



ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΜΕ
ΚΡΙΤΗΡΙΟ ΤΟ ΒΑΘΜΟ ΑΠΟΣΤΡΟΦΗΣ ΣΤΟΝ ΚΙΝΔΥΝΟ**

Σπουδάστρια: Γρίβα Βασιλική

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Μπαμπαλός Βασίλειος

Καλαμάτα, Μάιος 2014

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θεωρώ υποχρέωσή μου να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Μπαμπαλό Βασίλειο για την εμπιστοσύνη και την πολύτιμη καθοδήγησή του κατά την διάρκεια υλοποίησης της πτυχιακής μου εργασίας.

Επιπλέον, οφείλω να αφιερώσω την πτυχιακή μου εργασία στην οικογένειά μου που μου συμπαραστάθηκε όλα τα χρόνια της φοίτησής μου στο Α.Τ.Ε.Ι Καλαμάτας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	
1.1 Ορισμός.....	6
1.2 Κατηγορίες επενδύσεων – Διαθέσιμα επενδυτικά προϊόντα.....	6
1.2.1 Καταθετικοί/Χρηματοδοτικοί Λογαριασμοί.....	7
1.2.2 Μετοχές.....	9
1.2.3 Παράγωγα.....	9
1.2.4 Έντοκα γραμμάτια δημοσίου.....	10
1.2.5 Ομόλογα δημοσίου.....	10
1.2.6 Απλές ομολογίες.....	11
1.2.7 Συμφωνίες επαναγοράς ή REPOs.....	11
1.3 Κατάταξη επενδύσεων με βάση τον επενδυτικό κίνδυνο.....	12
1.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες ανάληψης μιας επένδυσης.....	12
1.5 Τεχνικές επενδυτικών στρατηγικών.....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2.1 Ορισμός.....	15
2.2 Φύση και περιεχόμενο.....	15
2.3 Ιστορική αναδρομή.....	16
2.4 Πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	17
2.5 Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	20
2.6 Ομοιότητες και διαφορές από Εταιρίες Επενδύσεων.....	22
2.7 Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	23
2.8 ΑΕΔΑΚ, Θεματοφύλακας, Μεριδιούχος.....	27
2.9 Κανόνες επιλογής κατάλληλου Αμοιβαίου Κεφαλαίου.....	28
2.10 Συμβουλές για τους επενδυτές.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	
3.1 Εισαγωγή.....	34
3.2 Ορισμός.....	34
3.3 Καθορισμός χαρτοφυλακίου.....	34
3.4 Κριτήρια που οδηγούν στη διαμόρφωση χαρτοφυλακίου.....	35
3.4.1 Μεθοδολογία κατασκευής χαρτοφυλακίου.....	35
3.4.2 Θεμελιώδη χαρακτηριστικά.....	35
3.4.3 Επενδυτικός ορίζοντας.....	36

3.5	Καθορισμός ιδανικού επιπέδου ρίσκου για προσωπικό επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.....	37
3.5.1	Η έννοια της σχέσης κινδύνου-ανταμοιβής.....	37
3.5.2	Καθορισμός προσωπικών σας προτιμήσεων.....	38
3.6	Στρατηγικές χαρτοφυλακίου.....	39
3.7	Διαφοροποίηση.....	41

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΡΕΥΝΑ ΜΕ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

4.1	Εισαγωγή.....	43
4.2	Καθορισμός ερευνητικών στόχων.....	43
4.3	Περιγραφή ερωτηματολογίου.....	43
4.4	Δημογραφικά στοιχεία.....	44
4.5	Αποτελέσματα ερωτηματολογίου.....	45
4.6	Συμπεράσματα.....	58
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	60

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται τις επενδυτικές επιλογές που έχει ο Έλληνας επενδυτής. Οι εξεταζόμενες επενδυτικές επιλογές αφορούν τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, κάποια από τα οποία είναι οι προθεσμιακές καταθέσεις, οι μετοχές, τα αμοιβαία κεφάλαια και τα παράγωγα. Μέσα από αυτή την πτυχιακή εργασία θα προσπαθήσουμε να κατανοήσουμε το τι είναι το κάθε προϊόν, αλλά και πως μπορούμε να το χρησιμοποιήσουμε σαν εργαλείο για να κάνουμε την επενδυτική μας ζωή πιο εύκολη. Παρουσιάζονται οι εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες που προσφέρει το σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο χρηματοοικονομικό περιβάλλον στο ευρύ επενδυτικό κοινό της Ελλάδας, καθώς επίσης και οι επενδυτικές φιλοσοφίες και τεχνικές που εφαρμόζουν οι διαχειριστές των αμοιβαίων κεφαλαίων. Επί προσθέτως, γίνεται η περιγραφή της δημιουργίας και εξέλιξης των αμοιβαίων κεφαλαίων. Η ανάγκη εξουδετέρωσης συμβατικών διεθνών κινδύνων, ώθησε ανθρώπους αλλά και κράτη από πολύ νωρίς να ενώσουν τις δυνάμεις τους για την κοινή αντιμετώπισή τους. Γίνεται ανάλυση στις κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων, αλλά και στη λειτουργία τους, στους μεριδιούχους, στο θεματοφύλακα και στην Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Επιπλέον, αναδεικνύεται η δυνατότητα κατασκευής χαρτοφυλακίων χρησιμοποιώντας σα βασικό επενδυτικό εργαλείο τα αμοιβαία κεφάλαια, καθώς επίσης και τα κριτήρια που οδηγούν στη διαμόρφωση ενός χαρτοφυλακίου και τον καθορισμό ιδανικού επιπέδου μέχρι το οποίο ο επενδυτής θέλει να ρισκάρει. Η εργασία χωρίζεται σε δύο μέρη, το θεωρητικό και το εμπειρικό μέρος. Στο πρώτο μέρος βοηθάμε τον αναγνώστη να καταλάβει το τι είναι το κάθε προϊόν, τι μπορεί να του προσφέρει αλλά και ποια είναι η καλύτερη επιλογή για αυτόν, αναλύοντας το κάθε προϊόν ξεχωριστά. Η ανάλυση γίνεται αναφέροντας τον ορισμό τη φύση και το περιεχόμενό του, παρουσιάζοντας τα πλεονεκτήματα, τα μειονεκτήματα και τα χαρακτηριστικά του, αλλά και τα είδη από τα οποία αποτελείται. Στο δεύτερο μέρος γίνεται προσπάθεια να εντοπίσουμε τους παράγοντες που προσδιορίζουν το προφίλ ρίσκου των ιδιωτών επενδυτών. Για την διερεύνηση τους προσπαθήσαμε να συνδέσουμε μεταξύ τους τρεις έννοιες - το προφίλ του ιδιώτη επενδυτή, την πολιτιστική ταυτότητα του καθενός και τα δημογραφικά στοιχεία (φύλο, ηλικία, εισόδημα, σπουδές, επάγγελμα κλπ) - ώστε να διαπιστώσουμε αν συνδέονται με το ρίσκο που αναλαμβάνει ο ιδιώτης επενδυτής. Τέλος, η έρευνα αυτή πραγματοποιήθηκε με την βοήθεια του προγράμματος excel. Καταφέραμε να αναλύσουμε τις απαντήσεις από τα ερωτηματολόγια που μοιράσθηκαν σε 60 μικροεπενδυτές και μετά από αυτό να προβούμε σε συμπεράσματα για το προφίλ ρίσκου των ιδιωτών επενδυτών.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Επένδυση είναι η δέσμευση ενός συγκεκριμένου κεφαλαίου σήμερα, η οποία πραγματοποιείται με κίνητρο την προσδοκία υψηλότερων απολαβών στο μέλλον.

Ο λόγος που πρέπει να γίνει μία επένδυση είναι γιατί πολύ απλά δίνει τη δυνατότητα να αυξήσει ο επενδυτής τον πλούτο του πιο αποτελεσματικά. Μέσα από την επένδυση, τα χρήματά του αποδίδουν περισσότερο σε σύγκριση με την παραδοσιακή κατάθεση. Η παραδοσιακή κατάθεση προσφέρει την ασφάλεια της σίγουρης απόδοσης και εξασφάλισης του κεφαλαίου ανά πάσα στιγμή. Για αυτό το λόγο όμως οι αποδόσεις μιας κατάθεσης είναι σχετικά μικρές σε σύγκριση με αυτές της επένδυσης.

Παρόλα αυτά όμως ελλοχεύει ο κίνδυνος να γίνει μία κακή επένδυση. Γι' αυτό το λόγο οι επενδυτές οφείλουν να συμπληρώσουν ένα ερωτηματολόγιο προκειμένου να κατανοήσουν το βαθμό αποστροφής κινδύνου, ώστε να διασφαλίσουν τα χρήματά τους και πιθανόν μία μελλοντική αύξηση αυτών.

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι να διαμορφώσουμε και να αναλύσουμε το προφίλ των μεριδιούχων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα. Δηλαδή, τότε, για πόσο χρονικό διάστημα και σε ποιες κατηγορίες, μπορεί ένας μεριδιούχος να επενδύσει, καθώς και το τι αναζητά από αυτή την επένδυση. Το ρίσκο που αναλαμβάνει ο κάθε επενδυτής εξαρτάται από πολλούς παράγοντες. Η ηλικία, το φύλο, η οικογενειακή κατάσταση, οι πολιτιστικοί παράγοντες, κ.α. έχουν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του επενδυτικού προφίλ των μεριδιούχων.

Στην εργασία που ακολουθεί, παρατίθενται οι κατηγορίες των επενδύσεων και των αμοιβαίων κεφαλαίων, οι παράγοντες διαμόρφωσης χαρτοφυλακίων, καθώς και ένα ερωτηματολόγιο μέτρησης του βαθμού αποστροφής του κινδύνου που αναλαμβάνει ένας επενδυτής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1.1 Ορισμός

Επένδυση: είναι η δέσμευση ενός συγκεκριμένου κεφαλαίου σήμερα, η οποία πραγματοποιείται με κίνητρο την προσδοκία υψηλότερων απολαβών στο μέλλον. Επένδυση σημαίνει την θυσία σημερινής κατανάλωσης με σκοπό την επίτευξη μεγαλύτερης μελλοντικής κατανάλωσης.

1.2 Κατηγορίες επενδύσεων – Διαθέσιμα επενδυτικά προϊόντα

Οι ιδιώτες μπορούν να επενδύσουν τα χρήματά τους σε δύο κατηγορίες χρηματοοικονομικών προϊόντων, σε αξιόγραφα χρέους ή σε αξιόγραφα ιδιοκτησίας.

Στα αξιόγραφα χρέους, ή αλλιώς αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος, ανήκουν τα ομόλογα, οι ομολογίες, τα έντοκα γραμμάτια και τα ομόλογα με ρήτρα ξένου νομίσματος.

Στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας, ή αλλιώς αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος, περιλαμβάνονται οι καταθέσεις, τα συναλλάγματα και οι μετοχές.

Τα αξιόγραφα χρέους αποτελούν μια συμφωνία μεταξύ του επενδυτή και του εκδότη, δηλαδή του Ελληνικού Δημοσίου, το οποίο για να καλύψει τις ανάγκες του προϋπολογισμού, εκδίδει τα αξιόγραφα αυτά και ουσιαστικά δανείζεται από τον πολίτη-επενδυτή τα χρήματα. Εφόσον έχουμε «δανεισμό» για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, τότε πρέπει να έχουμε και προκαθορισμένη απόδοση.

Όλα τα αξιόγραφα χρέους δίνουν προκαθορισμένη σταθερή απόδοση, εκτός των ομολόγων με ρήτρα ξένου νομίσματος που ενώ έχουν προκαθορισμένο επιτόκιο, η τελική τους απόδοση εξαρτάται από τη συναλλαγματική ισοτιμία του ξένου νομίσματος με το ευρώ. Αντίθετα, στα αξιόγραφα ιδιοκτησίας δεν μας ζήτησε κανείς δάνειο, οπότε οι αποδόσεις δεν είναι προκαθορισμένες και φυσικά δεν είναι σταθερές, αλλά αλλάζουν ανάλογα με την οικονομική περίοδο. Γι αυτό και ονομάζονται αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος. Οι καταθέσεις θα περιμέναμε να ανήκουν στα αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος, ότι προσφέρουν δηλαδή προκαθορισμένη απόδοση. Αυτό, όμως, είναι μία ψευδαίσθηση γιατί η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, σύμφωνα με εντολές του εκάστοτε Υπουργείου Οικονομικών, μπορεί να αλλάξει τα επιτόκια της, είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω, χωρίς να ρωτήσει ή να πληροφορήσει τους επενδυτές που μετέχουν στις καταθέσεις. Άρα πρόκειται για αξιόγραφα μεταβλητού εισοδήματος που για

ένα χρονικό διάστημα μπορεί να δώσουν σταθερό επιτόκιο το οποίο, όμως, ενδέχεται να αλλάξει σύμφωνα με τις εντολές της αγοράς.

1.2.1 Καταθετικοί/Χρηματοδοτικοί Λογαριασμοί

➤ Καταθετικοί Λογαριασμοί

Μπορούμε να πούμε ότι οι καταθετικοί λογαριασμοί είναι το συχνότερο χρησιμοποιούμενο τραπεζικό προϊόν και αποτελούν την απλούστερη μορφή τραπεζικού λογαριασμού. Οι καταθέτες ανοίγουν καταθετικούς λογαριασμούς στα τραπεζικά ιδρύματα και τους χρησιμοποιούν για την ασφαλή φύλαξη των χρημάτων τους. Στο πλήθος τους, τα τραπεζικά προϊόντα είναι συνδεδεμένα ή εξαρτώνται με την τήρηση ενός καταθετικού λογαριασμού. Ως εκ τούτου, η αγορά προσφέρει πολυάριθμες επιλογές στους καταναλωτές και οι λογαριασμοί καταθέσεων γίνονται όλο και πιο πολύπλοκα τραπεζικά προϊόντα.

➤ Λογαριασμοί Ταμειυτηρίου

Οι καταθετικοί λογαριασμοί ταμειυτηρίου ανοίγονται από φυσικά πρόσωπα. Από ουσιαστική και από νομική άποψη μπορούν να θεωρηθούν «επενδύσεις», ως δανεισμός που παρέχουν οι δανειστές στις τράπεζες και λοιπούς πιστωτικούς οργανισμούς. Η τράπεζα εκδίδει ένα βιβλιάριο καταθέσεων, που συνήθως φέρει μαζί του ο καταθέτης με προσωπική επίσκεψη και επίδειξη της ταυτότητας του για καταθέσεις από το λογαριασμό, στις εργάσιμες ώρες των τραπεζών. Η αμοιβή τόκων από τις καταθέσεις αυτές αποτελεί εισόδημα των αποταμιευτών – επενδυτών. Τα επιτόκια καθορίζονται είτε από τις τράπεζες, στην περίπτωση καταθετών, είτε με διαπραγμάτευση, στις περιπτώσεις μεγαλοκαταθετών. Η καταχώρηση και κεφαλαιοποίηση των τόκων γίνεται συνήθως σε εξαμηνιαία ή ετήσια περίοδο, εφόσον δεν γίνει η ανάληψή τους. Οι λογαριασμοί ταμειυτηρίου συνδέονται με διάφορες ευκολίες αναλήψεων παρόμοιες με τις ευκολίες των λογαριασμών όψεως, όπως κάρτα αναλήψεων από ΑΤΜ, εξόφλησης τακτικών λογαριασμών, σύνδεση με ασφάλειες, κτλ.

➤ Λογαριασμοί Όψεως

Σήμερα οι λογαριασμοί όψεως ανοίγονται σε νομικά πρόσωπα (ΑΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ, κτλ.) αλλά και σε φυσικά με εμπορική δραστηριότητα.

Είναι λογαριασμός πρώτης ζήτησης για επαγγελματίες και επιχειρήσεις, για την προσωρινή συγκέντρωση των ταμειακών διαθεσίμων τους. Εξυπηρετεί την διενέργεια εμπορικών συναλλαγών, την διακίνηση χρήματος και κυρίως τις πληρωμές χωρίς μετρητά. Για τον λόγω αυτό

χορηγείται στον δικαιούχο καρνέ επιταγών. Ο πελάτης ενημερώνεται για την κίνηση του λογαριασμού με μηνιαίο και εξαμηνιαίο αντίγραφο κινήσεων.

Ο λογαριασμός κινείται με επιταγές ή μετρητά. Χορήγηση μπλοκ επιταγών γίνεται βάσει της σχετικής διαδικασίας. Η τροφοδότηση του λογαριασμού γίνεται με μετρητά, με επιταγή ή με έμβασμα.

Με τα σημερινά ηλεκτρονικά μέσα έχει διευκολυνθεί η σύνδεσή τους με διάφορους άλλους συναλλακτικού και πιστωτικούς λογαριασμούς των πελατών των τραπεζών, πάγιες εντολές εξόφλησης τακτικών λογαριασμών (ηλεκτρικού, νερού, τηλεφώνου, δόσεων) κτλ. Δίνουν δικαίωμα άμεσων αναλήψεων και συνδέονται με ηλεκτρονικές κάρτες.

