Πιστοποιητικό ΣΤ1
Εκκαθάριση συναλλαγών επί κινητών αξιών

Δεύτερο Μέρος

Ύλη εξετάσεων για το Πιστοποιητικό (στ1)

1. Βασικές στατιστικές έννοιες (υπολογισμός χρηματοοικονομικού κινδύνου και απόδοσης, διαχρονική αξία χρήματος)
2. Σχέση κινδύνου και απόδοσης
3. Χαρακτηριστικά αγορών κεφαλαίου
4. Δομή και οργάνωση αγορών κεφαλαίου
5. Διαδικασία και μηχανισμοί συναλλαγών στις αγορές κεφαλαίου (λήψη-διαβίβαση-εκτέλεση εντολών, εκκαθάριση και διακανονισμός συναλλαγών, καταχώρηση ιδιοκτησίας τίτλων, θεματοφυλακή τίτλων)
6. Χρηματοπιστωτικά προϊόντα (βασικά χαρακτηριστικά, δικαιώματα και υποχρεώσεις)

- Μετοχικοί τίτλοι
- Τίτλοι σταθερού εισοδήματος
- Τίτλοι Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες – ΟΣΕΚΑ
- Τίτλοι Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων – ΟΕΕ

7. Χρηματιστηριακοί δείκτες
8. Κίνδυνοι (μορφές-χαρακτηριστικά: αντισυμβαλλομένου/ αγοράς/ / λειτουργικός/ συστημικός, διαχείριση κινδύνου, περιθώριο ασφάλισης, ασφάλεια – *collateral*, κεφάλαιο εκκαθάρισης)
9. Το σύστημα εκκαθάρισης (δομή και λειτουργία, φορείς εκκαθάρισης, κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, διαδικασία εκκαθάρισης, ο ρόλος της ΕΤΕΚ, σχέση εκκαθαριστικού φορέα-μελών, σχέση εκκαθαριστικού μέλους-επενδυτή)
10. Διακανονισμός (δομή και λειτουργία, διαδικασία)

6. ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΑΓΟΡΩΝ
Οργανωμένη Αγορά

- Οργανωμένη αγορά ονομάζεται ένα πολυμερές σύστημα το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ή τη διαχείριση ενός διαχειριστή αγοράς και επιτρέπει τη διενέργεια συναλλαγών σύμφωνα με συγκεκριμένους κανόνες για την αγορά και πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων και το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας από την εποπτική αρχή της χώρας όπου λειτουργεί.

Εξωχρηματιστηριακές Αγορές

- **Άτυπες αγορές** στις οποίες διαπραγματεύονται αξιόγραφα τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε κάποιο χρηματιστήριο.

- Στις αγορές αυτές διαπραγματεύονται αξιόγραφα που δεν πληρούν όλες τις προϋποθέσεις εισαγωγής σε κάποιο χρηματιστήριο.

Ιδιωτικές Αγορές

- Αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται αξιόγραφα τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε κάποιο χρηματιστήριο.

- Οι συμμετέχοντες είναι πολύ μεγάλοι επενδυτές.

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί δραστηριοποιούνται και στις **πρωτογενείς αγορές** και στις **δευτερογενείς αγορές**. Οι πρώτες είναι αγορές στις οποίες εμφανίζονται για πρώτη φορά χρηματοοικονομικά προϊόντα, ενώ στις δεύτερες διαπραγματεύονται υφιστάμενα χρηματοοικονομικά προϊόντα και εργαλεία.

Πρωτογενείς & Δευτερογενείς Αγορές

- Πρωτογενείς, λοιπόν, είναι οι αγορές στις οποίες εκδίδονται τα αξιόγραφα και αλλάζουν για **πρώτη** φορά «χέρια» (περνάνε από τον εκδότη, στον πρώτο αγοραστή – επενδυτή).
- Δευτερογενείς, λοιπόν, είναι οι αγορές στις οποίες τα αξιόγραφα μεταβιβάζονται από τους αρχικούς επενδυτές σε άλλους αγοραστές και από αυτούς σε άλλους κ.ο.κ. Τα αξιόγραφα δηλαδή στη δευτερογενή αγορά μεταβιβάζονται για **δεύτερη** (ή τρίτη, τέταρτη κλπ) φορά.

Διαφορές Πρωτογενών & Δευτερογενών Αγορών

- Στην πρωτογενή αγορά μεταβιβάζονται δικαιώματα ιδιοκτησίας (μετοχές) ή πιστωτικές απαιτήσεις (χρεωστικοί τίτλοι) στους επενδυτές που και στις δύο περιπτώσεις αποτελούν **νέες** υποχρεώσεις των εκδοτριών εταιρειών. Σε αντάλλαγμα οι εταιρείες αντλούν νέα κεφάλαια.

Διαφορές Πρωτογενών & Δευτερογενών Αγορών

- Στη δευτερογενή αγορά προσφέρεται η δυνατότητα στους επενδυτές να αλλάζουν τις τοποθετήσεις τους από ιδιοκτησιακά δικαιώματα και πιστωτικές απαιτήσεις σε χρήμα και αντιστρόφως. Δεν δημιουργεί νέες υποχρεώσεις για τις εταιρείες που τα έχουν εκδώσει, ούτε προσφέρει σε αυτές νέα κεφάλαια.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα ύπαρξης πρωτογενούς αγοράς

- αυξάνει τον συνολικό κοινωνικό πλούτο και το βιοτικό επίπεδο καθώς και την καταναλωτική και επενδυτική ευελιξία
- βοηθά στην αύξηση του βιοτικού επιπέδου επιτρέποντας στους πολίτες μίας κοινωνίας να καταναλώνουν περισσότερα προϊόντα στο παρόν από ότι τους επιτρέπουν τα εισοδήματά τους (δανεισμός).
- Επιτρέπει σε μία επιχείρηση που έχει μία νέα ή/και πρωτοποριακή ιδέα για ένα νέο προϊόν ή θέλει απλώς να επεκτείνει τις υπάρχουσες δραστηριότητές της, αλλά δεν έχει τα απαραίτητα κεφάλαια, να χρηματοδοτηθεί.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα ύπαρξης δευτερογενούς αγοράς

- Διαφοροποίηση του επενδυτικού κινδύνου που αναλαμβάνουν ενώ έχουν μεγάλη δυνατότητα επιλογής διαφορετικών συνδυασμών κινδύνου-απόδοσης
- Αποκάλυψη των σωστών και ορθολογικών τιμών για τα διάφορα νέα αξιόγραφα που πρόκειται να εκδοθούν (price discovery), αφού οι τιμές τους δεν θα πρέπει να αποκλίνουν αισθητά από τις τιμές των ομοειδών αξιογράφων αντίστοιχων εκδόσεων που διαπραγματεύονται ήδη στη δευτερογενή αγορά
- Επίτευξη οικονομιών κλίμακας που οδηγεί σε μείωση κόστους συναλλαγών
- Αυξημένη ρευστότητα στους επενδυτές σε σχέση με άλλες μορφές επενδύσεων (π.χ. επενδύσεις σε ακίνητα, χρυσό, κ.λ.π).

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα ύπαρξης δευτερογενούς αγοράς για τις επιχειρήσεις

- Άντληση επιπρόσθετων κεφαλαίων
- Μεγαλύτερη ρευστότητα στους μετόχους, κάνοντας έτσι πιο ελκυστική την επένδυση σε αξιόγραφα της επιχείρησης
- Ευκολότερη η διαδικασία των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών (Mergers & Acquisitions)
- Μεγαλύτερη δημοσιότητα και φήμη

Σχέσεις Πρωτογενών & Δευτερογενών Αγορών

- Η ύπαρξη δευτερογενούς αγοράς κάνει πιο ελκυστικά τα προϊόντα τα οποία εκδίδονται στην πρωτογενή. Έτσι μειώνεται το κόστος άντλησης κεφαλαίων για την εκδότρια εταιρεία.
- Η ύπαρξη δευτερογενούς αγοράς δημιουργεί μια ένδειξη για τις τιμές στις οποίες θα πρέπει να εκδοθούν τα νέα επενδυτικά προϊόντα.

Τρίτες & Τέταρτες Αγορές

- **Τρίτες αγορές** είναι **εξωχρηματιστηριακές** αγορές, στις οποίες διαπραγματεύονται μετοχές που είναι **εισηγμένες** σε χρηματιστήριο.

- **Τέταρτες αγορές** είναι οι αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται **απευθείας** χωρίς τη μεσολάβηση ενδιάμεσου οι αντισυμβαλλόμενοι (συνήθως χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις).

Δευτερογενείς Αγορές

- ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΕΣ
- ΕΞΩΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ
- ΤΡΙΤΕΣ
- ΤΕΤΑΡΤΕΣ
- ΠΟΛΥΜΕΡΕΙΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ
- ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΙ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΠΟΙΗΤΕΣ

ΠΟΛΥΜΕΡΕΙΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ (ΠΜΔ)

- Πολυμερές σύστημα το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ή διαχείριση μιας ΕΠΕΥ ή ενός πιστωτικού ιδρύματος ή ενός διαχειριστή αγοράς και επιτρέπει τη διενέργεια συναλλαγών, για τη αγορά και πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων.
- Διαφορές με οργανωμένη αγορά: διαχειριστής μια ΕΠΕΥ ή ίδρυμα, όχι συγκεκριμένους αυστηρούς κανόνες και προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής.
- Ελλάδα: ΠΜΔ= Εναλλακτική Αγορά (ΕΝ.Α.)

ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΙ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΠΟΙΗΤΕΣ

- Μια ΕΠΕΥ ή τράπεζα που συναλλάσσεται κατά οργανωμένο τρόπο, συχνά και συστηματικά για <u>ίδιο λογαριασμό</u> εκτελώντας εντολές πελατών εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ.
- Διαφορές με ΠΜΔ: διαχειριστής αποκλειστικά ΕΠΕΥ ή τράπεζα, δεν είναι πολυμερής μηχανισμός, η ΕΠΕΥ ή τράπεζα συναλλάσσεται για ίδιο λογαριασμό.

7. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ & ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.)

- Η Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.) είναι μια οργανωμένη αγορά κινητών αξιών, η οποία ελέγχεται από τους αρμόδιους εποπτικούς φορείς. Η αγορά αυτή προσδιορίζεται από την προσφορά και τη ζήτηση, όπου οι επενδυτές αγοράζουν ή πωλούν μετοχές ανάλογα των προσδοκιών και της πληροφόρησης που έχουν εκείνη τη χρονική στιγμή.

Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.)

- Σκοπός όλων είναι η μέγιστη δυνατή απόδοση της επένδυσης, είτε ο επενδυτής είναι ένα φυσικό πρόσωπο είτε όχι.
- Η τιμή των μετοχών διαμορφώνεται ανάλογα με τις προσδοκίες των επενδυτών, οι οποίοι χρηματοδοτούν κατά αυτό τον τρόπο τις εισηγμένες επιχειρήσεις. Η μονάδα διαπραγμάτευσης των κινητών αξιών είναι το ένα τεμάχιο.

Στο Χρηματιστήριο Αθηνών η Αγορά Αξιών χωρίζεται σε κατηγορίες διαπραγμάτευσης με ομοειδή χαρακτηριστικά:

- Κύρια αγορά
- Κατηγορία Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος
- Κατηγορία Σύνθετων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων (ΣΧΠ)
- Κατηγορία Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΔΑΚ)
- Ειδικές κατηγορίες Επιτήρησης, Χαμηλής Διασποράς, Προς Διαγραφή

- Στο Χ.Α. πέρα των μετοχών γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης και άλλοι τίτλοι:
- Τραπεζικά Ομόλογα
- Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
- Κοινές Ομολογίες των Ανωνύμων Εταιρειών
- Ανταλλάξιμες Ομολογίες των Ανωνύμων Εταιρειών
- Μετατρέψιμες Ομολογίες των Ανωνύμων Εταιρειών
- Δικαιώματα Προτίμησης
- Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (Δ.Α.Κ.)
- Ελληνικά Πιστοποιητικά (ΕΛ.ΠΙΣ.)

Προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών και ένταξης στην Κύρια Αγορά:

- Ίδια κεφάλαια του εκδότη,
- ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή,
- κέρδη προ φόρων
- Κερδοφορία και θετικό EBITDA
- διασπορά των μετοχών του
- Να ελεγχθεί φορολογικά
- εταιρική διακυβέρνηση
- διάθεση μετοχών

Προϋποθέσεις εισαγωγής στην κατηγορία Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος:

- Στην κατηγορία αυτή εισάγονται προς διαπραγμάτευση τίτλοι σταθερού εισοδήματος που έχουν εκδοθεί από το

Ελληνικό Δημόσιο, από Ν.Π.Δ.Δ., από Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης και εταιρείες, με βασική προϋπόθεση οι τίτλοι αυτοί να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμοι.

Προϋποθέσεις εισαγωγής και ένταξης στην κατηγορία ΣΧΠ:

- Τα **Σύνθετα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (ΣΧΠ) είναι** κινητές αξίες οι οποίες αντικατοπτρίζουν και υλοποιούν μια προκαθορισμένη επενδυτική στρατηγική με συγκεκριμένους όρους απόδοσης – κινδύνου.
- Τα προς εισαγωγή ΣΧΠ, τα οποία πρέπει να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα, μπορούν να εκδοθούν μόνο από πιστωτικά ιδρύματα ή άλλα νομικά πρόσωπα, εφόσον όμως έχουν την εγγύηση πιστωτικού ιδρύματος.
- Τα ΣΧΠ που γίνονται δεκτά προς εισαγωγή στο Χ.Α. είναι τα εξής:
- Καλυμμένοι Τίτλοι Επιλογής (covered warrants)
- Πιστοποιητικά (Certificates).

Οι δύο βασικές κατηγορίες στις οποίες διακρίνονται τα ΣΧΠ είναι:

- Τα **επενδυτικά προϊόντα, τα οποία διακρίνονται, βάσει του** τύπου της απόδοσής τους, στις παρακάτω τρεις υποκατηγορίες:
  - προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου (capital-guaranteed products)
  - προϊόντα αυξημένης απόδοσης σε συγκεκριμένο εύρος τιμών (yield enhancement products)
  - προϊόντα συμμετοχής (participation products - trackers)
- Τα **προϊόντα μόχλευσης, τα οποία αφορούν τους:**
  - τίτλους επιλογής (warrants)

Προϋποθέσεις εισαγωγής και ένταξης στην κατηγορία ΔΑΚ:

- Τα ΔΑΚ είναι μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων τα οποία εκδίδονται από Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο.
- Αγοράζονται και πωλούνται κατά τη διάρκεια των επίσημων ωρών διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου, μέσω των Μελών του, όπως ακριβώς οι μετοχές.
- Τα μερίδια ΔΑΚ που εισάγονται προς διαπραγμάτευση θα πρέπει να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμα.

Προϋποθέσεις ένταξης στην κατηγορία Επιτήρησης:

α) Ο εκδότης έχει συνολικά αρνητικά ίδια κεφάλαια.

β) Οι ζημίες του εκδότη κατά την χρήση είναι μεγαλύτερες από το mτριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων και ο εκδότης δεν έχει δεσμευθεί ότι θα προχωρήσει εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος σε συγκεκριμένες ενέργειες, όπως ιδίως, σε πρόσκληση Γενικής Συνέλευσης για την αύξηση του μετοχικού του κεφαλαίου, από τις οποίες θα προκύπτει, με αιτιολογημένο από τον εκδότη τρόπο, η μη πλήρωση ή η άρση του κριτηρίου.

γ) Ο εκδότης έχει σημαντικές ληξιπρόθεσμες οφειλές.

δ) Έχει κατατεθεί αίτηση για την υπαγωγή του εκδότη σε προ – πτωχευτική διαδικασία σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις.

ε) Βάσει ανακοινώσεων ή γεγονότων δημιουργούνται σοβαρές αμφιβολίες ή αβεβαιότητα ως προς το αν ο εκδότης μπορεί να συνεχίσει την επιχειρηματική του δραστηριότητα.

Προϋποθέσεις ένταξης στην κατηγορία Χαμηλής Διασποράς:

- Η διασπορά των μετοχών είναι μικρότερη του δεκαπέντε τοις εκατό (15%) του συνόλου των κοινών μετοχών

Προϋποθέσεις ένταξης στην κατηγορία προς Διαγραφή:

- Κριτήριο «χαμηλών εσόδων» (< 2 εκ. €)
- Κριτήριο «πολύ χαμηλής διασποράς» (μικρότερη του δέκα τοις εκατό (10%) του συνόλου των κοινών μετοχών, κατανεμημένη, ταυτόχρονα, σε λιγότερους από τριάντα (30) μετόχους)

Εντολές

- Οι Εντολές για να πραγματοποιηθούν οι συναλλαγές των ανωτέρω προϊόντων εισάγονται στο Ολοκληρωμένο Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.)
- Το Ο.Α.Σ.Η.Σ. λαμβάνει τις εντολές μέσω τερματικών που έχουν διατεθεί στα μέλη της Αγοράς Αξιών.

- Εφόσον, οι επενδυτές θέλουν να προβούν σε μια αγοραπωλησία κάποιου από τα προαναφερθέντα προϊόντα του Χ.Α., οφείλουν να απευθυνθούν σε κάποιο μέλος του, να υπογράψουν μία σύμβαση και να τους δοθεί ένας κωδικός πελάτη του μέλους της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.
- Το μέλος, με τη σειρά του, ενημερώνει το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών, ώστε ο επενδυτής να αποκτήσει **Μερίδα Επενδυτή** και **Λογαριασμό Αξιών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων** (Σ.Α.Τ.)
- Ταυτόχρονα, ο επενδυτής αποκτά ένα κωδικό Σ.Α.Τ., ο οποίος είναι **μοναδικός**.

- Πλέον ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει ή να πουλήσει κάποιο προϊόν του Χ.Α., δίνοντας την αντίστοιχη εντολή στο μέλος της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. που έχει επιλέξει ώστε να είναι ο μεσολαβητής του.
- Έπειτα, διενεργείται η εκκαθάριση των τίτλων και μετρητών από το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών.

Ισχύον ωράριο ανά κατηγορία

1. Κύρια αγορά

- Προσυνεδρίαση: 10:15 - RTP (Random Time Period, Τυχαία Δημοπρασία) μεταξύ 10:29 και 10:30
- Συνεδρίαση: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - 17:00
- Δημοπρασία: 13:45 - RTP μεταξύ 13:59 και 14:00
- Δημοπρασία κλεισίματος: 17:00 - RTP
- Συναλλαγές στο κλείσιμο: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - 17:20
- Εκποιήσεις: 10:16 – 10:26
- Προσυμφωνημένες συναλλαγές: 10:30 – 17:20

2. Ειδικές Κατηγορίες Επιτήρησης, Χαμηλής Διασποράς και Προς Διαγραφή:

- Προσυνεδρίαση: 10:15 - RTP μεταξύ 11:58 και 12:00
- Δημοπρασία: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - RTP μεταξύ 13:43 και 13:45
- Δημοπρασία: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - RTP μεταξύ 15:28 και 15:30
- Δημοπρασία: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - RTP μεταξύ 17:08 και 17:10
- Συναλλαγές στο κλείσιμο: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - 17:20
- Εκποιήσεις: 10:16 – 10:26
- Προσυμφωνημένες συναλλαγές 10:30 17:20

3. Κατηγορία Διαπραγμάτευσης Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος:

- Συνεδρίαση: 10:30 – 17:00
- Επιλεκτική κατάρτιση: 10:30 – 17:00
- Εκποιήσεις: 10:16 – 10:26
- Προσυμφωνημένες συναλλαγές: 10:30 – 17:00

4. Κατηγορία Διαπραγμάτευσης ΔΑΚ:

- Προσυνεδρίαση: 10:15 - RTP μεταξύ 10:29 και 10:30
- Συνεδρίαση: με τη λήξη της προηγούμενης περιόδου - 17:10
- Συναλλαγές στο κλείσιμο: 17:10 - 17:20
- Εκποιήσεις: 10:16 – 10:26
- •Προσυμφωνημένες συναλλαγές: 10:30 – 17:20

Βήμα τιμής (tick size) Χρηματοπιστωτικού Μέσου

- Ορίζεται η ελάχιστη, σε απόλυτα μεγέθη, δυνατή μεταβολή της τιμής αυτού. Στην Αγορά Αξιών τα έγκυρα βήματα τιμής ορίζονται ως εξής:
- **Για Κινητές Αξίες εκτός των τίτλων σταθερού εισοδήματος:**

Τιμή κινητής αξίας	Βήμα Τιμής
0,0010 – 1,0000	0,0010
1,0000 – 60,0000	0,0100
60,0000 – άπειρο	0,0500

- **Για τους τίτλους σταθερού εισοδήματος, ανεξαρτήτως τιμής** τίτλου, το βήμα τιμής ορίζεται στα 0,0001.
- Στην Αγορά Παραγώγων τα έγκυρα βήματα τιμής ορίζονται με τις οικείες Αποφάσεις Χ Α ανάλογα ανά Παράγωγο όρους εισαγωγής του προς διαπραγμάτευση.

Όρια διακύμανσης τιμών

- Αναφέρεται στη μέγιστη και στην ελάχιστη τιμή την οποία δύναται να λάβει μια κινητή αξία σε μια συνεδρίαση. Τα όρια διαφέρουν ανάλογα με την κατηγορία που ανήκει η μετοχή.

Πιο συγκεκριμένα:

– **Κατηγορία κύριας αγοράς:** Το μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης των τιμών κινητών αξιών που προσφέρονται προς διαπραγμάτευση σε αυτή την κατηγορία ορίζονται σε ±30% από την τιμή εκκίνησης της κινητής αξίας. Εξαίρεση αποτελούν οι μετοχές που παρουσιάζουν μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα μικρότερη ή ίση με 0,01%. Για τις μετοχές αυτές το όριο ορίζεται σε ±10%.

Όρια διακύμανσης τιμών

- Λοιπές κατηγορίες: Το μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης των τιμών κινητών αξιών στις κατηγορίες «Χαμηλής Διασποράς», «Επιτήρησης» και «Προς Διαγραφή» ορίζεται σε ±20% επί της τιμής εκκίνησης της κινητής αξίας.
- Για της αξίες σταθερού εισοδήματος που διαπραγματεύονται στην «Κατηγορία Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος» τα ημερήσια όρια διακύμανσης είναι απεριόριστα.
- Κατηγορία Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων

(ΔΑΚ): Το μέγιστο όριο ημερήσιας διακύμανσης των τιμών τους ορίζεται σε ±30% από την τιμή εκκίνησης της κινητής αξίας.

Όρια διακύμανσης τιμών

- Νέο-εισηγμένες Μετοχές: Τα όρια διακύμανσης νέο-εισηγμένων μετοχών στο ΧΑ για τις 3 πρώτες ημέρες εισαγωγής ορίζονται σε απεριόριστα. Με την πάροδο των 3 ημερών, τα όρια διακύμανσης ορίζονται όπως ισχύει στην κατηγορία διαπραγμάτευσης που ανήκει η μετοχή.
- Μετοχές σε επαναδιαπραγμάτευση που τελούσαν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης για χρονικό διάστημα 6 μηνών: Δεν ισχύουν όρια διακύμανσης για τις πρώτες 3 ημέρες διαπραγμάτευσης.
- Τα δικαιώματα επί μετοχών των ανωτέρω κατηγοριών κυμαίνονται απεριόριστα.

