

2015

ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ



ΝΕΛΛΑΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ

ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η πτυχιακή εργασία με τίτλο ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ αποτελείται από τέσσερα βασικά σκέλη.

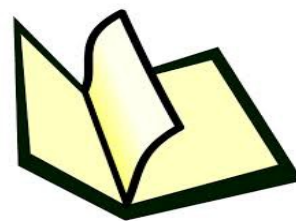
Το πρώτο σκέλος της παρούσας πτυχιακής εργασίας περιλαμβάνει την έννοια, τον σκοπό και την σημασία του Χρηματιστηρίου καθώς και μία μικρή ιστορική αναδρομή.

Στο δεύτερο σκέλος θα συναντήσουμε τον ορισμό της μετοχής και στην συνέχεια θα αναλυθούν με παραδείγματα οι αξίες που έχει πάντα μία μετοχή από την έκδοση της καθώς και τα είδη των μετοχών που υπάρχουν. Επίσης έχει γίνει και μια έρευνα για να οριστεί η Τεχνική και Θεμελιώδης ανάλυση.

Στο επόμενο σκέλος της εργασίας θα δούμε αρχικά τι είναι ομόλογο και για ποιον λόγο αξίζει κάποιος να επενδύσει σε αυτά. Στην πορεία θα δούμε τα χαρακτηριστικά που έχει κάθε ομόλογο από την εκδοσή του έως την λήξη του. Στην συνέχεια θα αναφερθούν οι αγορές στις οποίες μπορεί κάποιος να διαπραγματευτεί ένα ομόλογο. Τέλος θα γίνει ανάλυση για όλα τα είδη των ομολόγων που

υπάρχουν μέχρι σήμερα και θα κατηγοριοποιηθούν βάση κάποιων κοινών χαρακτηριστικών τους. Τέλος έχει δοθεί ιδιαίτερη βάση στην ανάλυση των κινδύνων που πρόκειται να αντιμετωπίσει ένας επενδυτής.

Στο τέταρτο και τελευταίο σκέλος της παρακάτω εργασίας θα εξηγηθεί η έννοια του συναλλάγματος καθώς και το τι είναι η συναλλαγματική ισοτιμία. Επίσης θα αναλυθεί η αγορά συναλλάγματος ως προς τους συναλλασόμενους, τον χρόνο διευθέτησης των συναλλαγών καθώς και τους τρόπους συναλλαγών.



ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

1.1 Εισαγωγή

- 1.2 Ιστορική Αναδρομή
- 1.3 Γενικά για το Χρηματιστήριο
- 1.4 Κατηγορίες Χρηματιστηρίων
- 1.5 Ο Σκοπός Δημιουργίας των Χρηματιστηρίων
- 1.6 Σημασία των Χρηματιστηρίων για μια Οικονομία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΜΕΤΟΧΕΣ

- 2.1 Εισαγωγή
- 2.2 Γενικά για τις Μετοχές
- 2.3 Εισαγωγή στις Αξίες
 - 2.3.1. Ονομαστική Αξία
 - 2.3.2. Τιμή εκδόσεως
 - 2.3.3. Πραγματική Αξία
 - 2.3.4. Χρηματιστηριακή Αξία
- 2.4 Είδη Μετοχών
 - 2.4.1. Ονομαστικές Μετοχές
 - 2.4.2. Ανώνυμες Μετοχές
 - 2.4.3. Προνομιούχες Μετοχές
 - 2.4.4. Μετοχές Επικαρπίας
- 2.5. Εργαλεία για την Πρόβλεψη Της Χρηματιστηριακής Αξίας μιας Μετοχής στο Μέλλον
 - 2.5.2.1. Γενικά για Τεχνική και Θεμελιώδης Ανάλυση
 - 2.5.2.2. Τεχνική Ανάλυση
 - 2.5.2.3. Θεμελιώδης Ανάλυση

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΟΜΟΛΟΓΑ

3.1. Εισαγωγή

3.2. Γενικά για τα Ομόλογα

3.3. Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολόγων

3.4. Πρωτογενής και Δευτερογενής Αγορά

3.5. Κατηγορίες Ομολόγων

3.5.1. Ανάλογα Με τον Εκδότη

3.5.2. Ανάλογα με την διεθνή Διάσταση

3.5.3. Ομόλογα με Περιοδικές Πληρωμές Τοκομεριδίων

3.5.4. Ομόλογα Χωρίς Περιοδικές Πληρωμές Τοκομεριδίων

3.6. Κίνδυνοι που Αντιμετωπίζει ο Κάτοχος μιας Ομολογίας

3.6.1.1. Πιστωτικός Κίνδυνος ή Κίνδυνος Αθέτησης (Default or Credit Risk)

3.6.1.2. Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity Risk)

3.6.1.3. Επιτοκιακός κίνδυνος (Interest Rate Risk)

3.6.1.4. Κίνδυνος Πληθωρισμού (Inflation Risk)

3.6.1.5. Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Exchange Rate Risk) :

3.6.1.6. Κίνδυνος Νομοθεσίας (Legislative Risk)

3.6.1.7. Κίνδυνος Στιγμής (Timing Risk)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ (Foreign Exchange Market)

4.2. Εισαγωγή

4.3. Τι είναι Συναλλάγμα

4.4. Συναλλαγματική Ισοτιμία (Exchange Rate)

4.5. Εισαγωγή στην Αγορά Συναλλάγματος

4.6. Όγκος συναλλαγών της Αγοράς Συναλλάγματος

4.7. Οργάνωση της Αγοράς Συναλλάγματος

4.8. Διάκριση Συναλλαγματικής Αγοράς

4.8.1. Χονδρική και Λιανική Αγορά

4.8.2. Τρέχουσα και Προθεσμιακή Αγορά

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ - ΕΡΓΑΣΙΕΣ

2. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

2.1 Εισαγωγή

Ο στόχος αυτού του κεφαλαίου είναι να δώσει μία γενική εικόνα για τους λόγους που οδήγησαν στην δημιουργία των Χρηματιστηρίων καθώς και να κατανοήσει ο αναγνώστης ότι ο κόσμος μας σήμερα είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με αυτά.

1.1. Ιστορική Αναδρομή

Αρχικά εδώ θα γίνει μία μικρή ιστορική αναδρομή για το πρώτο Χρηματιστήριο και την πρώτη εταιρεία που εισήχθει σε αυτό.

Η ίδρυση του πρώτου Χρηματιστηρίου έγινε στο Βέλγιο, και συγκεκριμένα στην περιοχή της Φλάνδρας το 1460. Πολύ αργότερα, το 1602 η Ολλανδική εταιρεία Ανατολικών Ινδιών, ήταν η πρώτη πολυμετοχική εταιρεία που εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών του Άμστερνταμ της Ολλανδίας.

Από τότε μέχρι και σήμερα τα χρηματιστήρια αξιών εδραιώθηκαν και έγιναν απαραίτητος θεσμός για την οικονομικό σύστημα της Δύσης.

1.2. Γενικά για το Χρηματιστήριο



Σε αυτό το σημείο του κεφαλαίου ο αναγνώστης θα κατανοήσει το τί είναι χρηματιστήριο, με τι ασχολείται και από ποιόν ελέγχεται.

Με την ευρύτερη έννοια του όρου το Χρηματιστήριο είναι μια οργανωμένη αγορά, όπου γίνονται διάφορες αγοραπωλησίες κινητών αξιών. Οι κινητές αξίες που διαπραγματεύονται

στο Χρηματιστήριο είναι συνήθως εμπορεύματα, κρατικά ή εταιρικά ομόλογα και μερίδια κεφαλαίου ανωνύμων εταιριών (μετοχές). Σε αυτήν την αγορά συναντάμε την έννοια της προσφοράς και της ζήτησης ταυτόχρονα.

Αυτή η ιδιόμορφη αγορά, ελέγχεται συνήθως από το κράτος, διότι για τις περισσότερες χώρες θεωρείται ένας οικονομικός θεσμός. Έτσι το κράτος συνήθως καθορίζει το πλαίσιο μέσα στο οποίο θα πραγματοποιούνται οι αγορές και οι πωλήσεις των κινητών αξιών. Επίσης είναι υποχρεωμένο να θεσπίσει τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους.

Για να λειτουργήσει το Χρηματιστήριο θα πρέπει να υπάρχει απαραίτητα

- Εποπτεία για την ομαλή εκτέλεση των εργασιών
- Πειθαρχικός έλεγχος των μελών του Χρηματιστηρίου
- Κριτήρια για την εισαγωγή καινούργιων εταιριών στο χρηματιστήριο
- Κριτήρια για την διαγραφή εταιριών από αυτό

1.3. **Κατηγορίες Χρηματιστηρίων**

Παρακάτω θα δούμε συνοπτικά τις κατηγορίες των Χρηματιστηρίων που διαχωρίζονται αναλόγως με το τι ασχολούνται.

Έτσι χωρίζεται σε **Χρηματιστήριο Αξιών, Εμπορευμάτων και Ναύλων**. Στα Χρηματιστήρια Αξιών διαπραγματεύονται κυρίως Μετοχές και Ομόλογα, στα Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων γίνονται αγοραπωλησίες εμπορευμάτων και στα Χρηματιστήρια Ναύλων ή Ναυλαγορές διαπραγματεύεται η χωρητικότητα των πλοίων.

1.5. **Ο σκοπός δημιουργίας των Χρηματιστηρίων**

Στις παρακάτω παραγράφους θα εξηγηθεί ο σκοπός δημιουργίας των χρηματιστηρίων.

Ο στόχος της κάθε επιχείρησης είναι η εδραίωση της παρουσίας της αλλά και η επέκτασή της στον οικονομικό τομέα που δραστηριοποιείται. Για να το πετύχει αυτό η επιχείρηση χρειάζεται κεφάλαια τα οποία μπορεί να τα αντλήσει με τον Τραπεζικό Δανεισμό, την Έκδοση Εταιρικών Ομολόγων, την Έκδοση Μετοχών αλλά φυσικά και με την διακράτηση των κερδών της.

Για να αντλήσει τα κεφάλαια αυτά από την έκδοση ομολόγων και μετοχών η επιχείρηση θα πρέπει



να βρίσκεται σε μια οργανωμένη αγορά η οποία ονομάζεται Χρηματιστήριο.

Με λίγα λόγια τα χρηματιστήρια αρχικά **δημιουργήθηκαν από την ανάγκη εύρεσης βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων κεφαλαίων** που χρειάζεται η επιχείρηση για να υλοποιήσει τα αναπτυξιακά της σχέδια.

Με το πέρασμα του χρόνου όμως θα δούμε ότι τα χρηματιστήρια έγιναν βάση και για

- Σύναψη αγοροπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που βρίσκονται μακριά από τον τόπο διαπραγμάτευσης τους.
- Τάση για κερδοσκοπία.

1.6. Σημασία των Χρηματιστηρίων για μια οικονομία

Τα μεγαλύτερα Χρηματιστήρια εδρεύουν στις πιο δυνατές Οικονομίες του κόσμου διότι η οικονομία μιας χώρας είναι άμεσα συνδεδεμένη με τα χρηματιστήρια που δραστηριοποιούνται σε αυτή.

Ο παρακάτω πίνακας με τα μεγαλύτερα Χρηματιστήρια στον κόσμο το αποδεικνύει.

Σημαντικό: Για την κατανόηση του παρακάτω πίνακα θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι το μέγεθος ενός Χρηματιστηρίου μετριέται από **το άθροισμα όλων των Χρηματιστηριακών Αξιών των εταιρειών που είναι εισηγμένες σε αυτό.**

Τα Μεγαλύτερα Χρηματιστήρια Αξιών (Top 20)

Ran k	Exchange	Economy	Headquarter s	Market cap (USD bn)	Trade volume (USD bn)
1	New York	United States	New York	18,779	11,299
2	NASDAQ	United States	New York	6,683	8,739
3	Japan Exchange Group – Tokyo	Japan	Tokyo	4,485	4,011
4	Euronext	Netherlands	Amsterdam	3,504	1,443

		France	Paris		
		Belgium	Brussels		
		Portugal	Lisbon		
5	London Stock Exchange Group	United Kingdom	London	3,396	1,89
		Italy			
6	Hong Kong Stock Exchange	Hong Kong	Hong Kong	3,146	1,093
7	Shanghai Stock Exchange	China	Shanghai	2,869	2,92
8	TMX Group	Canada	Toronto	2,204	1,008
9	Shenzhen Stock Exchange	China	Shenzhen	1,913	3,677
10	Deutsche Bourse	Germany	Frankfurt	1,716	1,095
11	SIX Swiss Exchange	Switzerland	Zurich	1,527	579
12	Bombay Stock Exchange	India	Mumbai	1,519	94
13	National Stock Exchange of India	India	Mumbai	1,485	480
14	Australian Securities Exchange	Australia	Sydney	1,344	609
15	Korea Exchange	South Korea	Seoul	1,273	990
16	NASDAQ OMX Nordic Exchange	Northern Europe, Armenia	Stockholm	1,243	542
17	BME Spanish Exchanges	Spain	Madrid	1,146	782
18	BM&F Bovespa	Brazil	São Paulo	992	518
19	JSE Limited	South Africa	Johannesburg	951	254
20	Taiwan Stock Exchange	Taiwan	Taipei	848	552

Πίνακας 1 : Κατάταξη των 20 μεγαλύτερων Χρηματιστηρίων στον κόσμο ανάλογα με την Χρηματιστηριακή τους Αξία (MarketCapitalization), όπου είναι εκφρασμένη σε δισεκατομύρια δολάρια Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής στις 31 Δεκεμβρίου 2012

Πηγή : ([ListofstockexchangesWikipedia](#), 2014)



Γενικά για να θεωρείται ένα Χρηματιστήριο “επιτυχημένο” θα πρέπει να είναι οργανωμένο.