➤ **Τρεχούμενοι Λογαριασμοί**

Οι λεγόμενοι «τρεχούμενοι λογαριασμοί καταθέσεων» ανοίγονται βασικά σε φυσικά πρόσωπα, αν και χρησιμοποιούνται έμμεσα και από ελεύθερους επαγγελματίες για τις ανάγκες των εργασιών τους. Τα τελευταία χρόνια έχουν σημειώσει μεγάλη αύξηση, υπό την πίεση του ανταγωνισμού των τραπεζών. Και αυτό γιατί οι παραδοσιακοί τρεχούμενοι λογαριασμοί των τραπεζών με το χαμηλό επιτόκιο και το καρνέ επιταγών έχουν εκσυγχρονιστεί, προσφέροντας καλύτερες από το παρελθόν αποδόσεις για τα χρήματα των καταθετών και πολλά πρόσθετα προνόμια και παροχές. Ταυτόχρονα διατηρούν τα πλεονεκτήματά τους: αποτελούν δηλαδή έναν εύκολο και σχετικά φθηνό τρόπο άντλησης χρημάτων.

Το κύριο χαρακτηριστικό των τρεχούμενων λογαριασμών είναι η χορήγηση στον δικαιούχο μπλοκ επιταγών, στοιχείο που τους διαφοροποιεί από τους υπόλοιπους καταθετικούς λογαριασμούς που απευθύνονται σε ιδιώτες. Επίσης μπορούν να κινηθούν με την έκδοση τραπεζικών επιταγών κατόπιν αιτήματος του καταθέτη.

➤ **Προθεσμιακές Καταθέσεις**

Οι προθεσμιακοί λογαριασμοί καταθέσεων είναι ένα επενδυτικό προϊόν που μπορεί να αυξήσει την αξία των χρημάτων σας. Ωστόσο, η τήρηση ενός προθεσμιακού λογαριασμού καταθέσεων συνεπάγεται την ανάληψη δεσμεύσεων από την πλευρά του καταναλωτή, γι' αυτό και η επιλογή μεταξύ των διαφόρων εναλλακτικών που προσφέρει η ελληνική αγορά πρέπει να γίνεται μετά από συστηματική έρευνα.

Οι λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων είναι μία μορφή επένδυσης για μικρά και μεσαία συνήθως χρηματικά ποσά. Οι προθεσμιακές καταθέσεις συνεπάγονται την κατάθεση συγκεκριμένου ποσού χρημάτων σε ειδικό λογαριασμό, για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα, και με προσυμφωνημένο επιτόκιο. Διαφέρουν από τους απλούς λογαριασμούς καταθέσεων ως προς το

ότι ο καταθέτης δεν έχει δικαίωμα ανάληψης των χρημάτων του πριν από τη λήξη του προσυμφωνημένου χρονικού διαστήματος και από άλλες μορφές επενδύσεων ως προς το ότι το διάστημα καθώς και οι όροι τις επενδύσεις είναι προσυμφωνημένοι. Ο καταθέτης δεν αναλαμβάνει κανένα επενδυτικό ρίσκο με την τήρηση λογαριασμού προθεσμιακών καταθέσεων. Λογαριασμοί προθεσμιακών καταθέσεων προσφέρονται και για ποσά σε συνάλλαγμα.

1.2.2 Μετοχές

Οι μετοχές είναι μερίδια ιδιοκτησίας μιας εταιρείας. Όταν μια εταιρία εισάγεται στο χρηματιστήριο, ζητάει από το κοινό κεφάλαια απαραίτητα για να εξελιχθεί, διαθέτοντας νέες μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά θα τα χρησιμοποιήσει για να καλύψει κάποιες ανάγκες της, όπως είναι η επέκταση των επιχειρήσεών της, η αποπληρωμή δανείων κ.λπ. Σε αντάλλαγμα παραχωρεί στο κοινό μερίδια ιδιοκτησίας της εταιρείας. Οι χιλιάδες (ή εκατομμύρια) μέτοχοι μιας εταιρείας έχουν όλοι δικαιώματα ιδιοκτησίας πάνω της, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν. Έχουν επομένως το δικαίωμα να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις της, λαμβάνοντας μέρος με αυτό τον τρόπο στη λήψη αποφάσεων, καθώς και να συμμετέχουν στη διανομή των κερδών.

Οι μετοχές μπορεί να είναι κοινές ή προνομιούχες. Οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών έχουν προτεραιότητα στη διανομή των κερδών αλλά και των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, δεν έχουν όμως δικαίωμα ψήφου.

Όταν αγοράζουμε μετοχές μιας εταιρείας, περιμένουμε να κερδίσουμε χρήματα πρώτον από την αύξηση της τιμής της μετοχής και δεύτερον από τη διανομή των κερδών της εταιρείας (μέρισμα). Ας σημειωθεί εδώ ότι μια εταιρία, ακόμα και αν είναι κερδοφόρα, δεν είναι υποχρεωμένη να μοιράζει τα κέρδη αυτά υπό τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της.

Οι τιμές των μετοχών δεν είναι σταθερές στο χρόνο, αλλάζουν συνεχώς. Οι αλλαγές των τιμών των μετοχών σχετίζονται με τις αλλαγές στο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και στην ψυχολογία των επενδυτών. Όταν αγοράζουμε μετοχές, περιμένουμε η αξία τους να ανέβει.

1.2.3 Παράγωγα

Τα παράγωγα προϊόντα ως χρηματοοικονομικά μέσα είναι συμβόλαια τα οποία αναφέρονται σε μελλοντική αγοραπωλησία ενός προϊόντος (μετοχή, ομόλογο, δείκτης χρηματιστηρίου, εμπόρευμα, επιτόκιο κλπ). Το συμβόλαιο αντιπροσωπεύει μία απαίτηση ή μια υποχρέωση και κατά συνέπεια έχει μια χρηματική αξία η οποία είναι είτε θετική, είτε αρνητική. Η ονομασία τους οφείλεται στην λειτουργία τους. Τα παράγωγα δεν υπάρχουν αν δεν υπάρχει

κάποιο προϊόν για να υπογραφεί συμφωνία μεταξύ των επενδυτών. Έτσι ονομάζονται παράγωγα γιατί ουσιαστικά οφείλουν την ύπαρξη τους σε κάποιο άλλο προϊόν.

Τα παράγωγα χωρίζονται σε αυτά που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και σε αυτά που προσφέρονται εκτός χρηματιστηρίου.

Τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα (Over the counter – OTC – Derivatives) είναι διμερές συμφωνίες οι οποίες διαπραγματεύονται ιδιωτικά και εκτελούνται εκτός οργανωμένων αγορών. Οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να καταλήξουν σε όρους που ικανοποιούν καλύτερα τις ανάγκες τους και το αμοιβαίο συμφέρον.

Τα χρηματιστηριακά παράγωγα (Exchange Traded Derivatives) τελούν υπό διαπραγμάτευση στο πλαίσιο μιας οργανωμένης αγοράς και έχουν δυο βασικά χαρακτηριστικά:

- Είναι συμβάσεις που καταρτίζονται μεταξύ ενός μέλους και της οργανωμένης αγοράς και κατά συνέπεια ο πιστωτικός κίνδυνος της συναλλαγής αναλαμβάνεται από την αγορά.
- Κάθε προϊόν είναι τυποποιημένο, δηλαδή έχει τα ίδια χαρακτηριστικά. Αυτή η τυποποίηση καθιστά τα προϊόντα ανταλλάξιμα, τους προσδίδει ρευστότητα και δυνατότητα συμψηφισμού και αυξάνει τη διαφάνεια της αγοράς αντίθετα με ότι ισχύει στα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα.

1.2.4 Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου

Τα Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου είναι τίτλοι βραχυπρόθεσμης διάρκειας που εκδίδονται από το κράτος με σκοπό την κάλυψη των αντίστοιχων βραχυπρόθεσμων αναγκών του.

Τα Έντοκα Γραμμάτια στην Ελλάδα είναι διάρκειας τριών, έξι και δώδεκα μηνών, έχουν ονομαστική αξία 1.000 ευρώ και διατίθενται στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά σε πολλαπλάσια αυτής. Είναι αφορολόγητα σε περίπτωση όπου κρατηθούν από τους επενδυτές μέχρι τη λήξη τους, ενώ σε αντίθετη περίπτωση οι τόκοι φορολογούνται με συντελεστή 10%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο φόρος επί των τόκων προεισπράττεται κατά την έκδοση και επιστρέφεται στον επενδυτή σε περίπτωση διακράτησης μέχρι τη λήξη.

1.2.5 Ομόλογα Δημοσίου

Τα ομόλογα του Δημοσίου εκδίδονται από το Δημόσιο και έχουν σκοπό την άντληση κεφαλαίων για την κάλυψη των μεσοπρόθεσμων αναγκών του. Είναι διαπραγματεύσιμα στις τράπεζες και στο Χρηματιστήριο, δηλαδή ο

κάτοχός τους έχει τη δυνατότητα να τα ρευστοποιήσει οποιαδήποτε στιγμή ακόμα και πριν την ημερομηνία λήξης τους.

Τα χρεόγραφα που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο με βάση τη χρονική τους διάρκεια λήξης διακρίνονται σε :

α) Βραχυπρόθεσμα, με διάρκεια λήξης μικρότερης του ενός έτους (Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου)

β) Μεσοπρόθεσμα, με διάρκεια λήξης από 1 έως 5 έτη (Ομόλογα Δημοσίου)

γ) Μακροπρόθεσμα, με διάρκεια λήξης πάνω από 5 έτη (Ομολογιακά Δάνεια)

1.2.6 Απλές Ομολογίες

Απλές ομολογίες είναι τα χρεόγραφα σταθερής προσόδου διότι αποφέρουν στον επενδυτή ένα σταθερό εισόδημα υπό τη μορφή τόκου. Τα ομολογιακά δάνεια εκδίδονται από το Δημόσιο, από τις μεγάλες ιδιωτικές εταιρίες, από Δημόσιες εταιρίες, καθώς και από τους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης (Ο.Τ.Α.). Η επένδυση σε ομολογίες είναι μακροπρόθεσμη επένδυση (άνω των 5 ετών), εμπεριέχει δε εκτός των άλλων κινδύνων, τον κίνδυνο του επιτοκίου. Λόγω της μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας, ο κίνδυνος ο οποίος εμπεριέχεται σε αυτές θεωρείται ότι είναι μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο των Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου και των ομολόγων. Τέλος οι ομολογίες οι οποίες εκδίδονται από το Δημόσιο, θεωρείται ότι εμπεριέχουν μικρότερο κίνδυνο από τις αντίστοιχες οι οποίες εκδίδονται από τις ιδιωτικές εταιρίες, τους Ο.Τ.Α. κ.λπ..

1.2.7. Συμφωνίες επαναγοράς ή REPOs

Διατίθενται από τις τράπεζες, οι οποίες προβαίνουν στην πώληση βραχυπρόθεσμων χρεογράφων στους πελάτες τους με τη δέσμευση να επαναγοράσουν τα χρεόγραφα σε προκαθορισμένη ημερομηνία και σε συγκεκριμένη τιμή. Η διάρκειά τους είναι συνήθως από μία εβδομάδα μέχρι ένα μήνα.

Εκδίδονται για να καλύψουν κυρίως ταμειακές ανάγκες της τράπεζας. Ο επενδυτής θέλει να επιτύχει μία καλύτερη απόδοση από αυτή που η τράπεζα δίνει στους απλούς καταθέτες σε ετήσια βάση, κάνοντας διαπραγμάτευση (dealing) με τον διευθυντή της τράπεζας. Τα Repos κατά βάση δίνουν μεγαλύτερο επιτόκιο από τις τραπεζικές καταθέσεις, ανάλογα με την οικονομική κατάσταση που βρίσκεται η χώρα.

1.3 Κατάταξη επενδύσεων με βάση τον επενδυτικό κίνδυνο

Επενδυτικός είναι ο κίνδυνος να προκύψουν ζημιές από την επένδυση. Με τον όρο ζημιά δεν εννοούμε μόνο να χάσουμε κεφάλαιο αλλά και να πάρουμε μικρότερη απόδοση από αυτή που δίνει κατά μέσο όρο η αγορά.

Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι συστατικό στοιχείο της επενδυτικής δραστηριότητας, η αναμενόμενη απόδοση είναι ευθέως ανάλογη με τον κίνδυνο που αναλαμβάνει ο επενδυτής. Ακόμα και η τοποθέτηση σε τραπεζικό λογαριασμό έχει κίνδυνο, αλλά πολύ χαμηλό γι αυτό το λόγο έχει και χαμηλή απόδοση.

Αν προσπαθήσουμε να κατατάξουμε τις μορφές των επενδύσεων που αναφέραμε πριν σύμφωνα με τον επενδυτικό τους κίνδυνο έχουμε (ξεκινώντας από την περισσότερο επικίνδυνη):

- i. Μετοχές
- ii. Απλές ομολογίες
- iii. Ομόλογα Δημοσίου
- iv. Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου
- v. Παράγωγα
- vi. Repos
- vii. Καταθετικοί/Χρηματοδοτικοί Λογαριασμοί

1.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες ανάληψης μιας επένδυσης

Η ανάληψη μιας επένδυσης είναι συνάρτηση διαφόρων παραγόντων από τους οποίους οι σημαντικότεροι είναι οι εξής:

Η προσδοκώμενη μελλοντική ζήτηση: Σε περιόδους που προσδοκούν οι επενδυτές ότι θα αυξηθεί η ζήτηση των χρηματοοικονομικών προϊόντων, είναι φυσικό να επενδύουν σε αυτά, τα οποία θα τους επιφέρουν και αύξηση στα κέρδη.

Οι μελλοντικές προτιμήσεις των επενδυτών: Οι καταναλωτές είναι αυτοί που ουσιαστικά προσδιορίζουν, μέσω των προτιμήσεων τους, τα προϊόντα που παράγουν οι επιχειρήσεις (επενδυτές). Σε περίπτωση στροφής των καταναλωτών προς άλλα προϊόντα απαιτείται η επένδυση σε κεφαλαιουχικά αγαθά, που θα παράγουν τα προϊόντα αυτά.

Η αύξηση του κεφαλαίου των επενδυτών: Όσο αυξάνεται το κεφάλαιο των επενδυτών, τόσο διευρύνεται η επενδυτική τους δυνατότητα, η ζήτηση για προϊόντα και συνεπώς και η ζήτηση για επενδύσεις. Επίσης όσο

αυξάνεται το κεφάλαιο των επενδυτών, τόσο αυξάνεται και η πιθανότητα για ανάληψη επενδύσεων.

Το αναμενόμενο ύψος των μισθών: Όσο αυξάνεται το συνεπαγόμενο κόστος εκμετάλλευσης της επένδυσης, τόσο μειώνονται οι επενδυτικές ευκαιρίες που αναλαμβάνονται.

Η προσδοκώμενη φορολογική πολιτική και πολιτική κινήτρων: Η κυβέρνηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τη φορολογική και την ευρύτερη πολιτική κινήτρων προκειμένου να ενθαρρύνει ή να αποθαρρύνει την επενδυτική προσπάθεια των επιχειρήσεων.

Το συνολικό κόστος της επένδυσης: Το συνολικό κόστος της επένδυσης αποτελεί σημαντικότατο παράγοντα και ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, για την ανάληψη επενδύσεων. Γενικά, όσο μεγαλύτερο το κόστος της επένδυσης, τόσο μικρότερη η ποσοστιαία αποδοτικότητα του επενδυμένου κεφαλαίου.

Το ύψος των επιτοκίων: Η μείωση των διαφορών μεταξύ των επιτοκίων, των τιμών των μετοχών, των αξιών των προθεσμιακών συμβολαίων κ.α. συμβάλλουν στην ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών επενδύσεων.

Οι τεχνολογικές μεταβολές: Αν ο ρυθμός μεταβολής της τεχνολογίας είναι υψηλός, με αποτέλεσμα τα κεφαλαιουχικά αγαθά να απαξιώνονται με ταχείς ρυθμούς, η ανάληψη νέων επενδύσεων είναι ουσιαστικός παράγοντας διατήρησης της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης.

Το υπάρχον απόθεμα του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού: Όσο αυξημένο είναι το απόθεμα του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού, και υποθέτοντας ότι οι υπόλοιποι παράγοντες παραμένουν σταθεροί, τόσο μειώνεται η ζήτηση για νέες επενδύσεις.

Η κοινωνικοπολιτική κατάσταση: Το ευρύτερο κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον επηρεάζει θετικά ή αρνητικά την πορεία των επενδύσεων, ιδιαίτερα στην περίπτωση που έχουμε ανάληψη επενδύσεων από ξένους επιχειρηματίες.

Οι αναμενόμενοι κίνδυνοι από τις αναληφθείσες επενδύσεις και η ψυχολογική τοποθέτηση των επιχειρηματιών έναντι των κινδύνων: Από την ανάληψη μιας επένδυσης συνεπάγεται, όπως έχει αναφερθεί, και η αποδοχή κάποιου ρίσκου από την πλευρά του επενδυτή. Εφόσον κάποιος επενδυτής δεν επιθυμούν την ανάληψη κινδύνων, η πραγματοποίηση νέων επενδύσεων θα συναντά εμπόδια.