Κανόνες διαμόρφωσης τιμών

Κατηγορία κύριας αγοράς:

- Για τον υπολογισμό της **τιμής ανοίγματος των κινητών** αξιών εφαρμόζεται η μέθοδος της Αυτόματης και Στιγμιαίας Κατάρτισης Συναλλαγών, δηλαδή της δημοπρασίας (Μέθοδος 2).
- Η **τιμή κλεισίματος υπολογίζεται με τη μέθοδο της** δημοπρασίας (Μέθοδος 2 - call auction). Όταν δεν έχει καταρτιστεί καμία συναλλαγή με τη μέθοδο της δημοπρασίας τότε υπολογίζεται ο Σταθμισμένος Μέσος Όρος του 30% των τελευταίων πριν από την έναρξη της μεθόδου 2 πράξεων.

Κανόνες διαμόρφωσης τιμών

Κατηγορία Επιτήρησης & Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών:

- Η τιμή κλεισίματος υπολογίζεται με τη Μέθοδο Σταθμισμένου Μέσου Όρου του 100% του όγκου των ημερησίων συναλλαγών.

Κατηγορία τίτλων σταθερού εισοδήματος:

- Η τιμή ανοίγματος είναι η τιμή της πρώτης πράξης. Η τιμή κλεισίματος υπολογίζεται με τη Μέθοδο του Σταθμισμένου Μέσου Όρου των πράξεων των τελευταίων 30 λεπτών της συνεδρίασης.

Κατηγορία ΔΑΚ:

- Η τιμή ανοίγματος διαμορφώνεται με Δημοπρασία. Η τιμή κλεισίματος υπολογίζεται ως η τιμή της τελευταίας πράξης. Εάν δεν έχουν διενεργηθεί πράξεις, ως τιμή κλεισίματος ορίζεται η τιμή εκκίνησης.

Επενδυτικές Υπηρεσίες

Οι επενδυτικές υπηρεσίες των μελών του Χ.Α. διακρίνονται σε κύριες και παρεπόμενες. Εδώ θα εστιάσουμε στην πρώτη κατηγορία που είναι οι ακόλουθες:

- Λήψη και διαβίβαση εντολών
- Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών
- Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό
- Διαχείριση χαρτοφυλακίου

Επενδυτικές Υπηρεσίες

- Παροχή επενδυτικών συμβουλών
- Αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων ή τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με δέσμευση ανάληψης
- Τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης
- Λειτουργία πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

1. Αγορές πρωτογενών χρηματοπιστωτικών μέσων
2. Αγορές παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

- Πιο συγκεκριμένα έχουμε τις:

1. Αγορά χρήματος (Money Market)
2. Αγορά κεφαλαίου (Capital Market)
3. Αγορά Παράγωγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων (Derivatives market)

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

1. **Αγορά χρήματος (Money Market)**

- Στην αγορά χρήματος, αντικείμενο διαπραγμάτευσης είναι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις οι οποίες είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

- έντοκα γραμμάτια του δημοσίου
- χρεόγραφα των δημοσίων οργανισμών
- πιστοποιητικά καταθέσεων
- εμπορικά ομόλογα
- διατραπεζικά κεφάλαια
- εγγυητικές επιστολές τραπεζών ή επιταγές αποδοχής τράπεζας
- συμφωνίες επαναγοράς (repos) και
- αντίστροφες συμφωνίες επαναγοράς (reverse repos)

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

2. **Αγορά κεφαλαίου (Capital Market)**

   Η κύρια λειτουργία της Αγοράς Κεφαλαίου αναφέρεται στις ενέργειες μεταβίβασης της ιδιοκτησίας και του ελέγχου του συνόλου των υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων μεταξύ των οικονομικών μονάδων.

Διακρίνονται σε <u>ομόλογα</u> και <u>μετοχές</u>.

Χρεόγραφο (ή χρηματοοικονομικό προϊόν) ισοδυναμεί με την απαίτηση μελλοντικού εισοδήματος ή περιουσίας από τον εκδότη του.

Ομόλογο είναι ένα χρεόγραφο, που υπόσχεται περιοδικές πληρωμές (τοκομερίδια) για συγκεκριμένη μελλοντική χρονική περίοδο. Τα ομόλογα είναι ιδιαίτερα σημαντικά στην οικονομική δραστηριότητα διότι επιτρέπουν στις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητές τους, αλλά και διότι στην αγορά των ομολόγων προσδιορίζεται το επίπεδο των επιτοκίων.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

α. Τα ομόλογα επιχειρήσεων. Τα ομόλογα των επιχειρήσεων (Corporate Bonds) είναι μέσο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, έχουν σταθερή μελλοντική απόδοση, ενώ οι κάτοχοί τους δεν έχουν δικαίωμα συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

Τα ομόλογα προσφέρουν συνήθως σταθερές πληρωμές και οι περισσότερες εξοφλούνται στην ημερομηνία λήξης τους. Υπάρχουν όμως περιπτώσεις ομολόγων που εξοφλούνται πριν την ημερομηνία λήξης τους.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

2. **Αγορά κεφαλαίου - (συνέχεια)**

β. Οι μετοχές των επιχειρήσεων.

Οι μετοχές εκφράζουν τίτλους ιδιοκτησίας στα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης.

Η απόδοσή τους περιλαμβάνει τη διαφορά της τιμής αγοράς και της τιμής πώλησης, καθώς και τα μερίσματα, ως διανεμημένα κέρδη.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

2. **Αγορά κεφαλαίου - (συνέχεια)**

   Οι μετοχές διακρίνονται σε:

- **κοινές μετοχές**. Οι κοινές μετοχές δίνουν το δικαίωμα στους κατόχους τους για συμμετοχή στα κέρδη και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση.
- **προνομιούχες μετοχές**. Οι προνομιούχες μετοχές σε σύγκριση με τις κοινές δίνουν προτεραιότητα στους κατόχους τους στην πληρωμή μερισμάτων, ονομαστικές μετοχές.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

2. **Αγορά κεφαλαίου - (συνέχεια)**

   Ονομαστικές λέγονται εκείνες οι μετοχές οι οποίες φέρουν πάνω στο τίτλο το ονοματεπώνυμο του εκάστοτε κατόχου, το οποίο αναγράφεται και στο αντίστοιχο βιβλίο μετόχων της εταιρίας.

- ανώνυμες μετοχές.

Η τιμή μιας μετοχής, διακρίνεται σε τρία είδη:

- η λογιστική ή εσωτερική τιμή
- η ονομαστική αξία
- η χρηματιστηριακή αξία

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

3. **Αγορά Παράγωγων (Derivatives market)**

   Η αγορά των παραγώγων προϊόντων περιλαμβάνει:

   α. τα προθεσμιακά συμβόλαια

   β. τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης

   γ. τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης.

- Η αγορά των παραγώγων προϊόντων αναπτύχθηκε για να αντισταθμίσει τον κίνδυνο αγοράς χρεογράφων αλλά και για κερδοσκοπικούς σκοπούς.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

- Τα προθεσμιακά συμβόλαια (Forwards) αποτελούν συμφωνίες ανάμεσα σε δύο αντισυμβαλλομένους, όπου ο ένας υπόσχεται να αγοράσει από τον άλλον έναν υποκείμενο τίτλο σε προκαθορισμένη τιμή και σε συγκεκριμένο μελλοντικό χρόνο.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

- Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης – Σ.Μ.Ε. (Futures) μοιάζουν με τα προθεσμιακά συμβόλαια με τη διαφορά ότι στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης τα κέρδη και οι ζημιές υπολογίζονται σε ημερήσια βάση και ότι γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης στα χρηματιστήρια παραγώγων.

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

- Τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (Options) αποτελούν συμβόλαια που δίνουν <u>το δικαίωμα</u> και όχι την υποχρέωση στον κάτοχό τους να αγοράσει (δικαίωμα αγοράς) ή να πωλήσει (δικαίωμα πώλησης) έναν υποκείμενο τίτλο σε καθορισμένη ή μέχρι μια καθορισμένη στιγμή στο μέλλον (ημερομηνία λήξης) και σε καθορισμένη τιμή (τιμή εξάσκησης).

Κινητές αξίες

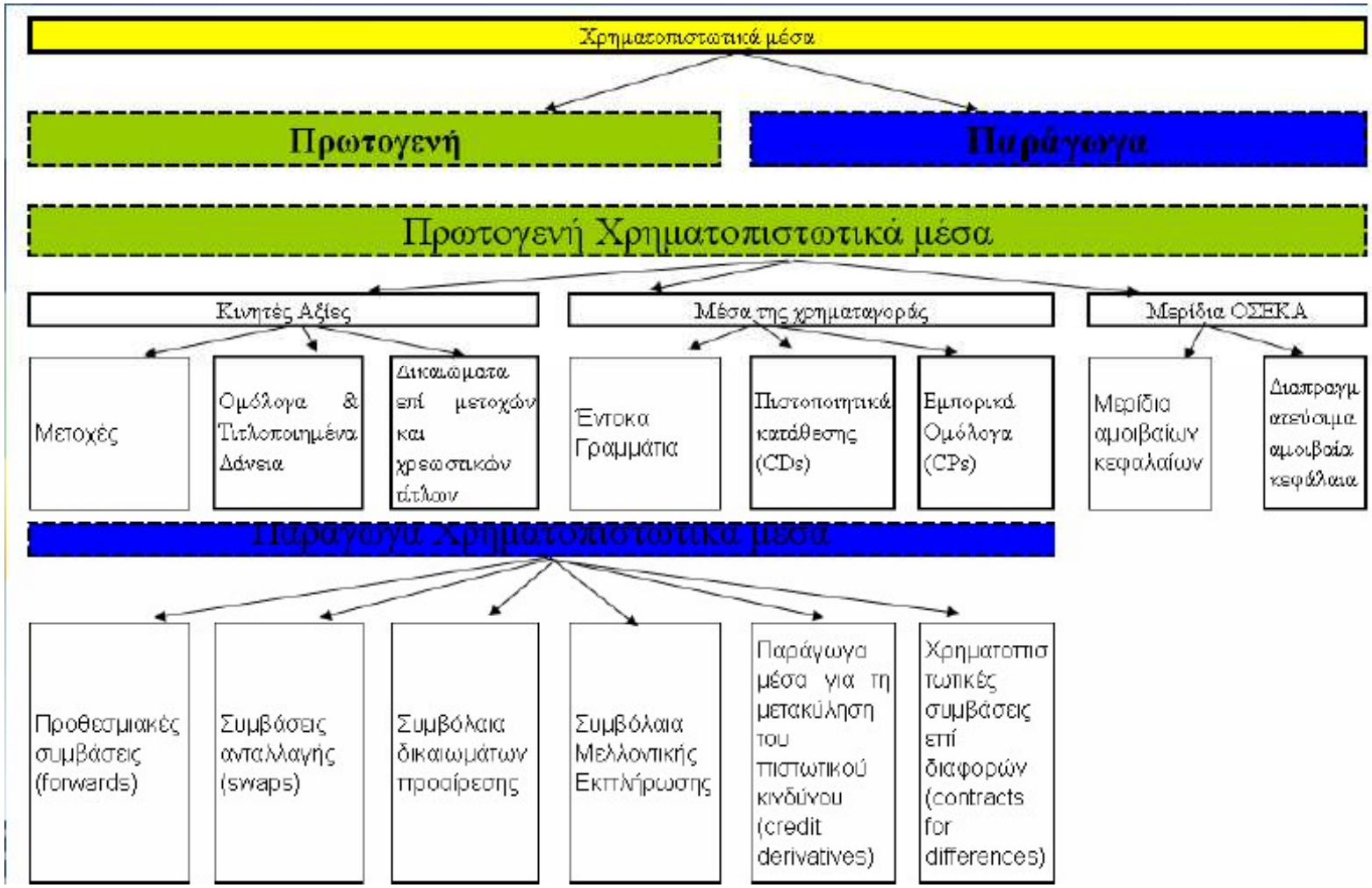
Τα αξιόγραφα που διαπραγματεύονται στην κεφαλαιαγορά:

- Μετοχές και πιστοποιητικά κατάθεσης μετοχών
- Ομόλογα ή τιτλοποιημένα δάνεια και πιστοποιητικά κατάθεσης ομολόγων
- Δικαιώματα αγοράς ή πώλησης που προσδιορίζονται με αναφορά προς κινητές αξίες, νομίσματα, επιτόκια ή αποδόσεις, εμπορεύματα, ή άλλους δείκτες ή μεγέθη.

Μέσα χρηματαγοράς

- Έντοκα γραμμάτια
- Αποδεικτικά κατάθεσης (Certificates of Deposit)
- Εμπορικά γραμμάτια (Commercial Paper)

Διάκριση χρηματοπιστωτικών μέσων



Διαδικασία υλοποίησης συναλλαγών

- Η διαδικασία υλοποίησης συναλλαγών διακρίνεται σε 3 στάδια:

1. Λήψη εντολής από τον επενδυτή και τη διαβίβασή της στο εξουσιοδοτημένο άτομο για την εκτέλεσή της.
2. Εκκαθάριση και διακανονισμός.
3. Καταχώρηση ιδιοκτησίας και θεματοφυλακή τίτλων.

Στοιχεία των εντολών

- Υποχρεωτικά
- Προαιρετικά

Υποχρεωτικά στοιχεία

- **Θέση**: **Α:** αγορά και **Π:** πώληση.
- **Κινητή αξία**: σύμβολο κινητής αξίας (πέντε χαρακτήρες).
- **Τεμάχια**: Συνολικός αριθμός των προσφερόμενων ή ζητούμενων τεμαχίων.
- **Ανακοινώσιμα**: Ανακοινώσιμος αριθμός των προσφερόμενων ή ζητούμενων τεμαχίων Μπορεί να είναι ίδιος ή μικρότερος από το συνολικό αριθμό τεμαχίων.
- **Τιμή**

Υποχρεωτικά στοιχεία

- **Αξία**: Προκύπτει αυτόματα από το σύστημα.
- **Λογαριασμός Πελάτη**: 12ψήφιος κωδικός.
- **Κωδικός Μέλους Εκκαθάρισης**: Συμπληρώνεται αυτόματα από το σύστημα και είναι εξ' ορισμού ίδιος με τον κωδικό του μέλους που εισάγει την εντολή.

Προαιρετικά στοιχεία

- Τύπος Λογαριασμού: Π: πελάτης (τελικός επενδυτής) και Ο: ομάδα επενδυτών
- Εσωτερικός Κωδικός Πελάτη: Αλφαριθμητικού 11ψήφιου κωδικός.
- Περιορισμός: Προσδιορισμός της συνθήκης της εντολής.
- Σύμβολο STOP: Εάν υπάρχει συνθήκη STOP, πρέπει να οριστεί συγκεκριμένο σύμβολο.

Προαιρετικά στοιχεία

- Τιμή STOP: Εάν υπάρχει συνθήκη STOP, πρέπει να οριστεί συγκεκριμένη για το STOP σύμβολο
- Διάρκεια: Καθορισμός διάρκειας της εντολής.
- Σχόλια: Χώρος για προαιρετική χρήση από το μέλος.
- Ανενεργή Εντολή: Δυνατότητα ενεργοποίησης της εντολής σε μεταγενέστερη χρονική στιγμή.

Παράδειγμα εντολής Α

Ο κος Δημητριάδης τηλεφωνεί στην Χρηματιστηριακή για Αγορά 500 μετοχών ΕΤΕ στα 0,3€.

- Πρέπει να πει:

  1. Εσωτερικός κωδικός

  2. ΑΔΤ

- Και να έχει:

  1. Πιστωτικό υπόλοιπο λογαριασμού (ή margin)

- Καταχωρούμε την εντολή και μετά από 10 λεπτά έχουν γίνει τα 370 τμχ. (ανακοινώσιμα)
- Μπορούμε να ενημερώσουμε αν θέλει να αγοράσει και τα υπόλοιπα σε άλλη τιμή ή να επιμείνει.

Παράδειγμα εντολής Π

Ο κος Δημητριαδης τηλεφωνεί για Πώληση 500 μετοχών ΕΤΕ στα 0,3€.

- Πρέπει να πει:
  1. Εσωτερικός κωδικός
  2. ΑΔΤ
- Και να έχει:
  1. Τις μετοχές
- Καταχωρούμε την εντολή και μετά από 10 λεπτά έχουν γίνει τα 370 τμχ. (ανακοινώσιμα)
- Μπορούμε να ενημερώσουμε αν θέλει να πουλήσει και τα υπόλοιπα σε άλλη τιμή ή να επιμείνει.

Προτεραιότητα εντολών

- Όσον αφορά την προτεραιότητα των εντολών, οι εντολές που εισάγονται στο σύστημα κατατάσσονται με βάση τον κανόνα προτεραιότητας τιμή εντολής - χρόνος εισαγωγής.
- Δηλαδή, κατά την ιεράρχηση των εντολών αγοράς προηγούνται οι εντολές με την υψηλότερη τιμή ενώ κατά την ιεράρχηση των εντολών πώλησης προηγούνται οι εντολές με την μικρότερη τιμή.
- Εντολές με την ίδια τιμή κατατάσσονται με βάση τη χρονική τους προτεραιότητα.
- Οι Ελεύθερες εντολές (ΕΛ) και οι εντολές στο Άνοιγμα (ΣΑ) προηγούνται πάντα των εντολών με Όριο Τιμής.

Προτεραιότητα εντολών

Βέβαια, υπάρχουν και εντολές οι οποίες ακυρώνονται. Αυτές είναι οι εξής:

- Οι εντολές με λανθασμένο βήμα τιμής
- Οι εντολές με όριο τιμής εκτός των ορίων διαπραγμάτευσης (δηλαδή τιμή μεγαλύτερη του ανώτατου ορίου διακύμανσης ή μικρότερη του κατώτατου ορίου διακύμανσης)
- Οι ελεύθερες εντολές (ΕΛ) όταν δεν υπάρχει αντίθετη εντολή για την εκτέλεση τους
- Οι ελεύθερες εντολές (ΕΛ) όταν η μετοχή είναι στο ανώτατο ή στο κατώτατο όριο διακύμανσης
- Οι ανεκτέλεστες εντολές μετά τη λήξη της συνεδρίασης

ΕΙΔΗ ΕΝΤΟΛΩΝ

- Με **βάση τιμή** Ελεύθερη, Οριακή, Στη τιμή ανοίγματος, Στο κλείσιμο, Ανοιχτή εντολή πώλησης, Αγοράς για κλείσιμο ανοιχτής πώλησης.
- Με **βάση διάρκεια** Ημερήσια, Έγκυρη μέχρι να ακυρωθεί, Έγκυρη μέχρι ημερομηνία
- Με **συνθήκη** ΣΤΟΠ, Άμεση ή Ακύρωση, Εκπλήρωση ή Ακύρωση, Όλα ή Τίποτα, Σε Πολλαπλάσιο, Με Ελάχιστο Μέγεθος

Εντολές με βάση την Τιμή

- Ελεύθερη εντολή (Market Order - MKT). Κατά τη μετάβαση από τη φάση CAM σε φάση CAMM (συνεχής διαπραγμάτευση), το ανεκτέλεστο υπόλοιπο μιας εντολής με τιμή ΕΛ μετατρέπεται σε οριακή εντολή με τιμή την τιμή που προσδιορίστηκε από τη συγκεκριμένη δημοπρασία.
- Οι εντολές με τιμή ΕΛ έχουν την ίδια προτεραιότητα στη σειρά εκτέλεσης με τις εντολές με τιμή ΣΑ (Στο Άνοιγμα), και εκτελούνται με βάση την ώρα εισαγωγής στο σύστημα συναλλαγών (time priority).

Εντολές με βάση την Τιμή

- Οριακή Εντολή (Limit Order - LMT). Μία Οριακή Εντολή έχει προσαρτημένη μία συγκεκριμένη αριθμητική τιμή.
- Αυτή η τιμή είναι η μέγιστη στην οποία ο επενδυτής είναι διατεθειμένος να αγοράσει ή η ελάχιστη τιμή στην οποία ο επενδυτής είναι διατεθειμένος να πουλήσει.

Εντολές με βάση την Τιμή

- Για τις Οριακές Εντολές **αγοράς** ως Καλύτερη Τιμή (Best Bid) νοείται η περίπτωση όπου η αντίστοιχη τιμή της εντολής πώλησης θα είναι ίση ή μικρότερη της τιμής της οριακής εντολής αγοράς.

- Αντίστοιχα για μία Οριακή Εντολή **πώλησης** ως Καλύτερη Τιμή (Best Offer) θα θεωρηθεί εκείνη η τιμή της εντολής αγοράς η οποία θα είναι ίση ή μεγαλύτερη της αντίστοιχης τιμής της εντολής πώλησης.

Εντολές με βάση την Τιμή

- Εντολή στην τιμή Ανοίγματος (At The Open– ATO). Πρόκειται για εντολές χωρίς όριο τιμής που αφορούν συναλλαγές στην τιμή ανοίγματος.
- Το ανεκτέλεστο υπόλοιπο της εντολής ακυρώνεται και η προτεραιότητά της σε σχέση με την Ελεύθερη Εντολή καθορίζεται από την ώρα εισαγωγής της.
- Οι Εντολές στην Τιμή Ανοίγματος (ΣΑ) μπορούν να έχουν μόνο ημερήσια διάρκεια και εισάγονται μόνο κατά τη διάρκεια της προσυνεδριακής φάσης.

Εντολές με βάση την Τιμή

- Εντολή Στο Κλείσιμο (At the Close – ATC). Η πράξη θα εκτελεστεί στην τιμή κλεισίματος, όπου και αν διαμορφωθεί αυτή.
- Οι εντολές μπορούν να εισαχθούν σε οποιαδήποτε φάση προηγείται της φάσης διαπραγμάτευσης στην τιμή κλεισίματος, αλλά μπορούν να εκτελεστούν μόνο σε αυτή.

Εντολές με βάση την Τιμή

- Ανοιχτή εντολή πώλησης (Short selling). Η πράξη θα εκτελεστεί σε οποιαδήποτε τιμή.

- Εντολή αγοράς για κλείσιμο θέσης ανοιχτής πώλησης (Short buy). Η πράξη θα εκτελεστεί με σκοπό την κάλυψη από εκτέλεση ανοιχτής εντολής πώλησης.

Εντολές με βάση τη Διάρκεια

- Εντολή Ημερήσια (Good For Day - GFD). Εντολή με διάρκεια μέχρι το τέλος της συνεδρίασης κατά την οποία εισήχθη.

- Εντολή Έγκυρη μέχρι να ακυρωθεί (Good Till Cancel - GTC). Η εντολή παραμένει στο σύστημα μέχρι να ακυρωθεί.