Η οργανωμένη μορφή του προκύπτει από :

- Την ταχύτητα διενέργειας των συναλλαγών του
- Την αμεσοτητα του
- Την δημοσιότητα των συναλλαγών του (προσφορά, ζήτηση, ποσότητα και αξία)
- Την καθαρότητα των συναλλαγών του

Τα Χρηματιστήρια όπως αναφέρθηκε πιο πάνω επηρεάζουν σημαντικά την Οικονομία στην οποία ανήκουν.

Ο ρόλος των Χρηματιστηρίων για την οικονομία είναι να :

- Διευκολύνουν τις συναλλαγές και να επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης, να βρίσκονται στο ίδιο μέρος.
- Επιτρέπουν την ελεύθερη διαμόρφωση των τιμών σύμφωνα με τους κανόνες της ζήτησης και της προσφοράς και να περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.
- Λόγω εισροής κεφαλαίων από τους επενδυτές στις επιχειρήσεις, δημιουργείται τόνωση της παραγωγικότητας και γενικότερα ανάπτυξη της χώρας που λειτουργεί το χρηματιστήριο.

2. **ΜΕΤΟΧΕΣ (Shares Or Stocks)**

2.1. Εισαγωγή

Σε αυτό το κεφάλαιο θα ασχοληθούμε κυρίως με κάποιες βασικές έννοιες που πρέπει να γνωρίζει σίγουρα κάποιος πριν ασχοληθεί με την αγοραπωλησία μετοχών. Ξεκινώντας θα προσδιορίσουμε την έννοια της μετοχής καθώς και τον λόγο που κάποιος ασχολείται με τις αγοραπωλησίες μετοχών. Αμέσως μετά θα αναλυθούν οι αξίες των μετοχών και τα συμπεράσματα που προκύπτουν από αυτές. Στην συνέχεια ο αναγνώστης θα γνωρίσει τα είδη των μετοχών καθώς και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους. Στο τέλος του κεφαλαίου θα δοθούν δύο τρόποι όπου ο επενδυτής μπορεί να υπολογίσει κατά προσέγγιση την μελλοντική αξία μιας μετοχής.

Σκόπιμα σε αυτό το κεφάλαιο δεν έχουν δοθεί μαθηματικοί τύποι για υπολογισμό μερίσματος, επιτοκίων κ.τ.λ καθώς σκοπός του είναι η εισαγωγή σε κάποιες έννοιες.

2.2. Γενικά για τις Μετοχές

Όταν το κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας διαιρείται σε ίσα κομμάτια, τα ισομερίδια ονομάζονται μετοχές.

Οι μετοχές είναι τα δικαιώματα του μετόχου στην ανώνυμη εταιρία και **τα δικαιώματα είναι ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος**. Σύμφωνα με το ποσοστό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος από το σύνολο, του ανήκει και το αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρείας. Επίσης ανάλογα με το ποσοστό των μετοχών του ανήκει και το ανάλογο μέρισμα από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρείας.

Στην ουσία η μετοχή είναι ένα επενδυτικό αξιόγραφο, που αποτελεί τίτλο ιδιοκτησίας.

Τι κερδίζει ο επενδυτής από μία Μετοχή;

Όταν ένας επενδυτής αγοράζει μία μετοχή, προσδοκά σε μια καλή πορεία της επιχείρησης έτσι ώστε να αυξηθούν τα κέρδη της.

Αμα πραγματοποιηθεί αυτό τότε ο επενδυτής κερδίζει

- Μέρισμα το οποίο προκύπτει από την διανομή κερδών της επιχείρησης
- Υπεραξία της μετοχής, επειδή η επιχείρηση πηγαίνει καλά και η αξία της αυξάνεται.

2.3. Εισαγωγή στις Αξίες

Η μετοχή χαρακτηρίζεται από την ονομαστική της αξία, την εσωτερική της αξία, την πραγματική της αξία, την χρηματιστηριακή της αξία καθώς και την τιμή εκδοσεώς της.

2.3.1. Ονομαστική Αξία

Η ονομαστική αξία μιας μετοχής δεν έχει καμία σχέση με την τιμή της μετοχής στην αγορά.

Ονομαστική αξία της μετοχής είναι το πηλίκο της διαίρεσης του μετοχικού κεφαλαίου με τον αριθμό των μετοχών.

➤ Μεταβολή Ονομαστικής Αξίας Μετοχής Με Σταθερή Αξία Μετοχών για τον επενδυτή

Ένας τρόπος όπου η ονομαστική αξία της μετοχής μπορεί να αλλάξει είναι **αν η Α.Ε ανακοινώσει διάσπαση της μετοχής της (StockSplit)**.

Για παράδειγμα :

Έστω ότι ο επενδυτής Α κατέχει 500 μετοχές της ΛΟΚΟΣ Α.Ε με αξία μετοχών 50000€ και ονομαστική αξία μετοχής 100€.

Η ΛΟΚΟΣ Α.Ε ανακοινώνει διάσπαση της μετοχής, με συνέπεια ο επενδυτής Α, να κατέχει τώρα 1000 μετοχές της εταιρείας ΛΟΚΟΣ Α.Ε με ονομαστική αξία μετοχής 50€.

Συνεπώς, η αξία των μετοχών του επενδυτή Α παραμένει ίδια.

Έχει την ίδια λογική με το να “χαλάσει” ο επενδυτής Α ένα χαρτονόμισμα των 100€ σε δύο των 50€.

Συμπερασματικά, η ονομαστική αξία μπορεί για κάποιους επενδυτές να είναι παραπλανητική.

Τέλος είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι στην Ελλάδα η ονομαστική αξία μιας μετοχής δεν μπορεί να είναι μικρότερη των 0,3€ αλλά ούτε και να υπερβαίνει τα 100€.

2.3.2 Τιμή Εκδόσεως

Η τιμή εκδόσεως είναι η τιμή διάθεσης της μετοχής όταν αυτή γίνεται για πρώτη φορά αντικείμενο συναλλαγής, δηλαδή κατά την σύσταση ή την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.

Η Ελληνική Νομοθεσία απαγορεύει ρητά την έκδοση και διάθεση μετοχών που η τιμή εκδοσεώς τους είναι μικρότερη από την ονομαστική αξία τους. Δηλαδή, οι μετοχές στην Ελλάδα λέμε ότι εκδίδονται πάντα στο άρτιο ή υπέρ το άρτιο. **Όταν μια μετοχή εκδίδεται στο άρτιο η Τιμή Εκδόσεως είναι ίση με την Ονομαστική Αξία, ενώ όταν εκδίδεται υπέρ το άρτιο η Τιμή Εκδόσεως είναι μεγαλύτερη από την Ονομαστική Αξία.**

2.3.3 Πραγματική Αξία

Η εύρεση της πραγματικής αξίας μίας μετοχής είναι από τους πιο σημαντικούς παράγοντες της Θεμελιώδους Ανάλυσης Μετοχών. Καταρχάς για να βρεθεί η πραγματική αξία μιας μετοχής θα πρέπει η εταιρεία να αποτιμήσει τα στοιχεία του Ενεργητικού και του Παθητικού στις τρέχουσες αξίες, όπου προκύπτει η πραγματική καθαρή θέση της εταιρείας.

Η πραγματική αξία μιας μετοχής προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης, μεταξύ της πραγματικής θέσης της εταιρείας και τον αριθμό των μετοχών της.

Δηλαδή, η πραγματική ή λογιστική αξία μιας μετοχής είναι η αξία που θα έπρεπε να έχει η μετοχή στο Χρηματιστήριο Αξιών, σύμφωνα με τα λογιστικά δεδομένα.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Έστω ότι η τιμή της μετοχής της εταιρείας ΛΟΚΟΣ Α.Ε στο Χρηματιστήριο είναι 10 €. Σύμφωνα με την παραπάνω σχέση βρίσκουμε, ότι η λογιστική αξία της μετοχής είναι στα 12 €, **πράγμα που σημαίνει ότι η μετοχή της στην αγορά είναι υποτιμημένη.**

Θεωρητικά, η τιμή της μετοχής στο μέλλον θα πρέπει να αυξηθεί για να φτάσει κάποια στιγμή την πραγματική της αξία.

Πρακτικά, η αγοραία τιμή της συγκεκριμένης μετοχής στο χρηματιστήριο μπορεί και να μην φτάσει ποτέ την πραγματική της αξία. Για αυτόν τον λόγο ο υποψήφιος επενδυτής δεν πρέπει να βασιστεί μόνο στην πραγματική αξία της, αν επιθυμεί την αγορά της διότι μπορεί να φτάσει σε λάθος συμπεράσματα.

2.3.4. Χρηματιστηριακή Αξία

Η Χρηματιστηριακή Αξία μιας μετοχής είναι η τιμή που έχει μια μετοχή μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο στο Χρηματιστήριο Αξιών. Αυτή η τιμή διαμορφώνεται από την προσφορά και την ζήτηση των μετοχών της εταιρείας στην ελεύθερη αγορά.

Με αυτήν την τιμή μπορούμε να βρούμε την Χρηματιστηριακή Αξία της εταιρείας την συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Αυτό γίνεται με τον πολλαπλασιασμό της τρέχουσας τιμής με τον αριθμό των μετοχών.

Πρακτικά, η χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας είναι το ποσό που θα πλήρωνε κάποιος επενδυτής αν αγόραζε όλες τις μετοχές της εταιρείας στην συγκεκριμένη αξία της μετοχής.

Η χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας προφανώς δεν έχει καμία σχέση με την πραγματική καθαρή θέση της εταιρείας.

2.4. Είδη Μετοχών

Οι μετοχές διακρίνονται από τα δικαιώματα που παραχωρούν στους ιδιοκτήτες τους, αλλά και από τον τρόπο εκδόσεώς τους.

2.4.1. Ονομαστικές Μετοχές

Στις ονομαστικές μετοχές αναγράφεται το όνομα του δικαιούχου σε ειδικό βιβλίο μετοχών που τηρείται από την εταιρεία. Πρόκειται για ειδικό εμπορικό βιβλίο (Special Book Of Shareholders) σύμφωνα με το άρθρο 444 αρ.1ΚΠολΔ. Το πλεονέκτημα των ονομαστικών μετοχών για την εταιρεία είναι ότι γνωρίζει το όνομα των μετόχων της, ενώ για τον κάτοχο είναι ότι μπορεί να ξέρει ανά πάσα στιγμή τους συμμετόχους του.

Σε περίπτωση μεταβίβασης αυτών των μετοχών θα πρέπει

- Να γίνει η ανάλογη εγγραφή στο βιβλίο μετοχών με την ημερομηνία μεταβίβασης και να υπογραφεί το γεγονός από τον πωλητή και τον αγοραστή.
- Με την μεταβίβαση των μετοχών το όνομα του καινούργιου αγοραστή θα πρέπει να περαστεί στους τίτλους που αγόρασε ή διαφορετικά να εκδοθούν καινούργιοι τίτλοι με το όνομά του.

2.4.2. Ανώνυμες Μετοχές

Ανώνυμη μετοχή είναι η μετοχή όπου **αναγράφονται μόνο τα στοιχεία της εταιρείας, πουθενά τα στοιχεία του δικαιούχου της** και μεταβιβάζεται όπως κάθε κινητό πράγμα.

