



*Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά*

---

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής

*Πτυχιακή Εργασία*

με θέμα: «Εναλλακτικές μορφές επενδύσεων»

του φοιτητή: Υφαντή Κωνσταντίνου

A.M.: 14465

Επιβλέπουσα καθηγήτρια : Γεωργία Καρακούση

**Αθήνα 2014**



*Technological Institute of Piraeus*

---

**School of Management and Economics**

**Department of Accounting and Finance**

*Thesis*

**Subject: «Alternative forms of Investment»**

University student: Yfantis Constantinos

R.N.: 14465

Supervising Professor: Georgia Karakousi

**Athens 2014**

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ:</b> .....	<b>4</b>
Εισαγωγή στις Εναλλακτικές μορφές επένδυσης.....	4
<b>1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (FINANCIAL ASSETS)</b> .....	<b>5</b>
1.1 Ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια (private equity).....	5
1.1.1 Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture capital) .....	5
1.1.2 Αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) .....	11
1.1.3 Άλλες επενδυτικές στρατηγικές Ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων .....	16
1.2 Επισφαλή αξιόγραφα (distressed securities).....	17
<b>2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (TAGIBLE ASSETS)</b> .....	<b>20</b>
2.1 Εμπορεύματα (commodities).....	20
2.1.1 Αγροτικά προϊόντα / , Κρασί ( wine).....	24
2.2 Πολύτιμα μέταλλα (precious metals).....	29
2.2.1 Τρόποι επένδυσης (invest how).....	35
2.3 Συλλογές έργων τέχνης.....	37
2.3.1 Βιβλία.....	38
2.3.2 Μουσικά όργανα.....	39
2.4 Συλλογές νομισμάτων (coin collections).....	40
2.5 Αγορά Ακινήτων (real estate).....	41
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:</b> .....	<b>43</b>
Ελληνική Βιβλιογραφία .....	44
Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία .....	44
Σελίδες στο Διαδίκτυο .....	44

# 1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 Εισαγωγή στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης.

Μια εναλλακτική επένδυση είναι μια επένδυση σε κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, εκτός από μετοχές, ομόλογα και μετρητά. Ο όρος είναι σχετικά χαλαρός και περιλαμβάνει ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, όπως πολύτιμα μέταλλα, τέχνη, κρασί, βιβλία, νομίσματα, γραμματόσημα, εμπορεύματα καθώς και ορισμένα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία όπως τα κεφάλαια ιδιωτικών συμμετοχών, χρεογράφων αναγκαστικής εκποίησης, τα αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου, επιχειρηματικά κεφάλαια, επισφαλή αξιόγραφα και χρηματοοικονομικά παράγωγα. Οι επενδύσεις σε ακίνητα, συχνά αποκαλείται εναλλακτική μορφή επενδύσεων παρά την αρχαία χρήση αυτών των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων για την ενίσχυση και τη διατήρηση του πλούτου. Αυτοί οι φορείς αγοράζονται ως επένδυση με την προσδοκία σε μία μελλοντική αύξηση της τιμής τους. Κατά την διάρκεια της περιόδου ιδιοκτησίας, μερικά από αυτά παρέχουν στον επενδυτή και αισθητική/ψυχολογική ευχαρίστηση.

Σκοπός της πτυχιακής εργασίας αρχικά είναι να γίνουν αντιληπτές και κατανοητές οι διάφορες μορφές εναλλακτικών επενδύσεων. Ως εκ τούτου στο πρώτο κεφάλαιο θα αναφερθώ για επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, στην λειτουργία τους, σε στρατηγικές επένδυσης και στα ωφέλει που προσφέρουν στους επενδυτές τους. Τέλος στο δεύτερο κεφάλαιο θα αναφερθώ για επενδύσεις σε ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, στις αποδόσεις τους και στις στρατηγικές επένδυσης αυτών. Σε αρκετά σημεία της πτυχιακής εργασίας χρειάστηκε να γίνει μετάφραση από την Αγγλική γλώσσα στην Ελληνική.

# **1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (FINANCIAL ASSETS)**

## **1.1 Ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια (Private equity).**

είναι ο οικονομικός όρος που περιγράφει μια κατηγορία του ενεργητικού, η οποία αποτελείται από μετοχικές κινητές αξίες μιας εταιρίας, που δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο αξιών.

### **Ιδιωτικά Επενδυτικά Κεφάλαια και Στρατηγικές Επένδυσης**

Από το νόμο οι επενδυτές σε ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια πρέπει να έχουν ουσιαστική καθαρή θέση, αφού τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια είναι συνήθως λιγότερο ρυθμιζόμενα από τα συνηθισμένα αμοιβαία κεφάλαια. Συχνά χρησιμοποιούνται οι εξής στρατηγικές επένδυσης: εξαγορά μέσω μόχλευσης, κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, κεφάλαια ανάπτυξης, επειγουσών επενδύσεων και ενδιάμεσης χρηματοδότησης. Η περιγραφή αυτών των στρατηγικών είναι:

#### **1.1.1Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture capital)**

Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών ή καινοτόμα κεφάλαια ή κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου είναι ένας τρόπος επένδυσης σε μικρές επιχειρήσεις που ιδρύθηκαν σχετικά πρόσφατα (start-up companies) ή που είναι σε ένα ώριμο στάδιο. Οι εταιρίες που επιζητούν venture capitals ενέχουν μεγάλο κίνδυνο και τα κεφάλαια αυτά είναι η μόνη τους δυνατότητα για χρηματοδότηση, αφού, λόγω του κινδύνου αυτού δεν μπορούν να χρηματοδοτηθούν από «παραδοσιακές» πηγές, όπως τα δάνεια

από τράπεζες. Οι εταιρίες που επιλέγονται, συνήθως ασχολούνται με υπο-κλάδους της τεχνολογίας, αν και αυτό δεν είναι κανόνας όπως πολλοί πιστεύουν.

## **Λειτουργία των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (venture capital)**

Το Venture Capital αφορά επενδύσεις συμμετοχής στο κεφάλαιο νέων, μικρών εταιριών για τις οποίες ο επενδυτής πιστεύει ότι έχουν προοπτικές γρήγορης ανάπτυξης και δημιουργίας κερδών. Τα αναμενόμενα για τον επενδυτή κέρδη θα προέλθουν κυρίως από την πώληση των μετοχών σε τιμή πολύ μεγαλύτερη από την αξία της αγοράς τους. Η διαφοροποίηση από τις κλασικές επενδύσεις σε συνήθεις χρηματιστηριακούς τίτλους, είναι ότι η τελευταία αφορά μετοχές μεγάλων εδραιωμένων εταιριών που έχουν εισαχθεί στα κύρια χρηματιστήρια, ενώ τα Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (venture capital) αφορούν επενδύσεις σε άγνωστες αναπτυσσόμενες εταιρίες που συνήθως δεν είναι εισαγμένες σε κανένα χρηματιστήριο.

Φυσικά, προσδοκά μεγαλύτερα κέρδη διότι αναλαμβάνει υψηλότερους κινδύνους.

Στις ΗΠΑ οι επενδυτές σε V.C. είναι κυρίως ιδιώτες ή εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων (INVESTMENT TRUSTS) ενώ στην Ευρώπη πέρα των ιδιωτικών επενδυτών μεγάλο μέρος των επενδυτών σε V.C. διακινούν τράπεζες μέσω εξειδικευμένων θυγατρικών εταιριών τους ή ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί.

Οι επενδύσεις σε V.C. μπορούν να αφορούν :

- Νεοσύστατες εταιρίες οι οποίες έχουν ανάγκη κεφαλαίων για να αναπτυχθούν (START UP).
- Προϋπάρχουσες εταιρίες ή τμήματα εταιριών τα οποία ενδιαφέρονται να αγοράσουν τα στελέχη που εργάζονται σε αυτές (MANAGEMENT BUY OUTS). Ο επενδυτής V.C. επενδύει χρήματα υπό μορφή μετοχικού κεφαλαίου για την εξαγορά της εταιρίας ενώ την διοίκηση της εταιρίας αναλαμβάνουν τα στελέχη της.

- Αναπτυξιακά χρηματιστηριακά σχήματα προς μικρές εταιρίες οι οποίες συγκεντρώνουν ευνοϊκές προϋποθέσεις, αλλά χρειάζονται πρόσθετη χρηματοδότηση υπό την μορφή μετοχικού κεφαλαίου.

(Sohail 1998 )

## **Τα ωφέλει των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (venture capital)**

Για τις επιχειρήσεις που λαμβάνουν κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών, σηματοδοτείται η έναρξη μίας συνεργασίας μεταξύ της επενδυτικής εταιρίας και της εταιρίας επιχειρηματικών κεφαλαιουχικών συμμετοχών που γενικά διαρκεί το λιγότερο τρία με επτά χρόνια. Οι εταιρίες επιχειρηματικών κεφαλαιουχικών συμμετοχών όχι μόνο παραδίδουν κεφάλαια αλλά συνεισφέρουν την εμπειρία, τις επαφές και τις συμβουλές τους στις εταιρίες πάνω στις οποίες έχουν επενδύσει. Αυτού του είδους η ενέργεια αξιολογήθηκε πολύ υψηλά από τέτοιου είδους επιχειρήσεις σε πρόσφατη έρευνα.

Σε έρευνα που πραγματοποιήθηκε από την Bannocks Consulting το 1996 για την BVCA and Coopers & Lybrand το 88 % των επιχειρήσεων που ερωτήθηκαν απάντησαν πως επωφελήθηκαν από τους χρηματοδότες επιχειρηματικών κεφαλαιουχικών συμμετοχών , που πρόσφεραν περισσότερο από απλά χρήματα. Ειδικότερα οι χρηματοδότες επιχειρηματικών κεφαλαιουχικών συμμετοχών εκτός από χρήματα παρέχουν :

- συμβουλές και καθοδήγηση σε στρατηγικά ζητήματα
- οικονομικές συμβουλές

Εντυπωσιακά, η έρευνα κατέληξε ότι σχεδόν το 90 % των εταιριών που στηρίχθηκαν από τις venture capital επιχειρήσεις, δεν θα υπήρχαν ή θα είχαν αναπτυχθεί λιγότερο ραγδαία χωρίς τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών. Το να κατέχεις πείρα στην χρηματοδότηση και να συμβάλλεις στην επιτυχία της επένδυσης είναι ένα μοναδικό χαρακτηριστικό γνώρισμα που οι εταιρίες κεφαλαιουχικού επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να φέρουν μαζί τους στις συναλλαγές που πραγματοποιούν. Με την υποστήριξη και την είσοδο της διοικητικής ομάδας, οι εταιρίες κεφαλαίου

επιχειρηματικού κινδύνου κτίζουν τη συναλλαγή για να βελτιστοποιήσουν τις αποδόσεις των ίδιων κεφαλαίων, εξασφαλίζοντας στην επιχείρηση το κεφάλαιο κίνησης και τις εγκαταστάσεις κύριων δαπανών για την κάλυψη των μελλοντικών απαιτήσεών της. Επιπλέον, το επίπεδο και ο τύπος μακροπρόθεσμου χρέους, μπορούν να σχεδιαστούν ειδικά για να ικανοποιήσουν τις συγκεκριμένες ανάγκες της επιχείρησης και της μελλοντικής ανάπτυξής της.

Η οικονομική δομή χτίζεται γύρω από το επιχειρησιακό σχέδιο και περιλαμβάνει τα πιθανά πλεονεκτήματα, τα μειονεκτήματα και τα απρόβλεπτα έξοδα. Αυτό παρέχει στη διοικητική ομάδα την ευκαιρία να σκεφτεί για τις ανάγκες της επιχείρησης σε ένα αρχικό στάδιο στη διαδικασία συναλλαγής, επιτρέποντας της να κάνει τις περαιτέρω βελτιώσεις πριν από την ολοκλήρωση, αν είναι απαραίτητο.

Η πείρα των ανώτερων υπαλλήλων σε εταιρίες κεφαλαιουχικού επιχειρηματικού κινδύνου παίζει έναν βασικό ρόλο σε αυτήν την διαδικασία. Έχουν υψηλού επιπέδου γνώση της επένδυσης και της οικονομικής δόμησης, και είναι κατάλληλοι για να κρίνουν τις ικανότητες των διοικητικών ομάδων. Οι εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να κάνουν τις προτάσεις για το πώς να βελτιώσουν τη σύνθεση της διοικητικής ομάδας και να βοηθήσουν με το διορισμό των μη-εκτελεστικών συμβούλων, με σκοπό τη βοήθεια της επιχείρησης στην λήψη των καλύτερων ισορροπημένων ανθρώπων που είναι πιθανών να την προωθήσουν επιτυχώς. Αυτός ο συνδυασμός βέλτιστης οικονομικής δόμησης και μίας καλά ισορροπημένης διοικητικής ομάδας είναι κρίσιμος για την επίτευξη μίας επιτυχούς επιχείρησης και μιας επένδυσης που θα μπορούν να παράγουν καλές χρηματικές επιστροφές για τους διευθυντές και τους επενδυτές της.