Λαμβάνοντας υπόψη τους ανωτέρω παράγοντες διαπιστώνουμε ότι για την επιλογή μιας συγκεκριμένης επένδυσης, από ένα σύνολο επενδυτικών σχεδίων, απαιτείται ιδιαίτερα προσεκτική απόφαση από την πλευρά του επενδυτή, εφόσον μπορεί και να κρίνεται το μέλλον της επιχείρησης.

1.5 Τεχνικές επενδυτικών στρατηγικών

Ο επενδυτικές στρατηγικές δεν είναι αυτόνομες τεχνικές αλλά πηγάζουν από μία επενδυτική φιλοσοφία. Είναι η πρακτική εφαρμογή μιας φιλοσοφίας για το πώς τοποθετούνται οι επενδύσεις. Ως εκ τούτου αφορά συγκεκριμένες παραμέτρους κινδύνου, απόδοσης, βαθμού διαφοροποίησης, επιλέξιμων κλάδων, χρόνου και γεωγραφικής θέσης για τις οποίες επιλέγονται τα αξιόγραφα. Η επιλογή αυτών των παραμέτρων εξ αρχής καθώς και τα όρια μέσα στα οποία θα κυμαίνονται κατά τις τακτές ή έκτακτες αναθεωρήσεις του χαρτοφυλακίου συνιστούν την εφαρμογή μιας επενδυτικής στρατηγικής. Ενώ άπειρες επενδυτικές στρατηγικές θα μπορούσαν να δημιουργηθούν με τον καθορισμό διαφορετικών παραμέτρων, δύο είναι οι στρατηγικές που χρησιμοποιούνται και έχουν ταυτόχρονα αποτελέσει αντικείμενο μελέτης. Πρόκειται για τη συμπεριφορά της στιγμιαίας επένδυσης και την τεχνική της συμπεριφοράς αγέλης.

- **Συμπεριφορά Στιγμιαίας Επένδυσης (Momentum Investment Behavior)**

Η τακτική στιγμιαίας επένδυσης είναι αυτή της αγοράς μετοχών που είχαν επιτυχείς αποδόσεις και της πώλησης μετοχών που είχαν κακές αποδόσεις. Η τακτική αυτή εφαρμόζει έναν απλοϊκό κανόνα ότι το παρελθόν θα επαναληφθεί με τον ίδιο τρόπο, ώστε ο επενδυτής σπεύδει να αποκτήσει τα επιτυχημένα αξιόγραφα και να απορρίψει τα αποτυχημένα που τυχόν έχει. Παρ' όλο που μία τέτοια τεχνική δεν αναδεικνύει τις ικανότητες των διαχειριστών να αναλύσουν με επιτυχία τα αξιόγραφα που επιλέγονται για το χαρτοφυλάκιο, εν τούτοις είναι μία τεχνική που εφαρμόζεται.

- **Συμπεριφορά Αγέλης (Herding Behavior)**

Η τακτική της συμπεριφοράς αγέλης αναφέρεται στην αγορά ή πώληση των ίδιων αξιόγραφων την ίδια περίοδο. Στο βαθμό που οι επενδυτικές κινήσεις ενός αμοιβαίου κεφαλαίου θεωρηθούν ότι γίνονται έπειτα από μεθοδευμένη και ικανή ανάλυση των δεδομένων της αγοράς και των μελλοντικών προσδοκιών τότε είναι λογικό να υπάρχει απομίμηση αυτών των κινήσεων. Αυτή είναι μία κλασική προσπάθεια των απληροφόρητων επενδυτών να επωφεληθούν από τις κινήσεις των πληροφορημένων επενδυτών, συνήθως με κάποιο κόστος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

2.1 Ορισμός

Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Α/Κ) είναι ένα χαρτοφυλάκιο Αξιών με διασπορά, εγγεγραμμένο ως μια "ανοιχτού τύπου" εταιρεία επενδύσεων, το οποίο πουλά μερίδια στο ευρύτερο κοινό σε μια συγκεκριμένη τιμή και τα επαναγοράζει την στιγμή που αυτό απαιτηθεί, στην πραγματική λογιστική τους αξία.

Τα αμοιβαία κεφάλαια δεν είναι νομικά πρόσωπα αλλά χρηματικές δεξαμενές που συγκεντρώνουν χρηματικούς πόρους από ένα πλήθος επενδυτών. Σκοπός των επενδυτών (και κατά συνέπεια των αμοιβαίων κεφαλαίων) είναι η επένδυση των συγκεντρωμένων ποσών σε επιλεγμένες ευκαιρίες με τρόπο ώστε να επιδιώκεται η μέγιστη δυνατή απόδοση. Με την τοποθέτηση των χρημάτων του σε αμοιβαία κεφάλαια, κάθε επενδυτής εκχωρεί το δικαίωμα στην ομάδα διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου να επενδύσει εκ μέρους του κατά το δοκούν και εφόσον ικανοποιούνται οι όροι επίτευξης της μέγιστης δυνατής απόδοσης για τον κίνδυνο που διατρέχει η επένδυση. Σε αντίθετη περίπτωση ο επενδυτής έχει την επιλογή να αποσύρει τα χρήματά του από το αμοιβαίο κεφάλαιο που απέτυχε στο στόχο του και να τα τοποθετήσει σε κάποιο άλλο αμοιβαίο κεφάλαιο που εμφανίζει καλύτερες πιθανότητες επιτυχίας.

Η επιλογή του αμοιβαίου κεφαλαίου γίνεται με βάση το είδος των επενδύσεων στις οποίες τοποθετούνται τα χρήματα. Βραχυπρόθεσμες ή μακροπρόθεσμες επενδύσεις, ακίνδυνες ή κινδυνοφόρες, σταθερού εισοδήματος ή υπεραξίας, επιτοκιακού χαρακτήρα ή μετοχικές, ελληνικές ή διεθνείς είναι τα κύρια είδη των επενδύσεων που επιλέγουν τα αμοιβαία κεφάλαια, τα οποία είναι γνωστά εκ των προτέρων και διατηρούνται χωρίς ουσιαστική μεταβολή και συνήθως χωρίς μετατροπή σε άλλη κατηγορία.

2.2 Φύση και περιεχόμενο

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Mutual funds) παρέχουν στους αποταμιευτές /επενδυτές μια εναλλακτική δυνατότητα αγοράς έτοιμων χαρτοφυλακίων, αντί οι ίδιοι να προβαίνουν στη διαμόρφωση των ατομικών τους χαρτοφυλακίων. Τα ΑΚ σημείωσαν ραγδαία επέκταση στη διάρκεια της μεταπολεμικής περιόδου σε διεθνές επίπεδο, ώστε να αποτελέσουν βασικό άξονα των εξελίξεων στις αναπτυσσόμενες χρηματιστηριακά χώρες του κόσμου. Ειδικότερα, τα ΑΚ προσφέρουν μια σειρά πλεονεκτημάτων στους ατομικούς επενδυτές,

λόγω οργάνωσης, τεχνικοοικονομικής συγκρότησης και εμπειρίας, ώστε να επιτυγχάνονται σχετικά αποδεκτές αποδόσεις για τους επενδυτές.

Τα συστατικά στοιχεία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι:

- Ένας συγκεκριμένος επενδυτικός σκοπός.
- Μια ποικιλία μετοχών, ομολόγων και άλλων αξιόγραφων καθώς και μετρητών.
- Μια ομάδα ατόμων που ασκεί επαγγελματική διαχείριση του πιο πάνω χαρτοφυλακίου.
- Ένας συγκεκριμένος τρόπος υπολογισμού της αξίας των επενδύσεων σε καθημερινή βάση.
- Ένας συγκεκριμένος τρόπος εισόδου και αποχώρησης των επενδυτών από το Α/Κ.
- Ένα συγκεκριμένο νομικό πλαίσιο που θα θεσμοθετεί τα παραπάνω.

2.3 Ιστορική αναδρομή

Η είσοδος των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά έγινε το 1970 με την υπογραφή του Νομοθετικού Διατάγματος 608/70. Το πρώτο αμοιβαίο κεφάλαιο που άρχισε τη λειτουργία του στα τέλη του 1972 ήταν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ερμής Δυναμικό από την Εμπορική Τράπεζα. Μετά από μερικούς μήνες, στις αρχές του 1973 η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στην ίδρυση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου Δήλος Μικτό. Για τα επόμενα 16 συναπτά έτη τα δύο αυτά αμοιβαία κεφάλαια ήταν ολόκληρη αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς δεν ιδρύθηκε άλλο αμοιβαίο κεφάλαιο.

Το ενδιαφέρον για την αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων εμφανίζεται ξανά στο τέλος της δεκαετίας 1980 λόγω της θέσπισης σειράς μέτρων για τη φιλελευθεροποίηση ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έτσι, μέσα στο 1989 ιδρύεται ένα αμοιβαίο κεφάλαιο από την Interamerican. Στη συνέχεια τέσσερα αμοιβαία κεφάλαια εισάγονται μέσα στο 1990 από άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και ασφαλιστικές εταιρίες. Η τάση ανάπτυξης της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων συνεχίστηκε με ακόμη μεγαλύτερους ρυθμούς στα επόμενα χρόνια με αποτέλεσμα στο τέλος του 1998 να υπήρχαν 178 ελληνικά αμοιβαία κεφάλαια και 81 αμοιβαία κεφάλαια ξένων κεφαλαιαγορών.

2.4 Πλεονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

1. Αποτελούν εναλλακτικό τρόπο (έμμεσων) επενδύσεων από τους ατομικούς επενδυτές, αντί των τοποθετήσεών τους σε τράπεζες και λοιπούς παραδοσιακούς ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς φορείς.

2. Παρέχουν δυνατότητες **διαφοροποίησης** (diversification), μέσω της διαμόρφωσης χαρτοφυλακίων, επιτυγχάνοντας διασπορά των επενδύσεων και μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Ειδικότερα, προβαίνουν σε τοποθέτηση χρημάτων σε πολλά και διαφορετικά είδη ΧΠ με ανάλογα ποιοτικά χαρακτηριστικά και προοπτικές αποδόσεων και κινδύνων. Με αυτόν τον τρόπο μειώνονται οι διακυμάνσεις και ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι επενδυτές.

3. Έχουν κοινωνικό χαρακτήρα, καθότι λόγω **διαιρετότητας** (divisibility) δίνεται δυνατότητα αγοράς μεριδίων, συμμετοχής και αποκόμισης των πλεονεκτημάτων των ΑΚ από μικροεπενδυτές με σχετικά μικρά χρηματικά ποσά και χωρίς επαρκή εμπειρία ή χρόνο για συνεχή παρακολούθηση των εξελίξεων των αγορών και των αποδόσεων.

4. Η διαχείριση των κεφαλαίων γίνεται με λεπτομερειακή λογιστική παρακολούθηση και περιοδική δημοσίευση εκθέσεων, με επανεπένδυση των μερισμάτων και των τόκων.

5. Είναι εξοπλισμένα με σύγχρονο τεχνολογικό εξοπλισμό, οργανωτική συγκρότηση και στελέχωση υψηλής εξειδίκευσης. Ο επενδυτής που συμμετέχει σε ένα ΑΚ, αναθέτει ουσιαστικά τη διαχείριση του κεφαλαίου του σε μια εξειδικευμένη επενδυτική εταιρεία, που διαθέτει την κατάλληλη εμπειρία και τεχνογνωσία για το σκοπό αυτό. Τα ΑΚ προβαίνουν σε συνεχή, συστηματική παρακολούθηση των εξελίξεων και αξιοποίηση των επενδυτικών ευκαιριών, ώστε να αποτελούν σταθεροποιητικό παράγοντα στις εξελίξεις και να δίνουν καλύτερες αποδόσεις με λιγότερο κίνδυνο για τους επενδυτές που εκπροσωπούν.

6. Με την τοποθέτηση τμήματος των αποταμιεύσεων των μικροεπενδυτών σε ΑΚ, αποκτάται βαθμιαία πείρα και ωρίμανση, ώστε με τη συσσωρευμένη τεχνογνωσία και επενδυτική κουλτούρα, να καταστούν αργότερα αυτοδύναμοι σύγχρονοι επενδυτές. Τα ΑΚ λαμβάνονται ιστορικά σε διεθνές επίπεδο ως μια από τις καινοτομίες που συντέλεσαν στη λεγόμενη χρηματοοικονομική επανάσταση στη διάρκεια της μεταπολεμικής περιόδου.

7. Λόγω το χαμηλού κεφαλαίου και των δυνατοτήτων αλλαγής θέσης από τους επενδυτές οποιαδήποτε στιγμή, τα ΑΚ τους προσφέρουν μεγάλη ευελιξία και άμεση ρευστότητα. Έχουν ευχέρεια αγοράς μεριδίων κατευθείαν από ένα ΑΚ, με προσωπική παρουσία σε ένα γραφείο, μέσω αλληλογραφίας, τηλεφώνου, FAX, e-mail ή έμμεσα δια μέσου τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών, κτλ.

8. Με τη διευκόλυνση της ευρύτερης εισόδου μεγάλου αριθμού αποταμιευτών, τα ΑΚ έχουν συντελέσει στην αύξηση του βάθους και του εύρους των χρηματιστηρίων και των κεφαλαιαγορών, ενεργώντας σταθεροποιητικά στις εξελίξεις, στην περαιτέρω ανάπτυξη και στην αποτελεσματικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών.

9. Λόγω της πραγματοποίησης μεγάλου όγκου συναλλαγών, τα ΑΚ διαθέτουν αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη και μέσω των οικονομιών κλίμακας είναι σε θέση να επιτυγχάνουν καλύτερους όρους στις αγορές και πωλήσεις τίτλων από αυτούς που μπορεί να επιτύχει ένας μεμονωμένος επενδυτής και να επιβαρύνουν με μικρές προμήθειες τους μεριδιούχους τους.

Ελαχιστοποίηση του κινδύνου μέσω διαφοροποίησης των επενδύσεων

Το σημαντικότερο πλεονέκτημα που προσφέρουν τα Α/Κ είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου, η οποία επιτυγχάνεται με την ταυτόχρονη επένδυση σε διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία (διαφοροποίηση). Διαφοροποίηση είναι η ιδέα τοποθέτησης των χρημάτων σε διαφορετικού τύπου επενδύσεις, έτσι ώστε όταν μια επένδυση δεν αποδίδει να υπάρχει και κάποια άλλη που μπορεί να παρέχει υψηλές αποδόσεις. Με αυτόν τον τρόπο ο κίνδυνος μειώνεται σημαντικά. Μέσω της διαφοροποίησης ο επενδυτής ουσιαστικά επιδιώκει την αγορά πολλών και διαφορετικών ειδών αξιόγραφων έναντι μόνο ενός. Αγοράζοντας ένα Α/Κ ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει το σκοπό του και παράλληλα να διαφοροποιηθεί ακόμα περισσότερο αγοράζοντας όχι μόνο πολλά είδη αξιόγραφων, αλλά προσθέτοντας στο χαρτοφυλάκιο του και διαφορετικά είδη αξιόγραφων, όπως για παράδειγμα έντοκα γραμμάτια, ομολογίες, μετοχές κ.ά. Επιπλέον, με την αγορά του Α/Κ ο επενδυτής αποκτά τις παραπάνω επενδύσεις σε λίγες μόνο ώρες ενώ αν αποφάσιζε να τις αποκτήσει μεμονωμένα θα χρειαζόνταν αρκετό χρόνο. Αυτό συμβαίνει γιατί τα Α/Κ προσφέρουν αυτόματα διαφοροποίηση σε προκαθορισμένες κατηγορίες επενδύσεων.

Συνεχής επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών

Ένα άλλο εξίσου σημαντικό πλεονέκτημα που προσφέρουν τα Α/Κ στους επενδυτές, είναι η ύπαρξη συνεχούς επαγγελματικής διαχείρισης των χρημάτων τους. Οι διαχειριστές των Α/Κ είναι εξειδικευμένα στελέχη, με σημαντική πείρα στην επιλογή και διαχείριση των επενδύσεων, και συνεπώς οι επενδυτές απαλλάσσονται από το άγχος της συνεχούς παρακολούθησης των εξελίξεων. Τα στελέχη αυτά εργάζονται αποκλειστικά για το συμφέρον των επενδυτών. Έχουν ως κύρια αποστολή όσα ο μεριδιούχος δεν έχει την ικανότητα, τον χρόνο και την διάθεση να κάνει από μόνος του: την παρακολούθηση των αγορών, την ανάλυση των οικονομικών εξελίξεων, την

έρευνα και ανάλυση εταιρειών, την αναζήτηση ευκαιριών στις αγορές, την λήψη αποφάσεων για τα συγκεκριμένα αξιόγραφα που πρέπει να αγοραστούν ή να πουληθούν την κατάλληλη χρονική στιγμή καθώς και τα ποσοστά κάθε κατηγορίας αξιόγραφων που θα πρέπει να περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιό τους. Έτσι, αγοράζοντας ένα Α/Κ, ουσιαστικά ο επενδυτής προσλαμβάνει έναν επαγγελματία διαχειριστή σε μια σχετικά χαμηλή τιμή.

