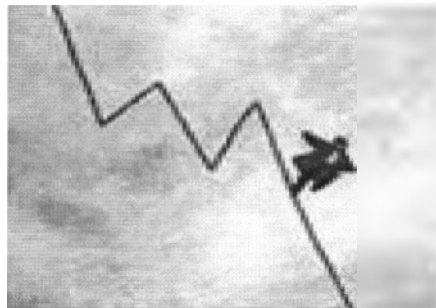


## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

### ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ



ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ:

ΚΑΛΑΝΤΖΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2010

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Αυτή η πτυχιακή αναφέρεται στην λειτουργία και τις στρατηγικές τις οποίες θα πρέπει να γνωρίζει ο κάθε απλός επενδυτής ώστε να μπορεί να αντεπεξέλθει σε αυτό που ονομάζεται χρηματιστήριο αλλά και αγορές ώστε σε βάθος χρόνου να περάσει στην πλευρά των νικητών και του κέρδους.

Θα ασχοληθούμε με την δομή και την λειτουργία του ελληνικού χρηματιστηρίου, τις μορφές των αγορών που λειτουργούν στην Ελλάδα καθώς και τις προϋποθέσεις εισαγωγείς, τις μετατάξεις αλλά και τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίων των εταιριών.

Με τα ειδή κίνδυνου που επικρατούν στις αγορές που είναι πολλά και πολλές φορές καταστροφικά, σε αυτά θα έχουμε συμμάχους την θεμελιώδη ανάλυση μελετώντας οικονομικά στοιχεία και χρησιμοποιώντας στην συνέχεια τους δείκτες, αλλά και την τεχνική ανάλυση όπου μελετώντας διαγράμματα θα μπορούμε γρήγορα να εντοπίσουμε την τάση μιας μετοχής και να επιτύχουν ένα γρήγορο κέρδος.

Θα μελετήσουμε την υψηλή κεφαλαιοποίηση και πως αντέδρασαν οι μετοχές στην πιο μεγάλη παγκόσμια κρίση των τελευταίων χρόνων και τις προοπτικές που θα μπορούν να έχουν μετά την κρίση.

Όλα αυτά θα έχουν ως σκοπό την δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου το οποίο σε καιρό ανόδου να προσφέρει στον επενδυτή το μέγιστο κέρδος ενώ ταυτόχρονα σε καιρό κρίση να μας προστατεύσει από την πτώση της αξίας των μετοχών.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	2
Έτη σταθμοί του ΧΑΑ.....	4
Λειτουργία αγορών.....	5
Διάσπαση μετοχών.....	15
Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά και με κεφαλαιοποίηση.....	17
Χαρτοφυλάκιο και κατηγορίες επενδυτών.....	35
Μετοχές.....	42
Θεμελιώδης Ανάλυση.....	44
Κριτήρια επιλογής μετοχών.....	46
Χρηματιστηριακός Δείκτης.....	60
Τεχνική Ανάλυση.....	67
Χρηματιστηριακά παράγωγα σε FUTURE και σε OPTIONS.....	81
Παράγωγα σε δείκτη INDEX.....	86
Γενική ανάλυση FTSE 20.....	90
Επίλογος.....	141

Στα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα η Ελλάδα ακολουθώντας τα πρότυπα των άλλων ευρωπαϊκών χώρων ιδρύει το 1876 το Χρηματιστήριο αξιών Αθηνών στηρίζοντας τον κανονισμό λειτουργίας του στον γαλλικό εμπορικό κώδικα του 1908, άρχισε να λειτουργεί ως αυτοδιοικούμενος δημόσιος οργανισμός.

Έτσι τις επόμενες δεκαετίες έχουμε σωρεία ανακατατάξεων και αλλαγών στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών η αλλιώς ΧΑΑ όπως έχει επικρατήσει μέχρι σήμερα ,με σκοπό την ανάπτυξη και την επέκταση της ελληνικής οικονομίας μέσω των επιχειρήσεων τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Μερικές χρονολογίες ο που καθόρισαν το νομικό πλαίσιο, τη λειτουργία και την εξέλιξη χρηματιστηρίου, 1909 έχουμε τροποποίηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας ,το 1908 ο νομός 1308 οργάνωσε το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών ως δημόσια οντότητα, το 1928 με το νόμο 3632 προσδιορίστηκαν τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες το χρηματιστών καθώς και τον μεσιτών, το 1985 με τα προεδρικά διατάγματα 348,250, και 360 καθορίστηκαν οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο και τις υποχρεώσεις των έκδοτων που ήταν εισηγμένες, και τέλος το 1988 με τον νόμο 1806 εισήγαγε νέες ρυθμίσεις στη λειτουργία του χρηματιστηρίου με σκοπό τον εκσυγχρονισμό του θέτοντας νομοθετικό πλαίσιο για τη δημιουργία παράλληλης αγορά και την λειτουργία αποθετηρίου τίτλων, το 1990 ιδρύθηκε η εταιρία αποθετηρίων τίτλων με τη μορφή ανώνυμης εταιρίας, 1992 καθορίστηκε το είδος το πληροφοριών που θα πρέπει να περιλαμβάνει το ενημερωτικό δελτίο της εταιρίας καθώς και την διαδικασία που θα πρέπει αν ακολουθείται για την διάδοχη του 1193 ενισχύθηκε ο ρόλος τις επιτροπής εισαγωγής εταιριών στο ΧΑΑ , 1994 έχουμε την απλοποίηση αξιόγραφων του ελληνικού δημόσιου, 1995 το ΧΑΑ μετατρέπεται σε ανώνυμη εταιρία δίνοντας του μεγαλύτερη ευελιξίας στη λειτουργία της ως ελεύθερη αγορά.1998 αναμόρφωσε το πλαίσιο, 1998 οργανώθηκε και λειτούργησε το χρηματιστήριο παραγώγων και η εταιρία εκκαθάρισης συναλλαγών επί παραγώγων, και το 1999 έχουμε την δημιουργία της νέας χρηματιστηριακής αγοράς (ΝΕ.Χ.Α)



## ΑΓΟΡΕΣ

ΤΟ ΧΑΑ έγινε το μέσο για να αντλήσουν οι ελληνικές επιχειρήσεις τα κεφαλαία που είναι αναγκαία ώστε να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια για να αναπτυχθούν και να επεκταθούν, επομένως το ΧΑΑ αποτελεί μονόδρομος για τις εταιρίες αυτές και η εισαγωγή τους περνά από το ΧΑΑ, δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι το χρηματιστήριο αντανακλά την πορεία της οικονομίας στο σύνολο της.

Μια αγορά λειτουργεί αποτελεσματικά όταν στις τιμές των μετοχών συμπεριλαμβάνει και ενσωματώνει όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες. Πληροφορίες όπως την ταχύτητα και την ποιότητα προσαρμογής.

Πτωχή αγορά όταν οι τιμές των μετοχών αντανακλούν όλες τις προηγούμενες πληροφορίες που αφορά τις τιμές των μετοχών. όπου οι τιμές των μετοχών ανταποκρίνονται μόνο σε νέες πληροφορίες

Μερική αποτελεσματική αγορά είναι η αγορά, η οποία ανταποκρίνεται άμεσα και ανάλογα με το πώς οι επενδυτές ανταποκρίνονται στις νέες πληροφορίες που ανακοινώνονται, πως της αξιολογεί η αγορά τις πληροφορίες χωρίς να γίνεται πολύ μεγάλη κερδοσκοπία στις τιμές των μετοχών.

Μεγάλη αποτελεσματικότητας αγοράς είναι η αγορά στην οποία στις τιμές των μετοχών ενσωματώνονται όχι μόνο οι δημοσιευμένες πληροφορίες αλλά και οι πληροφορίες που δεν έχουν δημοσιευτεί, ακόμη με την προϋπόθεση αυτοί που έχουν εσωτερική πληροφόρηση να μην μπορούν να κερδοσκοπήσουν σε μεγάλο βαθμό.

Ίσως είναι λάθος να χωρίσουμε την αγορά με κριτήριο την αποτελεσματικότητα της μιας και κάθε μια από αυτές έχουν κοινό παρανομαστή την πληροφορία και την ικανότητα της αγοράς να ανταποκριθεί σε αυτό, έτσι απορρίπτοντας την αποτελεσματικότητα κάθε μιας είναι σαν να διαλύεται η έννοια της αγοράς σαν σύνολο.

Η σημασία της αποτελεσματικής αγοράς είναι μεγάλη για τους επενδυτές γιατί το θεωρούν βασικό παράγοντα τοποθέτηση των χρημάτων τους.

Η αγορά ποτέ δεν περιμένει.

Οι επενδυτές μπορούν να νικήσουν την αγορά συστηματικά και κατά εξακολούθηση.

Η αντίδραση της αγοράς είναι ταχυστά και ελάχιστοι επενδυτές μπορούν να κερδοσκοπήσουν ακόμη και αν έχουν εσωτερική πληροφόρηση.

Στην αγορά πολλές φορές στην αγορά μπορεί να υπάρξουν δυνατότητες κερδοσκοπίας μέσω κάποιων ανωμαλιών που μπορεί να παρατηρηθούν από τους επενδυτές και να τις εκμεταλλευτούν δίνοντας τους κάποια περιορισμένα κέρδη.

Η αγορά ποτέ δεν κάνει λάθος.

- **Κεφαλαιαγορά ή Πρωτογενής Αγορά.**

Είναι η αγορά από την οποία οι επιχειρήσεις αντλούν μακροπρόθεσμα ή επί αόριστου χρόνου διάρκειας κεφάλαια μέσω των εκδοτριών εταιριών(ιδιωτικές ή δημόσιες) με πώληση ομολογιών και μετοχών σε ανάδοχους (πιστωτικά ιδρύματα, τράπεζες και χρηματιστηριακές εταιρείες) καθώς και σε επενδυτές(φυσικά, νομικά πρόσωπα και θεσμικούς) για πρώτη φορά.

- **Παράλληλη μετοχική αγορά η μικρή αγορά.**

Στην αγορά αυτή διαπραγματεύονται ανώνυμες εταιρίες μικρότερου μεγέθους (μεσαίας κεφαλαιοποίησης).



- **Χρηματιστηριακή αγορά**

Χρηματιστηριακή αγορά είναι το μέσο για να αντλήσουν τα απαραίτητα κεφάλαια οι ελληνικές επιχειρήσεις ώστε να χρηματοδοτήσουν τα επενδυτικά τους προγράμματα και να αναπτυχθούν.

Έτσι η εισαγωγή στο χρηματιστήριο για πολλές επιχειρήσεις αποτελεί την μόνη διέξοδο προκειμένου να μεγαλώσουν και να βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητα τους σε ένα δύσκολο περιβάλλον.

Στην αγορά αυτή γίνεται άμεση διαπραγμάτευση τίτλων υψηλής κεφαλαιοποίησης όπου μετά την ολοκλήρωση διαδικασιών της πρωτογενής αγοράς, και οι αγοροπωλησίες των αξιών γίνονται μεταξύ των επενδυτών μέσω χρηματιστηριακών εταιριών.

Τα κέρδη του ενός είναι η ζημία του άλλου.

#### **Οροί και προϋποθέσεις εισαγωγής στην χρηματιστηριακή αγορά**

- Τα ίδια κεφαλαία της εταιρίας πρέπει να είναι τουλάχιστον 1.173.881 ευρώ θα πρέπει να έχει δημοσιεύσει της ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της για τρία τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις ως ανώνυμη εταιρία να έχει ικανοποιητική περιουσιακή διάθρωση με βάση τον τελευταίο ισολογισμό της.

- Ακόμη η επιτροπή κεφαλαιαγοράς με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου του ΧΑΑ μπορεί να εισάγει μια εταιρία στο ΧΑΑ σε σύντομο χρονικό διάστημα εφόσον είναι προς το συμφέρον της εταιρία και των επενδυτών και η πληροφόρηση της στο επενδυτικό κοινό είναι επαρκής.  
Με τις εξής προϋποθέσεις όταν το 90% του ενεργητικού της εταιρίας έχει επενδυθεί σε μετοχές μιας η περισσότερων εταιρών και μια τουλάχιστον θυγατρικής, και όταν η αιτούσα εταιρία έχει προκύψει από συγχώνευση, διάσπαση η απόσχιση από κλάδο.
- Διασπορά μετοχών για την κυρία αγορά η διασπορά των μετοχών θεωρείται ικανοποιητική εφόσον οι μετοχές είναι κατανεμημένες στο εύρη κοινό μέχρι το 25% του ποσοστού του συνόλου των μετοχών της εταιρίας, σε μερικές περιπτώσεις λόγω του μεγέθους μια εταιρίας κα του μεγάλου αριθμού μετοχών της θεωρείται ικανοποιητική και διασπορά κάτω του 25% αλλά όχι κάτω του 5%.
- Προϋπόθεση στην διασπορά των μετοχών στο κοινό θα η κατανομή να είναι σε τουλάχιστον πάνω από 20000 όπου το ποσοστό του καθενός δεν θα πρέπει αν ξεπερνά το 2%.

### **Παράλληλη αγορά**

Στην παράλληλη αγορά η εταιρία δεσμεύεται εγγράφως ότι διαθέτει σε δημόσια εγγραφή μετοχές που προέρχονται μόνο από αύξηση κεφαλαίου σε ονομαστική αξία το 25% τουλάχιστον που προκύπτει από το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρία και του τυχόν πόσου αύξησης που δεν διατίθενται σε δημόσια εγγραφή αυτές που δεν διατίθενται σε δημόσια έγγραφη δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το 5% των μετοχών που διατίθενται με δημόσια έγγραφη. επίσης θεωρείται πάλι επαρκής διασπορά με μικρότερο του 25% αλλά όχι κάτω του 5%.οι μετοχές θα πρέπει να είναι σε τουλάχιστον 400 πρόσωπα.

Οι τιμή διάθεσης των μετοχών καθορίζεται από τον ανάδοχο στο βιβλίο προσφορών (book building) όπου ανακοινώνει ένα εύρος τιμών της μετοχής και τελική τιμή ανακοινώνεται την επομένη εργάσιμη μετά την ολοκλήρωση της

δημόσιας έγγραφης και πριν την έναρξης της συνεδρίασης του ΧΑΑ της ημέρας εκείνης.

Η τιμή διάθεσης των μετοχών σε αυτούς που δεν συμμετείχαν στο βιβλίο προσφορών μπορεί να είναι κατώτερη του εύρους τιμών που ανακοινωθήκαν η υψηλότερα έως 15% από την κατώτερη αλλά δεν μπορεί να υπερβαίνει την τελική τιμή.

Από το σύνολο των μετοχών της δημόσιας εγγραφής το 30% του συνόλου διατίθεται στους θεσμικούς επενδυτές και το 70% στα φυσικά και νομικά πρόσωπα εκτός θεσμικών επενδυτών. Κάθε θεσμικός δεν μπορεί να κατέχει πάνω από το 3% του συνόλου των μετοχών που διατίθεται στους θεσμικούς ενώ για τα φυσικά και νομικά πρόσωπα έως και το 0,5%.

Στην περίπτωση που προκύψει αδιάθετο μετοχών σε μια από τις δυο κατηγορίες τότε παύει να ισχύει τα ποσοστά του 70%-30%. Αν όμως δεν καλυφτεί πλήρως ο αριθμός των μετοχών οι ανάδοχοι υποχρεούνται να τις αγοράσουν στην τιμή έκδοσης. Με τα την έναρξη διαπραγματεύσεως των μετοχών στο ΧΑΑ ο ανάδοχος διενεργεί χρηματιστηριακές πράξεις με σκοπό με σκοπό σταθεροποίησης της τιμής των μετοχών για τρεις μήνες.

#### **Προϋποθέσεις και οροί μετάταξης από την παράλληλη στο ΧΑΑ**

Στο ΧΑΑ θα πρέπει η εταιρία για την μετάταξη από την παράλληλη να έχει παραμείνει στην παράλληλη αγορά για τουλάχιστον 2 έτη από την εισαγωγή της .η εταιρία θα πρέπει να έχει ικανή χρήση των κεφαλαίων που άντλησε μέσα από την δημόσια εγγραφή. Και να μην έχει υποπέσει σε σοβαρές παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας στην παράλληλη αγορά.

#### **Νέα χρηματιστηριακή αγορά (νε.χ.α)**

Εισάγονται εταιρίες μικρομεσαίων δυναμικών η καινοτόμων εταιριών που δεν έχουν εισήχθη στο ΧΑΑ η στην παράλληλη αφορά με σκοπό να ενισχύσουν της εταιρίες αυτές κυρίως που εδρεύουν στην περιφέρεια της Μακεδονίας και της Θράκης.

Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας πρέπει να ανέρχονται στα 580 027 ευρώ ο μέτοχος της εταιρίας που κατέχει μετοχές που η ονομαστική τους αξία αντιστοιχεί στο 5% του μετοχικού κεφαλαίου δεσμεύεται πριν την υποβολή σε αίτηση εισαγωγής ότι δεν θα διαθέσει με οποιονδήποτε τρόπο το 30% των μετοχών για τρία χρόνια από την εισαγωγή της εταιρίας στη ΝΕ.Χ.Α. Για την εισαγωγή στη ΝΕ.Χ.Α διατίθενται με δημόσια έγγραφη στο κοινό τουλάχιστον 100.000 μετοχές αξίας τουλάχιστον 73.378ευρω από την διάθεση αυτών των μετοχών το 80% προέρχεται από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Η διασπορά των μετοχών της εταιρίας θεωρείται ικανοποιητική όταν έχουν κατανεμηθεί στο ευρύ κοινό σε ποσοστό 20% και σε τουλάχιστον 150 φυσικά και νομικά πρόσωπα όπου ο καθένας μπορεί να κατέχει ακόμη και πάνω από το 2% των μετοχών αυτών. Στο ενημερωτικό δελτίο που συντάσσει η εταιρία αναφέρει τα βασικά στοιχεία του επενδυτικού της σχεδίου, πληροφορίες για τις οικονομικές προοπτικές της εταιρίας όπως έχουν αξιολογηθεί από την ανάδοχο, αλλά και με έκθεση από ορκωτό ελεγκτή, ακόμη γίνεται ειδική αναφορά στους κινδύνους που μπορεί να επηρεάσουν δυσμενώς τα οικονομικά της εταιρίας και την ανάπτυξη της, και τέλος οποιαδήποτε στοιχεία ορίσουν με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου.

Η μετάταξη στην παράλληλη ή στο ΧΑΑ γίνεται με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου με τις εξής προϋποθέσεις:

1. Η εταιρία παραμένει στη ΝΕ.Χ.Α για τρία έτη.
2. Να έχει πραγματοποιήσει το επενδυτικό σχέδιο της
3. Και να μην έχει υποπέσει σε σοβαρές παραβιάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

Στη συνέχεια η διασπορά των μετοχών θα πρέπει να είναι σε ποσοστό 30% των μετοχών της δημόσιας εγγραφής να διατίθενται στους θεσμικούς και μέχρι 3% του ποσοστού ο καθένας ενώ το 70% σε νομικά ή φυσικά πρόσωπα και μέχρι 0.5% ο καθένας.

Εάν μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας υπάρχει αδιάθετο μετοχών παύουν να ισχύουν τα όρια των 30%-70%, και σε περίπτωση που δεν καλυφτούν και αυτά τα ποσοστά οι ανάδοχοι υποχρεούνται να αγοράσουν τις αδιάθετες μετοχές στην τιμή έκδοσης.

### **Ποια τα πλεονεκτήματα εισαγωγής στο χρηματιστήριο.**

Με την εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο οι ιδιοκτήτες της αποφεύγουν την τοποθέτηση όλων των κεφαλαίων έτσι επιτυγχάνεται διασπορά του επιχειρηματικού κίνδυνου που οδηγεί σε καλύτερη διαχείριση του επενδυτικού κεφαλαίου με μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης, ταυτόχρονα μας δίνεται η ευκαιρία σε όλους να γίνουν μέτοχοι σε εταιρίες και αν έχουμε συμμετοχή τόσο στην διοίκηση της όσο και στα κέρδη. άντληση κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό οι μετοχές μια εισηγμένης έχουν μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα και μπορούν πιο εύκολα να ρευστοποιήσουν την επένδυσή τους βρίσκοντας πιο εύκολα αγοραστές και καλύτερες τιμές συναλλαγής επίσης προσελκύει νέους μέτοχους θεσμικούς ή νομικά και φυσικά πρόσωπα που βοηθούν και στην ρευστότητα και στην καλύτερη απεικόνιση στην τιμή της μετοχής.

Ακόμη κάθε εταιρία που εισέρχεται στο ΧΑΑ έχει φορολογικά κίνητρα όπως διαφοροποίηση της φορολογικής επιβάρυνσης των κερδών και των μερισμάτων .

### **Ποια τα μειονεκτήματα εισαγωγής στο χρηματιστήριο.**

Η εισαγωγή μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο δίνει την δυνατότητα στους αντίπαλους μιας εταιρίας να μάθουν την οικονομική κατάσταση της εταιρίας τις στρατηγικές της και τα μυστικά της, και τους δίνεται το δικαίωμα εξαγοράς ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου ή εξαγοράς της εταιρίας μέσω δημόσιας πρότασης.

Η συνεχής διαπραγμάτευση μιας μετοχής στο χρηματιστήριο σημαίνει ότι η μετοχή υφίσταται καθημερινή αξιολόγηση από τους μέτοχους της.

Η εισαγωγή στο χρηματιστήριο για μια εταιρία συνεπάγεται και με αρκετά κόστη: κόστος εισαγωγής για τις υπηρεσίες των αναδόχων, κόστος εισαγωγής νέων μετοχών στη δημόσια εγγραφή, ετήσια χρηματιστηριακή συνδρομή, κόστη εξυπηρέτηση μετοχών καθώς και το κόστος δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων στους μετόχους ανά τακτά χρονικά διαστήματα.

## **Εισαγωγή μετοχών στο χρηματιστήριο.**

Για την εισαγωγή μετοχών μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο θα πρέπει να γίνουν οι εξής κινήσεις:

- Απόφαση συνέλευσης για την εισαγωγή της εταιρίας και την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της αν θεωρηθεί απαραίτητο.
- Απόφαση διοικητικού συμβούλιου για τον καθορισμό :τον αριθμό και το είδος των νέων μετόχων αν θα είναι κοινές η προνομιούχες, το κεφάλαιο που θα πρέπει να αντληθεί, την τιμή διάθεσης των μετόχων, και τον τρόπο διαχείρισης των κεφαλαίων.
- Καθορισμός αναδόχου, οι ανάδοχοι συμβουλεύουν την εταιρία για την σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου και την τακτική που θα πρέπει να ακολουθήσει η εταιρία ως προς την έκδοση των μετοχών.
- Σύνταξη ενημερωτικού δελτίου.
- Αίτηση της εταιρίας για την εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο με τα απαραίτητα δικαιολογητικά.
- Έγκριση του ενημερωτικού φυλλαδίου από το διοικητικό συμβούλιο του χρηματιστηρίου.
- Υποβολή του ενημερωτικού δελτίου στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς η όποια εγγυάται την έκδοση των μετοχών μέσω δημόσιας εγγραφής.
- Και τέλος η παράδοση των καταστάσεων με τα ονόματα των νέων μετοχών για την διαπιστωθεί αν καλύφθηκε η έκδοση και αν πραγματοποιήθηκε η απαιτούμενη διασπορά.

## **Ο ρόλος της έκτακτης γενικής συνέλευσης των μετοχών.**

Στην έκτακτη γενική συνέλευση των μετοχών της εταιρίας θα πρέπει με την ομόφωνη απόφαση των μετοχών να πάρουν τις αποφάσεις που αφορούν:

- Για την εισαγωγή των μετόχων στην κυρία η στην παράλληλη αγορά του χρηματιστηρίου.
- Για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

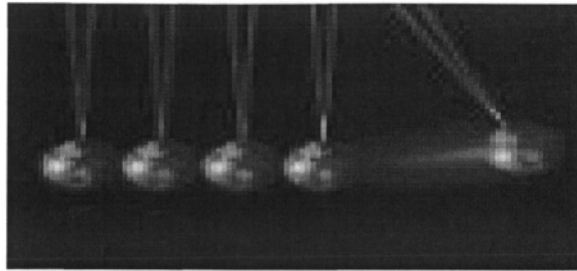


- Για την μείωση της ονομαστικής αξίας των μετοχών.
- Για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αφορολόγητων αποθεματικών, με κέρδη χρήσεως ή με αναπροσαρμογές στα πάγια.
- Για την εξουσιοδότηση του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας για να διαπραγματευτεί με τον κύριο ανάδοχο για την τιμή διάθεσης των μετοχών στο χρηματιστήριο.
- για την διάθεση με ή χωρίς δημόσια έγγραφη του απαιτούμενου αριθμό μετοχών ώστε να επιτευχθεί η απαιτούμενη διασπορά για την εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο.
- Για την κατάργηση του δικαιώματος των παλαιών μετοχών κατά την έκδοση νέων μετοχών με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά.
- Το ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών καθώς και της ονομαστική αξίας που θα διατεθούν μέσω δημόσιας εγγραφής.
- Αν η τιμή διάθεσης των κοινών ονομαστικών μετοχών είναι ίδια με την τιμή διάθεσης των νέων μετοχών που διατίθενται στο κοινό με δημόσια έγγραφη και καθορίζονται από τον ανάδοχο και το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας ύστερα από εξουσιοδότηση που τους δόθηκε στην γενική συνέλευση των μετοχών.
- Την διάφορα από την έκδοση των μετοχών υπέρ το άρτιο θα πιστωθεί σε λογαριασμό αποθεματικού από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο.

### **Διάθεση μετοχών στο ευρύ κοινό**

Για να γίνει διάθεση μετοχών θα πρέπει:

- Οι παλαιοί μέτοχοι να πουλήσουν της μετοχές τους είτε με ιδιωτική τοποθέτηση είτε με δημόσια έγγραφη.
- Η με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και έκδοση νέων μετοχών και την τοποθέτηση του σε αυτές είτε με ιδιωτική τοποθέτηση είτε με δημόσια έγγραφη.



Οι επενδυτές για να συμμετάσχουν στην δημόσια έγγραφη θα πρέπει να έχουν ενεργή μερίδα επενδυτή και λογαριασμό αξιών στο σύστημα άυλων τίτλων για να καταχωρηθούν οι μετοχές που θα αγοράσουν.

Ο κωδικός αριθμός της μερίδας επενδύτη και ο αριθμός αξιών αναγράφονται στην αίτηση εγγραφής από τον χειριστή που έχουν ορίσει που σε περίπτωση δεν αναγράφονται ή είναι λανθασμένος ο επενδυτής αποκλείεται από την κατανομή των μετοχών.

Υπάρχει ανώτερο όριο εγγραφής που σημαίνει ότι ο κάθε μετοχές θα μπορεί να αγοράσει έως ένα αριθμό μετοχές πάντα σε μονάδες διαπραγμάτευσης τις 10 μετοχές.

Οι έγγραφες για την αγορά νέων μετοχών γίνονται μέσω υποβολής αίτησης εγγραφής στα κατάστημα των αναδόχων τραπεζιών ,ΕΠΕΥ και χρηματιστηριακών αγορών, όπου εκεί θα μπορεί ο υποψήφιος μετοχές να έχει στην διάθεση τα ενημερωτικά δελτία.

Οι ημερομηνίες έναρξης και λήξης των εγγραφών καθώς και οποιαδήποτε άλλη πληροφορία θα ανακοινώνονται στον τύπο.

Η αγορά των νέων μετοχών γίνεται πάντα με μετρητά ή μέσω τραπεζικού τους λογαριασμό που είναι το πιο σύνηθες.

Στους καλοκαιρινούς μηνύσου τιμές των μετοχών συμπεριφέρονται διαφορετικά όπως και τις μέρες που μεσολαβούν αργίες ανάμεσα στην λειτουργία του ΧΑΑ

Κατά την διαδικασίες της δημόσιας εγγραφής που την αναλαμβάνει ο κύριος ανάδοχος απαγορευτώ πάνω από μια αίτηση για αγορά νέων μετοχών στα φυσικά ή νομικά πρόσωπα.

Συμφώνα με την επιτροπή κεφαλαιαγοράς η διασπορά των μετοχών θα πρέπει να είναι ως εξής το 30% των μετοχών θα διατεθεί στους θεσμικούς επενδυτές και

έχουν το δικαίωμα να αυξήσουν το ποσοστό τους έως 3% τους συνόλου τους, ενώ το 70% διατίθεται στα φυσικά και νομικά πρόσωπα και μπορούν να αυξήσουν έως 0,05% στο σύνολο.

Ενώ σε περίπτωση που δεν καλυφθεί η παραπάνω διασπορά τα παραπάνω ποσοστά παύουν να ισχύουν ενώ τις μετοχές που δεν αγοραστήκαν τις αγοράζουν οι ανάδοχοι στην τιμή έκδοσης τους.

Οι εταιρίες θέλοντας να καλύψουν τις δημοσιές έγγραφες ακολουθώντας το φαινόμενο της υπερτιμολόγησης όπου οι τιμές των μετοχών είναι πολύ φθηνές σε σχέση με την αξία της εταιρίας ώστε να υπάρχει υπερκάλυψη ,για τις τρεις πρώτες μέρες οι τιμές των μετοχών είναι χωρίς όρια αλλά στην συνέχεια η αγορά διορθώνει φέρνοντας τις τιμές σε λογικά επίπεδα. Κατά τις πρώτες μέρες οι διαπραγματεύσεις είναι χωρίς όριο. Και τέλος καταχωρούνται στο λογαριασμό αξιών του δικαιούχου.

#### **ΔΙΑΣΠΑΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ( SPLIT )**

Με αυτόν τον τρόπο ουσιαστικά έχουμε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μειώνοντας όμως την ονομαστική αξία της μετοχής, και ταυτόχρονα αυξάνουμε την εμπορευσιμότητα και την μεταβολή της ονομαστικής αξίας της μετοχής, ουσιαστικά αφήνει αδιάφορο των μέτοχο αφού ούτε κερδοφόρος δύναμη της εταιρία είναι ούτε και αυτός κερδίζει ,το μόνο που μπορούμε να θεωρήσουμε σημαντικό είναι ότι μεταβάλλει τον αριθμό των μετοχών του, και επόμενος την συμμετοχή του στα κέρδη.

**Η μεταβολή της ονομαστικής αξία γίνεται με δυο τρόπους:**

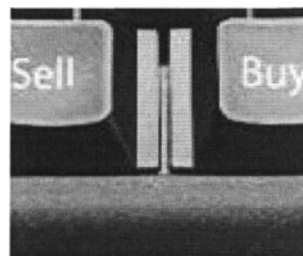
Με διάσπαση μετοχών (stock split) έχουμε αύξηση τον αριθμών των μετοχών με μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής ενώ το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά παραμένουν αμετάβλητα .Η αύξηση του αριθμού των μετοχών είναι ανάλογη με την μείωση της ονομαστικής αξίας.

Πολλές φορές η διάσπαση της μετοχής πραγματοποιείται για να φέρει την τιμή της μετοχής σε επίπεδα που να φαίνεται πολλές φορές ελκυστικές στην μάζα των

επενδυτών και ενισχύσει την εμπορευσιμότητα της μετοχής προσελκύοντας περισσότερους επενδυτές που μπορεί να οδηγήσουν σε άνοδο της τιμής για την μετοχή.

Με αντίστροφη διάσπαση ( reverse split ) έχουμε μείωση τον αριθμών των μετοχών με ανάλογη αύξηση της ονομαστικής αξίας σε αυτήν την περίπτωση τα κέρδη και τα μερίσματα σε κάθε νέα μετοχή αυξάνονται αφού μειώθηκε ο αριθμός των μετοχών. Σε αρκετές περιπτώσεις αίτια της αντιστροφής διάσπαση μπορεί να είναι δυσκολίες της εταιρίας.

#### TIPS FOR TRADERS



Συνήθως οι διάσπαση μετοχών δημιουργεί μεγάλη αναστάτωση στην τιμή της μετοχής ακόμη και όταν δεν έχει ανακοινωθεί επίσημα η διάσπαση των μετοχών από την εταιρία, αν θα είναι stock split η reverse split και ποιες θα είναι οι αναλογίες πόσες νέες θα εκδοθούν, η κατά πόσες θα μειωθούν, καλύτερα θα είναι αν αγοράζουμε την μετοχή μετά ακριβώς από την ανακοίνωση αν βεβαία συμφέρει η αναλογία και την τιμή.

Όλα αυτά δημιουργούνται την ψευδαίσθηση της φθηνής η ακριβής μετοχής έχοντας ως βάση την τιμή, επηρεάζοντας τους επενδυτές γιατί για πολλούς μια μετοχή στα 100 μπορεί να θεωρηθεί ακριβή και ότι δύσκολα πιστεύουν ότι θα πάει στα 110 ευρώ ενώ μια μετοχή που είναι στα 10 ευρώ πιο εύκολα ο επενδυτής θα την αγοράσει θεωρώντας την φθηνή και πιο εύκολα θα πάει και στα 15 ευρώ και ακόμη να θεωρηθεί φθηνή από πολλούς.

Στην πρώτη περίπτωση μιλάμε για πιθανή άνοδο τη μετοχής 10% ενώ στην δεύτερη περίπτωση για 50% άνοδο.

## ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕ ΜΕΤΡΗΤΑ

Μια εταιρία προκειμένου να χρηματοδοτήσει τα επενδυτικά προγράμματα ώστε να αναπτυχθεί και να αυξήσει την κερδοφορία της μπορεί να καταφύγει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά μέσω των μετοχών της, μια διαδικασία που δεν είναι καθόλου εύκολη ούτε πάντα επιτυχής, χρειάζεται λεπτομερή σχεδιασμό στα εξής σημεία για την εταιρία

- Το ύψος των κεφαλαίων που χρειάζεται να αντλήσει από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου για να υλοποιήσει τα επενδυτικά πράγματα της.
- Την τιμή έκδοση των μετοχών.
- Η τιμή έκδοση των νέων μετοχών θα πρέπει να είναι μικρότερη από την τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της μετοχής γιατί αλλιώς δεν θα είχε νόημα η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου αφού ο μέτοχος θα μπορούσε να αγοράσει τις μετοχές μέσω του χρηματιστηρίου, και όχι μέσω της αύξησης και για αυτό η μετοχή διατίθεται μέσω ικανοποιητικής έκπτωσης (premium).

Και εδώ τίθεται ένα μεγάλο ερώτημα ποσό μικρότερη θα πρέπει να είναι η τιμή έκδοσης, αυτό θα μπορούσε να καθορισθεί από 2 βασικούς παράγοντες όπως

Την τάση της αγοράς, αν η τάση της αγοράς είναι ανοδική τότε αδιάφορα μεταξύ τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής και την τιμή έκδοσης θα είναι μικρή στην περίπτωση που η τάση της αγοράς είναι καθοδική η διάφορα στην τιμή έκδοσης της μετοχής θα είναι μεγάλη, γιατί λόγω της αβεβαιότητας που κυκλοφορεί στην αγορά και τον φόβο μήπως αποτύχει η αύξηση.

Την μετοχική βάση της εταιρίας και κατά ποσό επιδιώκει ο καθένας να διατηρήσει αμετάβλητο το ποσοστό του στην εταιρία και τα δικαιώμα του στα κέρδη είτε είναι θεσμικοί επενδυτές είτε μικρομέτοχοι.

Άλλοι παράγοντες που θα πρέπει να λάβουμε ειπούν μας είναι :

- Την πορεία της εταιρίας στο χώρο.
- Την θέση της εταιρίας στο και τις προοπτικές που έχει στον κλάδο της.
- Την δυναμική του κλάδου της.
- Την αξία των περιουσιακών της στοιχείων καθώς και την κεφαλαιακής της διάρθρωση.
- Την αποτελεσματικότητα και την εμπειρία της διοίκησης.

- Τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που παρέχουν.
- Τον αριθμό των νέων μετοχών που πρόκειται να εισέρθουν στην αγορά μετά την αύξηση.
- Την συμπεριφορά της επιχείρησης σε προηγούμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.
- Την χρηματιστηριακή συμπεριφορά της μετοχής των τελευταίο μηνά.
- Την μελλοντική εικόνα της μετοχής.
- Την τιμή του δικαιώματος τις τελευταίες ημέρες πριν την λήξη της αύξησης.
- Η μετοχική βάση της εταιρία πάρει να αλλάξει αν οι παλαιοί μέτοχοι δεν ασκήσουν τα δικαιώματα τους, η αν παραχωρήσουν τα δικαιώματα τους σε νέους επενδυτές για την εταιρία.
- Τον αριθμό των νέων μετοχών.

**Πως υπολογίζεται ο αριθμός των νέων μετοχών που θα εκδοθούν**

ΑΡΙΘΜΟΣ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΡΟΣ ΕΚΔΟΣΗ= ΑΝΤΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΤΙΜΗ ΕΚΔΟΣΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Αν τα απαιτούμενα κεφάλαια μας είναι 1.000.000

Και η τιμή έκδοσης της μετοχής είναι 100 τότε

Ο αριθμός έκδοσης νέων μετοχών θα είναι  $1.000.000 / 100 = 10.000$  νέες μετοχές.

Παρατηρούμε ότι όσο πιο μικρότερη είναι η τιμή έκδοσης της μετοχής τόσο μεγαλύτερος θα είναι ο αριθμός των νέων μετοχών που θα εκδοθούν αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να μείωση τα κέρδη ανά μετοχή.

Την αναλογία παλαιών και νέων μετοχών

Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τον αριθμό των παλαιών μετοχών προς τις νέες μετοχές.

<p>ΑΡΙΘΜΟΣ ΠΑΛΑΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ / ΑΡΙΘΜΟΣ ΝΕΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ = <math>20.000 / 10.000 = 2</math> ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ</p>
---

Κάθε μετοχή αντιπροσωπεύει και ένα δικαίωμα, δηλαδή με κάθε μια παλιά μετοχή πριν την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μετά την αύξηση θα έχω το δικαίωμα να αγοράσω 2 νέες μετοχές.

Την τιμή του δικαιώματος.

Για τον προσδιορισμό της τιμής του δικαιώματος χρησιμοποιούμε την εξής διαδικασία

Αν η τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της μετοχής είναι 10 ευρώ

Η τιμή έκδοση 5 ευρώ

Και η αναλογία παλαιών προς νέων 2/1

Τότε είναι

$$(10 \cdot 2) + (5 \cdot 1) / 2 + 1 = 8,33 \text{ ευρώ}$$

$$\text{ΑΞΙΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ} = \text{ΧΡΗΜ/ΚΗ ΑΞΙΑ ΧΩΡΙΣ ΤΟ ΔΙΚΑΙΩΜΑ-ΤΙΜΗ ΕΚΔΟΣΗ} / \text{ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΩΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΓΙΑ ΜΙΑ ΜΕΤΟΧΗ} = 8,33 - 5 / 2 = 1,65$$

Έτσι ο μέτοχος έχει τρεις επιλογές

1. Να πουλήσει τα δικαιώματα του στην αγορά αυτό ουσιαστικά δεν του αποφέρει κέρδη αλλά περιορίζει τις ζημίες.
2. Να συμμετάσχει στην αύξηση ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει, έτσι διατηρεί αμετάβλητο το συμφέρον του στην επιχείρηση και δε υφίσταται ζημίες λόγω μεταβολής της τιμής και μπορεί να πουλήσει τις μετοχές του χωρίς ζημίες.
3. Να αφήσει να περάσει η ημερομηνία άσκηση του δικαιώματος χωρίς να συμμετάσχει όπου σε αυτήν την περίπτωση η ζημία θα είναι ίση με την αξία του δικαιώματος.

Τα δικαιώματα είναι διαπραγματεύσιμοι τίτλοι όπου αγοράζονται και πωλούνταν στο χρηματιστήριο και από κάποιες προϋποθέσεις μπορούν να θεωρηθούν ελκυστικά προϊόντα εφόσον

**Το Δικαίωμα + η Τιμή Έκδοσης < από την Τρέχουσα Χρηματιστηριακή Τιμή**

Και ασύμφορη όταν

**Το Δικαίωμα + η Τιμή Έκδοσης > από την Τρέχουσα Χρηματιστηριακή Τιμή.**

Συνήθως οι αγοραπωλησίες δικαιωμάτων μπορεί να εγκλωβίσει πολλούς επενδυτές όταν τα δικαιώματα αγοραστούν και δεν μπορούν να πουληθούν λόγω έλλειψης αγοραστικού ενδιαφέροντος και χαμηλής εμπορευσιμότητας τότε ο επενδυτής καλύτερα θα πρέπει να συμμετάσχει στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου για να μην διευρύνει την ζημία του.

Οι ζημίες από επενδύσεις δικαιωμάτων συνήθως προέρχονται από

1. Έλλειψη ενημερότητας και κακή συνεργασία με την χρηματιστηριακή
2. Μεγάλη πρόσφορα δικαιωμάτων.
3. Δεν γίνονται αγοραπωλησίες δικαιωμάτων
4. Έλλειψη ρευστότητας από πολλούς επενδυτές.
5. Έντονη πτώση της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών με συνεχόμενα limit down.

## **ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΗΝ ΤΙΜΗ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ**

Σε επικείμενες αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά θα μπορούσαμε να παρατηρήσουμε τα εξής φάσεις

**1<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** έχουμε φημολογία ή πληροφορίες για επικείμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και η μετοχή παρουσιάζει ανοδική τάση που μπορεί να προσδιοριστεί από 5 -10% και πάνω στην τιμή της μετοχής.

**2<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** έχουμε επιβεβαίωση της εταιρίας για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και μια σταθεροποίηση στην τιμή της μετοχής μετά την απόφαση και πολλές φορές πιθανή πτώση της τιμής της τάξης από 2-5%.

**3<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** έχουμε την αποκοπή του δικαιώματος όπου παρουσιάζεται έντονο αγοραστικό ενδιαφέρον που κρατά συνήθως δυο ή τρεις ημέρες οδηγώντας την μετοχή σε πιθανή αύξηση από 7-12%.