Οι επενδυτές κεφαλαιουχικού επιχειρηματικού κινδύνου λαμβάνουν γενικά τις κύριες χρηματικές επιστροφές τους με την παραγωγή των κύριων κερδών στην τελευταία πώληση των επενδύσεων. Οι μέθοδοι εξόδων περιλαμβάνουν τις εμπορικές πωλήσεις (η πιο κοινή μέθοδος), τα “flotations” σε μια ανταλλαγή αποθεμάτων (επίσης κοινή), τις ανακτήσεις μεριδίου από την επιχείρηση ή τη διαχείριση και την αναχρηματοδότηση της επιχείρησης (η λιγότερη κοινή μέθοδος). Οι αγορές μεριδίου από άλλες εταιρίες κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου γίνονται ολοένα και περισσότερο κοινό φαινόμενο.

(Sohail 1998)



## **Επενδύοντας σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου(Venture Capital)**

Υπάρχουν πέντε τρόποι για μία επιχείρηση ή έναν μεμονωμένο επενδυτή να επενδύσει σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου (Venture capital) :

- άμεση επένδυση στις μη εισηγμένες επιχειρήσεις
- σε εισηγμένες εταιρείες επιχειρηματικού και αναπτυξιακού κεφαλαίου επενδυτικών χαρτοφυλακίων (investment trusts)
- με κεφάλαια διοικούμενα από έναν διαχειριστή κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου
- σε κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου
- σε κεφάλαιο που αποτελείται από κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου διοικούμενων από έναν διαχειριστή.

Η άμεση επένδυση στις μη εισηγμένες επιχειρήσεις επιτρέπει τον πλήρη έλεγχο της επένδυσης και παρέχει την άμεση πρόσβαση στις επιχειρήσεις χαρτοφυλακίων. Εντούτοις, φέρει επίσης την πλήρη υπευθυνότητα για την επένδυση και απαιτεί τα ουσιαστικά κεφάλαια για να επιτύχει μια επαρκή επενδυτική εξάπλωση. Υπάρχει επίσης και η ανάγκη για έναν ουσιαστικό αριθμό μόνιμου προσωπικού, με την πείρα στη διαπραγμάτευση και τη δόμηση της αρχικής επένδυσης, και στον έλεγχο των επιχειρήσεων και των εξόδων. Τέτοια άμεση επένδυση απαιτεί την πρόσβαση στις πιθανές ευκαιρίες επένδυσης, όπως η επιτυχία εξαρτάται από την ποιότητα και την ποσότητα της ροής προσφορών επενδύσεων. Η βιομηχανία κεφαλαιουχικού επιχειρηματικού κινδύνου υπολογίζει ότι επενδύει σε μόνο μια πρόταση ανά 100.

Τα εισηγμένα επιχειρηματικά και αναπτυξιακά κεφάλαια επενδύσεων χαρτοφυλακίου προσφέρουν απόδοση, μετρήσιμη σε καθημερινή βάση, και ρευστότητα. Πολλοί διαχειριστές επενδύσεων σε χαρτοφυλάκια λαμβάνουν διοικητικές θέσεις στις επιχειρήσεις που επενδύουν προκειμένου να κρατήσουν στενή επαφή με τις εξελίξεις. Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου

διοικούμενες από τα περισσότερα BVCA μέλη έχουν ένα υψηλό επίπεδο πείρας και ποιότητας της ροής προσφορών επενδύσεων (deal flow). Εντούτοις, η επένδυση που διαδίδεται στους διαφορετικούς διευθυντές(managers) είναι περιορισμένη, δεδομένου ότι υπάρχουν μόνο περίπου 20 επιχειρηματικά και αναπτυξιακά κεφάλαια επενδυτικών χαρτοφυλάκων διοικούμενες από μέλη του BVCA.

Κεφάλαια διοικούμενα από έναν διαχειριστή(manager) κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου επιτρέπουν ένα υψηλού επιπέδου έλεγχο, καλή υπευθυνότητα και άμεση επαφή, καθώς επίσης και ευελιξία, αλλά απαιτούν τα ουσιαστικά κεφάλαια προκειμένου να είναι εμπορικά βιώσιμα και για να καταμερίσουν τον κίνδυνο.

Είναι ήδη περισσότερα από 100 κεφάλαια κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου, επιτρέποντας μια ευρεία επιλογή από ευκαιρίες επένδυσης. Επιπλέον, είναι πιθανό ότι θα υπάρξει ένα ευρύτερο φάσμα και ένας μεγαλύτερος αριθμός διευθυντών κεφαλαίου επιχειρηματικού κινδύνου που θα επιδιώκουν να συλλέξουν νέα κεφάλαια με σκοπό την επένδυσή τους κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών. Προσφέρουν ένα υψηλό επίπεδο ελέγχου και είναι άμεσα υπεύθυνοι προς τους επενδυτές. Όπως τους διευθυντές επένδυσης χαρτοφυλακίων, έτσι και πολλοί διευθυντές κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου λαμβάνουν θέσεις στην διοίκηση των επιχειρήσεων ,στις οποίες επενδύουν, και, πάλι όπως οι επένδυσης χαρτοφυλακίου, έτσι και τα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου ,διοικούμενα κυρίως από μέλη BVCA έχουν ένα υψηλό επίπεδο ποιότητας και την ποσότητας της ροής προσφορών επενδύσεων. Εντούτοις, το προσωπικό χρειάζεται να διατηρεί μια καλή γνώση των διαχειριστών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου, της αύξησης των κεφαλαίων, της περιεκτικότητας των χαρτοφυλακίων, της απόδοσης και άλλων θεμάτων. Κάθε απόδοση κεφαλαίων παρουσιάζεται τουλάχιστον κάθε έξι μήνες, αλλά οι πιο καθημερινές αξιολογήσεις δεν είναι εύκολα διαθέσιμες λόγω των δυσκολιών που παρουσιάζονται στις μη εισηγμένες επιχειρήσεις.

Τα κεφάλαια διοικούμενα από τους διαχειριστές ωφελούνται από την πείρα που έχουν πάνω στα κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου και τη γνώση τους στα διευθυντικά χαρακτηριστικά. Προσφέρουν μια διορατικότητα στην επένδυση κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου για εκείνους που δεν

επιθυμούν ακόμα να συμμετέχουν στην εσωτερική(in-house) ή άμεση επένδυση κεφαλαίων.

(Sohail 1998)

### **1.1.2 Αντισταθμιστικό αμοιβαίο κεφάλαιο υψηλού κινδύνου (Hedge funds)**

(Hedge fund) - κερδοσκοπικό αμοιβαίο κεφάλαιο. Αρχικά ο όρος αναφερόταν σε οργανισμούς (επενδύσεων, κτλ) που συγκέντρωναν την προσπάθειά τους στο να αποτρέψουν πιθανούς κινδύνους διενεργώντας αντίστροφες πράξεις. Σήμερα χαρακτηρίζονται έτσι σχεδόν 3000 εταιρίες (κυρίως offshore), με κεφάλαια που ξεπερνούν τα 200-400 δισ. Δολάρια και που ενεργούν κερδοσκοπικές συναλλαγές (πωλήσεις "αέρα", αρμπιτράζ, κτλ) υψηλού κινδύνου για την απόδοση κερδών ή την αποκομιδή αυξημένων αποδόσεων. Έχουν αναφερθεί ποσοστά 15-20% ετησίως για τα "συντηρητικά" και έως 80% για τα 'επιθετικά'. Επιπλέον έχουν τη δυνατότητα να ενεργούν συναλλαγές πολλαπλάσιες των οικονομικών τους δυνατοτήτων με την χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων και τα παράγωγων.

Τα hedge funds χρησιμοποιούν πολλά χρηματοοικονομικά εργαλεία με σκοπό την ελάττωση του επενδυτικού ρίσκου, την αύξηση των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων αποδόσεων και την ελαχιστοποίηση της συσχέτισης με τις αγορές των μετοχών και των ομολόγων. Τα περισσότερα από αυτά θεωρούνται ευέλικτα στις επενδυτικές τους επιλογές (μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις ανοιχτές πωλήσεις, τη μόχλευση, παράγωγα προϊόντα όπως δικαιώματα πώλησης (*puts*), δικαιώματα αγοράς (*calls*), συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης(*futures*)κτλ. Τα hedge funds διαφέρουν κατά πολύ μεταξύ τους ανάλογα με την απόδοση, την μεταβλητότητα και το ρίσκο. Αρκετές είναι οι επενδυτικές στρατηγικές που τείνουν να αντισταθμίζουν το υπό διαχείριση κεφάλαιο ενάντια στην πτωτική πορεία της αγοράς στην οποία έχουν λάβει χώρα οι συγκεκριμένες στρατηγικές. Πολλά αμοιβαία Αντισταθμιστικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου έχουν την δυνατότητα να δίνουν αποδόσεις που δεν σχετίζονται με την απόδοση της συγκεκριμένης αγοράς

όπου επενδύονται και έχουν ως στρατηγικό στόχο την προστασία των επενδυμένων κεφαλαίων και ενδεχομένως μια μικρή θετική απόδοση παρά την επίτευξη τεράστιων αποδόσεων.

Τέλος πολλά Αντισταθμιστικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) έχουν ως μάνατζερ επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων οι οποίοι διακρίνονται για την οξυδέρκεια, την πειθαρχία και την αφοσίωση τους καθώς και για την εξαιρετική ειδίκευσή τους σε συγκεκριμένες αγορές η οποία αποτελεί και το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα .Συνταξιοδοτικά κεφάλαια , ασφαλιστικές εταιρείες , ιδιωτικές τράπεζες επενδύουν σε Αντισταθμιστικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) με σκοπό την μείωση της μεταβλητότητας και την αύξηση των αποδόσεων των ήδη υπαρχόντων χαρτοφυλακίων. Η επένδυση σε hedge funds τείνει να ελκύει πιο εκλεπτυσμένους επενδυτές συμπεριλαμβανομένων πολλών ελβετικών και άλλων ιδιωτικών τραπεζών οι οποίοι γνωρίζουν πολύ όλες τις επιπτώσεις των μεγάλων διακυμάνσεων της αγοράς μετοχών."

## **Βασικά χαρακτηριστικά των hedge funds**

### **Η Δομή**

Τα Αντισταθμιστικά αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου που λειτουργούν και η έδρα τους είναι στις Η.Π.Α θεωρούνται ως ‘ περιορισμένοι συνεταιρισμοί ‘ ( Limited Partnerships , LPs ) και διαθέτουν την ανάλογη δομή . Τα (offsore) Αντισταθμιστικά αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου είναι συνήθως επιχειρήσεις κατάλληλα δομημένες αφού δεν έχουν και τον περιορισμό του συγκεκριμένου αριθμού επενδυτών.

## **Τύπος Κεφαλαίου ( Ανοιχτού ή κλειστού τύπου ), ( Capital Structure)**

Τα πιο πολλά (hedge funds) είναι ανοικτού τύπου (open funds) , και εκδίδουν νέους μετοχικούς τίτλους σε τακτά χρονικά διαστήματα για τους επενδυτές τους . Όλοι οι υπάρχοντες επενδυτές μπορούν να εξαγοράσουν τις μετοχές τους στην τρέχουσα λογιστική τους αξία επιστρέφοντας αυτές πίσω στα Αντισταθμιστικά αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου.

### **Έλλειψη διαφάνειας**

Ο κλάδος των Αντισταθμιστικών αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού κινδύνου παραδοσιακά χαρακτηρίζεται από μεγάλη έλλειψη διαφάνειας. Αυτό είναι αποτέλεσμα μίας μη ύπαρξης αποτελεσματικών κανονισμών λειτουργίας . Επιπλέον τα (hedge funds) δεν έχουν την υποχρέωση να εγγράφονται στα αρχεία της SEC καθώς και οι διαχειριστές τους δεν έχουν υποχρέωση να αναφέρουν στοιχεία σχετικά με το μέγεθος και το ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων , των αποδόσεών τους και των επενδυτικών στρατηγικών που εφαρμόζονται.