Πρόσβαση σε επαγγελματική διαχείριση με μικρό αρχικό κεφάλαιο

Τα αμοιβαία κεφάλαια είναι η κατάλληλη επένδυση για επενδυτές μικρών και μεσαίων δυνατοτήτων διότι η επένδυση σε Α/Κ προσφέρει πρόσβαση σε υψηλής ποιότητας τεχνογνωσία και επαγγελματική διαχείριση με σχετικά μικρό ποσό χρημάτων.

Ρευστότητα

Η επένδυση σε μερίδια Α/Κ είναι μια υψηλά ρευστοποιήσιμη επένδυση γιατί ο επενδυτής δε δεσμεύει τα χρήματά του για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να ρευστοποιήσει τα μερίδιά του. Βέβαια, στην περίπτωση ρευστοποίησης καταβάλλεται προμήθεια εξαγοράς αλλά αυτό είναι ένα κόστος εκ των προτέρων γνωστό.

Εύκολη παρακολούθηση της επένδυσης

Μια από τις βασικές απαιτήσεις των επενδυτών είναι να γνωρίζουν κάθε στιγμή την πορεία των επενδύσεών τους. Η παρακολούθηση της πορείας των επενδύσεων σε Α/Κ είναι αρκετά απλή. Δεν απαιτούνται ειδικές γνώσεις ή ιδιαίτερη προσπάθεια. Η καθαρή αξία των μεριδίων δημοσιεύεται καθημερινά σε όλες τις πολιτικές ή οικονομικές εφημερίδες, αυξάνοντας τη διαφάνεια του θεσμού.

Είσπραξη ετήσιου μερίσματος με δυνατότητα επανεπένδυσης

Τα έσοδα των Α/Κ προέρχονται από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους καθώς και από τους τόκους που πληρώνουν τα ομόλογα, έντοκα και λοιπά χρεόγραφα που εμπεριέχονται σε αυτό. Από τα έσοδα αυτά προκύπτει και η λεγόμενη μερισματική απόδοση (dividend yield) των επενδύσεων. Μια άλλη πηγή εσόδων των Α/Κ είναι η πώληση των μετοχών που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους. Όταν ένα Α/Κ πουλά μετοχές σε υψηλότερη τιμή από την τιμή κτήσης επιτυγχάνει κεφαλαιακά κέρδη (capital gains).

Μεταφορά των χρημάτων από ένα Α/Κ σε άλλο της ίδιας οικογένειας με ελάχιστο ή μηδαμινό κόστος

Η εξάπλωση των Α/Κ δημιούργησε την ανάγκη ύπαρξης οικογένειας Α/Κ. Η προσφορά εναλλακτικών Α/Κ στον ίδιο επενδυτή είναι ιδιαίτερης σπουδαιότητας στον βαθμό που προσφέρει στον μεριδιούχο δύο επιπλέον δυνατότητες:

- Να εκμεταλλευθεί αποτελεσματικά τις επικρατούσες συνθήκες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου π.χ. σε μια περίοδο οικονομικής στασιμότητας να μεταφέρει τα χρήματά του σε Α/Κ διαθεσίμων ή ομολογιών ενώ σε μια περίοδο ανάκαμψης της οικονομίας να μεταφέρει τα χρήματά του σε μετοχικά Α/Κ.
- Να επιλέξει τους δικούς του συνδυασμούς Α/Κ ώστε να επιτύχει ακόμα μεγαλύτερη διαφοροποίηση του κινδύνου

2.5 Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Ο συνετός επενδυτής θα πρέπει να γνωρίζει ότι πάντα για κάθε επενδυτικό προϊόν που υπάρχει στην αγορά, υπάρχουν μια σειρά από άλλα ανταγωνιστικά επενδυτικά προϊόντα τα οποία ενδέχεται να ικανοποιούν καλύτερα τις συγκεκριμένες ανάγκες του. Υπάρχουν, λοιπόν, αρκετές περιπτώσεις όπου τα Α/Κ δεν ενδείκνυται ως μορφή επένδυσης.

Τέτοιες περιπτώσεις είναι οι ακόλουθες:

Άτομα πεπειραμένα στην επιλογή μετοχών και τη δημιουργία Χαρτοφυλακίων

Υπάρχουν αρκετά άτομα τα οποία διαθέτουν γνώσεις και την εμπειρία που χρειάζεται προκειμένου να δημιουργήσουν μόνα τους το δικό τους χαρτοφυλάκιο. Συνεπώς, δεν χρειάζεται να αποταθούν σε κάποιο Α/Κ όπου ουσιαστικά αποκτούν μερίδιο σε ένα χαρτοφυλάκιο που έχει δημιουργήσει κάποιος άλλος και – επιπλέον – επιβαρύνονται με μια σειρά εξόδων.

Επενδυτές που δεν επιθυμούν επαγγελματική διαχείριση

Δεν επιθυμούν όλοι οι επενδυτές επαγγελματική διαχείριση. Πολλοί άνθρωποι θέλουν να επιλέγουν μόνοι τους ή με τη βοήθεια κάποιου συμβούλου επενδύσεων τις προσωπικές τους επενδύσεις, πιστεύοντας ότι η επιλογή και διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους με αυτόν τον τρόπο είναι πιο αποδοτική. Το φαινόμενο αυτό έχει διεθνώς ονομαστεί “η γοητεία του ξεχωριστού”.

Επενδυτές που δεν επιθυμούν διαφοροποίηση

Τα Α/Κ δεν είναι η απάντηση για επενδυτές που θέλουν να αναλάβουν μεγαλύτερους κινδύνους επενδύοντας τα χρήματά τους σε μερικούς μόνο τίτλους. Ίσως, οι επενδυτές αυτοί να μην επιθυμούν διαφοροποίηση, όμως πρέπει να τονιστεί ότι τα Α/Κ είναι δημοφιλή επειδή ακριβώς η πλειοψηφία των μεμονωμένων επενδυτών υπέστησαν ζημιές αρνούμενοι να διαφοροποιήσουν τις επενδύσεις τους.

Η ανοιχτή δομή των Α/Κ εγκυμονεί προβλήματα

Η ανοιχτή δομή των Α/Κ εγκυμονεί προβλήματα στο διαχειριστή επενδύσεων σε περιόδους έντονων ψυχολογικών διακυμάνσεων. Έχει παρατηρηθεί ότι σε περιόδους που η αγορά είναι ανοδική οι επενδυτές έχουν την τάση να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους σε μετοχικά Α/Κ, που οι διαχειριστές τα επενδύουν σε υψηλές τιμές. Αντιθέτως, όταν η αγορά είναι καθοδική, οι μεριδιούχοι προβαίνουν σε εξαγορές αναγκάζοντας τους διαχειριστές να ρευστοποιήσουν πρόωρα μέρος του χαρτοφυλακίου τους και να υφίστανται το κόστος από την πώληση μετοχών καθώς και από την προεξόφληση άλλων αξιόγραφων, σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή αγοράς. Στο βαθμό που το Α/Κ οφείλει να εξαγοράζει όσα μερίδια επιθυμούν να ρευστοποιήσουν οι μεριδιούχοι του, τότε οι διαχειριστές είναι υποχρεωμένοι εκ των πραγμάτων να διατηρούν - σε περιόδους ύφεσης της αγοράς και όχι μόνο - υψηλά ρευστά διαθέσιμα, προκειμένου να είναι σε θέση να καλύψουν ένα μεγάλο αριθμό εξαγορών. Έτσι, η δομή των Α/Κ οδηγεί τους διαχειριστές σε καταστρατήγηση των προσωπικών τους επιλογών και πολλές φορές σε κακές επενδυτικές αποφάσεις: αγοράζουν σε υψηλές τιμές, πωλούν σε χαμηλές και κρατούν μεγάλα ποσά χωρίς να τα επενδύουν αποτελεσματικά. Ένα μικρής σημασίας μειονέκτημα των Α/Κ είναι ότι οι αμοιβές διάθεσης και εξαγοράς και οι αμοιβές διαχείρισης μειώνουν την καθαρή απόδοση του Α/Κ. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία για επενδυτές οι οποίοι για διάφορους λόγους αποφάσισαν να ρευστοποιήσουν τα μερίδια τους σε μικρό χρονικό διάστημα.

Επιθυμία επένδυσης μόνο σε ομόλογα

Υπάρχουν επενδυτές που αποστρέφονται τον κίνδυνο (risk avoiders), δηλαδή άτομα που δεν είναι διατεθειμένα να αναλάβουν κανέναν κίνδυνο, όποια και να είναι η ανταμοιβή (απόδοση). Οι παραπάνω επενδυτές επιθυμούν να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους αποκλειστικά σε ομόλογα, ομολογίες, έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, τραπεζικούς λογαριασμούς κ.ά. Επενδύουν δηλαδή σε επενδυτικά προϊόντα που έχουν μια συγκεκριμένη γνωστή εκ των προτέρων - χωρίς διακυμάνσεις - ονομαστική απόδοση και συνεπώς είναι απαλλαγμένη του επενδυτικού κινδύνου. Όπως γίνεται αντιληπτό, για αυτά τα άτομα τα Α/Κ δεν ενδείκνυται ως μορφή επένδυσης.

Εξειδικευμένες οικονομικές ανάγκες

Κάθε Α/Κ χαρακτηρίζεται από τον σκοπό του και την επενδυτική πολιτική που ακολουθεί. Τα δύο αυτά χαρακτηριστικά προσδίδουν στο Α/Κ την ικανότητα να ικανοποιεί συγκεκριμένες χρηματοοικονομικές ανάγκες και επιθυμίες των μεριδιούχων. Δεν μπορούμε ωστόσο να αποκλείσουμε την περίπτωση ύπαρξης ατόμων που έχουν συγκεκριμένες – εξειδικευμένες οικονομικές ανάγκες οι οποίες δεν μπορούν να καλυφθούν από τα Α/Κ που κυκλοφορούν στην επενδυτική αγορά.

2.6 Ομοιότητες και διαφορές από Εταιρίες Επενδύσεων

1. Βασικός θεσμικός ρόλος των ΑΚ και των ΕΕ είναι ότι υποβοηθούν σημαντικά τους ατομικούς επενδυτές, λόγω της απειρίας τους, να ελαχιστοποιήσουν τους κινδύνους και να επιτύχουν τους επενδυτικούς τους στόχους. Κατά συνέπεια, δεν αποτελούν απλά «ενδιάμεσους φορείς», αλλά εντάσσονται στη διαδικασία της λεγόμενης «διαχείρισης των κινδύνων», μέσω διαμόρφωσης διαφορετικών χαρτοφυλακίων και διευκόλυνσης παραμονής τους σε ΧΠ, που εκδίδονται από επιχειρήσεις και το κράτος, ώστε να χρηματοδοτούνται επιχειρηματικά σχέδια και έργα υποδομής.

2. Αποτελούν «δεξαμενή» που συγκεντρώνει αποταμιευτικά κεφάλαια από πολλούς μικροεπενδυτές/αποταμιευτές και με τον τρόπο αυτό διευκολύνονται έμμεσα οι επιχειρηματικές επενδύσεις και η «λεγόμενη διαδικασία της συσσώρευσης», η δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης, η παραγωγή πλούτου και εισοδημάτων, η τεχνολογική και οικονομική πρόοδος και η άνοδος του βιοτικού επιπέδου.

3. Οι ΕΕΧ κάνουν τοποθετήσεις μέχρι του ποσού του μετοχικού τους κεφαλαίου, ενώ τα ΑΚ είναι ανοιχτά για συνεχή προσέλευση και αποχώρηση επενδυτών (βάσει της τρέχουσας τιμής των μεριδίων), οι οποίοι είναι μεριδιούχοι των ΑΚ και όχι μέτοχοι. Κατά συνέπεια, οι ΕΕΧ χαρακτηρίζονται ως «κλειστού κύκλου» (closed end), ενώ τα ΑΚ είναι «ανοικτά» (open end).

4. Τα ΑΚ και τα ΕΕΧ διαθέτουν άρτιο τεχνολογικό εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας και σύγχρονη οργάνωση και στελέχωση με άρτια εκπαιδευμένα επενδυτικά στελέχη και συμβούλους με πείρα.

5. Διαφέρουν στην ευκαμψία και στον τρόπο διαχείρισης. Τα ΑΚ είναι πιο ευέλικτα από τα ΕΕΧ και αποτελούν έκφραση «συλλογικής προσπάθειας πολλών ατόμων να αντιμετωπίσουν τους επενδυτικούς κινδύνους που τους περιβάλλουν.»

6. Λόγω πληθοπαραγωγής και οικονομιών κλίμακας, τα ΑΚ είναι σε θέση να προσφέρουν τις διαμεσολαβητικές υπηρεσίες τους έναντι πολύ χαμηλής αμοιβής (προμήθειες).

7. Τα ΑΚ αποτελούν τον πιο δημοκρατικό επενδυτικό θεσμό διεθνώς, λόγω του ότι συνενώνουν τα κεφάλαια εκατομμυρίων επενδυτών, τους δίνουν δυνατότητες για ασφαλείς και αποδοτικές τοποθετήσεις των αποταμιεύσεών τους.

2.7 Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Στην ανεπτυγμένη αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών τα αμοιβαία κεφάλαια διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες: σε αμοιβαία κεφάλαια επιβάρυνσης (load funds) και σε αμοιβαία κεφάλαια μη επιβάρυνσης (non load funds). Στην ελληνική αγορά των Α/Κ όμως δεν υφίσταται σαφής διάκριση σε αμοιβαία επιβάρυνσης και μη επιβάρυνσης.

Τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα ο αριθμός των υπαρχόντων Α/Κ είναι ικανοποιητικός και η ποικιλία των προσφερόμενων Α/Κ παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον. Φυσικά, στις διεθνείς κεφαλαιαγορές ο αριθμός των Α/Κ ανέρχεται σε μερικές χιλιάδες, ενώ παράλληλα υπάρχει μία σημαντική εξειδίκευση, ούτως ώστε αυτά να καλύπτουν όλες σχεδόν τις ανάγκες των επενδυτών.

Ας δούμε όμως τις βασικές κατηγορίες Α/Κ, οι οποίες είναι γνωστές στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και στις οποίες μπορούμε να κατατάξουμε οποιοδήποτε Α/Κ:

1) Α/Κ Χρηματαγοράς

Τα Α/Κ του τύπου αυτού έχουν πολλά κοινά χαρακτηριστικά με τις τράπεζες. Είναι η πιο απλή μορφή Α/Κ εισοδήματος και επενδύουν σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα, τα οποία πωλούνται σε διάφορες χρηματαγορές.

Τα χρεόγραφα τα οποία αγοράζουν, είναι σε γενικές γραμμές τα πιο ασφαλή και ταυτόχρονα έχουν τη μικρότερη χρονική διάρκεια λήξης. Τέτοιου είδους χρεόγραφα είναι κυρίως τα Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου, τα πιστοποιητικά καταθέσεων μεγάλων τραπεζών ή μεγάλων εταιριών και τα εμπορικά γραμμάτια. Τα Α/Κ Χρηματαγοράς προσφέρουν στους επενδυτές ελάχιστο κίνδυνο, ασφάλεια και ρευστότητα.

2) Ομολογιακά Α/Κ

Τα χρήματα που επενδύονται σε μερίδια Α/Κ ομολογιών χρησιμοποιούνται για την αγορά ομολογιών, πράγμα που σημαίνει ότι χρησιμοποιούνται για μακροπρόθεσμα δάνεια, τα οποία έχουν εκδοθεί από το κράτος, από δημόσιες εταιρίες ή από μεγάλες ιδιωτικές εταιρίες. Κάθε

ομολογία φέρει ένα συγκεκριμένο επιτόκιο το οποίο πρέπει να πληρωθεί σε κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Τα ομολογιακά Α/Κ διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

- **Α/Κ Ομολογιών Υψηλής Απόδοσης**, τα οποία διατηρούν τα 2/3 των χαρτοφυλακίων τους σε ομολογίες που εκδίδονται από ιδιωτικές εταιρίες οι οποίες κατατάσσονται ως χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας από τους σχετικούς οργανισμούς αξιολόγησης.

- **Αφορολόγητα Α/Κ Ομολογιών**, που είναι μία ειδική κατηγορία ιδιαίτερα δημοφιλής στις Η.Π.Α. και στην οποία περιλαμβάνονται Α/Κ Βραχυπρόθεσμων Δημοτικών Ομολογιών, Α/Κ Μακροπρόθεσμων Δημοτικών Ομολογιών, Βραχυπρόθεσμα Πολιτειακά Α/Κ Ομολογιών και, Μακροπρόθεσμα Πολιτειακά Δημοτικά Α/Κ Ομολογιών.