**4<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** έχουμε την έναρξη άσκησης του δικαιώματος με μια σταθεροποιητική τάση με πιθανή μικρή πτώση της μετοχής από 2-4% που διαρκεί πριν την λήξη της συμμετοχής στην αύξηση.

**5<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** στην οποία δυο ημέρες πριν την λήξη της αύξησης της μετοχής έχουμε ανοδική τάση 3-6%

**6<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** μετά την λήξη της αύξησης παρατηρούμε μια σταθεροποιητική τάση στην τιμή της μετοχής.

**7<sup>η</sup> ΦΑΣΗ** έχουμε την εισαγωγή και την διαπραγμάτευση των νέων μετοχών όπου αρχίζει η μετοχή να κινείται πτωτικά σε ποσοστό 1-3% και πάνω λόγω της αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων εξαιτίας την έντονης προσφοράς των νέων μετοχών που επηρεάζεται βεβαία και από το γενικό κλίμα που επικρατεί εκείνη την εποχή στις αγορές.

**Πιθανοί λόγοι που οδηγούν στις διακυμάνσεις στις τιμές της μετοχής κατά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά**

Η φημολογία για πιθανή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μπορεί η αγορά να το εκλάβει ως παράγοντα για επιθετικές μελλοντικές εξαγορές με αποτέλεσμα να παρατηρηθεί έντονη ζήτηση στις μετοχές της εταιρίας και επόμενος και σε αύξηση της τιμής σε ανοδική περίοδο των αγορών, ενώ σε καθοδική περίοδο των αγορών οι επενδυτές βλέπουν με κακό μάτι τις αυξήσεις, θεωρώντας ότι η εταιρία κάτι τους κρύβει που μπορεί να προκαλέσει μεγάλες διακυμάνσεις στην τιμή της μετοχής.

Όταν αποκόπτεται το δικαίωμα η μετοχή θεωρείται φθηνή από πολλούς επενδυτές με αποτέλεσμα αν εξετάζουν το ενδεχόμενο τοποθέτησης τους στην μετοχή.

Τις τελευταίες ημέρες πριν την λήξη της αύξησης παρουσιάζεται έντονη ζήτηση των μετοχών της εταιρίας, όπου και η ίδιες εταιρείες προσπαθούν με τον τρόπο τους να επηρεάσουν ανοδικά την τιμή της μετοχής ώστε να γίνει πιο ελκυστική η συμμετοχή των παλαιών μετοχών στην αύξηση ενώ παράλληλα αυξάνεται η τιμή των δικαιωμάτων για τους μέτοχους.

Όταν οι νέες μετοχές τεθούν σε κυκλοφορία και αρχίσει η διαπραγμάτευση τους τότε οι μέτοχοι αποκτούν περισσότερες μετοχές της εταιρίας στο χαρτοφυλάκιο,

επομένως πωλούν τις μετοχές τους που δεν θέλουν για να πετύχουν την απαιτούμενη διασπορά με αποτέλεσμα να έχουμε πτώση της τιμής.

Όλα αυτά βασίζονται σε δείγματα που έχουν παρθεί από το χρηματιστήριο από παλαιότερες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, και ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα όπου πάντα επηρεάζονται από το γενικό χρηματιστηριακό κλίμα της χρονικής περιόδου όπου πραγματοποιείται η κάθε αύξηση.

### **ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΞΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ ΜΙΑΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

1. πορεία και η τάση της χρηματιστηριακής αγοράς.
2. Η συμβολή και λειτουργικότητα των αναδόχων.
3. Η τιμή έκδοση της μετοχής και η συμπεριφορά της πριν και κατά την διάρκεια της αύξησης.
4. Τα κέρδη της εταιρίας.
5. Η μερισματική πολιτική της εταιρίας.
6. Η μερισματική απόδοση της εταιρίας.
7. Οι επενδυτικές δραστηριότητες της εταιρίας.
8. Οι προβλέψεις για αύξηση των πωλήσεων και των κερδών.
9. Και τέλος ο περιορισμένος αριθμός των που θα εκδώσει η εταιρία.

Οι επιχειρήσεις καταφεύγουν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου για να καλύψουν την αυτοχρηματοδότηση τους μέσω των μετοχών τους.

Οι επιχειρήσεις κάνουν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου σε περιόδους οικονομικής και κοινωνικής ευφορίας προσφέροντας μετοχές χωρίς μεγάλη έκπτωση (discount) από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής και με χαμηλότερο ρίσκο.

Όσον αφορά τις νεοεισηγμένες το διοικητικό συμβούλιο του χρηματιστηρίου Αθηνών αποφάσισε ότι πρέπει να μεσολαβεί χρονικό διάστημα τουλάχιστον 12 μηνών μεταξύ της εισαγωγής μια εταιρίας στο χρηματιστήριο και της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της με μετρητά ή μεταξύ δυο διαδοχικών αυξήσεων.

Οι εισηγμένες που προγραμματίζουν να προχωρήσουν σε αύξηση σε διάστημα λιγότερο τύπο 12 μήνες από την τελευταία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θα πρέπει να στείλουν επιστολή στο χρηματιστήριο ώστε να εξαιρεθούν από τον νόμο αυτόν

και στη συνέχεια το χρηματιστήριο θα εξετάσει τους όρους και τις προϋποθέσεις για την νέα αύξηση και για το λόγο της αύξηση.

Συμφώνα με της αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τα ενημερωτικά δελτία των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου θα εγκρίνονται μόνο μετά την παρέλευση έτους από την προηγούμενη αύξηση.

Οι συνεχείς αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να δημιουργήσει μεγάλο πλήθος μετοχών έτσι η διοίκηση της εταιρίας μπορεί να χάσει τον έλεγχο μέσω επιθετικής εξαγοράς από αντίπαλη εταιρία η να αποστήσει πλειοψηφία των μετοχών για αυτό θα πρέπει να είναι πιο επιφυλακτική με τις αυξήσεις.

### **Ονομαστική αξία**

Είναι η τιμή με την οποία θα πουλήσει για πρώτη φορά τις μετοχές της μιας εταιρίας στο επενδυτικό κοινό όταν αρχίζει να δημιουργείται ως οντότητα και η ονομαστική της αξία ισούται με το καταβλημένο κεφάλαιο προς το σύνολο των μετοχών της.

### **Λογιστική αξία**

Με την πάροδο των χρόνων η εταιρία επεκτείνεται και αυξάνει τα κέρδη της ανά έτος με την μονή διάφορα ότι η ονομαστική αξία παραμένει η ίδια στα λογιστικά βιβλία της εταιρίας αλλά η λογιστική αξία της εταιρίας διαμορφώνεται από το μετοχικό της κεφάλαιο, τα αποθεματικά, τα κεφάλαια των ιδιοκτότων, μείων της ζημιών χρήσεως και τα κέρδη προηγούμενο χρήσεων που δεν έχουν διανεμηθεί προς το σύνολο των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

### **Εσωτερική αξία**

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής βασίζεται σε υποκειμενικά κριτήρια που μόνο μέσω από τις όπως τις οικονομικές δυνατότητες της εταιρίας μπορεί να υπολογιστεί ,από τα κέρδη της, τα μερίσματα, τις προοπτικές και την διοίκηση καθώς και την χρηματιστηριακή πορεία της μετοχής μέσω των αγοραπωλησιών από τους μέτοχους. Η εσωτερική αξία της μετοχής μέτρα την <<πραγματική>> αξία μιας μετοχής που ταυτίζεται με την χρηματιστηριακή σε μια αποτελεσματική αγορά μέσω του τύπου

$$\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ} / \text{ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)}$$

Εσωτερική αξία λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές κινήσεις και τις προοπτικές της εταιρίας.

## **Πραγματική αξία**

Η πραγματική αξία βασίζεται και αυτή σε υποκειμενικούς παράγοντες και υπολογίζεται από την πραγματική καθαρή περιουσία της επιχείρησης δηλαδή τρέχουσες τιμές ενεργητικού και την υπεραξία μείον το παθητικό προς τον συνολικό αριθμό των μετοχών.

Υπεράξιες θεωρούνται:

1. Όνομα, φήμη, πελατεία, τεχνολογία, καινοτομίες, προσωπικό
2. Μετοχική βάση
3. Ποιότητα προϊόντος
4. Ποιότητα διοίκησης εξέλιξη πωλήσεων και κερδών
5. Και προβλέψεις μελλοντικών ταμειακών ροών

Η πραγματική αξία και η εσωτερική αξία θα πρέπει να έχουν μικρή απόκλιση από την χρηματιστηριακή.

## **Χρηματιστηριακή αξία**

Η χρηματιστηριακή αξία είναι η τρέχουσα αξία της μετοχής στην χρηματιστηριακή αξία στην οποία διαπραγματεύονται οι μετοχές.

Η χρηματιστηριακή αξία διαμορφώνεται από την αντίληψη των μετοχών για την πορεία της εταιρίας και των προβλέψεων τους για μελλοντικά κέρδη.

## **Αποκοπή δικαιώματος**

Ημερομηνία αποκοπής του δικαιώματος ορίζεται από το αρμόδιο όργανο της εταιρίας εφόσον δεν εκκρεμεί εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση από προηγούμενη ετησία εισαγωγής και εφόσον έχει προηγηθεί έγκριση του ενημερωτικού δελτίου από το διοικητικό συμβούλιο του χρηματιστηρίου, υποβολή απαραίτητων δικαιολογητικών στο χρηματιστήριο και ενημέρωση του επενδυτικού κοινού από την εταιρία.

## **Έναρξη διαπραγμάτευση**

Αρχίζει την πρώτη ημέρα μετά την αποκοπή του δικαιώματος, οι ονομαστικές μετοχές διαπραγματεύονται από την στιγμή που θα συμπληρωθεί το μετοχολόγιο με ανετότερο χρονικό διάστημα των 15 ημερών από την αποκοπή του δικαιώματος.

## **Προσαρμογή της τιμής**

Γίνεται την πρώτη ημέρα κατά την οποία η τιμή της μετοχής διαπραγματεύεται χωρίς το δικαιωμένο χρόνος προσαρμογής της τιμής προσδιορίζεται ως εξής

Εάν το σύνολο της αύξησης του κεφαλαίου γίνεται με κατάργησης του δικαιώματος, τότε η προσαρμογή της τιμής της μετοχής γίνεται έντος πενταημέρου από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου και αφού πρώτα έχει ενημερωθεί το επενδυτικό κοινό .

Εάν ένα μέρος της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου γίνεται με δικαίωμα προτίμησης τότε η προσαρμογή της τιμής γίνεται κατά τον χρόνο αποκοπής του δικαιώματος.

### **ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ**

Όταν γίνεται αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίησης ουσιαστικά μιλάμε για αναδιάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, μετακίνηση κονδυλίων από το έναν λογαριασμό στον άλλο χωρίς να έχουμε εισροή χρημάτων στην εταιρία και ουσιαστική μεταβολή παρά μόνο στον αριθμό των μετοχών και στην ονομαστική τιμή της μετοχής.

Τρεις είναι οι κύριες μορφές κεφαλαιοποίηση μετοχικού κεφαλαίου όπως:

1. Η μετοχοποίηση των κερδών της χρήσης.
2. Η μετοχοποίηση των αποθεματικών.
3. Η μετοχοποίηση της υπεραξίας είτε από αναπροσαρμογές πάγιων είτε από άλλες αναπροσαρμογές.

Παράδειγμα

Μετοχικό κεφάλαιο 10.000.000

Αναλόγια 2/1

Τιμή μετοχής 10

Τιμή έκδοσης 5

Νέες μετοχές 100.000

Μετά 150.000.000 (15.000.000/20.000) 7,5 νη τιμή της μετοχής

Οι αγορές ανεβαίνουν με λεφτά, και πέφτουν με χαρτιά.

## Δικαιώματα και υποχρεώσεις μετοχών

Κάθε μετοχή της εταιρίας ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και της υποχρεώσεις που καθορίζονται από το νόμο και το καταστατικό της εταιρίας επομένως η κατοχή μετοχών της εταιρίας συνεπάγεται με αποδοχή του καταστατικού της εταιρίας και των αποφάσεων των γενικών συνελεύσεων των μετοχών.

- Η ευθηνή των μετόχων περιορίζεται στην ονομαστική αξία των μετοχών.
- οι μέτοχοι συμμετέχουν στην διοίκηση και τα κέρδη της εταιρίας σύμφωνα με το νόμο και τις διατάξεις του καταστατικού.
- Οι μέτοχοι μπορούν να ασκούν εξουσία στην διοίκηση της εταιρίας μέσω των γενικών συνελεύσεων.
- Οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα προτίμησης σε κάθε μελλοντική αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
- Οποιαδήποτε διάφορα μεταξύ μετόχου και εταιρίας υπάγεται στο δίκαιο της κατοικίας της εταιρίας.
- Κάθε μέτοχος δικαιούται να συμμετάσχει στην γενική συνέλευση των μετοχών της εταιρίας είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω πληρεξούσιου.
- Για να μετάσχει στη γενική συνέλευση πρέπει να καταθέσει τις μετοχές του στο ταμείο της εταιρίας η στο ταμείο παρακαταθηκών και δάνειων η σε οποιαδήποτε τράπεζα της Ελλάδας, πέντε ημέρες πριν την συνεδρίαση της γενικής συνέλευσης .μέσα στην ίδια προθεσμία πρέπει να καταθέσει στην εταιρία την απόδειξη κατάθεσης των μετοχών και τα έγγραφα εκπροσώπησης.
- Κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει 10 μέρες πριν την τακτική συνέλευση τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις και τις εκθέσεις του διοικητικού συμβούλιου και των ελεγκτών της εκδότριας εταιρίας.
- Μέρισμα δικαιούται κάθε μέτοχος που είναι γραμμένος στο μητρώο μετοχών κατά την ημερομηνία αποκοπής του μερίσματος.
- Το μέρισμα πληρώνεται μέσα σε δυο μήνες από την ημερομηνία της γενικής συνέλευσης που ενέκρινε τις οικονομικές καταστάσεις και η πληρωμή των

μερισμών ανακοινώνονται στον τύπο, τα μερίσματα που δεν έχουν ζητηθεί για μια πενταετία παραγράφονται υπέρ του δημόσιου.

- Επίσης οι μέτοχοι που εκπροσωπούν μόνο το 5% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν το πρωτοδικείο της έδρας της εταιρίας και τον έλεγχο, μπορούν να ζητήσουν τη σύγκληση έκτακτης γενικής συνέλευσης των μετοχών που το διοικητικό συμβούλιο είναι υποχρεωμένο να συγκαλέσει συνέλευση μέσα 30 ημέρες από την ημέρα κατάθεσης στον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου αφού του αναφέρουν τα θέματα τα όποια θα συζητούν στην γενική συνέλευση.

### **Τιμή διάθεσης μετοχών με κριτήρια**

Ο κύριος ανάδοχος αναλαμβάνει να καθορίσει την τιμή διάθεσης των κοινών ονομαστικών μετοχών της εταιρίας στο ευρύ κοινό μέσω του ενημερωτικού δελτίου λαμβάνοντας υπόψη και συνεκτιμώντας τα εξής:

1. Την ηγετική θέση της εταιρίας και την αναπτυξιακή της δυναμική στον κλάδο που δραστηριοποιείται.
2. Την πορεία της εταιρίας στο χώρο .
3. Τον κύκλο εργασιών της και των κερδών της.
4. Την αξία των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας.
5. Την ποιότητα της κεφαλαιακής της διόρθωσης.
6. Την τεχνογνωσία του τεχνικού προσωπικού της εταιρίας και την υψηλή επαγγελματική κατάρτιση τους.
7. Την αποτελεσματικότητα των διοικητικών στελεχών της καθώς και την ικανότητα και της εμπειρία της διοίκησης.
8. Και τέλος στις μακροπρόθεσμες προοπτικές της εταιρίας.

## ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Το πρώτο πράγμα που απασχολεί κάθε επενδύτη στα πρώτα στάδια όταν θέλει να επενδύσει τα κεφάλαια του είναι η σχέση ρίσκου απόδοσης που αναλαμβάνει.

Τα είδη του κινδύνου που μπορούν να παρουσιαστούν είναι όπως :

- Πολίτικά και μακροοικονομικά γεγονότα επηρεάζουν της κεφαλαιαγορές της χώρας όπως πολιτικές αναταραχές, εκλογές, αύξηση ανεργίας αύξηση πληθωρισμού, αύξηση του εθνικού χρέους, αύξηση εισαγωγών, μείωση εξαγωγών μείωση επενδύσεων και μείωση εθνικού πλούτου.
- Αύξηση του πληθωρισμού οδηγεί σε μείωση αγοραστικής δύναμης των επενδυτών όπου οι επενδύτες αποδόσεις αδυνατούν να καλύψουν την ρευστότητα για επανεπένδυση χρημάτων.
- Πιστωτικός κίνδυνος όταν οι τιμές ομολόγων μειωθούν σημαντικά και ο εκδότης δεν μπορεί να πληρώσει τους τόκους η το κεφάλαιο που χρωστά να αποτελέσει αν μειώνεται η πιστοληπτική ικανότητα του έκδοτη.
- Όταν ανεβαίνουν τα επιτόκια σε περιόδους μεγάλων κρίσεων πέφτει η αξία των χαρτοφυλακίων ενώ όταν μειώνονται τα επιτόκια αυξάνονται οι αξία των χαρτοφυλακίων αυτό έχει εξηγήσει στο ότι το έξυπνο χρήμα (smart money) τοποθετεί τα χρήματα του σε προθεσμιακές καταθέσεις αφού έχει μεγαλύτερο κέρδος και λιγότερο κίνδυνο. Παρόλο αυτά κίνδυνο διατρέχουν και τα χρεόγραφα σταθερού επιτοκίου και αυτά των μακροπρόθεσμων λήξεων διατρέχουν ζημιές από άνοδο των επιτοκίων ενώ τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα από την πτώση του επιτοκίου.
- Σε περιόδους κρίσεως οι επενδύσεις χάνουν την αξία τους δραματικά ύστερα από πτώση χρηματιστηριακών αγορών.
- Ο κίνδυνος της ρευστότητας σε περιόδους κρίσεως των αγορών όπου παρουσιάζεται μειωμένη ζήτηση και η ανάγκη των επενδυτών για ρευστό οδηγεί στην πτώση των αξιών.



- Οι συνεχές αυξήσεις και μειώσεις των ξένων νομισμάτων πολλές φορές οδηγεί σε άνοδο ή μείωση της αξίας των χαρτοφυλακίων λόγω του συναλλαγματικού κίνδυνου που έχει μειωθεί στις μέρες μας λόγω του ευρώ.
- Γεγονότα που μπορούν να μειώσουν την αξία των μετοχών λόγω ατυχών γεγονότων στον κλάδο που δραστηριοποιείται η εταιρία, ένας κλάδος που είναι αμυντικός όπως οι τηλεπικοινωνίες, τα τρόφιμα, οι υγεία θα έχει θεωρητικά λιγότερες επιπτώσεις σε σχέση με εταιρίες που θεωρούνται από τον κλάδο τους ως επιθετικές όπως οι κατασκευαστικές, οι τράπεζες ,και οι εταιρίες λιανικού εμπορίου.
- Και τέλος από τους πιο επικίνδυνους κινδύνους από ψυχολογικής απόψεως για τους επενδυτές είναι το κόστος ευκαιρίας δηλαδή είναι η υψηλότερη απόδοση που θα επιτυγχανάμε αν είχαμε επενδύσει σε διαφορετικό χαρτοφυλάκιο από αυτό που έχουμε στην κατοχή μας τώρα, αυτό οδηγεί πολλούς επενδυτές σε έναν φαύλο κύκλο και πολλές φορές δημιουργώντας ζημίες στα χαρτοφυλάκια τους.



**ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ= ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ+ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΣ**

Μη συστηματικός κίνδυνος (unsystematic risk) αφορά τους κινδύνους που επηρεάζουν την λειτουργία της εταιρίας και έχουν αντίκτυπο στα οικονομικά της εταιρίας και μόνο.

Ο μη συστηματικός κίνδυνος μπορεί αν εξουδετερωθεί μέσω της διασποράς των μετοχών ενώ ο συστηματικός μέσω την δημιουργία χαρτοφυλακίου τελείως απελευθερωμένο από τον κίνδυνο όπως είναι τα ομολόγα, τα έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημόσιου έτσι ένα συνδυασμό αυτών των δυο ελαχιστοποιεί τον συνολικό κίνδυνο.

**Συστηματικός κίνδυνος (systematic risk)** είναι αγοραίος κίνδυνος γιατί η μετοχή επηρεάζεται από τις γενικές συνθήκες που επικρατούν στην οικονομία

Συστηματικός κίνδυνος η beta (b) είναι ένα ευρέως χρησιμοποιούμενο μέσο μέτρησης που μετρά την μεταβολή των μετοχών σε σχέση με την μεταβολή του γενικού δείκτη του χρηματιστηρίου. Αποτελεί τον πιο απλό τρόπο προσέγγισης του κίνδυνου της αγοράς (market risk) μέσω μιας κλίμακας κίνδυνου για μια εγχώρια αγορά.

Για παράδειγμα μια μετοχή με  $\beta = 0,90$  ανεβαίνει κατά  $+0,90\%$  σε μια μονάδα άνοδο (1%) και κατεβαίνει κατά  $-0,90\%$  σε μια μονάδα κάθοδο ( $-1\%$ ) του γενικού δείκτη.

Μετοχές με υψηλό δείκτη beta θεωρούνται πιο ευαίσθητες στις απότομες μεταβολές του χρηματιστηρίου διότι όσο πιο εύκολα μπορούν να αποκομίσουν κέρδη στον επενδύτη, τόσο εύκολα μπορούν να χάσουν τα κέρδη αυτά και να γίνουμε ζημίες. Το εύρος διακύμανσης του συντελεστή beta κυμαίνεται τις περισσότερες φορές μεταξύ 0,5 και του 2.

Συμφώνα με τον beta μας δίνεται η δυνατότητα να χαρακτηρίσουμε τις μετοχές ως επιθετικές όταν έχουν beta πάνω από μια μονάδα ( $b > 1$ ) και αμυντικές όταν είναι κάτω από μια μονάδα ( $b < 1$ ).

Παρατηρούμε ότι :

- Ότι οι κυκλικές εταιρίες έχουν μεγαλύτερο συντελεστή beta από τις μη κυκλικές.
- Εταιρίες με μεγάλη γκάμα προϊόντων έχουν μεγαλύτερο συντελεστή beta από τις εταιρίες με μικρή γκάμα προϊόντων επειδή όσο μεγαλύτερη είναι η ευαισθησία της ζήτησης στα προϊόντα μιας εταιρίας τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος και ο δείκτης.

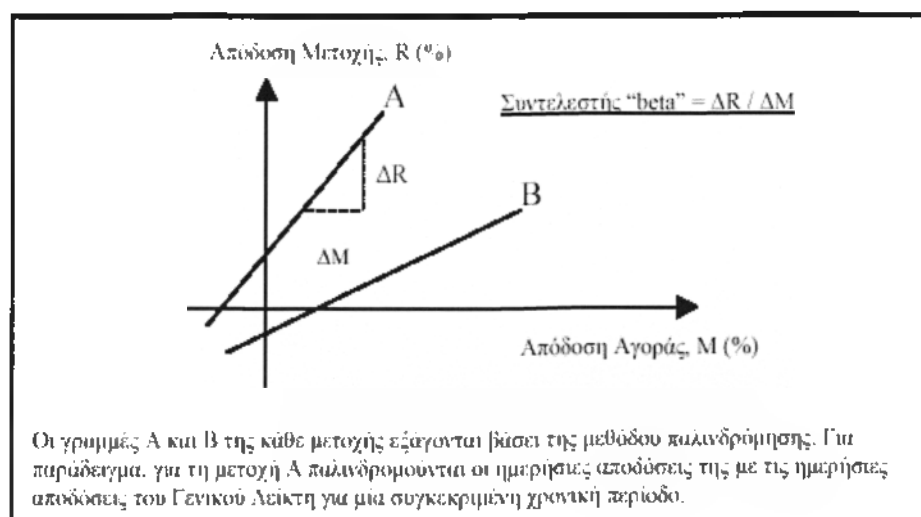
- Ακόμη σε εταιρίες η όποια η συμμετοχή του σταθερού κόστους στο συνολικό κόστος έχουν και αυτές υψηλό beta.
- Ακόμη σε εταιρίες με μεγάλο τραπεζικό δανεισμό έχουν υψηλότερο beta από αυτές με χαμηλό μόχλευση επειδή ο τραπεζικός δανεισμό αυξάνει τον κίνδυνο.

#### ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΕΞΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΒΕΤΑ.

Στην διαδικασία προσδιορισμού του beta μπορεί αν γίνει είτε με στατιστικές παρατηρήσεις της μετοχής πάνω σε ημερήσια η πενθήμερη βάση, σε σχέση με την απόδοση του Γενικού Δείκτη της αγοράς είτε με διάφορα χρηματιστηριακά προγράμματα διαγραμματικής μορφής.

Ο δείκτης R2 υποδηλώνει το ποσοστό της συνολικής διακύμανσης τη τιμής μες μετοχής που επηρεάζεται από της μεταβολές του Γενικού Δείκτη. Όταν η τιμή του δείκτη R2 είναι υψηλότερη κατά 0,5 η 50% σημαίνει τουλάχιστον κατά μίση μονάδα διακύμανση των αποδόσεων της μετοχής όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του R2 τόσο πιο αξιόπιστος είναι ο συντελεστής beta της μετοχής, ενώ το ΔM το χαρτοφυλάκιο του επενδύτη.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1



Το πρώτο πρόβλημα εντοπίζεται στο ότι η απόδοση της μετοχή μεταβάλλεται συνεχώς καθώς και τα μεγέθη της και οι δραστηριότητες της σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο μας. Για αυτόν τον λόγο ο συντελεστής beta πρέπει να υπολογίζεται

για σχετικά μικρά χρονικά διαστήματα( περίπου έως 5 χρόνια ) έτσι ώστε να μην περικλείει μέσα στο διάστημα υπολογισμού του αλλαγές στις δραστηριότητες της εταιρίας.

Το δεύτερο πρόβλημα αφορά την παρά πολύ χαμηλό εμπορευσιμότητα μιας μετοχή η όποια ουσιαστικά δεν κάνει χρηματιστηριακές πράξεις για μεγάλα χρονικά διαστήματα και εμφανιστήρια σε εταιρίες της μικρής κεφαλαιοποίησης η και σε υποανάπτυκτες αγορές.

Κυριότεροι τρόποι αντιμετώπιση κίνδυνου μπορεί να θεωρηθούν:

1. Η τοποθέτηση σημαντικό ποσοστού χαρτοφυλακίου σε βραχυπρόθεσμες χαρακτήρα επενδύσεις όπως αμοιβαία κεφάλαια, έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημόσιου τρίμηνης διάρκειας και γeros.
2. Σε τίτλους σταθερού εισοδήματος όπως αμοιβαία σταθερού εισοδήματος και ομολόγα.
3. Σε τοποθέτηση χαρτοφυλακίου με επενδυτικού τίτλους νομισμάτων διαφόρων χώρων ,σε μετοχές, ομολόγα και σε μετοχές εμπορευμάτων.
4. Και σε μετοχές αμυντικού χαρακτήρα που έχουν μερισματική απόδοση πάνω από 8%.

Σκοπός κάθε επενδύτη είναι η ελαχιστοποίηση του κίνδυνου και μεγιστοποίηση της απόδοσης. Υψηλός κίνδυνος υψηλή απόδοση μικρός κίνδυνος μικρή απόδοση.

Οι βασικές επιλογές τους είναι οι εξής:

ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	ΧΑΜΗΛΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ
ΟΜΟΛΟΓΑ	ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ
ΜΕΤΟΧΕΣ	ΑΥΞΗΜΕΝΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ
ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ	ΥΨΗΛΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

## **Διαφοροποίηση απέναντι στο κίνδυνο (Diversification).**

Είναι μια απλή τεχνική που βασίζεται στο ρητό «μην βάζεις ποτέ όλα τα αυγά σου σε ένα καλάθι».δηλαδή αντί κάποιος να αγοράσει μόνο μια μετοχή μπορεί να επιλέξει ένα συνδυασμό μετοχών δημιουργώντας ένα χαρτοφυλάκιο το οποίο θα

επιδιώκει να μεγιστοποιήσει την απόδοση του ενώ ταυτόχρονος θα παρουσιάζει το μικρότερο εφικτό κίνδυνο.

Η τακτική αυτή μπορεί αν δημιουργήσει μερικά προβλήματα στους μικρό μέτοχους καθώς οι αυξήσεις των μετοχικών κεφαλαίων, διανομή μετοχών έναντι μερισμάτων με καταβολή χρημάτων, split και τα reverse split, ακόμη και η διανομή μερισμάτων μπορεί να στερήσει την ρευστότητα του επενδυτή

Ένα μικρό χαρτοφυλάκιο θα πρέπει να αποτελείται έως 4 μετοχές ένα μεσαίο έως 8 μετοχές ενώ ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο από 9 και πάνω.

Πρώτο βήμα στην επιλογή μετοχών στο χρηματιστήριο είναι να ενημερωθούμε για της κατηγορίες των επενδύσεων που υπάρχουν καθώς και τους κίνδυνου που υπάρχουν στη συνέχεια θέτουμε τα έξης κριτήρια παραμέτρους :

1. Που βρίσκεται η τιμή της μετοχής σε σχέση με τα χαμηλότερα η υψηλότερα ιστορικά της σημεία .
2. Την σχέση τιμή προς κέρδη της εταιρίας(P/E) με τις άλλες του κλάδου.
3. Την λογιστική αξία της μετοχής (P/BV) με τις άλλες του κλάδου
4. Την συμπεριφορά της μετοχής στο χρόνο και την αντίστοιχη των ομοειδών της στον κλάδο τους.
5. Την εμπορευσιμότητα της, δηλαδή τον όγκο συναλλαγών της σε σχέση με τον κλάδο που δραστηριοποιείται.
6. Ποιες είναι οι προοπτικές της στον κλάδο και ποιοι παράγοντες επηρεάζουν τα κέρδη της.
7. Αν η διοίκηση της υλοποιεί τους στόχους της και τα σχέδια της.
8. Που δραστηριοποιείται, και αν έχει επαναλαμβανόμενα κέρδη.
9. Η τρέχουσα τιμή της μετοχής την οποία αγοράζει ο επενδυτής αντανακλά την αξία των μερισμάτων που προσδοκά να εισπράξει στο μέλλον.
10. Επιλογή μετοχών με μεγάλη ρευστότητα.
11. Ανάλυση της κερδοφορίας του παρελθόντος αλλά και των μελλοντικών.
12. Ανάλυση στην τιμή της μετοχής.
13. Και ανάλυση των πωλήσεων του παρελθόντος καθώς και τις μελλοντικές
14. Επιλογή μετοχών με υψηλή αναμενόμενη ανάπτυξη και ισχυρή θέση στον κλάδο που ανήκει.
15. Τι λένε για αυτήν η ανταγωνιστές της.

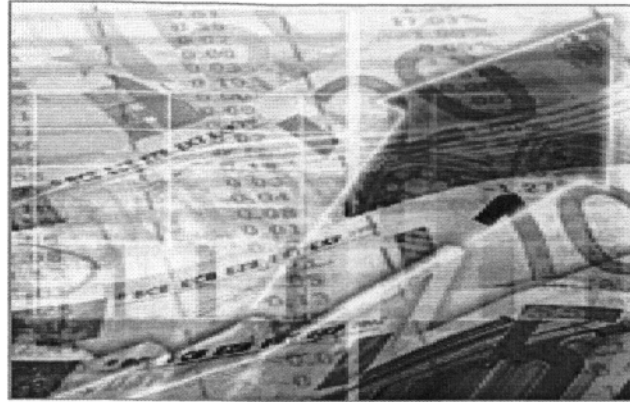
16. Τις συνεργασίες που έχει και το μέγεθος των συνεργατών της.
17. Την πρόσφατη μεταβολή της τιμής σε σχέση με τον γενικό δείκτη.

## **ΟΙ ΛΟΓΟΙ ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟ ΚΑΙ ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟ**

Η διάκριση του κίνδυνου σε συστηματικό και μη συστηματικό έχει μεγάλη σημασία γιατί μέσω αυτής της διαδικασίας ο επενδυτής μπορεί να:

- Διαχωρίζει την σχέση μεταξύ απόδοσης και κίνδυνου ενός χαρτοφυλακίου, δηλαδή όσο μεγαλύτερη είναι η συμμετοχή των μετοχών στο κίνδυνο τόσο υψηλότερα θα είναι ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου μας, αλλά και τόσο μεγαλύτερα θα είναι η απόδοση του χαρτοφυλακίου μας.
- Η διαχώριση και η διάκριση των κινδύνων βασίζεται τόσο στις διαφορετικές χρηματοοικονομικές γνώσεις του καθενός όσο και στην διαφορετική ερμηνεία και αξιολόγηση όλων των διαθέσιμων στοιχείων μιας εταιρίας που συνιστούν στην πρόβλεψη της αγοράς και της πορείας των μετοχών για την δημιουργία ενός χαρτοφυλάκιο με διαφορετικό συντελεστή κίνδυνου.
- Τέλος η διάκριση των κίνδυνο είναι κρίσιμη γιατί με αυτόν τον τρόπο αυτό θα γίνει η διαφοροποίηση των μετοχών που αποτελούν το χαρτοφυλάκιο ώστε να μειωθεί ο μη συστηματικός κίνδυνος μέσω τις διαφοροποίησης.

## ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ



Είναι οι επενδύσεις του κάθε ατόμου σε κινητές αξίες που σε ένα ενιαίο σύνολο τους είναι αυτό που όλοι ονομάζουν χαρτοφυλάκιο όπου σύμφωνα με τα οικονομικά δεδομένα και τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά ο επενδυτής μπορεί να τροποποιεί το χαρτοφυλάκιο με σκοπό την μεγιστοποίηση των αποδόσεων τους δημιουργώντας το άριστο χαρτοφυλάκιο.

Ανάλογα με τον χαρακτήρα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κάθε άνθρωπο όπως το επίπεδο της μόρφωσης του, την εμπειρία του, την οικογενειακή του κατάσταση, την οικονομική του κατάσταση, και την συμπεριφορά του και την διάθεση για ρίσκο μπορούμε να τον τοποθετήσουμε στις εξής βασικές κατηγορίες επενδυτών

**Ο πολύ συντηρητικός επενδυτής (risk averse)** που βασικός σκοπός του είναι η διατήρηση του χαρτοφυλακίου του αποφεύγοντας να διακινδύνευση το κεφάλαιο του.

Στην περίπτωση του πολύ συντηρητικού επενδυτή το χαρτοφυλάκιο του πρέπει να αποτελείται από υψηλότοκες καταθέσεις, ομολόγα και καταθέσεις συναλλάγματος, γερως σε ποσοστό 85% του χαρτοφυλακίου του ενώ το 15 % το επενδύει συνήθως σε μετοχές

Γενικά η διάθεση του για ρίσκο είναι πολύ μικρή

**Ο συντηρητικός επενδυτής (risk avoid)** προσπαθεί να επιδιώξει μια αύξηση του κεφαλαίου του υπολογίζοντας την σχέση απόδοσης ρίσκου σε ένα συντηρητικό πλαίσιο με τέτοιο τρόπο ώστε σε σχέση με τον πολύ συντηρητικό επενδυτή να έχει

μεγαλύτερης αποδώσει στην άνοδο των χρηματιστηριακών αγορών και μικρότερη πτώση στο χαρτοφυλάκιο τούτην πτώση των χρηματιστηριακών αγορών.

Το χαρτοφυλάκιο αποτελείται σε υψηλότοκες καταθέσεις μακροχρόνια ομολόγα καταθέσεις συναλλάγματος γeros κατά 65% ενώ το άλλο 35% του χαρτοφυλάκιου του αποτελείται από μετοχές εξωτερικού και της Ελλάδας

Η διάθεση του για ρίσκο είναι μικρή.

**Ο μέτριος επιθετικός επενδυτής** ο οποίος είναι διατεθειμένος να αναλάβει διαφόρους επενδυτικούς κινδύνους με σκοπό την μακροχρόνια συστηματική αύξηση του κεφαλαίου κάνοντας συνεχή επενδύσεις.

Το χαρτοφυλάκιο του αποτελείται από υψηλότοκες καταθέσεις, γeros, ομολόγα και συναλλαγματικές καταθέσεις κατά 45% ενώ το άλλο 55% από μετοχές εξωτερικού και εσωτερικού.

Η διάθεση του για ρίσκο είναι μεγάλη.

**Ο επιθετικός επενδυτής (risk taker)** έχει γνώση των αγορών και πολύχρονη έμπειρα σκοπός του είναι η επίτευξη υψηλών κερδών εναλλάσσοντας μεταξύ ρευστών, μετοχών και χρηματιστηριακών παραγώγων καταφεύγοντας ακόμη και στο δανεισμό (margin).η διάθεση του για ρίσκο είναι πολύ μεγάλη αφού είναι διατεθειμένος να αποδεχτεί μεγάλες διακυμάνσεις στο χαρτοφυλάκιο του ανάλογα με το πώς μεταβάλλονται οι αγορές και της ευκαιρίες που πιθανόν συναντά αγοράζοντας η πουλώντας μετοχές την κατάλληλη στιγμή, αυτός ο τύπος επενδύτη ονομάζεται trader.και τα κέρδη μέσα σε λίγες μέρες μπορεί να είναι τεραστία όπως και η ζημίες του.

### **ΕΠΕΝΔΥΣΗ Η ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑ (ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΕΝΑΝΤΙΑ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΟΥ)**

Δυο οροί που δεν απέχουν και τόσο πολύ μεταξύ τους και τόσο αλληλένδετοι με κάποιες μικρές διαφοροποιήσεις.

Η επένδυση είναι σαν ένα είδος αποταμίευση όπου προϋποθέτει δέσμευση ενός συγκεκριμένου πόσου κεφαλαίου με βασικό σκοπός της επίτευξη υψηλών και μακροχρονίων κερδών.

Κερδοσκοπία είναι η αγοραπωλησία μετοχών με βάση την μεταβολή της τιμής της μετοχής με σκοπό τη επίτευξη γρήγορου κέρδους.



Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ χαρακτηρίζεται από μια ορθολογική στρατηγική υπολογίζοντας τόσο τις ανάγκες θέτοντας περιορισμούς και στόχους τόσο σε βραχυχρόνιο και μακροπρόθεσμο επίπεδο

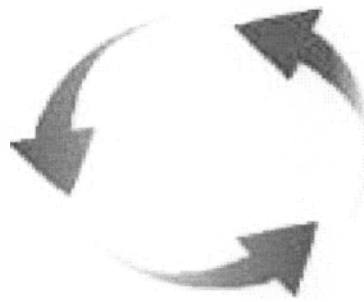
Ο ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΟΣ επενδύει και σκέπτεται βραχυπρόθεσμα με σκοπό το γρήγορο και εύκολο κέρδος χρησιμοποιώντας τακτικές και μεθόδους οι οποίες θα μπορούσαν να θεωρηθούν αθέμιτες από πολλούς.

Η διαφοροποίηση τους θα μπορούσε να εντοπιστεί στο κίνητρο του κάθε ενός καθώς και την χρονική διάρκεια της επενδυτικής τους συμπεριφορά, και στο ότι ο επενδυτής δίνει σημασία στην διατήρηση του κεφαλαίου του από την αύξηση των μελλοντικών κερδών με ρίσκο.

Πολλοί υιοθετούν το ρητό ότι ο αποτυχημένος κερδοσκόπος γίνεται μακροχρόνιος επενδυτής.

#### **ΑΙΣΙΟΔΟΞΟΙ ΕΝΑΝΤΙΩΝ ΑΠΑΙΣΙΟΔΟΞΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ( BULLS VS BEARS )**

Όλα τα χρηματιστήρια έχουν ένα κοινό χαρακτηριστικό το πλήθος της αγοράς που επηρεάζεται σε ένα με μεγάλο βαθμό από ψυχολογικούς παραμένοντες που τελικά επηρεάζουν την αγορά με τις κινήσεις της μάζας επηρεασμένη από την θέση συναλλαγής που θα έχει η μάζα, δηλαδή είτε οι επενδυτές πιστεύουν ότι η αγορά είναι ανοδική όποτε αγοράζουν μετοχές η ότι η αγορά είναι καθοδική όποτε πουλάνε μετοχές στην πρώτη περίπτωση έχουμε τους αισιόδοξους επενδυτές (BULLS) ενώ στην δεύτερη έχουμε απαισιόδοξους επενδυτές (BEARS) δημιουργώντας αυτό που λέμε << ψυχολογία της μάζας >>.



Οποιαδήποτε διακύμανση της τιμής της μετοχής που έχει στην κατοχή του επενδύτη δημιουργεί συναισθήματα στον επενδύτη. Κάθε αγοραπωλησία μετοχών αποτελεί και μια συναισθηματική δέσμευση για κάθε επενδύτη αλλάζοντας του την διάθεση και των τρόπο σκέψη του.

Όταν η τιμή της μετοχής κινείται αρνητικά δημιουργείται στον επενδύτη το συναίσθημα της δυσάρεσκειας με την μορφή θύμου, μελαγχολίας η και φόβου (BEARS). Παρόλα αυτά πολλοί επενδυτές παραμένουν κολλημένοι στην πάλαια τάση την ανοδική, στη συνέχεια μια μειοψηφία των επενδυτών υποψιάζεται ότι πλησιάζει η αναστροφή του θα θελήσει αν εκμεταλλευτεί την τάση και να αναδιαρθρώσει το χαρτοφυλάκιο του όμως ακόμη και αυτή η μικρή μειοψηφία διακατέχεται από ένα μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας για την μελλοντική πορεία της αγοράς.

Στην αρχή μια ανοδικής τάσης κυριαρχεί ακόμη ο φόβος των απωλειών ύστερα από την πτωτική τάση στο ευρύ κοινό μιας και η εμπειρία των απωλειών είναι πρόσφατη.