### **Αποδόσεις βασισμένες στον κανονισμό αμοιβών**

Τα hedge funds ωφελούνται από τις πολύ υψηλές αμοιβές των μάνατζερ, οι οποίες εξαρτώνται από τις ετήσιες αποδόσεις οι οποίες αποτελούν κίνητρο για αυτούς, γι' αυτό και τις θέσεις αυτές τις κατέχουν οι πιο καλοί στην αγορά των επενδύσεων. Επιπροσθέτως , οι μάνατζερ των Αντισταθμιστικών αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού κινδύνου συνήθως τοποθετούν και τα δικά τους χρήματα στα προς επένδυση κεφάλαια.(hedge fund assets)

<http://economygr.blogspot.gr>

## **Στρατηγικές επένδυσης των hedge fund.**

Οι περισσότερες επενδυτικές στρατηγικές των Αντισταθμιστικών αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (hedge funds) έχουν ως στόχο την επίτευξη μιας θετικής απόδοσης ανεξάρτητα από την άνοδο ή πτώση της αγοράς. Τα hedge funds εμπεριέχουν επίσης ένα μεγάλο εύρος χρηματοοικονομικών προϊόντων και επενδυτικών εργαλείων, χρήσιμων για την διαφοροποίηση της επένδυσης, άλλα συνήθως εμπορεύονται ρευστοποιήσιμους τίτλους στην ανοιχτή αγορά αξιών. Χρησιμοποιούν επίσης μια μεγάλη ποικιλία επενδυτικών στρατηγικών, και κάνουν χρήση τεχνικών και εργαλείων, όπως η μόχλευση. Οι πιο βασικές στρατηγικές που χρησιμοποιούνται σήμερα είναι οι παρακάτω:

### **Η παγκόσμια μακροοικονομική στρατηγική**

Τα hedge funds που ακολουθούν μια παγκόσμια μακροοικονομική στρατηγική επενδύουν σημαντικά κεφάλαια σε μετοχές, ομόλογα ή αγορές συναλλάγματος εν αναμονή των παγκόσμιων μακροοικονομικών γεγονότων, προκειμένου να δημιουργήσουν αποδόσεις με βάση τον σταθμισμένο κίνδυνο.<sup>1</sup> Οι διαχειριστές αυτού του είδους των επενδύσεων χρησιμοποιούν μακροοικονομική ανάλυση και βασίζονται σε παγκόσμια γεγονότα και τάσεις της αγοράς για να εντοπίσουν τις ευκαιρίες για επενδύσεις που θα επωφεληθούν από την αναμενόμενη εξέλιξη των τιμών. Η συγκεκριμένη στρατηγική έχει ένα μεγάλο βαθμό ευελιξίας καθώς η επένδυση διαφοροποιείται σε πολλαπλές αγορές και η χρονική στιγμή της υλοποίησης της στρατηγικής είναι ιδιαίτερα σημαντική για να δημιουργήσει υψηλές αποδόσεις με βάση τον σταθμισμένο κίνδυνο.

### **Κατευθυντική στρατηγική (Directional strategy)**

Η κατευθυντική επενδυτική στρατηγική χρησιμοποιεί τις κινήσεις της αγοράς, τις τάσεις, ή τις ανακολουθίες όταν επιλέγονται μετοχές από διαφοροποιημένες αγορές. Αυτή η στρατηγική μπορεί να χρησιμοποιεί είτε υπολογιστικά μοντέλα είτε οι διαχειριστές κεφαλαίων εντοπίζουν και επιλέγουν τις σωστές επενδύσεις. Αυτοί οι τύποι στρατηγικής έχουν πιο μεγάλη έκθεση στις διακυμάνσεις της συνολικής αγοράς από ό,τι οι ουδέτερες προς την αγορά στρατηγικές. Οι κατευθυντικές στρατηγικές περιλαμβάνουν μακροχρόνια και βραχυχρόνια αντισταθμιστικά επενδυτικά κεφάλαια

υψηλού κινδύνου (hedge funds), όπου οι μακροχρόνιες θέσεις μετοχικού κεφαλαίου αντισταθμίζονται με σύντομες πωλήσεις μετοχών.

### **Στρατηγικές καθοδηγούμενες από γεγονότα (Event-driven strategy)**

Αυτού του είδους οι στρατηγικές αφορούν καταστάσεις στις οποίες η επενδυτική ευκαιρία και ο συσχετιζόμενος κίνδυνος συνδέονται με ένα γεγονός. Οι καθοδηγούμενες από γεγονότα στρατηγικές αφορούν επενδυτικές ευκαιρίες στα εταιρικά γεγονότα συναλλαγών, όπως συγχωνεύσεις, εξαγορές, ανακεφαλαιοποιήσεις, πτωχεύσεις και εκκαθαρίσεις. Οι διαχειριστές που χρησιμοποιούν μια τέτοια στρατηγική αξιοποιούν ασυνέπειες στην αποτίμηση της αγοράς πριν ή μετά από τέτοια γεγονότα, και παίρνουν θέση με βάση την προβλεπόμενη κίνηση των εν λόγω τίτλων. Αυτή τη στρατηγική την ακολουθούν συνήθως οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές, επειδή έχουν την τεχνογνωσία και τους πόρους για να αναλύσουν εταιρικά γεγονότα συναλλαγών για τις επενδυτικές ευκαιρίες

### **Στρατηγική σχετικής αξίας (Relative value strategy)**

Οι στρατηγικές σχετικής αξίας επωφελούνται από τις σχετικές διαφορές στην τιμή μεταξύ των τίτλων. Η διαφορά τιμής μπορεί να προκληθεί από κακή εκτίμηση του τίτλου σε σχέση με συναφείς τίτλους, τον υποκείμενο τίτλο ή τη συνολική αγορά. Ο διαχειριστής μπορεί να χρησιμοποιήσει διάφορες μεθόδους ανάλυσης για να εντοπίσει αποκλίσεις των τιμών σε τίτλους, συμπεριλαμβανομένων μαθηματικών, τεχνικών ή θεμελιωδών τεχνικών. Η συγκεκριμένη στρατηγική σε αυτή την κατηγορία συνήθως έχει πολύ μικρή ή καθόλου κατευθυντική (directional) έκθεση στην αγορά στο σύνολό της.

### **Επικινδυνότητα των hedge funds**

Επειδή οι επενδύσεις σε hedge funds διαφοροποιούν το χαρτοφυλάκιο των επενδύσεων, οι επενδυτές μπορούν να τα χρησιμοποιούν ως εργαλείο για να μειώσουν τη συνολική έκθεση του χαρτοφυλακίου τους σε συγκεκριμένους κινδύνους. Οι διαχειριστές των hedge funds χρησιμοποιούν συγκεκριμένες στρατηγικές διαπραγμάτευσης (trading) και εργαλεία με συγκεκριμένο στόχο τη μείωση των κινδύνων της αγοράς για να δημιουργήσουν αποδόσεις με βάση τον

σταθμισμένο κίνδυνο που έχουν επιλέξει οι επενδυτές. Ιδανικά, τα hedge funds αποφέρουν αποδόσεις που δεν σχετίζονται άμεσα με τους δείκτες της αγοράς. Ενώ η «αντιστάθμιση» μπορεί να είναι ένας τρόπος μείωσης του κινδύνου μιας επένδυσης, τα hedge funds, όπως και όλοι οι άλλοι τύποι επενδύσεων, δεν είναι απρόσβλητα από κινδύνους.

<http://el.wikipedia.org>

### **1.1.3 Άλλες επενδυτικές στρατηγικές Ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων**

#### **Εξαγορά μέσω Μόχλευσης (Leveraged Buyout)**

Σε αυτή τη στρατηγική γίνονται επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων σαν μέρος μιας συναλλαγής, στην οποία μια επιχείρηση, μια επιχειρηματική μονάδα ή στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης περιέρχονται στην κατοχή κάποιων μετόχων, μέσω της χρήσης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Η εξαγορά μέσω μόχλευσης εμπλέκει έναν οικονομικό χορηγό ο οποίος συμφωνεί στην εξαγορά μιας εταιρίας, χωρίς όμως να καταβάλλει το κεφάλαιο που απαιτείται για αυτήν την εξαγορά. Για να ολοκληρωθεί αυτή η εξαγορά ο οικονομικός χορηγός θα πάρει δάνειο, του οποίου ο τόκος και οι πληρωμές εξαρτώνται από τις ταμειακές ροές της εταιρείας που θα αποκτηθεί. Το δάνειο για την εξαγορά δεν στοχεύει τον οικονομικό χορηγό, αφού δεν μπορεί να διεκδικήσει άλλες επενδύσεις που γίνονται από αυτόν. Έτσι η εξαγορά μέσω μόχλευσης είναι ιδιαίτερα ελκυστική σε περιορισμένους συνεταιίρους (limited partners) διότι τους επιτρέπει να απολαμβάνουν όλα τα οφέλη μιας εξαγοράς περιορίζοντας ταυτόχρονα το βαθμό έλεγχου στην εν λόγω μόχλευση. Αυτός ο τρόπος μόχλευσης ωφελεί τον οικονομικό χορηγό σε 2 σημεία:

- ο ίδιος ο χορηγός (επενδυτής) βάζει μόνο ένα μέρος της επένδυσης.
- οι αποδόσεις που θα λάβει ο επενδυτής θα είναι βελτιωμένες (εφόσον ξεπερνάν το κόστος του δανείου).



## **Κεφάλαια Ανάπτυξης (Growth capital)**

Η συγκεκριμένη στρατηγική βασίζεται σε επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων (συνήθως επενδύσεις μειοψηφίας), σε εταιρίες που βρίσκονται στο "ώριμο" επίπεδο ανάπτυξης. Οι εταιρίες αυτές μπορεί να ενδιαφέρονται για την εύρεση κεφαλαίου για επέκταση ή αναδιάρθρωση κάποιων λειτουργιών τους, για την είσοδο τους σε μια νέα αγορά, η ακόμα και για μια μεγάλη εξαγορά χωρίς βέβαια να χαθεί ο έλεγχος της επιχείρησης.

## **Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine capital)**

Η ενδιάμεση χρηματοδότηση είναι μια υβριδική μορφή χρηματοδότησης κεφαλαίου που συνδυάζει στοιχεία τόσο ιδίων κεφαλαίων όσο και χρέους. Μέσω αυτής εταιρίες που δεν έχουν πρόσβαση στην αγορά ομολόγων υψηλής απόδοσης, μπορούν να εξασφαλίσουν επιπλέον κεφάλαιο, ύψους μεγαλύτερου από αυτού που είναι πρόθυμοι οι παραδοσιακοί δανειστές να τους εξασφαλίσουν.

## **Επένδυση στην Δευτερογενή Αγορά (Private equity secondary market)**

Στρατηγική Επένδυσης σε ήδη υπάρχοντα στοιχεία των Ιδιωτικών Επενδυτικών Κεφαλαίων (μέσω της δευτερογενούς αγοράς αξιόγραφων). Οι συναλλαγές που εμπριέχονται σε αυτή τη στρατηγική περιέχουν πώληση των συμφερόντων του ιδιωτικού μετοχικού κεφαλαίου ή χαρτοφυλακίων αμέσων επενδύσεων σε ιδιωτικές εταιρίες. Η αγορά αυτή πραγματοποιείται μέσω θεσμικών επενδυτών.

<http://el.wikipedia.org>

## **1.2 Επισφαλή αξιόγραφα (Distressed Securities)**

Τα επισφαλή αξιόγραφα (distressed Securities) είναι ένας γενικός όρος που συνήθως οδηγεί σε δημόσια και ιδιωτικά δανειακά και μετοχικά χρεόγραφα των επιχειρήσεων που έχουν αθετήσει τις υποχρεώσεις καταβολής πληρωμών ή βρίσκονται προς αυτήν την κατεύθυνση. Τις περισσότερες φορές, αυτό προκύπτει επειδή αυτές οι εταιρίες έχουν έναν κακό ισολογισμό (οι υποχρεώσεις τους υπερβαίνουν τα χρηματικά διαθέσιμά τους) ή έχουν ασθενείς ταμειακές ροές (είναι μη εφικτό να

εξυπηρετήσουν το χρέος τους ή τις πληρωμές των τόκων καθώς γίνονται ληξιπρόθεσμα). Με ευκολία, χρεόγραφα που εμπορεύονται σε αρκετά χαμηλές τιμές, (το συνηθισμένο όριο είναι μία πλεονάζουσα απόδοση του 10% παραπάνω τα κρατικά ομόλογα διάρκειας των Η.Π.Α.) συνήθως θεωρούνται και επισφαλή αξιόγραφα (distressed securities) .

Το βασικό σημείο στην επένδυση επισφαλών αξιόγραφων είναι ότι υπάρχουν περισσότεροι πωλητές από αγοραστές. Αρκετοί μεμονωμένοι επενδυτές πανικοβάλλονται σε πρόωρα σημάδια του χρηματοοικονομικού κινδύνου και θα έκαναν τα πάντα για να βγουν από αυτή την θέση. Πολλοί θεσμικοί επενδυτές απαγορεύονται από τους “mandates” να εκμεταλλευτούν επισφαλή αξιόγραφα (ή τίτλους μη επενδυτικού βαθμού) και θα γίνουν αναγκαστικοί πωλητές. Κατά συνέπεια, η τιμή των επισφαλών αξιόγραφων είναι συνήθως κατά πολύ πιο κάτω από την δίκαιη αξία τους και προσφέρουν ενδιαφέρουσες ευκαιρίες επένδυσης, υπό τον όρο ότι κάποια είναι πρόθυμη να ξοδέψει κάποιο χρόνο εκκαθαρίζοντας και αναδιαρθρώνοντας τους υποκείμενους εκδότες.