3) Μετοχικά Α/Κ

Η επένδυση σε μετοχικούς τίτλους περιλαμβάνει υψηλούς κινδύνους, στο βαθμό που δεν υπάρχει ούτε εγγύηση αλλά ούτε και ασφάλεια για το επίπεδο της απόδοσης του συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου.

Παρ' όλα αυτά, οι επενδυτές αναλαμβάνουν αυτούς τους κινδύνους, με πιθανότητα μεγάλων απωλειών, καθώς η ιστορία των διεθνών κεφαλαιαγορών έχει δείξει ότι για μεγάλα χρονικά διαστήματα οι αποδόσεις σε μετοχικούς τίτλους ήταν κατά μέσο όρο αισθητά ανώτερες από τις αντίστοιχες αποδόσεις των τραπεζικών καταθέσεων, των Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου και των ομολόγων.

Αξίζει να αναφέρουμε πως υπάρχουν διεθνώς πολλές κατηγορίες μετοχικών Α/Κ, οι οποίες διακρίνονται ανάλογα με το είδος των μετοχών που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο τους.

➤ **Με βάση το μέγεθος των εταιριών στις οποίες επενδύουν**

Οι εταιρίες σε όλες τις χώρες του κόσμου διακρίνονται σε:

- μεγάλης κεφαλαιοποίησης, όπου ανήκουν οι μεγαλύτερες και πιο επιτυχημένες εταιρίες που αποκαλούνται συνήθως και blue chips

- μεσαίας κεφαλαιοποίησης, που αποκαλούνται οι εταιρίες μεσαίου μεγέθους

- μικρής κεφαλαιοποίησης, που είναι οι μικρές εταιρίες

- πολύ μικρής κεφαλαιοποίησης, που είναι οι εταιρίες που παρουσιάζουν περιορισμένη εμπορευσιμότητα.

➤ **Με βάση τον επενδυτικό σκοπό**

Με βάση τον επενδυτικό σκοπό τα Α/Κ διακρίνονται σε:

- Επιθετικά Υπεραξίας Α/Κ: Τα Α/Κ αυτού του τύπου έχουν ως επενδυτικό σκοπό την επίτευξη μέγιστων κεφαλαιακών κερδών (υπεραξίας), αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα υψηλούς επενδυτικούς κινδύνους. Αφορούν επενδυτές με μακροπρόθεσμο ορίζοντα, οι οποίοι δέχονται να αναλάβουν υψηλούς κινδύνους με την προοπτική να αποκομίσουν υψηλές υπεραξίες.
- Α/Κ Υπεραξίας ή Αναπτυξιακά: Ο αντικειμενικός σκοπός αυτών των Α/Κ είναι η μακροπρόθεσμη αύξηση των κεφαλαιακών κερδών τους, δε χρησιμοποιούν όμως, όπως τα επιθετικά, κερδοσκοπικές τακτικές. Απευθύνονται σε επενδυτές οι οποίοι αποβλέπουν σε μακροχρόνια κεφαλαιακά κέρδη που θα προκύψουν από επενδύσεις σε καλές εταιρίες και αδιαφορούν σχετικά με τις τρέχουσες μερισματικές αποδόσεις.
- Α/Κ Εισοδήματος: Το μεγαλύτερο τμήμα του χαρτοφυλακίου των Α/Κ αυτού του τύπου αποτελείται συνήθως από μετοχές εταιριών οι οποίες διανέμουν το υψηλότερο ποσοστό των κερδών τους με τη μορφή μερισμάτων. Το υπόλοιπο τμήμα του χαρτοφυλακίου τους αποτελείται από προνομιούχες μετοχές και ομολογίες.
- Α/Κ Υπεραξίας και Εισοδήματος: Τα Α/Κ της κατηγορίας αυτής επενδύουν κυρίως σε κοινές μετοχές εταιριών οι οποίες έχουν δείξει σημαντικές αυξήσεις στις τιμές των μετοχών τους αλλά και ταυτόχρονα ακολουθούν μία σταθερή μερισματική πολιτική.
- Κλαδικά Α/Κ: Σε αυτήν την κατηγορία περιλαμβάνονται τα Α/Κ που εξειδικεύονται σε συγκεκριμένους κλάδους όπως η ενέργεια, η τεχνολογία, η υγεία κ.α. Τα κλαδικά Α/Κ είναι υψηλού κινδύνου, αφού οι επενδύσεις τους περιορίζονται σε μετοχές συγκεκριμένων κλάδων.
- Δεικτοποιημένα Μετοχικά Α/Κ: Με τον όρο Δεικτοποιημένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο (ΔΑΚ) εννοούμε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο συνδεδεμένο με ένα δείκτη, δηλαδή μία παράμετρο που εκφράζει την εξέλιξη σε μία συγκεκριμένη αγορά τίτλων. Ο βασικός λόγος που οδήγησε στην ανάπτυξη αυτών των Α/Κ είναι η διαφάνεια και τα χαμηλά διοικητικά και άλλα έξοδα που χρεώνουν εξ αιτίας των ελάχιστων αγοραπωλησιών των μετοχών τις οποίες πραγματοποιούν.

➤ **Με βάση τη γεωγραφική κατανομή**

Υπάρχουν τρεις κατηγορίες:

- Διεθνή Α/Κ: Τα διεθνή Α/Κ επιτρέπεται να επενδύουν σε οποιαδήποτε χώρα εκτός από τη χώρα στην οποία εδρεύει το Α/Κ.
- Α/Κ Αναδυόμενων Αγορών: Τα Α/Κ αναδυόμενων αγορών έχουν αποκτήσει τα τελευταία χρόνια μεγάλη φήμη λόγω των σημαντικών κερδών που έχουν καταγράψει. Όπως είναι φυσικό, σε χώρες οι οποίες βρίσκονται στα πρώτα στάδια οικονομικής ανάπτυξης και με υποανάπτυκτες

κεφαλαιαγορές υποκρύπτονται μεγάλες επενδυτικές ευκαιρίες τόσο για ανάπτυξη όσο και για πραγματοποίηση σημαντικών κερδών.

- Πανκόσμια Α/Κ: Τα Α/Κ του συγκεκριμένου τύπου επιτρέπεται να επενδύουν σε όλες τις χώρες του πλανήτη συμπεριλαμβανομένης και της χώρας στην οποία έχει την καταστατική του έδρα το Α/Κ. Βασικός τους στόχος είναι η επίτευξη κεφαλαιακών κερδών.

➤ **Με βάση τον κλάδο ή τον τομέα της οικονομίας**

Τα Α/Κ αυτού του τύπου επενδύουν σε ένα συγκεκριμένο κλάδο ή τομέα της οικονομίας. Οι κλάδοι μπορεί να ποικίλουν, αλλά συνήθως αυτά τα Α/Κ εξειδικεύονται σε έναν ή δύο κλάδους. Τα κλαδικά Α/Κ αντιμετωπίζουν μεγαλύτερους κινδύνους αφού επηρεάζονται περισσότερο από τον κίνδυνο που συνδέεται με ένα συγκεκριμένο κλάδο, σε σχέση με τις μεταβολές που επηρεάζουν ολόκληρη τη χρηματιστηριακή αγορά.

Μερικές δημοφιλείς κατηγορίες κλαδικών Α/Κ είναι:

- Τεχνολογίας
- Τηλεπικοινωνιών
- Χρηματοοικονομικών υπηρεσιών
- Υπηρεσίες υγείας
- Φυσικών πόρων
- Πολύτιμα μέταλλα
- Υπηρεσίες κοινής ωφελείας
- Ακίνητα

➤ **Quant Funds**

Τα Quant Funds πήραν το όνομά τους από το είδος της επενδυτικής στρατηγικής που διενεργούν. Τόσο η επιλογή των μετοχών όσο και η διαχείριση του χαρτοφυλακίου γενικότερα βασίζονται σε υπολογιστικά προγράμματα και ως εκ τούτου έχουν χαμηλά κόστη διαχείρισης. Οι υποστηρικτές των quant funds τονίζουν ότι αυτά τα Α/Κ εκμηδενίζουν το υποκειμενικό ή συναισθηματικό στοιχείο από τις επενδυτικές επιλογές δημιουργώντας μία πειθαρχημένη επενδυτική στρατηγική προσέγγιση.

➤ **Α/Κ Χρυσού**

Τα Α/Κ χρυσού αποτελούν μία ιδιαίτερη ενδιαφέρουσα κατηγορία Α/Κ που επενδύουν σε μετοχές εταιριών που σχετίζονται με την αγορά του χρυσού ή/και με την εξόρυξή του. Ο χρυσός όχι μόνο διαφοροποιεί αποτελεσματικά ένα χαρτοφυλάκιο, αλλά συμβάλει καθοριστικά και στη μείωση της μεταβλητότητάς του. Τα συγκεκριμένα Α/Κ δεν μπορούν να αποτελέσουν τη βάση ενός χαρτοφυλακίου καθώς δεν αποτελούν καλά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια αλλά μπορούν να συμβάλουν στην επίτευξη

των επενδυτικών στόχων των μεμονωμένων αλλά και των θεσμικών επενδυτών.

➤ **Κοινωνικά Υπεύθυνα Α/Κ**

Πρόκειται για Α/Κ τα οποία επενδύουν όχι μόνο σε οικονομικά σταθερές και κερδοφόρες εταιρίες, αλλά και σε εταιρίες που φημίζονται για τη συνεισφορά τους στο κοινωνικό σύνολο.

4) Υβριδικά Α/Κ

Τα υβριδικά Α/Κ επενδύουν ταυτόχρονα τόσο σε μετοχικούς τίτλους όσο και σε ομόλογα. Τα συγκεκριμένου τύπου Α/Κ βρίσκονται σε όρους επικινδυνότητας μεταξύ των μετοχικών και των αντίστοιχων ομολογιακών Α/Κ. Ο βαθμός κινδύνου ενός υβριδικού Α/Κ εξαρτάται από τα ποσοστά κατανομής του ενεργητικού του μεταξύ μετοχών και ομολόγων καθώς και από την ικανότητα του διαχειριστή να μεταβάλλει τη σύνθεση ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Τα υβριδικά Α/Κ διακρίνονται σε:

➤ **Μικτά Α/Κ**

Τα μικτού τύπου Α/Κ επενδύουν σε μετοχές, ομόλογα και βραχυπρόθεσμα προϊόντα ισοδύναμα του χρήματος με συγκεκριμένα ποσοστά.

➤ **Α/Κ Κατανομής Περιουσιακών Στοιχείων**

Ένα Α/Κ αυτού του τύπου επενδύει σε μετοχές, ομόλογα και βραχυπρόθεσμα προϊόντα ισοδύναμα του χρήματος. Ωστόσο, ο διαχειριστής αυτού του τύπου του Α/Κ μπορεί να προσαρμόζει τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιό του ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς και τις προσωπικές του οικονομικές εκτιμήσεις.

2.8 ΑΕΔΑΚ, Θεματοφύλακας, Μεριδιούχος

Όπως κάθε χρηματική δεξαμενή, έτσι και τα αμοιβαία κεφάλαια τελούν υπό διαχείριση και διαχειριστικό έλεγχο. Ο διαχειριστής είναι η Ανώνυμος Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ). Η εταιρία αυτή έχει την αποκλειστική ευθύνη της τοποθέτησης των χρημάτων σε διάφορες επιλογές και την καθημερινή επέμβαση στις αγορές εφόσον κριθεί αναγκαία. Πέρα από τα στελέχη που χαράζουν και εφαρμόζουν τις επενδυτικές στρατηγικές, υπάρχει μία Επενδυτική Επιτροπή που διευρύνεται με άτομα που έχουν

θεωρητική και πρακτική κατάρτιση και προσαρμόζουν την επενδυτική πολιτική. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΑΕΔΑΚ επιβλέπει τις επενδυτικές στρατηγικές που εφαρμόζονται και προτείνει κατευθυντήριες γραμμές.

Ο θεματοφύλακας έχει την ευθύνη της εξασφάλισης των περιουσιακών στοιχείων για λογαριασμό των μεριδιούχων. Ο ρόλος του είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς εγγυάται την ασφάλεια των χρημάτων των μεριδιούχων. Έτσι, αναλαμβάνει την ευθύνη είσπραξης τόκων και μερισμάτων καθώς και τις χρηματοροές από πωλήσεις μετοχών ή άλλων αξιόγραφων ενώ πραγματοποιεί τις πληρωμές για αγορά κινητών αξιών.

Ο αριθμός των μεριδίων που κατέχει ένας επενδυτής προσδιορίζει και το ποσοστό ιδιοκτησίας του στο αμοιβαίο κεφάλαιο. Τα μερίδια, που είναι οι τίτλοι ιδιοκτησίας πάνω στο καθαρό ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου που επενδύει ο μεριδιούχος, αποκτώνται με την πληρωμή της αξίας για κάθε ένα τη συγκεκριμένη ημέρα αγοράς. Η αξία αυτή μεταβάλλεται καθημερινά καθώς οι κινητές αξίες πάνω στις οποίες είναι επενδεδυμένα τα αμοιβαία κεφάλαια είναι αντικείμενο συνεχούς διαπραγμάτευσης και αυξομειώσεων.

2.9 Κανόνες επιλογής κατάλληλου Αμοιβαίου Κεφαλαίου

Προκειμένου η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου να μην απολήξει να είναι εξ ολοκλήρου τυχαία, θα πρέπει να ακολουθηθούν κάποιοι βασικοί κανόνες επιλογής. Οι κανόνες αυτοί προκύπτουν από τη συμπεριφορά ενός λογικού οικονομικού ατόμου και τα φυσικά κίνητρα που αυτό έχει να μεγιστοποιήσει τον πλούτο του. Πέρα όμως από τη λογική συμπεριφορά, οι επενδυτές επιδεικνύουν διαφορετικού βαθμού αντιμετώπιση των εκάστοτε παραγόντων. Έτσι, ενώ όλοι οι λογικοί άνθρωποι αποστρέφονται τον κίνδυνο, εν τούτοις κάποιοι τον αποστρέφονται λιγότερο από κάποιους άλλους. Το αποτέλεσμα είναι η διαβάθμιση του βασικού επενδυτικού κανόνα με βάση τον κίνδυνο. Ανάλογα διαφοροποιούνται οι επενδυτικοί κανόνες για άλλους παράγοντες.

α. Κανόνας πρώτος: Επιλογή Είδους Επένδυσης

Προτού επιλέξει το κατάλληλο αμοιβαίο κεφάλαιο, ο υποψήφιος επενδυτής θα πρέπει να αποφασίσει με ποιο τρόπο θα τοποθετήσει τα χρήματά του. Η πλέον κλασική τοποθέτηση που προσφέρεται είναι η κατάθεση σε τραπεζικό λογαριασμό μιας τράπεζας, με δυνατότητα ανάληψης, απεριόριστη ή περιορισμένη για ένα προαποφασισμένο χρονικό διάστημα.

Ένας εναλλακτικός τρόπος της τοποθέτησης καταθέσεων επί προθεσμία είναι η αγορά έντοκων γραμματίων δημοσίου ή ομολόγων. Το είδος αυτής της τοποθέτησης εξασφαλίζει πλήρως τον επενδυτή από τον

πιστωτικό κίνδυνο, δεσμεύει όμως τη ρευστότητα καθώς οι τίτλοι αυτοί επί του παρόντος είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία ρηχή δευτερογενή αγορά.

Ένα άλλο είδος τοποθέτησης είναι η αγορά μετοχών στο χρηματιστήριο. Η τοποθέτηση αυτή δεν είναι εναλλακτική των δύο προηγούμενων καθότι με την αγορά των μετοχών εταιριών δεν εξασφαλίζεται ο επενδυτής από τον πιστωτικό κίνδυνο ούτε από τον επενδυτικό κίνδυνο που είναι εγγενής στις επενδύσεις αυτές. Όμως, εξασφαλίζεται ικανοποιητικός βαθμός ρευστότητας της επένδυσης στις περισσότερες περιπτώσεις.

Εναλλακτικός τρόπος όλων των προηγούμενων τριών ειδών τοποθετήσεων είναι η αγορά μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων. Επενδύοντας στη συλλογική επένδυση των αμοιβαίων κεφαλαίων, ο επενδυτής εξασφαλίζει τη ρευστότητα στην επένδυσή του ενώ ταυτόχρονα αναθέτει τη διαχείριση των χρημάτων του σε επαγγελματίες του είδους που έχουν ισχυρά κίνητρα να μεγιστοποιήσουν την απόδοσή τους.

β. Κανόνας δεύτερος: Επιλογή Επενδυτικού Κινδύνου

Από τη στιγμή που ο επενδυτής αποφασίζει ένα μέρος των χρημάτων του να το τοποθετήσει σε αμοιβαία κεφάλαια γεννάται το ερώτημα σε ποια κατηγορία ή κατηγορίες θα πρέπει να επενδυθεί. Για ένα ολοκληρωμένο χαρτοφυλάκιο θα πρέπει ο μεριδιούχος να καταναίμει τα χρήματά του σε διάφορες κατηγορίες ώστε να επιτύχει ικανή διαφοροποίηση κινδύνου του κλάδου της αγοράς, του πιστωτικού και συναλλαγματικού κινδύνου.