2.4.3. Προνομιούχες Μετοχές

Προνομιούχες μετοχές είναι **οι μετοχές όπου οι δικαιούχοι τους έχουν περισσότερα προνόμια από αυτούς που κατέχουν ονομαστικές ή ανώνυμες μετοχές** (δηλαδή κοινές μετοχές).

Αυτά τα προνόμια που έχουν συνήθως είναι τα εξής:

- Προσφέρουν ένα προβάδισμα στην λήψη μερίσματος έναντι των κοινών μετοχών, δηλαδή λήψη πρώτου μερίσματος πριν από τις κοινές μετοχές, ακόμα και σε χρήσεις που δεν διανέμεται μέρισμα.
- Επίσης σε περίπτωση διάλυσης της εταιρείας οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προβάδισμα στη λήψη του προϊόντος εκκαθάρισης.

Διάκριση Προνομιούχων Μετοχών

Βάση νόμου οι προνομιούχες μετοχές **διαχωρίζονται σε αυτές που**

- **έχουν δικαίωμα ψήφου**
- **σε αυτές που έχουν μόνο για ορισμένα ζητήματα**
- **σε αυτές που δεν έχουν**

Οι προνομιούχες μετοχές με δικαίωμα ψήφου είναι αυτές που έχουν όλα τα δικαιώματα μιας κοινής μετοχής αλλά και τα πλεονεκτήματα της προνομιούχας.

Χαρακτηριστικό των προνομιούχων μετοχών χωρίς ψήφο είναι ότι θεωρούνται κάτι ενδιάμεσο σε κοινή μετοχή και ομόλογο. Η διαφορά τους από τις κοινές μετοχές είναι ότι δεν έχουν δικαίωμα ψήφου

ενώ με τα ομόλογα ότι δεν έχουν έντοκη απαίτηση αλλά μόνο συμμετοχή στο κεφάλαιο. Παρόλα αυτά οι προνομιούχες μετοχές χωρίς ψήφο έχουν όλα τα άλλα δικαιώματα που έχει μια τέτοια μετοχή και η ονομαστική της αξία λαμβάνεται υπόψη στα δικαιώματα μειοψηφίας.

Στην συνέχεια, έχουμε τις προνομιούχες μετοχές οι οποίες έχουν δικαίωμα μετατροπής σε κοινές μετοχές.

Αυτές μπορούν να μετατραπούν σε κοινές μετοχές με δύο τρόπους. **Πρώτον, υποχρεωτικά σύμφωνα με τις διατάξεις του καταστατικού και δεύτερον με την άσκηση δικαιώματος του μετόχου για μετατροπή.** Αυτό μπορεί να γίνει με ατομική δήλωση του μετόχου στην εταιρεία αλλά βάση τους όρους και την προθεσμία μετατροπής που ορίζεται από το καταστατικό.

2.4.4. Μετοχές Επικαρπίας

Οι κάτοχοι μετοχών επικαρπίας δεν **δικαιούνται να λάβουν το πρώτο μέρος**. Επίσης αν τελικά η εταιρεία κλείσει τότε **πρώτα θα πληρωθούν οι δανειστές της, αμέσως μετά οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών, μετά οι κάτοχοι κοινών μετοχών και μετά οι κάτοχοι μετοχών επικαρπίας.** Οι μετοχές επικαρπίας εκδίδονται όταν το κεφάλαιο της εταιρείας αποσβεστεί, με την απόδοση της ονομαστικής αξίας της μετοχής στους μετόχους.

Μορφές των Μετοχών

Οι μετοχές ως αξιόγραφα μπορούν να εκδοθούν σε τρεις διαφορετικές μορφές.

- την ονομαστική (nominative share)
- την ανώνυμη (anonymous share)
- στον κομιστή και σε διαταγή (Στην Ελλάδα η ελληνική νομοθεσία απαγορεύει την έκδοση μετοχών στον κομιστή και σε διαταγή)

Ωστόσο, με την εξέλιξη της τεχνολογίας δημιουργήθηκε και άλλη μία μορφή, οι άυλες μετοχές.

Ονομαστικές Μετοχές

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία κάποιες εταιρείες είναι υποχρεωμένες να εκδίδουν μόνο ονομαστικές μετοχές (συνέχεια στην σελίδα επικαρπία μετοχων)

2.5. Εργαλεία για την Πρόβλεψη της Χρηματιστηριακής Αξίας μιας Μετοχής στο Μέλλον

2.5.1. Γενικά για Τεχνική και Θεμελιώδης Ανάλυση

Τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για την πρόβλεψη της Χρηματιστηριακής Αξίας μιας μετοχής στο μέλλον είναι η Τεχνική Ανάλυση και η Θεμελιώδης Ανάλυση.

Γενικά, η Θεμελιώδης και η Τεχνική ανάλυση είναι δύο μέθοδοι λήψης αποφάσεων οι οποίοι αποσκοπούν να προβλέψουν την μελλοντική πορεία μιας εταιρείας ή ενός κλάδου στο μέλλον. Είναι δύο μέθοδοι οι οποίοι αναλύουν το ίδιο πράγμα υπό διαφορετική οπτική γωνία, με αποτέλεσμα πολλές φορές να συμπληρώνουν ο ένας τον άλλον, αλλά ταυτόχρονα και να αναιρούνται μεταξύ τους.

Η σημαντικότερη ίσως ερώτηση, η οποία εδώ και πολλές δεκαετίες, αποτελεί βασικό θέμα συζήτησης όλων των συναλλασσομένων στις αγορές είναι το εάν οι συναλλαγές στις αγορές θα πρέπει να πραγματοποιούνται στηριζόμενες στα δεδομένα που παρέχει η Θεμελιώδης Ανάλυση ή στα διαγράμματα της Τεχνικής Ανάλυσης, όταν αυτές δεν συμπίπτουν μεταξύ τους.

Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα δεν έχει δοθεί ακόμα από κανέναν.

2.5.2. Τεχνική Ανάλυση

Η Τεχνική Ανάλυση έχει ως στόχο να προβλέψει ποιο θα είναι το μέλλον της τιμής **χρησιμοποιώντας την εξέλιξη της τιμής του παρελθόντος.**

Με τον όρο Τεχνική Ανάλυση εννοούμε την μελέτη της κίνησης των τιμών μιας μετοχής ή ενός Δείκτη ή μιας ολόκληρης οργανωμένης αγοράς, **όπως αυτή απεικονίζεται σε ένα διάγραμμα τιμής – χρόνου, με στόχο τον χαρακτηρισμό της συμπεριφοράς της και την πρόβλεψη της μελλοντικής της κίνησης.**

Η Τεχνική Ανάλυση δεν ασχολείται με τους ισολογισμούς, τον λόγο P/E και τα κέρδη μιας εταιρείας ή μιας αγοράς, αλλά μόνο με τα γραφήματα των μετοχών ή των δεικτών. Για την Τεχνική Ανάλυση δεν έχει σημασία τι προκάλεσε την άνοδο ή την κάθοδο τις τιμής αλλά για πόσο θα συνεχίσει να ανεβαίνει ή για πόσο θα κατεβαίνει η τιμή.

Επίσης οι αναλυτές λένε ότι το ιστορικό διάγραμμα τιμής - χρόνου μιας μετοχής, μας δείχνει την ψυχολογία και τα συναισθήματα των ανθρώπων την εκάστοτε περίοδο. Δηλαδή η **Τεχνική Ανάλυση θεωρεί ότι στα διαγράμματα τιμής – χρόνου, η τιμή απεικονίζει τα ανθρώπινα συναισθήματα** διότι πολλοί επενδυτές αγοράζουν και πωλούν μετοχές σύμφωνα με τα νέα που θα ακούσουν για την εκάστοτε εταιρεία ή τον κλάδο ή για το γενικότερο οικονομικό κλίμα.

Με διαγράμματα όπως το παρακάτω γίνεται η Τεχνική Ανάλυση σε εταιρείες και κλάδους. Αυτά τα γραφήματα στηρίζονται στην Αναλυτική Γεωμετρία και την Στατιστική για να συνταχθεί το διάγραμμα τιμής – χρόνου.



Διάγραμμα 1 : Οι αυξομειώσεις της Χρηματιστηριακής Τιμής της μετοχής, της εταιρείας ΔΕΗ σε διάστημα δώδεκα χρόνων

Πηγή : www.capital.gr, 2014

2.5.3. Θεμελιώδης Ανάλυση

Από την άλλη πλευρά, η θεμελιώδης ανάλυση συνδυάζει τις οικονομικές και πολιτικές ειδήσεις προκειμένου να καθορίσει τη μελλοντική αξία ενός χρηματοπιστωτικού προϊόντος.

Αρχικά, η θεμελιώδης ανάλυση, η οποία είναι και η παλαιότερη ιστορικά, μελετά τα θεμελιώδη μεγέθη, **δηλαδή τα ποιοτικά χαρακτηριστικά και τις ποσοτικές παραμέτρους μιας εταιρείας** όπως για παράδειγμα της ΕΚΟ, ενός κλάδου (όπως των πετρελαιοειδών) ή μιας ολόκληρης χώρας (π.χ Η.Π.Α).

Συνήθως, οι θεμελιώδεις αναλυτές προσπαθούν να εντοπίσουν, **εξετάζοντας ενδελεχώς και τα τρία επίπεδα**, εκείνες τις οικονομίες ή εταιρείες με τις καλύτερες προοπτικές και τη μεγαλύτερη δυναμική στο χώρο.

Για παράδειγμα

Πριν κάποια χρόνια στην Ελλάδα οι τράπεζες παρουσίαζαν μεγάλη δυναμική με αποτέλεσμα να επιλέγονται από τους επενδυτές, δίνοντάς τους φυσικά πολλά κέρδη.

Η διαδικασία της συγκεκριμένης ανάλυσης απαρτίζεται από τρία βήματα.

Αρχικά, συγκεντρώνουν πληροφορίες σχετικές με τα στοιχεία που επηρεάζουν την οικονομία, συγκεντρώνουν τα απαραίτητα δεδομένα για τον κλάδο που τους ενδιαφέρει **δίνοντας μεγάλη προσοχή στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας δηλαδή στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης, στους ισολογισμούς αλλά και στις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών.**

Ωστόσο, η ανάλυση που πραγματοποιείται από τους θεμελιώδεις αναλυτές δεν σταματά εδώ αλλά επεκτείνεται και **στην σύγκριση με άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου και με παρεμφερείς χώρες.**

Το αμέσως επόμενο βήμα είναι η διεξαγωγή των συμπερασμάτων και η επιλογή των μετοχών στις οποίες θα επενδύσει. **Τέλος, αφού ληφθεί υπόψιν και ο κίνδυνος της κάθε μετοχής, σχηματίζεται το χαρτοφυλάκιο.**

Επομένως οι επενδυτές πρέπει να εντοπίσουν και να επιλέξουν **τους δυναμικότερους κλάδους με τις μεγαλύτερες προοπτικές και ανάπτυξη αν θέλουν να προσκομίσουν κέρδη.**

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, οι υποστηρικτές της θεμελιώδους ανάλυσης θα εξετάσουν και τα τρία επίπεδα, **ξεκινώντας από την γενικότερη οικονομία, συνεχίζοντας με τον κλάδο και τελικά με την συγκεκριμένη εταιρεία.** Με αυτόν τον τρόπο, υπολογίζουν τη «δίκαιη τιμή» (faire value) της εταιρείας.

Συγκρίνοντας λοιπόν την εκάστοτε τιμή της μετοχής με την δίκαιη τιμή, μπορεί ο επενδυτής να κρίνει εάν είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη.

Σύμφωνα με τους υποστηρικτές αυτής της μεθόδου, ο παραπάνω τρόπος ανάλυσης της αγοράς είναι ο καταλληλότερος για να φθάσει κάποιος σε ασφαλέστερα συμπεράσματα σχετικά με τις μελλοντικές εξελίξεις της χρηματοπιστωτικής αγοράς.

Ένα σημαντικό πλεονέκτημα είναι ότι όσο περισσότερο εξετάζει ο επενδυτής τα χαρακτηριστικά των κλάδων και των εταιρειών, τόσο πιο ασφαλείς επενδύσεις θα κάνει. Όμως, υπάρχουν και σημεία στα οποία υστερεί σημαντικά, όπως στο γεγονός ότι **απαιτεί εξειδικευμένες γνώσεις και αρκετό χρόνο που ο μέσος επενδυτής δεν διαθέτει.**

3. ΟΜΟΛΟΓΑ (BOND)

3.1. Εισαγωγή

Η συγγραφή αυτού του Κεφαλαίου έχει ως στόχο να κατανοήσει ο υποψήφιος αγοραστής - επενδυτής τις επιλογές που έχει στην αγορά ομολόγων καθώς και τους κινδύνους τους οποίους διατρέχει σε αυτήν.