Στην συνέχεια όταν η αγορά αρχίζει να σταθεροποιείται και ακόλουθη μια ανοδική τάση και οι τιμές των μετοχών ανεβαίνουν δημιουργείται στον επενδύτη το αίσθημα ικανοποίηση, της ευχάριστης, αγαλλίασης και του ενθουσιασμού(BULLS).

Από αυτό το σημείο και μετά αρχίζει μια υπερβολική αισιοδοξία στους επενδυτές που αρχίζουν να κυνηγούν τις νέες τάσεις στις τιμές των μετοχών. Η νέα τάση αυτή θα παραμείνει για κάποιο χρονικό διάστημα μέχρι να αρχίσει να γίνεται << πάλαια >> όπου και κάποιοι άλλοι επενδυτές αρχίζουν να υποψιάζονται και πάλι την αλλαγή της τάση αυτής και αλλάζουν στρατόπεδο.

Αυτό το χαρακτηριστικό στην συμπεριφορά των επενδυτών, στην συνέχεια οδηγεί στην επομένη φάση του κύκλου.

Μόλις υπάρξει γενική αναγνώριση ότι μια ανοδική η καθοδική τάση βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη αρχίζουν αν μπαίνουν σιγά τα θεμέλια για την επομένη ανάστροφη της αγοράς

Όλα αυτά οδηγούν και επηρεάζουν τις κινήσεις των επενδυτών έτσι ώστε στην αγορά να υπάρχουν αυξομειώσεις στην τιμή των μετοχών και στην δημιουργία τάση των αγορών έτσι μένουν για πολύ χρονικό διάστημα αισιόδοξοι για την πορεία της αγοράς και των μετοχών τους και άλλοι για πολύ καιρό απαισιόδοξοι.

### ΤΟ ΕΝΣΤΙΚΤΟ ΤΗΣ ΑΓΕΛΗΣ

Όταν μια ομάδα επενδυτών τα όποια έχουν την ίδια επενδυτική φιλοσοφία και την ίδια επενδυτική τοποθέτηση στην αγορά αρχίζουν και αλληλοσυγκρούονται διαρκώς για τις σωστές τους επενδυτικές επιλογές που τους έχουν φέρει κέρδη δημιουργώντας ένα κλίμα ασφάλειας και ευφορίας μεταξύ τους καθώς και την κοινωνική αναγνώριση και αποδοχή από τον επενδυτικό κύκλο. Ακόμη η ομάδα των επιτυχημένων επενδυτών τονίζουν τις αδυναμίες των επιλογών που έχουν κάνει σε όσους δεν ανήκουν στην ομάδα τους.

Έτσι η ομάδα των επενδυτών με τις όχι επιτυχημένες επενδυτικές τους επιλογές συναθροίζονται και τονίζουν το μακροπρόθεσμο μέλλον αντί του άμεσου μέλλοντος, αλληλοπαρηγορούνται ώστε να απαλύνουν τις αμφιβολίες του και τα άγχη τους.

Στην συνεχεία όσο η πορεία των μετοχών και τις αγοράς επιβραβεύει τις σωστές επενδυτικές επιλογές προσφέροντα απλόχερα τα κέρδη τους, τόσο μεγαλώνει το αίσθημα τις ζήλιας στην ομάδα με τις όχι και τόσο επιτυχημένες επιλογές καθώς γίνονται όλο και πιο ευάλωτοι εξαιτίας τις προπαγάνδας της επιτυχής ομάδας των επενδυτών με αποτέλεσμα η ομάδα της όχι και τόσο επιτυχημένων επενδυτικών επιλογων ουσιαστικά να << λιποτακτούν >> και να μεταπηδούν στην ομάδα των επιτυχημένων επενδυτικών επίλογων.

Έτσι η αγορά συνεχίζει να κινείται στην κατεύθυνση των επιτυχημένων επενδυτικών επίλογων οδηγώντας την αγορά και τις τιμές των μετοχών σε υψηλή επίπεδα συνήθως με αυξημένο όγκο συναλλαγών εξαιτίας την αλλαγή στρατοπέδου των όχι και τόσο επιτυχημένων επενδυτικών επίλογων όπου συνεχίζουν να

τροφοδοτούν την τάση της αγοράς, όπου οι ίδιοι γίνονται πλέον φανατικοί της ομάδα των επιτυχημένων επενδυτικών επιλογών και θα είναι πιθανόν αργότερα αυτοί που θα αργήσουν να αλλάξουν γνώμη αργότερα σε τυχόν αλλαγή της τάσης της αγοράς όπου και θα εγκλωβιστούν .

Συνήθως ανάμεσα στους επιτυχημένους επενδυτές υπάρχουν και άτομα τα οποία έχουν προβλέψει τις τάσεις των αγορών και αποκτούν φήμη στην αγορά αποκαλώντας τους << γκουρού των αγορών >> αργά η γρήγορα όμως συμβαίνει το εξής παράδοξο η πετυχημένη πρόταση των << γκουρού των αγορών >> μετατρέπεται σε αυτοκαταστροφική, διότι πολλοί άνθρωποι έχουν πιστέψει στις προβλέψεις και πολλοί λίγοι έχουν απομείνει για να αρχίσουν να την πιστεύουν, με αποτέλεσμα η ανατροφοδότηση των τιμών να αναστραφεί και πολλοί θα χάσουν μέρος των κεφαλιών τους.

Είναι ουσιαστικά ένα παροδικό φαινόμενο που μπορεί αν συμβεί μόνο όταν οι συνθήκες τις αγοράς επιτρέψουν συγκυριακά την επέκτασή του.

## **ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Η επιδίωξη του κέρδους είναι κοινό χαρακτηριστικό όλων των επενδυτών όλων των αγορών. Και ιδιαίτερα η νοοτροπία του συνδρόμου “εν μια νύκτι” πλούτου όπου με την πρώτη φορά ενασχόληση μας με το χρηματιστήριο δημιουργούμε στο υποσυνείδητο μας την εικόνα ενός εύκολου κέρδους, ενώ αργά η γρήγορα η πραγματικότητα έρχεται να τα ανατρέψει όλα.

Κάθε επενδυτής ανά τακτά χρονικά διάστημα εναλλάσσεται μεταξύ αισιόδοξης η απαισιόδοξη πλευράς όπου ταυτίζεται ισχυρά μεταξύ των δυο πλευρών για ένα χρονικό διάστημα, στο τέλος όμως δημιουργείται πάντα μια ανάστροφη τιμών και συνεπώς μια αλλαγή τάση που επιβεβαιώνει την μια η την άλλη πλευρά τοποθετώντας τα θεμέλια για έναν νέο χρηματιστηριακό κύκλο.

Ακόμη ένα άλλο πρόβλημα εντοπίζεται στο ότι η ανοδικές αγορές όπου δημιουργούν το αίσθημα της γενικής ευφορίας τείνουν να διαρκούν λιγότερο, γιατί δημιουργείται το αίσθημα ότι ο χρόνος κυλάει πιο γρήγορα σε σχέση με τις πτωτικές αγορές οι οποίες λόγω του μεγάλου φόβου τις απώλειας και τις αβεβαιότητας ο χρόνο περνάει βασανιστικά κάνοντας του επενδυτές έρμαιο των

συναισθημάτων τους αψηφώντας την λογική και τις γνώσεις τους αλλά και τα σημάδια της αγοράς. Ο χρονικός ορίζοντας των επενδύσεων μας θα πρέπει είναι αυστηρός και θα πρέπει να είμαστε διατιθέμενοι να περιμένουμε χωρίς αναστολές η αμφισβητήσεις στο χρονοδιάγραμμα μας.

Στην πράξη όλα εξαρτώνται όλα από την σωστή επιλογή του χρόνου της επένδυσης (timing) του χαρτοφυλακίου μας γιατί μπορεί να χρειαστεί να περιμένουμε ένα χρόνο για μια ικανοποιητική απόδοση του χαρτοφυλακίου μας η να πετύχουμε την ίδια απόδοση στο χαρτοφυλάκιο μας σε διάστημα λίγων μηνών

Η προσήλωση μας στην αρχική μας επενδυτική στρατηγική πάνω σε θεμελιώδη οικονομικά στοιχεία και η υπομονή αποτελούν τα σημεία κλειδί για την επίτευξη σημαντικών κερδών καθώς μην ξεχνάμε ότι οι αγορές πάντα έχουν γυρίσματα και αν δεν τα καταφέρεις με την πρώτη στιγμή σίγουρα θα υπάρξουν καλύτερες στιγμές.

## ΜΕΤΟΧΕΣ

Για να ιδρυθεί μια εταιρία συγκεντρώνει ένα κεφάλαιο το οποίο διαιρείται σε μικρότερα ίσα μερίδια που ονομάζονται μετοχές.

Μετοχή είναι μια εγγραφή βεβαίωση που δηλώνει και αποδεικνύει ότι ο κάτοχος της που ονομάζεται μέτοχος είναι συνεταίρος στην Ανώνυμη Εταιρία και έχει υποχρεώσεις αλλά και δικαιώματα όπως στα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας καθώς και στην ανάληψη του ενεργητικού της Ανώνυμη Εταιρία σε περίπτωση διάλυσης ανάλογα με τις μετοχές του.

Η εταιρία από την στιγμή που εισάγεται στο χρηματιστήριο διαθέτει τις μετοχές τις στο ευρύ επενδυτικό κοινό μέσω δημόσιας εγγραφής όπου ο υποψήφιος επενδυτής γίνεται μέτοχος της εταιρίας επομένως και εν μέρη ιδιοκτήτης της με δικαίωμα και υποχρεώσεις εταιρίας αφού πολλές φορές χρηματοδοτεί την εταιρία με τα κεφάλαια του αγοράζοντας μετοχές.

*Res tantum valet quantum vendi potest*

(Ένα πράγμα αξίζει όσο κάποιος είναι διατεθειμένος να πληρώσει για αυτό.)

### ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Από την στιγμή που ο επενδυτής αποφασίζει να γίνει μέτοχος σε μια εταιρία μπορεί να επιλέξει ανάμεσα σε κοινές μετοχές και προνομιούχες μετοχές.

Κοινές μετοχές είναι αυτές που ο μέτοχος:

1. Συμμετέχει σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ανάλογα με των αριθμό των μετοχών που κατέχει μέσω του διακονέματος προτίμησης που έχει στην νέα έκδοση.
2. Μπορεί αν συμμετάσχει στην διοίκηση μέσω του δικαιώματος συμμετοχής στις γενικής συνέλευσης.
3. Συμμετέχει στα κέρδη μέσω του μερίσματος ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει.

4. Σε περίπτωση πτώχευσης η διάλυση έχει δικαιώματα στην ρευστοποίηση ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που έχει.

Προνομιούχες μετοχές είναι αυτές που ο μέτοχος:

1. Έχει προτεραιότητα στο μέρισμα έναντι των κοινών μετοχών ακόμη και προνομία μερίσματα σε μορφή τόκου σε περίπτωση μη διανομής μερίσματος .
2. Έχουν προτεραιότητα σε περίπτωση ρευστοποίηση της περιουσία μιας επιχείρησης.
3. Και σε ειδικά τύπου δικαιώματα όπως σε μετοχές οι οποίες μπορεί αν είναι μετατρέψιμες ,ανακλήσιμες η εξαργυρώσιμες.
4. Δεν έχουν δικαίωμα ψήφου.
5. Δεν συμμετέχουν όλες οι κατηγορίες των προνομιούχων στο μέρισμα είναι μερικές οι οποίες δικαιούνται σταθερού μερίσματος γύρω στο 6% και άλλες που ναι μεν συμμετέχουν στα κέρδη όπως οι κοινές αλλά προηγούνται στην διανομή του μερίσματος πρώτες αυτές.

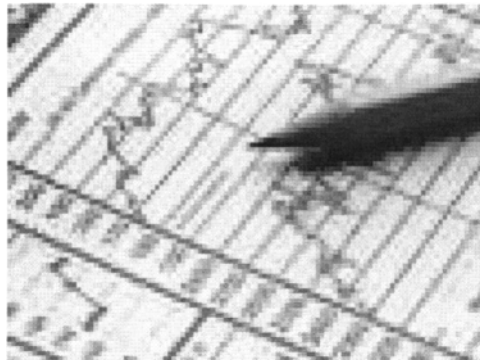
**Οι μετοχές διακρίνονται και σε ονομαστικές και ανώνυμες.**

Ονομαστικές είναι οι μετοχές όπου στο σώμα τους εκτός από τα στο στοιχεία της εταιρίας αναγραφούν και τα στοιχεία του δικαιούχου.

Εταιρίες που είναι υποχρεωμένες να εκδίδουν μετοχές είναι οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρίες, οι εταιρίες ημερήσιου τύπου και κοινής ωφέλειας.

Ανώνυμες είναι οι μετοχές οι οποίες φέρουν τα στοιχεία της εταιρίας αλλά όχι του ιδιοκτήτη τους, ανήκουν δηλαδή στον κομιστή αποτελούνται από μια σειρά μερισματαποδείξεων (κουπόνια) και στην πλειοψηφία τους εκδίδονται από εμποροβιομηχανικές εταιρίες.

## ΘΕΜΕΛΙΩΔΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗ



Η μέθοδος της θεμελιώδους ανάλυσης εξετάζει όλα τα οικονομικά στοιχεία και τις επιδόσεις των τελευταίων ετών της εταιρίας με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την μελλοντική πορεία της εταιρίας λαμβάνοντας υποψήν την κερδοφορία της ως σημείο εκκίνησης για την πρόβλεψη μελλοντικών κερδών και βιωσιμότητα της. Γενικά η πρόβλεψη του μέλλοντος μέσω της Θεμελιώδους Ανάλυσης γίνεται μέσω της ανάλυσης του παρελθόντος.

Ακλουθώντας σε μεγάλο βαθμό την γνωστή προσέγγιση “ από πάνω προς τα κάτω “ ( top down approach ) επιχειρεί να :

1. Να εξετάσει την οικονομία στην οποία λειτουργεί η εταιρία.
2. Των παραγωγικό κλάδο και το είδος των δραστηριοτήτων στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρία.
3. Την λεπτομερή ανάλυση και εξέταση λογιστικών καταστάσεων και άλλων στοιχείων όπως την πορεία των επενδύσεων της εταιρίας.

Η θεμελιώδη ανάλυση αποτελεί εργαλείο εντοπισμού των υγιών και των πολλά υποσχόμενων μετοχών, και κατά ποσό η διοίκηση μιας εταιρίας είναι ικανή να επιτυγχάνει κέρδη, και τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια, κάνοντας την υπόθεση ότι η καλή πορεία της μετοχής στο παρελθόν παρέχει της βάσεις και τις εγγυήσεις για καλύτερη θετική συμπεριφορά στο μέλλον τις περισσότερες περιπτώσεις.



Μέσω της Θεμελιώδους Ανάλυση μπορεί ο επενδυτής εντοπίσει εταιρίες όπου παρόλο που οι μετοχές τους έχουν θετικά και αισιόδοξα οικονομικά μεγέθη να είναι υποτιμημένες είτε βρίσκονται σε λογικά επίπεδα και να προτείνεται η αγορά τους. Πρέπει να λάβουμε υπόψιν μας ότι μια καλή εταιρία δεν συνεπάγεται πάντα με μια καλή χρηματιστηριακή πορεία της μετοχής στο ταμπλό ,έτσι ο επενδυτής να μην επιτυγχάνει ικανοποιητικά κέρδη από το χρηματιστήριο.

Εάν η θεμελιώδης ανάλυση δείχνει ότι τα κέρδη μιας εταιρίας θα αυξηθούν στο μέλλον, τότε συμφέρει η διακρατική της μετοχής. Στην αντίθετη περίπτωση όπου αναμένεται πτωτική πορεία των κερδών συνίσταται η πώληση η αποφυγής αγοράς τη μετοχής για αυτό το διάστημα.

Βασική προϋπόθεση της Θεμελιώδης Ανάλυσης είναι η μακροχρόνια διακρατίση των μετοχών που επιλέξαμε ως επενδυτική επιλογή, έτσι ο επενδυτής με αυτή την στρατηγική διορθώνει το βασικό μειονέκτημα που πιστεύουν μερικοί ότι η Θεμελιώδη Ανάλυση είναι η αργή από άποψη ταχύτητας, στο να ενσωματώσει νέες οικονομικές πληροφορίες, γεγονότα και αλλαγές στην τάση της αγοράς χάνοντας πολλές φορές την άνοδο.

If too good to be true, it is not true.

Όταν κάτι είναι πολύ καλό για να είναι αληθινό , τότε δεν είναι.

## **ΤΕΛΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ**

Σε γενικές γραμμές αν και η Θεμελιώδη Ανάλυση είναι ιδιαίτερα αποτελεσματική, δεν επαρκεί από μόνη της επιλογή των επενδυτικών επιλογων μας στο χρηματιστήριο καθώς παράγοντες όπως κερδοσκοπία, χειραγώγηση τιμών, εσωτερική πληροφόρηση αλλά και άλλοι παράγοντες μπορούν να αλλοιώσουν και αν διαφοροποιήσουν τις επενδυτικές μας επιλογές σε μεγάλο βαθμό.

Αν και η Θεμελιώδη Ανάλυση πρέπει πάντα να προηγείται τις Τεχνικής Ανάλυσης στην επιλογή μετοχών ένας συνδυασμό αυτών των δυο θα μπορεί να δώσει στον επενδυτή παρά πολύ υψηλή κέρδη σε βάθος χρόνου.

## Κριτήρια επιλογής μετοχών

Οι απανταχού επενδυτές στην προσπάθεια τους να εντοπίσουν μετοχές που έχουν υγιείς οικονομικά στοιχεία αλλά και αυτές που θα τους απόδωσαν υψηλή κέρδη δημιουργούν δείκτες οι όποιοι θα τους παρέχουν όλα εκείνα τα κριτήρια με τα όποια θα επιλέξουν τις μετοχές τους και θα διασφαλίσουν τα επενδυτικά τους κεφάλαια απέναντι σε κάθε είδους κίνδυνου.

Κριτήρια επιλογής μετοχών μέσω σημαντικών δεικτών

- **Δείκτης γενικής ρευστότητας (current ratio)**

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛ/ΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓ/ΚΟΥ(ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ +ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ)}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

(CURRENT ASSETS / CURRENT LIABILITIES)

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τα ρευστά διαθέσιμα της εταιρίας που έχει ως περιθώριο ασφάλειας και πόσες φορές μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από < 1 σημαίνει ότι η εταιρία έχει πρόβλημα φερεγγυότητας, από 1-2 θεωρείται κάλος δείκτης, από 2-3 πολύ κάλος δείκτης και > 3 πιθανών τα κεφάλαια να παραμένουν αδρανή αντί να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

- **Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργειακού (asset turnover ratio)**

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓ/ΚΟΥ}}$$

(TURNOVER / TOTAL ASSETS)

Ο δείκτης αυτός μας παρέχει την ένδειξη ποσό αποτελεσματικά διοίκηση της επιχείρησης και πόσες φορές χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Από τον δείκτη αυτόν φαίνονται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, αν και επηρεάζεται από την μέθοδο αποσβέσεων που ακόλουθη η επιχείρηση.

Ακόμη όσο πιο ψήλος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματική είναι η αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της.

- **Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορία αποθεμάτων(inventory turnover)**

ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ / ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

(cost of goods sold / inventory)

Με τον δείκτη αυτόν μπορούμε να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της εταιρίας σε σχέση με τις πώλησης μέσα στην χρήση.

Δηλαδή την ταχύτητα με όποια τα απόθεμα της εταιρίας ανανεώθηκαν, ακόμη αν το διαιρέσουμε με τις συνολικές ημέρες του έτους (365) να βρούμε ποσό ημέρες έμειναν τα αποθέματα στην αποθήκη της εταιρίας.

- **Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων(receivable turnover)**

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ / ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ

( TURNOVER / ACCOUNTS RECEIVABLE)

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει σε πόσες ημέρες εισπράττονται οι απαιτήσεις της εταιρίας. Όσο πιο λίγες ημέρες κάνει η εταιρία να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς.

- **Δείκτης κάλυψης τόκων (interest coverage)**

ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ & ΦΟΡΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ

(EBIT / INTEREST)

Αυτός ο δείκτης αποτελεί ένα δείγμα της δανειακής επιβάρυνση της εταιρίας σε σχέση EM την δυναμικότητα της αν επιτυγχάνει κέρδη. Αφού φανερώνει την σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και των τόκων που επιβαρύνεται στην τρέχουσα χρήση της η εταιρία.

- Δείκτης οικονομικής μόχλευσης (financial leverage ratio)

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ / ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

(TOTAL ASSETS / TOTAL SHAREHOLDERS FUNDS)

Με τον δείκτη αυτόν παρατηρούμε πόσες φορές η χρήση των ξένων κεφαλαίων επηρεάζουν τα κέρδη της επιχείρησης και κατά ποσό αντίστοιχα είναι θετική και επωφελείς, μηδενική και αρνητική. Γενικά την επίδραση που ασκούν τα δανειακά κεφάλαια στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας.

- Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (return on equity or ROE )

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

(NET INCOME / TOTAL SHAREHOLDERS FUNDS)

Εμφανίζει σε ποσοστιαία μορφή την αποτελεσματικότητα της εταιρία στο να παράγει ετήσια κέρδη σε σχέση με τα κεφάλαια που δεσμεύει η ίδια η εταιρία.

- Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (RETURN ON ASSETS OR ROA)

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ \* 100

(NET INCOME / TOTAL ASSETS) \* 100

Ο συγκεκριμένος μέτρα την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, αξιολογώντας την αποτελεσματικότητα της.

Ο δείκτης ακόμη φανερώνει την ικανότητα της εταιρίας να επιζήσει οικονομικά ώστε να καταφέρει να προσελκύει αντίστοιχα κεφάλαια για επένδυση ανταμείβοντας τα ανάλογα.

- GROSS PROFIT MARGIN

ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ / ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

(GROSS PROFIT / TURNOVER)

Αποτελεί μετρό αποδοτικότητας για την εταιρία καθώς δείχνει την ποσοστιαία λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική των τιμών της. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η άποψη των κερδών και η θέση της εταιρίας. Ένας υψηλό δείκτης την ικανότητα της εταιρίας να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και αν πωλεί σε υψηλές τιμές.

- **Δείκτης καθαρού κέρδους (net profit margin)**

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ / ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

(NET INCOME / TURNOVER)

Είναι το ποσοστιαίο καθαρό κέρδος που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση των κοστών πωληθέντων και λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η εταιρία.

- **ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ (PSR)**

PRICE / SALES RATIO)

Ο δείκτης αυτός εκφράζει την δημοτικότητα της επιχείρησης στον οικονομικό κόσμο αφού πρόκειται για μια εταιρία με σταθερότητα στις πώλησης της και ταυτόχρονος προϋδεάζει την αγορά στο βαθμό τον οποίο είναι διαιτώμενη να επενδύσει πάνω στη πώλησης της συγκεκριμένης εταιρίας.

Συνίσταται η αποφυγή αγορά μετοχών με δείκτη σημαντικά μεγαλύτερο από το μέσο επίπεδο της αγοράς που πολλές φορές είναι από 8 φορές και πάνω που παρατηρείται σε εταιρίες με υψηλή κεφαλαιοποίηση, συγκράτηση μετοχών που έχουν κοντά στο μέσο επίπεδο της αγοράς κάτω από 8, και αναζήτηση μετοχών που βρίσκονται όσο το δυνατόν κοντά στην μονάδα η και πάνω από αυτή δηλαδή όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης αυτοί τόσο πιο ευνοϊκά είναι τα συμπεράσματα για την αγορά της μετοχής.

- Επιλογή μετοχών με βάση του δείκτη(P/BV) τιμής προς την λογιστική αξία τη μετοχής.

Η λογιστική αξία της μετοχής προκύπτει με την διαίρεση της συνολικής λογιστικής αξίας τη εταιρίας με τον άτιμο των μετοχών της, που μπορεί να βρεθεί μέσω του δημοσιευμένου ισολογισμό της εταιρίας. καμία φορά η λογιστική αξία της μετοχής μπορεί να μετατραπεί λόγο υπεραξίας η όποια είτε κεφαλαιοποιείται η μετοχοποιείται

$P/BV = \text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ} / \text{ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ}$

Ο λόγος του δείκτη P/BV μας δείχνει ποσό φορές η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την λογιστική της αξία .όταν ο δείκτης είναι μικτότερος της μονάδας η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη όταν είναι μεγαλύτερη της μονάδας υπερτιμημένη όσο πιο κοντά είναι στην μονάδα είναι ο δείκτης τόσο πιο ελκυστική μπορεί να θεωρηθεί η αγορά της μετοχής γιατί η τιμή της μετοχής είναι πιο κοντά στην πραγματική αξία της μετοχής.

Έστω μια εταιρία Α με:

Τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή: 8.

Λογιστική αξία: 2.000.000.

σύνολο μετοχών εταιρίας: 1.000.000.

τότε η λογιστική αξία της μετοχής θα διαμορφωθεί στο 2 .

(2.000.000 ευρώ / 1.000.000 τεμάχια) .

Το P/BV = 4 φορές

(8 τιμή μετοχής / 2 λογιστική αξία).

Αν η μετοχή πάει στα 10ευρω το P/BV =5.

Αν η μετοχή κάνει μια επένδυση και αγοράσει κτήρια αξίας 1.000.000 ευρώ τότε η λογιστική της αξίας θα είναι 3

(2.000.000+1.000.000 ευρώ /1.000.000 τεμάχια)

Το P/BV = 3,33 φορές

(10 τιμή μετοχής / 3 λογιστική αξία).

\*Γενικά μια μετοχή με δείκτη P/BV μικρότερο του 3 θεωρείται ικανοποιητική.

Η υποτίμηση η υπερτίμηση αφορά μόνο την εσωτερική αξία της μετοχής αφού η τιμή της μετοχής καθορίζεται από την πρόσφορα και ζήτηση στο χρηματιστήριο.

Η διάφορα μεταξύ εσωτερικής αξίας και λογιστικής αξίας οφείλεται στο ότι στην εσωτερική αξία της μετοχής συνήθως εσωκλείει τον αέρα από μακροχρόνια ανάπτυξη, τις καλές προοπτικές της εταιρίας, την εδραίωση στην αγορά και το όνομα που έχει η εταιρία στην αγορά.

Όσο αυξάνεται η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής τόσο αυξάνεται το χάσμα μεταξύ της λογιστικής αξίας.

- **Επιλογή μετοχής με βάση το (P/E) τιμή προς κέρδη ανά μετοχή.**

Στην προσπάθεια προσέγγισης στην καλύτερη ,στην πιο ασφαλέστερη και στανιό συμφέρουσα τιμής της αγοράς για την διαμόρφωση του χαρτοφυλακίου είναι ο δείκτης P/E.

P/E= ΤΙΜΗ / ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Η σχέση τιμής προς κέρδη ανά μετοχή δείχνει πόσες φορές είναι μεγαλύτερη η τιμή της μετοχής από τα κέρδη προηγούμενης χρήσης μιας εταιρίας της οποίας αναλογούν σε κάθε μετοχή

Παράδειγμα

Έστω μια εταιρία Α:

Έχει συνολικά: 1.000.000

κέρδη: 10.000.000

τρέχουσα αξία μετοχής 150

τότε το κέρδος ανά μετοχή θα είναι 10

(10.000.000 κέρδη / 1.000.000 μετοχές)

Το P/E= 15 η μετοχή σε αυτήν την τιμή θεωρείται υποτιμημένη και η αγορά της είναι συμφέρουσα αυτήν την χρονική περίοδο.

(150 τρέχουσα αξία μετοχής / 10κέρδος ανά μετοχή)

Εάν στην συνέχεια η τιμή αυξηθεί στα 350

Τότε το P/E= 35 η τιμή αυτή την χρονική περίοδο θεωρείται υπερτιμημένη και η πώληση θα μας επιφέρει κέρδη.

\*στατιστικά μετοχές με δείκτη κάτω του 20 θεωρούνται ως ευκαιρίες αγοράς και σπανίως κάποιος έχασε αγοράζοντας ενώ ένας δείκτης γύρω στο 30 και πάνω θεωρείται ευκαιρία για πώληση μετοχών και πολλές φορές αποτρεπτικός παράγοντας για αγορές ανάλογα πάντα με το κλίμα και την τάση που επικρατεί στην αγορά και την αντίδραση της μετοχής σε αυτήν.

Θεωρητικά όσος μεγαλύτερος είναι ο πολλαπλασιαστής κερδών τόσο ακριβότερη είναι μια μετοχή και αντιθέτως όσος μικρότερος είναι τόσο φθηνότερη είναι μια μετοχή, χαμηλός δείκτης ενδέχεται να είναι αποτέλεσμα χαμηλής εκτίμησης και προσδοκιών που έχει η αγορά για την μετοχή λόγω δυσχερών γεγονότων για τις δραστηριότητες της επιχείρησης, σε αντίθεση ένας υψηλός δείκτης P/E μπορεί επίσης να προβληματίζει τον αγοραστή για την αγορά η όχι της μετοχής αν δεν έχει γίνει τίποτε γνωστό στην αγορά το οποίο να μπορεί να δικαιολόγηση της προσδοκίες για αύξηση κερδών και αυτόν τον υψηλό δείκτη.

- **Συνδυασμός των δεικτών P/E και P/BV.**

Ένας συνδυασμό αυτών των δεικτών αφού πρώτα τους συγκρίνουμε και τους αναλύσουμε μπορούν να μας δώσουν χρήσιμες πληροφορίες και να μας οδηγήσουν σε ανεύρεση μετοχών στην αγορά.

1<sup>η</sup> περίπτωση της η μετοχή έχει

- Χαμηλό P/BV έπομαι τον μέσο ορό του κλάδου της.
- Χαμηλό P/E από τον μέσο ορό του κλάδου της.



Τότε η μετοχή αυτή θεωρείται υποτιμημένη καθώς τιμή της υπολείπεται των οικονομικών μεγεθών της και πολλές φορές η αγορά της μετοχής είναι συμφέρουσα

2<sup>η</sup> περίπτωση όταν η μετοχή έχει

- Υψηλό P/BV από τον μέσο ορό του κλάδου της.
- υψηλό P/E από τον μέσο ορό του κλάδου της.

τότε η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη της και η πώληση της μετοχής μπορεί να φέρει ικανοποιητικά κέρδη

3<sup>η</sup> περίπτωση όταν η μετοχή έχει

- υψηλό P/BV από τον μέσο ορό του κλάδου της
- χαμηλό P/E από τον μέσο ορό του κλάδου της.

η μετοχή σε αυτήν την περίπτωση έχει περιθώριο ανόδου κάνοντας καλή χρήση των ίδιων ή των ξένων κεφαλαίων τους επιτυχαίνοντας ικανοποιητική κερδοφορία.

4<sup>η</sup> περίπτωση όταν η μετοχή έχει

- χαμηλό P/BV από τον μέσο ορό του κλάδου της
- υψηλό P/E από τον μέσο ορό του κλάδου της

η μετοχή έχει περιορισμένο περιθώριο ανόδου καθώς πρόκειται για εταιρίες που είναι κυρίαρχες στο χώρο τους έχοντας πραγματοποιήσει τα περισσότερα επενδυτικά τους σχέδια και μπορεί να αυτοχρηματοδοτείται πλέον.

- **Ο δείκτης P.E.G. ( price earnings growth ).**

Ο δείκτης P.E.G. είναι ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες αποτίμησης μια μετοχής, ο οποίος είναι πιο πλήρης και διορθώνει αρκετά προβλήματα που δεν μπορεί να προσδιοριστούν από τον δείκτη P/E όπως, την δυναμική πορεία και την ενδεχόμενη δυναμική μεγάλου μιας εταιρίας, την περίπτωση όπου οι ρυθμοί αύξησης της κερδοφορίας διακόπτεται από μια μείωση σε μια χρονία θα έχει ως

αποτέλεσμα ο δείκτης P/E να λειτουργήσει σαν υπό πολλαπλασιαστής στην πτώση την τιμή της μετοχής.

Ο δείκτης P.E.G.λειτουργεί σαν ένα εργαλείο για μακροχρόνιες επενδυτικές επιλογές με ικανοποιητική ρευστότητα. Αντίθετα δεν προσφέρει σημαντικό έργο στην αναζήτηση επίλογων βραχυχρόνιας διάρκειας. Επίσης δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται αυτόνομα αλλά σε συνδυασμό με άλλα κριτήρια αποτίμησης για την επιλογή μετοχών.

Για τον υπολογισμό του P.E.G. ακολουθούμε τα εξής βήματα

Παράδειγμα

Τιμή 28,62 ευρώ

Κέρδη προ φόρων 2006(αναμενόμενα) = 72.871.000

Αριθμός μετοχών = 44.000.000 μετοχές

Κέρδη προ φόρων το 2003 = 50.796.000 ευρώ

**1° ΒΗΜΑ** υπολογίζουμε το P/E

Άρα το P/E = 28,62 ευρώ / (72.871.000 ευρώ / 44.000.000 μετοχές ) = 17,28 φορές

Ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης βρίσκεται ως εξής

**2° ΒΗΜΑ**

( Αναμενόμενα κέρδη του τελευταίου έτους / κέρδη αρχικού έτους ) <sup>[ (1 / (n-1) ) ]</sup> -1, όπου n είναι συνολικός αριθμός των ετών που καλύπτει η συγκεκριμένη περίοδος στην περίπτωση μας είναι η τριετία 2003-2006.

( 72.871.000 ευρώ / 50.796.000 ) = 1,434 , επομένως [ ( 1,434 , ) <sup>1 / 3</sup> ] = 0,1277 η 12,77 %.

Συνεπώς P.E.G. = 17,28 / 12,77 = 1,353, όποτε προτεύονται η αγορά της μετοχής.

Θεωρείται όταν μια μετοχή έχει δείκτη P.E.G. από 0,5 έως και 2 πρότεινε η αγορά της μετοχής ενώ όταν ο δείκτης P.E.G. ξεπερνά το 2 τότε προτείνεται η πώληση της μετοχής.

- **Μερισματική απόδοση η απόδοση μετοχής**

Είναι η απόδοση που θα πάρουμε ως ανταπόδοση για το ρίσκο που πήραμε και για το χρόνο που κρατήσαμε στην κατοχή μας την μετοχή της εταιρίας.

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ= ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ / ΧΡΗΜΑΤΗΣΗΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα που έδωσε η εταιρία προς την τιμή της μετοχής που αγοράσαμε την μετοχή η με την τρέχουσα χρηματιστική αξία της μετοχής που αγοράσαμε την μετοχή.

Η μερισματική πολιτική καθορίζει την διανομή των καθαρών κερδών μεταξύ πληρωμών στους μέτοχους και παρακράτησης και επανεπένδυση στην επιχείρηση.

Τα αδιανέμητα κέρδη αποτελούν σημαντική πηγή κεφαλαίου για τις επιχειρήσεις και λειτουργεί σαν αυτοχρηματοδότηση

Υπάρχουν δυο τύποι μερισμάτων :

1. Το χρηματικό μέρισμα η μέρισμα σε μετρητά (cash divided).
2. Το μετοχικό μέρισμα η μέρισμα σε μετοχές (stock divided).

Το μέρισμα σε μετρητά (cash dividend) εξαρτάται τόσο Πάο το εξωτερικό περιβάλλον όσο και από την πρόοδο και αποδοτικότητα της επιχειρήσεις καθώς και από την πολιτική τις επιχείρησης.

Η καταβολή του μερίσματος δεν μεταβάλλει την αξία της επιχείρησης και ουσιαστικά είναι σαν διαίρεση μετοχών (stock split).

Τα μερίσματα καταβάλλονται μόνο από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης η τα αδιανέμητα κέρδη προηγούμενων χρήσεων και ποτέ από απτό κεφάλαιο η τα αδιανέμητα αποθεματικά ούτια από τη << διάφορα μετοχών υπέρ το άρτιο >> .

Αν δεν υπάρχουν κέρδη ούτε και από το << υπόλοιπο εις νέον >> αδιανέμητων χρήσεων δεν είναι δυνατή η διανομή τόσο χρηματικών όσο και μετοχικών μερισμάτων.

**Παράδειγμα**

Μια μετοχή δίνει μέρισμα 0,50

Τιμή αγοράς μετοχής 2

Μερισματική απόδοση 25%

(0,50μερισμα / 2 τιμή αγοράς μετοχής)

\*είτε πάνω πάει η μετοχή είτε κάτω αυτή θα υνιά η μεριστική απόδοση.

Τρέχουσα τιμή αγοράς 1,5

Τρέχουσα μερισματική απόδοση 33%

\*είναι η μερισματική απόδοση που δίνει εκείνη ακριβώς την χρονική στιγμή ,δεν σημαίνει ότι επειδή αγόρασα την μετοχή στα 2 και τώρα πήγε στο 1,5 θα αυξηθεί η μερισματική μου απόδοση θα παραμείνει στο 25 %.

Το ποσό του μερίσματος πάντα αφαιρείται από την χρηματιστική αξία της μετοχής κατά την αποκοπή και δεν μπορείτε να έχετε πίσω το κεφάλαιο σας την επομένη ακριβώς ημέρας της αποκοπής του μερίσματος.

- **Κέρδη ανά Μετοχή (ΚΑΜ).**

Με τον δείκτη ΚΑΜ ο επενδυτής μπορεί να διαπιστώσει κατά ποσό η εταιρία είναι κερδοφόρα βάση των κερδών που διανέμει η εταιρία στους επενδυτές ως μέρισμα ανά μετοχή η ποσά από τα κέρδη της τα ξανά επενδύσει σε αναπτυξιακά προγράμματα.

Σε περίπτωση που η εταιρία δεν διανέμει μερίσματα για επενδυτικούς λόγους αυτά που θα δώσει τις επόμενες χρήσεις θα είναι μεγαλύτερα για να αποζημιώσουν και να επιβραβεύσουν τους επενδυτές τους για την επιλογή τους.

Η αύξηση των κερδών ανά μετοχή μας δείχνει επιτυχημένες κινήσεις της εταιρίας στο τομέα των επενδύσεων και υψηλή κερδοφορία.

Ουσιαστικά μας ενημερώνει για τα κέρδη ανά μετοχή και υπολογίζεται με δυο τρόπους είτε με τα κέρδη προ φόρων (μείον αμοιβές διοικητικού συμβούλιου , αποζημιώσεις προσωπικού και μπόνους προσωπικού) προς των αριθμώ των μετοχών.

Με τον δεύτερο τρόπο που είναι και πιο αντικειμενικός από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης προς(ενδέχεται η επιχείρηση να έχει παρακρατήσει και φόρους προς πληρωμή προηγούμενων ετών που χρησιμοποίησε για επενδυτικούς σκοπού και θα πρέπει αν τόση καταβάλει αυτή την χρήση) των αριθμώ των μετοχών.

Παράδειγμα

Έστω ότι τα σημερινά κεφάλαια της εταιρίας είναι 100.000 ΕΥΡΩ

Ο αριθμός των μετοχών 10.000

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων 20% έχουμε

$$KAM = (100.000 * 0,20) / 10.000 = 2 \text{ ευρώ κέρδος ανά μετοχή.}$$

Στην συνέχεια αν η εταιρία αύξησε τα κεφάλαια της κατά 100.000 επιπλέον με πώληση 5.000 μετοχών προς 20 ευρώ την διακαή με απόδοση των νέων κεφαλαίων κατά 10% έχουμε

$$\text{Κέρδος από τα πάλαια κεφάλαια } (100.000 * 0,20) = 20.000$$

$$\text{Κέρδος από τα νέα κεφάλαια } (100.000 * 0,05) = 5.000$$

$$\text{Σύνολο κερδών} \qquad \qquad \qquad 25.000$$

$$KAM = \frac{25.000}{15.000} = 1,666 \text{ ευρώ ανά μετοχή}$$

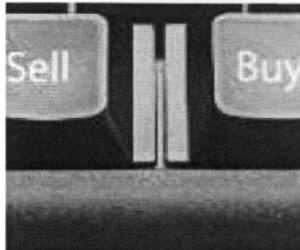
Όποτε για να ενιαία πιο αποδοτική η επιχείρηση θα πρέπει να πτυχή τουλάχιστον 10% απόδοση και πάνω των νέων κεφαλαίων για να διατηρήσει η και να αύξηση τα κέρδη της ανά μετοχή

Ανάλογα λοιπών με τον ρυθμό αύξηση των κερδών ανά μετοχή μπορούμε να χωρίσουμε τις μετοχές:

- Σε μετοχές δυναμικής αύξησης όπου τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή έχουν αυξηθεί περισσότερο από τη μέση τιμή των μετοχών και αναμένεται η συνεχής αύξηση των κερδών για αρκετά έτη ακόμη.
- Σε μετοχές κανονικής αύξηση όπου τα κέρδη αυξάνονται συνεχώς με τον ίδιο ρυθμό όπως και η μέση τιμή των άλλων μετοχών.
- Σε μετοχές χωρίς αύξηση όταν τα κέρδη ανά μετοχή παραμένουν αμετάβλητα η μπορεί να αυξηθούν σε ποσοστό τα όποια όμως να εξουδετερώνονται από τον πληθωρισμό.

- Φθίνουσες μετοχές είναι εκείνες των οποίων τα ακερδή αναμένονται να μειωθούν ακλουθώντας την πορεία των προηγούμενων ετών.

### TIPS FOR TRADERS



Ο δείκτης μερισματικής απόδοσης πάνω από 8% αποτελεί τον οδηγό για τοποθετήσεις τόσο για θεσμικούς επενδυτές όσο και ιδιώτες και νομικά πρόσωπα. Μια εταιρία που θα ανακοινώσει μέρισμα γύρω στο 8-10% στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής που λογικά θα είναι σε απόδοση μεγαλύτερη από το προθεσμιακό επιτόκιο κάθε τραπεζής θα αποτελέσει για πολλούς πόλος έλξης με αποτέλεσμα η μετοχή της εταιρίας να ανεβαίνει σταδιακά και πολλές φορές έως 26% και πάνω από την ημερομηνία ανακοίνωση του μερίσματος.

Λίγες ημέρες πριν την αποκοπή πουλάμε την μετοχή με ικανοποιητικό κέρδος άνω του 26% αφού πάντα σχεδόν μετά την αποκοπή η πορεία της μετοχής ακλουθεί για αρκετές μέρες φθίνουσα πορεία.