Η ανωτέρω επενδυτική πολιτική συνιστάται στους επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν υπολογίσιμους επενδυτικούς κινδύνους διοχετεύοντας ένα μέρος των χρημάτων τους σε κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων με αβέβαιη απόδοση. Για τους επενδυτές με ικανή αποστροφή στον κίνδυνο που το μέγιστο μέρος των χρημάτων κατανέμεται στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και σταθερού εισοδήματος, η συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου θα τείνει να πλησιάζει αυτές των ανωτέρω δύο ειδών επενδύσεων. Αντίθετα, για τους επενδυτές που επιδεικνύουν μικρή αποστροφή στον κίνδυνο με αποτέλεσμα ένα μεγάλο τμήμα του χαρτοφυλακίου να κατανέμεται σε μικτά και μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, η συνολική απόδοση του χαρτοφυλακίου θα παρομοιάζει την απόδοση των επενδύσεων αυτών.

γ. Κανόνας τρίτος: Επιλογή Επενδυτικού Ορίζοντα

Επενδυτικός ορίζοντας είναι ο χρόνος διάρκειας της επένδυσης που σκοπεύει να διατηρήσει ο επενδυτής. Όταν ο επενδυτικός ορίζοντας είναι βραχύς, επιβάλλεται όπως και το είδος της επένδυσης να είναι βραχυπρόθεσμο (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και

σταθερού εισοδήματος). Για επενδυτικούς ορίζοντες μακράς διάρκειας προτείνονται κατηγορίες μακροπρόθεσμων επενδύσεων (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια μικτά και μετοχικά).

Ένας βασικός λόγος που συνηγορεί στην ταύτιση του επενδυτικού ορίζοντα με τη διάρκεια της επένδυσης είναι η ρευστότητα. Επειδή με την έλευση του επενδυτικού ορίζοντα τα χρήματα θα πρέπει να αποδεσμευθούν, είναι απαραίτητο η ρευστοποίηση να γίνει με το λιγότερο κόστος και με επωφελείς όρους. Οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις συνήθως έχουν μικρότερη ρευστότητα από βραχυπρόθεσμες επενδύσεις ιδίως όταν είναι πραγματικά αγαθά όπως εμπορεύματα ή ακίνητα.

Στις περιπτώσεις που οι αγορές παρουσιάζουν μειωμένη ρευστότητα, τότε η προσπάθεια πώλησης αξιόγραφων θα έχει τόσο αυξημένο κόστος συναλλαγής όσο και η μείωση της αξίας λόγω αναγκαίας έκπτωσης που πρέπει να παραχωρηθεί για να πραγματοποιηθεί η πώληση.

Στην περίπτωση επένδυσης σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις, όπως είναι τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, δεν υπάρχει πρακτικό πρόβλημα ρευστότητας καθώς η ρευστοποίηση των μεριδίων γίνεται χωρίς καθυστέρηση.

δ. Κανόνας τέταρτος: Επιλογή Κόστους Διάθεσης, Εξαγοράς και Εξόδων

Το κόστος προμηθειών που επιβάλλει κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο κατά τη διάθεση και εξαγορά των μεριδίων του είναι ένας σημαντικός παράγοντας προσδιορισμού της απόδοσης που επιτυγχάνει ο μεριδιούχος. Όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος αυτό τόσο μικρότερη η απόδοση του επενδυτή. Το αμοιβαίο κεφάλαιο θα πρέπει να επιτύχει ικανή θετική απόδοση ώστε όχι μόνο να αντισταθμιστεί η αρνητική απόδοση αλλά και να επιτευχθεί ικανοποιητική θετική απόδοση. Εάν ο χρόνος που ο επενδυτής κρατήσει τα μερίδια αμοιβαίου κεφαλαίου είναι αρκετός, τότε η επίτευξη σημαντικής θετικής απόδοσης είναι συνήθως εφικτή. Εάν όμως ο χρόνος διάρκειας της επένδυσης σε αμοιβαίο κεφάλαιο είναι βραχύς, τότε είναι δυνατόν η επένδυση να μην έχει θετική συνολική απόδοση. Αυτό είναι ιδιαίτερα πιθανόν όταν εκτός του κόστους διάθεσης ληφθεί υπ' όψιν και το κόστος εξαγοράς που κατακρατείται κατά τη ρευστοποίηση των μεριδίων.

Τα συνολικά κόστη διάθεσης και εξαγοράς κυμαίνονται μεταξύ 1% και 5%, ανάλογα με το αμοιβαίο κεφάλαιο και την επενδυτική κατηγορία στην οποία ανήκει. Επειδή το ύψος του κόστους προμηθειών σχετίζεται με την κατηγορία επένδυσης, ο επενδυτής που θα επιλέξει αυτή με το μικρότερο κόστος κατά πάσα πιθανότητα θα επιλέξει αυτή με το μικρότερο κίνδυνο. Μία τέτοια στρατηγική όμως θα περιόριζε τις επενδυτικές του επιλογές. Ως εκ τούτου, είναι απαραίτητο η προσπάθεια επιλογής αμοιβαίου κεφαλαίου με

μικρό κόστος προμηθειών να συνδυασθεί με τον επενδυτικό ορίζοντα του επενδυτή. Όσο πιο μικρός ο επενδυτικός ορίζοντας, τόσο περισσότερο επιβάλλεται η απόκτηση βραχυπρόθεσμων μορφών επένδυσης. Αντίθετα, όσο πιο μακρύς είναι ο επενδυτικός ορίζοντας τόσο πιο μακροπρόθεσμες μορφές επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων μπορούν να αποκτηθούν.

Εκτός από το κόστος διάθεσης και εξαγοράς, σημαντικός παράγοντας είναι και το ύψος των εξόδων που πραγματοποιεί το αμοιβαίο κεφάλαιο. Ανάλογα με το είδος της διαχειριστικής πολιτικής που ακολουθεί η ΑΕΔΑΚ, τον τρόπο που επιμερίζει τα κόστη έρευνας και ανάλυσης των αγορών στα αμοιβαία κεφάλαια, τα έξοδα ως ποσοστό των κερδών θα διαφέρουν από αμοιβαίο κεφάλαιο σε αμοιβαίο κεφάλαιο. Έτσι, μεταξύ δύο αμοιβαίων κεφαλαίων που έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά, το αμοιβαίο κεφάλαιο με τα μικρότερα ποσοστιαία έξοδα θα πρέπει να προτιμηθεί.

ε. Κανόνας πέμπτος: Επιλογή με Βάση την Ιστορική Αποδοτικότητα

Έχοντας ακολουθήσει τους προηγούμενους κανόνες, ο επενδυτής έχει αποκλείσει πολλά αμοιβαία κεφάλαια αλλά πιθανόν να απομένουν αρκετά ακόμη για να επιλέξει. Ένας τρόπος για καλύτερη επιλογή είναι η μελέτη των ιστορικών τους αποδόσεων και η επιλογή των αμοιβαίων με τις καλύτερες αποδόσεις.

Για την επιλογή αμοιβαίων κεφαλαίων βραχυπρόθεσμων επενδύσεων η ύπαρξη 2 έως 3 ετών αποδόσεων είναι αρκετή για να προσδιορίσει τη χροιά της διαφοροποίησης μεταξύ τους. Για μετοχικά ή μικτά αμοιβαία κεφάλαια η σύγκριση απαιτεί την ύπαρξη αποδόσεων για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα 5 έως 6 ετών τουλάχιστον. Αυτό απορρέει από την ανάγκη διαπίστωσης διαχειριστικής ικανότητας τόσο σε περιόδους χρηματιστηριακής ανόδου όσο και σε περιόδους πτώσης.

Ο πέμπτος αυτός και τελευταίος κανόνας επιλογής αμοιβαίων κεφαλαίων ενώ είναι πολύ αντικειμενικός καθώς βασίζεται σε αποδόσεις υπολογισμένες από συγκεκριμένα ιστορικά στοιχεία τιμών, εν τούτοις η εφαρμογή του δεν είναι απλή και χωρίς αμφισβήτηση. Ως προς την επαναληπτικότητα των αποδόσεων, είναι ενδεχόμενη η αδυναμία επικράτησης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου για όλες τις περιόδους σύγκρισης που γίνεται.

2.10 Συμβουλές για τους επενδυτές

Προτού πραγματοποιήσει μία επένδυση και δεσμεύσει τα χρήματά του ο επίδοξος επενδυτής, θα πρέπει πρώτα να έχει συσσωρεύσει καταθέσεις που να καλύπτουν τις ανάγκες τουλάχιστον 4 έως 6 μηνών. Τα

συσσωρευμένα χρήματα επί πλέον αυτού του ποσού μπορούν να τοποθετηθούν είτε σε ατομικές επενδύσεις είτε σε συλλογικές (αμοιβαία κεφάλαια) λαμβάνοντας υπ' όψιν τη διάρκεια του επενδυτικού ορίζοντα και το βαθμό αποστροφής στον κίνδυνο.

Ένας επενδυτής που έχει γνώση και εμπειρία από πρότερες επενδύσεις, μπορεί να επιλέξει ευκολότερα τόσο ατομικές όσο και συλλογικές επενδύσεις. Ένας επίδοξος επενδυτής με ανεπαρκή γνώση και εμπειρία θα είναι σε καλύτερη θέση επιλογής όταν θεωρήσει τη συλλογική επένδυση ως το μέσο για τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων. Ιδιαίτερα όσον αφορά μετοχικές επενδύσεις, η αγορά μεριδίων μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων είναι η καλύτερη επιλογή για ένα μικρό, νέο ή πολυάσχολο επενδυτή. Η διαφοροποίηση της επένδυσης, η ρευστότητα που προσφέρουν, το μικρό κόστος και η επαγγελματική διαχείριση είναι οι ουσιαστικοί λόγοι που υπερτερούν της ατομικής επένδυσης.

Για την ορθή εφαρμογή της συλλογικής επένδυσης, είναι απαραίτητο καταρχήν οι επενδυτές να ακολουθήσουν τους πέντε κανόνες επιλογής αμοιβαίων κεφαλαίων, όπως αναφέραμε παραπάνω. Με αυτόν τον τρόπο θα αποκλείσουν την πιθανότητα να υποβληθούν σε μεγάλα κόστη ή να επιλέξουν υποδεέστερες επενδύσεις ενώ θα μπορούν να περιγράψουν με καλύτερο τρόπο το βαθμό αποστροφής στον κίνδυνο.

Οι επενδυτικοί σκοποί κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου πρέπει να είναι απολύτως σαφείς και να συμπίπτουν με τους επενδυτικούς σκοπούς του επενδυτή. Για να γίνει αυτό όμως πρέπει πρώτα ο επενδυτής να έχει σαφείς επενδυτικούς σκοπούς ως προς τη διάρκεια της επένδυσης αλλά και τον κίνδυνο. Θα πρέπει επομένως να έχει απαντήσει στις εξής ερωτήσεις:

- Τι είδους διάρκεια θα έχει η επένδυση; Βραχυπρόθεσμη (έως 1 έτος), μεσοπρόθεσμη (2-5 έτη) ή μακροπρόθεσμη (πέραν των 5 ετών);
- Επιζητείτε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο εισοδήματος ή αναπτυξιακό;
- Είναι περισσότερο αποδεκτό το αμοιβαίο κεφάλαιο να περιλαμβάνει ομόλογα και μετοχές μαζί, ή κάποιο που περιλαμβάνει μόνο το ένα από αυτά;
- Είναι επιθυμητή η επένδυση σε υψηλού κινδύνου αμοιβαίο κεφάλαιο ή σε κάποιο που είναι πολύ συντηρητικό;

Πιο συγκεκριμένα, ο επενδυτής θα πρέπει να είναι ενημερωμένος για να μελετήσει τα παρακάτω τέσσερα σημεία:

(1) Ο επενδυτής προτού επενδύσει στο αμοιβαίο κεφάλαιο οφείλει να διαβάσει προσεκτικά τον Κανονισμό και να μελετήσει το Ενημερωτικό Δελτίο του. Αναφέρονται τα στοιχεία εκείνα που θα επηρεάσουν την απόδοσή του τόσο επειδή θα καταβληθούν συγκεκριμένα ποσοστά επί της αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου ως αμοιβές στην ΑΕΔΑΚ και στο θεματοφύλακα και ως

προμήθειες εξαγοράς και διάθεσης, όσο και το είδος των επενδύσεων στις οποίες θα εστιασθεί η επενδυτική πολιτική του αμοιβαίου κεφαλαίου.

(2) Η επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια που αποτελεί μέρος μιας οικογένειας αμοιβαίων κεφαλαίων της ίδιας ΑΕΔΑΚ είναι περισσότερο επιθυμητή από την επένδυση σε αμοιβαίο κεφάλαιο του οποίου η ΑΕΔΑΚ δε διαθέτει άλλα αμοιβαία κεφάλαια. Δύο είναι οι λόγοι που συνηγορούν στην επιλογή αυτή:

Πρώτον, η ΑΕΔΑΚ που διαχειρίζεται πολλά αμοιβαία κεφάλαια διαφόρων ειδών διαθέτει τα στελέχη για να αναλύει όλα τα τμήματα της αγοράς ώστε να επωφεληθούν όλα τα αμοιβαία κεφάλαια.

Δεύτερον, μία οικογένεια αμοιβαίων κεφαλαίων που περιλαμβάνει εγχώρια και διεθνή ομολογιών, μετοχικά, διαχείρισης διαθεσίμων και εισοδήματος, προσφέρει τη δυναμικότητα μεταφοράς από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε άλλο.

(3) Ένα τρίτο στοιχείο που πρέπει να λάβουν υπ' όψιν οι επενδυτές είναι ο χρόνος που θα διαθέσουν να παρακολουθούν τις μεταβολές της αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου. Τα μετοχικά απαιτούν περισσότερο χρόνο παρακολούθησης καθώς η αξία τους είναι περισσότερο ευμετάβλητη από τα διαχείρισης διαθεσίμων και σταθερού εισοδήματος.

Τέλος, η επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου δε θα πρέπει να παραβλέψει το μέγεθος και την ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρει. Η ποικιλία των αμοιβαίων κεφαλαίων που περιλαμβάνει η ΑΕΔΑΚ, η εύκολη πρόσβαση σε κάθε ένα από αυτά, η ταχύτητα με την οποία το αμοιβαίο κεφάλαιο διαθέτει και εξαγοράζει τα μερίδιά του είναι στοιχεία που συνθέτουν το ποιόν των προσφερόμενων υπηρεσιών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

3.1 Εισαγωγή

Στο πλαίσιο της θεωρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου οι επενδυτές τοποθετούν τον πλούτο τους σε πολλά διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία με σκοπό τη μεγιστοποίηση της απόδοσης και την ελαχιστοποίηση του κινδύνου, ή την επίτευξη ενός συνδυασμού απόδοσης-κινδύνου κατάλληλου για της ανάγκες κάθε συγκεκριμένου επενδυτή. Για παράδειγμα πολλοί επενδυτές κατέχουν ένα ή περισσότερα ακίνητα, έχουν επενδύσει σε μετοχές, ομολογίες, σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, τραπεζικές καταθέσεις, εμπορεύματα κλπ. Τα ταμεία συντάξεων επενδύουν για λογαριασμό των επενδυτών τους (εργαζομένων, οι κρατήσεις των οποίων επενδύονται με σκοπό τη δημιουργία κεφαλαίων για μελλοντικές συντάξεις). Τράπεζες, άλλοι θεσμικοί επενδυτές επίσης επενδύουν σε χαρτοφυλάκια μετοχών, ομολογιών και άλλων περιουσιακών στοιχείων. Σε κάθε περίπτωση τα χαρτοφυλάκια αποτελούνται από περισσότερα του ενός περιουσιακά στοιχεία.

3.2 Ορισμός

Χαρτοφυλάκιο ονομάζεται η συλλογή περιουσιακών στοιχείων που βρίσκονται στην κυριότητα μιας οικονομικής μονάδας. Ένα χαρτοφυλάκιο συνήθως αποτελείται από τοποθετήσεις σε πολλά διαφορετικά στοιχεία με διαφορετικές αποδόσεις. Αυτό γίνεται στα πλαίσια της διαδικασίας που ονομάζεται *διαφοροποίηση* και έχει σκοπό τη μείωση συγκεκριμένων κατηγοριών κινδύνου.

3.3 Καθορισμός χαρτοφυλακίου

Για ένα επενδυτή, είναι προτιμότερο να αγοράσει περισσότερες από μία μετοχές, έναντι μίας, γιατί σε ενδεχόμενη πτώση της τιμής της μίας μετοχής (και με βάση το συντελεστή συσχέτισης), δεν είναι αναμενόμενο ότι και οι υπόλοιπες μετοχές θα αντιδράσουν με τον ίδιο τρόπο. Για παράδειγμα, εάν μία μετοχή αντιμετωπίσει πτώση της τιμής της, οι τιμές των υπολοίπων μετοχών μπορεί να μειώνονται ή και να αυξάνονται (αν ο συντελεστής συσχέτισης είναι μικρότερος της μονάδας με την πρώτη μετοχή).