3.2. Γενικά για τα Ομόλογα

Στο σημείο αυτό ο αναγνώστης θα συναντήσει αρχικά το τί είναι ομόλογο καθώς και τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις του δανειστή και δανειζόμενου αντίστοιχα. Στην συνέχεια τους λόγους που ένα ομόλογο θεωρείται καλή επένδυση.

Το ομόλογο είναι ένα από τα πιο βασικά προϊόντα που διαπραγματεύονται σε μια κεφαλαιαγορά ή όπως αλλιώς λέγεται το Χρηματιστήριο.

Είναι ένα χρεόγραφο, το οποίο εκδίδεται για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και αποτελεί έναν τρόπο βραχυπρόθεσμης ή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης κρατών, οργανισμών και επιχειρήσεων.

Ο εκδότης του ομολόγου είναι ο οφειλέτης και ο κάτοχος του ομολόγου ο δανειστής.

Στη λήξη του ομολόγου δανειζόμενος οφείλει να επιστρέψει στον δανειστή το αρχικό ποσό δανεισμού συν τους τόκους (κουπόνι). Επίσης υπάρχει περίπτωση ο δανειζόμενος να δίνει ανά τακτά προκαθορισμένα διαστήματα το κουπόνι στον δανειστή και στην λήξη του ομολόγου να δίνει μόνο το αρχικό ποσό που του έδωσε ο δανειστής.

Όπως προαναφέρθηκε, τα ομόλογα σήμερα είναι από τα **πιο σπουδαία χρηματοοικονομικά προϊόντα της κεφαλαιαγοράς. Οι λόγοι για τους οποίους ισχύει αυτό είναι οι εξής :**

- Ένας επενδυτής – κάτοχος κερδίζει σταθερά ένα ποσό χρημάτων με σχετικά μικρό ή καθόλου κίνδυνο να χάσει το αρχικό του κεφάλαιο.
- Ο επενδυτής μπορεί να έχει πολύ υψηλές αποδόσεις, κερδοσκοπώντας πάνω στις μεταβολές των επιτοκίων. Δηλαδή αν **τα επιτόκια πέσουν μετά την αγορά ενός ομολόγου ο κάτοχος μπορεί**

να το πουλήσει στην δευτερογενή αγορά και να πραγματοποιήσει σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη.



- Τα τοκομερίδια ενός ομολόγου είναι συνήθως υψηλότερα από τα μερίσματα μιας μετοχής.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Έστω ότι εκδίδεται ένα ομόλογο ονομαστικής αξίας 1000 €, με κουπόνι 3% και διάρκεια 3 χρόνια.

Ο κάτοχος του ομολόγου θα εισπράττει κάθε χρόνο 30 € τόκο και στο τέλος της προκαθορισμένης διάρκειας του ομολόγου θα εισπράξει το αρχικό του κεφάλαιο το οποίο είναι 1000€ συν τους τόκους του τελευταίου χρόνου που είναι 30 €.

Πρόκειται δηλαδή, για ένα εργαλείο άμεσης χρηματοδότησης, όπου αυτός που θέλει να δανειστεί χρήματα αντλεί κεφάλαια απευθείας από τους αποταμιευτές, χωρίς απαραίτητα την ανάγκη κάποιου τραπεζικού οργανισμού. Στην ουσία το ομόλογο είναι ένα δάνειο το οποίο δεν το δανείζει απαραίτητα μία Τράπεζα ή ένας Χρηματοπιστωτικός Οργανισμός αλλά οποιοσδήποτε διαθέτει ρευστό και θέλει μία καλύτερη απόδοση από αυτό.

3.3. Βασικές Χαρακτηριστικά Ομολόγων

Σε αυτό το σημείο θα δούμε τα βασικά χαρακτηριστικά που έχει κάθε ομόλογο από την ώρα που θα εκδοθεί μέχρι την ώρα που θα λήξει. Είναι πολύ σημαντικό να κατανοήσει κάποιος αυτό το σημείο για να συνεχίσει την ανάγνωση παρακάτω.

Ονομαστική Αξία (FaceValue) : Ονομαστική αξία είναι το ποσό που υποχρεούται να καταβάλει ο εκδότης του ομολόγου, στον κάτοχο την ημερομηνία λήξης του.

Τιμή Έκδοσης (IssuePrice) : Είναι η τιμή που ορίζεται από τον εκδότη, για να διατεθεί στην Πρωτογενή Αγορά.

Τιμή Διαπραγμάτευσης (MarketPrice) : Είναι η τιμή που αγοράζει ο επενδυτής το ομόλογο από τον κάτοχο στην δευτερογενή αγορά. Εάν η τιμή διαπραγμάτευσης είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία τότε το ομόλογο διαπραγματεύεται υπέρ το άρτιο, εάν η τιμή διαπραγμάτευσης είναι μικρότερη από την ονομαστική αξία τότε διαπραγματεύεται υπό το άρτιο. **Η Τιμή Διαπραγμάτευσης επηρεάζεται από την πορεία των επιτοκίων.**

Τιμή Πώλησης (SellingPrice) : Είναι η τιμή που πουλάει ο κάτοχος του ομολόγου την επενδυσή του σε κάποιον άλλο.

Ημερομηνία Έκδοσης (IssueDate) : Είναι η ημερομηνία που εκδίδεται το ομόλογο.

Ημερομηνία Λήξης (MaturityDate) : Είναι η ημερομηνία που λήγει το ομόλογο.

Επιτόκιο Έκδοσης (CouponRate) : Είναι το επιτόκιο με το οποίο ο εκδότης δανείζεται.

Τοκομερίδιο (Coupon) : Είναι η πληρωμή που λαμβάνει ο κάτοχος ενός ομολόγου από τον εκδότη.

Αυτό το ποσό καθορίζεται από το επιτόκιο έκδοσης και η συχνότητα της πληρωμής διαφέρει από έκδοση σε έκδοση.

3.4. Πρωτογενής και Δευτερογενής Αγορά

Εδώ θα δούμε σε ποιό σκέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών γίνεται η διαπραγμάτευση ενός ομολόγου όταν εκδίδεται και σε ποιό όταν μεταπωλείται σε κάποιον άλλον. Στο τέλος θα δούμε τους λόγους που η αποτίμηση ενός ομολόγου, σήμερα θεωρείται δύσκολη υπόθεση.

Η διαπραγμάτευση ενός ομολόγου γίνεται στην Πρωτογενή Αγορά, όπου ο εκδότης διαθέτει το ομόλογό του προς τους επενδυτές. Το ίδιο ομόλογο μπορεί να φτάσει στην Δευτερογενή αγορά όπου ο επενδυτής – κάτοχος του ομολόγου, μπορεί να μεταπωλήσει την επένδυσή του, για κάποιον λόγο, σε κάποιον άλλο επενδυτή - ενδιαφερόμενο.

Παλαιότερα, οι επενδυτές θεωρούσανε ότι η αποτίμηση ενός ομολόγου στην δευτερογενή αγορά είναι σχετικά εύκολη υπόθεση, διότι η διάρκεια ζωής του είναι δεδομένη και το επιτόκιο έκδοσης σταθερό.

Ωστόσο τα τελευταία χρόνια, τα δεδομένα έχουν αλλάξει και η αποτίμηση ενός ομολόγου δεν μπορεί να γίνει με την ίδια ευκολία κι αυτό συμβαίνει κυρίως για δύο λόγους. **Πρώτον, διότι τα επιτόκια πλέον είναι πολύ πιο μεταβλητά από ότι παλαιότερα και η αξία των ομολόγων αλλάζει συνεχώς και δεύτερον διότι πλέον δημιουργήθηκαν νέα είδη πολύπλοκων ομολόγων.**

3.5. Κατηγορίες Ομολόγων

Εδώ θα δούμε αναλυτικά όλα τα είδη των ομολόγων που υπάρχουν σήμερα. Αυτά είναι χωρισμένα σε κατηγορίες βάση κάποιων κοινών χαρακτηριστικών τους.

Τα ομόλογα διακρίνονται ανάλογα με

- τον Εκδότη
- με αυτά που δεν κάνουν περιοδικές πληρωμές τοκομεριδίων στην διαρκειά τους
- με αυτά που κάνουν περιοδικές πληρωμές τοκομεριδίων στην διαρκειά τους
- την Διεθνή διάσταση

3.5.1. Ανάλογα με τον εκδότη

Τα ομόλογα που διακρίνονται ανάλογα με το ποιος τα εκδίδει είναι τα παρακάτω τέσσερα :

Κρατικό ή Κυβερνητικό Ομόλογο (Treasury Bond)

Ένα τέτοιο ομόλογο μπορεί να εκδόσει ένα κράτος. **Τα συγκεκριμένα ομόλογα εκδίδονται για μεγάλα ποσά, έχουν μεγάλη ρευστότητα και θεωρούνται ότι έχουν εξαιρετική πιστωτική αξία.**

Τα κρατικά ομόλογα είναι η συνηθέστερη περίπτωση ομολόγου που συναντάμε στις αγορές.

Τα κράτη που εκδίδουν τέτοια ομόλογα είναι συνήθως αυτά που έχουν μεγάλα ελλείμματα στον προϋπολογισμό τους και με αυτόν τον τρόπο οι κυβερνήσεις τα καλύπτουν συνήθως για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα.

Επιχειρηματικό Ομόλογο (Corporate Bond)

Επιχειρηματικό Ομόλογο ονομάζεται το ομόλογο το οποίο εκδίδεται από μια επιχείρηση.

Αυτές είναι κατά κύριο λόγο Βιομηχανικές εταιρίες, Τράπεζες και Επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας. Στόχος της έκδοσης τέτοιων ομολόγων από τις επιχειρήσεις είναι η χρηματοδότηση επιχειρηματικών χρεών.

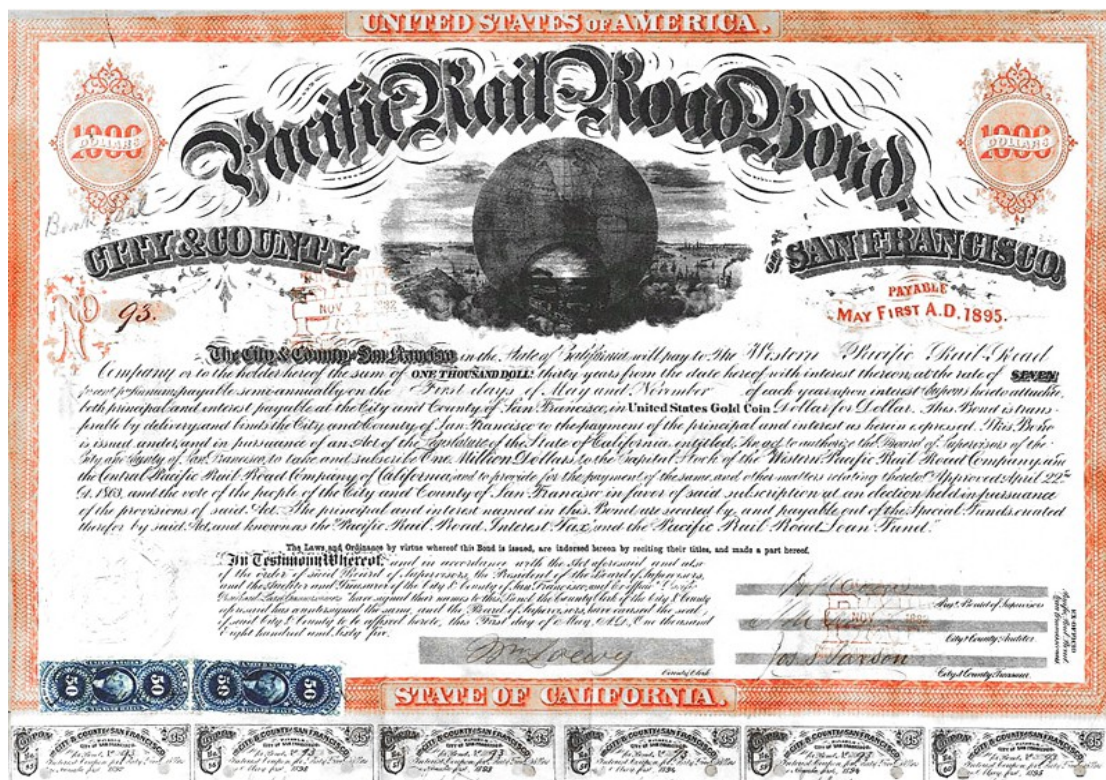
Συνεπώς, τα επιχειρηματικά ομόλογα δεν θεωρούνται ίδιας ποιότητας με τα κρατικά διότι η αποπληρωμή τους εξαρτάται μόνο από την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη.