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ

Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε των σύνολο των μερισμάτων που πληρώθηκαν προς το σύνολο των μερισμάτων μαζί με τα αποθεματικά

**ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ= ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΡΑ / ΜΕΡΙΣΜΑ+ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ.**

Η πληρωμή μερισμάτων αποτελεί εκροή μετρητών από την επιχείρηση την οποία εισπράττουν οι μέτοχοι και τα στερείται η επιχείρηση.

Σε εταιρίες που ο δείκτης είναι μικρός προκύπτει ότι η εταιρία επενδύει τα κέρδη της από το να δίνει μερίσματα στους μέτοχους της είτε γιατί είναι νεοσύστατη και

θέλει να αναπτυχτεί είτε γιατί δεν θέλει να καταφύγει στο δανεισμό και έτσι αυτοχρηματοδοτείται.

Η μερισματική πολιτική για τους μέτοχους της εταιρίας είναι σημαντική γιατί

1. Επηρεάζει την στάση και την νοοτροπία των επενδυτών οι μέτοχοι δεν βλέπουν ευνοϊκά όταν μια επιχείρηση σταματήσει να πληρώνει τα μερίσματα γιατί το έχουν συνδέσει την πρακτική τη μη πλήρωση των μερισμάτων με την ύπαρξη πιθανόν οικονομικών προβλημάτων
2. Η μερισματική πολιτική καθορίζεται από την διοίκηση της εταιρίας θα πρέπει να εκπληρώνει τους στόχους των μετοχών της αν οι στόχοι των μετοχών δεν εκπληρωθούν πιθανόν οι μέτοχοι να τιμωρήσουν την διοίκηση προβαίνοντας σε αγοραπωλησίες μετοχών με αποτέλεσμα να μειώνεται η τιμή της μετοχής.
3. Η μη ικανοποίηση των μετοχών αυξάνει την πιθανότητα να δημιουργηθεί ένα κύμα δυσaréσκειας στους μέτοχους και να πέσει η εταιρία στα χεριά ανταγωνιστών.
4. Επηρεάζει το οικονομικό πρόγραμμα και το πρόγραμμα επενδύσεων της εταιρίας.
5. Επηρεάζει τη ροή των μετρητών της εταιρίας οδηγώντας την σε περιορισμό πληρωμής επόμενων μερισμάτων.
6. Μειώνει την καθαρή θέση της εταιρίας επειδή τα μερίσματα πληρώνονται από τα καθαρά κέρδη ή τα αδιανέμητα κέρδη, με αποτέλεσμα να μειώνεται η καθαρή θέση της εταιρία το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του δείκτη δανειακής κάλυψης της εταιρίας.
7. Αν οι χρηματικές ροές της εταιρία και οι επενδυτικές της ανάγκες είναι ασταθές και μεταβλητές τότε η εταιρία δεν πρέπει να δίνει υψηλά μερίσματα αλλά πιο χαμηλά μέρισμα ώστε να μπορεί να δώσει και την επομένη χρόνια μέρισμα ακόμη και αν ελαττωθούν τα κέρδη της.
8. Αν υπάρχουν πλεονασματικά κεφάλαια η μετρητά, η εταιρία για να επιβράβευση τους μέτοχους της μπορεί να δώσει και συμπληρωματικό μέρισμα στους μέτοχους.

### **ΠΡΟΣΔΟΚΩΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ**

Κάθε επενδυτής που επενδύει το κεφάλαιο του αγοράζοντας μετοχές ουσιαστικά έχει τις εξής προσδοκίες :

1. Να λάβει κάποιο μέρισμα όπου θα τον ικανοποίηση για την επιλογή των μετοχών της εταιρίας.
2. Να πώληση την μετοχή σε τιμή μεγαλύτερη από την τιμή όπου αγόρασε την μετοχή πετυχαίνοντας υψηλά κέρδη από τις επενδύσεις του.

### **Παράδειγμα**

Αν ένας επενδυτής με αρχικό κεφάλαιο 10.000 ευρώ αγοράσει μια μετοχή στα 5 ευρώ και προσδόκα μέρισμα για αυτό το έτος 0,40 και προσδόκα η μετοχή να πάει στα 7 ευρώ τότε

ΠΑΜ=ΜΕΡΙΣΜΑ +ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΝΟΔΟ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ / ΤΟ ΥΨΟΣ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

= 0,40+( 7-5 ) / 10.000 = 2,4% είναι η πιθανή απόδοση των κεφαλαίων του με την άνοδο την τιμής της μετοχής και το μέρισμα.

### ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Ο γενικός δείκτης εκφράζει την μεταβολή νέος αντιπροσωπευτικού αριθμού μετοχών που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την χρηματιστηριακή αγορά.

$$ΓΔ= 100 * \frac{(ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ) * (ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΤΙΜΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ)}{(ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ) * (ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΝ 31/12/200Χ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ)}$$

Η

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΧΡΗΜ/ΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ / ΧΡΗΜ/ΚΗ ΑΞΙΑ ΣΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ \*100



Η σύνθεση του Γενικού δείκτη αποτελείται από τις εξής μετοχές

ALAPIS (ΚΟ)	ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ (ΚΟ)
ALPHA BANK (ΚΟ)	ΑΝΕΚ (ΚΟ)
COCA-COLA ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ (ΚΟ)	ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΒ (ΚΟ)
ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΦΓ (ΚΟ)	ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)
ΕΥΡΟΒΑΝΚ PROPERTIES ΑΕΕΑΠ (ΚΟ)	ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ (ΚΟ)
FOLLI-FOLLIE (ΚΟ)	ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (ΚΟ)
FORTNET (ΚΟ)	ΔΕΗ (ΚΟ)
FOURLIS ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)	ΔΟΛ (ΚΟ)
FRIGOGLASS	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)
INTRACOM HOLDINGS (ΚΟ)	ΕΛΒΑΛ (ΚΟ)
J. & P. ΑΒΑΞ (ΚΟ)	ΕΛΛΑΚΤΩΡ (ΚΟ)



JUMBO (ΚΟ)	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)
LAMDA DEVELOPMENT (ΚΟ)	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ (ΚΟ)
MARFIN INVESTMENT GROUP (ΚΟ)	ΕΥΑΘ (ΚΟ)
S & B ΒΙΟΜΗΧ. ΟΡΥΚΤΑ(ΚΟ)	ΕΥΔΑΠ (ΚΟ)
ΙΑΣΩ(ΚΟ)	ΙΑΤΡΙΚΟ Αθηνών (ΚΟ)
INTRALOT (ΚΟ)	ΚΥΠΡΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)
ΜΕΤΚΑ (ΚΟ)	ΜΗΧΑΝΙΚΗ (ΚΟ)
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΚΟ)	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)
ΟΛΘ (ΚΟ)	ΟΠΑΠ (ΚΟ)
ΟΤΕ (ΚΟ)	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)
PLAISIO COMPUTERS (ΚΟ)	ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΓΡ. (ΚΟ)
ΣΙΔΕΝΟΡ (ΚΟ)	ΣΩΛ.ΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ (ΚΟ)
ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ (ΚΟ)	ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)
ΥΓΕΙΑ (ΚΟ)	

Η ποσοστιαία συμμετοχή στο δείκτη μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση των μετοχών δηλαδή με κάθε αύξηση της κεφαλαιοποίησης μιας μετοχής αυξάνεται η ποσοστιαία συμμετοχή στο δείκτη και αντίστροφα.

Ο δείκτης αυτός δεν λαμβάνει υπόψη του τις μετοχοποιήσεις, υπεράξίες, μερίσματα σε μετοχές ή split παρά μόνο τις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου τις επιχειρήσεις καθώς και συγχώνευσης.

Ο Χρηματιστηριακός Δείκτης μεταβάλλεται τακτικά επιδιώκοντας να γίνεται πιο αντιπροσωπευτικός της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς παρακολουθώντας την αγορά.

Όταν η τιμή του δείκτη αυξάνεται τότε αυξήθηκαν και κατά μέσο όρο οι τιμές των μετοχών ενώ όταν οι τιμές του δείκτη μειώθηκαν μειώθηκαν και οι τιμές των μετοχών.

Οι κινήσεις των τιμών σε σύγκριση με τον Γενικό Δείκτη μπορεί να είναι οι εξής:

- Η μετοχή να κινείται προς τα επάνω ενώ ο Γενικός Δείκτης προς τα κάτω.
- Η μετοχή να κινείται όπως ο Γενικός Δείκτης όταν αναβαίνει, αναβαίνει και η μετοχή όταν κατεβαίνει, κατεβαίνει και η μετοχή.
- Να είναι αδιάφορη στον ο Γενικός Δείκτης.

- Να προηγείται του ο Γενικός Δείκτης στην αλλαγή κατεύθυνσης κατά την καθοδική και κατά την ανοδική πορεία.

#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Είναι ο λόγος της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρίας προς την αξία των πωλήσεων της μετοχής σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ= ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΡΧΗ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ.

#### Παράδειγμα

Χρηματιστηριακή αξία μετοχών: 10.000

Σύνολο πωλήσεων: 100.000

Δείκτης χρηματιστηριακής αξίας προς πωλήσεων είναι= 0,10

\*Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερα θεωρούνται τα περιθώρια ανόδου της μετοχής.

### **Βασικοί κανόνες επενδύσεων στο χρηματιστήριο.**

Δεν κυνηγάμε τις μετοχές.

αξιολογούμε και εκτιμούμε τις μετοχές που αγοράζουμε.

Δεν δανειζόμαστε χρήματα για να επενδύσουμε.

Ρευστοποιούμε γρήγορα τα κέρδη μας.

Δεν ρευστοποιούμε γρήγορα τις ζημίες μας.

Κάνουμε πάντα μουαγιέν δηλαδή μείωση της μέσης τιμής κτήσης.

Πρέπει να έχουμε καλύψει όλες τις οικονομικές μας υποχρεώσεις και να φροντίσουμε να έχουμε την απαιτούμενη ρευστότητα για επενδύσεις.

Να έχουμε διαφοροποίηση των επενδύσεων μας.

Ο χρονικός ορίζοντας των επενδύσεων μας να μην είναι πολύ μικρός.

Σε περιόδους κρίσεων δεν ρευστοποιούμε άμεσα αλλά επανεξετάζουμε τις θέσεις μας.

Σε περιόδους ύφεσης ή μεγάλων κρίσεων ρευστοποιούμε άμεσα το χαρτοφυλάκιο μας και προσπαθούμε να επανατοποθετούμε στα πιο χαμηλά.



Αξιολογούμε τις πληροφορίες και βγάζουμε τα συμπεράσματά μας έχοντας εναλλακτικά σχέδια.

Οι καθημερινές συναλλαγές αποτελούν λάθος επενδυτική στρατηγική.

Ο κίνδυνος που αναλαμβάνουμε θα πρέπει να είναι ανάλογος του προσωπικού μας επενδυτικού προφίλ και της σχέσης ρίσκου απόδοσης που επιδιώκουμε.

Δεν πρέπει να πανικοβαλλόμαστε ο πανικός είναι ο χειρότερος σύμβουλος του εαυτού μας.

Κάνεις δεν μπορεί να προβλέψει με ακρίβεια την πορεία της αγοράς.

Το πέρασμα του χρόνου γιατρεύει τα επενδυτικά μας τραύματα και μας κάνει καλύτερους.

Δεν πρέπει να δίνουν μεγάλη βάση στις φήμες που κυκλοφορούν γιατί η περισσότερες είναι σκόπιμες και ψεύτικες.

Είναι δύσκολο να επιτύχει κανείς αποδόσεις ίδιες ή μεγαλύτερες από τον δείκτη του χρηματιστηρίου.

Κάθε επένδυση στο χρηματιστήριο έχει κόστη τα όποια θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη.

Η σταδιακή τοποθέτηση μικρών κεφαλαίων ανά τακτά χρονικά διαστήματα μπορεί να προστατεύσει τον επενδύτη από μεγάλες τοποθετήσεις στα υψηλή των αγορών.

Μπορούμε να περιορίσουμε το κίνδυνο στα χαρτοφυλάκια μας είτε τοποθετώντας μέρος των κεφαλαίων μας σε κλάδους που θα κινηθούν με διαφορετικό τρόπο σε μεταβολές του περιβάλλοντος ή σε χαρτοφυλάκια σταθερής απόδοσης.

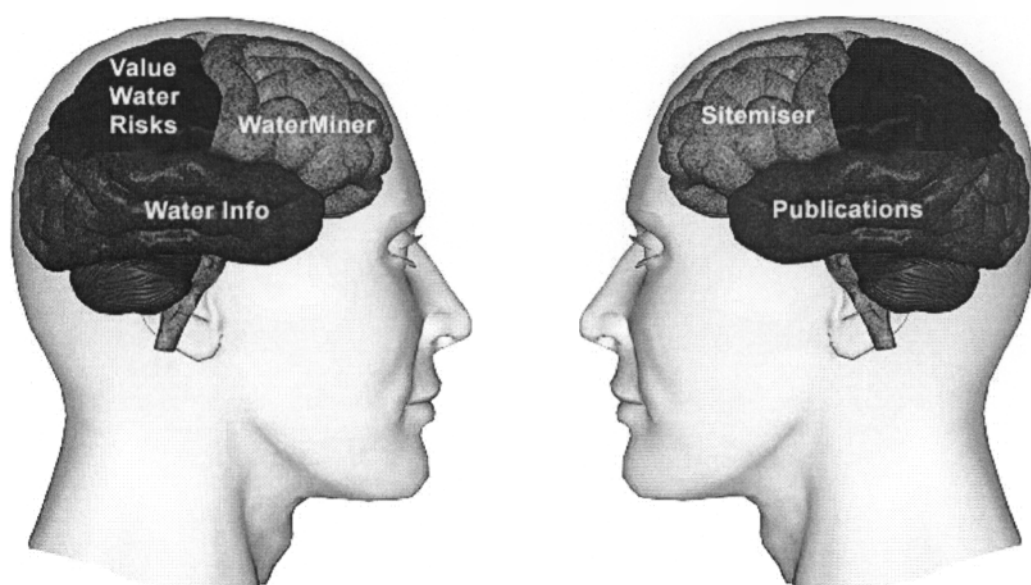
Φροντίζουμε να κρατούμε στοιχεία που αφορούν τις επενδύσεις μας όπως τα κόστη μας, τις αποδόσεις μας και τις διαφορετικές μορφές των επενδύσεων μας.

Να ακολουθούμε κάποια συγκεκριμένη στρατηγική όταν κτίζουμε το χαρτοφυλάκιο μας.

Να μην αγοράζουμε επενδυτικά προϊόντα με βάση της προηγούμενες επιδόσεις του, γιατί κανείς δεν μας εγγυάται ότι του χρόνου θα είναι ίδιες.

Πολλές φορές η μακροχρόνια και εξαντλητική έρευνα μιας μετοχής έχει ως αποτέλεσμα να χαθεί η αγορά (missing the market).

## **ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ**



Κριτήριο ρευστότητας μιας μετοχής μας δίνει την δυνατότητα άμεσης αγοράς ή πώλησης μιας μετοχής που είναι ιδιαίτερα σημαντικός σε πτωτική περίοδο και σε στιγμές κρίσης όταν όλοι επενδυτές επιθυμούν να ρευστοποιήσουν είτε για να διασφαλίζουν τα κέρδη τους είναι για να ελαχιστοποιήσουν όσο μπορούν τις ζημιές τους.

- Ανώτερη και κατώτερη τιμή του έτους και προσπαθεί αγοράς μετοχών στα χαμηλά του έτους.
- Ανάλυση της απόδοσης της μετοχής σε καθημερινή βάση αλλά και την σωρευτική απόδοση εβδομάδων και σύγκριση με τον γενικό δείκτη του κλάδου και συσχέτιση με τον γενικό δείκτη.
- Την συνολική αξιολόγηση της απόδοσης της μετοχής με βάση την μερισματική της απόδοση που μας δίνει αλλά και με την μεταβολή στην τιμή της μετοχής από την τιμή αγοράς και την τρέχουσα χρηματιστηριακής της αξία.
- Η αξιολόγηση της μετοχής πρέπει να βασίζεται σε χρηματιστηριακούς δείκτες και στην ανάλυση αυτών.

- Ο όγκος συναλλαγών είτε σε αριθμό μετοχών είτε σε αξία αποτελεί τον οδηγό για τοποθέτηση των χρημάτων μας σε μετοχές και ταυτόχρονα προσελκύει το ενδιαφέρον του μέσου επενδύτη που ακόλουθη την τάση του όγκου συναλλαγών της μετοχής.

Η τιμή της μετοχής μπορεί να επηρεαστεί από τον όγκο συναλλαγών με τους εξής τρόπους

- Άνοδος των τιμών με ταυτόχρονη αύξηση των όγκο συναλλαγών αποτελεί ένδειξη για άνοδο των μετοχών σε περίπτωση που παρατηρηθεί όμως ταυτόχρονα μεγάλη άνοδο τιμών με πολύ μεγάλους όγκους και απομάκρυνση από τα χαμηλά κατά 30% έως 50% μας δίνει σημάδι ότι βρισκόμαστε η στην αρχή της πτώσης της τιμής η στην διόρθωση της τιμής που μπορεί να είναι ήπιας μορφής η πολύ βίαιης πτώσης.
- Άνοδος τιμών με ταυτόχρονη μείωση όγκων αποτελεί πιθανόν σημάδι για πτώση της τιμής.
- Πτώση τιμών με αύξηση όγκο συναλλαγών μας προειδοποιεί για περαιτέρω πτώση των τιμών.
- Πτώση τιμών με ταυτόχρονη μείωση όγκων συναλλήλων σημαίνει επίπτωση επιδεινώνεται.

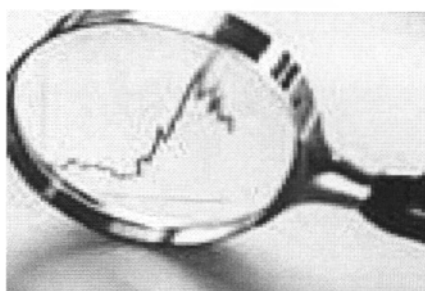
Αγόρασε μια μετοχή όταν είναι υποτιμημένη κα πούλησε όταν είναι υποτιμημένη

#### **Αποτελεσματικός επενδυτής**

Είναι αυτός που το χαρτοφυλάκιο του είναι καλά διαφοροποιημένο ώστε να είναι εκτεθειμένος μόνο στον μη διαφοροποίησιμο κίνδυνο διατηρώντας ένα παγκόσμιο χαρτοφυλάκιο, δημιουργώντας εναλλαγή θέσεων χαρτοφυλακίου αγοράζοντα η πουλώντας μετοχές.

Όμως στη μακροχρόνια πορεία, όπως σε όλα σχεδόν τα παιχνίδια, ο επαγγελματίας κερδίζει πιο συχνά από τον ερασιτέχνη.

## ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ



Στην προσπάθεια τους οι επενδυτές στο να διαμορφώσουν το άριστο χαρτοφυλάκιο πετυχαίνοντας την καλύτερη τιμή αγοράς μιας μετοχής αλλά και τον κατάλληλο χρόνο τοποθέτησης στην αγορά, δημιούργησαν χρηματοοικονομικά εργαλεία με σκοπό την εξέλιξη των μεθόδων αξιολόγησης και πρόβλεψης των μετοχών με τρόπο απλό και κατανοητό την τεχνική ανάλυση.

Τεχνική ανάλυση είναι η συστηματική μελέτη γραφημάτων των τιμών, των όγκων, των συναλλαγών και άλλων στατιστικών δεικτών μέσω προγραμμάτων με σκοπό την ασφαλέστερη και ακριβέστερη πρόβλεψη των τιμών των μετοχών.

Σκοπός της τεχνικής ανάλυσης να εκμεταλλευτεί της έντονες διακυμάνσεις των μετοχών αγοράζοντας οι πουλώντας σύμφωνα με της τάσης των μετοχών.

### **Η ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ ΤΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Η αξία της μετοχής επηρεάζεται από το νόμο προσφοράς και ζήτησης.

Η τιμές των μετοχών κινούνται σε τάσεις που μπορεί να διαρκέσουν από μερικά λεπτά έως μήνες.

Η δημιουργία η αλλαγή τάση μπορεί να παρατηρηθεί από έμπειρους επενδυτές και να αξιολογηθεί ανάλογα με την εμπειρία του κάθε επενδύτη.

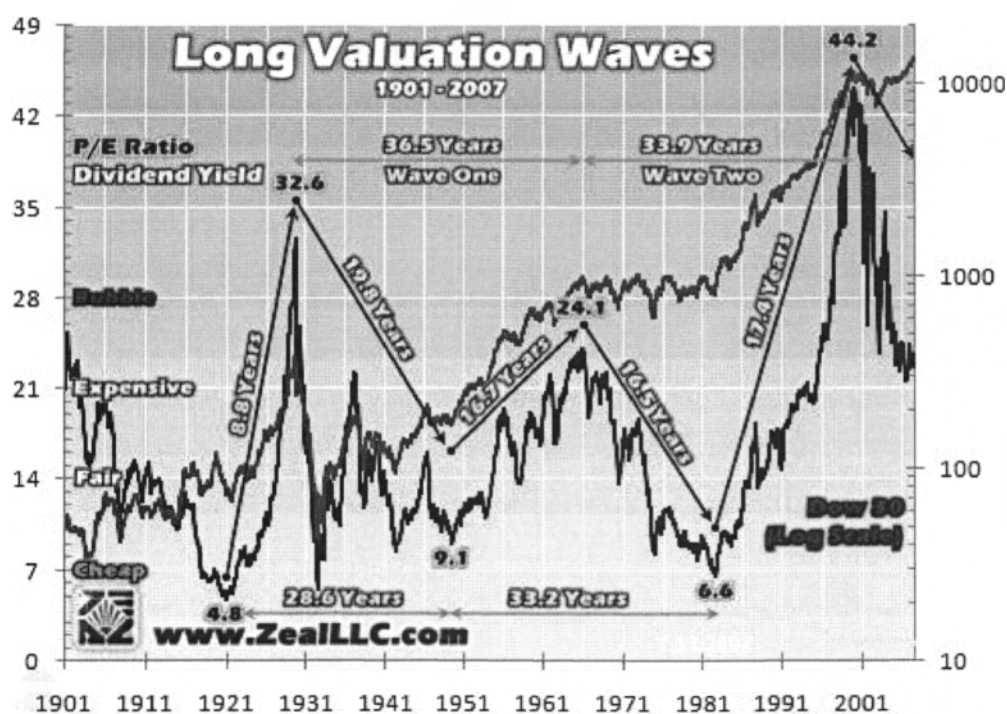
Η τεχνική ανάλυση δεν λαμβάνει υπόψη της το οικονομικό περιβάλλον ούτε τους παραμέτρους που μπορεί να επηρεάσουν την επιχείρηση, αφού θεωρεί ότι στο

διάγραμμα της μετοχής έχουν συμπεριλήφθη όλοι οι παράγοντες από το παρελθόν μέχρι το σήμερα που οδηγούν στην μελλοντική συμπεριφορά της τιμής.

Η προσφορά και η ζήτηση από πολλούς εσωτερικούς και εξωτερικούς παράγοντες όπως η ψυχολογία που επικρατεί στην αγορά για την εταιρία, οι προβλέψεις για την εταιρία, η εναλλαγή διοικητικών στελεχών στην εταιρία καθώς και γνώμη των επενδυτών και των διεθνών οίκων.

Οι μετοχές κινούνται πάντα σε τάσεις για κάποιο μικρό η μεγάλο διάστημα έτσι εκμεταλλεύονταν την τάση να αγοράσει κάποιος φθηνά και να πουλήσει ακριβά.

Ότι ανεβαίνει θα ανέβει και άλλο.



Προσοχή στα πισωγυρίσματα (pullbacks).

Να παρακολουθείτε τις μετοχές του χαρτοφυλακίου σας αλλά και άλλες μετοχές μελετώντας τα διαγράμματα κάθε μέρα.



Μην έχετε δύσκαμπτη γνώμη για την πορεία των τιμών.

Μην κάνετε βιαστικές κινήσεις προσπαθώντας να αγοράσετε μια συγκεκριμένη μετοχή.

Να μαθαίνετε από τα λάθη του παρελθόντος.

Να μην ακολουθείτε πάντα τις απόψεις των πολλών αλλά της μειοψηφίας.

Παρακολουθήσει στενά και πρόσεχε ότι λένε και τι κάνουν και οι άλλοι επενδυτές.

Στη συνέχεια όταν η πλειοψηφία του επενδυτικού κοινού λέει και κάνει το ίδιο πράγμα τότε εσύ πράξε το αντίθετο.

Η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιεί την επαναληπτική συμπεριφορά των μετοχών για να πάρει κάποια σήματα για την μελλοντική συμπεριφορά τους βασίζοντας την άποψη ότι η ιστορία επαναλαμβάνεται.

Εφαρμόζοντας κάποιος την τεχνική ανάλυση μπορεί να καταφέρει την δουλεία κάποιου που ασχολείται με την θεμελιώδη ανάλυση η ενός στατιστικού αναλυτή χωρίς να χρειαστεί να επεξεργαστεί να αναλύσει και να ελέγξει τεράστιο όγκο πληροφορία και καταστάσεων που αφορών την εταιρία

### **Πλεονεκτήματα τεχνικής ανάλυσης**

Αρκετά είναι τα πλεονεκτήματα της τεχνικής ανάλυση και εξαρτώνται πάντα από τον επενδυτικό χαρακτήρα του επενδύτη και την διάθεση του για ρίσκο :

- Δεν χρειάζεται πληροφορίες όπως ισολογισμούς η αποκλειστικές πληροφορίες για να επιτύχει ικανοποιητικές αποδόσεις.
- Δεν χρειάζεται να έχει κάποιος γνώσεις λογιστικών καταστάσεων αφού όλα έχουν ενσωματωθεί στο διάγραμμα της μετοχής.
- Ο επενδυτής χρησιμοποιώντας την τεχνική ανάλυση κερδίζει παρά πολύ χρόνο χωρίς να χρειαστεί να μαζέψει οικονομικές πληροφορίες για την εταιρία.

- Απαλλαγή από το κόστος συλλογής και ανάλυσης των πληροφοριών.
- Έχει αποδειχτεί στατιστικά ότι η τεχνική ανάλυση εντοπίζει έγκαιρα την αλλαγή τάση μιας μετοχής και μας δίνει σήματα αγοραπωλησίας μετοχών πριν η υπόλοιπη αγορά το διαπιστώσει.
- Η τεχνική ανάλυση μπορεί ακόμη να εντοπίσει ακόμη έγκαιρα και την εσωτερική πληροφόρηση που έχουν μερικοί για την μετοχή προς όφελος του επενδύτη.
- Η τεχνική ανάλυση προηγείται της θεμελιώδους.

#### ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Τα μειονεκτήματα της τεχνικής ανάλυση μπορεί να είναι:

- Η τεχνική ανάλυση λειτουργεί καλύτερα όταν η χρηματιστηριακή αγορά βρίσκεται σε φάση νευρικότητας και μεταβλητής επενδυτικής ψυχολογίας.
- Δεν λαμβάνονται ειπούν τα οικονομικά στοιχεία και οι ισολογισμοί της εταιρίας.
- Την δημιουργία πολλών αλλεπάλληλων σημάτων που προκαλούν μικροζημιές.
- Την πιθανότητα η τεχνική ανάλυση σε βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα επενδύσεων ο επενδυτής να έχει εντόπιση την τάση μιας ανοδικής κορυφή μετοχής στα τελευταία στάδια και αντί να περιμένει να ολοκληρώσει η μετοχή των ανοδικό της κύκλο να προσπαθεί να αγοράσει μετοχές της εταιρίας μη γνωρίζοντας ότι είναι θέμα χρόνου η καθοδική τάση της μετοχής
- Σημαντικός περιορισμός στην αγοραπωλησία μετοχών μέσω Τεχνικής Ανάλυση είναι όταν το μέγεθος μια εντολή ξεπερνά κατά πολύ το μέσο ημερήσιο όγκο της μετοχής για παράδειγμα ένας μεγάλος επενδυτής εντοπίσει την κορυφή σε μια μετοχή που κάνει ημερήσιο όγκο 30.000 τεμάχια και θέλει να πουλήσει 100.000 τεμάχια στην αγορά θα προκαλέσει για μερικές μέρες πανικό στην αγορά και το ένα limit down θα διαδέχεται το άλλο δημιουργώντας πτώση της τιμή σε αρκετά χαμηλά επίπεδα που θα είναι ασύμφορη για τον πωλητή

- Στην περίπτωση που προσπαθήσουμε να κρίνουμε αν οι τιμές των μετοχών είναι λογικές μόνο με τα χρηματιστηριακά δεδομένα και κριτήρια τότε θα δούμε ότι η αγορά είναι ατελής και πολλές μετοχές υπερτιμημένες η υποτιμημένες.
- Και αν συμπεριλαμβάνουμε τους ψυχολογικούς και πολιτικούς παράγοντες και προσδοκίες τότε η αγορά είναι τέλεια και οι τιμές δεν σφάλουν.

### **Οι τιμές των μετοχών κινούνται με τάσεις**

Που βασίζεται στο ότι οι τιμές κινούνται με διαφόρους σχηματισμού και όχι τυχαία άρα χρησιμοποιώντας την τεχνική ανάλυση οι επενδυτές επιδιώκουν:

1. Να αγοράσουν μετοχές στο αρχικό στάδιο όπου σχηματίζεται η τάση.
2. Να πουλήσουν τις μετοχές στο υψηλότερο σημείο πριν την αλλαγή της τάση της μετοχής δηλαδή πριν ακολουθήσει πτωτική τάση η μετοχή.

Η αρχή της τάση δημιουργείται από το έξυπνο χρήμα (smart money) και η αγορά αντιδρά στην συνέχεια από θετικές ειδήσεις και από τους πολλούς επενδυτές που ακολουθούν την τάση.

Στο τέλος της τάσης την προκαλεί και πάλι το έξυπνο χρήμα όταν ρευστοποιεί τα κέρδη του η σε μια αρνητική είδηση την ώρα που οι επενδυτές συνεχίζουν να αγοράζουν τις μετοχές. Η ιστορία συνήθως επαναλαμβάνεται.

Οι μετοχές μικρών εταιριών τείνουν να αποδίδουν κατά μέσο ορό πολύ υψηλότερα από τις μετοχές μεγάλων εταιριών

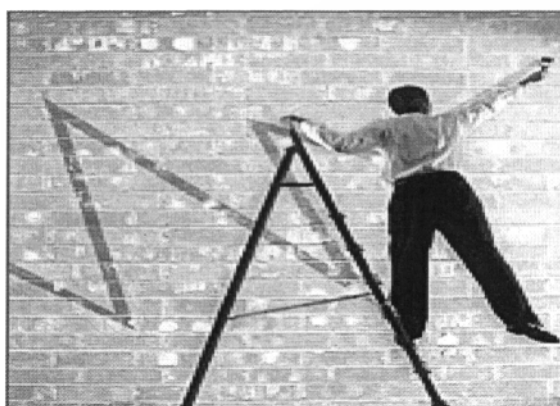
Πολλοί λένε ότι η αγορά κάνει κύκλους το ίδιο και οι μετοχές ακολουθούν αυτή την ροή των γεγονότων και κάνουν μια κυκλική κίνηση είτε σε ετήσια βάση είτε σε χρονικής κλίμακα δίνοντας την ευκαιρία σε πολλούς ακλουθώντας την τεχνική ανάλυση που έχει ενσωματώσει όλες της πληροφορίες να αγοράσουμε η να πουλήσουμε μετοχές.

### **Τάσεις δεικτών**

Οι πιο κερδοφόρες αγοραπωλησίες καλύτερα θα είναι να γίνονται μέσα στην διάρκεια της τάση εφόσον έχει εντοπιστεί η τάση και έχει προβλεφτεί η κίνηση της μετοχής.

Υπάρχουν αρκετοί ειδικοί δείκτες που μπορούν να

1. Μας δείξουν το ξεκίνημα μιας νέας τάση των τιμών είτε είναι ανοδική η καθοδική.



2. Την ταχύτητα και την ορμή αυτής της τάσης.
3. Σε ποιο σημείο βρίσκεται η τάση αυτή και ποσό θα είναι η διάρκεια της μέχρι την αντίστροφη της.
4. Εάν η τάση πρόκειται να αντιστραφεί.

Γνωρίζοντας τους παραπάνω παράγοντες της τάσης, μπορούμε να προβούμε σε αγοραπωλησίες σύμφωνα με τον κανόνα << αγόρασε φθηνή πουλά ακριβά >>.

Οι δείκτες που μετρούν και μας δίνουν ολοκληρωμένη τάση των τιμών ονομάζονται δείκτες τάσης.

### **Ποιους αφορά η τεχνική ανάλυση**

Η τεχνική ανάλυση δεν αρμόζει στα μεγάλα χαρτοφυλάκια αλλά ταιριάζει κυρίως στους μικρούς επενδυτές .η τεχνική ανάλυση δεν εξυπηρετεί τα μεγάλα χαρτοφυλάκια επειδή

1. Οι επενδύσεις έχουν μακροπρόθεσμο χαρακτήρα.
2. Το ελληνικό χρηματιστήριο είναι ρηχό.

3. Τα πακέτα μετοχών που κινούν είναι μεγάλα σε σχέση με τον χαμηλό ημερήσιο όγκο των μετοχών.

Οι τεχνικοί αναλυτές δεν μπορούν να βοηθήσουν τους πελάτες τους να αποκτήσουν ακριβά κότερα. Ωστόσο, βοηθούν να υπάρχει συναλλακτική δραστηριότητα ώστε να αποκτούν ακριβά κότερα οι Brokers.

## ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

### 1<sup>ο</sup> Στάδιο

Στο πρώτο στάδιο επιλογής μετοχών για το χαρτοφυλάκιο μας καλό θα είναι να χρησιμοποιήσουμε την θεμελιώδη ανάλυση χρησιμοποιώντας όσο το δυνατόν τα απλούστερα εργαλεία όπως

- τον δείκτη χρηματιστηριακής τιμής προς λογιστικής αξίας (P/BV).
- τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή τους έτους.
- Την πορεία των κερδών ανά μετοχή την τελευταία πενταετία καθώς και την προς τα πάνω η προς τα κάτω αναπροσαρμογή των αναμενόμενων κερδών ανά μετοχή.
- χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E).

### 2<sup>ο</sup> στάδιο

Στο δεύτερο στάδιο κάνοντας χρήση της τεχνικής ανάλυση μπορούμε

- Να βρούμε τον κατάλληλο χρόνο για την επιλογή των μετοχών μας
- Να μειώσουμε η να αυξήσουμε την θέση μας σε μια μετοχή ακολουθώντας την τάση.
- Να αναδιαρθρώσουμε το χαρτοφυλάκιο μας.

## ΚΙΝΗΤΟΣ ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ

Ο κινητός μέσος αποτελεί ένα τέχνασμα αναλύσεων τον μέσο ορό των τιμών κλεισίματος μια μετοχής δημιουργώντας μια γραμμή διακυμάνσεων των τιμών βοηθώντας μας να δούμε καθαρότατα την τάση της αγοράς στον χρόνο.

**ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΙΜΩΝ ΚΛΕΙΣΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΓΙΑ Χ ΗΜΕΡΕΣ / ΣΥΝΟΛΟ Χ ΗΜΕΡΩΝ**

Ο κινητός μέσος μας δίνει την δυνατότητα να εντοπίζουμε τον τερματισμό της τάση και την έναρξη της νέας τάσης όταν η καμπύλη του κινητού μέσου διασπάται από την καμπύλη τιμών της μετοχής

Βασικό μειονέκτημα του κινητού μέσου είναι ότι τα σήματα αγοροπωλησιών δίνονται καθυστερημένα διότι οι δεσπόσεις τον κινητών μέσων φαίνονται ύστερα από ημέρες όταν η τιμή έχει ήδη αλλάξει τάση δηλαδή δεν φαίνεται η διάσπαση του κοντού μέσου στην κορυφή ούτε στους πυθμένες.

**Ο κινητός μέσος Όρος είναι ο ψυχολογικός δείκτης της αγοράς**

Αν ο κινητός μέσος είναι :

Ανοδικός δηλαδή η τιμή τώρα είναι υψηλότερη από την τιμή που αγόρασαν πρόσφατα οι επενδυτές σημαίνει ότι οι επενδυτές νιώθουν ασφάλεια και ικανοποίηση για την μετοχή και πιθανών να ενισχύσουν τις θέσεις τους τότε η ψυχολογία της είναι θετική.

Καθοδικός δηλαδή η τιμή τώρα είναι χαμηλότερη από την τιμή που αγόρασαν οι επενδυτές που σημαίνει ότι οι επενδυτές αισθάνονται ανασφάλεια και πιθανόν να μειώσουν τις θέσεις τους με αποτέλεσμα να πέσει η τιμή της μετοχής τότε η γενική ψυχολογία αρνητική.

## Γενικοί κανόνες ΚΜΟ

- Η ανοδική διάσπαση του κινητού μέσου από την τιμή κλεισίματος της μετοχής αποτελεί σήμα έναρξης ανοδικής τάσης και μας προτρέπει να αγοράσουμε την μετοχή.
- Στην ανοδική ταχυσκίνητος μέσος παραμένει στο επίπεδο αντίστασης της τιμή όταν επιχειρεί να κάνει διορθωτικές τάσεις.
- Η καθοδική διάσπαση του κινητού μέσου όρου από την τιμή κλεισίματος αποτελεί ένδειξη πτωτικής τάση και δίνει σήμα πώλησης της μετοχής.
- Στην πτωτική τάση ο ΚΜΟ παραμένει στο επίπεδο αντίσταση της τιμής παρά της ανοδικές προσπάθειες.
- Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των ημερών του κινητού μέσο όρου τόσο πιο μακροχρόνια είναι η τάση που αναλύει και τόσο πιο αξιόπιστα τα σήματα αγοραπωλησιών.
- Η μεταβολή της κλήσης του κινητού μέσου όρου αποτελεί σημάδι αλλαγής της τάσης δηλαδή επιβεβαιώνει ότι η προηγούμενη τάση αλλάζει.
- Ο ΚΜΟ έχει κάποια χρονική καθυστέρηση
- Ο ΚΜΟ δεν προβλέπει την τάση απλά παρακολουθεί την τάση.

Τους κινητούς μέσους ανάλογα με το χρονικό τους μήκος τους χωρίζουμε σε τρεις κατηγορίες:

1. Οι βραχύχροντοι ΚΜΟ όπως αυτών 5, 10 ,15 ημερών που χρησιμοποιούνται κυρίως από traders.
2. Οι μεσοπρόθεσμοι ΚΜΟ όπως αυτών των 30 , 35 , 40 ημερών δίνουν σήμα για αγοραπωλησίες.
3. Οι μακροπρόθεσμοι ΚΜΟ των 70 , 150 , 200 ημερών μας δείχνουν μια πλήρη εικόνα της πορείας της μετοχής.

Μια ανοδική διάσπαση ΚΜΟ από την γραμμή των τιμών σηματοδοτεί αγορές εν μια καθοδική διάσπαση σηματοδοτεί πώλησης.



Στο ερώτημα βραχυχρόνιοι με μακροχρόνιοι κινητοί μέσοι πρέπει να προσέξουμε τα εξής

- Οι βραχυχρόνιοι δίνουν τα σήματα των αγοραπωλησιών νωρίτερα δηλαδή μπαίνουμε στη δημιουργία της τάσης νωρίτερα σε σχέση με τους μακροχρόνιοι κινητούς μέσους δίνοντας μας περισσότερα κέρδη.
- Οι βραχυχρόνιοι μπορεί να δώσουν αλλεπάλληλα λάθος σήματα στον επενδυτή προκαλώντας πολλές ζημιές ενώ οι μακρόχρονοι δίνουν πιο σταθερά σήματα αγοραπωλησιών.
- Οι βραχύχρονοι δημιουργούν αυξημένες προμήθειες για τον χρηματιστή σε σχέση με τους μακροχρόνιους.
- Οι βραχυχρόνιοι ΚΜΟ ταιριάζουν πιο πολύ στην χρηματιστηριακή τους συμπεριφορά στους traders ενώ οι μακροχρόνιοι στους θεσμικούς επενδυτές.
- Οι βραχυχρόνιοι ΚΜΟ μπορούν να δώσουν γρήγορα και πολλά κέρδη όσο εύκολα μπορούν να δώσουν και μεγάλες ζημιές ενώ οι μακροχρόνιοι ΚΜΟ



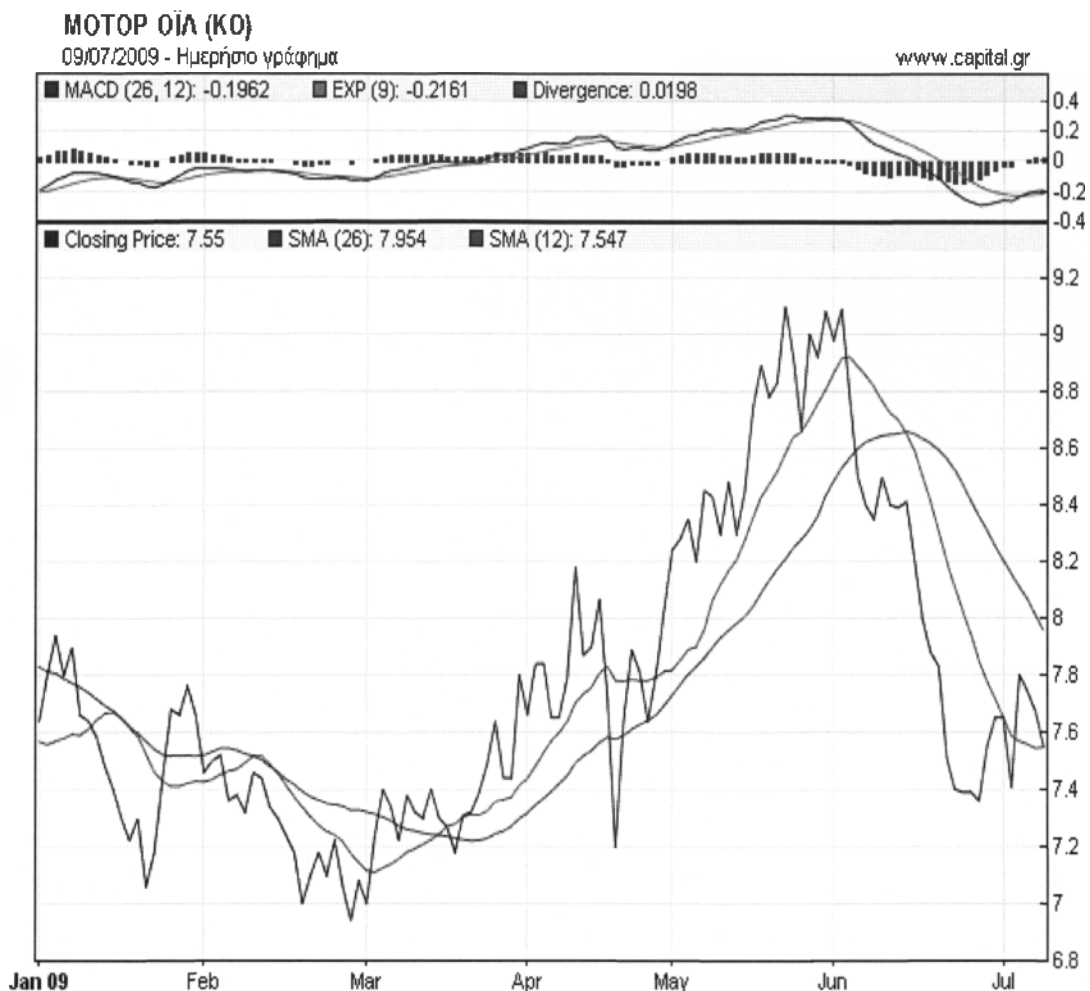
δίνουν σίγουρα πιο λίγα κέρδη αλλά και ελάχιστες ζημιές σε γυρίσματα των αγορών.