Σε αρκετές χώρες, υπάρχει πολύ σαφής διαδικασία και σειρά προτεραιότητας όταν πρόκειται για την εκκαθάριση ή την αναδόμηση μιας επιχείρησης. Για παράδειγμα , στις Η.Π.Α οι ανώτεροι εξασφαλισμένοι πιστωτές πληρώνονται πρώτα (υποθήκες, εξασφαλισμένα δάνεια τραπεζών) ακολουθούμενοι από το ανώτερες ακάλυπτες (ανώτερα ακάλυπτα δάνεια τραπεζών, ομόλογα), μη εγγυημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης (εμπορικές αξιώσεις, αξιώσεις απόρριψης μισθώσεων, αξιώσεις προτεραιότητας), και το μετοχικό κεφάλαιο. Ενώ ο οικονομικός κίνδυνος επηρεάζει συνήθως σημαντικά την τιμή όλων των αξιώσεων λόγω των πανικοβλημένων πωλητών, η πραγματικότητα είναι ότι μερικοί πιστωτές βρίσκονται σε μια καλύτερη κατάσταση από άλλους εάν η επισφαλής οντότητα επρόκειτο να εκκαθαριστεί. Εάν είναι πρόθυμοι να κρατήσουν τα χρεόγραφά τους και να αντιμετωπίσουν προσωρινή έλλειψη ρευστότητας, μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη διαπραγματευτική τους δύναμη για να διαπραγματευτούν τις αναδομήσεις πιθανού χρέους, να κρατήσουν σε αναμονή άλλους ενάγοντες (χαρακτηριστικά παράδειγμα οι κατώτεροι δανειστές), και να αποφύγουν την εκκαθάριση.

Υπάρχουν ουσιαστικά δύο προσεγγίσεις για την επένδυση σε επισφαλή αξιόγραφα: η προσανατολισμένη στο εμπόριο και τις συναλλαγές προσέγγιση και η

προσανατολισμένη στον έλεγχο προσέγγιση. Η προσέγγιση με προσανατολισμό στο εμπόριο και στις συναλλαγές περιλαμβάνει ευκαιριακές αγορές επισφαλών αξιόγραφων λόγω των ελκυστικών αξιολογήσεών τους και της γρήγορης πώλησης τους σε μια άλλη οντότητα σε μια υψηλότερη τιμή. Δεν υπάρχει συνήθως καμία πρόθεση να επιδιωχθεί ο έλεγχος του υποκείμενου εκδότη. Αντίθετα, η προσέγγιση προσανατολισμένη στον έλεγχο συνίσταται για την αγορά καλών επιχειρήσεων και για τον ενεργό ρόλο στην αναδόμησή τους, είτε στη λειτουργική πλευρά είτε στην οικονομική πλευρά είτε και στις δύο. Η διαδικασία επένδυσης αρχίζει συνήθως με τη συσσώρευση ενός σημαντικού ποσού ανώτερων αξιόγραφων για να λάβει μια στρατηγική θέση, δηλαδή περισσότερο από το ένα τρίτο της δεδομένης κλάσης των αξιώσεων, και έπειτα του ανοίγει τις διαπραγματεύσεις με άλλους κάτοχους αξιώσεων.

(Γρηγορίου 2009)

## **2.ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (TAGIBLE ASSETS)**

### **2.1 Εμπορεύματα**

Τα εμπορεύματα είναι μία πραγματικά καινούργια κατηγορία περιουσιακών στοιχείων, όπου ολοένα και περισσότερα , συνταξιοδοτικά ταμεία, κληροδοτήματα , ασφαλιστικές εταιρείες και μεμονωμένοι επενδυτές προσθέτουν στα περιουσιακά τους στοιχεία ως μία εναλλακτική λύση για τα κεφάλαια , τις μετοχές και τα μετρητά τους.

#### **Τι δημιουργεί μία νέα κατηγορία περιουσιακών στοιχείων.**

Ο κύριος παράγοντας για την δημιουργία μίας νέας κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων είναι η προσδοκία ότι μία παθητική , μακροπρόθεσμη θέση σε αυτό το περιουσιακό στοιχείο θα παράξει με την πάροδο του χρόνου σημαντικές επιστροφές χρημάτων και ότι αυτές οι επιστροφές θα διαφέρουν μελλοντικά κατά κάποιον ουσιαστικό τρόπο από τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία. Παρόλα αυτά υπάρχουν επιπλέον απαιτήσεις υπονοούμενες μέσα στην ευρύτερη προσδοκία : Ότι οι μακροχρόνιες επιστροφές των περιουσιακών στοιχείων δεν στηρίζονται στην ικανότητα του επενδυτή ή του μάνατζερ, ότι οι επιστροφές και η ρευστότητα των περιουσιακών στοιχείων θα διαθέτει επαρκή μέγεθος για να δικαιολογήσει μία μη τετριμμένη κατανομή και ότι η κατανομή στο καινούργιο περιουσιακό στοιχείο θα προσφέρει σημαντική διαφοροποίηση ωφελειών.

Τα περισσότερα προτεινόμενα περιουσιακά στοιχεία υπολείπονται σε ένα ή περισσότερα από τα παραπάνω κριτήρια. Το πιο σύνηθες ελάττωμα είναι ότι το καινούργιο περιουσιακό στοιχείο είναι λίγο παραπάνω από μία επανασυσκευασμένη εκδοχή ενός προϋπάρχοντος στοιχείου και δεν προσφέρει στους επενδυτές κάτι ιδιαίτερα καινοτομικό. Τέτοια περιουσιακά στοιχεία θα μπορούσαν εύκολα να

θεωρηθούν υποκατηγορία σε ήδη υπάρχοντα ίδια κεφάλαια ή ομόλογα, αντί για μία νέα και ξεχωριστή κατηγορία περιουσιακού στοιχείου.

Τα εμπορεύματα λίγο ή πολύ ικανοποιούν όλα τα κριτήρια, αφού:

- Τα εμπορεύματα προσφέρουν σημαντικές πραγματικές απολαβές που πραγματοποιούνται με την χρήση πραγματικής οικονομικής εργασίας μέσα στην οικονομία και οι απολαβές συσσωρεύονται στους μακροχρόνιους επενδυτές χωρίς την ανάγκη ενός ενεργού μανάτζμεντ.
- Τα εμπορεύματα προσφέρουν ένα πακέτο διαφοροποιημένων ωφελειών σε αντίθεση με κάθε άλλο είδος περιουσιακού στοιχείου.
- Τα εμπορεύματα προσφέρουν μία μακροπρόθεσμη αποδοτικότητα κέρδους και διαφοροποιημένα οφέλη, μη διαθέσιμα από άλλα είδη περιουσιακών στοιχείων ακόμα και σε εξαιρετικά μέτρια επίπεδα κατανομής/διάθεσης. Σε αντίθεση με άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων ,τα εμπορεύματα ασχολούνται με βραχυπρόθεσμη προμήθεια και ζήτηση, και με το βραχυπρόθεσμο ρίσκο. Οι αγορές των εμπορευμάτων ως εκ τούτου εστιάζονται στο σήμερα σε αντίθεση με τα παραδοσιακά περιουσιακά στοιχεία, που κυρίως επικεντρώνονται στο μέλλον.

(Sohail 1998)

### **Γιατί τα εμπορεύματα έχουν αποδόσεις.**

Τα παραδοσιακά ίδια κεφάλαια και τα σταθερής απόδοσης περιουσιακά στοιχεία παρέχουν κεφάλαια σε εν εξελίξει εργασίες και παράγουν αποδόσεις με βάση την εν εξελίξει βιωσιμότητα των χρηματοδοτούμενων δραστηριοτήτων. Εμπορεύματα που αντισταθμίζονται από τους παραγωγούς, αντιθέτως, δεν παρέχουν, άμεσα ,κεφάλαια. Η αντιστάθμιση επιτρέπει στις επιχειρήσεις να εξωτερικεύουν το βραχυπρόθεσμο ρίσκο στις τιμές των εμπορευμάτων και έτσι να κάνουν καλύτερη χρήση του ήδη υπάρχοντος κεφαλαίου.

Από την προοπτική των παραγωγών εμπορευμάτων, το σημείο κλειδί είναι ότι η αντιστάθμιση των εμπορευμάτων επιτρέπει στην επιχείρηση να διαχωρίσει το επιχειρηματικό ρίσκο από το ρίσκο μεταβολής της τιμής των βασικών εμπορευμάτων.

Όσο περισσότερη αντιστάθμιση μία επιχείρηση πραγματοποιεί, τόσο μικρότερη έκθεση αγαθών έχει και τόσο καλύτερα μπορεί να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια της στην εταιρία, παράγοντας και διαχειρίζοντας εμπορεύματα, αντί να χρησιμοποιούνται ως ένα μαξιλάρι ενάντια στις ανεπιθύμητες διαταραχές των τιμών. Είτε η κυκλοφόρηση του κεφαλαίου χρησιμοποιείται για την επιδίωξη μίας νέας επιχείρησης είτε απλά για την επαναγορά μετοχών, οι αποδοχές της επιχείρησης σε ίδια κεφάλαια βελτιώνεται.

Ωστόσο τίποτα δεν είναι δωρεάν. Προκειμένου οι επιχειρήσεις να αντισταθμίσουν, θα πρέπει να προσελκύσουν ικανοποιητικά επενδυτικά κεφάλαια στις αγορές εμπορευμάτων ώστε να ανταπεξέλθουν ένα ανεπιθύμητο ρίσκο. Αυτό επιτυγχάνεται με την πώληση των εμπορευμάτων στις μελλοντικές αγορές σε τιμές χαμηλότερες από τις προσδοκώμενες, όπως και οι πωλητές προσφέρουν στους πελάτες εκπτώσεις για να τους προσελκύσουν να δεχτούν μακροπρόθεσμα συμβόλαια. Αυτές οι εκπτώσεις δημιουργούν τις μακροπρόθεσμες αποδοχές που απαιτούνται για να επενδύσουν κεφάλαια στις μελλοντικές αγορές εμπορευμάτων.

(Sohail 1998)

## **Επενδύσεις και παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή ενός εμπορεύματος.**

Υπάρχουν αρκετοί τρόποι για να επενδύσει κανείς σε εμπορεύματα. Π.χ. μπορεί να αγοράσει μία ποσότητα εμπορεύματος, ή να αγοράσει παράγωγα προϊόντα (futures or options), εμπορευμάτων ή να αγοράσει μετοχές μίας εταιρίας εμπορευμάτων ή τέλος να αγοράσει μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου που επενδύει σε εμπορεύματα. Ανεξάρτητα από τον τρόπο που κάποιος επενδύει σε εμπορεύματα, ο στόχος του είναι ένας δηλαδή η άνοδος της τιμής των εμπορευμάτων. Οι κυριότεροι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή ενός εμπορεύματος είναι οι εξής:

- Η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας αλλά ίσως και της εγχώριας. Η αξιοσημείωτη αύξηση π.χ. του Α.Ε.Π. στις χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. από το 1994 οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης τόσο για τον καταναλωτή, όσο και για επενδυτές. Το γεγονός αυτό δεν μπορούσε παρά να επιδράσει θετικά στις τιμές των εμπορευμάτων.