Δημοτικό Ομόλογο (Municipal Bond)

Ένα Δημοτικό ομόλογο μπορεί να εκδοθεί από μια τοπική αυτοδιοίκηση, όπως για παράδειγμα Δήμο, Νομαρχία κ.α. Η έκδοση τέτοιων ομολόγων γίνεται για να κατασκευαστούν ή να επισκευασθούν διάφορα δημοτικά έργα.

Η έκδοση τέτοιου είδους ομολόγων είναι από τις παλαιότερες, με τις Η.Π.Α, να δηλώνουν την χρήση τους από τις αρχές του 1800.

Δημοτικό Ομόλογο



Εικόνα 1 : Ομόλογο που έχει εκδοθεί από το Σαν Φρανσίσκο των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής στις 22 Απριλίου 1863, για την κατασκευή σιδηροδρομικού σταθμού με ημερομηνία λήξης την ίδια μέρα του 1895

Πηγή : Wikipedia, 1999

Υπερεθνικό ομόλογο (Supranational Bond)

Υπερεθνικό ομόλογο μπορούν να εκδώσουν μόνο οι διεθνείς οργανισμοί, όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Επενδυτική Τράπεζα κ.α.

Τα συγκεκριμένα ομόλογα έχουν την καλύτερη αξιολόγηση από πλευράς κινδύνου διότι θεωρείται σχεδόν βέβαιη η αποπληρωμή τους. Ιστορικά, η έκδοσή τους έχει γίνει σε όλα τα σημαντικά νομίσματα.

3.5.2. **Ανάλογα με την Διεθνή Διάσταση**

Εγχώριο Ομόλογο

Λέγεται το ομόλογο το οποίο εκδίδεται στο εθνικό νόμισμα της χώρας από έναν παράγοντα της χώρας, και προορίζεται για επενδυτές τις ίδιας χώρας.

Διεθνές Ομόλογο

Το Διεθνές Ομόλογο είναι το ομόλογο που διατίθεται κυρίως σε επενδυτές που βρίσκονται έξω από την χώρα του εκδότη.

Αυτά διαχωρίζονται σε Ξένα Ομόλογα και Παγκόσμια Ομόλογα.

Τα Ξένα Ομόλογα εκδίδονται σε ένα διαφορετικό νόμισμα από αυτό του εκδότη και διατίθενται σε κάποιες χώρες σαν Εγχώρια Ομόλογα. Συνηθίζεται αυτά τα ομόλογα να φέρουν ονόματα γνώριμα στις χώρες που διατίθενται χωρίς οι εκδότες τους φυσικά να είναι ντόπιοι. Για παράδειγμα τα ομόλογα Samurais που διατίθενται στην Ιαπωνία δεν έχουν Ιάπωνες εκδότες.

Τα Παγκόσμια Ομόλογα εκδίδονται σε ένα δυνατό νόμισμα συνήθως σε (Γιέν, Ευρώ, Δολλάριο ΗΠΑ) χωρίς ο εκδότης τους να βρίσκεται σε κάποια από αυτές τις χώρες. Για παράδειγμα ένας Έλληνας επιχειρηματίας μπορεί να εκδόσει ένα τέτοιο ομόλογο σε Γιέν και να το διαθέσει σε οποιοδήποτε στον κόσμο στην ίδια τιμή. Το πρώτο Διεθνές Ομόλογο εκδόθηκε από την Παγκόσμια Τράπεζα το 1989.

3.5.3. **Ομόλογα Χωρίς Περιοδικές Πληρωμές Τοκομεριδίων**

Το Έντοκο Γραμμάτιο καθώς και το Ομόλογο Μηδενικού Επιτοκίου ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία και τα κύρια χαρακτηριστικά τους είναι ότι στην διάρκεια τους δεν πληρώνεται τόκομερίδιο και ότι πωλούνται στην Πρωτογενή Αγορά σε μικρότερη αξία από αυτήν που πρέπει να καταβληθεί στην λήξη (Ονομαστική Αξία).

Στην συνέχεια αναλύονται με περισσότερες λεπτομέρειες τα δύο αυτά ομόλογα.

Έντοκο Γραμμάτιο (Treasury Bill)

Το κύριο γνώρισμα ενός έντοκου γραμματίου είναι ότι πωλείται από τον εκδότη σε μικρότερη τιμή από την ονομαστική του αξία. Η διαφορά μεταξύ της ονομαστικής του αξίας και της τιμής αγοράς ονομάζεται τόκος.

Γενικότερα, τα έντοκα γραμμάτια είναι τίτλοι χρονικής διάρκειας συνήθως 13, 26 και 52 εβδομάδων.

Συνεπώς, αυτός που εκδίδει αυτά τα ομόλογα, πρέπει να γνωρίζει πως αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης είναι μόνο για ένα μικρό χρονικό διάστημα.

Το πολύ σε ένα έτος, το έντοκο γραμμάτιο θα έχει λήξει και θα είναι αναγκασμένος να καταβάλλει στον κάτοχό του, την Ονομαστική Αξία.

Φυσικά ο κάτοχος εάν προβλέπει ότι υπάρχει κίνδυνος να μην αποπληρωθεί από τον εκδότη, τότε έχει την δυνατότητα να το πουλήσει στην Δευτερογενή Αγορά.

Ομόλογο Μηδενικού Επιτοκίου (Zero Coupon Bond)

Τα ομόλογα μηδενικού επιτοκίου είναι αυτά που δεν έχουν ενδιάμεσες πληρωμές κουπονιών και εκδίδονται συνήθως για διάρκεια από 1 έως 3 έτη.

Ο εκδότης πουλάει αυτό το είδος ομολόγου στην Πρωτογενή αγορά σε μία τιμή, συνήθως πολύ χαμηλότερη από την ονομαστική τους αξία και στην λήξη του ο εκδότης οφείλει στον κάτοχό του την ονομαστική του αξία. Στο ενδιάμεσο ο δανειζόμενος δεν δίνει καθόλου τόκους στον δανειστή.

Μακροπρόθεσμα, έχει φανεί ότι τα Ομόλογα Μηδενικού Επιτοκίου μπορούν να χρησιμοποιηθούν για κερδοσκοπία από τους επενδυτές στην Δευτερογενή αγορά, διότι η τιμή τους είναι ευαίσθητη στις μεταβολές των επιτοκίων.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Έστω ότι ο Δήμος Μυτιλήνης εκδίδει Δημοτικό Ομόλογο Μηδενικού Επιτοκίου για ανακατασκευή του λιμανιού του νησιού, ονομαστικής αξίας 10000€ διάρκειας 2 ετών και το διοχετεύει στην Πρωτογενή Αγορά στην τιμή των 7000€.

Η διαφορά της ονομαστικής αξίας από την τιμή αγοράς είναι το κέρδος για τον επενδυτή, που είναι στην συγκεκριμένη περίπτωση 3000€.

Ο Δήμος Μυτιλήνης θα πάρει 7000€ όταν πουλήσει το ομόλογο, για να κάνει την ανακατασκευή και στην διάρκεια των 2 ετών δεν θα δώσει καθόλου τόκους.

3.5.4. Ομόλογα με Περιοδικές Πληρωμές Τοκομεριδίων

Τα ομόλογα που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία είναι τα Ομόλογα Σταθερού Επιτοκίου, τα Ομόλογα Κυμαινόμενου Επιτοκίου, τα Τιμαριθμοποιημένα Ομόλογα και τα Ομόλογα με δικαίωμα Ανάκλησης.

Το κύριο γνώρισμα τους είναι ότι ανά τακτά προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα ο εκδότης τους θα πρέπει να καταβάλει στους κατόχους τοκομερίδιο (κουπόνι).

Ομόλογο Σταθερού Επιτοκίου (Fixed Coupon)

Το Ομόλογο Σταθερού Επιτοκίου ή Σταθερής Απόδοσης είναι η πιο διαδεδομένη και απλή μορφή ομολόγου.

Το κύριο γνώρισμα αυτού του ομολόγου είναι ότι προσφέρει στον κάτοχό του ένα σταθερό εισόδημα ανά εξάμηνο ή χρόνο (αναλόγως το τι έχει συμφωνηθεί), μέχρι την λήξη του. Το ποσό του τόκου που καταβάλει ο εκδότης στον κάτοχο παραμένει σταθερό σε όλη την διάρκεια του ομολόγου και δεν μεταβάλλεται από τις διακυμάνσεις τις αγοράς.

Είναι τίτλοι μεσαίας και μεγάλης διάρκειας, δύο, τριών, πέντε, επτά, δέκα και δεκαπέντε ετών. Το Ελληνικό Υπουργείο Οικονομικών πρότεινε την έκδοση ομολόγων σταθερού επιτοκίου διάρκειας άνω των 15 ετών.

Κυμαινόμενου Επιτοκίου

Τα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου είναι ομόλογα τα οποία διαμορφώνονται βάσει ενός επιτοκίου βάσης. Συνήθως επί αυτού του επιτοκίου υπάρχει ένα περιθώριο (spread) το οποίο ουσιαστικά δείχνει μια μορφή ασφαλίστρου και εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη του ομολόγου αλλά και από την διάρκεια αυτού. Η συχνότητα με την οποία το κάθε ομόλογο της συγκεκριμένης ομάδας "πληρώνει" τον εκδότη του είναι συνήθως ανά τρίμηνο, εξάμηνο ή χρόνο, ανάλογα με την συχνότητα του επιτοκίου βάσης.

Ένα παράδειγμα το οποίο θα βοηθήσει στην καλύτερη κατανόηση των ομολόγων κυμαινόμενου επιτοκίου είναι το εξής :

Ένα ομόλογο Ελληνικού δημοσίου κυμαινόμενου επιτοκίου διάρκειας επτά ετών, φέρει τοκομερίδιο που για κάθε περίοδο είναι ίσο με το επιτόκιο του ετήσιου έντοκου γραμματίου που αντιστοιχεί στην ημέρα ανανέωσης του τοκομεριδίου συν κάποιο επιπλέον περιθώριο. Ωστόσο, στις ευρωπαϊκές αγορές χρησιμοποιείται πολύ συχνά, σαν επιτόκιο αναφοράς, το 6μηνο Euribor. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε πως εάν κάποιος επενδυτής προβεί σε αγορά ενός ομολόγου κυμαινόμενου επιτοκίου εξασφαλίζει για μια μακροχρόνια επένδυση επιτόκια αρκετά κοντά στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς.

Ομόλογο με Δικαίωμα Ανάκλησης

Το ομόλογο με Δικαίωμα Ανάκλησης είναι αυτό το ομόλογο, που ο εκδότης έχει το δικαίωμα να αποπληρώσει πριν από την λήξη του.

Για να το κάνει αυτό ο εκδότης θα πρέπει πληρώσει ένα πρίμ ανάκλησης (Call Premium) έτσι ώστε να αντισταθμίσει του τόκους που δεν έχει πληρώσει ακόμα.

Τιμαριθμοποιημένο Ομόλογο

Τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα είναι μια ασφαλής επιλογή για ένα επενδυτή διότι τον προστατεύουν από τον πληθωρισμό. Η απόδοσή τους συνδέεται άμεσα με την εξέλιξη του γενικού επιπέδου τιμών. Ο βασικός παράγοντας που καθορίζει την απόδοσή του είναι η ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη τιμών του καταναλωτή από την στιγμή που ο τίτλος αγοράζεται μέχρι τη στιγμή που λήγει. Ουσιαστικά, τα ομόλογα αυτά εξασφαλίζουν στον επενδυτή ότι τα χρήματά τους θα αυξάνονται με τον ίδιο ακριβώς ρυθμό όπως και ο πληθωρισμός συν ένα επιτόκιο 4% που είναι η πραγματικά ζητούμενη ποσότητα από τον επενδυτή. Η ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη τιμών του καταναλωτή, από την στιγμή που ο τίτλος αγοράζεται μέχρι τη στιγμή που λήγει, είναι ο βασικός παράγοντας που καθορίζει την απόδοσή του.