- Εντολή Έγκυρη μέχρι ημερομηνία (Good Till Date - GTD). Η εντολή παραμένει στο σύστημα μέχρι το τέλος της ημερομηνίας που έχει οριστεί.

Εντολές με Συνθήκη

- Συνθήκη «ΣΤΟΠ» Η διαπραγμάτευσή τους πραγματοποιείται μόνο στο βασικό πίνακα.

- Η συνθήκη ΣΤΟΠ έπεται της εισαγωγής μιας εντολής αγοράς ή πώλησης (οριακή ή ελεύθερη) και ενεργοποιείται με την ταύτιση του ΣΤΟΠ συμβόλου με τη ορισμένη ΣΤΟΠ τιμή.

- Η εντολή πώλησης (αγοράς) stop ενεργοποιείται αν πραγματοποιηθεί συναλλαγή σε τιμή ίση ή κατώτερη (ανώτερη) της τιμής της εντολής με stop.

ΣΧΕΣΗ ΟΡΙΑΚΗΣ ΚΑΙ ΣΤΟΠ ΕΝΤΟΛΩΝ

ΣΥΝΘΗΚΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ	ΤΙΜΗ ΚΑΤΩ ΤΟΥ ΟΡΙΟΥ	ΤΙΜΗ ΠΑΝΩ ΤΟΥ ΟΡΙΟΥ
ΑΓΟΡΑ	ΟΡΙΑΚΗ ΕΝΤΟΛΗ	ΣΤΟΠ ΕΝΤΟΛΗ
ΠΩΛΗΣΗ	ΣΤΟΠ ΕΝΤΟΛΗ	ΟΡΙΑΚΗ ΕΝΤΟΛΗ

Εντολές με Συνθήκη

- Συνθήκη «Άμεση ή Ακύρωση» (Immediate Or Cancel – IOC) εκτελείται άμεσα εφόσον πληρούνται τα κριτήρια της τιμής και το ανεκτέλεστο υπόλοιπο ακυρώνεται.
- Η διαπραγμάτευσή τους πραγματοποιείται μόνο στο βασικό πίνακα και κατά τη διάρκεια της συνεχούς μεθόδου διαπραγμάτευσης.

Εντολές με Συνθήκη

- Συνθήκη «Εκπλήρωση ή Ακύρωση» (Fill Or Kill - FOK) εκτελείται άμεσα εφόσον πληρούνται τα κριτήρια της τιμής και τα τεμάχια της εντολής μπορούν να πραγματοποιηθούν εξ'ολοκλήρου, αλλιώς ακυρώνεται.
- Η διαπραγμάτευσή τους πραγματοποιείται μόνο στο βασικό πίνακα και κατά τη διάρκεια της συνεχούς μεθόδου διαπραγμάτευσης.

Εντολές με Συνθήκη

- Συνθήκη «Όλα ή Τίποτα» (All Or None – AON). Οι εντολές παραμένουν μέχρι να εκτελεστούν στο σύνολό τους, δεν επιδέχονται μερική εκτέλεση και δρομολογούνται υποχρεωτικά μόνο στον πίνακα ειδικών όρων
- Συνθήκη «Σε Πολλαπλάσιο» (Multiples Of – MO). Οι εντολές παραμένουν και εκτελούνται με την προϋπόθεση ότι θα εκτελεστούν σε πολλαπλάσια τεμάχια κάποιου συγκεκριμένου αριθμού. Οι εντολές αυτές δρομολογούνται υποχρεωτικά μόνο στον πίνακα ειδικών όρων.

Εντολές με Συνθήκη

- Συνθήκη «Με Ελάχιστο Μέγεθος» (Minimum Fill – MF). Οι εντολές αυτές δρομολογούνται υποχρεωτικά μόνο στον πίνακα ειδικών όρων και παραμένουν ενεργές και εκτελούνται με την προϋπόθεση ότι θα εκτελεστεί ένας ελάχιστος συγκεκριμένος αριθμός τεμαχίων.

- Αν ο αριθμός των υπολειπόμενων τεμαχίων είναι μικρότερος του ελάχιστου μεγέθους, τότε το ελάχιστο μέγεθος της αρχικής εντολής αλλάζει αυτόματα ώστε να ισούται με τον υπολειπόμενο αριθμό τεμαχίων.

ΠΙΝΑΚΕΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ

- ΒΑΣΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ

Στο βασικό πίνακα ορίζονται οι μέθοδοι διαπραγμάτευσης 1, 2 και 3 δηλαδή,

Αυτόματη και συνεχής κατάρτιση συναλλαγών, Αυτόματη και στιγμιαία κατάρτιση συναλλαγών και Αυτόματη και συνεχής κατάρτιση συναλλαγών με τιμή στο κλείσιμο αντίστοιχα.

- ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΙΔΙΚΩΝ ΟΡΩΝ

  Στον πίνακα αυτό ορίζεται η μέθοδος 4, δηλαδή η Διαπραγμάτευση επιλεκτικής κατάρτισης

- ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΚΠΟΙΗΣΕΩΝ

  Στον πίνακα αυτό ορίζεται η μέθοδος 4 και 5, δηλαδή η Διαπραγμάτευση επιλεκτικής κατάρτισης και οι Εκποιήσεις

- ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

  Στον πίνακα αυτό ορίζεται η μέθοδος 6, δηλαδή οι προσυμφωνίες.

ΕΙΔΗ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

- ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ

  Αυτόματη ταύτιση αντίθετων συναλλαγών στο σύστημα διαπραγμάτευσης
- ΕΠΙΛΕΚΤΙΚΗ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ

  Πρωτοβουλία συμμετέχοντα, ο οποίος αποδέχεται υφιστάμενη στο βιβλίο εντολών αντίθετη συναλλαγή
- ΠΡΟΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ

  Πρωτοβουλία συμμετεχόντων και αγοραστών και πωλητών

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΥΝΕΧΗΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Μέθοδος 1)

- Δεκτές προς εκτέλεση από το σύστημα όλες οι εντολές που είναι καταχωρημένες στο βασικό πίνακα.
- Ο βασικός πίνακας καταρτίζεται με βάση τα εξής κριτήρια:

  Εάν δεν καλύπτεται το κριτήριο της ταύτισης τότε οι εντολές κατατάσσονται με βάση,

➢ Την τιμή τους (προηγούνται οι μεγαλύτερες τιμές για τις αγορές και οι μικρότερες για τις πωλήσεις)

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΥΝΕΧΗΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Μέθοδος 1)

- Τον χρόνο εισαγωγής της κάθε εντολής
- Οι ελεύθερες εντολές σε περίπτωση μη ταύτισης ακυρώνονται στην εισαγωγή

Εάν καλύπτεται το κριτήριο της ταύτισης τότε οι εντολές εκτελούνται.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΥΝΕΧΗΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Μέθοδος 1)

- Εάν καλύπτεται το κριτήριο της ταύτισης αλλά ο αριθμός αξιών δεν επαρκεί για να καλύψει πλήρως τον αριθμό των αξιών της νέας εντολής, το ανεκτέλεστο υπόλοιπο της τελευταίας καταχωρείται στον πίνακα ως εντολή προς εκτέλεση σύμφωνα με τα κριτήρια κατάταξης.
- Εάν καλύπτεται το κριτήριο της ταύτισης για παραπάνω από μία εντολές, οι τελευταίες επιλέγονται με σειρά κατάταξης.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΥΝΕΧΗΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Μέθοδος 1)

- Τα κριτήρια αυτόματης ταύτισης των εντολών είναι:

1. Εντολές Πώλησης: τιμή μικρότερη από την υψηλότερη των εντολών αγοράς
2. Εντολές Αγοράς: τιμή μεγαλύτερη από την χαμηλότερη των εντολών πώλησης
3. Ελεύθερες εντολές: πληρούν το κριτήριο εξ ορισμού

- Τέλος, δεν είναι δυνατή ταύτιση μεταξύ νέας και υπάρχουσας εντολής που βρίσκεται σε χαμηλότερη θέση στην κατάταξη από άλλες εντολές, αν δεν εκτελεστούν πρώτα αυτές που βρίσκονται σε ανώτερη θέση.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Δημοπρασία) (Μέθοδος 2)

- Η λεγόμενη και Call Auction Method (CAM) έχει δύο στάδια:
- Στάδιο 1: Συγκέντρωση εντολών σε μια χρονική περίοδο (Pre-Call) με προκαθορισμένη αρχή και τυχαίο τέλος το οποίο βρίσκεται μέσα σε προκαθορισμένο χρονικό διάστημα (RTP).

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Δημοπρασία) (Μέθοδος 2)

- Στάδιο 2: Διενέργεια δημοπρασίας (Auction). Σε τυχαία χρονική στιγμή η οποία βρίσκεται μέσα σε προκαθορισμένο χρονικό διάστημα (RTP), γίνεται ο υπολογισμός της τιμής δημοπρασίας, σύμφωνα με τον αλγόριθμο υπολογισμού τιμής δημοπρασίας και η ταύτιση των εντολών.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Δημοπρασία) (Μέθοδος 2)

- Οι εντολές κατατάσσονται βάση:
  - Την τιμή τους (Οι τιμές αγοράς φθίνουσα κατάταξη & οι εντολές πώλησης αύξουσα)
  - Το χρόνο εισαγωγής (Εντολές ίδιας τιμής)
- Κάθε τιμή υποψήφια για δημοπρασία
- **Τιμή δημοπρασίας αυτή με το μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών**
- Κατά τη διάρκεια σύναψης των συναλλαγών δεν επιτρέπεται η εισαγωγή νέων εντολών.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Δημοπρασία) (Μέθοδος 2)

- Για να ταυτιστούν υφιστάμενες τιμές αγοράς (πώλησης) πρέπει να έχουν τιμή μεγαλύτερη (μικρότερη) ή ίση της τιμής δημοπρασίας και να έχουν ήδη ταυτιστεί οι εντολές αγοράς (πώλησης) που πληρούν το εν λόγω κριτήριο και προηγούνται στην κατάταξη

- Κατά τη διάρκεια σύναψης των συναλλαγών δεν επιτρέπεται η εισαγωγή νέων εντολών.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (Δημοπρασία) (Μέθοδος 2)

- Οι ανεκτέλεστες εντολές με όριο και το ανεκτέλεστο υπόλοιπο εντολών με όριο παραμένουν στον Πίνακα με τιμή εκείνη της δημοπρασίας διατηρώντας τη σήμανση του χρόνου τους.

- Οι ανεκτέλεστες στο σύνολό τους ελεύθερες εντολές ακυρώνονται.

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΤΟ ΚΛΕΙΣΙΜΟ (Μέθοδος 3)

- Οι συναλλαγές αυτές καταρτίζονται στην περίοδο του κλεισίματος και μόνο στην τιμή κλεισίματος.

  - Όλες οι εντολές με όριο που έχουν διαβιβαστεί στο σύστημα κατά την Συνεχή ή Στιγμιαία Διαπραγμάτευση, καθώς και εκείνες με τιμή «Στο κλείσιμο».
- Διαβίβαση νέων εντολών **μόνο με τιμή ΣΚ**

Ο βασικός πίνακας διαμορφώνεται ως εξής:

- Οι εντολές με τιμή στο κλείσιμο εκτελούνται μόνο στην έναρξη της μεθόδου
- Οι εντολές με τιμή στο όριο που έμειναν ανεκτέλεστες μπορούν τώρα να εκτελεστούν με τιμή στο κλείσιμο

ΑΥΤΟΜΑΤΗ ΚΑΙ ΣΤΙΓΜΙΑΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΤΟ ΚΛΕΙΣΙΜΟ (Μέθοδος 3)

- Η εκτέλεση των εντολών γίνεται ως εξής:

Προηγούνται οι εντολές με όριο σε τιμές καλύτερες του κλεισίματος

Ακολουθούν οι εντολές με όριο σε τιμές ίσες του κλεισίματος

Έπονται οι εντολές με τιμή στο κλείσιμο που εισήχθησαν πριν από την έναρξη της μεθόδου

Στη συνέχεια πραγματοποιούνται οι εντολές με συνθήκη STOP

ΕΠΙΛΕΚΤΙΚΗ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ (Hit and Take) (Μέθοδος 4)

- Γίνονται δεκτές προς εκτέλεση από το σύστημα όλες οι εντολές του <u>ειδικού πίνακα όρων</u>.

- Ο ειδικός πίνακας όρων καταρτίζεται με βάση τα εξής κριτήρια: **Τιμή και τον χρόνο εισαγωγής τους.**

- Η εκτέλεση εντολών δεν γίνεται αυτόματα από το σύστημα αλλά με επιλογή από τον συμμετέχοντα μιας υφισταμένης στον πίνακα αντίθετης εντολής.

ΕΠΙΛΕΚΤΙΚΗ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ (Μέθοδος 4)

- Μετά την επιλογή της συναλλαγής δεν μπορεί να γίνει ακύρωση.
- Το βάθος είναι απεριόριστο ενώ οι εντολές είναι διακριτές, δηλαδή δεν αθροίζονται τα τεμάχια που έχουν την ίδια τιμή.

ΕΚΠΟΙΗΣΕΙΣ (Μέθοδος 5)

- Αναγκαστική πώληση μετοχών- Μόνο με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Πριν εκποίηση η γνωστοποίηση από τη ΕΚ.
- Το ΧΑ ενημερώνει τα μέλη του.
- Η τιμή εκκίνησης της εκποίησης ορίζεται από τον επισπεύδοντος ποσοστό απόκλισης από την τιμή εκκίνησης της κινητής αξίας την συγκεκριμένη ημέρα.
- Ο επισπεύδων έχει το δικαίωμα να μην κάνει αποδεκτές τιμές κατώτερες από την τιμή εκκίνησης.

ΕΚΠΟΙΗΣΕΙΣ (Μέθοδος 5)

- Η εκποίηση διενεργείται κατά το χρονικό διάστημα προσδιορισμού της τιμής ανοίγματος.
- Κατά τη διάρκεια της εκποίησης κανένας συμμετέχων δεν μπορεί να εισάγει εντολές πώλησης.
- Μόνο το μέλος που τη διενεργεί μπορεί να εισάγει εντολές πώλησης.
- Οι συναλλαγές δεν επηρεάζουν τις εμφανιζόμενες στο ηλεκτρονικό σύστημα πληροφορίες (ΔΕΝ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ την τιμή στη συνεδρίαση).

ΠΡΟΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ (Μέθοδος 6)

- Η Μέθοδος Προσυμφωνημένων Συναλλαγών (Pre-Agreed Price Trading) αφορά την διαπραγμάτευση όλων των ειδών των πακέτων και λαμβάνει χώρα στον Πίνακα Προσυμφωνημένων Συναλλαγών.

ΠΡΟΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ (Μέθοδος 6)

Η διαδικασία που ακολουθείται είναι η εξής:

- Ο πωλητής εισάγει τα στοιχεία της πράξης συμπεριλαμβανόμενου και του κωδικού χρήστη του αγοραστή.
- Η διακύμανση τιμής (ποσοστιαία απόκλιση τιμής εντολής σε σχέση με την τρέχουσα τιμή της μετοχής όπως αυτή ορίζεται από τους Κανόνες

  Συναλλαγών του ΧΑ και τις σχετικές Αποφάσεις του) ελέγχεται αυτόματα από το σύστημα ή από τους αρμόδιους χρήστες του ΧΑ ανάλογα του είδους του πακέτου.
- Ο αγοραστής λαμβάνει ειδοποίηση (alert) και αποδέχεται ή απορρίπτει τη συναλλαγή. Ο αγοραστής έχει 5 λεπτά για να εγκρίνει το πακέτο ειδάλλως αυτό απορρίπτεται αυτόματα.
- Εάν ο αγοραστής αποδεχτεί τη συναλλαγή, ο χειριστής πακέτων του χρηματιστηρίου δέχεται ειδοποίηση και αποδέχεται ή απορρίπτει το πακέτο. Η συναλλαγή εκτελείται μόνο μετά την έγκριση του ΧΑ.
- Όλες οι προσυμφωνημένες συναλλαγές φέρουν ως χρονική σήμανση την στιγμή που εισήγαγε την εντολή ο πωλητής.

ΠΡΟΣΥΜΦΩΝΗΜΕΝΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ (Μέθοδος 6)

- **Απλό πακέτο**
- **Πακέτο διακανονισμού**

  Ειδική προσυμφωνημένη συναλλαγή ώστε το μέλος να καλύψει την υποχρέωση παράδοσης
- **Πακέτο αποκατάστασης**

  Ειδική προσυμφωνημένη συναλλαγή με την οποία ένα μέλος που διακανόνισε μία συναλλαγή αγοράς με ίδια διαθέσιμα ή μία πώλησης με τίτλους που αγόρασε με σύμφωνο επαναπώλησης μέσω της αγοράς παραγώγων, πωλεί προς ή αγοράζει τους τίτλους που αφορούσε η παραπάνω αρχική συναλλαγή αγοράς ή πώλησης.
- **Πακέτο διάθεσης**
  - Μεταβίβαση κινητών αξιών για την αγορά των οποίων εκδηλώθηκε ενδιαφέρον από το επενδυτικό κοινό με βάση τους όρους του ενημερωτικού δελτίου

Ειδική διαπραγμάτευση

- Κάθε εταιρία μπορεί να ορίσει ειδικό διαπραγματευτή για τη βελτίωση της ρευστότητας
- Οι ειδικοί διαπραγματευτές εισάγουν ζεύγη εντολών για ίδιο λογαριασμό
- Υποχρέωση παροχής της υπηρεσίας για ένα έτος και ενημέρωση για διακοπή 3 μήνες νωρίτερα.

Εξόφληση συναλλαγών και παροχή πιστώσεων

- Μετρητοίς
- Πίστωση
- Εκποίηση σε περίπτωση μη καταβολής του τιμήματος
- Για την πίστωση απαιτείται έγγραφη συμφωνία
- Χαρτοφυλάκιο ασφαλείας
- Αρχικό περιθώριο 40% της τρέχουσας αξίας
- Margin: Δυνατότητα αγοράς μετοχών με πίστωση για διάστημα άνω των 2 ημερών. Απαραίτητη η υπογραφή Σύμβασης Παροχής Πίστωσης.

Αγορά μετοχών με πίστωση

- Όταν ο επενδυτής δώσει εντολή να αγοράσει μετοχές στο Χ.Α., θα πρέπει εντός της ίδιας ημέρας να εξασφαλίσει τα διαθέσιμα χρήματα στο χρηματιστηριακό του λογαριασμό.
- Αυτό είναι αναγκαίο ώστε να υπάρχουν τα χρήματα για την ολοκλήρωση του διακανονισμού.
- Η διαδικασία του διακανονισμού πραγματοποιείται από την ΕΧΑΕ με τη βοήθεια της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Με τη διαδικασία αυτή μεταφέρονται τα χρήματα από τον αγοραστή στον πωλητή και με την υπηρεσία του κεντρικού αποθετηρίου μεταφέρονται οι μετοχές από την μερίδα του πωλητή στη μερίδα του αγοραστή.
- Με τον τρόπο αυτό ολοκληρώνεται η εκκαθάριση της συναλλαγής.

- Στην περίπτωση που πραγματοποιηθεί η αγορά των μετοχών αλλά ο επενδυτής δεν καταφέρει να καταθέσει τα αναγκαία χρήματα εντός της ημέρας, η χρηματιστηριακή θα προχωρήσει σε μια από δύο ενέργειες:

α) θα πουλήσει άμεσα τις μετοχές που αγοράσθηκαν στη χρηματιστηριακή αγορά ή

β) θα διατηρήσει τις μετοχές προσφέροντας πίστωση στον αγοραστή.

- Επενδυτές που διαθέτουν ήδη ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών, προβαίνουν σε νέες αγορές χωρίς να διαθέτουν όλα τα χρήματα της αγοράς παρά μόνον ένα ποσοστό αυτών.
- Στην περίπτωση αυτή, για να ολοκληρωθεί η συναλλαγή θα πρέπει η χρηματιστηριακή εταιρεία μέσω της οποίας πραγματοποιείται η αγορά να καταβάλλει το υπόλοιπο των χρημάτων.
- Αυτό μπορεί να γίνει μόνον εφόσον ο επενδυτής έχει υπογράψει σχετική σύμβαση με τη χρηματιστηριακή εταιρεία με την οποία συμφωνεί να δεσμεύσει τις μετοχές του ως ενέχυρο υπέρ της χρηματιστηριακής εταιρείας για το δάνειο που έμμεσα αποδέχθηκε από την χρηματιστηριακή εταιρεία.

- Για να διαθέσει το δάνειο η χρηματιστηριακή εταιρεία θα πρέπει με τη σειρά της να το δανεισθεί από κάποια πχ τράπεζα.
- Στη συνέχεια, η χρηματιστηριακή εταιρεία διαθέτει τα χρήματα υπό τη μορφή πίστωσης για λογαριασμό του επενδυτή και χρεώνει τόκο ανάλογο (συνήθως λίγο μεγαλύτερο) με τον τόκο που η ίδια πληρώνει για το δάνειο που της χορήγησε η τράπεζα.
- Σε κάθε περίπτωση η αγορά μετοχών με πίστωση δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί χωρίς την καταβολή μέρους της αξίας αγοράς με χρήματα του επενδυτή.

ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ (margin)

- **Περιθώριο** (margin) στο λογαριασμό ενός επενδυτή είναι το μέρος των αγορασμένων μετοχών στο οποίο συνεισφέρει ο επενδυτής και, το υπόλοιπο το έχει δανειστεί από τη χρηματιστηριακή εταιρία (η οποία δανείστηκε από μια τράπεζα).
- Το *αρχικό περιθώριο* (margin) είναι 40%. Ως ποσοστιαίο περιθώριο ορίζουμε το λόγο της καθαρής θέσης του επενδυτή προς την αξία των μετοχών. Για παράδειγμα, έστω, εάν ένας επενδυτής αγόρασε μετοχές αξίας 20,000€ (2,000 μετοχές με 10€ ανά μετοχή) και πλήρωσε 8,000€, ενώ τα υπόλοιπα τα δανείστηκε από τη χρηματιστηριακή εταιρία με την οποία συναλλάσσεται. Τότε

Παράδειγμα Περιθωρίου

- ***Ενεργητικό*** ***Παθητικό και Υποχρεώσεις***
- Αξία μετοχών 20,000
- ΙΚ 8,000€

  Δάνειο από χρηματιστηριακή 12,000€
- Το αρχικό ποσοστό του περιθωρίου είναι:

8000/20000=0.4 ή 40%

Παράδειγμα Περιθωρίου

- Εάν η τιμή της μετοχής μειωθεί και από 10€ ανά μετοχή γίνει 7.5€ ανά μετοχή, τότε ο ισολογισμός του επενδυτή θα είναι:
- Περιθώριο = 3000/20000 = 0.15 ή 15%

Παράδειγμα Περιθωρίου

- Εάν η αξία των μετοχών μειωθεί σε επίπεδα κάτω των 12,000€ η καθαρή θέση του επενδυτή γίνεται αρνητική. Αυτό σημαίνει ότι η συνολική αξία των μετοχών δεν είναι επαρκής για να διασφαλιστεί το δάνειο από τη χρηματιστηριακή εταιρία. **Για να διασφαλιστεί η χρηματιστηριακή εταιρία έναντι αυτού του πιθανού ενδεχομένου απαιτεί το *διατηρητέο περιθώριο*, το οποίο είναι 30%.** Εάν το αρχικό περιθώριο μειωθεί κάτω του επιπέδου του διατηρητέου περιθωρίου, τότε η χρηματιστηριακή εταιρία απαιτεί από τον επενδυτή να καταθέσει επιπλέον χρήματα (*margin call*) στο λογαριασμό του. Σε αντίθετη περίπτωση, ύστερα από εύλογο χρονικό διάστημα, η θέση του επενδυτή ρευστοποιείται αυτόματα.

