που να μπορούν να ανταποκρίνονται (όσο το δυνατόν περισσότερο) στις ανάγκες των πελατών και σύμφωνα με τις απαντήσεις τους να τους προτείνεται και το ανάλογο προϊόν.

Πιο συγκεκριμένα, παρατηρείται ότι όλες οι παραπάνω τράπεζες, διαθέτουν προϊόντα αμοιβαίων κεφαλαίων προσαρμοσμένα σύμφωνα με τον επενδυτικό χαρακτήρα του κάθε πελάτη. Παρέχουν επίσης προτάσεις για επενδύσεις σε διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου με προστατευμένο αρχικό κεφάλαιο αλλά και επενδυτικά προϊόντα στα οποία δεν διακινδυνεύεται το κεφάλαιο του πελάτη ενώ ταυτόχρονα, έχει υψηλή απόδοση. Και τέλος, μετοχές με ή χωρίς υψηλό ρίσκο καθώς και με πιθανότητα απώλειας του αρχικού επενδυτικού κεφαλαίου.

Εκτός όμως από τις ομοιότητες που παρουσιάζονται, διακρίνονται και κάποιες διαφορές όπως, ότι τα επενδυτικά προϊόντα της Citibank απευθύνονται κυρίως σε επιφυλακτικούς επενδυτές, οι οποίοι επιθυμούν να επενδύσουν σε αμοιβαία κεφάλαια. Η HSBC πάλι, απευθύνεται κυρίως σε μεσαίου αλλά και υψηλού κινδύνου επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν να επενδύσουν σε μετοχές. Επιπλέον διαθέτει προϊόντα με μεγάλη διασπορά κεφαλαίου που απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιλέγουν τις προοπτικές που προσφέρουν οι αναδυόμενες αγορές. Όσο για την Eurobank περιλαμβάνει περισσότερα προϊόντα και απευθύνεται σε μεγαλύτερη γκάμα επενδυτών. Τέλος η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ράβδους χρυσού κάτι το οποίο δεν διατίθεται από τις προηγούμενες τράπεζες.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Τα παράγωγα αν χρησιμοποιηθούν σωστά μπορούν να αποτελέσουν πολύτιμο βοήθημα για τους επενδυτές (επαγγελματίες και μη) στην προσπάθειά τους να «επιβιώσουν» σε νευρικές ή πτωτικές περιόδους σε καμία περίπτωση όμως δεν πρέπει να συνδέσουμε τα παράγωγα με την πτώση της αγοράς. Οι αποδόσεις των παραγώγων είναι οι ίδιες είτε η αγορά είναι πτωτική, είτε ανοδική. Επιπλέον, θα πρέπει κάθε φορά που ακούμε ή διαβάζουμε μια αρνητική κριτική για τους «σορτάκιδες» που πουλάνε (short) Σ.Μ.Ε. και ρίχνουν στην αγορά προκειμένου να κερδίσουν από τα Σ.Μ.Ε, να αναρωτηθούμε ποιοι έχασαν τα λεφτά που οι «σορτάκιδες» κέρδισαν. Ποιοι δηλαδή αγόρασαν αυτά τα Σ.Μ.Ε. και κατά συνέπεια έχασαν αυτά τα τεράστια ποσά. Το να προσπαθούμε να προσωποποιήσουμε την αιτία της ζημιάς μας μπορεί να είναι ανακουφιστικό, δεν σημαίνει όμως πως είναι και το σωστό. Κανείς δεν φταίει για την εκάστοτε πορεία της αγοράς και κανείς δεν είναι αρκετά ισχυρός ώστε να την χειραγωγήσει μακροπρόθεσμα. Η αγορά αντιστρέφει την τάση της όταν έρθει η ώρα να το κάνει είτε θέλουν οι «σορτάκιδες» (και αντιστοίχως σε περιόδους υπέρμετρης ευφορίας, οι υπερασισιόδοξοι) είτε όχι. Η διαφορά είναι πως στην ανοδική αγορά κερδίζουν όλοι οι επενδυτές (ανεξάρτητα από το αν χρησιμοποιούν και παράγωγα), με συνέπεια κανείς να μην ψάχνει για κάποιο εξιλαστήριο θύμα στο οποίο θα προσάψει την (πολλές φορές παράλογη) άνοδο.

Τρεις & ένας Λόγοι για να επενδύσετε σε Παράγωγα

Επένδυση σε Παράγωγα –δικαιώματα προαίρεσης (options)

Μικρό κεφάλαιο επένδυσης

1. Απαιτείται μόνο ένα μικρό κεφάλαιο για να αποκομίσει κανείς κέρδος από μια ανοδική ή και καθοδική πορεία της μετοχής. Δεν αγοράζονται οι μετοχές αλλά τα συμβόλαια στις μετοχές.

Μεγάλο ποσοστιαίο κέρδος σε σχέση με το κεφάλαιο επένδυσης

2. Αν η τιμή που στοιχηματίζει κάποιος ότι θα βρεθεί η μετοχή του προσεγγίσει την τιμή στόχο που έχει θέσει, απόδοση του συμβολαίου είναι πολλαπλάσια σε σχέση με αυτή της μετοχής. (γιατί ένα συμβόλαιο εμπεριέχει 100 τεμάχια της μετοχής).