- Οι καιρικές συνθήκες επηρεάζουν συχνά και μάλιστα σημαντικά, τις τιμές ορισμένων εμπορευμάτων, κυρίως των αγροτικών προϊόντων π.χ.( καφές, κρασί ζάχαρη) αφού μπορούν να επηρεάσουν καθοριστικά την παραγωγή τους.
- Πολιτικές εξελίξεις: Π.χ. μετά την μεταρρύθμιση στις οικονομίες των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης, οι χώρες αυτές πρόσφεραν στην διεθνή αγορά εμπορεύματα (κυρίως μέταλλα) σε πολύ χαμηλές τιμές, στοχεύοντας να αντιμετωπίσουν τα έντονα οικονομικά προβλήματά τους.
- Οι διεθνείς συμφωνίες: Αρκετές είναι οι φορές που οι παραγωγοί εμπορευμάτων από διάφορες χώρες καταλήγουν σε συμφωνίες περιορισμού της προσφοράς με στόχο να αναστρέψουν την καθοδική πορεία των τιμών των εμπορευμάτων. Η εφαρμογή μίας τέτοιας συμφωνίας για παράδειγμα συντέλεσε στην μεγαλύτερη αύξηση της τιμής του αλουμινίου κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1994.
- Η πορεία του πληθωρισμού και η πολιτική σταθερότητα: Συχνά οι τιμές των εμπορευμάτων επηρεάζονται ανοδικά σε περιόδους πληθωριστικών πιέσεων, καθώς και σε περιόδους πολιτικής αστάθειας.
- Τα κερδοσκοπικά παιχνίδια: Βραχυπρόθεσμα οι τιμές των εμπορευμάτων επηρεάζονται από κινήσεις ορισμένων Αμοιβαίων κεφαλαίων ή άλλων Επενδυτικών κεφαλαίων που επενδύουν σε εμπορεύματα.
- Οι τιμές των άλλων επενδυτικών προϊόντων: Π.χ. Οι τιμές των εμπορευμάτων μπορούν να επηρεάσουν ιδιαίτερα θετικά σε περίπτωση που οι επενδυτές πιστέψουν ότι οι τιμές των μετοχών και των ομολογιών βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα και έτσι να αποφασίσουν να ρευστοποιήσουν μετοχές και ομολογίες και να επενδύσουν σε εμπορεύματα.

( Κοτζαμάνης )

### **2.1.1 Αγροτικά προϊόντα/Κρασί.**

Φαίνεται περίεργο, αλλά το κρασί τον 21ο αιώνα σύμφωνα με εκτιμήσεις ξεπέρασε σε απόδοση τον δείκτη της Wall Street. Το 2008 σχεδόν 7 εκατομμύρια δολάρια συγκεντρώθηκαν σε δημοπρασία κρασιού που έγινε στο Χονγκ Κονγκ, δείχνοντας πως οι αγοραστές δεν διστάζουν να βάλουν βαθιά το χέρι στην τσέπη. Πολλοί είναι εκείνοι που σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, όπως αυτή που διανύουμε τώρα, ψάχνουν εναλλακτικούς τρόπους να επενδύσουν τα χρήματά τους. Όπως φαίνεται, οι επενδύσεις στο καλό κρασί αποδίδουν μεγάλα κέρδη. Για παράδειγμα, το κρασί Chateau Lynch - Bages Pauillac 2000, πουλήθηκε για 450 στερλίνες(554 ευρώ) το 2001 ανά κάσα, ενώ τώρα πωλείται για 1200 στερλίνες(1478 ευρώ).

<http://www.in2life.gr/delight/bonviveur/article/169731/antikes-pente-enallaktikes-ependyseis.html>

### **Προαγορά κρασιού**

Η προαγορά κρασιού (γαλλ. *en primeur*) είναι δημοφιλής πρακτική που λαμβάνει χώρα κυρίως στα διάσημα Γαλλικά οινοποιεία της Βουργουνδίας του Μπορντό και άλλων ξακουστών τόπων προέλευσης. Κατά την περίοδο προαγοράς κρασιού ο πελάτης έχει την ευκαιρία να επενδύσει σε ένα κρασί σε πρώιμο στάδιο, όταν δηλαδή αυτό βρίσκεται ακόμα στο βαρέλι και περίπου 1 χρόνο με 18 μήνες πριν την εμφιάλωση και διαμόρφωση του τελικού προϊόντος. Συνήθως η τιμή του κρασιού αυτήν την περίοδο είναι σημαντικά χαμηλότερη από την αναμενόμενη τιμή του κρασιού μετά την εμφιάλωση και πώληση του στην αγορά. Παρόλα αυτά, υπάρχουν και περιπτώσεις που η αξία του τελικού προϊόντος μειώνεται σε σχέση με την αξία προαγοράς. Ο τρόπος με τον οποίο γίνονται αυτές οι αγοραπωλησίες και γενικότερα ο τρόπος με τον οποίο κινείται η αγορά των σπάνιων και επώνυμων κρασιών ξεχωριστής ποιότητας, μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα είδος χρηματιστηρίου που μπορεί να αποφέρει υψηλές αποδόσεις για τους γνώστες του είδους.



## ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

### **Για τον παραγωγό**

Κύριο πλεονέκτημα είναι ότι (συνήθως) εξασφαλίζει την διάθεση όλης της παραγωγής από πολύ νωρίς, κάτι πολύ χρήσιμο ειδικά τις όχι πολύ καλές χρονιές. Επιπλέον έχει την δυνατότητα να εισπράξει μεγάλο μέρος της αξίας του κρασιού πριν από την εμφιάλωση βελτιώνοντας την ρευστότητά του και δίνοντας του την δυνατότητα να επενδύσει σε νέες τεχνολογίες και πρακτικές.

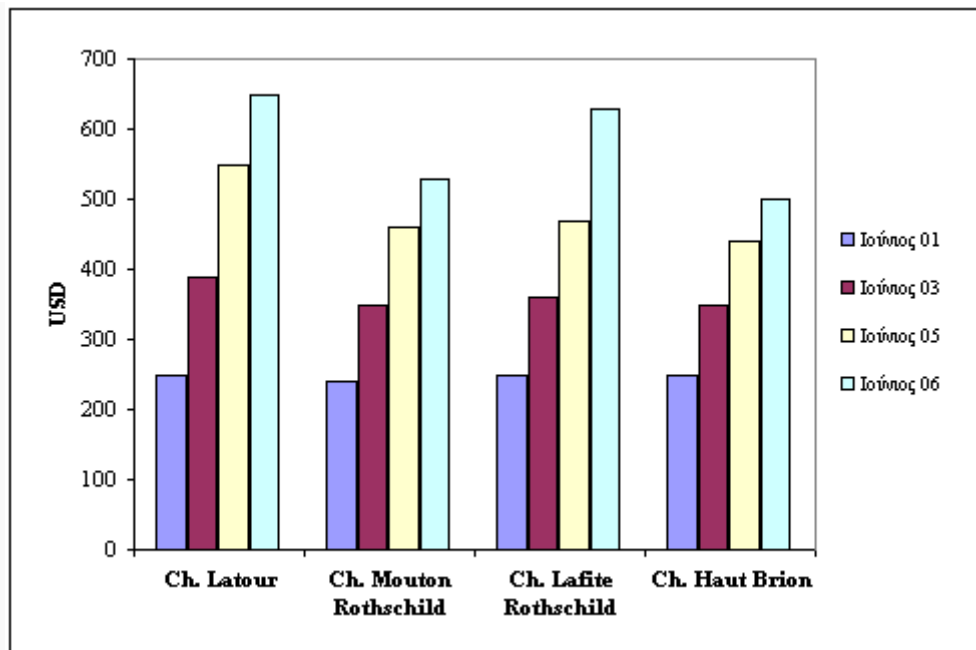
### **Για τον αγοραστή**

- Εξασφαλίζει την αγορά φιαλών που είναι δυσεύρετες (μικρές παραγωγές) καθώς και όταν η χρονιά είναι πολύ καλή. Ειδικά όταν ο αγοραστής αναζητά ξεχωριστές φιάλες όπως magnum(1,5L), double magnum(3L) κτλ.
- Εξασφαλίζει συνήθως χαμηλότερη (λιγότερο ή περισσότερο ανάλογα με την χρονιά) τιμή από την τελική.
- Εξασφαλίζει την προέλευση και την καλή συντήρηση των φιαλών μέχρι την παράδοση στον καταναλωτή.

### **Απόδοση**

Η απόδοση μίας επένδυσης στην προαγορά κρασιού εξαρτάται από την αρχική εκτίμηση και βαθμολογία, που γίνεται κάθε χρόνο 5-6 μήνες μετά τον τρύγο, της παραγωγής της συγκεκριμένης χρονιάς.

Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται η εξέλιξη των τιμών της σοδειάς του 2000 για τα κρασιά κάποιων διάσημων οινοποιείων του Μπορντό.



Παρατηρείται αύξηση 25-36% τα δύο πρώτα χρόνια και 40-75% από το 2003 στο 2006. Συνολική αύξηση από 100% μέχρι 150% από την αρχική τιμή του 2001 ακόμη και για τις τρίτες παρτίδες Τέλος είναι γεγονός πως σχεδόν πάντα σε ορίζοντα δεκαετίας αυτά τα κρασιά αποφέρουν σημαντικά κέρδη. Είναι όμως επίσης πιθανό ένα κρασί που αγοράστηκε *en primeur* (με προαγορά) να αξίζει λιγότερο μετά την ευρεία κυκλοφορία του και να περάσουν αρκετά χρόνια μέχρι να ξανανεβεί η τιμή του. Ο επενδυτής σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να συνυπολογίζει το κόστος αποθήκευσης και σωστής διατήρησης των κρασιών γιατί διαφορετικά η μείωση της αξίας τους είναι μεγάλη.

<http://el.wikipedia.org>

## Top 50 Collectible Wines

		<i>Price</i>	<i>Score</i>
1.	<u>Château Margaux 2000</u> French – Bordeaux	\$1100	101
2.	<u>Château Latour 2005</u> French – Bordeaux	\$1950	100.
3.	<u>Penfolds 2008 "Grange"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$850	100
4.	<u>Château Haut Brion 2005</u> French – Bordeaux	\$1295	99.5
5.	<u>Château Lafite Rothschild 2005</u> French - Bordeaux	\$1200	99
6.	<u>Château Margaux 2005</u> French – Bordeaux	\$1450	98.3
7.	<u>Scarecrow 2007</u> Cabernet Sauvignon	\$225	98.2
8.	<u>Louis Roederer 2002 "Cristal Brut"</u> Champagne & Sparkling Wine	\$229	97.8
9.	<u>Torbreck 2009 "Run Rig"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$225	97.6
10.	<u>Quilceda Creek 2005</u> Cabernet Sauvignon	\$115	97.5
11.	<u>Château Cos d'Estournel 2003</u> French - Bordeaux	\$150	97.5
12.	<u>Chateau Mouton Rothschild 2006</u> French - Bordeaux	\$820	97.2
13.	<u>Alban 2003 "Reva"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$56	97
14.	<u>Bond 2002 "Melbury"</u> Cabernet Sauvignon	\$225	97
15.	<u>Château Lafite Rothschild 2006</u> French - Bordeaux	\$650	97
16.	<u>Merryvale 2008 "Profile"</u> US Red Blend	\$165	96.8
17.	<u>Chateau Leoville Barton 2003</u> French - Bordeaux	\$200	96.7
18.	<u>Rolf Binder 2005 "Hanisch"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$118	96.6
19.	<u>Rolf Binder 2006 "Hanisch"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$120	96.6
20.	<u>Verite 2008 "Le Desir"</u> US Red Blend	\$175	96.5

21.	<u>Merry Edwards 2009 "Meredith Estate"</u> Pinot Noir	\$57	96.4
22.	<u>Chateau Malescot St. Exupery 2005</u> French - Bordeaux	\$125	96.2
23.	<u>Tor 2006 "Beckstoffer To Kalon"</u> Cabernet Sauvignon	\$150	96.2
24.	<u>Shafer Vineyards 2006 "Hillside Select"</u> Cabernet Sauvignon	\$215	96.1
25.	<u>Morgan Wright 2009 "Hell Hollow"</u> US Red Blend	\$50	96
26.	<u>Standich 2003 "The Relic"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$65	96
27.	<u>Elderton 2004 "Command"</u> Syrah & Shiraz (Other than French)	\$83	96
28.	<u>Aubert 2008 "Lauren Vineyard"</u> Chardonnay	\$90	96
29.	<u>Merus 2005</u> Cabernet Sauvignon	\$135	96
30.	<u>Spottswoode 2009 "Estate"</u> Cabernet Sauvignon	\$145	96
31.	<u>Spottswoode 2010 "Estate"</u> Cabernet Sauvignon	\$145	96
32.	<u>Merus 2004</u> Cabernet Sauvignon	\$153	96
33.	<u>Ramey 2010 "Pedregal Vineyard"</u> Cabernet Sauvignon	\$185	96
34.	<u>Cardinale 2006</u> US Red Blend	\$200	96
35.	<u>Joseph Phelps 2008 "Insignia"</u> Cabernet Sauvignon	\$200	96
36.	<u>Shafer Vineyards 2007 "Hillside Select"</u> Cabernet Sauvignon	\$225	96
37.	<u>Quinta do Vale Meão 2005</u> Portugal Red	\$65	95.7
38.	<u>Chateau Pontet Canet 2008</u> French – Bordeaux	\$105	95.7
39.	<u>Pierre Usseglio 2010 "Cuvee de mon Aieul Chateaneuf du Pape"</u> French - Rhone (Red Blend)	\$110	95.7
40.	<u>Harlan Estate 2004 "The Maiden"</u> Cabernet Sauvignon	\$150	95.7
41.	<u>Joseph Phelps 2009 "Insignia"</u> Cabernet Sauvignon	\$200	95.7
42.	<u>Kendall Jackson 2006 "Napa Mountain"</u> Cabernet Sauvignon	\$70	95.6

43.	<u>Aubert 2008 "Richie Vineyard"</u> Chardonnay	\$80	95.6
44.	<u>Vall Llach 2006 "Vall Llach"</u> Spanish Red	\$95	95.6
45.	<u>Château Rieussec 2003</u> Dessert & Ice Wine	\$65	95.5
46.	<u>Kongsgaard 2010 "Napa Valley"</u> Chardonnay	\$75	95.5
47.	<u>Stonestreet 2011 "Upper Barn"</u> Chardonnay	\$75	95.5
48.	<u>Donum Estate 2008 "West Slope"</u> Pinot Noir	\$80	95.5
49.	<u>Clos Fourtet 2005</u> French – Bordeaux	\$110	95.5
50.	<u>Robert Foley 2008 "Claret"</u> Cabernet Sauvignon	\$110	95.5

<http://www.kenswineguide.com/wine.php?page=15>

## 2.2 ΠΟΛΥΤΙΜΑ ΜΕΤΑΛΛΑ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Οι τιμές των πολύτιμων μετάλλων από τις αρχές του 2009 κινούνται έντονα ανοδικά. Η κρίση χρέους στην ευρωζώνη, η αποδυνάμωση του αμερικάνικου δολαρίου και οι πληθωριστικές τάσεις στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού παρέχουν τα εχέγγυα για την συνέχιση της ανόδου των τιμών και το επόμενο διάστημα. Ο χρυσός, το ασήμι και η πλατίνα χρησιμοποιούνται διεθνώς ως εργαλεία αντιστάθμισης του επενδυτικού κινδύνου και συνεπώς συμβάλουν στην προστασία (hedging) ενός χαρτοφυλακίου σε περιόδους αβεβαιότητας, όπως η σημερινή.