Προκειμένου να γίνει εμφανής η σημασία του συντελεστή συσχέτισης στη διαμόρφωση ενός χαρτοφυλακίου, εξετάζονται οι βασικές ιδιότητές του – η αναμενόμενη απόδοση και διακύμανσή του (όπου διακύμανση ουσιαστικά ο κίνδυνος).

3.4 Κριτήρια που οδηγούν στη διαμόρφωση χαρτοφυλακίου

3.4.1 Μεθοδολογία κατασκευής χαρτοφυλακίου

Η διαδικασία επενδυτικής διαχείρισης γενικότερα περιλαμβάνει τα παρακάτω τέσσερα

βήματα :

- 1) Καθορισμός επενδυτικών στόχων
- 2) Προσδιορισμός μίας επενδυτικής πολιτικής
- 3) Επιλογή μίας στρατηγικής χαρτοφυλακίου
- 4) Επιλογή των μετοχών

Θα πρέπει να σχηματιστεί ένα σωστά διαιρούμενο χαρτοφυλάκιο με δυνατότητα αυτοεπέκτασης, ούτως ώστε να μειωθούν οι κίνδυνοι του χαρτοφυλακίου χωρίς να

θυσιάσουμε την αναμενόμενη απόδοσή του.

Όσον αφορά τη στρατηγική, η αγορά μετοχών της Ελλάδας θεωρείται επαρκής διότι οι τιμές των μετοχών αντικατοπτρίζουν πλήρως όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες.

Έτσι, δεν συνίσταται ως ιδανική μία ενεργητική στρατηγική λόγω απουσίας υπερτιμημένων ή υποτιμημένων μετοχών.

3.4.2 Θεμελιώδη χαρακτηριστικά

Τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων, που βαραίνουν στην επιλογή χαρτοφυλακίου, είναι τρία:

1. η προσδοκώμενη απόδοση
2. ο κίνδυνος και
3. η ρευστότητα

1) Προσδοκώμενη απόδοση

Η ποσοστιαία απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου είναι η ποσοστιαία αύξηση της τιμής του στο χρόνο.

Παράδειγμα:

Η απόδοση ενός τραπεζικού λογαριασμού είναι το επιτόκιο που αυτός αποφέρει. Η απόδοση μιας μετοχής είναι το άθροισμα του μερίσματος που αποδίδει συν οποιαδήποτε αύξηση της τιμής της. Είναι φανερό ότι η υψηλή

απόδοση είναι ένα επιθυμητό χαρακτηριστικό για οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο γιατί όσο υψηλότερη είναι η απόδοση ενός χαρτοφυλακίου, τόσο μεγαλύτερη κατανάλωση θα μπορεί να απολαμβάνει στο μέλλον ο κάτοχος του.

2) Κίνδυνος

Ο κίνδυνος σχετίζεται με την αβεβαιότητα της απόδοσης που θα αποφέρει. Ένα χαρτοφυλάκιο έχει υψηλό κίνδυνο όταν υπάρχει μεγάλη πιθανότητα η πραγματική του απόδοση να διαφέρει κατά πολύ από την προσδοκώμενη.

Παράδειγμα:

Η μετοχή μιας νεοϊδρυθείσας εταιρίας του διαδικτύου, που η τιμή της θα δεκαπλασιαστεί αν η εταιρία πετύχει, αλλά στην αντίθετη περίπτωση δεν θα έχει καμιά αξία.

Επειδή στους περισσότερους ανθρώπους δεν αρέσει ο κίνδυνος, κρατούν περιουσιακά στοιχεία με υψηλό κίνδυνο μόνον όταν η προσδοκώμενη απόδοση τους είναι μεγαλύτερη από την προσδοκώμενη απόδοση ενός σχετικά ασφαλούς περιουσιακού στοιχείου, όπως τα κρατικά ομόλογα.

3) Ρευστότητα

Η ρευστότητα ενός περιουσιακού στοιχείου είναι η εύκολη κι άμεση ανταλλαγή του με αγαθά, υπηρεσίες ή άλλα περιουσιακά στοιχεία. Επειδή είναι αποδεκτό άμεσα ως μέσο συναλλαγών, το χρήμα διακρίνεται από υψηλή ρευστότητα.

Παράδειγμα:

Ένα περιουσιακό στοιχείο που ρευστοποιείται δύσκολα είναι το αυτοκίνητο. Χρειάζεται χρόνος και κόπος για την ανταλλαγή ενός μεταχειρισμένου αυτοκινήτου με άλλα αγαθά κι υπηρεσίες, διότι πρέπει να βρεθεί κάποιος ενδιαφερόμενος να το αγοράσει και να μεταβιβαστεί σε αυτόν νόμιμα.

Η ρευστότητα κάνει τις συναλλαγές ευκολότερες και φθηνότερες, παρέχοντας ευελιξία στον κάτοχο του χαρτοφυλακίου, γιατί ένα περιουσιακό στοιχείο που ρευστοποιείται εύκολα μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα γρήγορα αν υπάρχει άμεση ανάγκη κεφαλαίων ή προκύψει μια καλή επενδυτική ευκαιρία. Συνεπώς, όσο πιο εύκολα ρευστοποιείται ένα περιουσιακό στοιχείο, τόσο ελκυστικότερο είναι για όσους έχουν πλούτο.

3.4.3 Επενδυτικός ορίζοντας

Ο επενδυτικός ορίζοντας αντιπροσωπεύει την επιλεγμένη περίοδο επένδυσης του πελάτη. Η περίοδος αυτή υπολογίζεται εκ των προτέρων από

τον πελάτη, πριν από την πραγματοποίηση της επένδυσης και αντιπροσωπεύει την περίοδο κατά την οποία τα χρήματά του θα δεσμεύονται στην επένδυση. Αυτό δεν σημαίνει ωστόσο ότι ο πελάτης δεν μπορεί να κάνει ανάληψη της τρέχουσας επενδυτικής του αξίας σε περίπτωση ανάγκης. Προτού τελικά προχωρήσετε στην επένδυση είναι σημαντικό να γνωρίζετε τον επενδυτικό σας ορίζοντα. Πρέπει να ορίσετε τον ορίζοντα αυτό με πραγματικά αποτελεσματικό τρόπο, καθώς η υπερβολική επιφυλακτικότητα ενδέχεται να οδηγήσει σε άσκοπα συντηρητική απόδοση, ενώ από την άλλη, οι υπερβολικές προσδοκίες για μικρή περίοδο ενδέχεται να οδηγήσουν σε απώλειες.

3.5 Καθορισμός ιδανικού επιπέδου ρίσκου για προσωπικό επενδυτικό χαρτοφυλάκιο

Μπορεί να είστε εξοικειωμένοι με την έννοια της σχέσης κινδύνου - ανταμοιβής, η οποία ορίζει ότι όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος μιας συγκεκριμένης επένδυσης, τόσο μεγαλύτερη είναι η δυνητική της απόδοση. Πολλοί επενδυτές δεν γνωρίζουν, ωστόσο, πώς να καθορίσουν το επίπεδο κινδύνου που θα πρέπει να φέρουν τα προσωπικά τους χαρτοφυλάκια επενδύσεων. Στο άρθρο αυτό προσφέρεται ένα γενικό πλαίσιο που μπορεί να χρησιμοποιήσει ο κάθε επενδυτής προκειμένου να αξιολογήσει τα προσωπικά του επίπεδα κινδύνου και πώς συνδέονται τα επίπεδα αυτά με διαφορετικού είδους επενδύσεις.

3.5.1 Η έννοια της σχέσης κινδύνου – ανταμοιβής

Πρόκειται για μια γενική έννοια η οποία αφορά οτιδήποτε μπορεί να προσφέρει μια απόδοση. Κάθε φορά που επενδύει κανείς χρήματα σε κάτι που εμπεριέχει κινδύνους, είτε το ρίσκο είναι μεγάλο είτε μικρό, μπορεί να μην πάρει τελικά ποτέ πίσω τα χρήματα του. Ως αντάλλαγμα αναμένει μια ανταμοιβή η οποία θα τον αποζημιώσει για την ανάληψη αυτού του κινδύνου. Θεωρητικά, όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος τόσο περισσότερα θα πρέπει να κερδίσει κανείς από την επένδυση του, ενώ αντιθέτως, όσο χαμηλότερος ο κίνδυνος τόσο λιγότερα θα πρέπει να αναμένει πως θα κερδίσει. Τα διάφορα είδη κινητών αξιών στα οποία μπορεί κανείς να επενδύσει τα χρήματα του και τα συναφή με αυτές προφίλ της σχέσης κινδύνου/ανταμοιβής μπορούν να απεικονιστούν σε ένα γράφημα ως μια πυραμίδα. Αν και αυτό το διάγραμμα δεν είναι διόλου επιστημονικό, παρέχει τις κατευθυντήριες γραμμές που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι επενδυτές όταν επιλέγουν διαφορετικού είδους επενδύσεις. Στο πάνω μέρος του διαγράμματος αυτού βρίσκονται οι επενδύσεις που προσφέρουν στους επενδυτές τις υψηλότερες πιθανότητες για άνω του μέσου όρου αποδόσεις, αλλά αυτό συνεπάγεται επίσης υψηλότερο κίνδυνο για κάτω του μέσου όρου αποδόσεις. Στο κάτω μέρος του

διαγράμματος βρίσκονται πολύ πιο ασφαλείς επενδύσεις, αλλά οι επενδύσεις αυτές έχουν μικρότερη δυνατότητα να προσφέρουν υψηλές αποδόσεις.

3.5.2 Καθορισμός των προσωπικών σας προτιμήσεων

Με τόσους πολλούς διαφορετικούς τύπους επενδύσεων στη διάθεση του, πώς μπορεί ένας επενδυτής να καθορίσει πόσο κίνδυνο μπορεί ο ίδιος να διαχειριστεί; Ο κάθε άνθρωπος είναι διαφορετικός, κάνοντας δύσκολη τη δημιουργία ενός σταθερού μοντέλου που να ισχύει για όλους ανεξαιρέτως, υπάρχουν ωστόσο δύο σημαντικά πράγματα που θα πρέπει να εξετάσει κανείς όταν αποφασίζει για το πόσο κίνδυνο θα αναλάβει.

➤ Χρονικός ορίζοντας

Πριν κάνετε οποιαδήποτε επένδυση, θα πρέπει να καθορίζετε πάντα το χρονικό διάστημα που θα πρέπει να κρατήσετε επενδεδυμένα τα χρήματά σας. Αν έχετε €20.000 για να επενδύσετε σήμερα αλλά θα χρειαστείτε τα χρήματά αυτά σε ένα χρόνο ως προκαταβολή για την αγορά μιας νέας πρώτης κατοικίας, η επένδυση τους σε υψηλότερου κινδύνου μετοχές δεν είναι η καλύτερη στρατηγική που μπορείτε να ακολουθήσετε. Όσο πιο επικίνδυνη είναι μια επένδυση, τόσο μεγαλύτερη είναι η μεταβλητότητα ή αλλιώς η διακύμανση των τιμών, οπότε αν χρονικός ορίζοντας σας είναι σχετικά μικρός, ίσως να αναγκαστείτε να πουλήσετε τις μετοχές σας με μια σημαντική ζημία. Με ένα μακρύτερο χρονικό ορίζοντα, οι επενδυτές έχουν περισσότερο χρόνο για να ανακτήσουν τυχόν ζημιές και ως εκ τούτου θεωρητικά μπορούν να είναι πιο ανεκτικοί στην ανάληψη υψηλότερου κινδύνου. Για παράδειγμα, αν τα παραπάνω €20.000 προορίζονται για ένα παραθαλάσσιο εξοχικό σπίτι που σκοπεύετε να αγοράσετε μέσα στα επόμενα δέκα χρόνια, μπορείτε να επενδύσετε τα χρήματά σε υψηλότερου κινδύνου μετοχές, καθώς υπάρχει περισσότερος διαθέσιμος χρόνος για να ανακτήσετε τυχόν ζημιές και λιγότερες πιθανότητες να υποχρεωθείτε να ρευστοποιήσετε χωρίς τη θέση σας.

➤ Διαθέσιμα κεφάλαια

Ο καθορισμός του ποσού των χρημάτων που μπορείτε να διακινδυνεύσετε να χάσετε είναι ένας άλλος σημαντικός παράγοντας για τον καθορισμό της ανοχής σας στον κίνδυνο. Ίσως δεν είναι η πιο αισιόδοξη προσέγγιση στις επενδύσεις, είναι ωστόσο η πλέον ρεαλιστική. Επενδύοντας μόνον όσα χρήματά μπορείτε να αντέξετε οικονομικά να χάσετε ή να δεσμεύσετε για κάποιο χρονικό διάστημα, δεν θα πιεστείτε να ρευστοποιήσετε τις επενδύσεις σας λόγω πανικού ή προβλημάτων ρευστότητας. Όσο περισσότερα χρήματά διαθέτετε, τόσο περισσότερο κίνδυνο είστε σε θέση να

αναλάβετε και το αντίστροφο²⁷. Συγκρίνετε, για παράδειγμα, ένα άτομο που έχει μια συνολική περιουσία €50.000 με κάποιον άλλο που έχει μια περιουσία €5.000.000. Αν και οι δύο επενδύσουν €25.000 από τη περιουσία τους σε κινητές αξίες, εκείνος με τη μικρότερη περιουσία θα επηρεαστεί περισσότερο από μια υποχώρηση των τιμών εκείνον με τη μεγαλύτερη περιουσία. Επιπλέον, αν οι επενδυτές αντιμετωπίσουν ένα πρόβλημα ρευστότητας και χρειαστούν επείγοντως μετρητά, ο πρώτος επενδυτής θα πρέπει να ρευστοποιήσει την επένδυσή του, ενώ ο δεύτερος μπορεί να χρησιμοποιήσει άλλους πόρους.

3.6 Στρατηγικές χαρτοφυλακίου

Η θεωρία του χαρτοφυλακίου είναι μια επενδυτική προσέγγιση που αναπτύχθηκε από τον οικονομολόγο του Πανεπιστημίου του Σικάγο Harry Markowitz, ο οποίος το 1990 τιμήθηκε με το Βραβείο Νόμπελ στα οικονομικά. Η θεωρία του χαρτοφυλακίου επιτρέπει στους επενδυτές να εκτιμήσουν τόσο τους αναμενόμενους κινδύνους, όσο και τις αναμενόμενες αποδόσεις, όπως μετρούνται στατιστικά, για τα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια.

Ο Markowitz περιέγραψε τον τρόπο με τον οποίο τα στοιχεία συνδυάζονται σε αποδοτικές διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια. Η άποψή του ήταν ότι ο κίνδυνος ενός χαρτοφυλακίου θα μπορούσε να περιοριστεί και ο αναμενόμενος ρυθμός απόδοσης θα μπορούσε να βελτιωθεί, εάν συνδυάζονταν επενδύσεις με ανόμοιες διακυμάνσεις τιμών. Με άλλα λόγια, ο Markowitz εξήγησε το βέλτιστο τρόπο διαμόρφωσης ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου και απέδειξε ότι ένα τέτοιο χαρτοφυλάκιο μάλλον θα είχε ικανοποιητική απόδοση. Υπάρχουν δύο τύποι Στρατηγικών Χαρτοφυλακίου:

A. Παθητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που συμπεριλαμβάνει ελάχιστα δεδομένα πρόβλεψης και αντίθετα στηρίζεται στη διαφοροποίηση προκειμένου να ισοφαρίσει την απόδοση κάποιου δείκτη της αγοράς. Μια παθητική στρατηγική θεωρεί ότι όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες αντανακλώνται στην τιμή των χρεογράφων.

B. Ενεργητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που χρησιμοποιεί διαθέσιμες πληροφορίες και τεχνικές πρόβλεψης, για να επιτύχει μια καλύτερη απόδοση από ένα χαρτοφυλάκιο που είναι απλά ευρέως διαφοροποιημένο.

Επιπλέον, υπάρχουν τρεις ακόμα τύποι Χαρτοφυλακίου:

1. Το Υπομονετικό Χαρτοφυλάκιο

Αυτός ο τύπος επενδύει σε γνωστές μετοχές. Οι περισσότερες διανεμούν μερίσματα και είναι υποψήφιες, για να αγοραστούν και να διατηρηθούν για μεγάλες χρονικές περιόδους. Ίσως και για πάντα! Η συντριπτική πλειοψηφία των μετοχών σε αυτό το χαρτοφυλάκιο εκπροσωπούν εταιρείες τυπικής ανάπτυξης, εταιρείες που αναμένεται να αποφέρουν υψηλότερα κέρδη σε μια σταθερή βάση, ανεξάρτητα από τις οικονομικές συνθήκες.