- Αντίστροφα, μπορούμε να υπολογίσουμε την αγοραία τιμή στην οποία όταν βρεθεί η μετοχή που κατέχει ο επενδυτής θα του γίνει ενημέρωση για έλλειμμα περιθωρίου (margin call).

Παράδειγμα Περιθωρίου

- Ο επενδυτής αγοράζει 100 μετχ. με 100€ εκάστη και πληρώνει 6000€, τα υπόλοιπα τα δανείζεται από Χρηματιστηριακή. Άρα, περιθώριο =6000/10000 = 60%

Η τιμή της μετοχής πέφτει στα 70€ και το περιθώριο γίνεται: 3000/7000=43%

Παράδειγμα Περιθωρίου

Εάν το διατηρητέο περιθώριο είναι 30%, σε ποια τιμή πρέπει να πέσει η μετοχή για να γίνει margin call;

8.ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

Αξιόγραφα

- Τα αξιόγραφα είναι αποδεικτικά χρέους ή ιδιοκτησίας, τα οποία εκδίδονται από όλους εκείνους τους επιχειρηματικούς οργανισμούς, δημόσιους και ιδιωτικούς, οι οποίοι επιθυμούν να αντλήσουν κεφάλαια, κατά κανόνα από το ευρύ επενδυτικό κοινό.

Είδη Αξιόγραφων

- Τα αξιόγραφα διακρίνονται σε διάφορα είδη ανάλογα με τη νομική τους διάσταση, την ιδιότητα του εκδότη ή ανάλογα με τη σταθερότητα των εσόδων που προσδοκά να πάρει ο επενδυτής. Πιο συγκεκριμένα τα διακρίνουμε:

Ανάλογα με την ιδιότητα του εκδότη σε:

- Δημόσια
- Ιδιωτικά

Είδη Αξιόγραφων

Ανάλογα με τη σταθερότητα των αναμενόμενων εσόδων σε:

1. Αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος
2. Αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος

Οι δύο αγορές αξιόγραφων δεν είναι ανεξάρτητες η μία από την άλλη. Μια καλά ανεπτυγμένη και αποτελεσματικά λειτουργούσα αγορά δημιουργεί τις κατάλληλες προϋποθέσεις για την αποτελεσματική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς.

Είδη Αξιόγραφων

Ανάλογα με τη νομική τους διάσταση σε:

- τίτλοι που ενσωματώνουν χρέος (χρεόγραφα)

1. Ομολογίες
2. Ομόλογα

- τίτλοι που ενσωματώνουν ιδιοκτησία (μετοχές, κοινές και προνομιούχες)

Βασικές διαφορές μεταξύ των μετοχών και των ομολογιών

- Οι ομολογιούχοι δεν φέρουν καμία ευθύνη για τυχόν χρέη, σε αντίθεση με τους κοινούς μετόχους, οι οποίοι ευθύνονται μέχρι του ποσού του μετοχικού τους κεφαλαίου.
- Οι κοινοί μέτοχοι έχουν το δικαίωμα ψήφου για την εκλογή του διοικητικού συμβουλίου, όπως και για κάθε εταιρική απόφαση, αντίθετα με τους ομολογιούχους που στερούνται τέτοιων δικαιωμάτων.

Βασικές διαφορές μεταξύ των μετοχών και των ομολογιών

- Οι ομολογίες έχουν ημερομηνία λήξης, κατά την οποία πρέπει να επιστραφούν, αντίθετα με τις μετοχές, οι οποίες δεν λήγουν όσο συνεχίζει η λειτουργία της εταιρίας.
- Σε περίπτωση χρεοκοπίας, προηγείται η κάλυψη των υποχρεώσεων της εταιρίας προς τους ομολογιούχους και ακολουθούν οι υποχρεώσεις προς τους προνομιούχους μετόχους και στη συνέχεια στους κοινούς μετόχους.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Προστασία Δανειστών

Όσον αφορά την προστασία των δανειστών υπάρχουν διαφορές:

- η έκδοση ενεχυριασμένων ομολόγων, όπου η εκδότρια εταιρία θέτει ενέχυρο τις μετοχές της, προκειμένου να διασφαλίσει τα συμφέροντα των ομολογιούχων, προσθέτει προστασία στους ομολογιούχους.
- Οι υποθηκευμένες ομολογίες διασφαλίζουν τους δανειστές με τον καθορισμό υποθήκης ακινήτων ή άλλων μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Προστασία Δανειστών

- Η έκδοση ομολόγων, χωρίς την ύπαρξη συγκεκριμένων εγγυήσεων, όπως τα υποδεέστερης εξασφάλισης ομόλογα, δεν προστατεύει τους ομολογιούχους.
- Οι δανειστές, αν και έχουν απαιτήσεις έναντι του δανειζόμενης επιχείρησης, δεν τις εκφράζουν με κάποια υποθήκη έναντι συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΜΕΣΑ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

- ΕΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ (ΕΓΕΔ)
- ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ
- ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ
- ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΜΕΣΑ ΑΓΟΡΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ΟΜΟΛΟΓΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΗΔΕΝΙΚΟΥ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΟΥ ΜΕΙΩΜΕΝΗΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΑ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΜΕΝΑ

Χρεωστικοί Τίτλοι

- Η Έκδοση Ομολογιών αποτελεί ένα ευρύτατα διαδεδομένο χρηματοοικονομικό εργαλείο δανεισμού, τόσο των επιχειρήσεων, όσο και των κυβερνήσεων, σε διεθνές επίπεδο.
- Με την έκδοση ομολογιών, ο δανειζόμενος υπόσχεται στον δανειστή να πληρώσει σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή στο μέλλον, τόσο το κεφάλαιο που δανείστηκε, όσο και τους τόκους. Οι όροι και οι συνθήκες του δανεισμού, κατά την έκδοση, αναφέρονται στην ομολογιακή σύμβαση - συμφωνητικό, που υπογράφει τόσο ο δανειστής, όσο και ο δανειζόμενος.

Χρεωστικοί Τίτλοι

Η διαδικασία για την δημόσια έκδοση ομολογιών, είναι η εξής:

- θα πρέπει να γίνει αποδεκτή από το Διοικητικό Συμβούλιο της εκάστοτε εταιρίας.
- συντάσσεται η ανακοίνωση εγγραφής, η οποία υποβάλλεται για έγκριση στις αρμόδιες αρχές.
- εφόσον η ανακοίνωση γίνει αποδεκτή, ενεργοποιείται η διαδικασία έκδοσης ομολογιών και ξεκινά η διάθεση.

Χρεωστικοί Τίτλοι

Έπεται η διμερής σύμβαση που αποτελεί στοιχείο της ανακοίνωσης εγγραφής. Η διμερής σύμβαση περιγράφει τα δικαιώματα τόσο των δανειστών και του δανειζόμενου, όσο και αυτά του θεματοφύλακα. Ο ρόλος του θεματοφύλακα είναι:

- η τήρηση των όρων της διμερούς σύμβασης,
- η διαχείριση του τοκοχρεωλυτικου κεφαλαίου
- η αντιπροσώπευση των δανειστών, σε περίπτωση της αθέτησης των πληρωμών

- Μια διμερής σύμβαση, περιλαμβάνει:
  - τους γενικούς όρους
  - την περιγραφή των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας για την διασφάλιση των δανειστών
  - λεπτομέρειες των προστατευτικών διατάξεων (Protective Covenants)
  - το διακανονισμό του τοκοχρεωλυτικού κεφαλαίου (Sinking Fund)
  - τη διαμόρφωση του όρου ανάκλησης των ομολογιών (Call Provision).

Χρεωστικοί Τίτλοι

Παράδειγμα 1

- Μια επιχείρηση διαθέτει μια επενδυτική ευκαιρία που κοστίζει 1 εκ. ευρώ και υπόσχεται καθαρή απόδοση 7% ετησίως για δέκα χρόνια. Για την χρηματοδότηση της επένδυσης, η επιχείρηση εκδίδει ομολογίες περιόδου ωρίμανσης 10 ετών, βάση του δανειζόμενου κεφαλαίου, αξίας 1.000.000€, με την υποχρέωση να καταβάλει στους δανειστές στο τέλος κάθε έτους μια απόδοση– επιτόκιο 5% του αρχικού κεφαλαίου. Ποια είναι η Καθαρή Αξία για την επιχείρηση, αν υποθέσουμε ότι ο πληθωρισμός είναι 5%;

Χρεωστικοί Τίτλοι

Παράδειγμα 1

$$NPV = -B + \frac{F}{(1+r)^T} + Z(i,r) = -1.000.000 + 70.000\Sigma(n=10, i=0{,}05) = 154.419€$$

- Σημαντικό ρόλο παίζει το επιτόκιο σε όλη αυτή τη διαδικασία. Ένα υψηλότερο επιτόκιο επηρεάζει αρνητικά το όφελος της επιχείρησης και το αντίθετο.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Αγορά όπου διαπραγματεύονται μέσα χρονικής διάρκειας έως 1 έτους, όπως:

•.**Έντοκα γραμμάτια Δημοσίου** (διάρκειας 3ων μηνών, 6, 9 και 12 μηνών)

•.Πάντοτε πωλούνται σε τιμή χαμηλότερη της ονομαστικής. Στη λήξη του ο επενδυτής λαμβάνει την ονομαστική αξία

•.Εξοφλούνται την τελευταία ημέρα λήξης τους.

•.Φορολογούνται με συντελεστή 10% και ο φόρος προεισπράττεται.

Δηλαδή η τιμή που πληρώνει ο επενδυτής περιλαμβάνει και τον φόρο που αντιστοιχεί στον τόκο

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Αγορά όπου διαπραγματεύονται μέσα χρονικής διάρκειας έως 1 ενός έτους, όπως:

•.**Συμφωνίες Επαναγοράς** (repos)

•.Συμφωνία πώλησης και επαναγοράς χρεογράφων. Δηλαδή ο πωλητής συμφωνεί να επαναγοράσει τους τίτλους σε μια καθορισμένη τιμή που είναι ανώτερη της τιμής πώλησης μετά από ένα χρονικό διάστημα.

• Φορολογούνται με συντελεστή 10% και ο φόρος προεισπράττεται. Δηλαδή η τιμή που πληρώνει ο επενδυτής περιλαμβάνει και τον φόρο που αντιστοιχεί στον τόκο

•.Άρα η απόδοσή τους είναι δεδομένη

•.Στην Ελλάδα τα χρεόγραφα που χρησιμοποιούνται ως repos είναι τα ΕΓΕΔ ενώ σε άλλες χώρες όλα τα χρεόγραφα.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Συμφωνίες Επαναγοράς (repos)

Παράδειγμα: Μια τράπεζα πουλάει κρατικά ομόλογα αξίας 1εκ ευρώ στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα με τη συμφωνία να τα επαναγοράσει σε 14 μέρες έναντι 1.003εκ. ευρώ. Ποιο είναι το επιτόκιο;

$$i = \frac{P_1 - P_0}{P_0 \times d} = \frac{1.003 - 1.000}{1.000 \times 14/360} = \frac{0,003}{0,039} \cong 0,077 \text{ ή } 7,7\%$$

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Αγορά όπου διαπραγματεύονται μέσα χρονικής διάρκειας έως 1 (ενός) έτους, όπως:

- **Εμπορικά Γραμμάτια** (Commercial Paper)
- Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα, χωρίς εγγύηση που εκδίδονται από μεγάλες επιχειρήσεις.
- Η διάρκειά τους κυμαίνεται από μία εβδομάδα έως 3 μήνες
- Πωλούνται σε προεξοφλητική βάση είτε στους επενδυτές ή με την βοήθεια μεσαζόντων
- Επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να αντλούν κεφάλαια με κόστος μικρότερο αυτού των τραπεζικών δανείων

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

- **ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ**

  Αγορά όπου διαπραγματεύονται μέσα χρονικής διάρκειας έως 1 ενός έτους, όπως:

- **Αποδεικτικά-Πιστοποιητικά Κατάθεσης** (Certificates of Deposits)

  Βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα ή προθεσμιακές καταθέσεις, με εγγύηση που εκδίδονται από τράπεζες.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Αγορά όπου διαπραγματεύονται μέσα χρονικής διάρκειας έως 1 ενός έτους, όπως:

./ **Αποδεικτικά-Πιστοποιητικά Κατάθεσης** (Certificates of Deposits)- σε Ευρωνόμισμα

Μπορούν να εκδίδονται για καταθέσεις σε κάποιο «ευρωνόμισμα».

Ευρωνόμισμα είναι οποιοδήποτε νόμισμα πέραν του εγχώριου.

Έτσι, στην Αθήνα, οι τίτλοι σε ευρωνομίσματα μπορεί να είναι σε $ των ΗΠΑ, γιεν, κλπ

Είναι ο πλέον διαπραγματεύσιμος τίτλος στις αγορές ευρωνομισμάτων πιστοποιητικά καταθέσεων.

Αποτελούν ένα ακόμα εργαλείο βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Οι ευρωαγορές χρονολογούνται από το 1957.Έκτοτε, η ανάπτυξη τους ήταν ραγδαία (≈ περίπου 20% ετησίως).

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ομόλογα που εκδίδονται από τη Δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα με ληκτότητα από 1 έτος και άνω. Χωρίζονται σε

- Μεσοπρόθεσμα- με ληκτότητα από 1 έτος έως 5 έτη
- Μακροπρόθεσμα –από 5 έτη έως 50 έτη για την περίπτωση της Ελλάδος

Χαρακτηριστικά

- Ονομαστική αξία, η αξία που υπολογίζονται οι τόκοι
- Ημερομηνία λήξης (maturity)
- Τιμή έκδοσης που σε περιπτώσεις διαφέρει από την ονομαστική
  - Κάτω της ονομαστικής, υπό το άρτιον,
  - Άνω της ονομαστικής, υπέρ το άρτιον
- Ονομαστικό Επιτόκιο, με το οποίο υπολογίζονται οι τόκοι(κουπόνι, ή coupon rate)
- Περίοδος τόκου, συνήθως είναι ετήσια (στην Αμερική και ΗΒ είναι και εξαμηνιαία)

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Γενικά Χαρακτηριστικά Ομολόγων.

•./ Οι ομολογίες αποτελούν διαπραγματεύσιμους τίτλους που αποδίδουν (γενικά) σταθερό επιτόκιο, γνωστό ως «επιτόκιο τοκομεριδίου».

•./ Ο τόκος καταβάλλεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα και είναι γνωστός ως «τοκομερίδιο».

•./ Η «ονομαστική» αξία (ή αξία κατά τη λήξη ή αξία εξαγοράς) μιας ομολογίας είναι καθορισμένη στη χρονική στιγμή της έκδοσης.

•./ Η ονομαστική αξία συνήθως είναι 100 ή 1000 και, επομένως, το επιτόκιο τοκομεριδίου μπορεί να υπολογιστεί εύκολα (= τοκομερίδιο / ονομαστική αξία), ενώ χρησιμοποιείται συχνά ως αναγνωριστικό της ομολογίας.

•./ παραδείγματος χάρη, το ομόλογο του δημοσίου 6% 2012 δηλ. αποδίδει 6 ευρώ ανά έτος έως την εξαγορά του το 2012.

•./ Κάποια κρατικά ομόλογα συνήθως στη Μεγ. Βρετανία και ΗΠΑ είναι μη εξαγοράσιμα (δεν έχουν ημερομηνία εξαγοράς). Επομένως, οι καταβολές τοκομεριδίου αποτελούν μια πρόσοδο στο διηνεκές.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολογιών

- **Ονομαστική Αξία:** Το ποσό που δανείζεται ο εκδότης ανά τίτλο.
- **Ονομαστικό Επιτόκιο ή Επιτόκιο Έκδοσης**: Το επιτόκιο με το οποίο δανείστηκε η εταιρεία το κεφάλαιο από την αγορά κεφαλαίου. Το επιτόκιο αυτό παραμένει αμετάβλητο για όλη τη διάρκεια της ομολογίας. Οι τόκοι της περιόδου προσδιορίζονται ως το γινόμενο της ονομαστικής αξίας της ομολογίας με το ονομαστικό επιτόκιο.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολογιών

- **Διάρκεια:** Η διάρκεια των ομολογιών ποικίλλει και κυμαίνεται από 1 έτος έως (συνήθως) 30 έτη. Υπάρχουν και ομολογίες διάρκειας 100 ετών (centuries) αλλά και ομολογίες αορίστου λήξεως (consols). Η διάρκεια καθορίζεται από την εταιρεία που εκδίδει τις ομολογίες.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολογιών

- **Επιτόκιο Αγοράς (Yield to Maturity):** Εννοείται το επιτόκιο που μπορεί να επιτευχθεί από ομολογίες μιας συγκεκριμένης κατηγορίας. Αποτελεί δε το προεξοφλητικό επιτόκιο για τον υπολογισμό της τιμής μιας ομολογίας.
- **Τιμή Ομολογίας:** Είναι η παρούσα αξία των ταμειακών εισροών της ομολογίας. Για τον υπολογισμό της απαιτούνται: α) οι ταμειακές εισροές της ομολογίας και β) το επιτόκιο αγοράς

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Γενικά Χαρακτηριστικά Ομολόγων.

•./ Όπως συμβαίνει και με τις αγορές χρήματος, οι εκδότες ομολογιών είναι οι δανειολήπτες και οι αγοραστές των νέων εκδόσεων τους, οι δανειστές.

•./ Οι αγοραστές και πωλητές στις δευτερογενείς αγορές αγοράζουν και πωλούν υφιστάμενα δάνεια.

•./ Οι κύριοι εκδότες ομολογιών εσωτερικού είναι κράτη τα οποία, σε γενικές γραμμές, συντηρούν ετήσια ελλείμματα.

•./ Το «δημόσιο χρέος» αποτελεί, γενικά μιλώντας, το άθροισμα των ελλειμμάτων των προηγούμενων ετών.

•./ Οι κύριοι χρήστες εταιρικών ομολογιών εσωτερικού είναι μεγάλες επιχειρήσεις.

•./ Οι εκδότες ευρωομολόγων είναι μεγάλες επιχειρήσεις και διεθνείς τράπεζες

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Χαρακτηριστικά Ελληνικών Ομολόγων

•./ Οι λήξεις των ομολόγων κυμαίνονται από βραχυχρόνιες μέχρι μακροχρόνιες εκδόσεις διάρκειας 3, 5, 10, 30 και 50 ετών

•./ Τα τοκομερίδια των ομολόγων είναι στις περισσότερες εκδόσεις σταθερά αλλά πραγματοποιούνται και εκδόσεις κυμαινόμενου επιτοκίου βασιζόμενες στο επιτόκιο Euribor τριμήνου, εξαμήνου ή δωδεκαμήνου. Επίσης, εκδίδονται και τιμαριθμοποιημένα ομόλογα με βάση τον ευρωπαϊκό πληθωρισμό.

•./ Οι τίτλοι είναι <u>άυλοι</u> και καταχωρούνται με λογιστική μορφή (book entry form) στο σύστημα διακανονισμού της Τράπεζας Ελλάδος

•./ Οι τίτλοι μετά την έκδοση διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου (FRNs)

•./ Διατίθενται μέσω δημοπρασιών

•./ Έχουν μεταβλητό επιτόκιο και συνήθως προσαρμόζεται στο ισχύον επιτόκιο των ετησίων ΕΓΕΔ ή του Euribor συν ένα περιθώριο.

•./ Πωλούνται στην ονομαστική τους αξία και φέρουν τοκομερίδια ή κουπόνια

•./ Ο τόκος εισπράττεται στο τέλος κάθε τοκοφόρου περιόδου

•./ Στην λήξη του ο επενδυτής εισπράττει το κεφάλαιό του, δηλ. την ονομαστική αξία.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ομόλογα σταθερού επιτοκίου

•./ Διατίθενται μέσω δημοπρασιών

•./ Έχουν σταθερό επιτόκιο

•./ Πωλούνται στην ονομαστική τους αξία και φέρουν τοκομερίδια ή κουπόνια

•./ Ο τόκος εισπράττεται στο τέλος κάθε τοκοφόρου περιόδου αφού παρακρατηθεί ό αναλογούν φόρος

•./ Στην λήξη του ο επενδυτής εισπράττει το κεφάλαιό του, δηλ. την ονομαστική αξία.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ομόλογα Χωρίς τοκομερίδιο (zero coupon bonds)

•./ Διατίθενται με έκπτωση (προεξόφληση) και εξοφλούνται στη λήξη τους στην ονομαστική τους αξία όπως τα ΕΓΕΔ

•./ Ο φόρος παρακρατείται στη λήξη του και όχι όπως στα ΕΓΕΔ (στην αρχή)

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Τιμαριθμοποιημένα ομόλογα

•.Συνήθως είναι 5ετή και 10ετή ομόλογα που η απόδοσή τους συνδέεται με τον πληθωρισμό

•.Άρα βασικός παράγοντας που επηρεάζει την απόδοσή τους είναι ο ΔΤΚ

•.Η απόδοση υπολογίζεται ως ο πληθωρισμός συν ένα περιθώριο που είναι η πραγματική ζητούμενη απόδοση από τον επενδυτή.

•.Μπορεί να φέρουν τοκομερίδια (στην περίπτωση αυτή η τιμή που αγοράζονται είναι η ονομαστική τους τιμή, διαφορετικά η αγορά τους γίνεται σε τιμή μικρότερη της ονομαστικής.