Κερδοσκοπία με Περιορισμένη Ζημία

3. Σε περίπτωση αντίθετης πορείας της μετοχής από αυτήν που είχατε προβλέψει, δίνεται η δυνατότητα να περιοριστεί πιθανή ζημία. Η ζημία περιορίζεται στο συγκεκριμένο ποσό των χρημάτων που επενδύονται για την αγορά των συμβολαίων.

Από την άλλη μεριά, οι πιθανότητες κέρδους είναι απεριόριστες.

Προστασία στα Μετοχικά Χαρτοφυλάκια

+1. Μπορεί κάποιος να προστατέψει τη μετοχή του λαμβάνοντας την αντίθετη θέση σε συμβόλαιο στη μετοχή.

Κατά την επιλογή του παραγώγου συμβολαίου, πρέπει είναι γνωστό:

- Το επίπεδο της τιμής που μπορεί να φτάσει και να ξεπεράσει η μετοχή (τιμή στόχος)
- Το πότε (χρονικός ορίζοντας) θα φτάσει ή θα ξεπεράσει η μετοχή την τιμή στόχο που κάποιος έχει θέσει (τα συμβόλαια έχουν ημερομηνία λήξης).

Επένδυση σε Μετοχές

Μεγάλο Κεφάλαιο Επένδυσης

1. Πρέπει να καταβάλλεται εξολοκλήρου το κεφάλαιο που απαιτείται για την αγορά των τεμαχίων της μετοχής.

Μικρό Ποσοστιαίο Κέρδος σε σχέση με το Κεφάλαιο Επένδυσης

2. Όσο και αν αυξηθεί η μετοχή, θα δώσει μια απόδοση που θα είναι πάντα η διαφορά της τιμής κτήσης με την τρέχουσα τιμή.

Κερδοσκοπία με Απεριόριστη Ζημία

3. Ανάλογα με την πορεία της μετοχής, το κέρδος ή τη ζημία είναι απεριόριστη.

Ανύπαρκτη Προστασία

+1. Η μεμονωμένη μετοχική θέση δεν προστατεύεται.

Κατά την επιλογή της μετοχής, ο χρόνος είναι σημαντικός μεν αλλά όχι κρίσιμος (οι μετοχές δεν έχουν ημερομηνία λήξης).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 📖 Samuel Bowces, Richard Edwards «Κατανοώντας τον Καπιταλισμό», εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα 2000
- 📖 Π.Α. Κιούχος, Γ.Δ. Παπανικολάου « Χρήμα – Πίστη –Τράπεζα», εκδόσεις Ελληνικά Γράμματα, Αθήνα 2000
- 📖 Σ.Π. Ψυχομάνης « Τραπεζικό Δίκαιο – Δίκαιο Τραπεζικών Συμβάσεων », εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη 2001
- 📖 Α. Γεωργόπουλος, σημειώσεις « Χρηματοπιστωτικό Σύστημα & Διοίκηση Τραπεζών», Πάτρα 2004
- 📖 John Kenneth Galbraith « Οικονομική Ευφορία μια Συνοπτική Ιστορία», εκδόσεις Νέα Σύνορα, Αθήνα 1993
- 📖 Δ. Κουπούζος, σημειώσεις « Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών»
- 📖 Π. Κιούχος, Γ. Παπανικολάου, Γ. Θάνος, Α. Κιούχος « Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική», εκδόσεις Σύγχρονη εκδοτική, Αθήνα 2002
- 📖 Ν. Πορφυρής, Πέτσας, σημειώσεις Χρηματιστήριο Παραγωγών Αθηνών
- 📖 Π. Κιούχος, Γ. Παπανικολάου, Α. Κιούχος, «Χρηματιστήριο Αξιών & Παραγωγών Αθηνών - Διεθνή Χρηματιστήρια» εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

🌐 <http://www.ecd.in>.

🌐 <http://www.el.wikipedia.org/wiki>

🌐 <http://www.econ.uoa.gr/UA/content/gr/ArticlePrint>

🌐 <http://www.pegsec.gr>

🌐 <http://www.moneyinfo.gr>

🌐 <http://www.metatrading.gr>

- ☞ [http: // www.enthesis.net](http://www.enthesis.net)
- ☞ [http: // www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)
- ☞ [http: // www.Tovima.dolnet.gr](http://www.Tovima.dolnet.gr)
- ☞ [http: // www.Tanea.gr](http://www.Tanea.gr)
- ☞ [http: // www.Tovima.gr](http://www.Tovima.gr)
- ☞ [http: // www.Piraeusbank.gr](http://www.Piraeusbank.gr)
- ☞ [http: // www.Eurobank.gr](http://www.Eurobank.gr)
- ☞ [http: // www.bankofcyprus.com/main](http://www.bankofcyprus.com/main)
- ☞ [http: // www.cfs.gr](http://www.cfs.gr)
- ☞ [http: // www.allaboutadex.gr/news](http://www.allaboutadex.gr/news)
- ☞ [http: // www.Citibank.gr](http://www.Citibank.gr)
- ☞ [http: // www.HSBC.gr](http://www.HSBC.gr)