### 1) ΡΟΔΙΟ (Rhodium)

Το πιο πολύτιμο μέταλλο. Το ρόδιο είναι εξαιρετικά σπάνιο και η τιμή του σήμερα διαμορφώνεται στα 1.900,00 δολάρια ανά ουγκιά (New York Spot Price 2/9/2011). Σημειώνεται ότι στην κορύφωση του ράλι των μετάλλων την περίοδο 2007-2008 η τιμή του Ρόδιου είχε ξεπεράσει ακόμα και τα 9.600 δολάρια ανά ουγκιά.

Χρήση: Το ρόδιο χρησιμοποιείται στην βιομηχανία αυτοκινήτων, και πιο συγκεκριμένα στην κατασκευή καταλυτών. Το ρόδιο έχει την ικανότητα να μετατρέπει το μονοξείδιο του άνθρακα, τα οξείδια του αζώτου και τους

υδρογονάνθρακες, που αποβάλλονται, σε διοξείδιο του άνθρακα, νερό και υδρογόνο. Ακολουθεί γράφημα της πορείας του πολύτιμου μετάλλου κατά την τελευταία τριετία.

Γράφημα: Η πορεία της τιμής του ρόδιου την περίοδο 1992-2011



Πηγή: elementinvesting.com

## 2) ΧΡΥΣΟΣ (Gold) –Σύμβολο \$GOLD (CME)

Ο χρυσός είναι σίγουρα το πιο διαδεδομένο από τα πολύτιμα μέταλλα ενώ ανήκει στην κατηγορία των ευγενών μετάλλων μαζί, μεταξύ άλλων, με το λευκόχρυσο, τον άργυρο, το ρουθίνιο, το ρόδιο, το ιρίδιο και το παλλάδιο. Θεωρείται το πιο σημαντικό από τα ‘ευγενές’ μέταλλα, καθώς διαθέτει μεγάλη χημική αδράνεια και ως αποτέλεσμα δεν προσβάλλεται από φαινόμενα οξειδωσης και ισχυρά οξέα. Κάθε χρόνο γίνεται εξόρυξη μόλις 2.500 τόνων χρυσού σε όλη την γη. Η υψηλή ζήτηση από τους επενδυτές και την βιομηχανία κοσμημάτων αλλά και η χαμηλή προσφορά διατηρούν διαχρονικά τις τιμές του χρυσού υψηλά. Η τιμή του χρυσού σήμερα στο Chicago Mercantile Exchange (CME) βρίσκεται κοντά στα ιστορικά υψηλά και διαμορφώνεται στα 1.886,40 δολάρια ανά ουγκιά. (κλείσιμο 2/9/2011)

Χρήση: Χρησιμοποιείται από την αρχαιότητα ως μέσο ανταλλαγής αγαθών αλλά και ως εργαλείο επένδυσης. Ακολουθεί γράφημα της πορείας του χρυσού κατά την τελευταία τριετία.

Γράφημα: Η πορεία της τιμής του Χρυσού την τελευταία 3ετία (CME)



Πηγή: Stockchart.com

### **Παράγοντες που επηρεάζουν διεθνώς την τιμή του χρυσού.**

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή του χρυσού είναι πολλοί, οι πιο σημαντικοί από αυτούς αφορούν:

- Πορεία της Παγκόσμιας Οικονομίας και πληθωριστικές ανησυχίες
- Πορεία της ισοτιμίας του Αμερικάνικου Δολαρίου (\$US)
- Προσφορά και μεταβολή της παγκόσμιας παραγωγής χρυσού
- Ζήτηση από την πραγματική αγορά (πχ για την κατασκευή κοσμημάτων)

- Ζήτηση για επενδυτικό χρυσό από μεγάλα χαρτοφυλάκια
- Μεταβολή στα αποθέματα χρυσού των Κεντρικών Τραπεζών

## **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Σε περιόδους μεγάλων πολιτικών και οικονομικών κρίσεων (όπως συμβαίνει και σήμερα) ο χρυσός θεωρείται ως μέσο προστασίας, έναντι του κρυφού πληθωρισμού, των συχνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων και της ανεξέλεγκτης εκτύπωσης χάρτινου χρήματος από τις Κεντρικές Τράπεζες των προηγμένων χώρων.

-Είναι σημαντικό να παρατηρήσουμε ότι καθώς ο χρυσός και όλα τα άλλα πολύτιμα μέταλλα διαπραγματεύονται σε αμερικάνικα δολάρια (\$), η συμπεριφορά τους στην αγορά βρίσκεται σε αντιδιαστολή και με την πορεία του δολαρίου. Δηλαδή σε περιόδους που το δολάριο κινείται ανοδικά η πορεία των πολύτιμων μετάλλων είναι καθοδική και το αντίθετο. Επιβεβαίωση του κανόνα αυτού γίνεται και στις ημέρες μας όπου το δολάριο βρίσκεται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα ενώ τα πολύτιμα μέταλλα διαπραγματεύονται σε ιστορικά υψηλά.

<http://www.capitalinvest.gr>

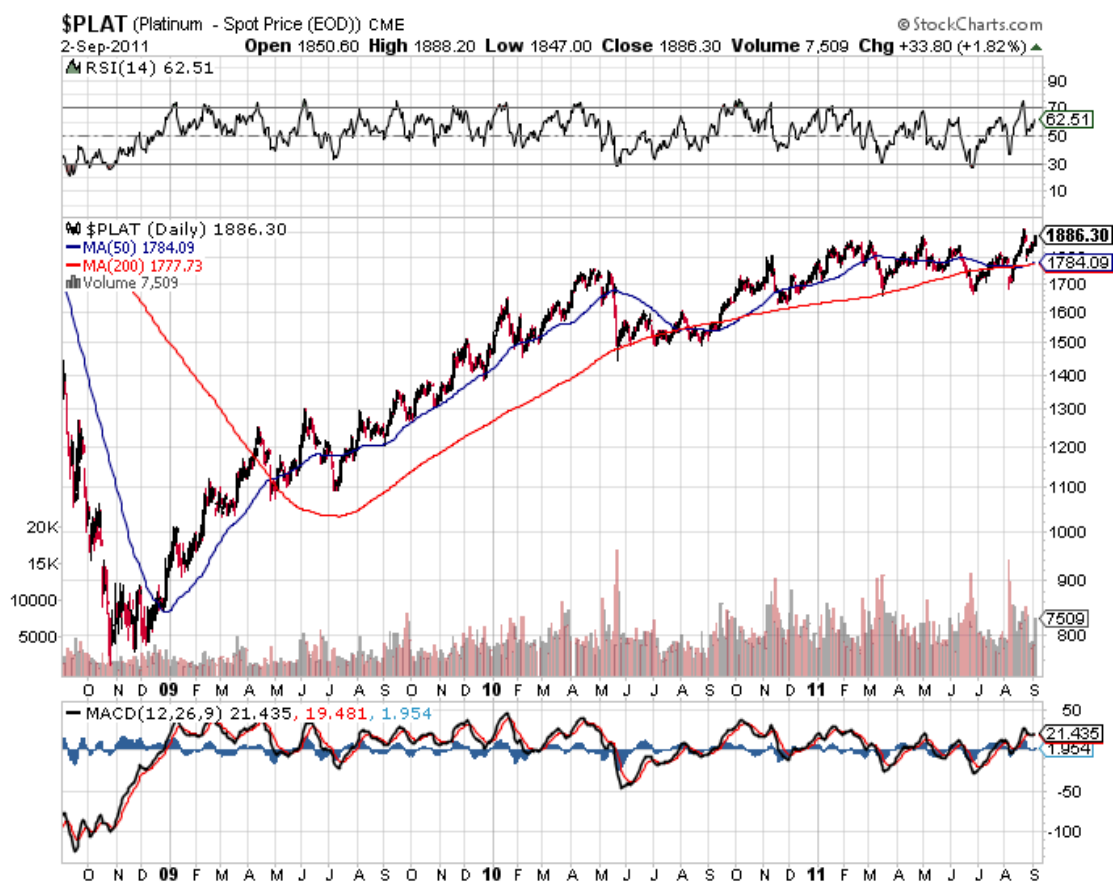
### **3) ΠΛΑΤΙΝΑ (Platinum) -Σύμβολο \$PLAT (CME)**

Η πλατίνα είναι το τρίτο πιο πολύτιμο μέταλλο στον κόσμο. Η εύρεση και η εξόρυξη πλατίνας είναι εξαιρετικά σπάνια και συναντάται συνήθως κοντά σε κοιτάσματα νικελίου και χαλκού. Κύριος προμηθευτής της πλατίνας παγκοσμίως είναι η Νότια Αφρική, όπου παράγεται το 80% της παγκόσμιας παραγωγής. Η τιμή της πλατίνας σήμερα στο Chicago Mercantile Exchange (CME), όπου διαπραγματεύεται, διαμορφώνεται στα 1.886,30 δολάρια ανά ουγκιά. (κλείσιμο 2/9/2011)

Χρήση: Η πλατίνα χρησιμοποιείται στην βιομηχανία αυτοκινήτων, στην κατασκευή ιατρικού και εργαστηριακού εξοπλισμού, στην βιομηχανία και φυσικά στην κατασκευή κοσμημάτων. Ετησίως γίνεται εξόρυξη μόλις μερικών εκατοντάδων τόνων πλατίνας σε όλον τον κόσμο. Ακολουθεί γράφημα της πορείας της πλατίνας κατά την τελευταία τριετία.



## Γράφημα: Η πορεία της τιμής της Πλατίνας την τελευταία 3ετία (CME)



Πηγή: Stockchart.com

### 4) ΙΡΙΔΙΟ (Iridium)

Το τέταρτο στην σειρά κατάταξης με τα πιο πολύτιμα μέταλλα είναι το ιρίδιο. Τα μεγαλύτερα αποθέματα ιριδίου βρίσκονται στη Ρωσία, στη Νότια Αφρική, στον Καναδά και στις ΗΠΑ. Η τιμή του ιριδίου διαμορφώνεται σήμερα περί τα 1.050,00 δολάρια ανά ουγκιά.

Χρήση: Το ιρίδιο χρησιμοποιείται ευρύτατα στη βιομηχανία, και πιο συγκεκριμένα στην κατασκευή συσκευών και εξαρτημάτων ανθεκτικών στη διάβρωση και στις υψηλές θερμοκρασίες, όπως είναι τα ηλεκτρόδια και οι θερμοηλεκτρικές γεννήτριες ραδιοϊσοτόπων.