Τα ομόλογα αυτής της κατηγορίας αγοράζονται πάντα στην ονομαστική τους αξία και εξοφλούνται σε τιμή μεγαλύτερη από αυτή καθώς διαμορφώνονται με βάση την εξέλιξη του πληθωρισμού από την ημέρα που εκδίδεται μέχρι την ημερομηνία που λήγει. Κάθε χρόνο, ο επενδυτής μέχρι να λήξει το ομόλογο, λαμβάνει το κουπόνι με επιτόκιο 4% και στη λήξη του εισπράττει και το κεφάλαιο του μαζί με το ποσό μεταβολής του πληθωρισμού.

3.6. Κίνδυνοι που Αντιμετωπίζει ο κάτοχος μιας ομολογίας

Σε αυτό το σημείο, θα αναλυθούν με λεπτομέρεια οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο κάτοχος να χάσει χρήματα από την επένδυση του σε ομόλογα.

Τα ομόλογα γενικά θεωρούνται μία επένδυση λιγότερο ακίνδυνη σε σχέση με την επένδυση σε μετοχές, αλλά αυτό φυσικά δεν σημαίνει ότι είναι εντελώς ακίνδυνα για τον επενδυτή.

Συνήθως, **όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που έχει ένα ομόλογο, κατά την έκδοσή του, τόσο πιο μεγάλο θα είναι και το επιτόκιο έκδοσής του έτσι ώστε να αποζημιωθεί για τον κίνδυνο που αναλαμβάνει.** Παρακάτω, αναφέρονται οι σημαντικότερες κατηγορίες κινδύνων που πιθανότατα να αντιμετωπίσει ο κάτοχος μιας ομολογίας.

3.6.1. Πιστωτικός κίνδυνος ή κίνδυνος αθέτησης (Defaultor Credit Risk):

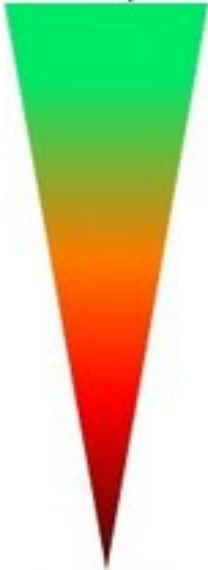
Είναι ο πρώτος και ο πιο σημαντικός κίνδυνος που αντιμετωπίζει ο επενδυτής και είναι η πιθανότητα ο εκδότης της ομολογίας να μην σεβαστεί αυτά που έχουν συμφωνηθεί. **Δηλαδή υπάρχει πιθανότητα ο εκδότης να μην μπορεί να αποπληρώσει την ονομαστική αξία του ομολόγου στην λήξη του ή να μην μπορεί να πληρώσει τα τοκομερίδια της συμφωνημένες ημερομηνίες στον κάτοχο.**

Συνεπώς, ο επενδυτής πριν αγοράσει μια ομολογία θα πρέπει να εξετάσει προσεκτικά την πιστοληπτική ικανότητα (CreditRating) ή αλλιώς τον βαθμό φερεγγυότητας του εκδότη για να προστατέψει το κεφάλαιό του.

Αν ο επενδυτής δεν έχει την δυνατότητα να το κάνει μόνος του, **στηρίζεται της αξιολογήσεις μεγάλων διεθνών οίκων αξιολόγησης της οι Moodys, Fitch και StandardPooor's κ.α.**

Μια σημαντική πληροφορία που πρέπει να γνωρίζει της επενδυτής είναι ότι οι Οίκοι Αξιολόγησης ή αλλιώς Εταιρείες Αξιολόγησης, είναι ιδιωτικές εταιρείες οι οποίες κάνουν κυρίως δύο εργασίες. Πρώτον, ελέγχουν την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη έτσι ώστε να προσφέρουν χρήσιμες πληροφορίες στον επενδυτή για να προβεί σε ασφαλέστερες επενδύσεις. Δεύτερον επεμβαίνει της εσωτερικές δραστηριότητες και διαδικασίες του εκδότη (κράτους, επιχείρησης ή δήμου) με την συγκατάθεσή του, έτσι ώστε να προσαρμόσει σύμφωνα με τα πρότυπα πιστοληπτικής ικανότητας. Με λίγα λόγια αυτές οι ιδιωτικές εταιρείες **έχουν την δυνατότητα να επηρεάσουν με της υπηρεσίες της την διεθνή αγορά (χωρίς να κατέχουν την πλειοψηφία των ομολόγων) αλλά και την γενική πορεία των εκδοτών.**

Βαθμολογία Οίκων Αξιολόγησης

MOODY'S	STANDARD & POOR'S	Fitch	Πιστοληπτική Ικανότητα
Aaa	AAA	AAA	 <p>Υψηλή πιστοληπτική ικανότητα</p>
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	
Caa2	CCC		
Caa3	CCC-		
Ca	CC		
C	C		
/	D	DDD	
/		DD	
/		D	
			Χρεωκοπία

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 : Η αξιολόγηση του εκδότη συμβολίζεται με γράμματα και διαφέρει από εταιρεία σε εταιρεία

ΠΗΓΗ : www.euretirio.com

Είναι λογικό λοιπόν, όσο μεγαλύτερος είναι ο πιστοληπτικός κίνδυνος του εκδότη τόσο πιο υψηλό θα είναι το επιτόκιο έκδοσης του ομολόγου.

Αξίζει να αναφερθεί ότι ο βαθμός επικινδυνότητας της εμπορικού ομολόγου είναι μεγαλύτερος από αυτόν που έχουν τα κρατικά ομόλογα διότι ο κίνδυνος πτώχευσης μιας εταιρείας είναι μεγαλύτερος από αυτόν του κράτους.

ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΘΕΤΗΣΗΣ

Της τρόπος για να αντισταθμιστεί ο πιστωτικός κίνδυνος της ομολόγου είναι οι συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (Credit default swap ή απλά CDS).

Η σύμβαση ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (ΣΑΚΑ) είναι μία σύμβαση ανταλλαγής (ΣΑ), όπου ο αγοραστής πραγματοποιεί πληρωμές ανά κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα στον πωλητή της σύμβασης και σε αντάλλαγμα δέχεται εφάπαξ πληρωμή στην περίπτωση που κάποιο πιστωτικό μέσο (που συνήθως είναι ομόλογο ή δάνειο) χαρακτηριστεί από αθέτηση του εκδότη.

Στην πιο απλή της μορφή μία σύμβαση ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (ΣΑΚΑ) είναι μια διμερής σύμβαση μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή, όπου ο αγοραστής προστατεύεται από τον πιστωτικό κίνδυνο. Η σύμβαση ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης



Διάγραμμα: Βασική δομή λειτουργίας των συμβάσεων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (Credit default swap ή απλά CDS).

Μεταξύ του **αγοραστή** και του **πωλητή προστασίας**, όπου συμφωνείτε η προστασία του κατόχου του ομολόγου από τον κίνδυνο αθέτησης του εκδότη του ομολόγου. Για να αναλάβει την προστασία από τον πιστωτικό κίνδυνο ο αγοραστής αποδέχεται ασφάλιστρα.

3.6.2. Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity Risk)

Ένας ακόμη κίνδυνος ο οποίος μπορεί να εμφανιστεί στον κάτοχο ενός ομολόγου είναι η **πιθανότητα να μην μπορεί να ρευστοποιήσει άμεσα και σε καλή τιμή το ομόλογό του.**

Αυτό μπορεί να συμβεί εξαιτίας ανεπαρκούς δραστηριότητας της δευτερογενούς αγοράς που διαπραγματεύεται.

3.6.3.Επιτοκιακός κίνδυνος (Interest Rate Risk) :

Υπάρχουν δύο τρόποι προκειμένου ο επενδυτής να κερδίσει χρήματα από ένα ομόλογο. Ενός τρόπος είναι τα τοκομερίδια τα οποία λαμβάνει διότι ουσιαστικά είναι η ανταπόδοση για τα χρήματα που στερείται σήμερα. Επιπλέον, ενός δεύτερος τρόπος δημιουργίας κερδών αποτελούν τα κεφαλαιακά κέρδη τα οποία προέρχονται από την αύξηση ενός αξίας του ομολόγου, πουλώντας το στην Δευτερογενή Αγορά.

Ο επιτοκιακός κίνδυνος ή αλλιώς κίνδυνος του επιτοκίου επηρεάζει την δεύτερη προαναφερθείσα περίπτωση, **κατά την οποία το επιτόκιο μπορεί να επηρεάσει την αξία του ομολόγου στην δευτερογενή αγορά.**

Με λίγα λόγια ο επιτοκιακός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αλλαγής ενός αξίας του ομολόγου εξαιτίας μεταβολών στο επίπεδο των επιτοκίων. **Όταν τα επιτόκια αυξάνονται οι τιμές των ομολόγων πέφτουν, ενώ όταν τα επιτόκια μειώνονται οι τιμές των ομολόγων αυξάνονται. Φυσικά, αυτές οι αυξομειώσεις των επιτοκίων επηρεάζουν την αξία των ομολόγων στην Δευτερογενή Αγορά όπου γίνεται η αγοραπωλησία των ομολόγων μεταξύ των επενδυτών.**

Γενικά, τα επιτόκια έκδοσης διαφέρουν ανάλογα με το ποιος εκδίδει και σε ποια χρονική περίοδο, ένα ομόλογο. Έτσι, έχουμε συνεχόμενη εισροή καινούργιων ομολόγων με διαφορετικά επιτόκια στην δευτερογενή αγορά. **Αυτά διαμορφώνουν το λεγόμενο επιτόκιο ενός αγοράς.**

Δηλαδή όταν ο κάτοχος έχει στο χαρτοφυλάκιο του ένα ομόλογο με επιτόκιο έκδοσης 5% και το επιτόκιο ενός αγοράς είναι 3%, **αν επιθυμεί εκείνη την στιγμή να ρευστοποιήσει την επένδυσή**

του σίγουρα θα βρεθούν πολλοί υποψήφιοι επενδυτές να το αγοράσουν διότι ενός είναι φυσικό ο αγοραστής – επενδυτής ψάχνει να αγοράσει ομόλογα που έχουν υψηλό επιτόκιο έκδοσης . **έτσι ώστε να παίρνει υψηλό τοκομερίδιο ενός συμφωνημένες ημερομηνίες, αλλά και για να μπορέσει να το μεταπωλήσει στο μέλλον αν χρειαστεί σε καλή τιμή και να βγάλει κέρδος.** Έτσι η αξία του ομολόγου που έχει ο κάτοχος θα ανεβεί. Το αντίθετο θα συμβεί με την αξία ενός ομολογίας εάν το επιτόκιο ενός αγοράς είναι υψηλότερο από αυτό ενός έκδοσης.

Αξίζει να αναφερθεί ότι, η αξία ενός μακροχρόνιου ομολόγου είναι πιο ευαίσθητη σε μεταβολές των επιτοκίων σε σύγκριση με τα βραχυχρόνια ομόλογα.

3.6.4. Κίνδυνος Πληθωρισμού (Inflation Risk) :

Γενικά, ο πληθωρισμός είναι η τάση για αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών σε μια οικονομία. Οι συνέπειες του πληθωρισμού γενικώς είναι αρνητικές εκτός από συγκεκριμένες περιπτώσεις. Στην περίπτωση των ομολόγων, οι συνέπειες είναι αρνητικές για τον κάτοχο ενώ για τον εκδότη θετικές. **Συνεπώς ο κίνδυνος πληθωρισμού είναι ένας κίνδυνος που αφορά τους επενδυτές, και κυρίως αυτούς που κατέχουν στο χαρτοφυλάκιο τους ομόλογα με μεγάλη διάρκεια ζωής.**

Αυτό συμβαίνει επειδή τα ομόλογα αποτελούν σταθερή πηγή εισοδήματος μέχρι την λήξη τους και δεν προσαρμόζονται στις αυξομειώσεις του πληθωρισμού της οικονομίας.

Αυτό λοιπόν, για τον κάτοχο μιας ομολογίας συνεπάγεται με απώλεια της πραγματικής αξίας του κεφαλαίου του. Για παράδειγμα, η αγοραστική αξία των 20000\$ το 1970 ήταν μεγαλύτερη από αυτήν που έχει το ίδιο ποσό το 2014.

Τέλος, αξίζει να αναφερθεί, ότι ο πληθωρισμός ευνοεί τον εκδότη και κυρίως όταν αυτός είναι το κράτος για τον ίδιο ακριβώς λόγο που χάνει ο δανειστής.

3.6.5. Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Exchange Rate Risk) :

Όταν ένα ομόλογο είναι βασισμένο σε ξένο νόμισμα η αξία του αλλάζει συνέχεια λόγω της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας μεταξύ των δύο νομισμάτων. Αυτός είναι ο λόγος που ένα ομόλογο, λέμε ότι διατρέχει συναλλαγματικό κίνδυνο.