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Μετατρέψιμοι χρεωστικοί τίτλοι (Convertible)

- Μετατροπή του ομολόγου σε μετοχή, σε μια προσδιορισμένη τιμή
- Ο επενδυτής μπορεί να κερδίσει εκτός από τους τόκους του ομολόγου μέχρι την ημερομηνία μετατροπής και από την τιμή της μετοχής εάν αυτή είναι υψηλότερη από την τιμή μετατροπής

Υπάρχουν δύο είδη των ανωτέρω

1. Ομόλογα μετατρέψιμα σε μετοχές (convertible bonds)
2. Ομόλογα με εγγύηση μετατροπής σε μετοχές (bonds with equity warrants). Στην περίπτωση αυτή τα ομόλογα έχουν ένα άλλο αξιόγραφο προσαρτημένο-την εγγύηση μετατροπής σε μετοχές. Οι εγγυήσεις αυτές μπορούν να αποκοπούν από το σώμα του ομολόγου και να γίνουν αντικείμενο διαπραγμάτευσης

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Εξασφαλισμένοι και μη εξασφαλισμένοι τίτλοι

- Τίτλοι που περιλαμβάνουν κάποια εξασφάλιση για την πληρωμή τους. Συνήθως με κάποια περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας. (asset backed securities)
- Σε περίπτωση που η επιχείρηση αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της τότε οι επενδυτές ρευστοποιούν περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας (πχ. Προσημείωση ακινήτων), Τιτλοποίηση

Τιτλοποίηση απαιτήσεων

Έκδοση χρεωστικών τίτλων (από τρίτους) που εξασφαλίζονται με περιουσιακά στοιχεία (δάνεια) της Τράπεζας

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Μία χρηματοοικονομική τεχνική με σκοπό τη διαβίβαση του πιστωτικού κινδύνου που ενυπάρχει σε ένα επιλεγμένο χαρτοφυλάκιο δανείων, σε θεσμικούς επενδυτές και ασφαλιστικές εταιρίες

Ωφέλειες για την τράπεζα

- Διατήρηση ενός ικανοποιητικού βαθμού κεφαλαιακής επάρκειας
- Ενίσχυση του βαθμού ρευστότητας του ενεργητικού των τραπεζών
- Δυνατότητα ενίσχυσης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών
- Αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων των τραπεζών

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Άλλα Ομόλογα

- **Ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης** (subordinated bonds). Ο επενδυτής δεν εξασφαλίζεται σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη.
- **Ομόλογα με ρήτρα ανάκλησης** (call provision). Δικαίωμα του εκδότη να ανακαλέσει το ομόλογο πριν τη λήξη του. Συνήθως λαμβάνει χώρα όταν το χρέος της εταιρίες του εκδότη μπορεί να αναχρηματοδοτηθεί με χαμηλότερο δάνειο. Εάν συμβεί αυτό τότε ο επενδυτής του ομολόγου χάνει.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Δικαίωμα ανάκλησης Ομολογιών (Call Provision)

- Ο εκδότης έχει το δικαίωμα να επαναγοράσει σε μια συγκεκριμένη, προκαθορισμένη τιμή, τις ομολογίες που έχει εκδώσει, και σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.
- Η τιμή ανάκλησης των ομολόγων κυμαίνεται σε επίπεδα μεγαλύτερα της αρχικής λογιστικής τους τιμής.
- Η διαφορά αυτή είναι η λεγόμενη προμήθεια ανάκλησης (Call Premium).

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ανακοίνωση τιμών

Στην αγορά ομολόγων ανακοινώνονται δύο τιμές.

- Την καθαρή τιμή (clean price)
- Την τιμή χωρίς τους δεδουλευμένους τόκους (accrued interest) (όταν γίνει η εκκαθάριση τότε οι τόκοι πηγαίνουν στο κάτοχό τους).

Clean price= dirty price –accrued interest

ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Οίκοι Αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Για την αξιολόγηση ενός ομολόγου, ο επενδυτής χρειάζεται να γνωρίζει τον κίνδυνο που ενέχει ένα ομόλογο όσον αφορά την δυνατότητα εκπλήρωσης των υποχρεώσεων από τον εκδότη, κλπ.

Στην περίπτωση αυτή καλείται ένας αξιολογητής π.χ. Moody's, Fitch ή Standard & Poor's (credit rating companies) για να αξιολογήσει και να κατατάξει το συγκεκριμένο ομόλογο.

Κλίμακα Βαθμού Φερεγγυότητας

Moody's	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	C
S&P	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	D

AAA σημαίνει = πάρα πολύ ισχυρή δυνατότητα πληρωμής του τοκομεριδίου και κεφαλαίου

C ή D =Πτώχευση

Χρησιμοποιείται επίσης τα πρόσημα -+ για διαφοροποίηση ποιότητας, όπως επίσης και οι αριθμοί 1, 2 κλπ.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Διάκριση Ομολογιών

- **Ομολογίες σταθερής προσόδου:** το επιτόκιο αυτών των χρεογράφων καθορίζεται κατά την έκδοσή τους και παραμένει σταθερό για όλη τη διάρκεια της ζωής τους.

- **Ομολογίες μεταβλητής προσόδου:** το επιτόκιο αυτών των χρεογράφων δεν παραμένει σταθερό διαχρονικά.

Χρεωστικοί Τίτλοι-Είδη Ομολογιών

Τα πιο γνωστά είδη ομολογιών στην Ελλάδα είναι:

- *Ενυπόθηκες Ομολογίες (Mortgage Bonds)*
- *Ανυπόθηκες Ομολογίες – Υποδεέστερες Ανυπόθηκες Ομολογίες*
- *Μετατρέψιμες ομολογίες (Convertible Bonds)*
- *Ομολογιακοί τίτλοι χωρίς τοκομερίδιο*
- *Ομολογίες Μειωμένης Αξίας (Junk Bonds)*
- *Ομολογίες Κυμαινόμενου Επιτοκίου (Floating-Rate Bonds)*
- *Μετατρέψιμες Ομολογίες Επιχειρήσεων (Convertible Bonds)*

9. ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

- Μετοχή είναι ένα μερίδιο στο κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας.
- Οι μετοχές υπόσχονται κλασματικές πληρωμές στους κατόχους, έχοντας όμως ταυτόχρονα συμμετοχή τόσο στα κέρδη, όσο και στις ζημιές της εταιρίας.
- Οι μετοχές εκφράζουν τίτλους ιδιοκτησίας στα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης.
- Η απόδοσή τους περιλαμβάνει τη διαφορά της τιμής αγοράς και της τιμής πώλησης, καθώς και τα μερίσματα, ως διανεμημένα κέρδη.

- Οι κάτοχοι αποτελούν τους ιδιοκτήτες της και έχουν το δικαίωμα της εκλογής του διευθύνοντος συμβούλου.
- Οι μέτοχοι πολλές φορές, έχουν το δικαίωμα της προαγοράς των μετοχών, δηλ. την αγορά μετοχών πριν την έναρξη της δημόσιας εγγραφής για τους ακόλουθους λόγους:

1) Την προστασία της εταιρικής τους δύναμης. Αν για παράδειγμα υπάρχει μια διένεξη ανάμεσα σε κάποια μερίδα των μετόχων.

2) Αποτελεί άμυνα των μετόχων απέναντι στην υποτίμηση της αξίας των μετοχών τους.

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

- **ΜΕΤΟΧΕΣ**

Χρηματοοικονομικά μέσα που ενσωματώνουν περιουσιακά και διοικητικά δικαιώματα. Χαρακτηριστικά των μετοχών

- ./ Έλλειψη ημερομηνίας λήξης
- ./ Έλλειψη αναφοράς σε οποιοδήποτε προκαθορισμένο ποσοστό απόδοσης
- ./ Δικαίωμα οι κάτοχοι των μετοχών να συμμετέχουν στην εκλογή διοικητικού συμβουλίου
- ./ Είσπραξη μερισμάτων (εάν μοιράζονται)
- ./ Δικαίωμα ψήφου και διακρίνονται σε

  <u>Κοινές και Προνομιούχες</u>

Είδη Μετοχών

- Η **κοινή μετοχή** είναι ο πιο συνηθισμένος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.
- Η **προνομιούχος μετοχή** προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Χαρακτηριστικά κοινών μετοχών

•./ Όλες οι μετοχές έχουν <u>την ίδια ονομαστική αξία</u>

•./ Κάθε μετοχή παρέχει το <u>δικαίωμα συμμετοχής</u> στην περιουσία και στα κέρδη της επιχείρησης

•./ Οι μέτοχοι έχουν <u>δικαίωμα προτίμησης σε κάθε αύξηση κεφαλαίου</u>

•./ Τα δικαιώματα και υποχρεώσεις <u>ακολουθούν</u> την μετοχή σε οποιονδήποτε και εάν περιέλθει

•./ <u>Μέτοχοι με ποσοστό 5% και άνω</u> μπορούν να ζητήσουν τον διορισμό ελεγκτών ή να ζητήσουν έκτακτη Γ.Σ. των μετόχων

•./ <u>Δικαίωμα συμμετοχής σε ΓΣ</u> και δικαίωμα ψήφου

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Χαρακτηριστικά προνομιούχων μετοχών.

•./ Τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών είναι σταθερά και τιμολογούνται στην ίδια βάση όπως τα ομόλογα.

•./ Οι κάτοχοι των μετοχών αυτών έχουν το δικαίωμα να λαμβάνουν επιπρόσθετο μέρισμα (εκτός του ανωτέρω) όπως αυτό των κοινών μετοχών.

•./ Σε περίπτωση που η εταιρία δεν μοιράσει μέρισμα οι κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών δικαιούνται να εισπράξουν το μέρισμα σωρευτικά από τα κέρδη των μελλοντικών χρήσεων.

•./ Οι κάτοχοι πληρώνονται μετά τους πιστωτές αλλά πριν των κατόχων των κοινών μετοχών.

•./ Οι κάτοχοι αυτών των μετοχών δεν έχουν δικαίωμα ψήφου στην ΓΣ.

•./ Η αγορά προσαρμόζει την τιμή της προνομιούχου μετοχής με τον τρόπο που το μέρισμά της να είναι περίπου ίσο με ένα αντίστοιχο δανειακό προϊόν.

Είδη Τιμών Μετοχών

- Η ονομαστική τιμή της μετοχής προκύπτει κατά την πρώτη έκδοση των μετοχών, διαιρώντας την αξία του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών, που εξέδωσε αρχικά. Αργότερα η ονομαστική τιμή μπορεί να μεταβληθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.
- Η λογιστική τιμή της μετοχής απεικονίζει την πραγματική αξία της και προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών της εταιρείας σε κυκλοφορία.

Είδη Τιμών Μετοχών

- Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, διαμορφώνεται καθημερινά στη συνεδρίαση της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. μέσω της προσφοράς και της ζήτησης.
- Τιμή έκδοσης στο άρτιο (issue price at par value) είναι η τιμή που καταβάλλουν οι μέτοχοι για να αποκτήσουν μια μετοχή, της οποίας η τιμή είναι ίση με την ονομαστική της αξία.

Είδη Τιμών Μετοχών

- Τιμή έκδοσης υπέρ το άρτιο (issue price above par value) είναι η τιμή που καταβάλλουν οι μέτοχοι για να αποκτήσουν μια μετοχή, της οποίας η τιμή είναι υψηλότερη από την ονομαστική της αξία.
- Τιμή έκδοσης υπό το άρτιο (issue price below par value) είναι η τιμή που καταβάλλουν οι μέτοχοι για να αποκτήσουν μια μετοχή, της οποίας η τιμή είναι χαμηλότερη από την ονομαστική της αξία.

Μέρισμα (Dividend) Μετοχών

- Από τα καθαρά κέρδη μιας εταιρίας, η Γενική Συνέλευση ψηφίζει την διανομή μέρους τους στους μετόχους.
- Όσον αφορά στην φορολογία των μερισμάτων, και επειδή τα κέρδη φορολογούνται στις ίδιες τις εταιρίες, δεν επιβάλλεται κάποιος επιπλέον φόρος.

Μέρισμα (Dividend) Μετοχών

- Ο συνηθέστερος τύπος μερίσματος είναι αυτός της μορφής μετρητών.
- Οι εταιρίες συνήθως πληρώνουν τακτικό μέρισμα υπό τη μορφή μετρητών μια φορά το χρόνο μετά τη λήξη του οικονομικού έτους. Μερικές εταιρείες επιλέγουν να πληρώσουν <u>προμέρισμα</u> (δηλαδή μέρος του ετήσιου μερίσματος προκαταβολικά), πριν τη λήξη το οικονομικού έτους. Η πληρωμή μερίσματος <u>μειώνει τα εταιρικά διαθέσιμα και τα μένοντα κέρδη</u> όπως αυτά εμφανίζονται στον ισολογισμό, εκτός από την περίπτωση εκκαθαριστικού μερίσματος.
- Ένας άλλος τύπος μερίσματος είναι η πληρωμή σε μορφή μεριδίων μετοχών, το οποίο καλείται μέρισμα μετοχής (Stock Dividend).

Μηχανισμός πληρωμής μερίσματος

- Ημερομηνία ανακοίνωσης (Declaration Date)
- Ημερομηνία καταχώρισης (Record Date). Προετοιμασία καταλόγου όλων όσων αποτελούν μετόχους της εταιρίας εκείνη την ημέρα.
- Ημερομηνία μετά-μερίσματος (Ex Dividend Date). Η επόμενη ημέρα μετά την ημερομηνία καταχώρισης, καλείται ημέρα αποκοπής του μερίσματος. Μετά την ημερομηνία αυτή η μετοχή λέγεται ότι διαπραγματεύεται χωρίς το δικαίωμα μερίσματος.

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΕΣ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

Χαρακτηριστικά μετατρέψιμων προνομιούχων μετοχών

•./ Τα ίδια χαρακτηριστικά με τις προνομιούχες εκτός ότι ο κάτοχος έχει δικαίωμα μετατροπής των μετοχών αυτών σε κοινές μετοχές.

•./ Η μετατροπή έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της απόδοσης της επένδυσης.

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΜΕΤΟΧΕΣ

Δικαιώματα (rights) και Πιστοποιητικά επιλογής (warrants)

Τα δικαιώματα εκδίδονται στην αύξηση κεφαλαίου και η τιμή τους αυξάνεται όταν η τρέχουσα τιμή των μετοχών ξεπεράσει την τιμή έκδοσης. Τα δικαιώματα έχουν συγκεκριμένη χρονική διάρκεια.

Τα warrants, δίνουν στον αγοραστή ή στον κάτοχο το δικαίωμα να προβεί σε αγορά μετοχών σε μια συγκεκριμένη τιμή μέσα στα πλαίσια ενός μεγάλου χρονικού διαστήματος. Εάν η τιμή της μετοχής στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα δεν ανέλθει στην τιμή αυτή τότε τα πιστοποιητικά αυτά λήγουν.

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ/ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Τρεις τρόποι αποκόμισης κερδών από την διακράτηση μετοχών

•./ Μερισματική απόδοση

•./ Κεφαλαιακή υπεραξία

•./ Τόκος από τυχόν δανεισμό των μετοχών

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

Αγορά/Πώληση μετοχών με πίστωση (margin)

./ Παρέχει τη δυνατότητα στους επενδυτές να αγοράσουν περισσότερες μετοχές από εκείνες που θα τους επέτρεπε το διαθέσιμο κεφάλαιό τους χρησιμοποιώντας την τεχνική μόχλευσης.

./ Για την εξασφάλιση της εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του ο πελάτης παρέχει ως ασφάλεια, κινητές αξίες ή μετρητά το σύνολο των οποίων ονομάζεται **Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας** (Χ.Α.).

./ Για την αγορά μετοχών το Αρχικό Περιθώριο (initial margin) ορίζεται σε ποσοστό 40% της τρέχουσας αξίας του Χαρτοφυλακίου, ενώ μετέπειτα το περιθώριο **(ελάχιστο διατηρητέο)** διαμορφώνεται σε ποσοστό 30% της τρέχουσας αξίας του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας.

./ Το περιθώριο ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ της τρέχουσας αξίας του χαρτοφυλακίου Ασφαλείας και του Χρεωστικού Υπολοίπου (δηλαδή της πίστωσης)

./ Εάν το ποσοστό κατέλθει κάτω του ορίου τότε ο πελάτης πρέπει να τοποθετήσει περισσότερα κεφάλαια στο χαρτοφυλάκιο (margin call)

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας

Τα στοιχεία που αποτελούν το Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας πρέπει να είναι:

1. Μετοχές εισηγμένων εταιριών στο ΧΑ ή να διαπραγματεύονται σε άλλη αγορά – Μέλους Ε.Ε..

2. Δεν είναι υπό επιτήρηση, υπό αναστολή ή υπό άλλο περιορισμό ως προς τη διαπραγμάτευση τους

3. Έχει παρέλθει χρονικό διάστημα τουλάχιστον τριών ημερών από την έναρξη διαπραγμάτευσης τους

4. Άυλες κινητές αξίες που εκδίδει το ελληνικό Δημόσιο και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων ή άλλες κινητές αξίες που εκδίδονται από κράτος – Μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ/ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Μερισματική απόδοση –ποσοστό επί των κερδών της εταιρίας (εξαρτάται από το ύψος των κερδών της επιχείρησης)

Υπολογίζεται ως το μέρισμα δια την τρέχουσα τιμή της μετοχής

Παράδειγμα: Εάν μία εταιρία διανέμει για την τρέχουσα χρονιά μέρισμα 1 ευρώ ανά μετοχή και η τρέχουσα τιμή της μετοχής είναι 12 ευρώ τότε η **μερισματική απόδοση** ισούται με ??????

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ο λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price to earnings ratio) (P/E) συνίσταται τιμή που καταβάλει ο επενδυτής ανά μονάδα κερδών που πραγματοποιεί η εταιρία (το ποσό που πληρώνουμε σήμερα για την απόκτηση του δικαιώματος είσπραξης).

Παράδειγμα: Η χ Τράπεζα έχει εκδώσει 1000 μετοχές, η τιμή της είναι 5 ευρώ και ανακοίνωσε κέρδη της τάξεως των 500 ευρώ. Ποια είναι η τιμή προς κέρδη ανά μετοχή;

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η μερισματική απόδοση που συσχετίζει το μέρισμα ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής

Συνολική ή Ιστορική απόδοση μετοχής

Υπεραξία συν μέρισμα

$$R = [\frac{P_1 + M)}{P_0} - 1]x100$$

M=Μέρισμα

P1=Τιμή πώλησης, τέλος περιόδου

P0= Αρχική τιμή

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ/ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Κεφαλαιακή υπεραξία – το κέρδος που προκύπτει από την πώληση της μετοχής σε τιμή υψηλότερη της αγοράς

Παράδειγμα: Την 6/10/XXX9 αποφασίσαμε να πωλήσουμε 100 μετοχές της ΑΒΓ η οποία μετοχή διαπραγματευόταν στα 12 ευρώ ανά μετοχή. Εάν είχαμε αγοράσει τις μετοχές στις 10/5/XXX9 με τιμή 10 ευρώ ποια είναι η κεφαλαιακή μας υπεραξία;

Αγορά μετοχών 100χ10=1000 ευρώ

Πώληση μετοχών 100χ12=1200

Κεφαλαιακή υπεραξία 1200-1000=200 ευρώ

Η αύξηση στην τιμή της μετοχής προέρχεται από προσδοκίες για αύξηση της κερδοφορίας της εταιρίας η/και ευνοϊκού οικονομικού κλίματος

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΜΕΤΟΧΕΣ

Οι κίνδυνοι που σχετίζονται με επενδύσεις σε μετοχές είναι οι εξής:

./ Ειδικός κίνδυνος (σχετικά με ειδικά χαρακτηριστικά του εκδότη) και χωρίζεται σε δύο κατηγορίες

- •Επιχειρηματικός που σχετίζεται με χαρακτηριστικά της εταιρίας, Δηλαδή, ανταγωνισμός, θέση, κόστος εργασίας.
- •Χρηματοοικονομικό, που έχει να κάνει με τις όποιες χρηματοοικονομικές αποφάσεις της εταιρίας και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

./ Συστηματικός κίνδυνος που δημιουργείται από τις εξωγενείς παράγοντες, κατάσταση της οικονομίας, νομισματικές διαταραχές πετρελαϊκές κλπ

ΜΕΤΟΧΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

Free float-Διασπορά μετοχών

Το ποσοστό των μετοχών μιας εισηγμένης εταιρίας που βρίσκεται διεσπαρμένο στο ευρύ επενδυτικό κοινό και διακινείται εύκολα μέσω του ΧΑ αποτελεί το free float της εταιρίας. Το ποσοστό των μετοχών που ανήκει στους βασικούς μετόχους της εταιρίας θεωρείται ότι συνήθως δεν διαπραγματεύεται (τουλάχιστον σε καθημερινή βάση). Το υψηλό free float είναι ένδειξη υψηλού βαθμού ρευστότητας της μετοχής

Αποτίμηση μετοχών

1. ***Αποτίμηση Μετοχών με την Μέθοδο της Προεξόφλησης των Ελεύθερων Ταμειακών Ροών.***

- Μία μέθοδος με την οποία μπορεί να προσεγγιστεί η αξία της μετοχής, είναι προεξοφλώντας τις μελλοντικές λειτουργικές ταμειακές ροές της εταιρίας (Operating Free Cash Flow). Η λειτουργική ταμειακή ροή ισούται με τα «μετρητά» που απομένουν στην εταιρία μετά την κάλυψη όλων των λειτουργικών ταμειακών αναγκών της εταιρίας. Οπότε, η τιμή της μετοχής ισούται: Λειτουργική Ταμειακή Ροή = Έσοδα – Έξοδα – Επενδύσεις

Αποτίμηση μετοχών

2. ***Αποτίμηση Μετοχών με την χρήση των Κερδών ανά Μετοχή (EPS)***

- Ένας άλλος τρόπος αποτίμησης είναι ο διαχωρισμός των μετοχών σε αυτές που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης και σε εκείνες που είναι συντηρητικές και παρουσιάζουν μηδενικούς και πάντως όχι σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

- **Τιμή προς κέρδη ανά μετοχή P/E (Πολλαπλασιαστής Κερδών)**

  Δείχνει:

  - Τιμή που καταβάλλει ο επενδυτής ανά μονάδα κερδών που πραγματοποιεί η εταιρία

  - Πόσα χρόνια χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει τα χρήματα που έδωσε για να αγοράσει τη μετοχή (υπόθεση: διαχρονικά σταθερά κέρδη ανά μετοχή)

  - Πόσες φορές είναι διατεθειμένη η αγορά να πληρώσει τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μια μετοχή για να αγοράσει τη μετοχή

- **Μερισματική απόδοση (ΜΑ)** = Μέρισμα/Τιμή μτχ

Παράδειγμα

- Ποια είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής με ονομαστική τιμή 1€ που αποτιμάται στην αγορά προς 4€ και το τρέχον μέρισμα είναι 0,20€;

MA = ???????

Χρηματοδότηση και κόστος κεφαλαίου

- Για τη δημιουργία μιας εταιρείας απαιτείται να καταβληθεί ένα ελάχιστο ποσό ως μετοχικό κεφάλαιο.
- Εάν τα χρήματα που διαθέτει δεν είναι αρκετά για την ανάληψη προσοδοφόρων επενδύσεων, η διοίκηση μπορεί να αναζητήσει επιπρόσθετη χρηματοδότηση από τράπεζες ή άλλους πιστωτές.

Χρηματοδότηση και κόστος κεφαλαίου

- Για να αποφύγει το δανεισμό, πολλές φορές, μια κερδοφόρα επιχείρηση αποφεύγει να πληρώνει μερίσματα στους μετόχους και επανεπενδύει τα κέρδη της ενισχύοντας τα ίδια της κεφάλαια βάση των οποίων μπορεί να δανεισθεί σε άλλη χρονική στιγμή.

- Σε κάθε περίπτωση χρηματοδότησης είτε με ίδια κεφάλαια είτε με ξένα κεφάλαια η εταιρεία υποβάλλεται σε κόστος.