### **MACD (MOVING AVERAGE CONVERGENCE-DIVERGENCE)**

**(σύγκλιση-απόκλιση κινητών μέσων ορών)**

Είναι ένα μαθηματικός δείκτης που χρησιμοποιεί την διάφορα δυο κινητών μέσων ένα μακροχρόνιο και ένα βραχυχρόνιο συνήθως 26 ημερών και 12 ημερών.

Εμφανίζεται συνήθως σαν δυο γραμμές μια συμπαγής (MACD line) και μια διακεκομμένη (signal line) που όταν διασταυρωθεί δίνει σήμα αγοραπωλησιών. Όταν ο MACD line διασπάσει ανοδικά signal line και κινείται πάνω από αυτήν σημαίνει ότι η αισιοδοξία κυριαρχεί στην αγορά και οι τιμές ανεβαίνουν ενώ όταν MACD line διασπάσει καθοδικά των signal line η απαισιοδοξία κυριαρχεί στην αγορά και η τιμή της μετοχής θα πέσει, ουσιαστικά πρόκειται για μετατοπίσει δυνάμεων στο ισοζύγιο μεταξύ αισιόδοξων και απαισιόδοξων.



- Εντοπίζει παρά πολύ γρήγορα της τάσεις και δίνει έγκαιρα σήματα αγοραπωλησιών.
- Απεικονίζει την κατεύθυνση και την ένταση των διαθέσεων της αγοράς.

### PRICE OSCILLATOR (PROSC).

(Ταλαντωτής Τιμών).

Είναι ένα αυτόματος δεκτής ο οποίος είναι η διάφορα δυο κινητών μέσων ενός ΚΜΟβραχ.-ΚΜΟμακρ.

Όταν ο βραχυχρόνιος ΚΜΟ έχει μεγαλύτερη τιμή από τον μακροχρόνιο η καμπύλη του PROSC βρίσκεται πάνω από την γραμμή μηδέν η αγορά είναι ανοδική, ενώ όταν

ο βραχυχρόνιος ΚΜΟ έχει μικρότερη τιμή από τον μακροχρόνιο τότε η καμπύλη του PROSC είναι κάτω από την γραμμή μηδέν έχουμε πτωτική αγορά.



Ο PROSC 5-60/45 θεωρείται στατιστικά ο καλύτερος τεχνικός δείκτης επειδή

- Έχει καλύτερες αποδόσεις ακόμη και από τον ΚΜΟ35.
- Κόβει καλύτερα τις ζημιές.
- Σηματοδοτεί ελάχιστες πράξεις.

#### ΣΗΜΑΔΙΑ ΩΣ ΕΝΔΕΙΞΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

- Αν η τιμή της μετοχής έχει ανέβει περισσότερο από 25% πάνω από την βάση της και κάποια μέρα σημείωσε άνοδο κατά 3-4% με τεραστίους όγκους, τότε συνήθως είναι αφετηρία για πτωτική τάση.
- Η υψηλή κορυφή μιας μετοχής πριν την αντίστροφη της γίνεται πάντα σε ρεκόρ όγκων και συναλλαγών πριν την αρχή της πτωτικής τάσης.

- Αν η τιμή μιας μετοχής έχει απομακρυνθεί από την βάση της και η εταιρία ανακοινώνει διανομή δωρεάν μετοχών σε πολλές περιπτώσεις η μετοχή πρέπει να πουληθεί γιατί η υπερπροσφορά των μετοχών της εταιρίας στην αγορά το επόμενο διάστημα θα είναι μεγάλη με αποτέλεσμα να υπάρξει πτώση της τιμής.
- Προσπαθήστε να πουλήσετε μια μετοχή η όποια ταλαιπωρείται για πολλούς μήνες μεταξύ φθοράς και αφθαρσίας όσο το δυνατόν στην υψηλότερη διακύμανση της.
- Αν μια μετοχή για ένα διάστημα έχει εκτεταμένη άνοδο και μια μέρα σημείωση τη μεγαλύτερη της πτώση από την αρχή της ανόδου τότε καλό θα είναι να εξετάσουμε το ζήτημα της πώλησης της μετοχής αν υπάρχουν και άλλες ενδείξεις.
- Προσοχή στην πώληση μετοχών εξαιτίας κακών νέων φημών μπορεί να έχουν προσωρινή επίδραση να έχουν κυκλοφορήσει επίτηδες για να συγκεντρώσουν μερικοί της μετοχές σε χαμηλές τιμές.
- Πουλήστε μια μετοχή όταν τιμή της μετοχής έχει ευθεία αρνητική πορεία για αρκετές ημέρες χωρίς ενδιάμεσες ανόδους.
- Αποφεύγετε τις πώλησεις σε περιόδους που οι μετοχές πέφτουν κάτω από τα επίπεδα στήριξης της μετοχής.
- Αν εντοπίσουμε μεγάλους όγκους πωλήσεων στην κορυφή τότε το επόμενο κύμα πωλήσεων θα είναι πιο ήπιας μορφή την δεύτερη η την τρίτη μέρα και καλό θα είναι να καταφύγουμε σε πώληση στο διάστημα αυτό πριν το εντοπίσουν και οι κερδοσκόποι και πολλοί άλλοι και καταφύγουν σε μαζικές πώλησης.
- Εξετάζουμε την πώληση μιας μετοχής αν ύστερα από άνοδο μερικών εβδομάδων έχει χάσει την άνοδο των προηγούμενων εβδομάδων ίσως έχει δημιουργηθεί καθοδική διάσπαση της βάσης της.
- Αν μια μετοχή έχει απομακρυνθεί αρκετά από τα χαμηλά της και ανοίξει το πρωί με χάσμα τότε ενδεχόμενος βρισκόμαστε κοντά στην κορυφή.

## ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ

### FUTURES & OPTIONS

Τι θα πρέπει να αγοράσω και αν πουλήσω στο μέλλον ή τι θα πρέπει να πουλήσω και να αγοράσω στο μέλλον είναι το βασικό ερώτημα που διαμορφώνει στην σκέψη κάθε επενδύτη όταν σκοπεύει να χρησιμοποιήσει τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (FUTURES) και τα Δικαιώματα (OPTIONS). Πρόκειται για χρηματοοικονομικά εργαλεία υψηλού κίνδυνου και χρησιμοποιούνται από έμπειρους και ενημερωμένους επενδυτές με βαθιά γνώση της αγοράς στοχεύοντας στο κέρδος, στην αντιστάθμιση, το αρμπιτράζ και το trading, αφού πρώτα έχουν καταλήξει στην πορεία που πιθανών θα ακολουθήσει η αγορά που θα είναι ανοδική ή καθοδική αποφασίζουν επομένη κίνηση τους στην αγορά ή στην πώληση ενός αριθμού συμβολαίων.

Τα συμβόλαια εκδίδονται και διαπραγματεύονται από ένα οργανωμένο χρηματιστήριο. Στην Ελληνική χρηματιστηριακή αγορά αυτό είναι το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ).

Δύο αντισυμβαλλόμενοι έρχονται σε επαφή μεταξύ τους μέσω του ΧΠΑ, το ένα μέλος ενδιαφέρεται να αγοράσει το συμβόλαιο στον δείκτη (αγοραστής) σε μία μελλοντική ημερομηνία (ημερομηνία διακανονισμού) σε μία προκαθορισμένη τιμή (προθεσμιακή τιμή) που προβλέπει ότι θα βρίσκεται ο δείκτης την στιγμή εκείνη, το άλλο μέλος δέχεται να πουλήσει το συμβόλαιο στον δείκτη στην συμφωνηθείσα μελλοντική ημερομηνία (ημερομηνία διακανονισμού) και στην προκαθορισμένη τιμή (προθεσμιακή τιμή) και οι δύο τους έχουν την υποχρέωση να εκπληρώσουν την συναλλαγή στο μέλλον μιας και εξαρχής αποδέχτηκαν τους όρους.

Τα συμβόλαια αυτά επικράτησαν στην ελληνική χρηματαγορά με τον όρο Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ). Εισήχθησαν για πρώτη φορά στην Ελλάδα στις 27 Αυγούστου 1999 με υποκείμενο εργαλείο (underlying instrument) τον FTSE-20.

Αν και δεν υπάρχουν ούτε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures) ούτε παράγωγα (options) στον Γενικό Δείκτη 60, υπάρχουν προς στιγμήν ΣΜΕ στον FTSE-20 και στον FTSE-40 που τείνουν να μιμηθούν τον Γενικό Δείκτη. Στην

πραγματικότητα, αυτοί οι δείκτες είναι τόσο έγκυροι σαν εργαλεία πληροφόρησης και παρακολούθησης της αγοράς που αναλύουν και καθορίζουν το ρίσκο που υπάρχει στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων όσο και ο Γενικός Δείκτης.

### ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ (FUTURES)

Αν ο επενδυτής πιστεύει ότι η αγορά θα κινηθεί ανοδικά τότε αγοράζει 20 ΣΜΕ του δείκτη FTSE/ASE-20 αυτό σημαίνει ότι κάποιος άλλος έχει την αντίθετη θέση του και τα πουλάει. Η τιμή του κάθε συμβολαίου εκφράζεται σε μονάδες δείκτη και η κάθε μονάδα κοστίζει 5 ευρώ. Η τρέχουσα τιμή του συμβολαίου είναι στα 100 μονάδες, αυτός που πηρέ θέση αγοράς καταβάλλει αρχικά το 20% της συνολικής αξίας των ΣΜΕ που υπολογίζεται ως εξής

#### 1<sup>η</sup> περίπτωση όπου έχουμε κέρδος

20 ΣΜΕ \* 100 το κάθε ΣΜΕ δηλαδή 2.000 μονάδες

Η όποια η κάθε αξία της μονάδας είναι 5 ευρώ \* 2.000 ισούται με 10.000 ευρώ όπου ο αγοραστής θα καταβάλει το 20% της συνολικής του αξίας δηλαδή 2.000 ευρώ.

Στην συνέχεια εφόσον η αγορά κινηθεί ανοδικά και η τιμή του συμβολαίου διαμορφώνεται στις 130 μονάδες τότε ο αγοραστής κερδίζει την διάφορα που είναι  $130 - 100 = 30$  μονάδες \* 5 ευρώ = 150 ευρώ κέρδος ανά μονάδα.

Εμείς έχουμε 20 συμβόλαια \* 150 ευρώ = 3.000 ευρώ κέρδος τα όποια θα αφαιρεθούν από τον πωλητή και θα μπουν στον λογαριασμό μας.

#### 2<sup>η</sup> περίπτωση όπου έχουμε ζημία

Όταν ο δείκτης FTSE/ASE-20 πέσει από τις 100 μονάδες στις 80 μονάδες δηλαδή έχουμε μια διάφορα 20 μονάδων τότε η ζημία μας θα είναι 20 μονάδες \* 5 ευρώ = 100 ευρώ.

100ευρω \* 20 συμβολαία=2.000ευρω η ζημιάς που θα μας αφαιρεθεί από τον λογαριασμό ως αγοραστής και θα μπουν στον λογαριασμό του πωλητή.

Η διαδικασία αυτή γίνεται καθημερινά στο κλείσιμο της ημέρα με την μέθοδο καθημερινής αποτίμηση και οι επενδυτές αφού πρώτα έχουν κλείσει της θέσης τους (αγοράς η πώλησης) είτε με ζημίες είτε με κέρδη χρεώνονται η πιστώνονται στον λογαριασμό τους τα αντίστοιχα ποσά με των τραπεζών τους.

Το κλείσιμο μιας θέσης μπορεί να γίνει ανά πάσα στιγμή και όχι μόνο την ημερομηνία λήξη η εξάσκησης του συμβολαίου.

## OPTIONS

Το OPTION είναι το συμβόλαιο το οποίο δίνεις τον κάτοχο το δικαίωμα αλλά όχι την υποχρέωση να αγοράσει η να πουλήσει μια μετοχή σε προσυμφωνημένη τιμή και σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Οι βασικοί οροί ενός συμβολαίου OPTION περιλαμβάνουν την ημερομηνία λήξης για την άσκηση του δικαιώματος, την τιμή στην οποία θα ασκηθεί το δικαίωμα, και την τύχη των μερισμάτων και ορισμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά.

Τα OPTIONS διακρίνονται σε :

1. CALL OPTION δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να αγοράσει μια μετοχή σε συγκεκριμένη τιμή μέσα σε ένα προκαθορισμένο χρονικό διάστημα μεταξύ και των 2 συμβαλλόμενων πλευρών.
2. PUT OPTION δίνει το δικαίωμα στον κάτοχο του να πουλήσει τη μετοχή σε συγκεκριμένη τιμή μέσα σε ένα προκαθορισμένο χρονικό διάστημα μεταξύ και των 2 συμβαλλόμενων πλευρών.

Και στις δυο περιπτώσεις οι κάτοχοι έχουν το δικαίωμα να ασκήσουν τα OPTION τους εφόσον αυτό τους συμφέρει αλλιώς να τα αφήνουν να λήξει με ζημιά στο κόστος της αγοράς του το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 4-10% του συνόλου της αξίας του OPTION.

Μην ξεχνάμε ότι κάθε ζημιά του αγοραστή του OPTION είναι το κέρδος του πωλητή του OPTION και το αντίστροφο.

## ΒΑΣΙΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΤΩΝ OPTIONS

### Αξία CALL OPTION=ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ-ΤΙΜΗ ΑΣΚΗΣΗΣ

1. Κέρδος συνεπώς υπάρχει όταν η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την τιμή άσκησης και αυξάνεται με την αύξηση της τιμής της μετοχής.
2. Το CALL OPTION δεν ασκείται όταν η τιμή της μετοχής είναι χαμηλότερη της τιμής άσκησης.
3. Όσο υψηλότερων είναι η τιμή της μετοχής σε σχέση με την τιμή άσκησης τόσο μικρότερο είναι και το ρίσκο.

### Αξία PUT OPTION=ΤΙΜΗ ΑΣΚΗΣΗΣ-ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

1. Το PUT OPTION δεν ασκείται όταν η τιμή της μετοχής είναι υψηλότερη από την τιμή της άσκησης.
2. Όσο χαμηλότερη είναι η τιμή της μετοχής σε σχέση με την τιμή άσκησης τόσο μικρότερο είναι και το ρίσκο.
3. Το κέρδος του πωλητή είναι το PREMIUM που πληρώνει ο αγοραστής ενώ η τιμή έχει υποχωρήσει από την τιμή ασκήσεως του πωλητή.
4. Ο πωλητής υφίσταται ζημία οντά η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την τιμή άσκησης και μεγαλώνει όσο αυξάνεται η τιμή της μετοχής.
5. Η ζημία του πωλητή είναι μηδέν όταν ο αγοραστής δεν ασκεί τα δικαιώματά του, όταν η τιμή της μετοχής είναι υψηλότερη από την τιμή άσκησης.

### Σε ένα CALL OPTION μπορεί να συμβούν τα εξής

- Να είναι πάνω από το κόστος( in the money) όταν η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι πιο πάνω από την τιμή άσκησης του OPTION. Όπου σε αυτό το σημείο ο κάτοχος του παράγωγου μπορεί να ασκήσει το δικαιώματά και αν πραγματοποιήσει κέρδος το οποίο θα είναι η διάφορα μεταξύ της



σημερινής τιμής και την τιμή της άσκησης μείον το κόστος της αγοράς του παραγωγού.

- Να είναι κάτω από το κόστος ( out of the money) όταν η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι πιο κάτω από την τιμή άσκησης του OPTION. Όπου σε αυτό το σημείο δεν έχει λόγο να ασκήσει το δικαίωμα του και το αφήνει να λήξει με μονή ζημία το κόστος αγοράς του παραγωγού.
- Και τέλος όταν το ο OPTION βρίσκεται πάνω στο κόστος (at the money)όταν η χρηματιστική τιμή είναι ώση με την τιμή άσκηση. Σε αυτή την περίπτωση είναι προσωπική επιλογή του καθενός η άσκηση η μη άσκηση του OPTION βεβαία υπολογίζοντας πάντα το κόστος της αγοράς του παραγωγού.

### **ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΣΕ OPTION**

Έστω μια μετοχή με CALL OPTION στα 30 ευρώ με κόστος αγοράς τα 5 ευρώ εξετάζοντας της παραπάνω περιπτώσεις και με την προϋπόθεση αν πουλήσει την μετοχή μετά από 6 μήνες στις αντίστοιχες τιμές 40, 31, 27 ευρώ τότε

#### **In the money**

Τιμή αγοράς 30 ευρώ

Τιμή πώλησης 40 ευρώ

Κόστος OPTION 5 ευρώ

Κέρδος / Ζημία 5 ευρώ (τιμή πώλησης - τιμή αγοράς- κόστος OPTION)

Κέρδος / Ζημία επί της αρχικής επένδυσης 16,66%

#### **Out of the money**

Τιμή αγοράς 30 ευρώ

Τιμή πώλησης 31 ευρώ

Κόστος OPTION 5 ευρώ

Κέρδος / Ζημία -4 ευρώ

Κέρδος / Ζημία επί της αρχικής επένδυσης-13,33%

### At the money

Τιμή αγοράς 30 ευρώ

Τιμή πώλησης 27 ευρώ

Κόστος OPTION 5 ευρώ

Κέρδος / Ζημία -5 ευρώ

Κέρδος / Ζημία -5ευρω μόνο το κόστος του OPTION

## **ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΣΕ ΔΕΙΚΤΗ (INDEX OPTIONS)**

Είναι συμβόλαια των οποίων η τιμή και η επενδυτική τους απόδοση είναι εξαρτημένη και συνδεδεμένα με την πορεία ενός δείκτη μετοχών σε συνδυασμό και με άλλους παραμέτρους όπως τα επιτόκια, τα συμβόλαια αυτά δίνουν στο στον κάτοχο τους το δικαίωμα αλλά όχι την υποχρέωση να αποκτήσουν η να παραχώρησαν την αξία ενός χαρτοφυλακίου μετοχών που αντιπροσωπεύει τον δείκτη σε προκαθορισμένους όρους που αφορούν την τιμή και την χρονική περίοδο της όλης συναλλαγής. Τα παράγωγα σε δείκτη κλείνουν με την πραγματοποίηση μιας αντίθετης πράξης στο ίδιο συμβόλαιο, έτσι ώστε να υπάρχει ένας συμψηφισμός χρημάτων από τους ίδιους τους επενδυτές.

- CALL δίνει το δικαίωμα αγοράς της αξίας του παραγωγού του δείκτη.
- PUT δικαίωμα πώληση της αξίας του παράγωγου του δείκτη.

## **ΒΑΣΙΚΑ ΓΝΩΡΙΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΣΕ ΔΕΙΚΤΗ (INDEX OPTIONS)**

**Αξία συμβολαίου:** είναι το ύψος του δείκτη σε μονάδες επί έναν πολλαπλασιαστή ο οποίος καθορίζεται από τις αρχές του χρηματιστηρίου παράγωγων. Αν υποθέσουμε ότι ο δείκτης FTSE/ASE-20 είναι στα 100 μονάδες και ο πολλαπλασιαστής του στα 10 ευρώ τότε το κόστος του συμβολαίου θα αντιστοιχεί σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών αξίας 1.00ευρω.

**Τιμή εξάσκησης συμβολαίου:** η τιμή εξάσκησης καθορίζεται από πριν σε ένα προκαθορισμένο επίπεδο του δείκτη σε τιμές που καθορίζουν την απόδοση του κάθε συμβολαίου.

**Αγοραία τιμή (PREMIUM):** είναι η τρέχουσα τιμή ενός INDEX OPTION και μπορεί να διακριθεί σε δυο μέρη:

1. Στην εσωτερική αξία (intrinsic value) που είναι η διάφορα του δείκτη από την τιμή εξάσκησης.
1. Τη χρονική αξία (time value) που αφορά την αξία την όποια έχει ο επενδυτής στο χαρτοφυλακίου του με το δικαίωμα που έχει πληρώσει για να την αποκτήσει.

PREMIUM ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ INDEX OPTION = ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ + ΧΡΟΝΙΚΗ ΑΞΙΑ
---

**Διάρκεια ζωής ενός συμβολαίου:** οι διάρκειες ζωής τους ποικίλει από 3, 6, 9, 12 μήνες ακόμη και έως 3 χρόνια

Οι κύκλοι των εκδόσεων μπορεί να έχουν ως εξής:

1<sup>ος</sup> κύκλος Ιανουάριος-Απρίλιος-Ιούλιος-Οκτώβριος.

2<sup>ος</sup> κύκλος Φεβρουάριος-Μάιος Αύγουστος-Νοέμβριος.

3<sup>ος</sup> κύκλος Μάρτιος-Ιούνιος-Σεπτέμβριος-Δεκέμβριος.

Και συνήθως διαπραγματεύονται μόνο την ημερομηνία λήξης τους.

**Απόδοση επένδυσης:** είναι το γινόμενο της διαφοράς της τιμής του δείκτη σε σχέση με την τιμή εξάσκησης του συμβολαίου.

Εάν η αξία του δείκτη FTSE/ASE-20 είναι στις 100 με πολλαπλασιαστή 10 ευρώ, στην συνέχεια ο δείκτης ανεβαίνει στις 200 μονάδες τότε η απόδοση της επένδυσης μας θα είναι (200 μονάδες – 100 μονάδες= 100 μονάδες) 100 μονάδες επί τον πολλαπλασιαστή 10 ευρώ δηλαδή το κέρδος μας θα είναι 1.000 ευρώ.

## **ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΣΕ ΔΕΙΚΤΗ (INDEX OPTIONS)**

- Μας δίνουν την δυνατότητα συμμετοχής σε μεταβολές των τιμών με λιγότερα κεφάλαια σε σχέση με απευθείας τοποθέτηση χρημάτων σε μετοχές που συμπεριλαμβάνουν τον δείκτη.
- Έχουμε μεγαλύτερη διασπορά κίνδυνου τοποθετώντας ταυτόχρονα σε ένα φάσμα μετοχών που συμπεριλαμβάνονται στον δείκτη.
- Το κόστος των προμηθειών είναι χαμηλό.
- Μπορεί να ενισχυθούν τα έσοδα μας εισπράττοντας και μόνο το premium από την πώληση συμβολαίων.

## **ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΣΕ ΔΕΙΚΤΗ (INDEX OPTIONS)**

- Υπάρχει ο κίνδυνος της απώλειας του συνολικού κεφαλαίου ακόμη και σε μικρό χρονικό διάστημα εξαιτίας υπερβολικής μόχλευσης και δυσμενών οικονομικών γεγονότων.
- Ο κίνδυνος της ζημιάς αυξάνεται περισσότερο όταν πλησιάζει η ημερομηνία εξάσκησης και η τρέχουσα τιμή του δείκτη με την τιμή εξάσκησης προκαλεί απώλειες στον επενδύτη.
- Την σωστή πρόβλεψη τόσο στο εύρος που θα κινηθεί ο δείκτης όσο και στο χρονικό ορίζοντα μιας και μετά την ημερομηνία εξάσκησης, μετά έχουμε την απαξίωση του δείκτη.
- Η υπερβολική μόχλευση σε τοποθέτηση του δείκτη έχει μεγαλύτερο βαθμό κίνδυνου από την πώληση μετοχών με αέρα που δημιουργούν τον δείκτη.

## **ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ (OPTIONS) ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ.**

Οι διάφορα βρίσκεται στο ότι :

1. στον δείκτη η διάφορα του αντίτιμου πολλαπλασιάζεται ανάλογα με τον δείκτη από τον όποιο δημιουργήθηκε όπου για τον FTSE/ASE-20 ο πολλαπλασιαστής είναι τα 5 ευρώ ενώ για FTSE/ASE-40 τα 10 ευρώ.

Παράδειγμα

Τρέχουσα τιμή δείκτη 2.200 μονάδες

Τιμή εξάσκηση 2.300 μονάδες

Τιμή δικαιώματος προαίρεσης ανά συμβόλαιο 40 ευρώ

Πολλαπλασιαστής 5 ευρώ

Όποτε

Πολλαπλασιαστής \* τιμή δικαιώματος προαίρεσης \* αριθμός συμβολαίων = 5 ευρώ \* 40 ευρώ \* 1 = 200 ευρώ είναι η χρηματική αξία που το αντισυμβαλλόμενο μέρος θα καταβάλει για να αγοράσει το δικαίωμα προαίρεσης και το άλλο αντισυμβαλλόμενο μέρος να το πουλήσει στην παραπάνω τιμή.

2. Στις μετοχές η τιμή του αντίτιμου πολλαπλασιάζεται επί τα 100 τεμάχια της μετοχής που αντιστοιχούν ανά συμβόλαιο.

παράδειγμα

Τρέχουσα τιμή μετοχής 30 ευρώ

Τιμή εξάσκησης 35 ευρώ

Τιμή δικαιώματος προαίρεσης 4 ευρώ

Πολλαπλασιαστής 100 τεμάχια μετοχής

Όποτε

Πολλαπλασιαστής \* τιμή δικαιώματος προαίρεσης \* αριθμός συμβολαίων = 100 τεμάχια \* 4 ευρώ \* 1 = 400 ευρώ είναι η χρηματική αξία που το αντισυμβαλλόμενο μέρος μπορεί να αγοράσει το δικαίωμα προαίρεσης και το άλλο αντισυμβαλλόμενο μέρος να το πουλήσει στην παραπάνω τιμή.

## **ΒΑΣΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ (FUTURE) ΚΑΙ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ (OPTIONS)**

Στα Σύμβολα Μελλοντικής Εκπλήρωσης (FUTURE)

- Ο αγοραστής υποχρεούται να αγοράσει τον τίτλο στην προσυμφωνημένη τιμή και ημερομηνία από τον πωλητή.

- Ο πωλητής υποχρεούται να πουλήσει τον τίτλο προσυμφωνημένη τιμή και ημερομηνία στις αγοραστές.

#### Στα Δικαιώματα Προαίρεσης (OPTIONS)

- Ο αγοραστής έχει το δικαίωμα αλλά όχι την υποχρέωση να αγοράσει εάν αυτό είναι δικαίωμα αγοράς (call) ή να πουλήσει αν αυτό είναι δικαίωμα πώλησης (put).
- Ο πωλητής έχει πάντα την υποχρέωση να αγοράσει αν είναι δικαίωμα πώλησης (put) και να πουλήσει αν είναι δικαίωμα αγοράς (call) οποιαδήποτε στιγμή του ζητηθεί.

Τα Δικαιώματα Προαίρεσης μπορεί να είναι είτε πάνω σε μετοχές ή Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης δηλαδή το δικαίωμα αλλά όχι την υποχρέωση να αγοράσουμε τον τίτλο αλλά όχι το αντίθετο να αγοράσουμε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης με Δικαιώματα Προαίρεσης.

## ΜΙΑ ΓΕΝΙΚΗ ΕΙΚΟΝΑ ΤΟΥ FTSE ΤΟΥ ΧΑΑ

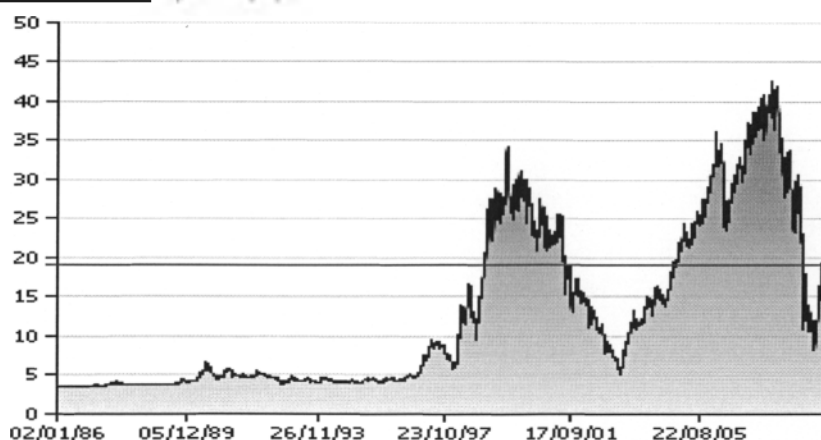
### ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΤΕ)

**ΚΩΔΙΚΟΣ ΕΤΕ**

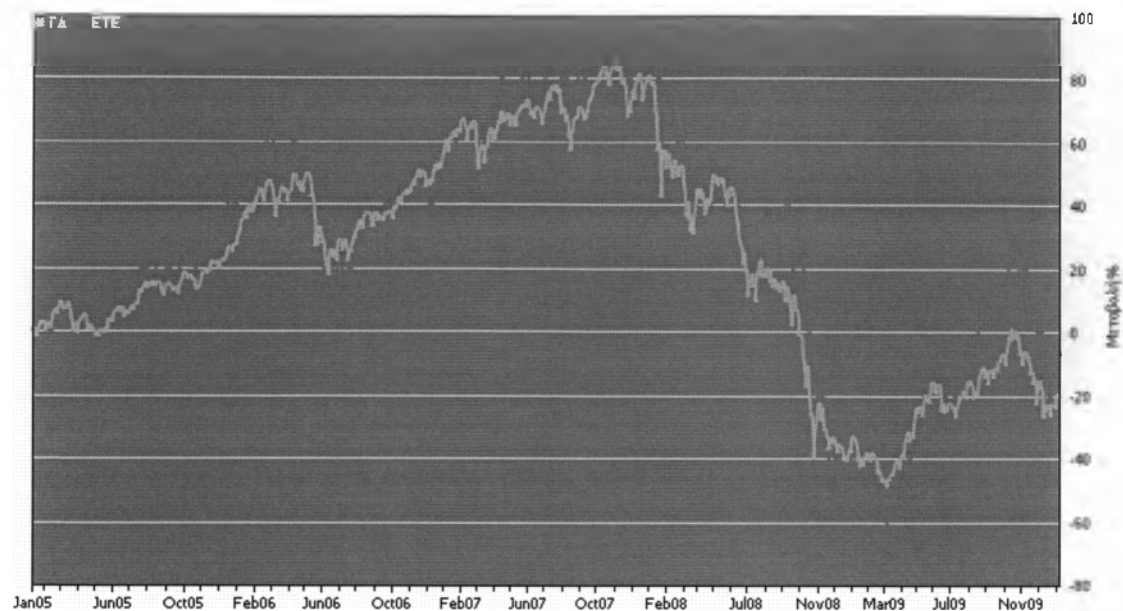
**ΑΓΟΡΑ** Μεγάλης κεφαλαιοποίησης

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** Τράπεζες

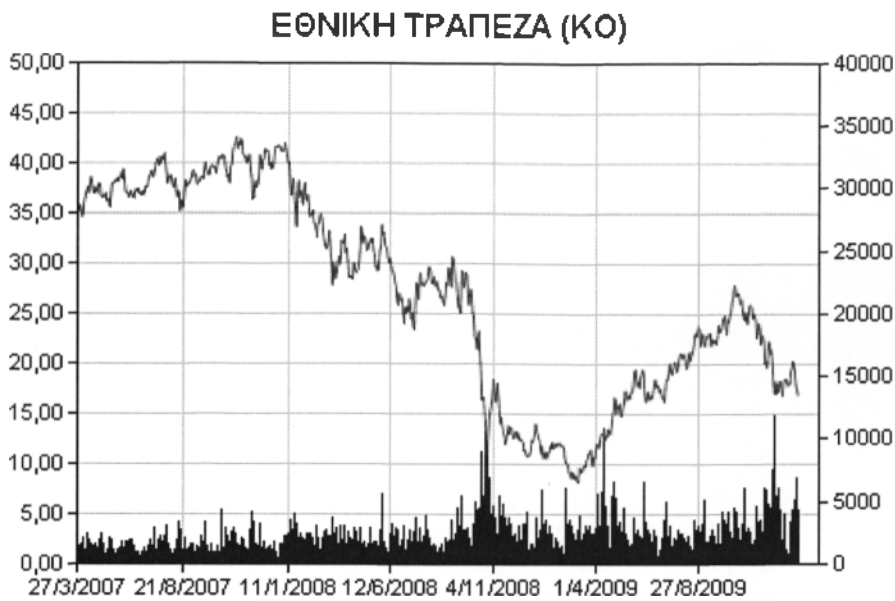


ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,61  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 12.031.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 607.021.884  
 P/E 7,03  
 ΒΕΤΑ 1,36  
 ΒΝΡΡ 12,02  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2,77  
 P/BV 1,58  
 ΡΟΦΑ 29,11  
 ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	30,04 από 25 οίκους
Περιθώριο	+79,75%
Υποβαθμίσεις	48
Αναβαθμίσεις	68
Λογιστή τιμή - στόχος	60,00
Περιθώριο	+259,07%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	10.50 (Morgan Stanley - 27/3/2009)
Περιθώριο	-37,16%



Πως αντέδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2008 τα 42,08 ευρώ στα 8,27 ευρώ έχοντας μια πτώση 80,4%.

ΣΧΟΛΙΟ αποτελεί τον οδηγό ανόδου ή καθόδου της περισσότερες φορές στο ελληνικό χρηματιστήριο και αποτελεί τον ορό μια μετοχή ένα χρηματιστήριο. Είναι από τις πρώτες μετοχές που εισήχθησαν στο ελληνικό χρηματιστήριο το 1841.θα είναι και πάλι από τις πρώτες μετοχές που θα υπεραπόδοση και πάλι του ΓΔ, και θα ηγηθεί της νέας ανόδου μετά την ύφεση. Οι μεγάλες καθημερινές τις διακυμάνσεις αποτελούν στόχος για πολλούς traders μιας και τις περισσότερες συνεδριάσεις πραγματοποιεί το ¼ και πάνω του τζίρου του ΓΔ. Βρίσκεται ανάμεσα στις αγαπημένες μετοχές όλων των διεθνών οίκων, αγκάθι του ομίλου μπορεί να αποτελέσει το μεγάλο άνοιγμα στα βαλκάνια με τις επισφαλείς καθώς και η εξαγορά της Τουρκικής τράπεζας Finansbank.

## **ALPHA BANK (ΑΛΦΑ)**

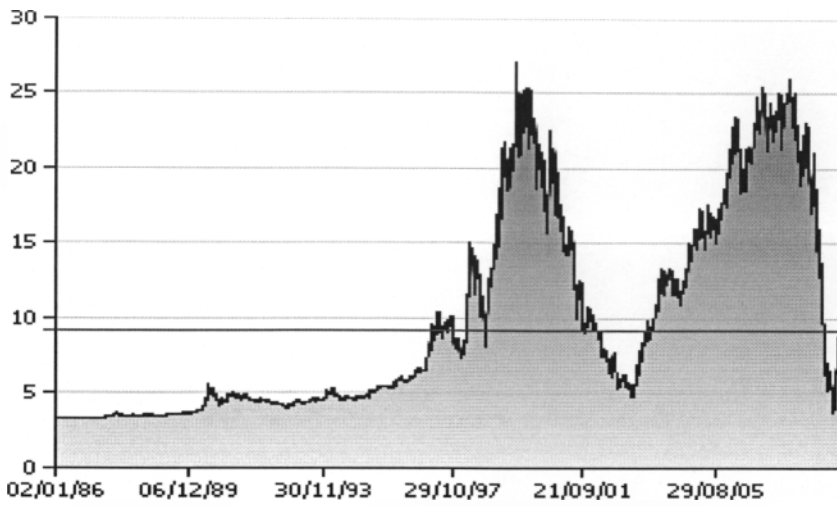
ΚΩΔΙΚΟΣ ΑΛΦΑ

ΑΓΟΡΑ Μεγάλης κεφαλαιοποίησης

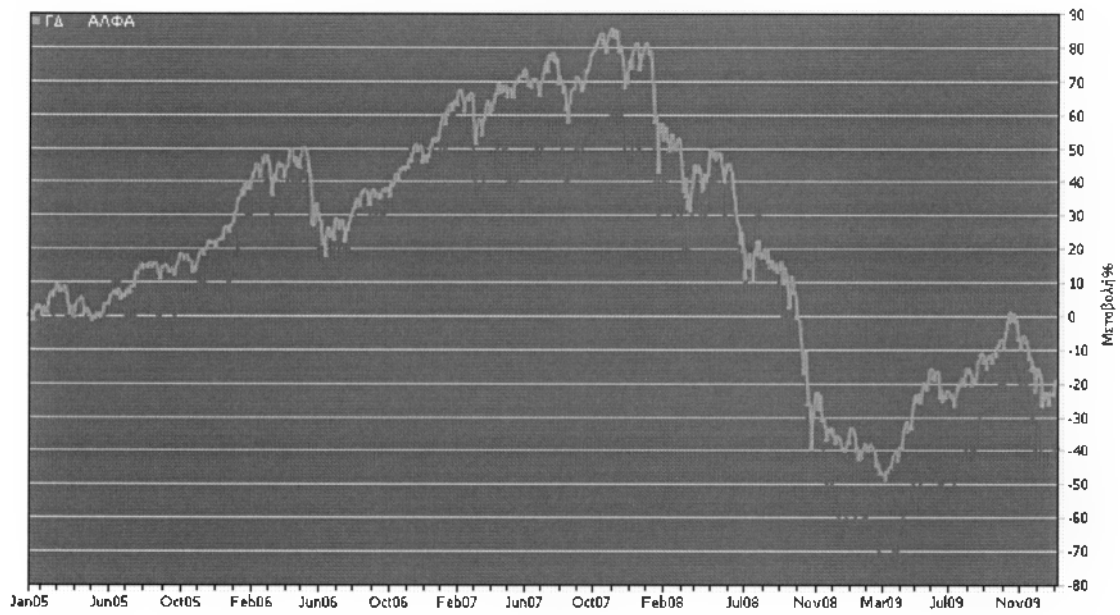
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ Τράπεζες

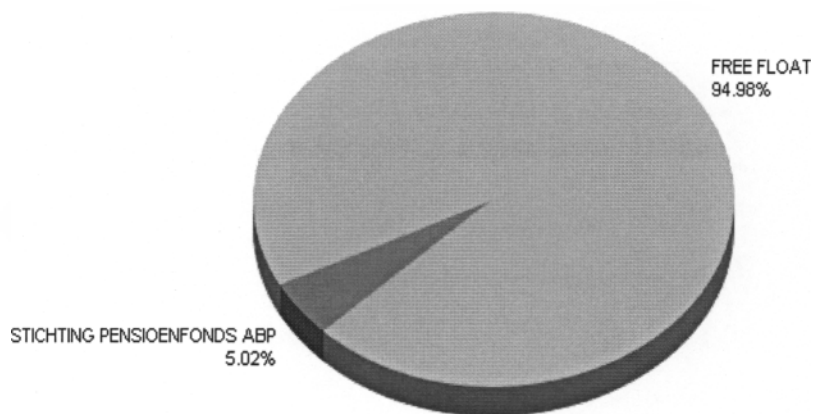




ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 4,7  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 4.648.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 534.269.648  
 Ρ/Ε 7,57  
 ΒΕΤΑ 1,3108  
 ΒΝΡS 5,6541  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,6381  
 Ρ/ΒV 1,5564  
 ΡΟFΑ 30,4244

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	15,48 από 23 οίκους
Περιθώριο	+99,73%
Υποβαθμίσεις	55
Αναβαθμίσεις	44
Μέγιστη τιμή - στόχος	32,80 (National Sec - P&K - 19/10/2007)
Περιθώριο	+323,23%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	4,00 (Merill Lvnch - 3/3/2009)
Περιθώριο	-48,39%

#### ALPHA BANK (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **25,96** ευρώ στα **3,80** ευρώ έχοντας μια πτώση **85,36%**.

ΣΧΟΛΙΟ είναι και αυτή μια υποτιμημένη μετοχή που έχει χτυπηθεί από την ύφεση σε μεγάλο ποσοστό, ανήκει στον τραπεζικό κλάδο και αποτελεί μετοχή βάρομετρο στην ανάπτυξη της Ελλάδας και θα ακολουθητέε την εταιρο αντίπαλο της την ΕΤΕ στην άνοδο.