Συνεπώς, το ομόλογο που είναι εκτεθειμένο στον συναλλαγματικό κίνδυνο, αν τύχει να υπάρξει μια δυσμενής μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας ο κάτοχος θα έχει απώλειες στην επένδυσή του.

3.6.6. Κίνδυνος Νομοθεσίας (Legislative Risk) :

Ο συγκεκριμένος κίνδυνος αφορά τα κέρδη του επενδυτή που προέρχονται από τους τόκους. Προκαλείται από μία αλλαγή στον Φορολογικό Κώδικα της χώρας όπου υπάγεται το ομόλογο και μπορεί να μειώσει τα κέρδη του επενδυτή με μια επιπλέον φορολογία σε αυτά.

3.6.7. Κίνδυνος Στιγμής (Timing Risk) :

Ο κίνδυνος στιγμής είναι ο κίνδυνος που προκύπτει από μια λάθος εκτίμηση για την πορεία μιας επένδυσης. Για παράδειγμα, ο κάτοχος ενός ομολόγου νομίζει για κάποιον λόγο ότι το ομόλογο του θα χάσει άμεσα μέρος της αξίας του. Αμέσως το πουλάει στην δευτερογενή αγορά και τελικά μετά από λίγο καιρό αποδεικνύεται ότι η αξία του ανέβηκε.

Αντίθετα, ένας επενδυτής μπορεί να χάσει πολύ περισσότερα χρήματα από αυτόν του προηγούμενου παραδείγματος, αγοράζοντας ένα υπερεκτιμημένο ομόλογο το οποίο τελικά δεν αποδίδει σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του.

4. ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ (FOREIGN EXCHANGE MARKET)

4.1. Εισαγωγή

4.2. Τι είναι Συνάλλαγμα (Foreign exchange)

Με την ευρεία έννοια του όρου μπορούμε να πούμε ότι το συνάλλαγμα είναι το διεθνές μέσο διενέργειας συναλλαγών το οποίο χρησιμοποιείται για ανταλλαγές. **Πιο συγκεκριμένα, το συνάλλαγμα για εμάς είναι ένα ξένο νόμισμα το οποίο είναι αποδεκτό ως μέσο πληρωμής για συναλλαγές κεφαλαίου, αγαθών και υπηρεσιών ή αντίθετα για τους ξένους, το εγχώριο νόμισμά μας γίνεται συνάλλαγμα για αυτούς όταν είναι αποδεκτό για τις συναλλαγές τους.**























4.3. Συναλλαγματική Ισοτιμία (Exchange Rate)

Για να πραγματοποιηθούν αυτές οι ανταλλαγές κεφαλαίου, αγαθών και υπηρεσιών χρειάζεται ένα εργαλείο για να μετατρέψει το εγχώριο νόμισμα σε ξένο και το αντίθετο. Αυτό λέγεται Συναλλαγματική Ισοτιμία.

Συναλλαγματική Ισοτιμία ή Ισοτιμία των Νομισμάτων είναι ο λόγος μεταξύ του εγχώριου νομίσματος και του ξένου και μας δείχνει πόσες μονάδες του εγχώριου νομίσματος χρειάζονται να ανταλλάξουμε για μία μονάδα ξένου νομίσματος ή το αντίθετο. Αυτός ο λόγος ανταλλαγής έχει στον παρονομαστή του μία μονάδα του ενός νομίσματος όπου ισούται με τις μονάδες του άλλου νομίσματος που έχει ο αριθμητής.

Για παράδειγμα, στις 21 Φεβρουαρίου 2014 η συναλλαγματική ισοτιμία του Ευρώ απέναντι στο Δολάριο Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής είναι 1,37 δολάρια προς 1 Ευρώ (1,37\$ / Ευρώ). Δηλαδή στην αγορά συναλλάγματος αν δώσουμε 1 Ευρώ για να αγοράσουμε δολάρια, θα πάρουμε 1,37 δολάρια Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής. Αντίθετα, η συναλλαγματική ισοτιμία του Δολαρίου Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής απέναντι στο Ευρώ είναι 0,73 ευρώ προς 1 Δολάριο (0,73 Ευρώ / \$).

ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΕΥΡΩ ΑΠΟ ΕΚΤ: 21/02/2014

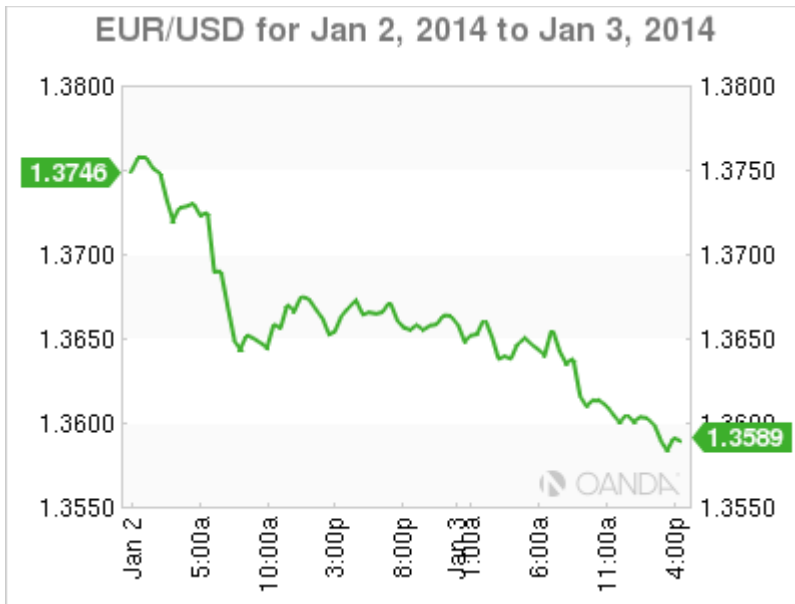
 Δολάριο ΗΠΑ	1,37	 Κούνα Κροατίας	7,67
 Δολάριο Καναδά	1,53	 Ρούβλι Ρωσίας	49,04
 Δολάριο Αυστραλίας	1,53	 Νέα λίρα Τουρκίας	3,01
 Γεν Ιαπωνίας	140,50	 Ρεάλ Βραζιλίας	3,26
 Φράγκο Ελβετίας	1,22	 Γουάν Ρενμίμπι Κίνας	8,35
 Λίρα Αγγλίας	0,82	 Δολάριο Χονκ Κόνγκ	10,63
 Κορόνα Νορβηγίας	8,37	 Ρουπία Ινδονησίας	16.097,50
 Κορόνα Σουηδίας	9,00	 Ουόν Νότιας Κορέας	1.469,53
 Κορόνα Δανίας	7,46	 Πέσο Μεξικού	18,23
 Λέβα Βουλγαρίας	1,96	 Ρινγκίτ Μαλαισίας	4,52
 Κορώνα Τσεχίας	27,37	 Δολάριο Νέας Ζηλανδίας	1,66
 Φιορίνι Ουγγαρίας	311,89	 Πέσο Φιλιππινών	61,09
 Λίτας Λιθουανίας	3,45	 Δολάριο Σιγκαπούρης	1,74
 Ζλότυ Πολωνίας	4,17	 Μπατ Ταϊλάνδης	44,60
 Νέο Λεϊ Ρουμανίας	4,52	 Ραντ Νότιας Αφρικής	15,14

Πίνακας χ : Παρατηρούμε την συναλλαγματική ισοτιμία (Χ νόμισμα / Ευρώ) την ημερομηνία 21/2/2014. Προφανώς τα ποσά είναι εκφρασμένα σε €

Πηγή : (www.express.gr)

Σημαντική πληροφορία είναι ότι **ο αριθμητής της συναλλαγματικής ισοτιμίας αυξομειώνεται όχι μόνο από ημέρα σε ημέρα αλλά από λεπτό σε λεπτό σε κάποια ζεύγη νομισμάτων.**

Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρούμε αυτές τις αυξομειώσεις που πραγματοποιούνται σε μία μόνο ημέρα.



Διάγραμμα χ : Παρατηρούμε τις αυξομειώσεις της ισοτιμίας του ζεύγους Ευρώ / Δολάριο Ηνωμένων Πολιτειών

ΠΗΓΗ : (www.futuresflash.com)

4.4. Εισαγωγή στην Αγορά Συναλλάγματος

Η αγορά συναλλάγματος είναι ο οικονομικός χώρος όπου εκδηλώνεται η ζήτηση και η προσφορά για συνάλλαγμα, διαμορφώνεται η συναλλαγματική ισοτιμία και τελικά γίνονται οι αγοραπωλησίες συναλλάγματος. Σε αυτήν την αγορά το αντικείμενο που αγοράζεται ή πωλείται όπως και το αντίτιμο του είναι χρηματικά ποσά διαφορετικών νομισμάτων. Είναι μία αγορά όπου περιλαμβάνει ένα σύνολο αγορών που βρίσκονται σε διάφορες πόλεις του κόσμου.

Παρά την μεγάλη απόσταση που χωρίζει αυτές τις αγορές συναλλάγματος είναι εφικτή η αρμονική συνεργασία μεταξύ τους, λόγω της υψηλής τεχνολογίας τηλεπικοινωνιών που διαθέτουμε σήμερα. Η υψηλή τεχνολογία τηλεπικοινωνιών είναι πολύ σημαντική για να λειτουργήσει η συγκεκριμένη αγορά

διότι δεν έχει κάποια φυσική έδρα όπου συναντώνται οι διαπραγματευτές για να ανταλλάξουν νομίσματα αλλά όλα γίνονται μέσω του SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) και των ηλεκτρονικών υπολογιστών.

Κίνδυνος Διευθέτησης των Συναλλαγών (Settlement Risk)

Ένας σημαντικός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν καθημερινά οι συναλλασόμενοι μεταξύ τους είναι ο παρακάτω :

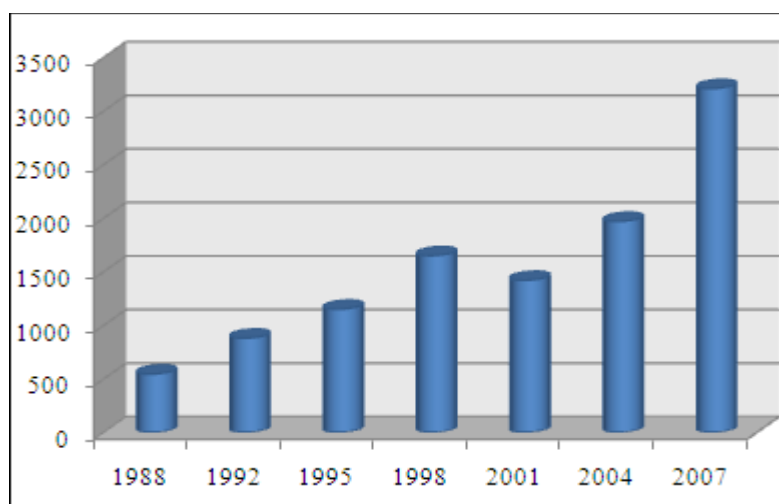
Για παράδειγμα, ένας διαπραγματευτής A από την Φρανκφούρτη εισάγει στο σύστημα την ισοτιμία JPY / € και περιμένει κάποιον ο οποίος επιθυμεί να ανταλλάξει νομίσματα στην συγκεκριμένη ισοτιμία. Έστω ότι ο διαπραγματευτής B από την Ιαπωνία συμφωνεί. Ο χρόνος που μεσολαβεί ανάμεσα στην συμφωνία και την διευθέτηση της συναλλαγής είναι σημαντικός. Δηλαδή ο A μετά την συμφωνία μπορεί να καταθέσει στο λογαριασμό του B το συμφωνηθέν ποσό, ενώ ο B να μην πράξει αναλόγως.

Αυτός είναι στην πράξη ο κίνδυνος διευθέτησης των συναλλαγών (Settlement Risk) που οφείλεται κυρίως στο διεθνές χαρακτήρα της συγκεκριμένης αγοράς.

Είναι προφανές ότι για να λειτουργήσει η αγορά με ασφάλεια θα πρέπει να υπάρχει ένα αξιόπιστο σύστημα διακανονισμού και εκκαθάρισης των συναλλαγών.