## 5) ΠΑΛΛΑΔΙΟ (Palladium) -Σύμβολο \$PALL (CME)

Το παλλάδιο είναι ένα σπάνιο μέταλλο που συναντάται κυρίως στη Νότια Αφρική, στη Ρωσία, στις ΗΠΑ και στον Καναδά. Σημειώνεται ότι ένα μέρος της ζήτησης για παλλάδιο καλύπτεται μέσα από την ανακύκλωση του. Η τιμή του παλλαδίου σήμερα στο Chicago Mercantile Exchange (CME) διαμορφώνεται στα 776,25 δολάρια ανά ουγκιά. (κλείσιμο 2/9/2011)

Χρήση: Το παλλάδιο χρησιμοποιείται στην κατασκευή καταλυτών αυτοκινήτων, στην κατασκευή κοσμημάτων, στην οδοντιατρική, αλλά και σε άλλους τομείς της ιατρικής όπως στην κατασκευή ιατρικών οργάνων ακριβείας. Ακολουθεί γράφημα της πορείας του μετάλλου κατά την τελευταία τριετία.

Γράφημα: Η πορεία της τιμής του Παλλαδίου την τελευταία 3ετία (CME)



Πηγή: Stockchart.com

### **2.2.1 Τρόπο επένδυσης σε πολύτιμα μέταλλα.**

Τα πολύτιμα μέταλλα αποτελούν ένα ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο σε περιόδους παγκόσμιας αβεβαιότητας, όπως είναι και η σημερινή. Σύμφωνα με την διεθνή πρακτική, η επένδυση σε πολύτιμα μέταλλα, σε ποσοστό 10% επί της αξίας ενός χαρτοφυλακίου, συμβάλει στην διασπορά του κινδύνου και παρέχει επενδυτική προστασία. Παρακάτω αναφέρονται πέντε διαφορετικοί τρόποι για να επενδύσετε στην αγορά πολύτιμων μετάλλων.

#### 1) ΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΣΕ ΠΟΛΥΤΙΜΑ ΜΕΤΑΛΛΑ (MUTUAL FUNDS)

-ΡΙΣΚΟ ΜΕΣΟ / ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΣΗ

Υπάρχουν μια σειρά αμοιβαίων κεφαλαίων παγκοσμίως που επενδύουν σε χρυσό και άλλα πολύτιμα μέταλλα. Η μέθοδος αυτή επένδυσης, πλεονεκτεί έναντι των άλλων στο ότι τα αμοιβαία κεφάλαια χρυσού μπορούν εύκολα να αντισταθμίσουν τους κινδύνους (market risk) μέσα από τις αγορές παραγωγών. Η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου χρυσού πρέπει να γίνεται βάσει στοιχείων πρότερων αποδόσεων αλλά και βάσει της τεκμηριωμένης ικανότητας της διοίκησης του (management).

#### 2) ΑΝΟΙΓΜΑ ΘΕΣΕΩΝ ΣΕ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (OPTIONS & FUTURES CONTRACTS)

-ΡΙΣΚΟ ΥΨΗΛΟ / ΑΠΟΔΟΣΗ ΥΨΗΛΗ

Με το άνοιγμα μιας θέσης σε ένα παράγωγο προϊόν (option ή future) μπορείτε να επενδύσετε τόσο στην άνοδο όσο και στην πτώση των τιμών των πολύτιμων μετάλλων. Ένα παράγωγο προϊόν έχει συγκεκριμένη διάρκεια ζωής και εμπεριέχει πολύ μεγάλο ρίσκο. Χρειάζεται εξαιρετική ενημέρωση για το πραγματικό ύψος των προμηθειών αγοράς / πώλησης συμβολαίων και ως μέθοδος δεν συνιστάται σε όλους τους επενδυτές.

### 3) ΜΕΤΟΧΕΣ ΟΡΥΧΕΙΩΝ ΠΟΛΥΤΙΜΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ

#### -ΡΙΣΚΟ ΧΑΜΗΛΟ / ΑΠΟΔΟΣΗ ΧΑΜΗΛΗ

Οι μετοχές ορυχείων μετάλλων διαπραγματεύονται σε πολλά χρηματιστήρια διεθνώς. Οι διακυμάνσεις των τιμών τους εξαρτώνται τόσο από τις μεταβολές των τιμών των μετάλλων, όσο και από τα αποτελέσματα ερευνών για νέα κοιτάσματα που πραγματοποιούν κατά καιρούς. Το πλεονέκτημα στην επένδυση μέσω αγοράς μετοχών ορυχείων, είναι ότι μπορεί να υπάρξει απόδοση μέσω μερισμάτων, ακόμα και αν οι τιμές των πολύτιμων μετάλλων κινηθούν χαμηλότερα.

### 4) ΑΓΟΡΑ ΜΠΑΡΩΝ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ (COINS & BARS)

#### -ΡΙΣΚΟ ΜΕΣΟ / ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΣΗ

Ο πιο εύκολος τρόπος επένδυσης σε ένα πολύτιμο μέταλλο. Τα τελευταία χρόνια η πρακτική της αγοράς μπάρων χρυσού είναι ευρέως διαδεδομένη παγκοσμίως. Χρειάζεται προσοχή στην επιλογή των dealers μέσω των οποίων θα πραγματοποιηθεί η συναλλαγή.

### 5) ΑΓΟΡΑ ΤΙΤΛΩΝ (CERTIFICATES)

#### -ΡΙΣΚΟ ΜΕΣΟ / ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΣΗ

Η αγορά ενός τέτοιου τίτλου αντιπροσωπεύει την αγορά της κυριότητας μιας προκαθορισμένης ποσότητας ενός πολύτιμου μετάλλου, συνήθως χρυσού. Οι τίτλοι αυτοί εκδίδονται συνήθως από τραπεζικά ιδρύματα και πλεονεκτούν στο ότι είναι άμεσα ρευστοποιήσιμοι. Η αγορά τίτλων χρυσού είναι επίσης αρκετά διαδεδομένη επενδυτική πρακτική των τελευταίων ετών.

Για όσους επενδύσουν σε πολύτιμα μέταλλα μέσω της αγοράς παραγώγων συμβολαίων, συνιστάται εξαιρετική προσοχή στην πλήρη αποσαφήνιση και κατανόηση των όρων συναλλαγής. Για τους υπόλοιπους επενδυτές, συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή στην επιλογή των dealers που θα διεκπεραιώσουν την συναλλαγή.

<http://www.capitalinvest.gr>

## 2.3 Συλλογή έργων τέχνης: μια εναλλακτική μορφή επένδυσης

Μια εναλλακτική επένδυση είναι η επένδυση σε έργα τέχνης, μια δυνατή αγορά που σε οργανωμένο επίπεδο -εξαιρώντας το παράνομο κομμάτι της- διακινούνται ετησίως σημαντικά κεφάλαια.

Μόνο τα έσοδα από τις δημοπρασίες διαμορφώνονται σε 3,5 εκατ. ευρώ περίπου τον χρόνο, ποσό στο οποίο δεν περιλαμβάνεται ο τζίρος που πραγματοποιούν οι γκαλερί και σε καμία περίπτωση οι «μαύρες αγοραπωλησίες».

Ενδιαφέρουσα είναι και η αγορά των δημοπρασιών σπάνιων και παλιών βιβλίων, ο ετήσιος τζίρος της οποίας διαμορφώνεται σε 900.000 ευρώ περίπου. Ειδικότερα, η συλλογή έργων τέχνης συγκεντρώνει τα χαρακτηριστικά μιας εναλλακτικής μορφής επένδυσης, καθώς τα έργα αποκτούν σημαντική υπεραξία που αυξάνεται κατά το πέρασμα του χρόνου, ενώ σαφώς επηρεάζεται και από τη σχέση της προσφοράς και της ζήτησης.

Έτσι, οι επενδύσεις στον τομέα της τέχνης έχουν μακροχρόνιο ορίζοντα και απαιτούν μελετημένες κινήσεις και στρατηγική, καθώς και την απόφαση της απόκτησης συγκεκριμένων έργων που θα δημιουργήσουν μια ενιαία συλλογή, παρά τις δεδομένες διακυμάνσεις που χαρακτηρίζουν την αποτίμησή τους κατά περιόδους.

Έχει παρατηρηθεί ότι η αγορά έργων τέχνης επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από την αγορά μετοχών. Συνήθως, όταν υπάρχει ανασφάλεια στην αγορά μετοχών, πολλοί επενδυτές στρέφονται προς την επένδυση σε υλικά αγαθά και σε διαχρονικές αξίες.

Ωστόσο, παρατηρούμε ότι την τελευταία τριετία, όπως οι μετοχές, και οι πίνακες ζωγραφικής σημειώνουν υποχώρηση στις τιμές τους.

Όπως αναφέρει στην «Ο.Ε.» ο κ. Πέτρος Βέργος, ιδιοκτήτης του οίκου δημοπρασιών «Πέτρος Βέργος», «η χρηματιστηριακή έκρηξη του 1999 ώθησε τις τιμές των έργων σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από την πραγματική τους αποτίμηση. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα στο διάστημα που ακολούθησε να σημειώνεται διόρθωση, όπως ακριβώς

συνέβη και στους μετοχικούς τίτλους, ώστε να επανέλθει το κόστος αγοράς σε ρεαλιστικά επίπεδα».

Εκτός από τη μελλοντική υπεραξία που υπόσχεται στον κάτοχό του ένα έργο τέχνης, ένα επιπλέον πλεονέκτημα που προσφέρει είναι εκείνο της αντασφάλισης, που μπορεί να τον αποζημιώσει σε ποσό τουλάχιστον ίσο με το κόστος αγοράς. Πρόκειται για μια υπηρεσία που προσφέρουν μεγάλες ασφαλιστικές εταιρείες και εξειδικευμένοι οίκοι, όπως η Lloyd's του Λονδίνου, αλλά και τμήματα private banking των τραπεζών. Προϋπόθεση ασφάλισης είναι η νόμιμη απόκτησή τους, δηλαδή η αγορά τους μέσω δημοπρασιών, τις οποίες πραγματοποιούσαν μέχρι σήμερα κυρίως δύο αγγλικοί οίκοι, οι Sotheby's και Bonham's (ο τελευταίος «πήρε» του πελάτες του Christie's μετά την αποχώρησή του από την Ελλάδα, ενώ ο τόπος διεξαγωγής τους είναι το Λονδίνο.

### **2.3.1 Βιβλία.**

Ποιός θα το περίμενε ότι το πρωτότυπο του βιβλίου "Ο Χάρρυ Πότερ και η Φιλοσοφική Λίθος" της τότε άγνωστης συγγραφέως Τζ. Κ. Ρόουλινγκ, θα πωλούταν προς 25 χιλιάδες δολάρια. Μπορεί να αποτελεί λαμπρή εξαίρεση, αλλά καθιστά σαφές το γεγονός ότι οι επενδύσεις σε σπάνια βιβλία σχεδόν πάντα αποφέρουν κέρδη. Σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποιήθηκε το 2007 από το Worth Magazine, οι πρώτες εκδόσεις 244 κλασικών λογοτεχνικών έργων είχαν μέση ετήσια απόδοση 12,3% μεταξύ 1982-2002, ενώ αμερικανικά ομόλογα και μετοχές είχαν χαμηλότερη απόδοση στο ίδιο διάστημα. Το πιο ακριβό χειρόγραφο που πωλήθηκε ποτέ είναι το "Codex Leicester" του Λεονάρντο Ντα Βίντσι για 30.8 εκατομμύρια δολάρια. Ο αγοραστής δεν ήταν άλλος από τον ιδρυτή της Microsoft, Bill Gates. Υπάρχουν αρκετές ιστοσελίδες που προσφέρουν δωρεάν πληροφορίες για σπάνια βιβλία, χειρόγραφα κτλ. Για παράδειγμα το Rare Books, προσφέρει παραπάνω από 101 ηλεκτρονικές βιβλιογραφίες και 600.000 σελίδες online. Για τους αρχάριους κυκλοφορεί και το βιβλίο Out of Print and Into Profit το οποίο προσφέρει εξαιρετικά χρήσιμες πληροφορίες για συλλεκτικά βιβλία και που μπορείτε να το παραγγείλετε από το Amazon. Αναμνηστικά, κάρτες κτλ. Αυτοκόλλητα, συλλεκτικές κάρτες, αυτόγραφα διασημοτήτων, τάπες και ούτω καθεξής είναι μερικά μόνο από τα

αντικείμενα που αποτελούν σίγουρη επένδυση μιας και η αξία τους ανεβαίνει με καλπάζοντες ρυθμούς.