## EUROBANK EFG (ΕΥΡΩΒ)

ΚΩΔΙΚΟΣ ΕΥΡΩΒ

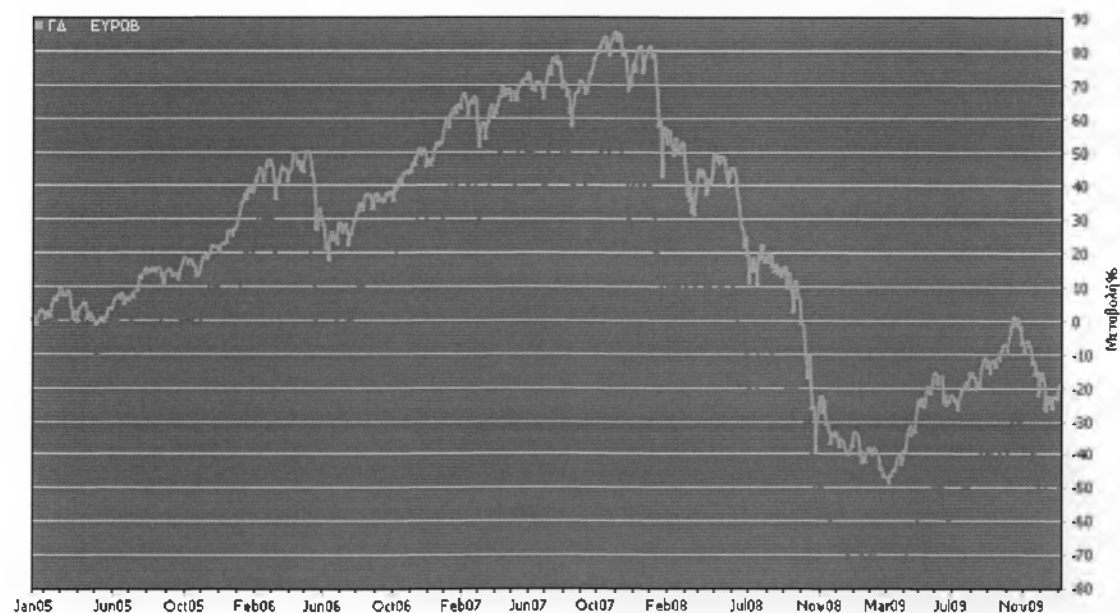
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

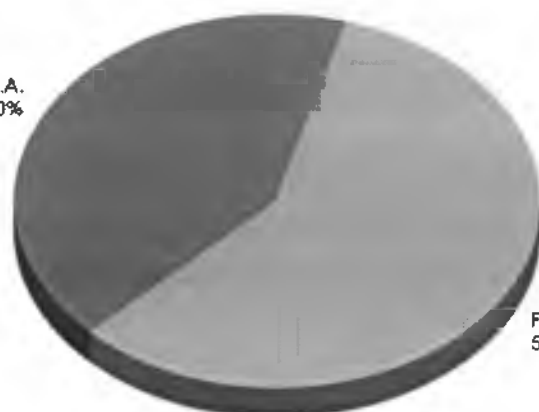


ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

EFG Consolidated Holdings S.A.  
41.80%



FREE FLOAT  
58.20%

ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 2,75  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 4.691.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 538.594.955  
 P/E 7,25  
 ΒΕΤΑ 1,3444  
 ΒVPS 6,6599  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0.5634  
 P/BV 1,2913  
 ROFA 34,1630

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	13,51 από 23 οίκους
Περιθώριο	+77,98%
Υποβαθμίσεις	57
Αναβαθμίσεις	56
Λογιστή τιμή - στόχος	40.00 (JP Morgan - 10/5/2007)
Περιθώριο	+427,01%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	3,00 (Morgan Stanley - 27/3/2009)
Περιθώριο	-60,47%

## EUROBANK EFG (ΚΟ)



Πως αντέδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **31,50** ευρώ στα **3,60** ευρώ έχοντας μια πτώση **88,57%**.

ΣΧΟΛΙΟ άλλη μια καλή τράπεζα με πολλά καταστήματα στην Ελλάδα και στα βαλκάνια όπου και αυτή θα ακολουθητέε την πορεία των υπολοίπων τραπεζών με πρωτοπόρο την εθνική.

Στα θετικά της τράπεζα είναι και η εξαγορά του 6,08% του μετοχικού κεφαλαίου του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου.

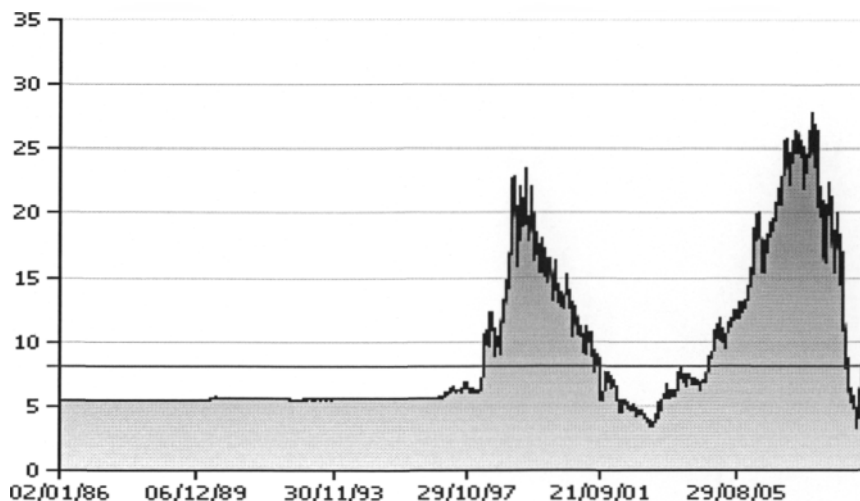
## ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΠΕΙΡ)

ΚΩΔΙΚΟΣ ΠΕΙΡ

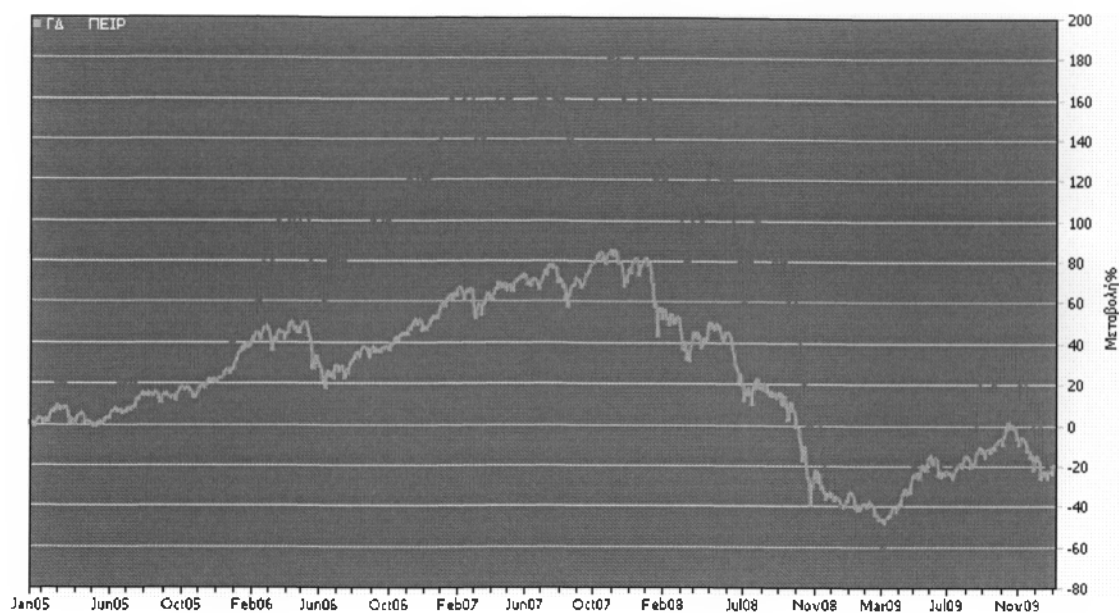
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 4,77  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 2.858.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 336.272.519  
 P/E 8,92  
 ΒΕΤΑ 1,4685  
 ΒΝΡS 8,5530  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,2746  
 Ρ/ΒV 0,9833  
 ΡΟFΑ 22,4992

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	15,03 από 20 οίκους
Περιθώριο	+100,33%
Υποβαθμίσεις	40
Αναβαθμίσεις	49
Μέγιστη τιμή - στόχος	36,50 (Deutsche Bank - 31/7/2007)
Περιθώριο	+386,67%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	3,80 (Morgan Stanley - 27/3/2009)
Περιθώριο	-49,33%

## ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)



Πως αντέδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **27,88** ευρώ στα **3,23** ευρώ έχοντας μια πτώση **88,41%**.

ΣΧΟΛΙΟ η προσπάθεια επέκταση της τράπεζα τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, και με την επέκταση των καταστημάτων της, και τις συνεργασίες της με μεγάλες τράπεζες του εξωτερικού όπως η BNP PARIBAS, και την επίμονη της στην λιανική τραπεζική την καθιστούν άκρως ελκυστική ως επιλογή από της υπόλοιπες τραπεζικές μετοχές ALFA BANK και EUROBANK EFG.

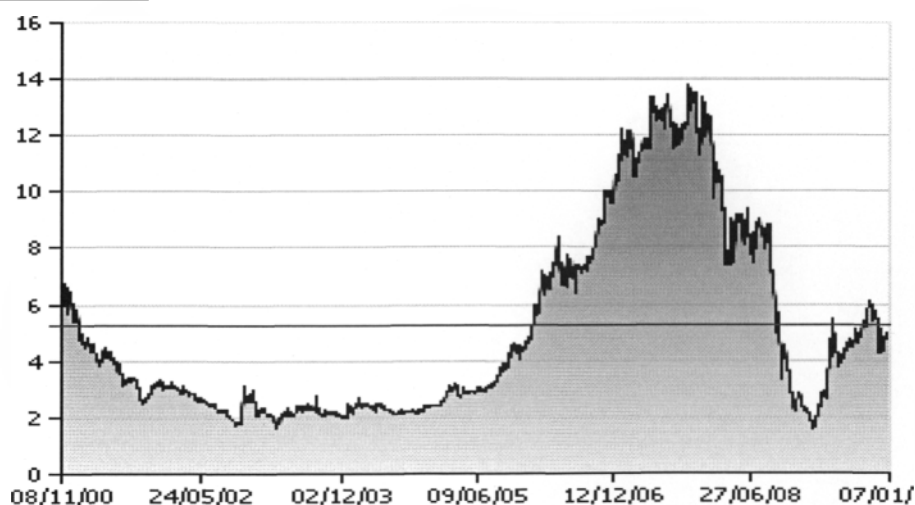
## ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΚΥΠΡ)

ΚΩΔΙΚΟΣ ΚΥΠΡ

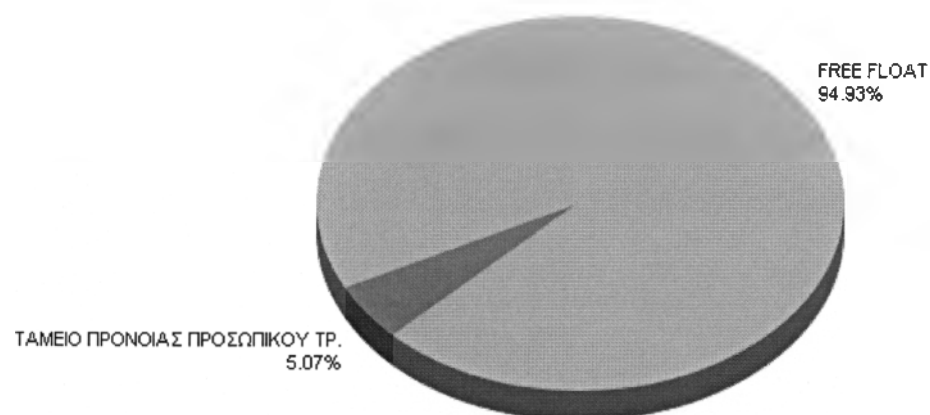
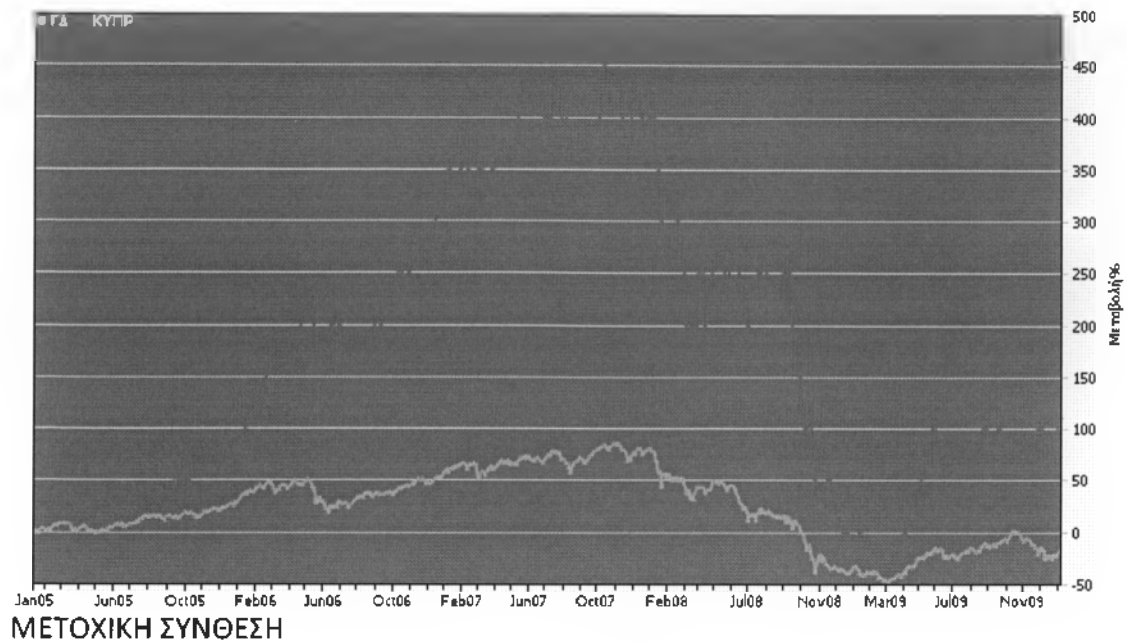
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 1  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 3.182.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 598.196.342  
 P/E 6,08  
 ΒΕΤΑ 1,5252  
 ΒΥΡS 3,4121  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,6630  
 P/BV 1,5504  
 ROFA 79,5162

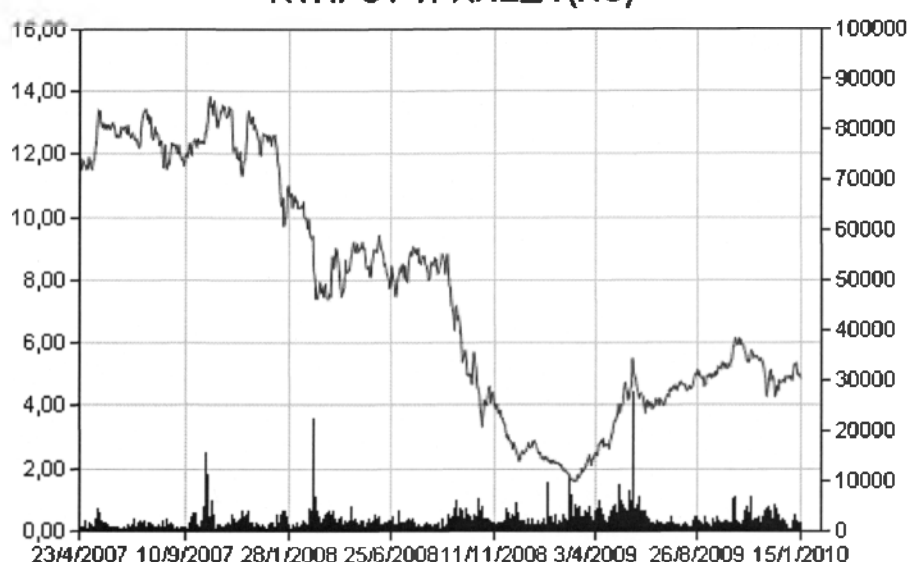
ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ



Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	6,91 από 15 οίκους
Περιθώριο	+42,46%
Υποβαθμίσεις	25
Αναβαθμίσεις	29
Λογιστή τιμή - στόχος	18,00 (JP Morgan - 21/8/2007)
Περιθώριο	+271,13%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	2,40 (Deutsche Bank - 21/1/2009)
Περιθώριο	-50,52%

### ΚΥΠΡΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 **13,80** τα ευρώ στα **1,60** ευρώ έχοντας μια πτώση **88,40%**

**ΣΧΟΛΙΟ** η τράπεζα Κύπρου εισηγμένη και στο χρηματιστήριο Αθηνών αποτελεί μια τραπεζική μετοχή με παράπλου καλή εμφάνιση στο χρηματιστήριο, αλλά και στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα προσφέροντας αρκετά τραπεζικά προϊόντα στη σημερινές ανάγκες του καταναλωτή και συνεχόμενο αυξανόμενο αριθμό καταστημάτων μια παρά πολύ καλή τραπεζική μετοχή και άκρως επιθετική με καλό μέρισμα μιας δεν συμμετείχε στο πακέτο στήριξη των 28 δις. Από το ελληνικό κράτος αυτή και η MARFIN POPULAR BANK.

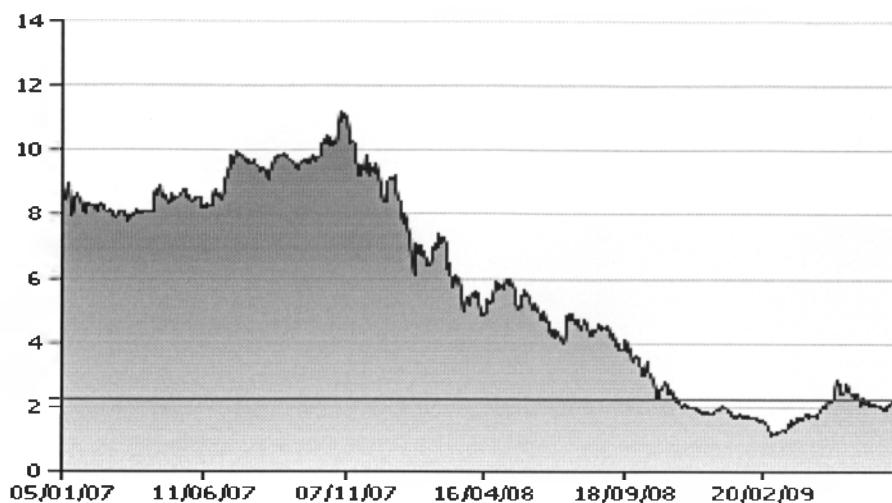
### MARFIN POPULAR BANK (ΜΑΡΦΒ)

**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΜΑΡΦΒ

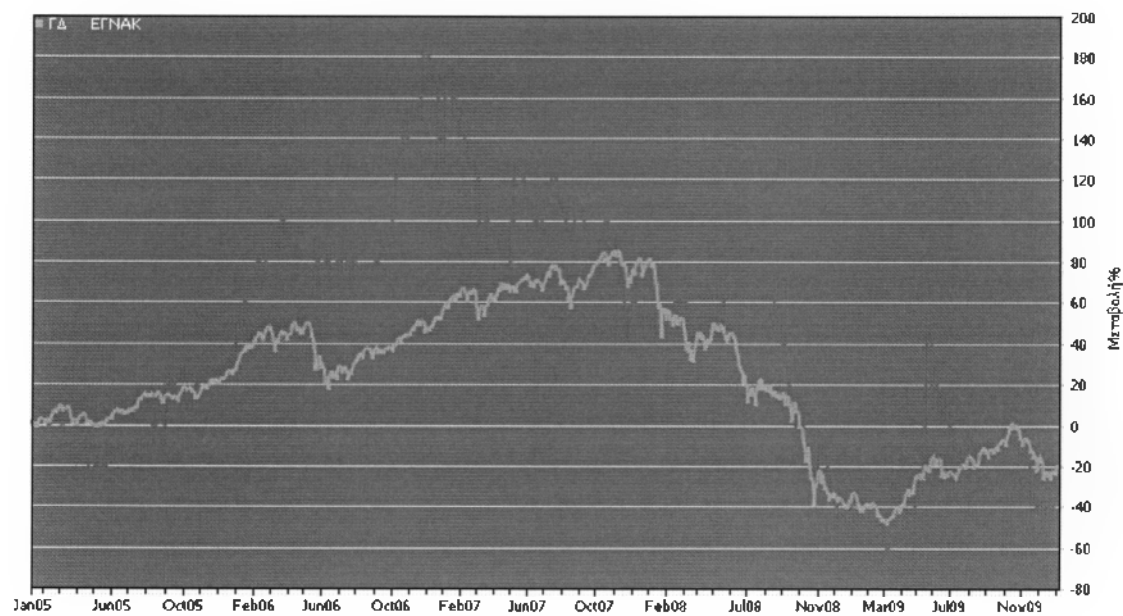
**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ** ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

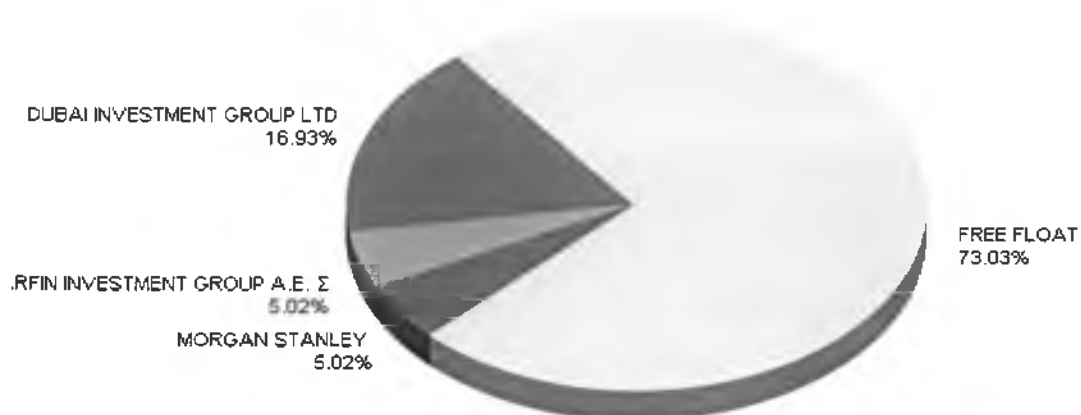
### ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ



### ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



### ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,85  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 2.047.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 842.371.440  
 P/E 5,03  
 ΒΕΤΑ 1,3468  
 BVPS 4,0716  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,2522  
 P/BV 0,5968  
 ROFA 19,9587

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	4,03 από 10 οίκους
Περιθώριο	+83,79%
Υποβαθμίσεις	22
Αναβαθμίσεις	26
Λογιστή τιμή - στόχος	13,00 (Deutsche Bank - 21/8/2007)
Περιθώριο	+493,61%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	1,40 (UBS - 5/5/2009)
Περιθώριο	-36,07%



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 **11,14** τα ευρώ στα **1,15** ευρώ έχοντας μια πτώση **89,67 %**

ΣΧΟΛΙΟ πρόκειται ουσιαστικά για μια κυπριακή τραπεζική μετοχή όπου πρόσφατα συγχωνεύτηκε με την MARFIN EGNANITA BANK με έδρα την Κύπρο μια άκρως επιθετική μετοχή όπου προσπαθεί να εξαγοράσει όποια ελληνική τράπεζα είναι για πώληση με συνεχείς άνοιγα καταστημάτων στην Ελλάδα. Παρόλο αυτά η εξελίξει στο Ντουμπάι και τα μεγάλα επιχειρηματικά δάνεια που έχει δώσει τόσο σε επιχειρηματίες όσο και στον όμιλο MARFIN μπορεί να της δημιουργήσουν προβλήματα στην ρευστότητα της τράπεζα.

Το μεγάλο μέρισμα που δίνει κάθε χρόνο και το συνεχείς άνοιγμα της τόσο στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα αλλά και στα βαλκάνια αποτελεί ελκυστική για μελλοντική επένδυση.

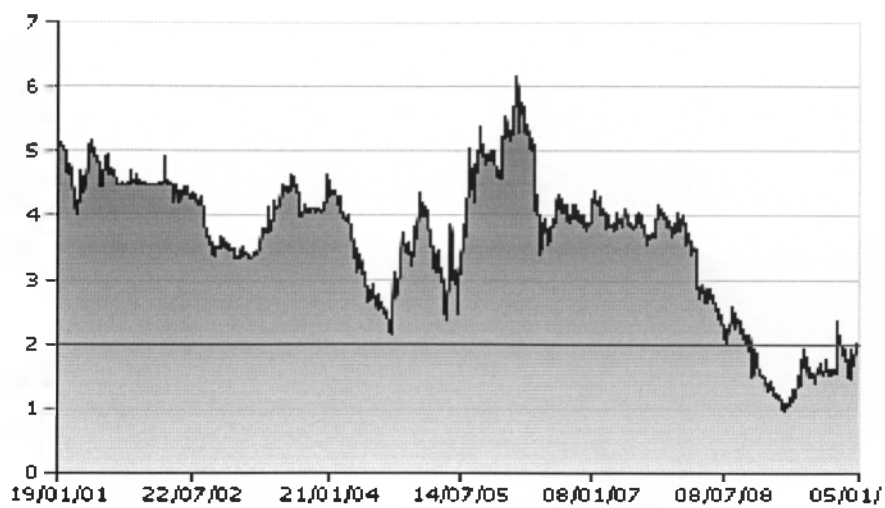
## **ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΑΤΕ)**

ΚΩΔΙΚΟΣ ΑΤΕ

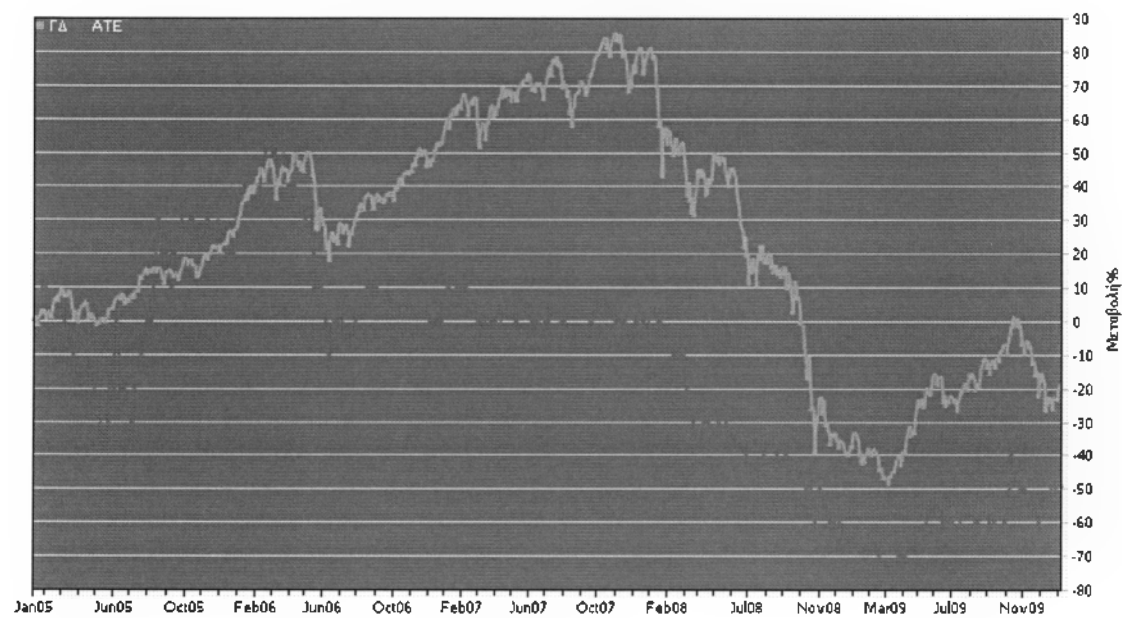
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

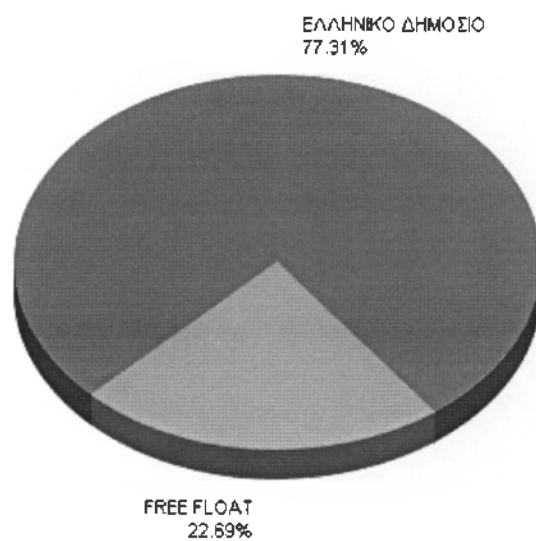
ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

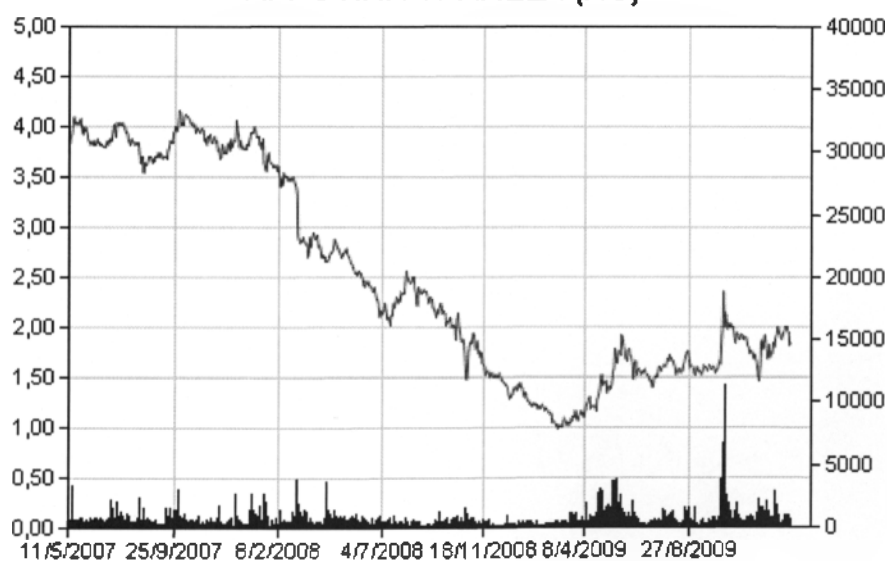


ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,72  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 1.766.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 905.444.444  
 Ρ/Ε 63,4  
 ΒΕΤΑ 0,8190  
 ΒΝΡS 0,9572  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,0294  
 Ρ/ΒV 2,0580  
 ΡΟFΑ 3,0252

ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	1,91 από 12 οίκους
Περιθώριο	+4,72%
Υποβαθμίσεις	36
Αναβαθμίσεις	15
Μέγιστη τιμή - στόχος	5,00 (Marfin Analysis - 18/5/2007)
Περιθώριο	+174,73%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	0,80 (Deutsche Bank - 21/1/2009)
Περιθώριο	-56,04%

### ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα **4,38** ευρώ στα **0,98** ευρώ έχοντας μια πτώση **77,62%**.

ΣΧΟΛΙΟ μια κρατική τραπεζική με ετήσια κέρδη που φαντάζουν γελοία ως ψίχουλα για τα δεδομένα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αλλά και το μέγεθος της, αυτό οφείλεται κυρίως στο ανειδίκευτο και μεγάλο σε μέγεθος προσωπικό της τράπεζας αλλά και στο συνεχές μειωμένο αριθμό των αργήτων αν και τελευταία προσπαθούν να εκσυγχρονίσουν το προφίλ της τράπεζας και να ανταγωνιστούν της άλλες τράπεζες.

Μην ξεναγείται η αξία πάγιων της τράπεζας είναι τεράστιος και ότι έχει καταστήματα παντού, αλλά για να επανέλθει ξανά δυναμικά στην κερδοφορία πρέπει να δοθεί σε ιδιώτες η να συγχωνευτεί με άλλη τράπεζα.

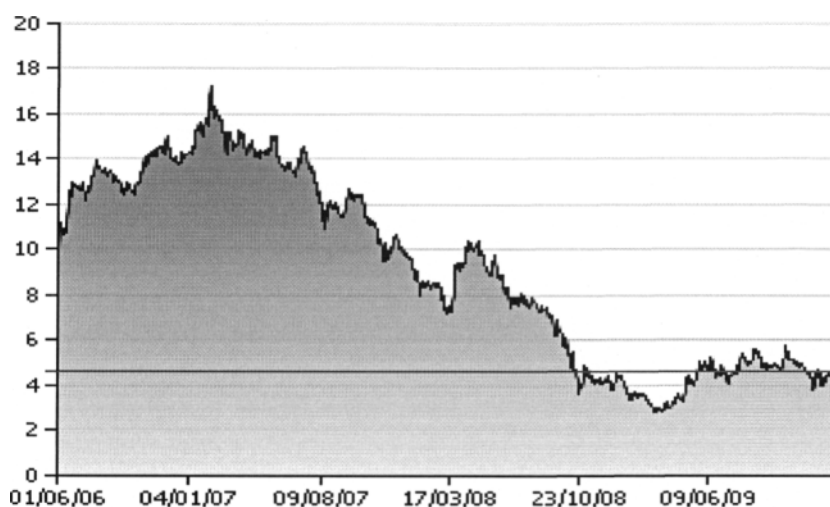
## ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ (ΤΤ)

### ΚΩΔΙΚΟΣ ΤΤ

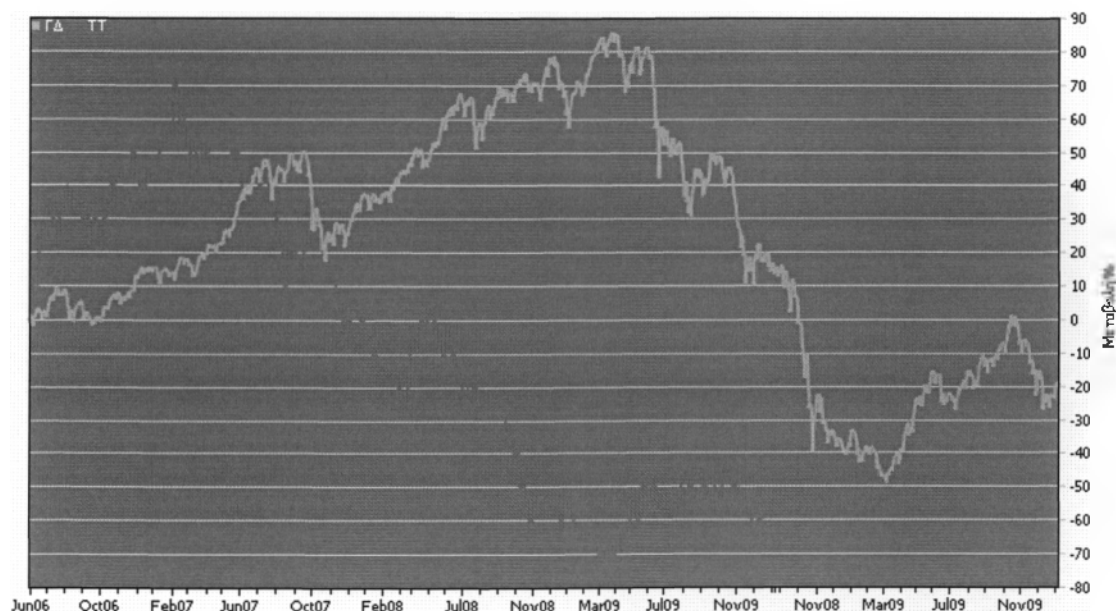
### ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

### ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI FTSEB ΓΔ ΔΤΡ ΣΑΓΔ

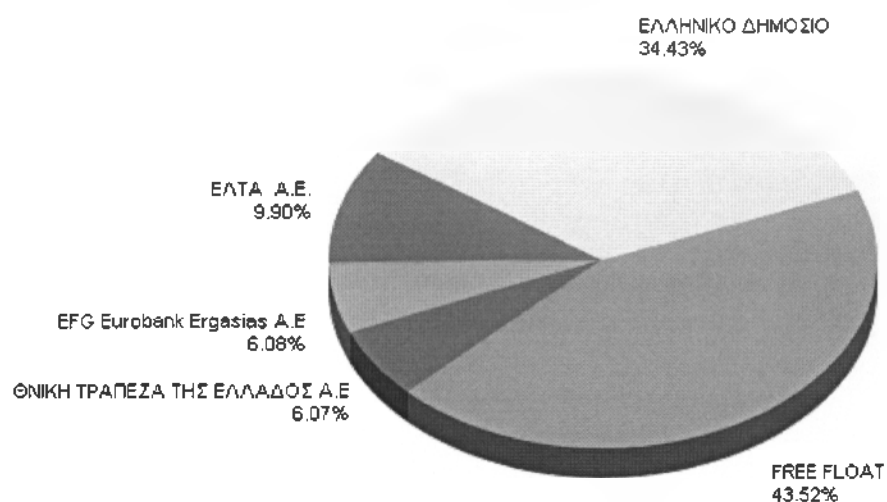
### ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ



### ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



## ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



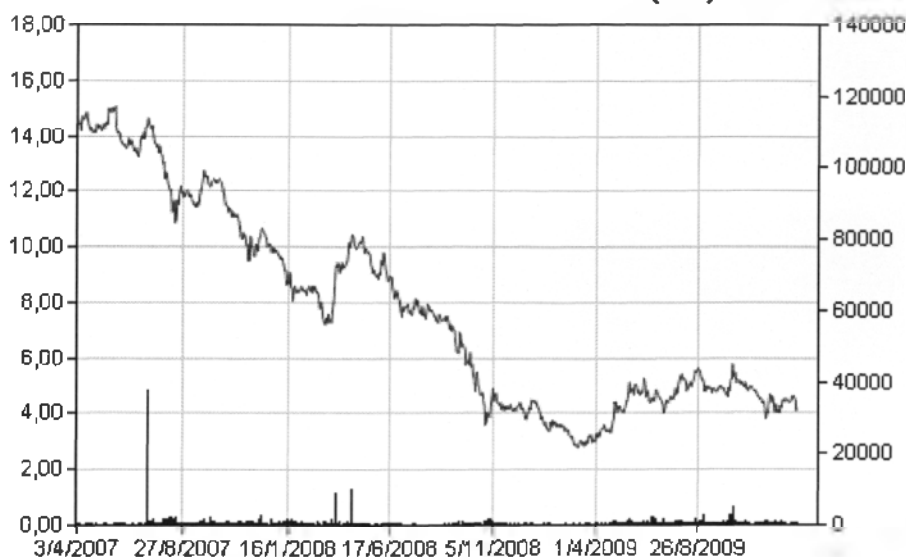
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 3,7  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 1.280.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 284.465.964  
 Ρ/Ε  
 ΒΕΤΑ 0.9427  
 ΒΥΡΡ 1,8707  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,7752  
 Ρ/ΒΥ 2,4536  
 ΡΟΦΑ 1,4112

## ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	8,62 από 14 οίκους
Περιθώριο	+97,66%
Υποβαθμίσεις	38
Αναβαθμίσεις	16
Μέγιστη τιμή - στόχος	22,30 (Goldman Sachs - 10/7/2007)
Περιθώριο	+411,47%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	3,80 (Goldman Sachs - 2/12/2009)
Περιθώριο	-12,84%



## ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 17,24 τα ευρώ στα 2,81 ευρώ έχοντας μια πτώση 83,70%

ΣΧΟΛΙΟ μια νέα ουσιαστικά τράπεζα που την διεκδικούν τόσο από την εθνική τράπεζα και από την EUROBANK με την πρώτη να διεκδικεί δυναμικά την τράπεζα που σε περίπτωση εξαγοράς η εθνική θεωρεί δεδομένη Τήνε εξαγορά της μια και το δημόσιο κατέχει ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό της.