4.5. Όγκος συναλλαγών της Αγοράς Συναλλάγματος

Η αγορά συναλλάγματος έχει τον υψηλότερο ημερήσιο όγκο συναλλαγών από όλες τις άλλες χρηματαγορές. Για παράδειγμα, ο ημερήσιος όγκος συναλλαγών εκτιμάτε ότι είναι περίπου ίσος με το δεκαπλάσιο του τζίρου του διεθνούς εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών. **Εκτιμάτε ότι ο ημερήσιος τζίρος το 2007 έφτανε σε 3,2 τρισεκατομμύρια δολάρια σύμφωνα με το παρακάτω διάγραμμα.**



Γραφική Παράσταση χ : Κύκλος εργασιών της αγοράς συναλλάγματος κατά την περίοδο 1988-2007, σε δισεκατομμύρια δολάρια Πηγή : ([ΤΑΔ](#))

Curre ncy Pair	2001		2004		2007		2010		2013	
	Acco unt	%	Acco unt	%	Acco unt	%	Acco unt	%	Acco unt	%
USD /	372,0	30,00	541,0	28,00	892,0	26,80	1098,	27,70	1289,	24,10

JPY / NZD	.....	.....	.....	.....	.....	.....	4,00	0,10	5,00	0,10
JPY / ZAR	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	4,00	0,10
JPY / BRL	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	3,00	0,10
JPY / TRY	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	.....	1,00	0,00
JPY / OTH	5,00	0,40	14,00	0,70	49,00	1,50	49,00	1,20	42,00	0,80
Other currency pairs	23,00	1,80	36,00	1,90	90,00	2,70	72,00	1,80	89,00	1,70
All currency pairs	1239,00	100,00	1934,00	100,00	3324,00	100,00	3324,00	100,00	5345,00	100,00

4.6. Οργάνωση της Αγοράς Συναλλάγματος

Οι αγορές συναλλάγματος λειτουργούν 24 ώρες την ημέρα για 5 ημέρες την εβδομάδα. Λόγω της διαφοράς ώρας που έχουν οι μεγάλες πόλεις μεταξύ τους είναι αδύνατο να γίνει έναρξη της διαπραγμάτευσης συναλλάγματος σε όλες τις αγορές ταυτόχρονα. Για αυτόν τον λόγο η ημέρα είναι χωρισμένη σε 3 χρονικές ζώνες την Ασιατική, την Ευρωπαϊκή και την Αμερικάνικη.

Οι ώρες αυτών των αγορών σε GMT (ώρα Λονδίνου, 2 ώρες πίσω σε σχέση με την Ελλάδα) είναι η εξής:

Περίοδος	Πόλη	Άνοιγμα	Κλείσιμο
Ευρωπαϊκή	Λονδίνο	08:00	17:00
Αμερικάνικη	Νέα Υόρκη	13:00	22:00
Ασιατική	Τόκιο	23:00	09:00

ΠΗΓΗ (<http://www.synallagma.gr/>),

Εδώ μπορεί κάποιος να παρατηρήσει τις ώρες ανοίγματος σε ώρα Λονδίνου

Market Hours																								
GMT	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Asia	Active																							
London								Active																
New York													Active											
Asia+ London							Active																	
London +NY													Active											
Best trading time								Active																

ΠΗΓΗ (www.tradeforextrading.com)

Πιο συγκεκριμένα η πρώτη αγορά που ανοίγει είναι του Σύδνεϊ και συνεχίζεται και σε άλλα μέρη του κόσμου, ανάλογα με την ώρα έναρξης της κάθε αγοράς. Η τελευταία μεγάλη αγορά που ανοίγει είναι

αυτή της Νέας Υόρκης.



4.7. Συμμετέχοντες στην Αγορά Συναλλάγματος

Στην Αγορά Συναλλάγματος ανήκουν πολλές διαφορετικές ομάδες συναλλασόμενων όπου η κάθε μία έχει τους δικούς της στόχους.

Γενικά, υπάρχουν ομάδες συναλλασόμενων όπου μπορούν να ελέγξουν την αγορά εν μέρη, διότι κάνουν συναλλαγές τρισεκατομμυρίων δολλαρίων καθημερινά διαμορφώνοντας έτσι τις τιμές. Υπάρχουν όμως και οι άλλες ομάδες οι οποίες πολλές φορές προσπαθούν να προβλέψουν τις κινήσεις των πρώτων ομάδων έτσι ώστε να επωφεληθούν και αυτές με την σειρά τους.

4.8. Διάκριση Συναλλαγματικής Αγοράς

Η αγορά συναλλάγματος διακρίνεται σε

- Χονδρική και Λιανική Αγορά
- Τρέχουσα και Προθεσμιακή Αγορά

4.7.1. Χονδρική και Λιανική Αγορά

Η αγορά συναλλάγματος χωρίζεται σε δύο βασικά τμήματα. Πρώτον σε αυτό που λέγετε μικρό τμήμα (retail) και σε αυτό που λέγετε μεγάλο τμήμα (wholesale). Χωρίζονται σε μικρό και μεγάλο τμήμα λόγω του όγκου συναλλαγών που πραγματοποιείται σε καθένα από αυτό.

Το μικρό τμήμα ή αλλιώς όπως είναι ευρέως γνωστό Λιανική Αγορά περιλαμβάνει όλες τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται από ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις.

Το μεγάλο τμήμα ή αλλιώς Χονδρική Αγορά όπως συνηθίζεται να λέγετε, περιλαμβάνει τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται μεταξύ μεγάλων Τραπεζών και εταιρειών. Αυτό το δίκτυο υπολογίζεται ότι αποτελείται από περίπου 2500 συναλλασσόμενους οι οποίοι είναι διεσπαρμένοι σε όλο τον κόσμο. Περίπου το 90% των συναλλαγών, που πραγματοποιούνται καθημερινά προέρχονται από αυτό το τμήμα της αγοράς.

4.7.2 Τρέχουσα και Προθεσμιακή Αγορά

Οι αγοραπωλησίες συναλλάγματος μπορούν να πραγματοποιηθούν με διάφορους τρόπους έτσι ώστε να καλύπτονται όλες οι ανάγκες των αντισυμβαλλόμενων που μετέχουν στην αγορά συναλλάγματος.

Τρέχουσα Αγορά Συναλλάγματος (SpotMarket)

Στην τρέχουσα αγορά πραγματοποιούνται αγοραπωλησίες μεταξύ των συναλλασσόμενων **σε τιμές που ισχύουν εκείνη την στιγμή που γίνεται η συμφωνία**. Δηλαδή οι διαπραγματευτές δίνουν μία τιμή bid και μία τιμή ask όπου επιθυμούν να αγοράσουν και να πωλήσουν αντίστοιχα **ένα συγκεκριμένο ποσό**.

Αυτές οι ισοτιμίες ισχύουν μόνο για λίγα δευτερόλεπτα, και αν δεν πραγματοποιηθεί κάποια συμφωνία άμεσα τότε αυτές οι ισοτιμίες χάνονται, και εμφανίζονται κάποιες άλλες.

Αν πραγματοποιηθεί η συμφωνία υπάρχουν δύο περιπτώσεις διευθέτησης της συναλλαγής. Η πρώτη αφορά τους συναλλασσόμενους που βρίσκονται στην Χονδρική Αγορά. Σε αυτή την περίπτωση η πραγματοποίηση της συναλλαγής έχει περιθώριο δύο ημέρες από την ώρα της συμφωνίας.

Στην δεύτερη περίπτωση θα πρέπει να γίνει άμεση παράδοση των χρημάτων και από τις δύο πλευρές. Αυτή αφορά φυσικά τους συναλλασσόμενους που βρίσκονται στην Λιανική Αγορά.

Προθεσμιακή Αγορά Συναλλάγματος (Forward Market)

Η προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος δεν είναι κάτι καινούργιο, αλλά ανάγεται στο απώτερο παρελθόν. Τέτοια συμβόλαια έκαναν την εμφάνισή τους από τον μεσαίωνα στην κεντρική Ευρώπη.

Μία προθεσμιακή συναλλαγή δεν είναι κάτι περίπλοκο και μοιάζει αρκετά με την τρέχουσα συναλλαγή. **Η μόνη διαφορά τους είναι ότι η προθεσμιακή συναλλαγή περιλαμβάνει σύναψη συμφωνίας σήμερα για αγοραπωλησία μια συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον.**

Σήμερα τα προθεσμιακά συμβόλαια που δημιουργούνται είναι ευέλικτα και έχουν ως στόχο να καλύψουν τις ανάγκες των συναλλασόμενων. Τα περισσότερα όμως εκδίδονται για αγοραραπωλησίες που θα γίνουν μέσα στον χρόνο.



5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ



6.1 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ❖ Στέφανος Θ. Παπαδάμου (2009), Διαχείριση Χαρτοφυλακίου μια Σύγχρονη Προσέγγιση, Εκδόσεις Gutenberg.
- ❖ Ε. Πουρναράκης (2004), Διεθνής Οικονομική Μία Εισαγωγική Προσέγγιση 3^η Έκδοση, Εκδόσεις Πουρναράκης Ευθύμιος



6.2. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Χρηματιστήριο Αξιών,**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ: https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%AE%CF%81%CE%B9%CE%BF_%CE%B1%CE%BE%CE%B9%CF%8E%CE%BD
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Χρηματιστήριο,**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ: <https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%AE%CF%81%CE%B9%CE%BF>

- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Χρηματιστήριο Ναύλων Λονδίνου**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ: https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%AE%CF%81%CE%B9%CE%BF_%CE%BD%CE%B1%CF%8D%CE%BB%CF%89%CE%BD_%CE%9B%CE%BF%CE%BD%CE%B4%CE%AF%CE%BD%CE%BF%CF%85
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Η Λειτουργία του Χρηματιστηρίου**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ: http://www.greekshares.com/gr/stock_market_works_gr.php
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Μετοχή (Οικονομία) ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:**
[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE_\(%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1\)](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE_(%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1))
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Greekshares, ΤΙΤΛΟΣ: Διάσπαση Μετοχής (Stock Split)**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:
http://www.greekshares.com/gr/split_gr.php
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Eurobank ΤΙΤΛΟΣ: Ποιες κατηγορίες επένδυσης υπάρχουν;**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:
<http://www.eurobank.gr/livebanking/eurobank.aspx?section=FinLit7>
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Investing ΤΙΤΛΟΣ: Ζεύγη Νομισμάτων**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:
<http://gr.investing.com/education/%CE%93%CE%B5%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%A3%CF%85%CE%BD%CE%B1%CE%BB%CE%BB%CE%B1%CE%B3%CE%AD%CF%82/%CE%A3%CF%85%CE%BD%CE%B1%CE%BB%CE%BB%CE%B1%CE%B3%CE%AD%CF%82-%CE%9D%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CF%83%CE%BC%CE%AC%CF%84%CF%89%CE%BD-51>
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Economy ΤΙΤΛΟΣ: Τι είναι το Ομόλογο**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:
<http://economygr.blogspot.gr/2010/01/blog-post.html>
- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Tsig ΤΙΤΛΟΣ: Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου**
ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:
<http://www.tsig.gr/lang-el/banks/trapezikoι-oroi?start=5>

- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Ευρετήριο Οικονομικών Όρων ΤΙΤΛΟΣ: Μέθοδος Τραπεζικού Προεξοφλητικού Επιτοκίου ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:**

<http://www.euretirio.com/2010/06/trapeziko-proexoflitiko-epitokio.html>

- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: ΒΙΚΙΠΑΙΔΕΙΑ, ΤΙΤΛΟΣ: Θεμελιώδης Ανάλυση ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:**

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%98%CE%B5%CE%BC%CE%B5%CE%BB%CE%B9%CF%8E%CE%B4%CE%B7%CF%82_%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7

- ❖ **ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΑ: Ευρετήριο Οικονομικών Όρων ΤΙΤΛΟΣ: Μετοχή (Share, Stock) ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ:**

<http://www.euretirio.com/2010/08/metoxes-stocks.html>

6.3. ΕΡΓΑΣΙΕΣ

- ❖ Θωμάς Πουφινάς (2004-2005), ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: **Επενδύσεις**
- ❖ Δελφάκη Γεωργίου - Χρίστου (2010), ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: **Ανάλυση και Επιλογή Μετοχών με βάση την Θεμελιώδη Ανάλυση**
- ❖ Καπερώνη Χρυσούλα (2011), ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: **Θεμελιώδης Ανάλυση Δύο Εταιρειών, Εισηγμένων στο Χ.Α.Α.**
- ❖ Ζαβερδά Γεωργία (2011), ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: **Κυβερνητικά Ομόλογα και Πιστωτικός Κίνδυνος**
- ❖ Ξένος Γαβριέλης Διονύσιος (2003), ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: **Η Αγορά των Εταιρικών Ομολόγων στην Ελλάδα**