Χρηματοδότηση και κόστος κεφαλαίου

- Το κόστος χρηματοδότησης είναι φθηνότερο όταν αντλείται μέσα από το χρηματιστήριο.
- Τα ίδια κεφάλαια συνοδεύονται με το μεγαλύτερο κόστος χρηματοδότησης σε σχέση με το κόστος δανεισμού.
- Αμέσως μικρότερο κόστος χρηματοδότησης συνοδεύει τα μακροπρόθεσμα δάνεια ενώ τα βραχυπρόθεσμα δάνεια έχουν το μικρότερο κόστος χρηματοδότησης.

Χρηματοδότηση και κόστος κεφαλαίου

- Καθώς μια εταιρεία χρησιμοποιεί διάφορες πηγές χρηματοδότησης, το συνολικό κόστος χρηματοδότησης θα είναι ο μέσος όρος τους κόστους χρηματοδότησης κάθε μιας πηγής σταθμισμένο με το ποσοστό των κεφαλαίων που αντλούνται από κάθε μια πηγή.
- Το σταθμισμένο αυτό κόστος χρηματοδότησης είναι γνωστό ως κόστος κεφαλαίου.

Χρηματοδότηση και κόστος κεφαλαίου

- Μόνιμη επιδίωξη μιας εταιρείας είναι να διατηρεί το κόστος κεφαλαίου σε χαμηλά επίπεδα.
- Εταιρείες με χαμηλό κόστος κεφαλαίου προσελκύουν περισσότερα κεφάλαια, αναλαμβάνουν περισσότερες επενδύσεις και γενικώς επιτυγχάνουν μεγαλύτερα κέρδη.
- Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη μεγιστοποίηση της αξίας τους.

Εταιρικές πράξεις

- Για την περαιτέρω ανάπτυξή τους οι εταιρείες αναζητούν από τους μετόχους τους επιπρόσθετα κεφάλαια μέσω της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου.
- Η αύξηση αυτή γίνεται πάντα με προτίμηση των παλαιών μετόχων, δηλαδή σε όλους τους παλαιούς μετόχους διατίθενται δικαιώματα απόκτησης νέων μετοχών σε προνομιακή τιμή.
- Σε περίπτωση που δεν ενδιαφέρονται να συμμετάσχουν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μπορούν να πουλήσουν τα δικαιώματά τους στο χρηματιστήριο και να εισπράξουν την αξία του δικαιώματος μεταβιβάζοντας ταυτόχρονα στον αγοραστή τη δυνατότητα να συμμετάσχει στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων

$T1 = ΨTo + Xδ/(X+Ψ)$

- δ = μετρητά που πρέπει να πληρώσει ο παλαιός μέτοχος για να αποκτήσει μια μετοχή
- Αύξηση αξίας επιχείρησης, η τιμή της μετοχής θα μειωθεί ανάλογα με πόσες μετοχές δοθούν για συγκεκριμένο αριθμό υφισταμένων μετοχών
- Χ νέες μετοχές για κάθε αριθμό Ψ υφιστάμενων μετοχών
- Π.χ. δ=15,50 ανά μετοχή, Το = 22,90, 1 νέα για κάθε 5 παλαιές ή 1 προς 5
- Τ1 =??????????

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών

- Προκύπτει από την κεφαλαιοποίηση αποθεματικών ή την υπεραξία παγίων στοιχείων μιας επιχείρησης που προέκυψε από τη λογιστική αναπροσαρμογή της αξίας τους.
- Χ νέες μετοχές για κάθε αριθμό Ψ υφιστάμενων μετοχών (δεν προσφέρονται μετρητά)
- Όχι αύξηση αξίας εταιρίας, κάθε μετοχή πλέον λιγότερη αξία

$$T_1 = \Psi T_0/(X+\Psi)$$

- Π.χ. για κάθε 2 παλαιές (Ψ) 1 νέα (Χ) ή 1 προς 2
- $T_0 = 9$, T_1 = ????????????

Εταιρικές πράξεις

- Η Α.Μ.Κ. δεν αποφασίζεται μόνο όταν η εταιρεία επιθυμεί να ενισχύσει τα κεφάλαιά της λόγω κάποιων ζημιών που έχει υποστεί ή για να επεκτείνει τις δραστηριότητές της.
- Είναι αναγκαία όταν η εταιρεία προτίθεται να εξαγοράσει κάποια άλλη επιχείρηση ή όταν οι κάτοχοι ενός μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου αποφασίσουν να μετατρέψουν τις ομολογίες τους σε μετοχές της εταιρείας.

Μετατροπή μετατρέψιμων ομολογιών

- Το μετοχικό κεφάλαιο δύναται να αυξηθεί με μια ακόμη εταιρική πράξη η οποία όμως δεν απευθύνεται στους παλαιούς μετόχους αλλά σε νέους (παραίτηση των παλαιών μετόχων από την απόκτηση των νέων μετοχών).
- Πρόκειται για τους ομολογιούχους της εταιρείας οι οποίοι έχουν δανείσει την εταιρεία αγοράζοντας το μετατρέψιμο ομολογιακό της δάνειο.
- Κάποια στιγμή που δίνεται η δυνατότητα στους ομολογιούχους να ασκήσουν το δικαίωμά τους και να μετατρέψουν τις ομολογίες τους σε μετοχές σύμφωνα με τους όρους της ομολογίας τους, θα πρέπει να γίνει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας και να εκδοθεί ο συγκεκριμένος αριθμός των μετοχών.

Μετατροπή μετατρέψιμων ομολογιών

- Η εταιρική αυτή πράξη δεν αλλάζει τα κεφάλαια που συγκεντρώνει η εταιρεία αλλά τη δομή των κεφαλαίων.
- Συγκεκριμένα, η εταιρεία μεταφέρει την υποχρέωσή της στην εταιρεία από ομολογιακό δάνειο σε μετοχικό κεφάλαιο.
- Αυτή η μεταβολή θα έχει επίδραση πάνω στη χρηματιστηριακή αξία της μετοχής καθώς θα εκδοθούν νέες μετοχές σε συνολική αξία όση και η ισολογιστική αξία των ομολογιών που σημαίνει ότι οι νέοι μέτοχοι αγοράζουν μετοχές της εταιρείας, μέσω της μετατροπής των ομολογιών τους, φθηνά.

Εταιρικές πράξεις stock split

- Πέρα από την Α.Μ.Κ., οι εταιρείες προβαίνουν και σε άλλες εταιρικές πράξεις που δεν επηρεάζουν τα συνολική χρηματιστηριακή τους αξία αλλά έχουν επίδραση στη τιμή της κάθε μετοχής.
- Η διάσπαση των μετοχών (stock split) προωθείται όταν η τιμή της μετοχής έχει ανέλθει σημαντικά γεγονός που μειώνει το συναλλακτικό όγκο.
- Προς τούτο προχωρά στην έκδοση νέων μετοχών που προσφέρονται δωρεάν στους μετόχους.
- Προσφορά μετοχών με έκπτωση 100% επί της τιμής όπως είναι η δωρεάν διάθεσή τους στους παλαιούς μετόχους σημαίνει πτώση της νέας τιμής σε επίπεδο όπου η αξία που διαθέτει ο μέτοχος μετά τη διάσπαση να είναι ίδια με την αξία που κατείχε μετά τη διάσπαση.

Εταιρικές πράξεις

- $T_1 = \Psi T_0/(X+\Psi)$
- με διάσπαση 2-προς-1, για ένα μέτοχο που κατέχει μια μετοχή Ψ=1, θα του προσφερθεί δωρεάν ακόμη μια μετοχή Χ=1.
- Εάν η τιμή της μετοχής πριν τη διάσπαση ήταν Το=50€, η τιμή της μετοχής μετά τη διάσπαση θα είναι:
- • T_1 = ???????

Εταιρικές πράξεις reverse stock split

- Όπως γίνεται εύκολα κατανοητό η συνολική μετοχική αξία δεν μπορεί να μεταβληθεί καθώς δεν εισφέρονται νέα κεφάλαια στην εταιρεία και δεν μεταβάλλεται η παραγωγική διαδικασία της εταιρείας.
- Πρόκειται για μια λογιστική μεταβολή του αριθμού των μετοχών και παράλληλη μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής χωρίς επιπτώσεις στην κερδοφορία.
- Μια άλλη εταιρική πράξη που επίσης δεν έχει επιπτώσεις στην μετοχική αξία της εταιρείας είναι το αντίθετο της διάσπασης, η σύμπτυξη των μετοχών (reverse stock split).
- Η διαδικασία αυτή εφαρμόζεται όταν η τιμή της μετοχής υποχωρήσει σημαντικά σε επίπεδα κάτω από τα οποία η μετοχή οδηγείται εκτός χρηματιστηρίου.

Εταιρικές πράξεις

- Στις περισσότερες αγορές, μετοχές των οποίων η τιμή οδηγείται κάτω από ένα όριο, οδηγούνται σε έξοδο από το χρηματιστήριο.
- Στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης το όριο αυτό είναι το 1$.
- Οι εταιρείες που εξέρχονται από μια ενεργή δευτερογενή αγορά γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά των penny stocks με ανεπιθύμητες και μεγάλες διακυμάνσεις της τιμής τους.
- Στο Χρηματιστήριο Αθηνών το όριο εξόδου είναι 0,30€ αλλά καθώς πολλές εταιρείες, ακόμη και τραπεζικές, υποχώρησαν κάτω από αυτό το όριο, η διοίκηση του χρηματιστηρίου ανέστειλε την έξοδο των εταιρειών για αυτό το λόγο.

- Τ1 = ΨΤο/(Χ)
- Με σύμπτυξη 1- προς- 5, εάν ο αριθμός των παλαιών μετοχών για ένα μέτοχο είναι ψ=5, τότε ο αριθμός των νέων μετοχών θα είναι χ=1.
- Εάν η τιμή της μετοχής πριν τη σύμπτυξη ήταν Το=2€, τότε η νέα τιμή θα είναι:
- • Τ1 = ??????

10. ΤΙΤΛΟΙ ΟΣΕΚΑ

Τιμολόγηση των Μετοχών

- Οι τιμές των μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά επηρεάζονται από μια σειρά από παράγοντες όπως:

  ο Το διεθνές περιβάλλον

  ο Το μακροοικονομικό περιβάλλον της χώρας (ρυθμοί ανάπτυξης, πληθωρισμός, επιτόκια, ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κ.α.)

  ο Η εξέλιξη της τεχνολογίας

  ο Η πορεία του κλάδου της επιχείρησης

  ο Η ψυχολογία της αγοράς

Συλλογικές επενδύσεις

- **Συλλογική επένδυση** είναι η επένδυση που μία εταιρεία διαχείρισης κεφαλαίων πραγματοποιεί χρησιμοποιώντας κεφάλαια που έχουν αντληθεί από πολλούς επενδυτές συλλογικά, με σκοπό την τοποθέτησή τους σε κινητές αξίες και/ή άλλα ρευστά στοιχεία ενεργητικού, λαμβάνοντας πάντα υπόψη τη σχέση κινδύνου/απόδοσης που επιθυμούν οι επενδυτές να χαρακτηρίζεται η συγκεκριμένη επένδυση.
- Συλλογικές επενδύσεις πραγματοποιούν οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων επί Κινητών Αξιών (**ΟΣΕΚΑ**)
- Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων επί Κινητών Αξιών θεωρούνται τα **Αμοιβαία Κεφάλαια** τα οποία διαχειρίζονται εταιρείες διαχείρισης και οι **Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου** (ΕΕΧ)

ΟΣΕΚΑ

- Οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) είναι μία ειδική κατηγορία χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, που μοναδικό σκοπό έχουν να επενδύουν σε χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Δύο βασικά είδη οργανισμών που εκδίδουν τίτλους ΟΣΕΚΑ είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια και οι Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ).

- Με τον όρο Αμοιβαία Κεφάλαια (Α / Κ), εννοούμε μία κοινή περιουσία την οποία διαχειρίζεται η εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Τα Α/Κ αποτελούν μια μορφή εταιρείας επενδύσεων, η περιουσία της οποίας σχηματίζεται από τις εισφορές αποταμιευτών.
- Η περιουσία αυτή διαιρείται σε ισόποσα μερίδια, αποτιμάται καθημερινά, και κάποιος που θέλει να κάνει συμμετοχή ή εξαγορά σε αμοιβαίο κεφάλαιο, μπορεί αντίστοιχα να αγοράσει ή να πουλήσει μερίδια.
- Το αμοιβαίο κεφάλαιο ορίζεται ως «ομάδα περιουσίας», δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο και οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται από την Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)

ΤΥΠΟΙ ΟΣΕΚΑ

1. Ανοικτού τύπου
   - Εταιρείες Επενδύσεων χαρτοφυλακίου
2. Κλειστού τύπου
   - Αμοιβαία Κεφάλαια

Χαρακτηριστικά ΟΣΕΚΑ

- Οι ΟΣΕΚΑ, είτε έχουν συμβατική μορφή (αμοιβαία κεφάλαια διαχειριζόμενα από εταιρεία διαχείρισης) είτε καταστατική μορφή (εταιρεία επενδύσεων), πρέπει να διαθέτουν τα εξής χαρακτηριστικά:
  - έχουν αποκλειστικό σκοπό τη συλλογική επένδυση κεφαλαίων που συγκεντρώνονται από το κοινό σε κινητές αξίες και/ή άλλα ρευστά στοιχεία ενεργητικού·
  - η λειτουργία τους βασίζεται στην αρχή της κατανομής των κινδύνων και
  - τα μερίδια εξαγοράζονται ή εξοφλούνται με στοιχεία του ενεργητικού των οργανισμών αυτών.

Τίτλοι ΟΣΕΚΑ

- ΟΣΕΚΑ = Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων επί Κινητών Αξιών
- Οι ΟΣΕΚΑ μπορεί να είναι ανοικτού τύπου ή κλειστού τύπου
- Ανοικτού τύπου ΟΣΕΚΑ είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια με την έννοια <u>ότι σε αυτά οι επενδυτές μπορούν να εισφέρουν και να αποσύρουν χρήματα οποιαδήποτε χρονική στιγμή</u>
- Αμοιβαίο Κεφάλαιο = Το ΑΚ είναι μια περιουσία που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερους από ένα μεριδιούχους
- Κλειστού τύπου ΟΣΕΚΑ είναι οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου
- Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου = Μία εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι μία <u>κλειστού τύπου επένδυση, με σκοπό την διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών, με έσοδα μερίσματα, τόκους, κέρδη από αγοροπωλησίες χρεογράφων, κλπ</u>.

Θεσμικοί επενδυτές

- Οι **θεσμικοί επενδυτές** είναι οργανισμοί που έχουν συσσωρευμένα τεράστια ποσά χρημάτων και τα επενδύουν σε διάφορες μορφές επενδύσεων.
- Θεσμικοί επενδυτές μπορεί να είναι τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, hedge funds και προφανώς **εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων και διαχείρισης χαρτοφυλακίων.**

Ανοικτού τύπου ΟΣΕΚΑ

- **Ανοικτού τύπου ΟΣΕΚΑ είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια** με την έννοια ότι σε αυτά οι επενδυτές μπορούν να εισφέρουν και να αποσύρουν χρήματα οποιαδήποτε χρονική στιγμή
- **Αμοιβαίο Κεφάλαιο** = Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι μια περιουσία που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερους από ένα μεριδιούχους

Κλειστού τύπου ΟΣΕΚΑ

- **Κλειστού τύπου ΟΣΕΚΑ είναι οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου**
- **Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου** = Μία εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι μία κλειστού τύπου επένδυση, με σκοπό την διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών, με έσοδα μερίσματα, τόκους, κέρδη από αγοροπωλησίες χρεογράφων, κλπ.

Αμοιβαία Κεφάλαια (1)

- Ένα αμοιβαίο κεφάλαιο είναι ένα χαρτοφυλάκιο αξιών με διασπορά το οποίο διαχειρίζεται μία ανώνυμη εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) για λογαριασμό όλων των μεριδιούχων που συνεισέφεραν κεφάλαια.
- Οι ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένες να δημιουργούν νέα μερίδια και να τα πωλούν όταν υπάρχει ζήτηση από αγοραστές-επενδυτές ενώ επαναγοράζουν τα μερίδια από τους επενδυτές-μεριδιούχους όταν αυτοί θέλουν να πουλήσουν στην πραγματική λογιστική τους αξία.
- Επειδή δεν εκδίδει έναν συγκεκριμένο αριθμό μεριδίων αλλά ο αριθμός των μεριδίων μεταβάλλεται ανάλογα με την προσφορά και την ζήτηση του κοινού, θεωρείται μία «ανοικτού τύπου» (open-end) συλλογική επένδυση.

Αμοιβαία Κεφάλαια (2)

- Η συνολική περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου (ενεργητικό) διαιρείται σε ισάξια μερίδια, όπου μεριδιούχοι είναι οι κάτοχοι μεριδίων (επενδυτές), και αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές που μεταβάλλονται καθημερινά λόγω μεταβολών στις τιμές επενδύσεων, τόκων, αγοραπωλησιών χρεογράφων, μεταβολών σε συμμετοχές, εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- Ο αριθμός των μεριδίων σε κυκλοφορία διακυμαίνεται καθημερινά ανάλογα με την προσφορά και την ζήτηση από επενδυτές (ρευστότητα) και η καθαρή αξία κάθε μεριδίου διακυμαίνεται καθημερινά ανάλογα με τις αγοραίες τιμές των αξιογράφων του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου διαιρείται σε μερίδια ίσης αξίας τα οποία ανήκουν στους επενδυτές.
- Καθημερινά διαμορφώνεται η τιμή κάθε μεριδίου η οποία λέγεται καθαρή τιμή.
- Επί της καθαρής τιμής του μεριδίου λαμβάνονται υπόψη οι **προμήθειες** για να υπολογιστούν η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς

Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)

- Μία εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι μία κλειστού τύπου επένδυση, με σκοπό την διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών, με έσοδα μερίσματα, τόκους, κέρδη από αγοροπωλησίες χρεογράφων, κλπ.
- Η βασική διαφορά ανοικτού - κλειστού τύπου επένδυσης είναι ότι η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου εκδίδει μετοχές οι οποίες αποτιμώνται και διαπραγματεύονται όπως ακριβώς και οι μετοχές κάθε άλλης ανώνυμης εταιρίας στο χρηματιστήριο.
- Η τιμή διαμορφώνεται καθημερινά στο χρηματιστήριο ανάλογα με την προσφορά και την ζήτηση για την μετοχή και μπορεί να διαφέρει από την εσωτερική αξία (σχεδόν πάντα διαφέρει), δηλαδή μπορεί να αποτιμάται με premium ή με discount.

Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ)

- Τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (exchange traded funds, ETF) είναι μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων που αποτελούνται από αξίες όπως μετοχές ή ομόλογα και η τιμή τους αλλάζει αντίστοιχα με την διακύμανση των αξιών που εμπερικλείουν κατά την διάρκεια της ημέρας.
- Εκδίδονται από Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο όπως ακριβώς οι μετοχές.
- Τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια δίνουν τη δυνατότητα στον επενδυτή να πραγματοποιήσει διασπορά του κινδύνου της επένδυσής του μέσω της έκθεσης σε διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών, ενώ μπορούν να αποτελέσουν <u>ελκυστική επένδυση λόγω του χαμηλού τους κόστους, της φορολογικής νομοθεσίας ή της μεγάλης διαθέσιμης μόχλευσης για τέτοια προϊόντα</u>.

Αμοιβαία Κεφάλαια

- Τα **Αμοιβαία Κεφάλαια** (**ΑΚ**) αποτελούν ένα θεσμό συγκέντρωσης κεφαλαίων από μεγάλο αριθμό αποταμιευτών που τοποθετούνται ενιαία από Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (**ΑΕΔΑΚ**) σε συγκεκριμένα χαρτοφυλάκια ανοικτού τύπου (open end), σε ανταπόκριση στους στόχους και τις προτιμήσεις των επενδυτών.
- Τα ΑΚ είναι μια περιουσία που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερους από ένα μεριδιούχους.
- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν δίνουν τόκο ούτε έχουν προκαθορισμένες αποδόσεις. Η απόδοση για τον μεριδιούχο είναι η διαφορά που μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στο κεφάλαιο τη στιγμή της επένδυσης και στην αποτίμηση αυτής σε μελλοντική χρονική στιγμή.

Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)

- ΑΕΔΑΚ είναι η εταιρεία που διαχειρίζεται την περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου
- Η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων αποτελεί εταιρεία αποκλειστικού σκοπού. Βάσει του νόμου πρέπει να είναι μια Ανώνυμη Εταιρεία με ονομαστικές μετοχές που αποκλειστικό σκοπό έχει τη σύσταση και διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ είναι μια αυτοτελής μονάδα που εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως τους μεριδιούχους ενώ έχει και την ευθύνη της παρακολούθησης του θεματοφύλακα σε ότι αφορά τη τήρηση των υποχρεώσεων του όπως αυτές απορρέουν και προβλέπονται από το κανονισμό του Α/Κ και το Θεσμικό Πλαίσιο. Για να λειτουργήσει μια Α.Ε.Δ.Α.Κ απαιτείται η έγκριση της από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Εκτός από την διαχείριση Α/Κ, μία ΑΕΔΑΚ συνήθως προσφέρει και μια ολοκληρωμένη σειρά επενδυτικών υπηρεσιών όπως:

  Διαχείριση Χαρτοφυλακίων επενδύσεων
  Παροχή επενδυτικών συμβουλών
  Φύλαξη και διοικητική διαχείριση μεριδίων Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων.

Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)

- Μία εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι μία κλειστού τύπου επένδυση, με σκοπό την διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών, με έσοδα μερίσματα, τόκους, κέρδη από αγοροπωλησίες χρεογράφων, κλπ.
- Οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου είναι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου οι οποίοι λειτουργούν με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους.
- Η νομοθεσία τους διέπεται από το νόμο 3371/2005 και από Κανονιστικές Αποφάσεις που εκδίδει η εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ)

- Η συμμετοχή ενός επενδυτή σε αυτή τη μορφή συλλογικής επένδυσης γίνεται με την αγορά της μετοχής της εταιρείας, όπως αντιστοίχως η έξοδος από αυτήν γίνεται με την πώληση της μετοχής.
- Ως Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων κλειστού τύπου, οι Εταιρείες Επενδύσεων εξασφαλίζουν για τους επενδυτές μετόχους τους όλα τα πλεονεκτήματα που εξασφαλίζουν και τα Αμοιβαία Κεφάλαια (διασπορά κινδύνου, επαγγελματική διαχείριση, πρόσβαση στις μεγαλύτερες αγορές της Ελλάδος και του εξωτερικού, διαπραγματευτική δύναμη, διαφάνεια διαχείρισης κλπ).
- Οι ΕΕΧ της ελληνικής αγοράς είναι Τακτικά Μέλη της Ε.Θ.Ε.
- Η τιμή διαμορφώνεται καθημερινά στο χρηματιστήριο ανάλογα με την προσφορά και την ζήτηση για την μετοχή και μπορεί να διαφέρει από την εσωτερική αξία (σχεδόν πάντα διαφέρει), δηλαδή μπορεί να αποτιμάται υψηλότερα (με premium) ή με έκπτωση (δηλαδή με discount).