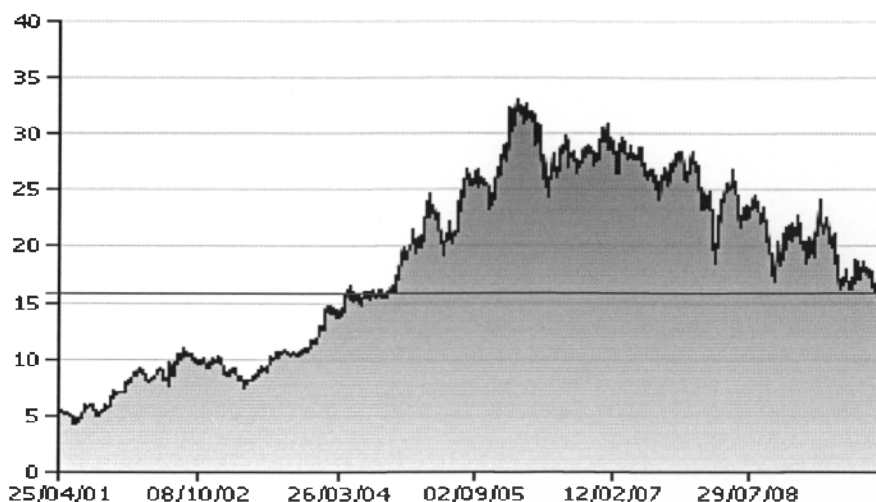
## ΟΠΑΠ (ΟΠΑΠ)

ΚΩΔΙΚΟΣ ΟΠΑΠ

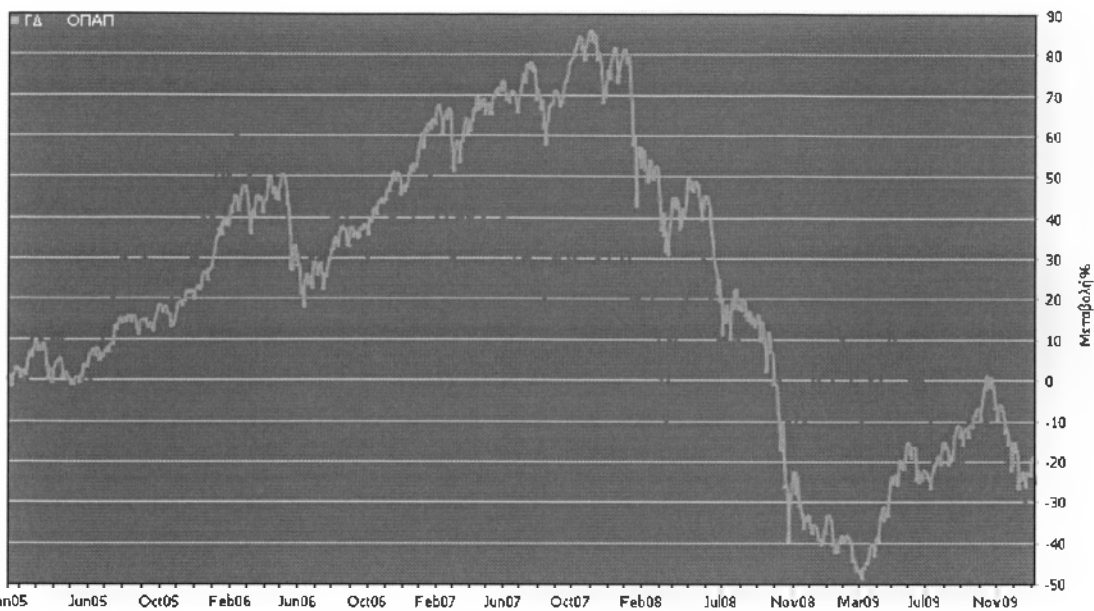
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΤΑ ΣΑΓΔ

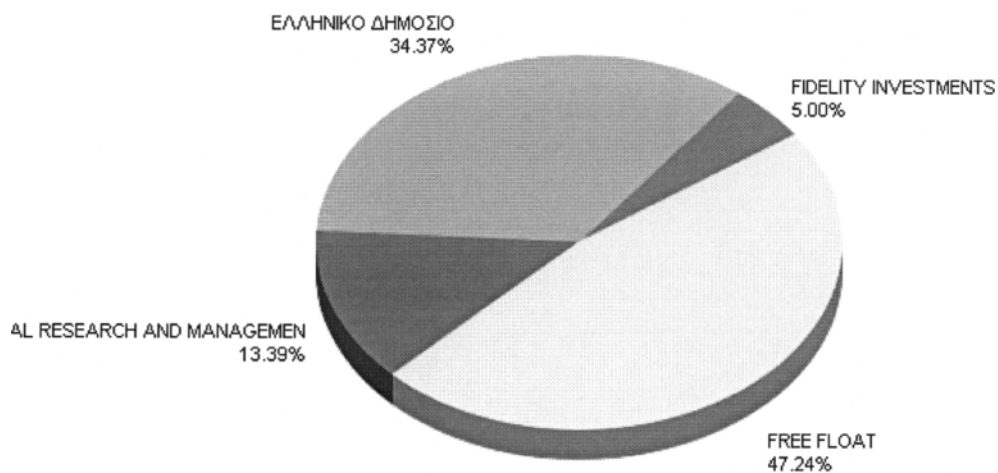
ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΤΥΧΕΡΑ ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



### ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



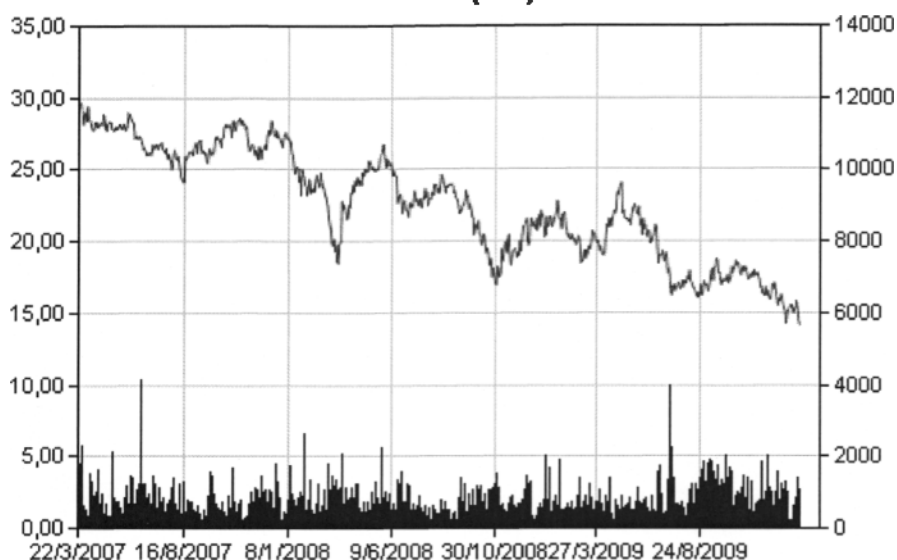
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,3  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 4.881.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 319.000.000.  
 P/E 6,7  
 ΒΕΤΑ 0,6354  
 ΒΥΡS 2,1272  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2,1334  
 P/BV 7,4276  
 ROFA 165,3788

ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά

Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	22,78 από 22 οίκους
Περιθώριο	+59,09%
Υποβαθμίσεις	32
Αναβαθμίσεις	29
Μέγιστη τιμή - στόχος	35,80 (Citiigroup - 27/6/2007)
Περιθώριο	+150,00%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	14,00 (Jefferies - 4/3/2009)
Περιθώριο	-2,23%

### ΟΠΑΠ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **29,60** ευρώ στα **14,22** ευρώ έχοντας μια πτώση **51,95%**.

**ΣΧΟΛΙΟ** το απολυτό μονοπώλιο στα τυχερά παιχνίδια με τα κέρδη του να έχουν μειωθεί στην κρίση μόνο γύρω στο 7% σύμφωνα με τους αναλυτές και με την πορεία της μετοχής στο χρηματιστήριο σε ικανοποιητικά επίπεδα με ελάχιστη πτώση ο ΟΠΑΠ αποτελεί καταφύγιο σε περιόδους κρίσεως τόσο από εγχώριους όσο και από ξένους επενδυτές λόγω του μεγάλου μερίσματος και προμερίσματος που δίνει ετησίως, το μόνο μελανό σημείο που μπορούμε να εντοπίσουμε είναι η εναλλαγή πρόεδρων από την εκάστου κυβέρνηση. Θα συνεχίσει την ανοδική του πορεία και μετά την κρίση αφού η κρίση τον άγγιξε ελάχιστα σε σχέση με την πορεία του γενικού δείκτη μιας και πρόκειται καθαρά για αμυντική μετοχή και αποτελεί αγαπημένη μεγάλων οίκων.

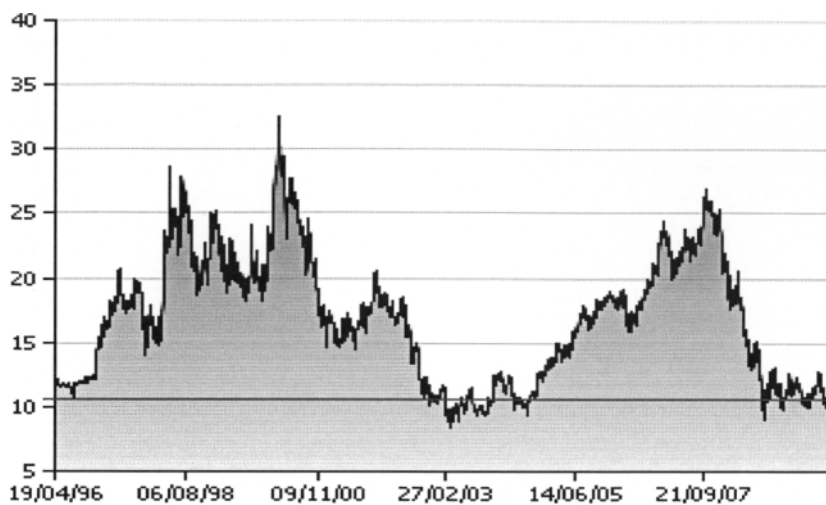
### ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ (ΟΤΕ)

**ΚΩΔΙΚΟΣ ΟΤΕ**

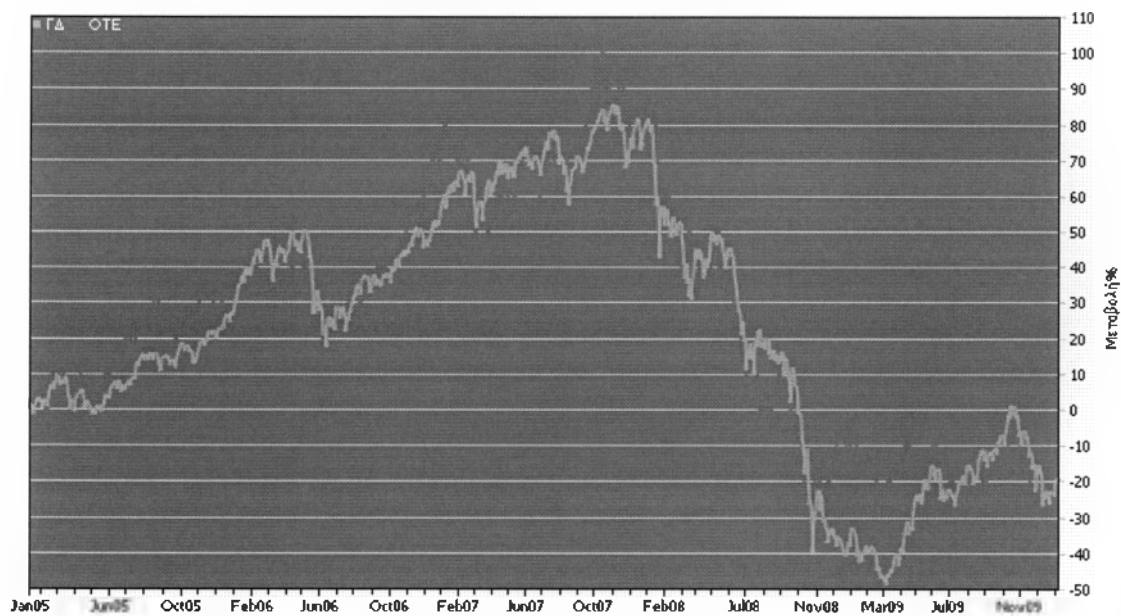
**ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ**

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΤΛ ΣΑΓΔ**

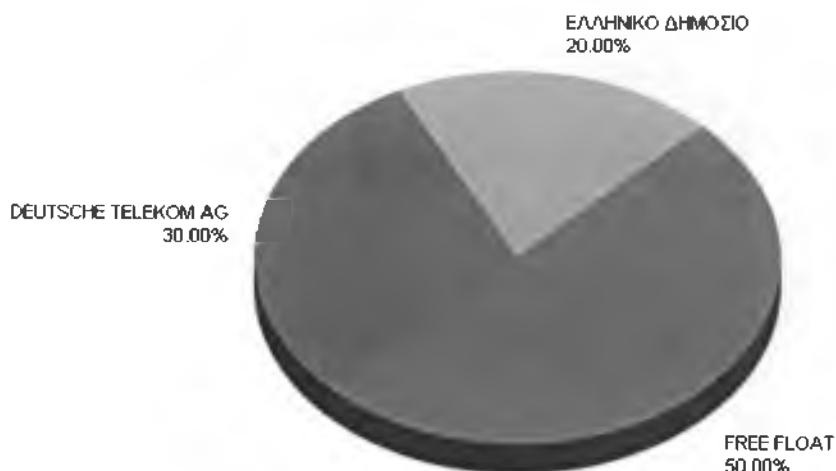
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΣΤΑΘΕΡΗ ΤΗΛΕΦΩΝΙΑ**



**ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ**



**ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ**



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 2,39  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 5.215.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 490.150.389  
 P/E 8,67  
 ΒΕΤΑ 0,5537  
 ΒΥΡS 2,6765  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 1,0907  
 P/BV 3,9865  
 ROFA 7,1468

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	16,96 από 24 οίκους
Περιθώριο	+62,11%
Υποβαθμίσεις	40
Αναβαθμίσεις	30
Λογιστή τιμή - στόχος	28,00 (Morgan Stanley - 23/11/2007)
Περιθώριο	+167,69%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	11,50 (HSBC - 12/8/2009)
Περιθώριο	+9,94%



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **26,98** ευρώ στα **9,84** ευρώ έχοντας μια πτώση **63,52%**.

ΣΧΟΛΙΟ μια μετοχή διαμάντι για τα ελληνικά δεδομένα με μεγάλη παρουσία στα βαλκάνια και με μεγάλη υποδομή δεν παίρνει απαρατήρητη, πρόσφατα η DEUTSE TELEKOM αγόρασε μεγάλο ποσοστό του ΟΤΕ καθώς και το μάνατζμεντ της εταιρίας σε τιμή υψηλότερη της μετοχής από ότι είχε στο ταμπλό καθώς και το δικαίωμα να αυξήσει το ποσοστό της αγοράζοντας το 10% από το δημόσιο.

Τα κέρδη της μετοχής μειωθήκαν στην περίοδο της κρίσης και αυτό οφείλεται στην εθελουσία έξοδο αλλά και στον έντονο συναγωνισμό που ξέσπασε μεταξύ των τηλεφωνικό εταιριών συμπιέζοντας τα κέρδη προς τα κάτω.

Είναι μια αμυντική μετοχή με καλή μερισματική απόδοση και μεγάλες προοπτικές για τα Ελληνικά δεδομένα και περιμένουμε μεγάλη άνοδο της μετοχής στο απώτερο μέλλον.

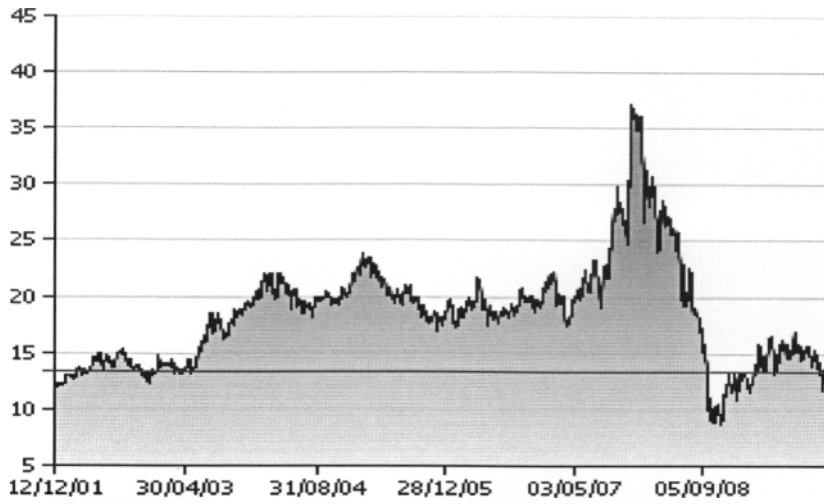
## **ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ (ΔΕΗ)**

ΚΩΔΙΚΟΣ ΔΕΗ

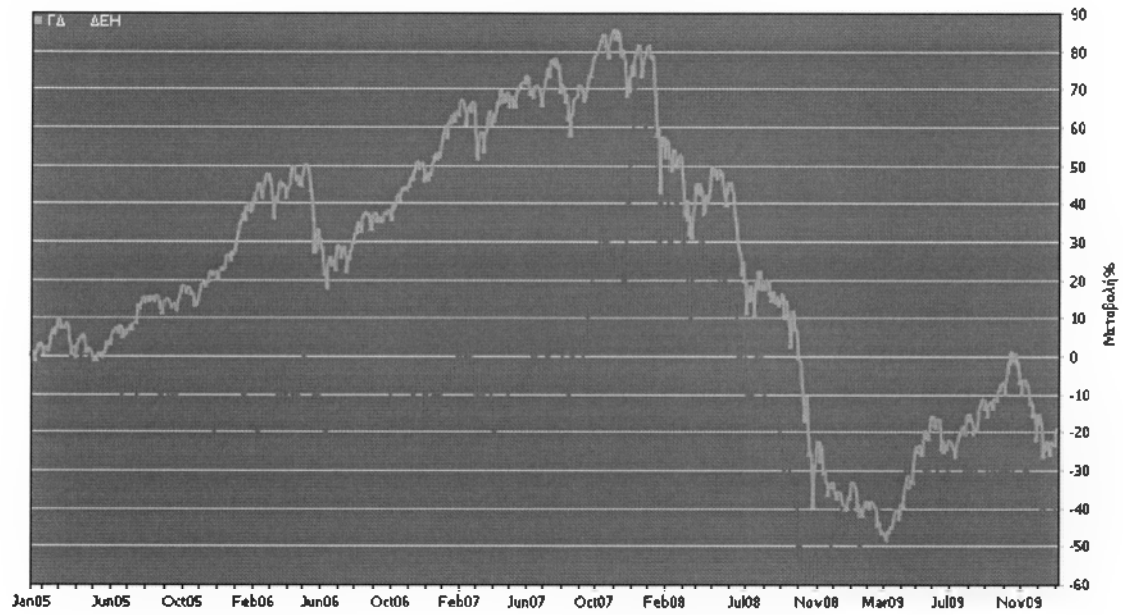
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΚΩ ΣΑΓΔ

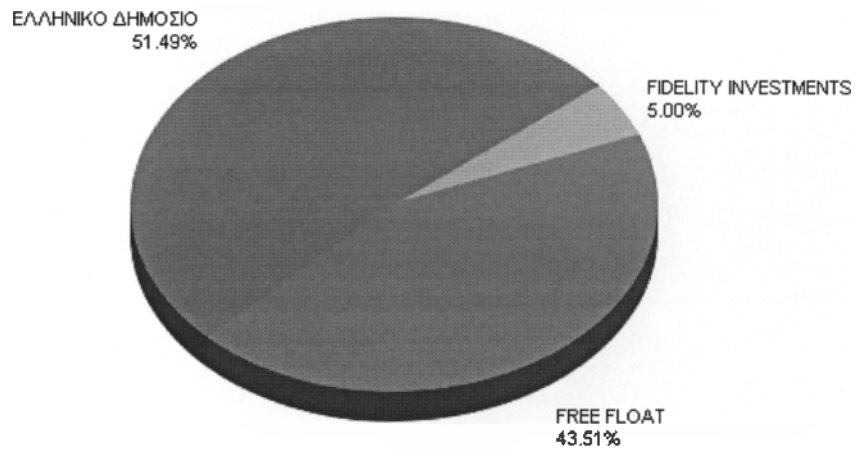
ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΣΥΜΒΑΤΙΚΟΣ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΣ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 4,6  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 3.132.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 232.000.000  
 Ρ/Ε 0  
 ΒΕΤΑ 0,5789  
 ΒΥΡS 21,4714  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2,5063  
 Ρ/ΒΥ 0,6259  
 ΡΟFA -2,6058

ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	18,11 από 18 οίκους
Περιθώριο	+39,33%
Υποβαθμίσεις	36
Αναβαθμίσεις	35
Λογιστή τιμή - στόχος	38.30 (National Sec - P&K - 23/4/2008)
Περιθώριο	+194,62%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	8,40 (Goldman Sachs - 27/11/2008)
Περιθώριο	-35,38%

### ΔΕΗ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα 36,18 ευρώ στα 8,88 ευρώ έχοντας μια πτώση 75,46%.



ΣΧΟΛΙΟ μια κρατική μετοχή με συνεχόμενες ζημίες έναντι κερδών προσφέροντας κοινωνικό έργο, που το παράλογο της όλης υπόθεσης ότι εν μέσω κρίσεως κατάφερα για ένα εξάμηνο να ανακοινώσει κέρδη.

Ο κοινωφελής χαρακτήρας της ΔΕΗ είναι μεγάλος και η γενική στρόφη των αντιστοιχών εταιρών του κλάδου σε νέες πηγές ενέργειας ίσως θέση σε αμφισβήτηση την κυριαρχία του και τα κέρδη του αν και από πολλούς θεωρείται η πώληση του και η απόσχιση τους σε μικρότερες εταιρίας δεδομένο σύμφωνα με τους νομούς της ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ.

Παρόλο αυτά είναι μια μεγάλη εταιρία και πολύ σημαντική για όλους, εκσυγχρονισμό της θεωρείται αναγκαίος και η στρόφη σε μορφές εναλλακτικής ενέργειας απαραίτητη αποτελεί μια πολλά υποσχόμενη μετοχή για το μέλλον.

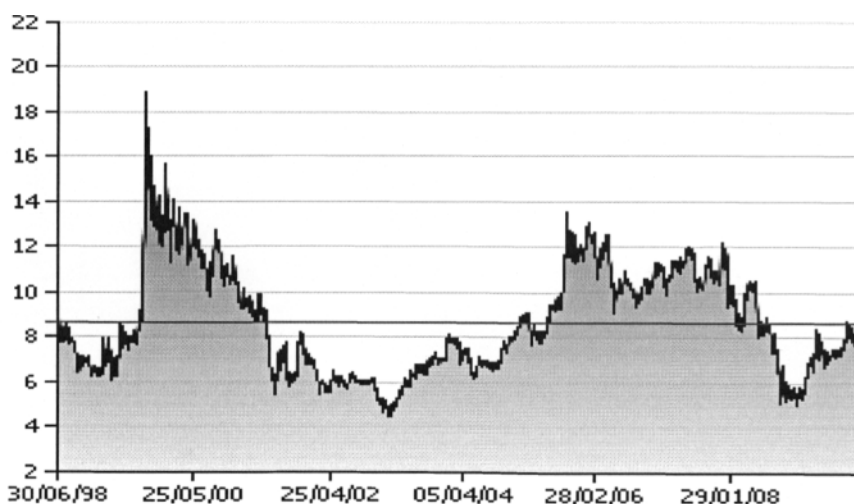
## **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛΠΕ)**

**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΕΛΠΕ

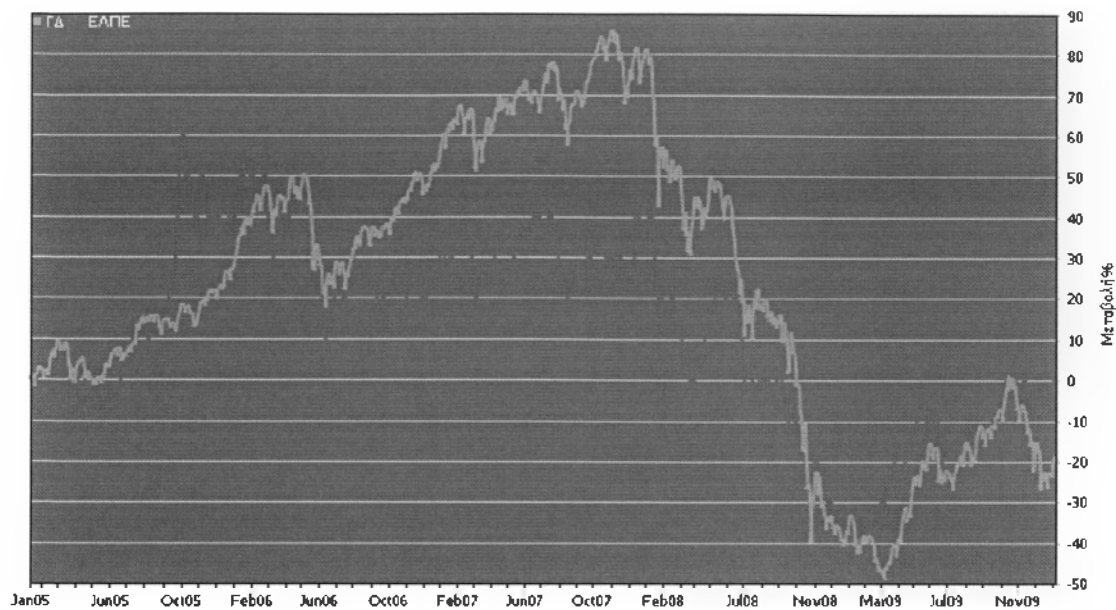
**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΚΩ ΣΑΓΔ

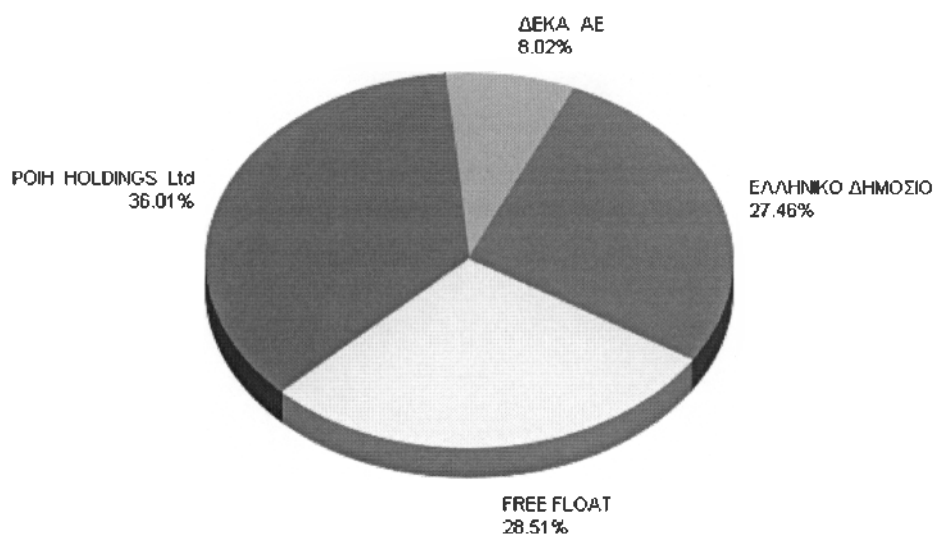
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



## ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

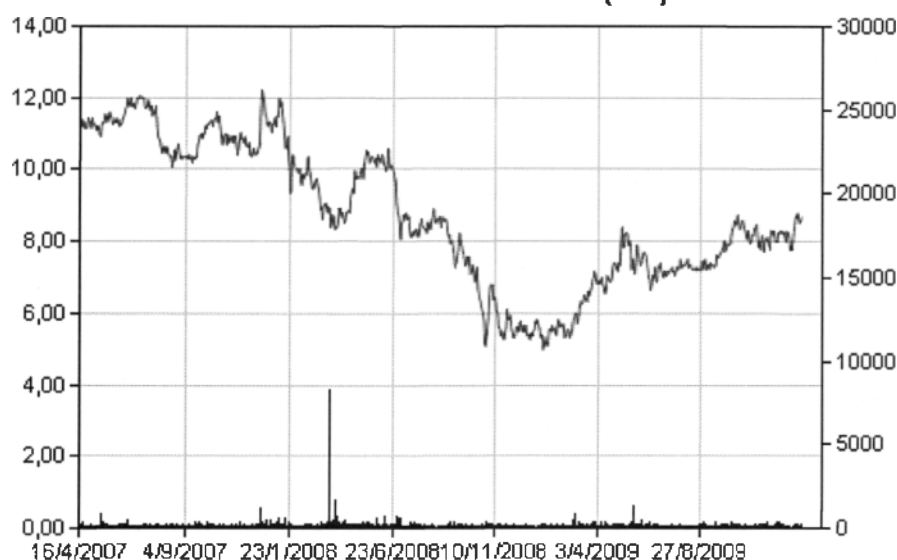


ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 2,18  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 2.598.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 305.635.185  
 P/E 36,53  
 ΒΕΤΑ 0,6140  
 BVPS 7,6067  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,2327  
 P/BV 1,1372  
 ROFA 1,0848

ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	8,45 από 11 οίκους
Περιθώριο	-2,71%
Υποβαθμίσεις	10
Αναβαθμίσεις	14
Μέγιστη τιμή - στόχος	13,00 (National Sec - P&K - 14/5/2008)
Περιθώριο	+49,60%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	6,30 (HSBC - 9/12/2008)
Περιθώριο	-27,50%

### ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα 12,02ευρω στα 5 ευρώ έχοντας μια πτώση 58,40%.

**ΣΧΟΛΙΟ** μια αμυντική εταιρία στο κλάδο του πετρελαίου και του φυσικού αερίου με μεγάλη μερισματική απόδοση που δεν άφησε και αυτή ανεπηρέαστη η κρίση μειώνοντας την κερδοφορία της σε σχετικά μικρότερα επίπεδα σε σχέση με τους αντίπαλους παίζοντας βεβαία με την διάφορα του δολαρίου έναντι ευρώ και την καταμέτρηση αποθεμάτων της αυξάνοντας τα λογιστικά της κέρδη που μπορεί να την φέρουν προ εκπλήξεων σε απότομη πτώση του πετρελαίου.

Είναι μια μετοχή που θα απόδοση με τα την κρίση στην άνοδο της οικονομίας, μιας και η εξάρτηση των πετρελαίων και της ενεργείας είναι δεδομένη ίσως το πρώτο διάστημα υπερπαπόδοση έναντι των τραπεζών αλλά μόνο για λίγο.

## MARFIN INVESTMENT GROUP (MIG)

**ΚΩΔΙΚΟΣ MIG**

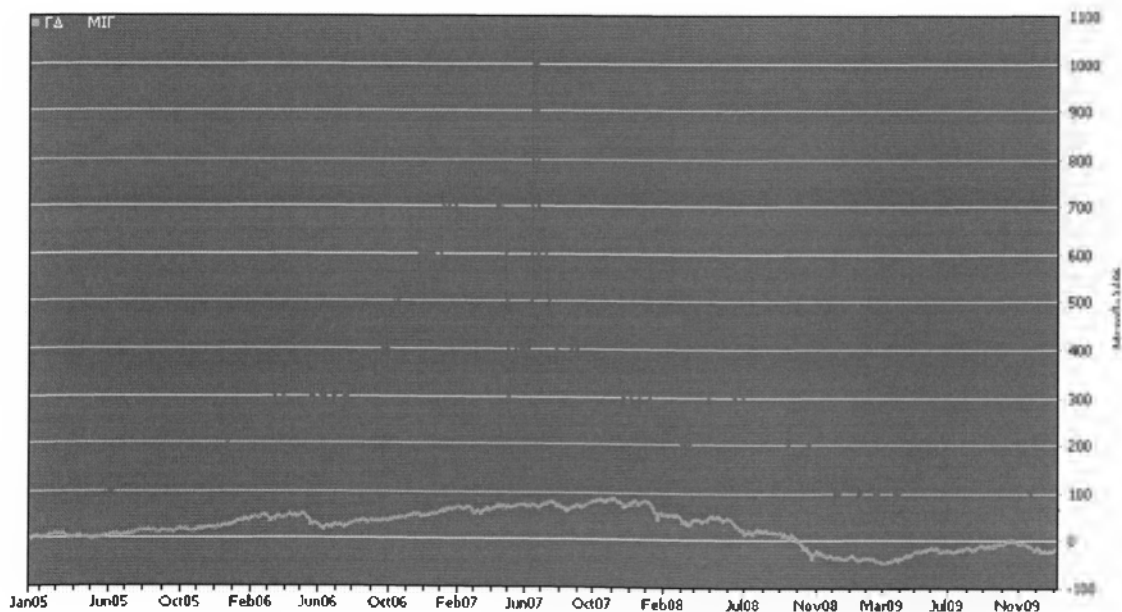
**ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ**

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΧΥ ΣΑΓΔ**

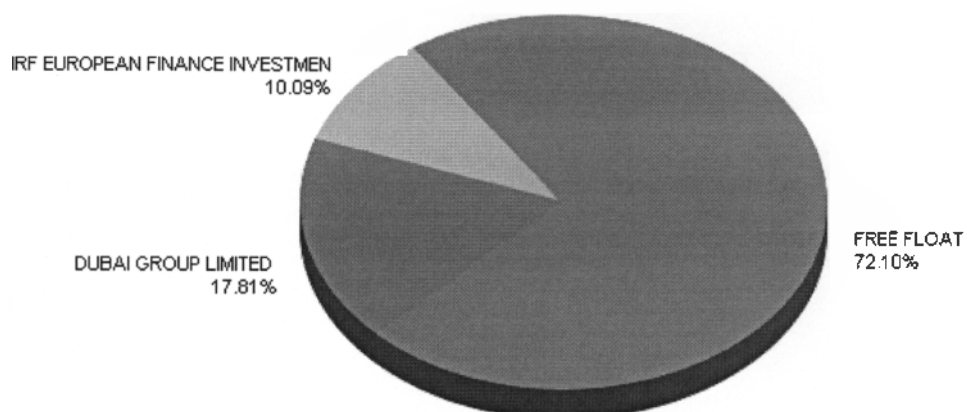
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΕΞ/ΜΕΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ**



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,54  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 1.467.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 760.115.358  
 P/E 7,98  
 ΒΕΤΑ 1,0786  
 ΒΥΡS 5,4662  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ -0,0795  
 P/BV 0,3531  
 ROFA 1,8552

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	7,15 από 2 οίκους
Περιθώριο	+282,35%
Υποβαθμίσεις	0
Αναβαθμίσεις	2
Λογιστή τιμή - στόχος	7,20 (UBS - 28/11/2007)
Περιθώριο	+285,03%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	7,10 (Deutsche Bank - 18/6/2008)
Περιθώριο	+279,68%



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **14,52** ευρώ στα **1,94** ευρώ έχοντας μια πτώση **86,63%**.

**ΣΧΟΛΙΟ** Πρόκειται για μια εταιρία συμμετοχών με δημιουργό των πρώην μεγάλο δικηγόρο-χρηματιστή κ. Βγενόπουλο που κατάφερε να μάζεψε το ποσό των 5δισ. ευρώ από την αγορά και να εξαγοράσει ένα πλήθος εταιριών, το μόνο που κατάφερε σε αυτό το διάστημα είναι να αγοράσει εταιρίες σε ακριβότερη τιμή από την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία πλην την αγορά και πώληση του ΟΤΕ. Πέραν από την μερισματική απόδοση της μετοχής η εταιρία ,δεν έχει αποδώσει τα αναμενόμενα ούτε υπεράξίες στους μέτοχους παρά μόνο λογιστικές ζημίες.

Οι εταιρίες που έχει εξαγοράσει εξαρτώνται άμεσα από την πορεία της Ελληνικής οικονομίας που δύσκολα μπορεί να ανακάμψει πώληση κομματιών των εταιρών του ομίλου είναι μονόδρομος και δύσκολα θα φέρει τα αποτελέσματα που οι μέτοχοι περιμένουν , και από ότι φαίνεται ο όμιλος δεν έχει πολύ μέλλον μπροστά του μιας και γίνονται προσπάθειες να μετατραπεί σε διεθνές fund κάτι που πιθανόν να ρίξει τους μικρομετόχους.

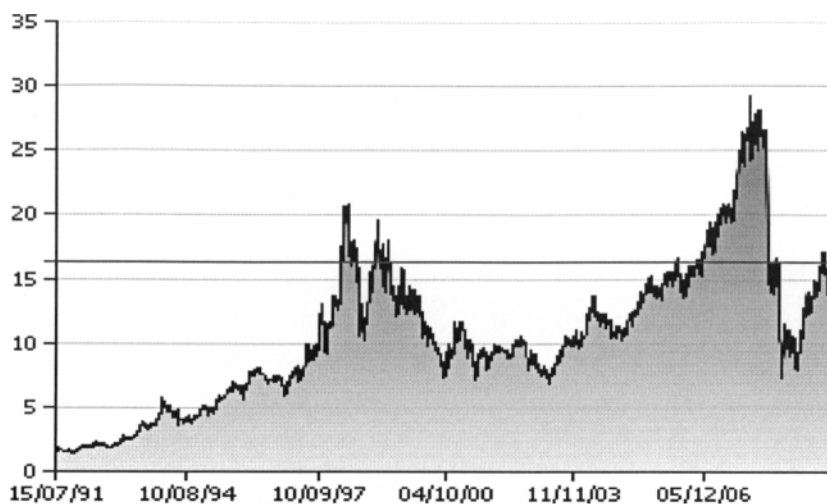
## **COCA-COLA ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ**

**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΕΕΚ

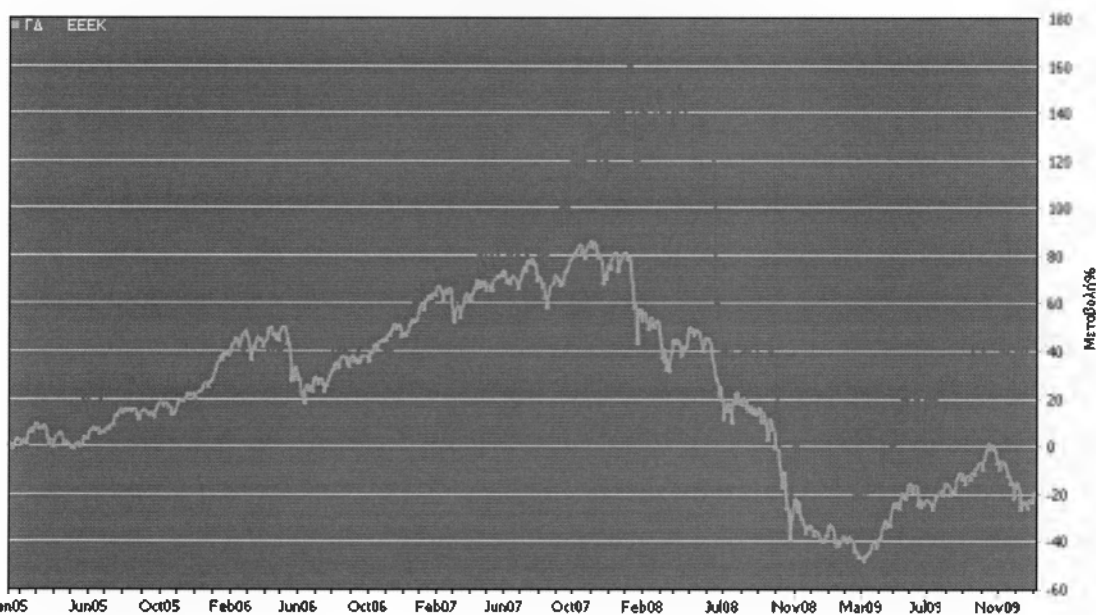
**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΤΠ ΣΑΓΔ

**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** ΤΡΟΦΙΜΟ&ΠΟΤΑ-ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΑ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

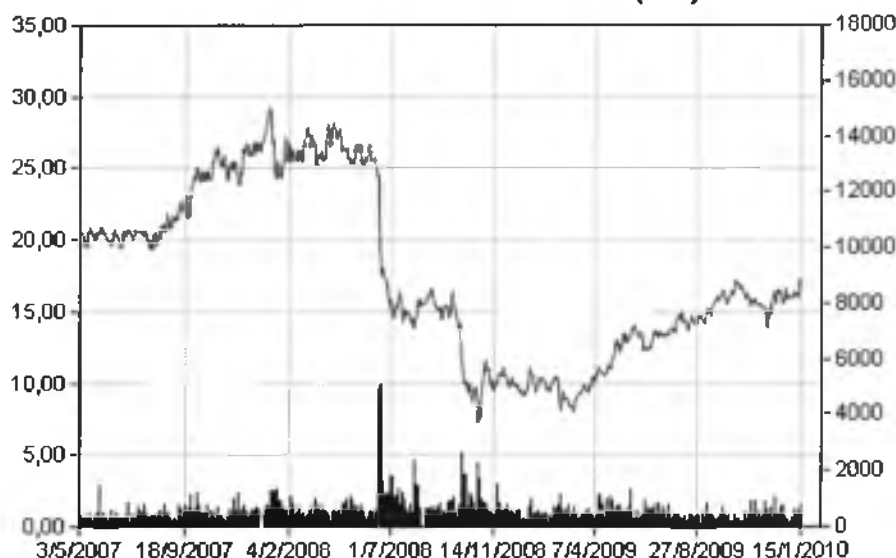
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,50  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 5.929.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 365.539.075  
 Ρ/Ε 29,38  
 ΒΕΤΑ 0,9396  
 ΒΝΡS 7,7713  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,5521  
 Ρ/ΒV 2,0473  
 ΡΟΦΑ 4,5416

ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009 ΑΠΟ 18 ΟΙΚΟΥΣ

Στατιστικό	
Στοιχεία από:	22/3/2007

Μέση τιμή - στόχος	18,29 από 18 οίκους
Περιθώριο	+7,84%
Υποβαθμίσεις	18
Αναβαθμίσεις	40
Μέγιστη τιμή - στόχος	43,00 (HSBC - 9/10/2007)
Περιθώριο	+153,54%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	9,00 (UBS - 17/2/2009)
Περιθώριο	-46,93%

### COCA - COLA ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα 29,28 ευρώ στα 8,01 ευρώ έχοντας μια πτώση 72,64%.

ΣΧΟΛΙΟ ένα διεθνή trademark που δραστηριοποιήθηκε και στην Ελλάδα αγοράζοντας την ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ πρόσφατα προβεί σε αναδιάρθρωση του χρέους του προσπαθώντας να μειώσει τα κόστη του και των υψηλό δανεισμό του αν και δεν επηρεάστηκε ιδιαίτερα από την κρίση δεν θα έχει πρόβλημα στο μέλλον μια και πρόκειται για την μοναδική και σημαντική εταιρία που έχει την άδεια από το κράτος να διαχειρίζεται μέρος των υδατινών πόρων προσφέροντας παράλληλα και κοινωνικό έργο δεν θα έχει ιδιαίτερα προβλήματα στο να ακολουθήσει την άνοδο μετά την κρίση αν δεν μεταφέρει άλλου της δραστηριότητες της.

### ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)

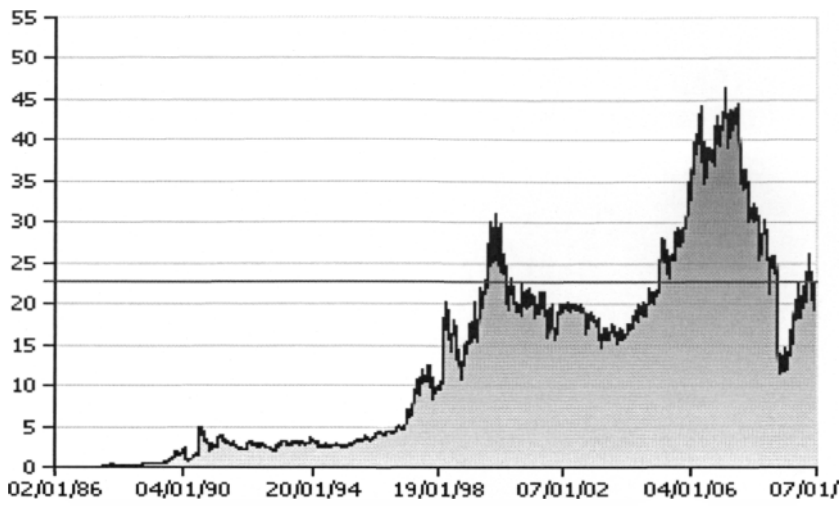
ΚΩΔΙΚΟΣ ΤΤΚ

ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

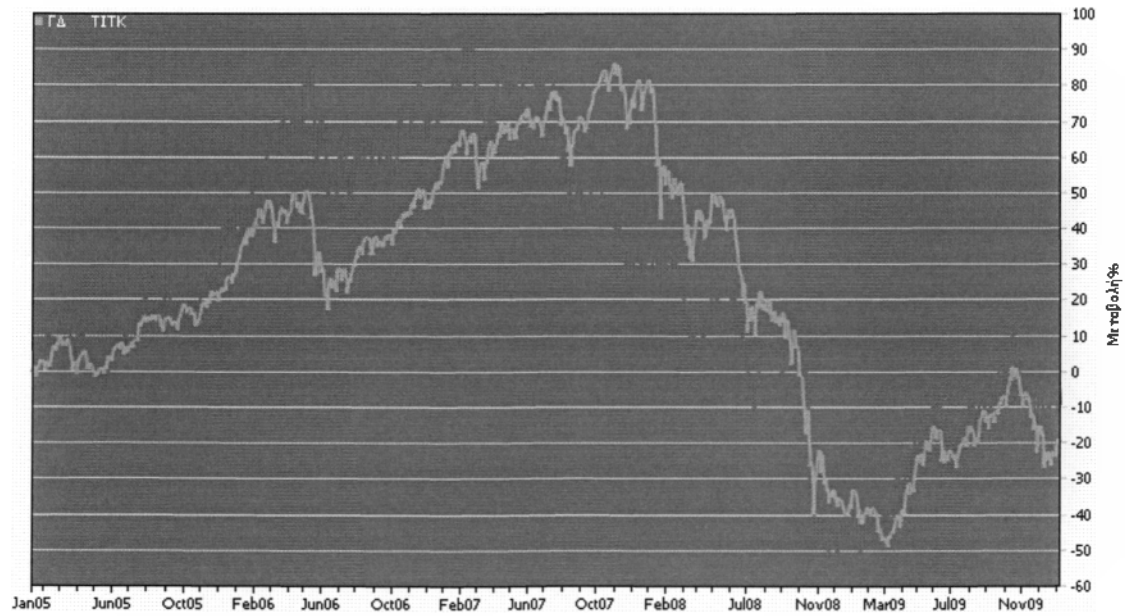
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΚΥ ΣΑΓΔ



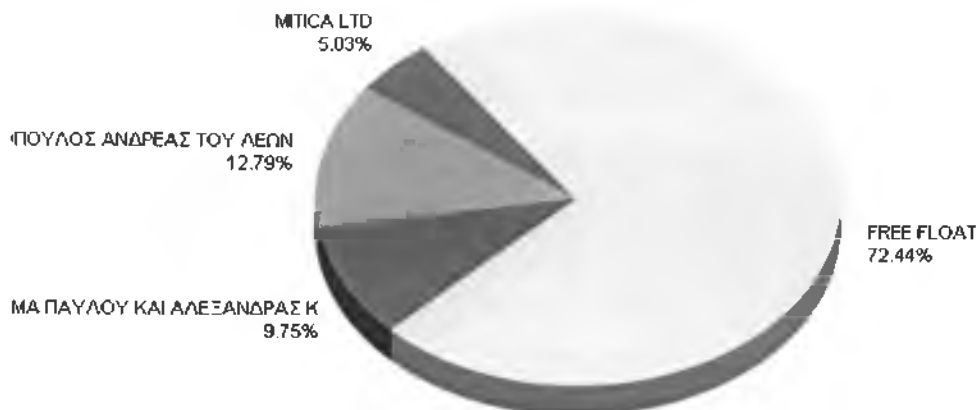
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ &ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ & ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΑ**



**ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ**



**ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ**



**ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 4**  
**ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 1.597.000.000**  
**ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 76.997.814**  
**P/E 11,47**  
**ΒΕΤΑ 0,9485**  
**ΒΥΡS 16,5122**  
**ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 1,8089**  
**P/BV 1.3021**  
**ΡΟFΑ 10,1073**

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	26,32 από 14 οίκους
Περιθώριο	+26,91%
Υποβαθμίσεις	40
Αναβαθμίσεις	14
Λογιστή τιμή - στόχος	2.880.00 (National Sec - P&K - 4/8/2008)
Περιθώριο	+13.786,21%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	10.75 (Goldman Sachs - 29/10/2008)
Περιθώριο	-48,17%

## ΤΙΤΑΝ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **46,52**ευρω στα **11,74**ευρω έχοντας μια πτώση **74,76%**.

**ΣΧΟΛΙΟ** Μια εταιρία ύστερα από την κατάρρευση και τις ζημίες που επέστησε από την πτώση της αγοράς κατοικίας στην Αμερική επέστρεψε της δραστηριότητες της στην Ελλάδα κάνοντας προσπάθειες να μειώσει τις ζημίες της και να αναδιάρθρωση και αναχρηματοδότηση του ομίλου.

Ένας πραγματικός γίγαντας της Ελληνικής οικονομίας βαθιά πληγωμένος από την επέκταση του στις αγορές της Αμερικής πραγματικά ψάχνει να βρει στήριξη.

Η ανάκαμψη θα είναι αργή και επώδυνη, τα πράγματα είναι δύσκολα για τον ΤΙΤΑΝ και πιθανών να τον πνίξουν τα χρέη.

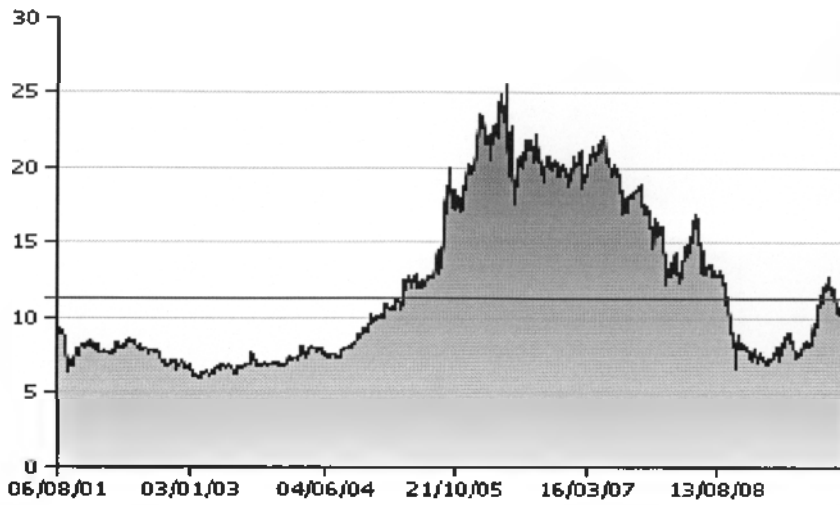
## ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΚΟ)

**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΜΟΗ

**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΠΑ ΣΑΓΔ

**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ & ΑΕΡΙΟ-ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ

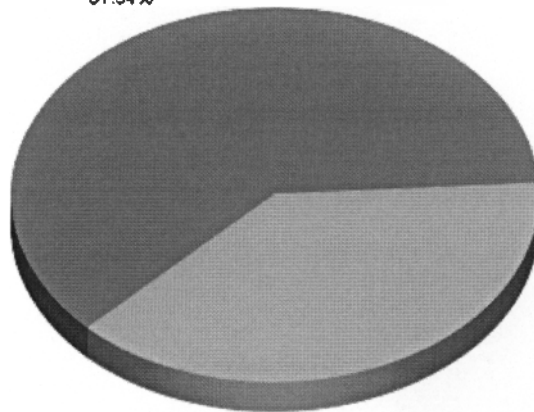


ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

MOTOP ΟΙΑ HOLDINGS S.A.  
61.54%



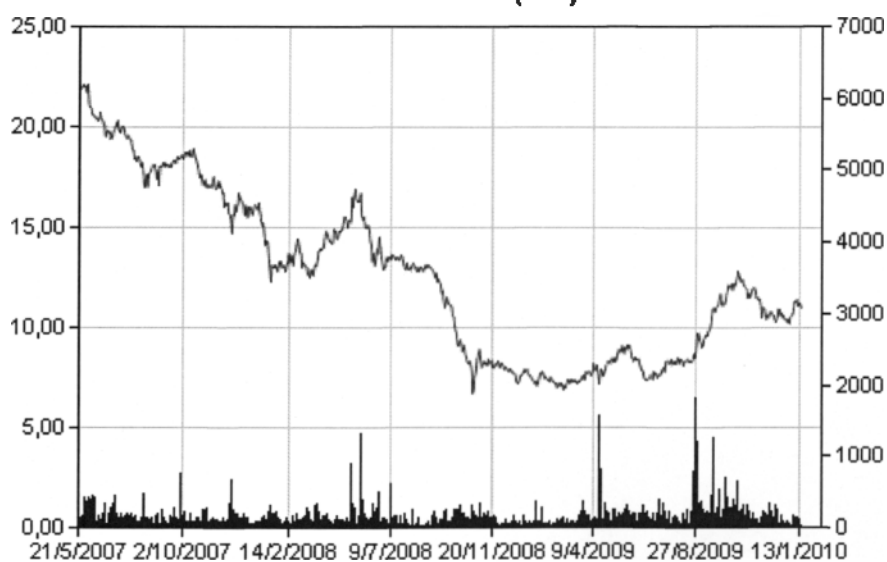
FREE FLOAT  
38.46%

ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,30  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 1.241.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 110.782.980  
 Ρ/Ε 17,56  
 ΒΕΤΑ 0,8030  
 ΒΥΡΡ 2,7945  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,6379  
 Ρ/ΒΥ 3,9721  
 ΡΟΦΑ 9,9465

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	15,04 από 13 οίκους
Περιθώριο	+36,11%
Υποβαθμίσεις	17
Αναβαθμίσεις	19
Μέγιστη τιμή - στόχος	26,00 (Citigroup - 1/6/2007)
Περιθώριο	+135,29%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	7,30 (HSBC - 13/1/2009)
Περιθώριο	-33,94%

#### ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα 22,10 ευρώ στα 6,94 ευρώ έχοντας μια πτώση 68,59%.

ΣΧΟΛΙΟ Μια εταιρία που δραστηριοποιείται ουσιαστικά σε ολιγοπώλιο με παρά πολύ καλή μακροχρόνια μερισματική απόδοση γύρω στο 7% ανταμείβοντας τους μέτοχους της για την προτίμησή τους, αν και βλέπουμε ότι τα κέρδη του ομίλου να μειώνονται κατά 50% εν μέσω κρίση, παρόλο την πτώση του δολαρίου μιας και αγόρασε φτηνά πετρέλαιο ακολουθώντας διαφορετική πολιτική από τα ΕΛΠΕ στο να μην κρατεί αποθέματα.

Είναι κατεξοχήν κυκλική μετοχή και όταν τελειώσει αυτός ο πτωτικός κύκλος και όσο ανέπτυξε η οικονομία και η δραστηριότητες τόσο θα αυξάνονται τα κέρδη της πρόσφατα άρχισε να δραστηριοποιείται στο φυσικό αέριο με την συνεργασία του ομίλου ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ που θα τους αποφέρει αρκετά κέρδη στο μέλλον και την ισχυροποίηση στον κλάδο της ενεργείας που από ότι φαίνεται θα είναι ο κλάδος με τον μεγαλύτερο συναγωνισμό στο μέλλον.

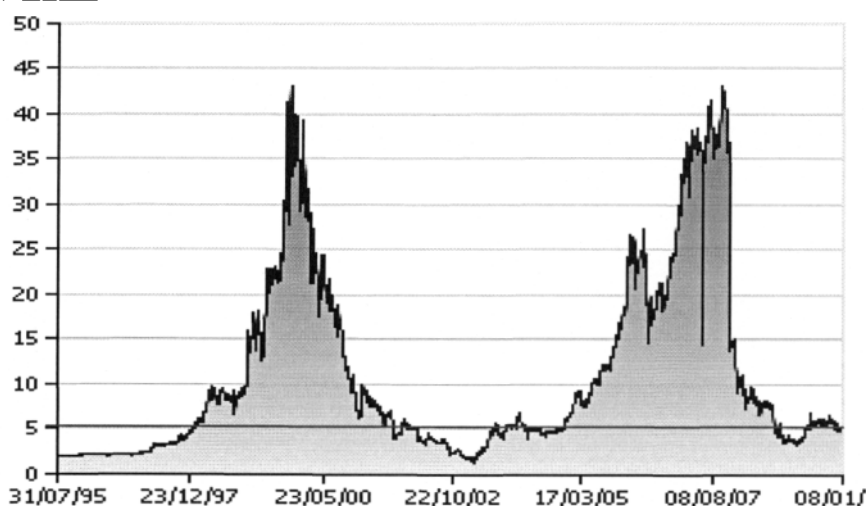
## **ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)**

**ΚΩΔΙΚΟΣ ΜΥΤΙΛ**

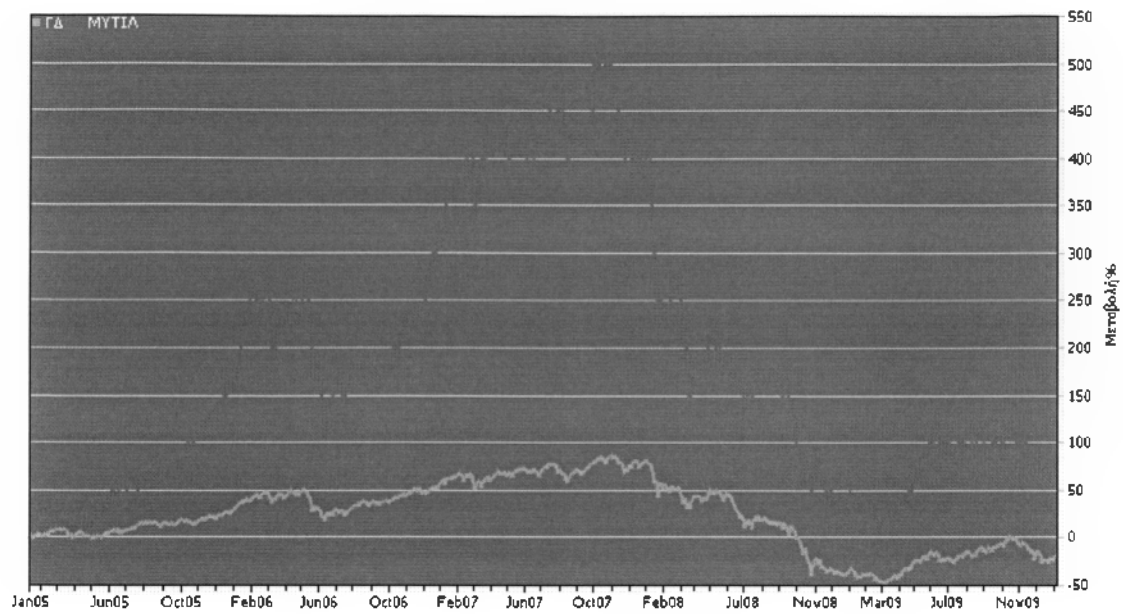
**ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ**

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΠΥ ΣΑΓΔ**

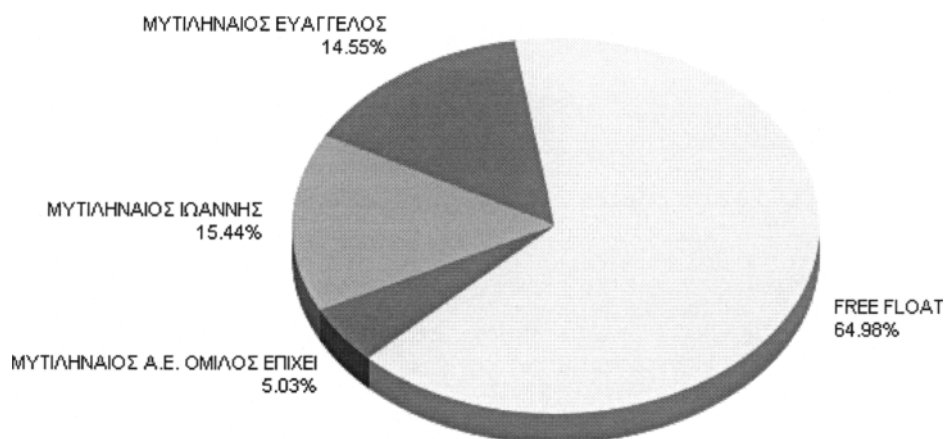
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ-ΜΗ ΣΙΔΗΡΟΥΧΑ ΜΕΤΑΛΛΑ**



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



### ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 1,07  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 615.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 116.984.338  
 P/E 19,63  
 ΒΕΤΑ 0,7361  
 ΒΥΡS 7,2548  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,2051  
 P/BV 0,7361  
 ΡΟΦΑ 1,7544

## ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	12,11 από 9 οίκους
Περιθώριο	+132,95%
Υποβαθμίσεις	16
Αναβαθμίσεις	8
Μέγιστη τιμή - στόχος	46,80 (UBS - 20/4/2007)
Περιθώριο	+800,00%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	4,80 (Euroxx - 3/4/2009)
Περιθώριο	-7,69%

### ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ (ΚΟ)



Πως αντιδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλό του 2007 τα **43,02** ευρώ στα **3,26** ευρώ έχοντας μια πτώση **92,42%**.

ΣΧΟΛΙΟ είναι μια μετοχή η οποία δραστηριοποιείται στις πρώτες ύλες και ανήκει στον κλάδο τον οποίο πάντα χτύπα πρώτα κρίση και αυτό το ένωσε ο όμιλος Μυτιληναίος βλέποντας τις πρώτες ύλες να μειώνονται μέχρι και 88% μειώνοντας δραματικά τα κέρδη του παρόλο που είχε σύμμαχο το φτηνό δολάριο.

Αλλά είναι από τις μετοχές όπου αν καταφέρει να προσπεράσει την κρίση και όσο υπάρχει ανάπτυξη θα βλέπουν τις τιμές των πρώτων υλών να φτάνουν σε νέα υψηλή επίπεδα και συνεπώς και τα κέρδη της, είναι από τις πρώτες μετοχές που θα δουν τα κέρδη τους ακόμη και να πενταπλασιάζονται σε μικρό χρονικό διάστημα στα ατού του ομίλου είναι και η συνεργασία με την ΜΟΗ στο φυσικό αέριο που θα ενισχύσει τα μελλοντικά κέρδη της εταιρίας.

### ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΟ)



**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΒΙΟΧΚ

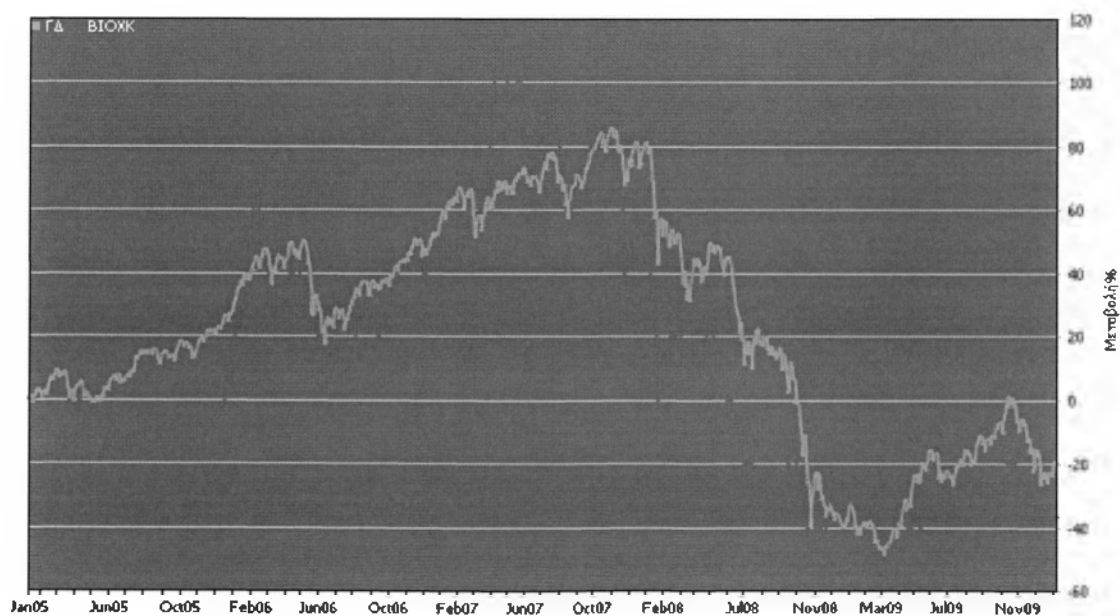
**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΒΠ ΣΑΓΔ

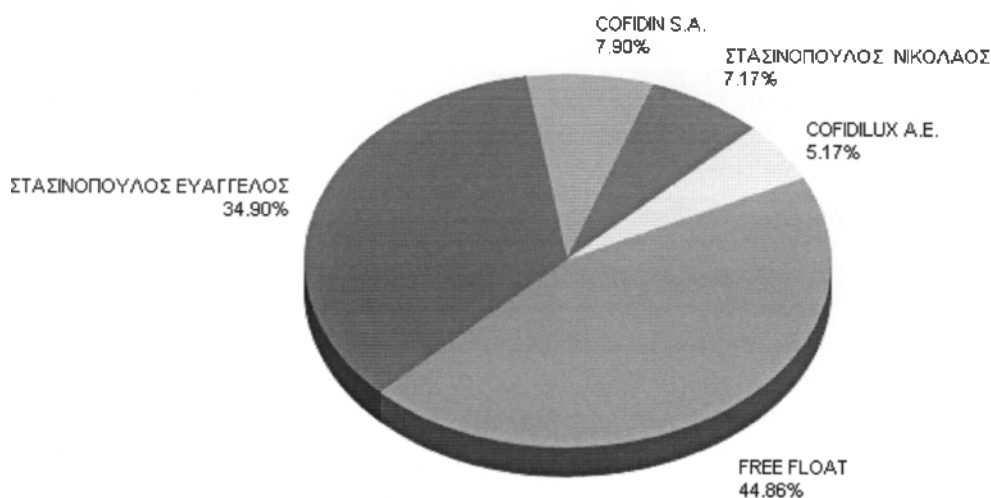
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ & ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ-ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

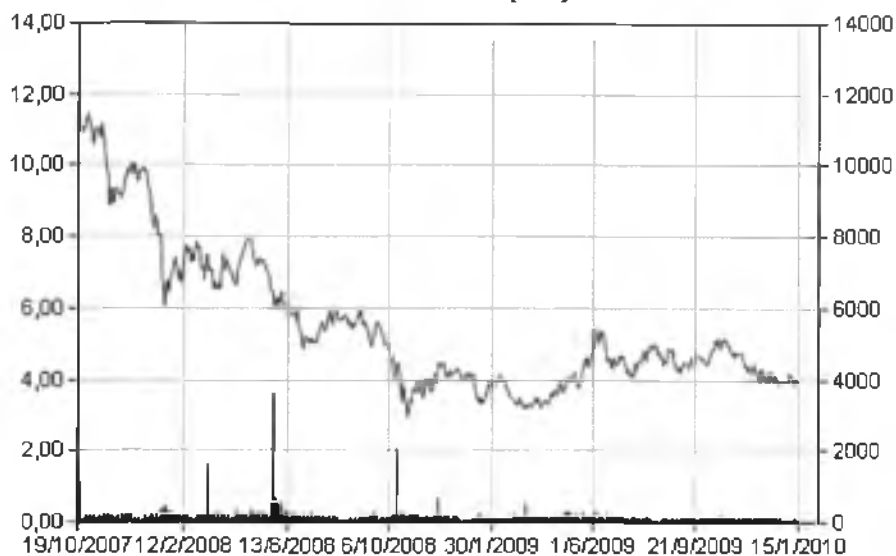


ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0.30  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 782.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 199.474.091  
 P/E 0  
 ΒΕΤΑ 0,9919  
 ΒVPS 5,8572  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ -0,6062  
 P/BV 0,6624  
 ROFA -0,5753

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	5,70 από 1 οίκους
Περιθώριο	+45,04%
Υποβαθμίσεις	1
Αναβαθμίσεις	1
Μέγιστη τιμή - στόχος	11,50 (National Sec - P&K - 19/10/2007)
Περιθώριο	+192,62%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	5,70 (National Sec - P&K - 22/12/2009)
Περιθώριο	+45,04%

## ΒΙΟΧΑΛΚΟ (ΚΑ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα **13,70** ευρώ στα **3,18** ευρώ έχοντας μια πτώση **76,78%**.

ΣΧΟΛΙΟ η χρηματιστηριακή τιμή του ομίλου Βαρούλκο είναι μικρότερη από τις τιμές των θυγατρικών του στο ταμπλό είναι ένα χρηματιστηριακό παράδοξο του ομίλου. Όπως και οι διεθνής τιμές των πρώτων υλών πέφτουν σε παγκόσμιο επίπεδο έτσι και τα έσοδα του ομίλου έχουν πέσει δραματικά εν μέσω κρίσης και με τον όμιλο να παρουσιάζει ζημίες έναντι κερδών σε ετήσια βάση, και με τον βραχυχρόνιο δανεισμό του ομίλου σε υψηλή επίπεδα παρόλο αυτά είναι από τις μετοχές η οποία θα φτάσει σε υψηλές τιμές στη μετά την οικονομική κρίση αν καταφέρει να ανταποκριθεί στο βραχυχρόνιο δανεισμό του.

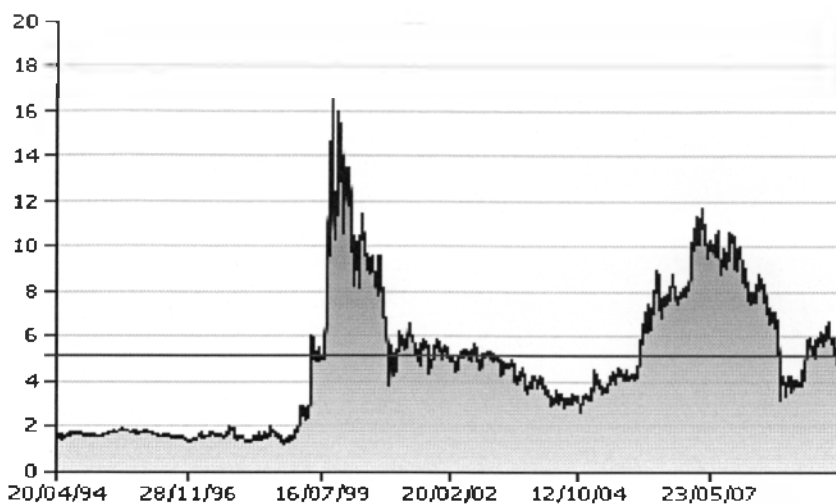
## ΕΛΛΑΚΤΩΡ (ΚΟ)

ΚΩΔΙΚΟΣ ΕΛΛΑΚΤ

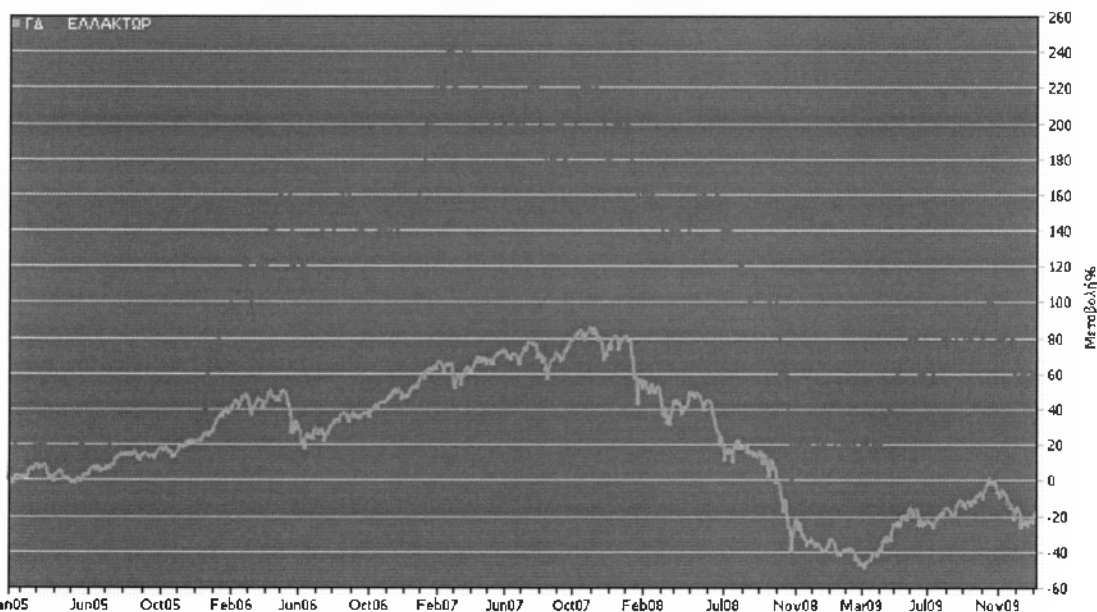
ΑΓΟΡΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΚΥ ΣΑΓΔ

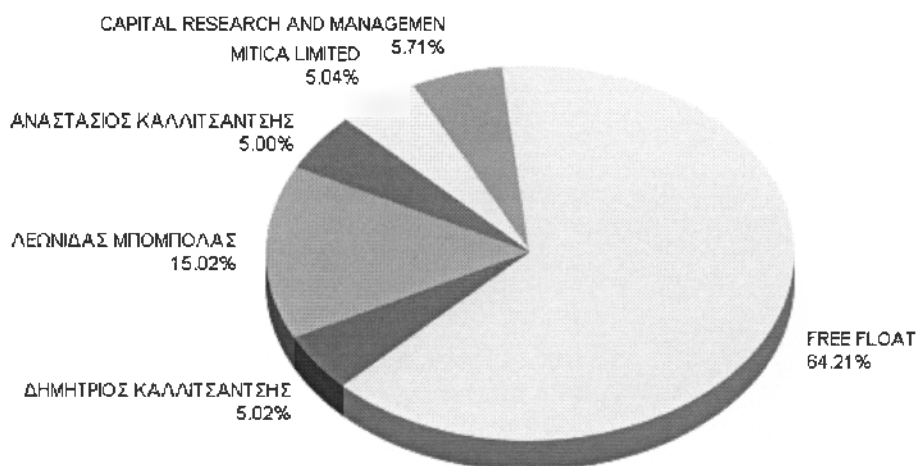
ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 1,03  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 864  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 177.001.313  
 Ρ/Ε 8,65  
 ΒΕΤΑ 0.9470  
 ΒΥΡΡ 5,3044  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,5644  
 Ρ/ΒΥ 0,9370  
 ΡΟΦΑ 5,6681

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	8,35 από 11 οίκους
Περιθώριο	+76,63%
Υποβαθμίσεις	11
Αναβαθμίσεις	3
Μέγιστη τιμή - στόχος	12.50 (UBS - 6/11/2008)
Περιθώριο	+164,27%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	6.00 (HSBC - 5/1/2009)
Περιθώριο	+26,85%

#### ΕΛΛΑΚΤΩΡ (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα 11,74 ευρώ στα 3,56 ευρώ έχοντας μια πτώση 69,67%.

**ΣΧΟΛΙΟ** Η πρώην Ελληνική Τεχνοδομή ένας από τους πιο μεγάλους κατασκευαστικούς ομίλους στην Ελλάδα φαίνεται να κρατεί γερά εν μέσω οικονομική κρίση μιας και τα κατασκευαστικά τους έργα συνεχίζονται ακάθεκτα και με τα έσοδα τους ενισχύονται από την αττική, και με ταμειακά διαθέσιμα άνω των 150 εκατομμυρίων ευρώ φαίνεται να αντέχει.

Το ζήτημα είναι αν θα ακόλουθης το επόμενο κύμα ανόδου της οικονομίας μάλλον ναι.

## INTRALOT (ΚΟ)

**ΚΩΔΙΚΟΣ** ΙΝΛΟΤ

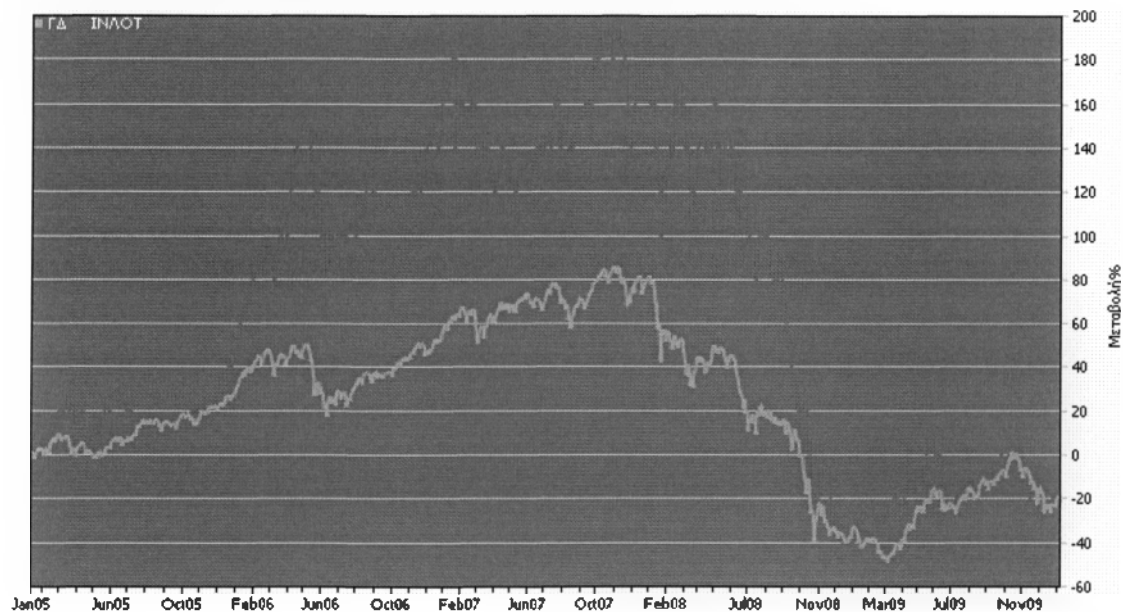
**ΑΓΟΡΑ** ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

**ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΑΑ** FTSE FTSEA FTSEI ΓΔ ΔΤΑ ΣΑΓΔ

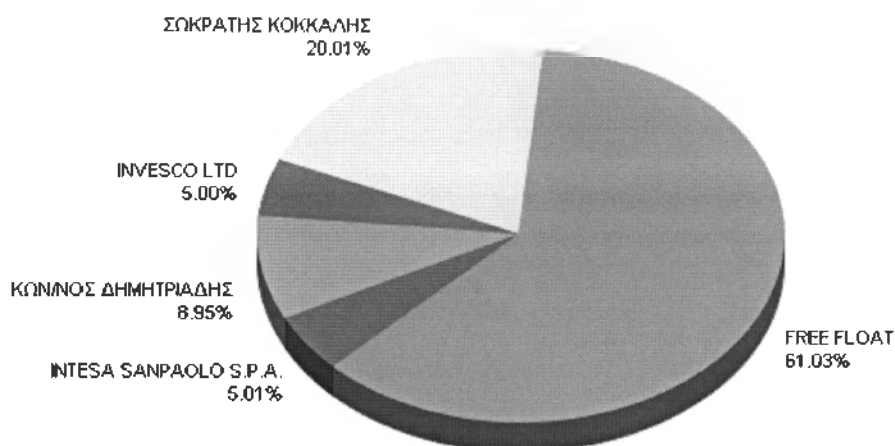
**ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΑ** ΤΥΧΕΡΑ ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ



ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΕΙΚΤΗ ΣΕ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 5 ΕΤΗ



ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ



ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ 0,30  
 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ 595.000.000  
 ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ 158.961.721  
 P/E 19,26  
 ΒΕΤΑ 1,0805  
 ΒΥΡS 1,6516  
 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 0,1942  
 P/BV 2,3068  
 ROFA 11,9737

#### ΤΙΜΕΣ ΣΤΟΧΟΙ ΑΠΟ 2007-2009

Στατιστικά	
Στοιχεία από:	22/3/2007
Μέση τιμή - στόχος	6,73 από 16 οίκους
Περιθώριο	+84,50%
Υποβαθμίσεις	23
Αναβαθμίσεις	27
Μέγιστη τιμή - στόχος	37,00 (Euroxx - 10/9/2007)
Περιθώριο	+913,70%
Ελάχιστη τιμή - στόχος	2,50 (Deutsche Bank - 23/1/2009)
Περιθώριο	-31,51%

## INTRALOT (ΚΟ)



Πως αντίδρασε η μετοχή στην κρίση που ξεκίνησε το 2007

Η μετοχή βρέθηκε από τα υψηλά του 2007 τα 30 ευρώ στα 2,97 ευρώ έχοντας μια πτώση 90,1%.

ΣΧΟΛΙΟ μια εταιρία που δραστηριοποιείται στο χώρο των τυχερών παιχνιδιών, αγοράζοντας λοταρίες σε περιοχές ή χώρες ανά την εμφύλιο αποτελεί ένα δυνατό χαρτί μιας και ο άνθρωπος δεν θα παύσει να πιστεύει στην τύχη και την ελπίδα να γίνει πλούσιος εν νύκτι.



## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Εν κατακλείδι αναζήτηση του πυθμένα όπως άλλωστε και της κορυφής σε έναν χρηματιστηριακό κύκλο μοιάζει με την αναζήτηση ψύλλων στα άχυρα, το να πετύχει κάποιος κάποιον ψύλλον στα άχυρα δεν είναι απίθανο, αλλά αυτό που χρειάζεται πρωτίστως είναι τύχη.

Μοιραία λοιπόν η απάντηση στο ερώτημα των ημερών δεν είναι ο ακριβής προσδιορισμός του πυθμένα, αλλά η δημιουργία των προϋποθέσεων για να κερδίσει κάποιος μετά από ένα δυο ή τρία χρόνια.

Αυτό με απλά λόγια σημαίνει επιλεκτικές τοποθετήσεις σε υγιείς κατά πρώτον και δυναμικές κατά δεύτερο επιχειρήσεις.

Υπάρχουν βέβαια και αυτοί που έχουν εξαντλήσει τα ρευστά διαθέσιμα σε υψηλότερες τιμές και τώρα έχουν εγκλωβιστεί. Η εμπειρία σε αυτή την περίπτωση διδάσκει ότι ένα λάθος βήμα σε σχέση με το βηματισμό της αγοράς στο χρηματιστήριο μοιραία ακολουθείται και από άλλα λάθος βήματα.

Πολύ κάνουν το λάθος να συνδέουν το χρηματιστήριο με το καζίνο και τις μετοχές με τυχερά χαρτιά.

στο καζίνο τα αποτελέσματα είναι άμεσα, η κερδίζει πολλά χρήματα αμέσως αν είσαι τυχερός η χάνεις πολλά χρήματα αν είσαι άτυχος στο χρηματιστήριο δεν ισχύει αυτός ο κανόνας και ο επενδυτής δεν πρέπει να βασίζεται στην τύχη του αλλά θα πρέπει να έχει υπομονή και τις κατάλληλες γνώσεις για να επένδυση με γνώμονα την λογική και την γνώση.

Τι είναι αυτό όμως που παρακινεί τον κάθε άνθρωπο να ασχοληθεί με το χρηματιστήριο και να επενδύει τα χρήματα του?

Μήπως η ελπίδα να γίνει πλούσιος γρήγορα, το ενιστικό του τζόγου και η αδρεναλίνη σε αυτούς που έχουν το γονίδιο αυτό, το lifestyle και ο περίγυρος του, η κερδοσκοπήσατε αίσθημα ότι επενδύεις και σου ανήκει ένα κομμάτι της εταιρίας η όλα αυτά μαζί χωρίς να το συνειδητοποιούμε γιατί ο καθένας βλέπει διαφορετικά την άνοια του χρηματιστήριο και ενεργεί ανάλογα, έτσι και το χρηματιστήριο αντιδρά με τον ίδιο τρόπο με τον όποιο του συμπεριφέρονται.

Τελειώνοντας με δυο αποσπάσματα που με έχουν επηρεάσει βαθιά

**« Όποιος μπει μια φορά στο μαγικό κύκλο του χρηματιστηρίου, βρίσκεται σε μια αιωνία αναταραχή και εγκαθίσταται σε μια φυλακή που το κλειδί της βρίσκεται στα βάθη του ωκεανού και τα κάγκελα της δεν θα ανοίξουν ποτέ.»**

**Penso de la vega ,Confusion de Confuiones**

**«Το παιχνίδι της επαγγελματικής επένδυσης είναι πολύ βαρετό και απαιτητικό για κάποιον που δεν έχει το ένστικτο του τζόγου, ενώ αυτός που το έχει, πρέπει να πληρώσει και το κατάλληλο αντίτιμο.»**

**Keynes J.M. ,The General Theory of Employment Interest and Money**

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Χρηματιστήριο το «παιχνίδι» της λογικής και της παρόρμησης, ΧΡΗΣΤΟΣ .Α ΑΛΕΞΑΚΗΣ.

Χρηματιστήριο Επίκαιρες Κριτικές Αναλύσεις, ΛΕΩΝΙΔΗΣ Ν. ΓΕΩΡΓΑΚΟΠΟΥΛΟΣ.

SUPER STOCKS, ΝΙΚΟΛΑΟΣ Η. ΓΕΩΡΓΙΑΔΗΣ.

Επενδυτική Στρατηγική & Χρηματιστήριο, ΘΕΟΔΩΡΟΣ Ε. ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ.

Χρηματιστηριακές Κρίσεις & Επενδυτικά Εργαλεία, ΓΙΑΝΝΗ Θ. ΜΗΤΣΙΟΠΟΥΛΟΥ.

Χρηματιστηριακές Επενδύσεις Ανάπτυξη και Εφαρμογή Επενδυτικής Στρατηγικής στο Χρηματιστήριο, ΘΕΟΔΩΡΟΣ Ε. ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ.

Sites

[Derivatives.gr](http://Derivatives.gr), [Naftemporiki.gr](http://Naftemporiki.gr), [Capital.gr](http://Capital.gr), [Axiaplus.gr](http://Axiaplus.gr), [Euro2day.gr](http://Euro2day.gr)