### **2.3.2 Μουσικά όργανα.**

Σύμφωνα με άρθρο της Newsday το 2002, τα καλοφτιαγμένα κλασσικά βιολιά είχαν καλύτερες αποδόσεις από πολλές άλλες επενδύσεις συμπεριλαμβανομένων και τον μετοχών. Ενώ αντίστοιχα συλλεκτικά αντικείμενα όπως αυτόγραφα, κάρτες κτλ. μπορούν εύκολα να πλαστογραφηθούν, τα βιολιά δύσκολα μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο εξαπάτησης. Θα ήταν πολύ δύσκολο να γίνει πιστή αντιγραφή ενός κλασσικού Stradivarius. Αυτά τα αριστουργήματα είναι μετρημένα και αναγνωρισμένα από πλήθος μουσικών και κριτικών τέχνης, ενώ πέντε από αυτά φιγουράριζαν στην προπέρσινη λίστα του Forbes με τα πιο ακριβά μουσικά όργανα. Για παράδειγμα το Steinway του Johnn Lennon πωλήθηκε προς 2 εκατομμύρια δολάρια, το Strat του Eric Clapton περίπου 1 εκατομμύριο δολάρια και το drum set του Keith Moon προς 250 χιλιάδες δολάρια. Οι ειδικοί του οίκου δημοπρασιών Christie's έχουν θέσει ορισμένα κριτήρια που πρέπει να λάβει κανείς σοβαρά υπόψη προτού αγοράσει κάποιο συλλεκτικό μουσικό όργανο. Για παράδειγμα τον κατασκευαστή του, τον καλλιτέχνη που το χρησιμοποίησε και φυσικά την κατάσταση στην οποία βρίσκεται το όργανο. Η γενικότερη τάση για αγορά συλλεκτικών οργάνων πάντως, δεν δείχνει να κοπάζει. Τα τελευταία τριάντα χρόνια, η στροφή των θεσμικών επενδυτών σε σπάνια μουσικά όργανα έχει καταστήσει ακόμη πιο επικερδή την αγορά. Το «Chi Mei Foundation» της Ταϊβάν ανακοίνωσε πρόσφατα ότι προχώρησε σε εξαγορά - επένδυση συλλογής βιολιών συνολικής αξίας 25 εκατ. δολαρίων, στην οποία περιλαμβάνονται και πέντε Stradivarius.

<http://www.in2life.gr/delight/bonviveur/article/169731/antikes-pente-enallaktikes-ependyseis.html>

## 2.4 Συλλογή νομισμάτων

Ένα από τα σημαντικότερα ατού της συλλογής νομισμάτων - και αυτό οι νομισματολόγοι το ξέρουν πολύ καλά- είναι η δυνατότητα διαφοροποίησης. Συγκριτικά με τα έργα τέχνης ή τα παλιά έπιπλα, τα νομίσματα κοστίζουν πολύ λιγότερο (οι τιμές κυμαίνονται από 1.000 μέχρι 10.000 δολάρια) και το ποσοστό απόδοσής τους είναι αρκετά μεγάλο. Εκτός από το πλέον διαδεδομένο χόμπι λοιπόν, η συλλογή σπάνιων νομισμάτων και χαρτονομισμάτων μπορεί να σας ωφελήσει τα μέγιστα, αν φυσικά διαλέξετε τα σωστά νομίσματα. Στις ΗΠΑ, λόγω χάρη, η κυβέρνηση έχει σταματήσει να "κόβει" ασημένια νομίσματα με αποτέλεσμα η αξία τους να έχει διπλασιαστεί στην αγορά.

### **Σημεία , τα οποία θα πρέπει να προσέξει ο συλλέκτης- επενδυτής.**

Οι τιμές των νομισμάτων επηρεάζονται από την γενικότερη πορεία της οικονομίας: ευνοϊκά σε περιόδους ανάπτυξης και αρνητικά σε περιόδους οικονομικής ύφεσης. Πάντως, οι τιμές εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό και από τη ζήτηση στο εξωτερικό

Είναι λανθασμένη η άποψη ότι το πιο ακριβό νόμισμα είναι και το πιο παλιό. Μεγαλύτερη σημασία δεν παίζει τόσο η ηλικία του νομίσματος , όσο η σπανιότητα του και η κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Π.χ το ασημένιο νόμισμα του 1990 που εξέδωσε η τράπεζα της Ελλάδος για την εποποιία του 40, ( για τα 50 χρόνια του ΟΧΙ), από 2000 δραχμές έχει αυξηθεί στις 15000 δραχμές. Μεγάλη είναι η διαφορά μεταξύ των ακυκλοφόρητων νομισμάτων και αυτών που έχουν κυκλοφορήσει. Έτσι ο Όθωνας του 1850 μπορεί να τιμάται γύρω στις 300000 ενώ ένα κυκλοφορημένο νόμισμα της ίδιας περιόδου από 15000 έως 30000 δραχμές.

Η τιμή ενός νομίσματος είναι συνάρτηση και της κατασκευής στην οποία βρίσκεται.

Αν και γίνονται κάποιες επενδύσεις σε νομίσματα του εξωτερικού, το κύριο επενδυτικό ενδιαφέρον βρίσκεται στα ελληνικά νομίσματα, όπου τα κομμάτια που κυκλοφορούν είναι περιορισμένα, λόγω του μικρού ύψους των εκδόσεων, αλλά και των καταστροφών πολλών νομισμάτων κατά την διάρκεια του πολέμου( λίγα νομίσματα βρίσκονται σε άριστη κατάσταση).

Μεγάλο επενδυτικό ενδιαφέρον έχουν τα καλά νομίσματα, καθώς οι τιμές αυτών των νομισμάτων είναι που ανεβαίνουν περισσότερο. Ενδεικτικά αναφέρουμε μερικά από



τα νομίσματα που σημείωσαν μεγάλες αυξήσεις στις τιμές τους (όπως όλα τα χρυσά νομίσματα του Γεωργίου το 1876, του Όθωνα το 1833 κλπ), η σειρά του Καποδίστρια, ο ασημένιος φοίνικας.

Οι αποδόσεις στην αγορά των νομισμάτων είναι πολλές φορές ελκυστικότερες. Η αγορά αυτή απαρτίζεται σήμερα, σχεδόν εξ' ολοκλήρου, από συλλέκτες-επενδυτές με μεσομακροπρόθεσμη προοπτική. Πάντως θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι περισσότεροι που ασχολούνται με τα νομίσματα είναι κυρίως συλλέκτες και δευτερευόντως επενδυτές.

## **2.5 Επενδύσεις στην αγορά ακινήτων**

Η αγορά ακινήτων αποτελούσε μέχρι πριν λίγα χρόνια την κυριότερη επενδυτική δραστηριότητα των Ελλήνων. Η απόδοση του ακινήτου συνίσταται στην είσπραξη ενοικίου και κυρίως στην προσδοκώμενη αύξηση της τρέχουσας αξίας του ακινήτου. Εκτός από την απευθείας αγορά ακινήτων από τους επενδυτές, η επένδυση στα ακίνητα μπορεί να γίνει και μέσω της αγοράς μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε ακίνητα.

Η αγορά των ακινήτων δεν είναι ενιαία αλλά χωρίζεται σε αρκετές κατηγορίες όπως η αγορά κατοικίας, η αγορά οικοπέδου, η αγορά επαγγελματικής στέγης κ.λπ. Επιπλέον κάθε μία από τις παραπάνω αγορές χωρίζεται σε επιμέρους υποκατηγορίες. Π.χ. Η αγορά κατοικίας χωρίζεται σε αγορά πρώτης κατοικίας, αγορά εξοχικής κατοικίας και αγορά παραδοσιακών κτιρίων. Επίσης μπορεί να χωριστεί ανάλογα με την έκταση του ακινήτου (μικρή, μεσαία, μεγάλη) και με την τοποθεσία του ακινήτου (φτηνές, μεσαίες και ακριβές περιοχές).

Ο επενδυτής θα πρέπει να εξετάσει, πριν επενδύσει, τα χαρακτηριστικά της κάθε υποκατηγορίας καθώς οι εξελίξεις σε κάθε μία από αυτές μπορεί να επηρεάσουν δραματικά τις αποδόσεις του.

Μερικοί από τους κύριους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ακινήτων είναι :

- Η ανάπτυξη της οικονομίας, παράγοντας που επιδρά θετικά στην αναζήτηση για αγορά ακινήτων και στην ζήτηση για ενοικίαση ακινήτων. Ο τρόπος ανάπτυξης της οικονομίας επηρεάζει και την κατανομή του εισοδήματος

μεταξύ των πολιτών, παράγοντας που και αυτός επηρεάζει την ζήτηση στα ακίνητα. Αντίθετα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης η ζήτηση για αγορά και ενοικίαση ακινήτων μειώνεται.

- Η πορεία των στεγαστικών επιτοκίων. Η αποκλιμάκωση των επιτοκίων γενικά αλλά κυρίως η αποκλιμάκωση των επιτοκίων στα στεγαστικά δάνεια αυξάνει την ζήτηση για αγορά ακινήτων. Το αντίθετο συμβαίνει σε περιόδους αύξησης των επιτοκίων.
- Από την πορεία των υπόλοιπων παραγόντων κόστους των ακινήτων(πλην του χρηματοοικονομικού) όπως το εργατικό κόστος, το κόστος των υλικών κ.λπ. Οι ιδιοκτήτες ήδη κτισμένων κτιρίων επωφελούνται κάθε φορά που το κόστος κατασκευής των νέων ακινήτων αυξάνεται.
- Η κρατική πολιτική απέναντι στην αγορά ακινήτων, στην οποία πολιτική συμπεριλαμβάνονται η θετική επίδραση της πολιτικής των επιδοτούμενων στεγαστικών δανείων, οι αρνητικές επιδράσεις από τους φόρους που επιβαρύνουν τα ακίνητα, από το 'πόθεν έσχες' κ.λπ.
- Από την ανάγκη των πολιτών για κατοικία( πρώτη ή εξοχική), επαγγελματική στέγη κ.λπ. Από το εάν δηλαδή υπάρχει μεγάλο ή μικρό τμήμα του πληθυσμού που έχει ανεκπλήρωτη την ανάγκη για κατοικία ή επαγγελματική στέγη.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα πτυχιακή επιχείρησε να αναλύσει τις μορφές των εναλλακτικών επενδύσεων δίνοντας έμφαση στην λειτουργία τους, στις αποδόσεις που προσφέρουν και στις στρατηγικές επένδυσης τους. Είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι ένα από τα βασικότερα χαρακτηριστικά των εναλλακτικών μορφών επένδυσης είναι ότι σε γενικές γραμμές προσφέρουν μεγάλη απόδοση συγκριτικά με τις παραδοσιακές μορφές επενδύσεων( μετρητά, ομόλογα, μετοχές). Αυτή τους η ιδιότητα μπορεί να αποτελέσει κίνητρο για πολλούς μεμονωμένους επενδυτές ή επιχειρήσεις ειδικά αυτή την περίοδο που βιώνουμε μια τέτοια οικονομική κρίση. Οπότε κατ' επέκταση είναι αναγκαίο να δώσουμε βάση στους εναλλακτικούς τρόπους με τους οποίους μπορεί να πραγματοποιηθεί μία επένδυση.

Οι εναλλακτικές μορφές επένδυσης μπορούν να χωριστούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία (financial assets) και σε ενσώματα περιουσιακά στοιχεία (tangible assets). Υπάρχουν πολλοί τρόποι για να επενδύσουμε σε αυτές τις δύο κατηγορίες. Κάθε τρόπος έχει κάποια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Η επιλογή θα εξαρτηθεί από τις προτιμήσεις και τους στόχους που έχει ο κάθε επενδυτής. Σε κάθε περίπτωση επένδυσης υπάρχει ρίσκο. Ιδιαίτερα στις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία όπου το ρίσκο είναι υψηλό, η αυστηρή διαχείριση των κεφαλαίων και κινδύνων είναι πολύ σημαντική. Αντίθετα στις επενδύσεις των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων που το ρίσκο δεν είναι τόσο μεγάλο οι αποδόσεις είναι μικρότερες.

## **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Στέφανος Ν. Κοτζαμάνης ,Ο κόσμος των επενδύσεων “ μετοχές, ομόλογα, λοιπές επενδύσεις” , εκδόσεις finance invest σελ. 226-234

## **ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Γρηγορίου Γρηγόριος Ν. (2009), Encyclopedia of Alternative investments, Bova rations: Crc σελ. 147-148, 506-507
2. Jaffer Sohail, (1998), Alternative investment strategies, Euromoney, London σελ. 28-30, 40-41, 86-87
3. Lawrence J. Gitman, Michael D. Joehnx, επενδύσεις I, Π.Χάτζογλου, Χ. Μουδράκης (Επιμ), έκτη έκδοση,εκδόσεις “ΕΛΛΗΝ”
4. Lars Jaeger, (2002) Professional Finance Series: Managing Risk in Alternative Investment Strategies, “Successful Investing in hedge funds and managed Futures”. PEARSON EDUCATION

## **ΣΕΛΙΔΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ**

1. <http://www.kenswineguide.com/wine.php?page=15>
2. <http://economygr.blogspot.gr>
3. <http://www.in2life.gr/delight/bonviveur/article/169731/antikes-pente-enallaktikes-ependyseis.html>
4. <http://www.capitalinvest.gr>
5. <http://www.versal.gr/ependitika-proionta/emporevmata>
6. <http://el.wikipedia.org>