Πλεονεκτήματα/Χαρακτηριστικά αμοιβαίων κεφαλαίων

- Επαγγελματική διαχείριση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξασφαλίζει την ορθολογική λήψη επενδυτικών αποφάσεων
- Διασπορά των επενδύσεων σε αγορές αξιογράφων διαφορετικού τύπου
- Καθημερινή παρακολούθηση της αξίας της επένδυσής του από τις σχετικές στήλες του Τύπου όπου υποχρεωτικά δημοσιεύεται η ημερησία αποτίμηση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Δυνατότητα αμέσου ρευστοποίησης της συμμετοχής τους (μέσα σε (5) πέντε ημέρες)
- Πρόσβαση στις αγορές της Ελλάδας και του εξωτερικού
- Διαπραγματευτική δύναμη που παρέχει το ύψος του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Διαφάνεια διαχείρησης για την οποία μεριμνά η σχετική νομοθεσία, οι μηχανισμοί λειτουργίας ελέγχου των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και οι εποπτικές αρχές.
- Διασφάλιση και φύλαξη της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τον Θεματοφύλακα (Τράπεζα)
- Κοινός λογαριασμός. Τα μερίδια μπορούν να εκδίδονται σε "κοινό λογαριασμό" δύο ή περισσοτέρων προσώπων
- Κληρονομούνται, και μεταβιβάζονται μόνο μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δευτέρου βαθμού σε ευθεία γραμμή
- Η φορολογική υποχρέωση του επενδυτή εξαντλείται από τη φορολογία που επιβάλλεται επί του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου

Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων

- Το ενεργητικό είναι η συνολική αξία της περιουσίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- Ονομάζεται η συνολική περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε τρέχουσες τιμές. Δηλαδή καθημερινά υπολογίζονται οι τιμές των ομολόγων, οι τόκοι, τα μετρητά, οι μετοχές, το συνάλλαγμα κλπ. και αθροίζονται για να προκύψει το ενεργητικό.
- Η αξία του ενεργητικού μεταβάλλεται τόσο από την διακύμανση της αξίας των επενδύσεων όσο και από τις συμμετοχές και εξαγορές της κάθε ημέρας.

Καθαρό ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων

- Το Καθαρό Ενεργητικό του Α/Κ είναι το σύνολο της περιουσίας του που αντιστοιχεί στους μεριδιούχους και επενδύεται όπως προβλέπεται από το κανονισμό του Α/Κ και το Θεσμικό Πλαίσιο σε κινητές αξίες και σε μετρητά. Προκύπτει αν αφαιρεθούν από το ενεργητικό διάφορα έξοδα τις επιχείρησης όπως προμήθειες προς θεματοφύλακα
- Το καθαρό ενεργητικό του Α/Κ αποτιμάται καθημερινά από την ΑΕΔΑΚ και με βάση αυτό προκύπτει η καθαρή τιμή

Μερίδια

- Μερίδια ονομάζονται οι μικρομονάδες στις οποίες διαιρείται το ενεργητικό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
- Ο κάθε μεριδιούχος που συμμετέχει στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχει στη κατοχή του αριθμό μεριδίων ανάλογο με το κεφάλαιο που έχει επενδύσει.
- Το κεφάλαιο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διαιρείται σε μερίδια, όχι σε μετοχές ή ομολογίες. Όταν συμμετέχει κανείς σε Α/Κ, το ποσό που καταθέτει μετατρέπεται σε μερίδια (συνήθως κλασματικό αριθμό) τα οποία δεν αλλάζουν αν δεν προσθέσουμε ή αφαιρέσουμε χρήματα.
- Έτσι αν κανείς θέλει να μάθει την αξία του κεφαλαίου του σήμερα πρέπει να πολλαπλασιάσει τον αριθμό μεριδίων που κατέχει με την τιμή εξαγοράς που γράφεται στις εφημερίδες.
- Όσοι συμμετέχουν στα ίδια μερίδια Α/Κ λέγονται συμμεριδιούχοι. Έχουν τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις με τους συνδικαιούχους κοινού λογαριασμού σε τράπεζες. Ο κάθε συμμεριδιούχος μπορεί να εξαγοράσει μερίδια.

Διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων

Για την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτούνται τα παρακάτω:

α) γραπτή αίτηση προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ.,

β) αποδοχή του κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου και

γ) ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων σε μετρητά

Εξαγορά μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων

1. Η εξαγορά των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου είναι υποχρεωτική όταν την ζητήσει ο μεριδιούχος.

2. Για το σκοπό αυτόν, ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. και παραδίδει προς ακύρωση τους τίτλους των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου που εξαγοράζονται, εφόσον έχουν εκδοθεί τέτοιοι.

3. Τα μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται, σύμφωνα με το άρθρο 20, με βάση την αξία του μεριδίου του αμοιβαίου κεφαλαίου της ίδιας ημέρας. Η αξία των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου που εξαγοράζονται καταβάλλεται σε μετρητά μέσα σε πέντε (5) ημέρες από την ημέρα υποβολής της αίτησης για την εξαγορά των μεριδίων.

Τίτλος συμμετοχής

- Είναι ονομαστικός τίτλος που εκδίδεται στο όνομα του μεριδιούχου και των συμμεριδιούχων μετά τη συμμετοχή στο Α/Κ. Αναγράφει επίσης των αριθμό μεριδίων την αξία αγοράς τους και την ημερομηνία συμμετοχής.
- Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί μετά από σύμφωνη γνώμη του μεριδιούχου και σχετική πρόβλεψη του κανονισμού να μην εκδίδει τίτλο μεριδίων. Σε αυτή την περίπτωση η εταιρία αποστέλλει στο μεριδιούχο βεβαίωση συμμετοχής.

Προμήθεια διάθεσης - εισόδου

- Μικρό ποσοστό του κατατιθέμενου κεφαλαίου που παρακρατείται κατά τη συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαια και το οποίο καλύπτει διάφορα έξοδα διάθεσης.
- Κυμαίνεται ανάλογα με την κατηγορία του Α/Κ και το ύψος της καθορίζεται στον Κανονισμό του Α/Κ, αναγράφεται δε από την ΑΕΔΑΚ και στην αίτηση συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο.
- Αίτηση συμμετοχής ονομάζεται η αίτηση που υποβάλλει ένας επενδυτής σε μια ΑΕΔΑΚ προκειμένου να αγοράσει μερίδια και να συμμετέχει σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Υπογράφεται πάντα μετά την ανάγνωση και αποδοχή του κανονισμού.

Προμήθεια εξαγοράς- εξόδου

- Ποσοστό του ρευστοποιούμενου ποσού το οποίο παρακρατείται κατά την έξοδο από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο και ποικίλει ανάλογα με την κατηγορία του Α/Κ.
- Καθορίζεται από τον Κανονισμό του Α/Κ και εάν υπερβαίνει ένα συγκεκριμένο ποσοστό, αναγράφεται στην αίτηση
- Αίτηση Εξαγοράς ονομάζεται η αίτηση που υποβάλλει ένας επενδυτής (μεριδιούχος πλέον) σε μια ΑΕΔΑΚ προκειμένου να ρευστοποιήσει ένα μέρος ή την συνολική τοποθέτηση του (μερίδια). Συνήθως βρίσκεται στην πίσω όψη του τίτλου και είναι απαραίτητη για την "ανάληψη χρημάτων (μέρους ή όλου του κεφαλαίου).

Τιμές μεριδίων Α/Κ

- Τα μερίδια των Α/Κ έχουν τρεις τιμές, τη καθαρή τιμή, τη τιμή διάθεσης και τη τιμή εξαγοράς. Η καθαρή τιμή του μεριδίου προκύπτει από τη διαίρεση του καθαρού ενεργητικού με τον αριθμό των *κυκλοφορούντων μεριδίων.
- Η διαδικασία έχει ως εξής: Στο τέλος της οικονομικής ημέρας αφού κλείσουν οι αγορές στις οποίες το Α/Κ επενδύει το ενεργητικό του, η ΑΕΔΑΚ προβαίνει στην αποτίμηση του.
- Αφού αυτό καθορισθεί τότε η ΑΕΔΑΚ το διαιρεί με τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων και το άθροισμα αυτό αποτελεί τη καθαρή τιμή του μεριδίου.
    - **ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ : ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΡΟΥΝΤΩΝ ΜΕΡΙΔΙΩΝ = ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ**
- Η καθαρή τιμή (που αναγράφεται στις εφημερίδες καθημερινά) χρησιμοποιείται για να υπολογιστεί η απόδοση των επενδύσεων αλλά και οι τιμές διάθεσης και εξαγοράς

**Κυκλοφορούντα Μερίδια: Τα μερίδια που κυκλοφορούν μέχρι και τη προηγούμενη ημέρα της αποτίμησης του ενεργητικού.*

Τιμές μεριδίων Α/Κ

- Στη συνέχεια η Α.Ε.Δ.Α.Κ προσθέτει στη καθαρή τιμή του μεριδίου τη προβλεπόμενη από το κανονισμό του Α/Κ προμήθεια διάθεσης και έτσι προκύπτει η τιμή διάθεσης.
- **ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ+ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ=ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ**
- **Η τιμή διάθεσης είναι η τιμή με την οποία ο μεριδιούχος συμμετέχει στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο.**

- Τέλος η Α.Ε.Δ.Α.Κ αφαιρεί από τη καθαρή τιμή του μεριδίου τη προβλεπόμενη από το κανονισμό του Α/Κ προμήθεια εξαγοράς και έτσι προκύπτει η τιμή εξαγοράς.
- **ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ-ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ=ΤΙΜΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ**
- **Η τιμή εξαγοράς είναι η τιμή με την οποία ο μεριδιούχος εξαγοράζει, δηλαδή ρευστοποιεί τα μερίδια μερικώς ή ολικώς από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.**

Υπολογισμός τιμών

- Η ΑΕΔΑΚ αποτίμησε τις επενδύσεις της και κατέληξε στο ότι το καθαρό ενεργητικό της είναι 983.568.362,43 €.
- Την ίδια μέρα κυκλοφορούσαν 85.645.321 μερίδια
- Ποια η **καθαρή τιμή,** η **τιμή διάθεσης** (προμήθεια εισόδου είναι 3%), και η **τιμή εξαγοράς** (η προμήθεια εξόδου είναι 2%);

Απόδοση Α/Κ

- Όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν το Ενεργητικό τους σε κινητές αξίες και σε μετρητά όπως αυτό προβλέπεται από τους κανονισμούς όλων των Α/Κ και το Θεσμικό Πλαίσιο που τα διέπει.
- Οι κινητές αξίες που αποτελούν το ενεργητικό του Α/Κ αποδίδουν ανάλογα με τη μορφή που έχουν. Οι αποδόσεις που προέρχονται από τις κινητές αξίες και τα μετρητά όπως επίσης και η απόδοση λόγω των κεφαλαιακών κερδών αυξάνουν τη τιμή του μεριδίου. Η άνοδος αυτή λοιπόν στη τιμή του μεριδίου ονομάζεται απόδοση.
- Το Α/Κ μετράει την απόδοση του σε ετήσια βάση. Για παράδειγμα: Την 1η Ιανουαρίου η καθαρή τιμή του μεριδίου ξεκινάει στα 5,00 ΕΥΡΩ ενώ μέχρι την 31η Δεκεμβρίου του ίδιου έτους η καθαρή τιμή του μεριδίου διαμορφώνεται στα 6,00 ΕΥΡΩ. Αυτή η διαφορά του 1,00 ΕΥΡΩ είναι η συνολική απόδοση που απέφερε το μερίδιο κατά τη διάρκεια όλου του έτους και συμπεριλαμβάνει όλες τις προσόδους που καρπώθηκε το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Απόδοση επενδυτή

- Η απόδοση του επενδυτή υπολογίζεται βάσει των τιμών διάθεσης και εξαγοράς, δηλαδή βάση της τιμής εισόδου του (τιμή διάθεσης) και της τιμής εξόδου του (τιμή εξαγοράς).
- Ο επενδυτής τοποθέτησε 30.000 € την 1/4 με τιμή διάθεσης 10 €. Ρευστοποίησε με ύστερα από 3 μήνες με τιμή εξαγοράς 13 €. Ποιά η απόδοση του:

Κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων

- Τα αμοιβαία κεφάλαια, ανάλογα με το είδος των χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία επενδύουν το ενεργητικό τους άμεσα ή έμμεσα (με τη χρήση παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων), κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

(α) Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς

(β) Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

(γ) Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

(δ) Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

(ε) Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια

(στ) Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη και

(ζ) Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων

Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς έχουν ως επενδυτικό σκοπό τη διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού τους και την παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές.
- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς επενδύουν κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς και τοποθετούν το ενεργητικό τους σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα.
- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς:

(α) μπορούν να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική τους,

(β) μπορούν να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνον για λόγους αντιστάθμισης,

(γ) μπορούν να επενδύουν σε χρεωστικούς τίτλους εκφρασμένους σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του αμοιβαίου κεφαλαίου (non-base currency securities), υπό την προϋπόθεση ότι η έκθεση στο συνάλλαγμα είναι πλήρως αντισταθμισμένη,

(δ) δεν επιτρέπεται να επενδύουν, άμεσα ή έμμεσα, σε μετοχές ή εμπορεύματα, ούτε σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα.

Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς επενδύουν σε μέσα χρηματαγοράς **υψηλής ποιότητας**, με βάση το χαρακτηρισμό τους από την ΑΕΔΑΚ.
- Για το χαρακτηρισμό μέσων χρηματαγοράς ως υψηλής ποιότητας, η ΑΕΔΑΚ οφείλει να λαμβάνει υπόψη τουλάχιστον:

(α) **την πιστοληπτική διαβάθμιση** του μέσου χρηματαγοράς,

(β) τα χαρακτηριστικά της κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων στην οποία ανήκει το μέσο χρηματαγοράς,

(γ) τον λειτουργικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που εμπεριέχει η συναλλαγή, αναφορικά με τα σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα και

(δ) το βαθμό ρευστότητας.

Ορολογία

- Γενικώς, ως **κυρίως επένδυση** νοείται ποσοστό επένδυσης τουλάχιστον εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) επί του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- Ως **υψηλής ποιότητας**, όσον αφορά την πιστοληπτική διαβάθμισή του, νοείται το μέσο χρηματαγοράς που έχει λάβει από τους αναγνωρισμένους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που το έχουν αξιολογήσει έναν από τους δύο ανώτερους βαθμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα (short–term credit ratings).
- Ως **σταθμισμένη μέση ληκτότητα** (Weighted Average Maturity, WAM) νοείται η μέση ληκτότητα του συνόλου των υποκείμενων χρεωστικών τίτλων στους οποίους έχει επενδυθεί το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, σταθμισμένων κατά το ποσοστό επένδυσης σε αυτούς.

Ορολογία

- Ως ληκτότητα χρηματοπιστωτικού μέσου κυμαινόμενου επιτοκίου νοείται ο χρόνος που απομένει έως την επόμενη αναπροσαρμογή του επιτοκίου του.
- Ως σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής (Weighted Average Life, WAL) νοείται η μέση υπολειπόμενη διάρκεια ζωής του συνόλου των υποκείμενων τίτλων στους οποίους έχει επενδυθεί το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, σταθμισμένων κατά το ποσοστό επένδυσης σε αυτούς.
- Ως υπολειπόμενη διάρκεια ζωής νοείται το εναπομείναν χρονικό διάστημα μέχρι την πλήρη εξόφληση (λήξη) του κάθε τίτλου. Στην περίπτωση που το αμοιβαίο κεφάλαιο περιλαμβάνει στο χαρτοφυλάκιό του ανακλήσιμους χρεωστικούς τίτλους (callable bonds), για τους οποίους ο εκδότης διατηρεί το δικαίωμα εξόφλησης πριν από την ημερομηνία λήξης τους, για τον υπολογισμό της σταθμισμένης μέσης διάρκειας ζωής του χαρτοφυλακίου, ως υπολειπόμενη διάρκεια ζωής των εν λόγω τίτλων νοείται αυτή μέχρι την προβλεπόμενη ημερομηνία εξόφλησής τους.

Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς επενδύουν σε μέσα χρηματαγοράς **υψηλής ποιότητας**, με βάση το χαρακτηρισμό τους από την ΑΕΔΑΚ.
- Για το χαρακτηρισμό μέσων χρηματαγοράς ως υψηλής ποιότητας, η ΑΕΔΑΚ οφείλει να λαμβάνει υπόψη τουλάχιστον:

(α) **την πιστοληπτική διαβάθμιση** του μέσου χρηματαγοράς,

(β) τα χαρακτηριστικά της κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων στην οποία ανήκει το μέσο χρηματαγοράς,

(γ) τον λειτουργικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που εμπεριέχει η συναλλαγή, αναφορικά με τα σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα και

(δ) το βαθμό ρευστότητας.

Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς: Διακρίσεις

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς, ανάλογα με τα ειδικότερα χαρακτηριστικά τους, διακρίνονται σε:
  - Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων και σε
  - Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων.

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων μπορούν να επενδύουν, πέραν των αναφερομένων σε προηγούμενες διαφάνειες, και σε:
  - χρεωστικούς τίτλους με υπολειπόμενη διάρκεια ζωής μέχρι την ημερομηνία εξόφλησης κάθε τίτλου έως και τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,
  - άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της CESR.
- Το χαρτοφυλάκιο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων έχει σταθμισμένη μέση ληκτότητα έως εξήντα (60) ημέρες και σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής έως εκατόν είκοσι (120) ημέρες.

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων μπορούν να επενδύουν πέραν των αναφερομένων σε προηγούμενες διαφάνειες, και σε:
  - ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου,
  - μέσα χρηματαγοράς τουλάχιστον επενδυτικής διαβάθμισης (investment grade) που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από μία κεντρική ή περιφερειακή αρχή, την Ευρωπαϊκή Ένωση, κεντρική τράπεζα κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων,
  - λοιπούς χρεωστικούς τίτλους, εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και δύο (2) έτη και το χρονικό διάστημα που υπολείπεται μέχρι την επόμενη ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, το οποίο πρέπει να συνδέεται με επιτόκιο μέσων χρηματαγοράς ή δείκτη, δεν υπερβαίνει τις τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,
  - άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων και Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων, καθώς και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της CESR.
- Το χαρτοφυλάκιο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων έχει σταθμισμένη μέση ληκτότητα έως έξι (6) μήνες και σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής έως δώδεκα (12) μήνες.

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

- Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν κυρίως σε ομόλογα.
- Ποσοστό μέχρι δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους μπορεί να επενδύεται και σε μετοχές.

Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

- Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν ποσοστό τουλάχιστον δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και ποσοστό τουλάχιστον δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε χρεωστικούς τίτλους.
- Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε χρεωστικούς τίτλους ή σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς δεν μπορεί να υπερβαίνει το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους.

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

- Τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν κυρίως σε μετοχές.

Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια

- Τα Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν να επενδύουν σε όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που προβλέπονται στο ν. 3283/2004.
- Τα Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια εφαρμόζουν διαχείριση που αποσκοπεί, βάσει μαθηματικού τύπου, στην επίτευξη προκαθορισμένης απόδοσης κατά τη λήξη τους, διακρατώντας καθ' όλη τη διάρκειά τους τα στοιχεία του ενεργητικού που απαιτούνται για την επίτευξη του στόχου τους.
- Η προκαθορισμένη απόδοσή τους αναφέρεται σε ορισμένο αριθμό σεναρίων, τα οποία βασίζονται στην αξία των υποκείμενων στοιχείων και προσφέρουν στους μεριδιούχους διαφορετικές αποδόσεις ανά σενάριο.

Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη αναπαράγουν τη σύνθεση δείκτη μετοχών ή ομολόγων και επενδύουν ποσοστό τουλάχιστον ενενήντα πέντε τοις εκατό (95%) του καθαρού ενεργητικού τους σε:

  (α) κινητές αξίες οι οποίες περιλαμβάνονται στο δείκτη τον οποίο αναπαράγουν και

  (β) παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία:
  - το δείκτη που αναπαράγουν,
  - τις κινητές αξίες που περιλαμβάνονται στο δείκτη που αναπαράγουν,
  - άλλους δείκτες οι οποίοι έχουν μεγάλο συντελεστή συσχέτισης με το δείκτη που αναπαράγουν.

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με σκοπό την κάλυψη ή τη μείωση (αντιστάθμιση) του κινδύνου των στοιχείων που συνθέτουν το δείκτη που αναπαράγουν.

Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων επενδύουν κυρίως σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και σε μερίδια ή μετοχές ΟΣΕΚΑ ή άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων
- Αναλόγως της επένδυσής τους μπορούν να ανήκουν σε κάποια από τις παραπάνω κατηγορίες

Σε κάθε περίπτωση…

- Η ΑΕΔΑΚ εξειδικεύει περαιτέρω στον κανονισμό και στο ενημερωτικό δελτίο κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου που διαχειρίζεται τα χαρακτηριστικά του, περιλαμβανομένου του τίτλου και του σκοπού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Θεματοφύλακας

- Ο νόμος προβλέπει ότι Θεματοφύλακας μπορεί να είναι μια τράπεζα του εσωτερικού ή του εξωτερικού που έχει έδρα στην Ελλάδα ή σε χώρα μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Ο Θεματοφύλακας φυλάσσει το ενεργητικό του Α/Κ, εκτελεί χρέη ταμία, συνυπογράφει τον απολογισμό, τα ενημερωτικά δελτία και τους κανονισμούς των Α/Κ, ενώ ελέγχει και τη νομιμότητα των πράξεων του διαχειριστή δηλαδή της ΑΕΔΑΚ.

Εξουσιοδοτημένος Αντιπρόσωπος

- Εξουσιοδοτημένος Αντιπρόσωπος μιας ΑΕΔΑΚ, μπορεί να είναι μία άλλη ΑΕΔΑΚ, μια Τράπεζα, ασφαλιστική εταιρία, ΕΠΕΥ, ή χρηματιστηριακή εταιρία.
- Ο Αντιπρόσωπος είναι υπεύθυνος για να εξηγήσει τι ακριβώς είναι κάθε αμοιβαίο, τι κόστος (προμήθειες, αμοιβές κλπ) έχει για τον μεριδιούχο, ενώ οφείλει να έχει στην διάθεση του κοινού, κανονισμούς και ενημερωτικά δελτία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που διαθέτει.

Κανονισμός του Α/Κ

- Ο Κανονισμός του Α/Κ συντάσσεται από κοινού από το Θεματοφύλακα και την Εταιρεία Διαχείρισης.
- Κατατίθεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προς έγκριση και μεταξύ άλλων συμπεριλαμβάνει την ονομασία του Α/Κ, το είδος και τη κατηγορία των κινητών αξιών που θα αποτελούν το ενεργητικό του Α/Κ, τη κατηγορία και υποκατηγορία του, τη χρονική διάρκεια του Α/Κ, τη τιμή του μεριδίου κατά την ημερομηνία σύστασης του Α/Κ, τους όρους διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων, τις οικονομικές επιβαρύνσεις για το μεριδιούχο (Αμοιβή Διαχειριστή-Θεματοφύλακα, προμήθειες στη διάθεση και την εξαγορά των μεριδίων) και άλλα.
- Ο υποψήφιος μεριδιούχος πρέπει να λαμβάνει γνώση του κανονισμού προτού προβεί στην αγορά μεριδίων κάποιου Α/Κ.
- Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να προμηθευτούν και να ενημερωθούν για τους κανονισμούς των Α/Κ από τις ιστοσελίδες των Α.Ε.Δ.Α.Κ αλλά και από τα σημεία διάθεσης των μεριδίων των Α/Κ.

Ετήσια και εξαμηνιαία έκθεση

- Η έκθεση που καταρτίζει η Εταιρία Διαχειρίσεως στο τέλος της ετήσιας διαχειριστικής χρήσης και στο τέλος κάθε εξαμήνου, και τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων.
- Οι εκθέσεις αυτές περιλαμβάνουν στοιχεία για την περιουσιακή κατάσταση του Α/Κ, για το λογαριασμό αποτελεσμάτων, για τα διανεμόμενα κέρδη ή επανεπενδυόμενα κέρδη, εισροές-εκροές μεριδίων κλπ.

Πλήρες ενημερωτικό και απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο

- Έντυπα τα οποία τίθενται στη διάθεση του επενδυτή και τα οποία περιέχουν τα απαραίτητα στοιχεία που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να διαμορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την προτεινόμενη επένδυση και τους σχετικούς κινδύνους της.

Πίνακας Επενδύσεων

- Η ΑΕΔΑΚ συντάσσει Πίνακα Επενδύσεων με την ποσοστιαία ανά ημερολογιακό τρίμηνο ημερήσια διάρθρωση του καθαρού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται, σύμφωνα με το Υπόδειγμα που επισυνάπτεται στην παρούσα απόφαση.
- Εντός δέκα (10) εργασίμων ημερών από τη λήξη κάθε ημερολογιακού τριμήνου, ο Πίνακας Επενδύσεων τίθεται στη διάθεση του επενδυτικού κοινού στην ιστοσελίδα της ΑΕΔΑΚ στο διαδίκτυο, καθώς και στα γραφεία της ΑΕΔΑΚ, και υποβάλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι πρόσωπο νομικού δικαίου. Υπάγεται στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και είναι ανεξάρτητη εποπτική αρχή. Οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έχουν ισχύ νόμου και εφαρμόζονται από τις εποπτευόμενες εταιρείες.
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να επιβάλλει κυρώσεις και πρόστιμα στις υπό την εποπτεία της εταιρείες, εφόσον αυτές δε τηρούν στη καθημερινή τους δραστηριότητα τα προβλεπόμενα από το Θεσμικό Πλαίσιο και το Κώδικα Δεοντολογίας.

Σύνοψη

ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ Α.Κ. ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ

- Αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε κινητές αξίες (ομόλογα, μετοχές, μέσα της χρηματαγοράς).
- Αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων
- Αμοιβαία κεφάλαια, που η σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους αναπαράγει χρηματιστηριακό δείκτη.

Σύνοψη
Κατηγοριοποίηση Α.Κ. που επενδύουν σε κινητές αξίες

- Διαχείρισης Διαθεσίμων: Επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς. Δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε μετοχές.
- Ομολογιακά: Επενδύουν κυρίως σε ομολογίες, ή και σε μετοχές μέχρι 10% του καθαρού ενεργητικού τους.
- Μικτά: Επενδύουν κατ' ελάχιστον 10% του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και κατ' ελάχιστον 10% του καθαρού ενεργητικού τους σε ομολογίες. Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε ομολογίες ή σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 65% του καθαρού ενεργητικού τους.
- Μετοχικά: Επενδύουν κυρίως σε μετοχές.

Σύνοψη

Κατηγοριοποίηση Α.Κ. που επενδύουν σε μερίδια άλλων Α.Κ.

- Ομολογιακά: Επενδύουν κυρίως σε μερίδια ομολογιακών Α.Κ., ή και σε μετοχές μέχρι ποσοστό 10% του καθαρού ενεργητικού τους.
- Μικτά: Επενδύουν κατ' ελάχιστον 10% του καθαρού ενεργητικού τους σε μερίδια ομολογιακών Α.Κ. και κατ'ελάχιστον 10% του καθαρού ενεργητικού τους σε μερίδια μετοχικών Α.Κ. Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε ομολογίες ή σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους.
- Μετοχικά: εφόσον επενδύουν κυρίως σε μερίδια μετοχικών Α.Κ.

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

ΑΛΛΕΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΕΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ –Alternative Investment Funds (AIFs)

ΟΕΕ: Ευρωπαϊκή Οδηγία και μια ευρύτερη κανονιστική προσπάθεια και την θέσπιση κοινών απαιτήσεων μετά την παγκόσμια ύφεση της αγοράς του 2008 Οι διατάξεις για τις ΟΕΕ περιλαμβάνουν την αύξηση της διαφάνειας και στην εξασφάλιση ότι οι εθνικές εποπτικές αρχές, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) θα έχουν τις απαραίτητες πληροφορίες για την εποπτεία και έλεγχο των χρηματοπιστωτικών αγορών. επίσης η οδηγία αποσκοπεί στην περαιτέρω προστασία των επενδυτών.

Ο ΟΕΕ δύναται να συσταθεί λαμβάνοντας μόνο μία από τις ακόλουθες μορφές:

(α) ως αμοιβαίο κεφάλαιο

(β) ως εταιρεία επενδύσεων, με τη νομική μορφή της εταιρείας περιορισμένης ευθύνης με μετοχές

(γ) ως συνεταιρισμός περιορισμένης ευθύνης.

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

ΑΛΛΕΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΕΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ –Alternative Investment Funds (AIFs)

Σημαντικοί αυτοί οι Οργανισμοί καθώς

-Διαχειρίζονται σημαντικά περιουσιακά στοιχεία εκ μέρους των επενδυτών και συνταξιοδοτικών ταμείων

.-Κατέχουν σημαντικό ποσοστό από τη δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών, ενώ, αποτελούν σημαντική πηγή κινδύνου για τους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά συμβάλλοντας στην αύξηση του ποσοστού μόχλευσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, και οι συνέπειες έγιναν εμφανής κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης βάζοντας σε κίνδυνο την σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

- **<u>Λειτουργίες διαχείρισης ενός ΟΕΕ (ΔΟΕΕ)</u>**
- **Διαχείριση χαρτοφυλακίου**
- **Διαχείριση Κινδύνων και άλλες λειτουργίες όπως**
  - **Διοίκηση, Νομικές και υπηρεσίες λογιστικής διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου**
  - **Πληροφορίες πελατών, Αποτίμηση χαρτοφυλακίου και καθορισμός της αξίας των μεριδίων**
  - **Έλεγχος της τήρησης των κανονιστικών διατάξεων**
  - **Τήρηση μητρώου μεριδιούχων και Διανομή εσόδων Εκδόσεις μεριδίων/μετοχών και εξαγορές Τήρηση αρχείου**

3. **Εμπορική προώθηση**
4. **Δραστηριότητες σχετικές με τα περιουσιακά στοιχεία του ΟΕΕ δηλ, υπηρεσίες απαραίτητες για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων πίστης του ΔΟΕΕ**

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

Αποτίμηση

•.Ο ΔΟΕΕ διασφαλίζει ότι, για κάθε ΟΕΕ που διαχειρίζεται, έχουν θεσπισθεί κατάλληλες και συνεπείς διαδικασίες, ούτως ώστε να είναι δυνατή η κατάλληλη και ανεξάρτητη αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων του ΟΕΕ

•Ο ΔΟΕΕ διασφαλίζει επίσης ότι η καθαρή αξία περιουσιακού στοιχείου ανά μερίδιο ή μετοχή του ΟΕΕ υπολογίζεται και γνωστοποιείται στους επενδυτές.

•Οι ΔΟΕΕ εξασφαλίζουν ότι η λειτουργία της αποτίμησης εκτελείται είτε:

Α) από έναν εξωτερικό εκτιμητή, ο οποίος είναι νομικό ή φυσικό πρόσωπο ανεξάρτητο από τον ΟΕΕ, τον ΔΟΕΕ ή οποιοδήποτε πρόσωπο που διατηρεί στενούς δεσμούς με τον ΟΕΕ ή τον ΔΟΕΕ, ή

Β) από τον ίδιο τον ΔΟΕΕ, εάν το καθήκον της αποτίμησης είναι λειτουργικά ανεξάρτητο από τη διαχείριση χαρτοφυλακίου, ενώ η πολιτική αμοιβών και άλλα μέτρα εξασφαλίζουν την άμβλυνση των συγκρούσεων συμφερόντων και την αποτροπή της άσκησης αθέμιτης επιρροής στους υπαλλήλους.

Οργανισμοί Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΟΕΕ) και Διαχειριστές ΟΕΕ

ΑΕΔΟΕΕ

- Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων που έχουν έδρα στην Ελλάδα και έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.4209/2013.

Α.Ε.Ε.Χ.

- Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 27-40 του ν.3371/2005 όπως τροποποιήθηκαν από το άρθρο 3 του ν.4141/2013 και το άρθρο 104 του ν.4209/2013.

Οργανισμοί Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΟΕΕ) και Διαχειριστές ΟΕΕ

Α.Ε.Ε.Α.Π.

- Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών και ακίνητης περιουσίας, κατά την έννοια του άρθρου 22 παρ. 2 του ν.2778/1999.

Α.Κ.Ε.Σ.

- Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών κλειστού τύπου (Α.Κ.Ε.Σ.) <u>είναι ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες ενσώματες ή άυλες, εταιρικά μερίδια και μετρητά</u>. Διέπεται από τις διατάξεις του ν.2992/2002 όπως αυτός τροποποιήθηκε από το άρθρο 1 του ν.4141/2013 και έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων οι οποίες εδρεύουν: (α) στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή (β) σε τρίτη χώρα, εφόσον δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ή στην παροχή υπηρεσιών στην Ελλάδα. Η διάρκεια του Α.Κ.Ε.Σ. δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερη από είκοσι (20) χρόνια.

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΑΚΕΣ)

- Αμοιβαία κεφάλαια που σκοπό έχουν τη συμμετοχή στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων
- Είναι κλειστού τύπου και επιτρέπεται να επενδύουν
- Σε μετοχές, ομόλογα και warrants
- Καταθέσεις και σε άλλα μέσα χρηματαγοράς και οι τομείς συνήθως που επενδύουν είναι δυναμικοί τομείς της οικονομίας, όπως ενέργεια τηλεπικοινωνίες, πληροφορική, κ.α.

Η σύστασή της

- Ελάχιστο κεφάλαιο 3 εκ. ευρώ και μέγιστη διάρκεια 20 ετών
- Σύμβαση για διαχείριση μεταξύ των μεριδιούχων, θεματοφύλακα και ενός διαχειριστή

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

Αμοιβαία Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΑΚΕΣ)

- Επενδύει σε επιχειρήσεις που έχουν έδρα την Ελλάδα και σε μέλος της Ε.Ε.
- Και σε Τρίτη χώρα που έχει σχέσεις παραγωγής ή παροχή υπηρεσιών με την Ελλάδα.
- Επενδύσουν κυρίως σε μετοχές και ομόλογα των εταιρειών (μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο)
- Τα μερίδια των ΑΚΕΣ επιτρέπεται να εισαχθούν σε οργανωμένη ή σε ένα Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης
- Εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και
- Η φύλαξη των στοιχείων της Εταιρείας ανατίθεται στο Θεματοφύλακα (Τράπεζα)

Οργανισμοί Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΟΕΕ) και Διαχειριστές ΟΕΕ

Ε.Κ.Ε.Σ.

- Εταιρίες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών που λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.2367/1995 όπως αυτός τροποποιήθηκε από το άρθρο 2 του ν.4141/2013 με αποκλειστικό σκοπό τη συμμετοχή στο κεφάλαιο επιχειρήσεων, οι οποίες εδρεύουν: (α) στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή (β) σε τρίτη χώρα, εφόσον οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στην παραγωγή ή στην παροχή υπηρεσιών στην Ελλάδα. Η εταιρία ιδρύεται σύμφωνα με τις διατάξεις του κ.ν. 2190/1920 και από το καταστατικό της πρέπει να προκύπτει ο αποκλειστικός της σκοπός, σύμφωνα με το ν.4141/2013.

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

Εταιρεία Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ)

Ανώνυμη εταιρεία με σκοπό την επένδυση κεφαλαίων σε άλλες επιχειρήσεις Επενδύουν σε

- Κινητές αξίες
- Μερίδια ΟΣΕΚΑ και άλλα μερίδια ΟΕΕ
- Καταθέσεις και σε χρηματοοικονομικά μέσα
- Μετοχικό κεφάλαιο ύψους στα 300 χιλ. ευρώ
- Επενδυτικό σχήμα κλειστού τύπου
- Δεν απαιτείται άδεια λειτουργίας (αλλά εποπτεύεται) από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- Αλλά απαιτείται η εισαγωγή των μετοχών της ΕΚΕΣ σε οργανωμένη ή σε ΠΜΔ μέσα σε 24 μήνες με μία παράταση 18 μηνών.
- Εάν δεν εισαχθούν εντός του προβλεπόμενου χρονικού ορίου η ΕΚΕΣ λύεται αυτοδικαίως

ΤΙΤΛΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (Ο.Ε.Ε.)

Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (ΑΕΕΑΠ). Θεσμός που στο εξωτερικό ονομάζεται REITs(Real Estate Investment Trusts)

- **Αποκλειστικό σκοπό έχουν την απόκτηση και διαχείριση ακίνητης περιουσίας, έχοντας περιορισμούς αναφορικά με τη διασπορά των ακινήτων**
- **Ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο ορίζεται το ποσό των 25 εκ. ευρώ.**
- **Επένδυση τουλάχιστον του 80% του ενεργητικού τους σε ακίνητη περιουσία που περιλαμβάνει**
- **Επενδύσεις σε ακίνητα**
- **Επενδύσεις σε δικαιώματα (για την απόκτηση ακινήτων)**
- **Επενδύσεις σε μετοχές εταιρειών με σκοπό την εκμετάλλευση ακινήτων ή εταιρειών συμμετοχών SPV)**
- **Επένδυση σε χρηματοοικονομικά μέσα**
- **Αδειοδοτείται και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς**
- **Υποχρεούνται να υποβάλουν αίτηση εισαγωγής των μετοχών τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά (εντός 2 ετών από την σύστασή τους)**

10. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

- Μετράνε την απόδοση της αγοράς συνολικά ή ενός τμήματός της.
- Αποτελούν ένα μέσο αριθμητικό ή ένα μέσο σταθμικό όρο.

Είδη χρηματιστηριακών δεικτών

- Δείκτες που αντιπροσωπεύουν το σύνολο μιας χρηματιστηριακής αγοράς.
- Κλαδικοί.
- Δείκτες που περιλαμβάνουν μετοχές ενός συγκεκριμένου εύρους κεφαλαιοποίησης.
- Δείκτες που περιλαμβάνουν μετοχές ειδικών χαρακτηριστικών.

Δείκτες Χρηματιστηρίου Αθηνών

- Γενικός Δείκτης.
- Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη.
- Δείκτης Όλων των Μετοχών.
- Δείκτης Τιμών Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης.
- Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς.

ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.

- Αποτελείται από 60 μετοχές.
- Τα κριτήρια υπαγωγής στο δείκτη είναι η χρηματιστηριακή αξία και η αξία συναλλαγών.
- Είναι ένας σταθμικός μέσος όρος με συντελεστές στάθμισης τη χρηματιστηριακή αξία κάθε μετοχής.
- Ο Γενικός Δείκτης Χ.Α. ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 31 Δεκεμβρίου 1980 με τιμή εκκίνησης τις 100 μονάδες και αποτελεί ένα αξιόπιστο μέτρο καταγραφής, σε πραγματικό χρόνο, των τάσεων των μετοχών των εταιρειών που διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.

- Όμοιος με Γενικό Δείκτη.
- Συμπεριλαμβάνει και τα μερίσματα, υπολογίζοντας την επανεπένδυσή τους.
- Ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α. ξεκίνησε να υπολογίζεται την 1η Μαρτίου 2001 με τιμή εκκίνησης τις 3.110,59 μονάδες και απεικονίζει, σε πραγματικό χρόνο, την Συνολική Απόδοση του Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α., λαμβάνοντας υπ' όψιν την επανεπένδυση των μερισμάτων των μετοχών που συμμετέχουν σε αυτόν.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.

- Αποτελείται από όλες τις μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χ.Α.
- Είναι ένας <u>σταθμικός μέσος όρος με συντελεστές στάθμισης τη χρηματιστηριακή αξία κάθε μετοχής</u>
- Ο Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α. ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 4 Ιανουαρίου 1988 με τιμή εκκίνησης τις 100 μονάδες και καταγράφει, στο τέλος της ημέρας, την τάση των μετοχών όλων των εταιρειών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Δείκτης Τιμών Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης

- Συμμετέχουν οι 20 πρώτες μετοχές Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης του ΧΑ
- Ημερομηνία βάσης 28.11.2008, τιμή εκκίνησης 5.000 μονάδες

Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς

- Περιλαμβάνει τις 13 πρώτες μετοχές της ΕΝ.Α. (θα φθάσει τις 20)
- Ημερομηνία βάσης 16.2.2009 και τιμή εκκίνησης 5.000 μονάδες

Δείκτες FTSE / ΧΑ

- FTSE/ΧΑ Large Cap
- FTSE/Χ.Α. Mid Cap
- FTSE/Χ.Α.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης
- FTSE/Athex Mid & Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών
- Ο FTSE/Χ.Α. Δείκτης Αγοράς
- FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης
- FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης Plus
- FTSE/ΧΑ Large Cap Συνολικής Απόδοσης
- FTSE/Χ.Α. Mid Cap Συνολικής Απόδοσης
- FTSE/ΧΑ Large Cap Net Συνολικής Απόδοσης
- FTSE/Χ.Α.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης Συνολικής Απόδοσης

FTSE/XA Large Cap

- Περιλαμβάνει τις 25 μεγαλύτερες εταιρίες της κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης («Big Cap») του Χρηματιστηρίου Αθηνών

FTSE/Χ.Α. Mid Cap

- Περιλαμβάνει τις επόμενες 40 εταιρίες της κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης («Big Cap») του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Ο Δείκτης FTSE/Χ.Α. Mid Cap ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 8 Δεκεμβρίου 1999 με τιμή εκκίνησης τις 1.000 μονάδες. Είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών με τον οίκο FTSE International Limited και σκοπός του δείκτη είναι η καταγραφή, σε πραγματικό χρόνο, των τάσεων των τιμών των μετοχών των σαράντα (40) μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εισηγμένων εταιρειών του Χρηματιστηρίου Αθηνών που ακολουθούν σε κατάταξη τις μετοχές που συνθέτουν τον υφιστάμενο δείκτη Large Cap.

FTSE/Athex Mid & Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών

- Ο Δείκτης FTSE/Athex Mid & Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 29 Οκτωβρίου 2012 με τιμή εκκίνησης τις 1.000 μονάδες και είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών με τον οίκο FTSE International Limited. Σκοπός του δείκτη είναι η καταγραφή, σε πραγματικό χρόνο, των τάσεων των τιμών των μετοχών των είκοσι (20) καλύτερων σε όρους θεμελιωδών αριθμοδεικτών εισηγμένων εταιρειών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

FTSE/Χ.Α. Δείκτης Αγοράς

- Ο FTSE/Χ.Α. Δείκτης Αγοράς ξεκίνησε να υπολογίζεται στις 31 Δεκεμβρίου 2002 με τιμή εκκίνησης τις 2.000 μονάδες. Είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών με τον οίκο FTSE International Limited και καταγράφει, σε πραγματικό χρόνο, τη δραστηριότητα όλων των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χ.Α.

Δείκτης FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης

- Ο Δείκτης FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης στον οποίο συμμετέχουν όλες οι εταιρείες με έσοδα από το εξωτερικό που αντιστοιχούν σε ποσοστό μεγαλύτερο του 20% των συνολικών τους εσόδων

Δείκτης FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης Plus

Ο Δείκτης FTSE/ΧΑ Διεθνούς Δραστηριοποίησης Plus έχει σχεδιαστεί με σκοπό την καταγραφή της χρηματιστηριακής συμπεριφοράς 30 εταιρειών που παρουσιάζουν έντονη διεθνή δραστηριότητα είτε μέσω εξαγωγών είτε μέσω της παραγωγής από το εξωτερικό. Πρόκειται για δείκτη σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης με βάση την ευρεία διασπορά (free float) των μετοχών της σύνθεσης του, με εφαρμογή ανώτατου ορίου συμμετοχής (capping process) ο υπολογισμός του οποίου ξεκίνησε το Δεκέμβριο του 2012.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ FTSE/ΧΑ ΣΕ ΚΛΑΔΙΚΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ

- FTSE/ΧΑ Ασφαλειών
- FTSE/ΧΑ Βιομηχανικών Προϊόντων & Υπηρεσίες
- FTSE/ΧΑ Εμπορίου
- FTSE/ΧΑ Κατασκευών και Υλικά
- FTSE/ΧΑ Ακίνητης Περιουσίας
- FTSE/ΧΑ Πετρελαίου & Αέριο
- FTSE/ΧΑ Πρώτων Υλών
- FTSE/ΧΑ Ταξιδιών και Αναψυχής
- FTSE/ΧΑ Τεχνολογίας
- FTSE/ΧΑ Τηλεπικοινωνιών
- FTSE/ΧΑ Τραπεζών
- FTSE/ΧΑ Τροφίμων και Ποτών
- FTSE/ΧΑ Υγείας
- FTSE/ΧΑ Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας
- FTSE/ΧΑ Χημικών
- FTSE/ΧΑ Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών
- FTSE/ΧΑ Προσωπικά και Οικιακά Προϊόντα

Βιβλιογραφία

- Κυριακή Κοσμίδου, Σειρά Διαλέξεων, Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης, Σειρά διαλέξεων, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Δημήτριος Καινούργιος, Σειρά Διαλέξεων, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών.
- Γεώργιος Δότσης, Σειρά Διαλέξεων, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών.
- Αριστείδης Σάμιτας, Σειρά Διαλέξεων, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών.
- Κωνσταντίνος Γαλιάτσος, Σειρά Διαλέξεων.
- Θάνος Βαρβιτσιώτης, Σειρά Διαλέξεων.
- Φώτιος Σιώκης, Σειρά Διαλέξεων, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών.
- Ελευθέριος Παπαθανασίου, Σειρά Διαλέξεων, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Profile AE. Σειρά Διαλέξεων.