2. Το Επιθετικό Χαρτοφυλάκιο

Αυτό το χαρτοφυλάκιο επενδύει σε "ακριβές μετοχές" (από την άποψη μετρήσεων, όπως είναι οι δείκτες τιμής-κερδών) που προσφέρουν μεγαλύτερες ανταμοιβές αλλά ενέχουν και υψηλότερους κινδύνους. Αυτό το χαρτοφυλάκιο "συλλέγει" μετοχές ταχέως αναπτυσσόμενων εταιρειών όλων των μεγεθών, οι οποίες μέσα στα επόμενα χρόνια αναμένεται να παρουσιάσουν ταχεία αύξηση στα ετήσια κέρδη τους. Επειδή πολλές από αυτές τις μετοχές ανήκουν στις λιγότερο καθιερωμένες, αυτό το χαρτοφυλάκιο έχει τις περισσότερες πιθανότητες να επιδείξει μεγάλους κύκλους μεταβολών με την πάροδο του χρόνου, καθώς διαφαίνονται οι κερδισμένοι και οι χαμένοι.

Γ. Το Συντηρητικό Χαρτοφυλάκιο

Στο χαρτοφυλάκιο αυτό επιλέγονται μετοχές με κριτήρια την απόδοση καθώς και την αύξηση των κερδών και ένα ιστορικό σταθερού μερίσματος. Όποια στρατηγική ή τύπο και αν χρησιμοποιήσετε, η διαχείριση ενός επιτυχημένου χαρτοφυλακίου μοιάζει λίγο με την καλλιέργεια ενός κήπου! Αν και οι καρποί της εργασίας σας δε φαίνονται άμεσα, είναι απαραίτητο να παραμείνετε πειθαρχημένοι και σε εγρήγορση ενώ εστιάζετε την προσοχή σας στην τελική συγκομιδή. Η πειθαρχία και η εγρήγορση πρέπει να χαρακτηρίζουν πάντα τον τρόπο διαχείρισής σας. Μείνετε σταθεροί σε μια βασική στρατηγική με ένα προφίλ χαμηλού κινδύνου, που αντανακλά μια πιο πειθαρχημένη, προσανατολισμένη προς την αξία και διαφοροποιημένη προσέγγιση. Όταν οι αγορές ανεβαίνουν, πολλοί επενδυτές αισθάνονται ικανοποιημένοι και μόνο από τη συμμετοχή τους.

Αλλά όταν οι αγορές αρχίσουν μια αντίστροφη πορεία, οι επενδυτές εξετάζουν με μια πιο κριτική ματιά τα χαρτοφυλάκιά τους. Σε διάφορες περιπτώσεις, οι τιμές των μετοχών θα παρουσιάσουν σημαντικές αυξήσεις ή απότομες μειώσεις. Εν μέσω αυτών των αυξομειώσεων, ακολουθήστε τη στρατηγική σας και ως καταφύγιο, επικεντρωθείτε κυρίως στις μετοχές που δίνουν μερίσμα και στις ελκυστικά τιμολογημένες εταιρείες που είναι έτοιμες

για μια θετική αλλαγή. Σε πρακτικό επίπεδο υπάρχουν τρεις τρόποι για να νικήσετε: Η λογική ανάλυση, η κρυστάλλινη σφαίρα και η εσωτερική πληροφόρηση.

3.7 Διαφοροποίηση

Διαφοροποίηση είναι η αγορά μετοχών από ένα εύρος διαφορετικών κλάδων βιομηχανιών και επιχειρήσεων. Βασικό αίτιο της διαφοροποίησης είναι η αδυναμία να γνωρίζει κάποιος ποιές μετοχές θα έχουν απόδοση υψηλότερη ή χαμηλότερη από τη μέση απόδοση. Έτσι, δεν μπορεί να διακινδυνεύσει να επενδύσει όλα τα χρήματά του μόνο σε μια εταιρία, αλλά ούτε και σε εταιρίες ενός και μόνο βιομηχανικού ή επιχειρηματικού κλάδου. Ο κίνδυνος αλλά και οι ευκαιρίες πρέπει να κατανέμονται!

Η διαφοροποίηση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων είναι η σημαντικότερη ασπίδα προστασίας έναντι του κινδύνου. Επειδή η αξία ορισμένων επενδύσεων ανεβαίνει ενώ η αξία άλλων πέφτει, η διαφοροποίηση εξομαλύνει σε σημαντικό ποσοστό τη μεταβλητότητα της συνολικής απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου. Η διαφοροποίηση θυσιάζει τμήμα του δυναμικού ανόδου, αλλά αυτό αντισταθμίζεται από τα οφέλη ενός χαμηλότερου επιπέδου κινδύνου. Το τίμημα για την εξισορρόπηση κινδύνου και απόδοσης σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο είναι ότι η συνολική απόδοση ενδέχεται να είναι κάπως χαμηλότερη από εκείνη ενός μη διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου. Συνολικά, όμως, ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο θα έχει μικρότερη μεταβλητότητα και σταθερότερες αποδόσεις.

Αν και όλοι σχεδόν μιλάνε για διαφοροποίηση στο επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο, ελάχιστοι κατανοούν τα πραγματικά στατιστικά δεδομένα στα οποία βασίζεται ο ορισμός. Κατά συνέπεια, η πλειοψηφία των χαρτοφυλακίων δεν είναι σωστά διαφοροποιημένα και οι περισσότεροι επενδυτές λαμβάνουν ένα αυξημένο ρίσκο, χωρίς στην πραγματικότητα να το συνειδητοποιούν.

Προκειμένου οι επενδυτές να αντιμετωπίσουν το παραπάνω πρόβλημα, πρέπει να κατανοήσουν τα εξής:

A) Συστηματικός Κίνδυνος:

Αυτός είναι ο κίνδυνος που οφείλεται στην κίνηση της ίδιας της αγοράς. Το σημείο ελέγχου θα μπορούσε να είναι οποιοσδήποτε δείκτης. Εάν οι επενδυτές έχουν μία ή μερικές επενδύσεις σε μια δεδομένη περιοχή, μπορούν να συγκρίνουν την απόδοσή τους με εκείνη του δείκτη ελέγχου, για να προσδιορίσουν πόσο καλή είναι.

Β) Τυχαίος Κίνδυνος:

Αυτός είναι ο κίνδυνος μιας εταιρείας που προκαλεί μια σημαντική κίνηση, ανοδική ή καθοδική. Αυτός είναι συνήθως ο κίνδυνος, τον οποίο οι περισσότεροι επενδυτές θα επιθυμούσαν να εξαλείψουν, εκτός εάν είναι πραγματικά ριψοκίνδυνοι! Αυτός ο κίνδυνος μπορεί να μετριαστεί και σχεδόν να εξαλειφθεί μέσω της αγοράς αυξημένου αριθμού μετοχών.

Γ) Χρονικός Κίνδυνος:

Είναι γνωστό ότι όσο περισσότερο διατηρεί κάποιος μια επένδυση, τόσο μικρότερος είναι ο συνολικός κίνδυνος. Αυτό σημαίνει ότι μερικές φορές εάν ο επενδυτής έχει μια ριψοκίνδυνη μετοχή, ο κίνδυνος μειώνεται όσο περισσότερο κρατά τη μετοχή. Η σωστή διαφοροποίηση είναι το σπουδαιότερο θέμα σε όλες τις αποδοτικές επενδύσεις, ιδιαίτερα σε εκείνες όπου αγοράζονται μεμονωμένες μετοχές. Είναι αδύνατο να εκτιμηθεί σωστά ένα χαρτοφυλάκιο, εάν λείπει ο παράγοντας του κινδύνου.

Και ακόμα και αν οι επενδυτές κατανοούν το χαρτοφυλάκιο τους, είναι απαραίτητο να "το γνωρίζουν", και συνεπώς να έχουν λεπτομερή γνώση όλων των επενδύσεών τους για να μπορούν να προσδιορίσουν τον κατάλληλο βαθμό διαφοροποίησης και κινδύνου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΡΕΥΝΑ ΜΕ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

4.1 Εισαγωγή

Η έρευνα που πραγματοποιήθηκε στην παρούσα πτυχιακή εργασία επικεντρώνεται στα τραπεζικά καταστήματα «ΠΕΙΡΑΙΩΣ» στην Καλαμάτα, καθώς και στην «ΑΤΤΙΣΑ BANK» στην Καλαμάτα και στο Αγρίνιο. Το ερωτηματολόγιο δόθηκε στους τραπεζικούς υπαλλήλους των συγκεκριμένων καταστημάτων και σε αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε το ερωτηματολόγιο και τα αποτελέσματα που προκύπτουν μέσα από την ανάλυση του.

4.2 Καθορισμός ερευνητικού στόχου

Σκοπός της παρούσας έρευνας είναι να διερευνήσει το βαθμό αποστροφής επενδυτικού κινδύνου των επενδυτών. Αυτό προκύπτει σε συνάρτηση της ιδιοσυγκρασίας του κάθε ατόμου, αλλά και της ηλικίας, του επαγγέλματος που ασκεί, της οικογενειακής κατάστασης στην οποία βρίσκεται, της εξοικείωσης του με τις επενδύσεις, του μεγέθους του πλούτου του κλπ. Και ως εκ τούτου, θα προκύψουν τα αποτελέσματα τα έρευνας.

4.3 Περιγραφή ερωτηματολογίου

Το παρόν ερωτηματολόγιο, δημιούργημα του κ. Μυλωνά Ν., περιλαμβάνεται στο βιβλίο Ελληνικά Κεφάλαια, Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σακκουλά (1999), είναι ανώνυμο και αποτελείται από 12 ερωτήσεις πολλαπλών επιλογών, το οποίο όταν απαντηθεί βαθμολογείται σύμφωνα με τη βαρύτητα που έχει κάθε απάντηση. Όλες οι ερωτήσεις αποσκοπούν στο να μας δείξουν ανάλογα με την τελική βαθμολόγηση που θα λάβει ο υποψήφιος επενδυτής από το ερωτηματολόγιο, αν κατατάσσεται σε συντηρητικό, μέτριο και επιθετικό με διάφορες διαβαθμίσεις και σύμφωνα με την κατάταξη που θα λάβει, καλείται να επιλέξει αμοιβαία κεφάλαια αναλόγων κατηγοριών κινδύνου. Η διαδικασία απαντήσεων των ερωτηματολογίων ξεκίνησε στις 03/02/2014 και ολοκληρώθηκε στις 05/03/2014. Συνολικά απαντήθηκαν 60 ερωτηματολόγια και λόγω του ότι απευθύνθηκε σε συγκεκριμένα άτομα μπορεί να χαρακτηριστεί ως πλέον αξιόπιστο και ικανοποιητικό.

4.4 Δημογραφικά στοιχεία

Ως δημογραφικά στοιχεία ορίζουμε τα χαρακτηριστικά ενός ανθρώπου του πληθυσμού, όπως χρησιμοποιείται στην κυβέρνηση ή στην έρευνα κοινής γνώμης. Τέτοια χαρακτηριστικά είναι το Φύλο, η Ηλικία, το Εισόδημα, το Μορφωτικό Επίπεδο, το καθεστώς Απασχόληση ακόμη και η Τοποθεσία.

Τα δημογραφικά στοιχεία χρησιμοποιούνται συχνά για οικονομικές έρευνες και έρευνες Μάρκετινγκ.

Όμως τα δημογραφικά δεδομένα που προέρχονται από τις απογραφές του πληθυσμού και από διάφορες δειγματοληπτικές έρευνες, είναι συχνά επιφορτισμένα με σφάλματα. Τα τυχαία σφάλματα υπάρχουν σε όλες τις δειγματοληπτικές έρευνες και οφείλονται στο γεγονός ότι ένα τυχαίο δείγμα δεν αποτελεί ποτέ μια ακριβή μικρογραφία του πληθυσμού από τον οποίο προέρχεται, αλλά η σύνθεσή του εκφράζει πάντοτε κάποιες τυχαίες αποκλίσεις από εκείνη του πληθυσμού αναφοράς. Όσο καλύτερα είναι σχεδιασμένο το δείγμα, όσο περισσότερο δηλαδή η σύνθεσή του προσεγγίζει εκείνη του πληθυσμού από τον οποίο προέρχεται, τόσο καλύτερα αποτυπώνει τις ιδιότητες του πληθυσμού. Ακόμη, όσο επιμελέστερη είναι η διεξαγωγή της έρευνας πεδίου, τόσο περισσότερο ακριβής και αξιόπιστη είναι η πληροφορία η οποία συλλέγεται.

Θα ήταν καλό να αναφέρουμε ότι δεν υπάρχει κάποια μοναδική, γενική και κοινά αποδεκτή διαδικασία για την αποφυγή των σφαλμάτων στις δειγματοληπτικές έρευνες. Η αποτελεσματικότητα της όποιας διερεύνησης συνδέεται στενά με την εμπειρία του ερευνητή και την γνώση του όσο αφορά τις ιδιαιτερότητες που εμφανίζουν τόσο τα διάφορα δεδομένα όσο και τα αντίστοιχα συστήματα συλλογής τους.

Κατά καιρούς έχουν γίνει πολλές μελέτες από τις οποίες οι ερευνητές προσπαθούν να καθορίσουν ποιες μεταβλητές των δημογραφικών δεδομένων, θα ήταν ικανές να επηρεάσουν την ανοχή κινδύνου. Πολλές από αυτές έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα ότι τα Δημογραφικά στοιχεία βρέθηκαν να είναι αποτελεσματικά στη διάκριση μεταξύ των επιπέδων ανοχής κινδύνου. Συγκεκριμένα, υπάρχει ένας ιδρυμένος όγκος της βιβλιογραφίας που εστιάζει στην παραπάνω άποψη. Βέβαια, από όλες αυτές τις έρευνες τα συμπεράσματα στα οποία έχουν καταλήξει είναι πολλά και διαφορετικά.

Κάποιες από τις απόψεις που αναπτύχθηκαν και αφορούν τη σχέση των δημογραφικών στοιχείων με την ανοχή ρίσκου είναι οι εξής:

- Φύλο

Όσον αφορά το φύλο, έχει παρατηρηθεί ότι οι γυναίκες είναι λιγότερο ανεκτικές στον κίνδυνο από ότι οι άντρες. Ο λόγος που εκθέτουν μεγαλύτερη αποστροφή κινδύνου από τους άντρες είναι ότι οι γυναίκες έχουν τον λιγότερο πλούτο.

Σχετικά με την ηλικία, οι απόψεις είναι αμφιλεγόμενες. Πολλοί είναι της άποψης ότι η ανοχή κινδύνου αλλάζει με βάση την ηλικία. Για την ακρίβεια, ενώ η ηλικία θεωρείται ένας από τους προεξέχοντες παράγοντες που εξετάζονται, τα στοιχεία είναι αρκετά μικτά. Πολλές μελέτες διαπιστώνουν ότι η ανοχή κινδύνου μειώνεται με την ηλικία, ενώ άλλοι είτε δεν βρίσκουν κανένα

σύνδεσμο είτε σε μερικές περιπτώσεις θεωρούν ότι η αύξηση της ηλικίας συνεπάγεται με αύξηση της ανοχής κινδύνου.

- Οικογενειακή κατάσταση

Η οικογενειακή κατάσταση είναι και αυτό ένα από τα Δημογραφικά στοιχεία το οποίο μπορεί να επηρεάσει την απόφαση για ανάληψη ρίσκου. Πολλές θεωρίες ορίζουν την οικογενειακή κατάσταση (δηλ., ανύπαντρος, παντρεμένος, διαζευγμένος και χηρευαμένος) ως έναν αποτελεσματικό παράγοντα στη διάκριση μεταξύ των επιπέδων ανοχής κινδύνου για δύο λόγους.

Κατ' αρχήν, υποτίθεται ότι τα μεμονωμένα άτομα λόγω του ότι δεν έχουν κάποιον να εξαρτάται από εκείνους αναλαμβάνουν ρίσκο χωρίς να σκέφτονται ότι οι επιπτώσεις της αποτυχημένης επένδυσης θα επηρεάσουν και άλλους. Σε αντίθεση με τους παντρεμένους που έχουν περισσότερες ευθύνες λόγω της οικογένειας τους και δεν αναλαμβάνουν επενδύσεις που έχουν πολλές πιθανότητες να «βλάψουν» τα εξαρτώμενα από εκείνους μέλη. Δεύτερον, υποτίθεται ότι τα παντρεμένα άτομα είναι πιο ευαίσθητα στον κοινωνικό κίνδυνο, ο οποίος ορίζεται ως η πιθανή απώλεια εκτίμησης στα μάτια του περίγυρου, εάν μια επιλογή επένδυσης οδηγεί στον αυξανόμενο κίνδυνο απώλειας.

- Επάγγελμα

Όπως καθορίζεται από διάφορες έρευνες, το επάγγελμα αναφέρεται στην κύρια δραστηριότητα στην οποία κάποιος συμμετέχει για την αμοιβή. Το επάγγελμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως παράγοντας ταξινόμησης με τα πιο υψηλά επίπεδα ανοχής κινδύνου των επενδυτών. Για παράδειγμα, τα αυτοαπασχολούμενα άτομα είναι περισσότερο ανεκτικά στον κίνδυνο από ότι τα άτομα που απασχολούνται από άλλα πρόσωπα.

- Μορφωτικό επίπεδο

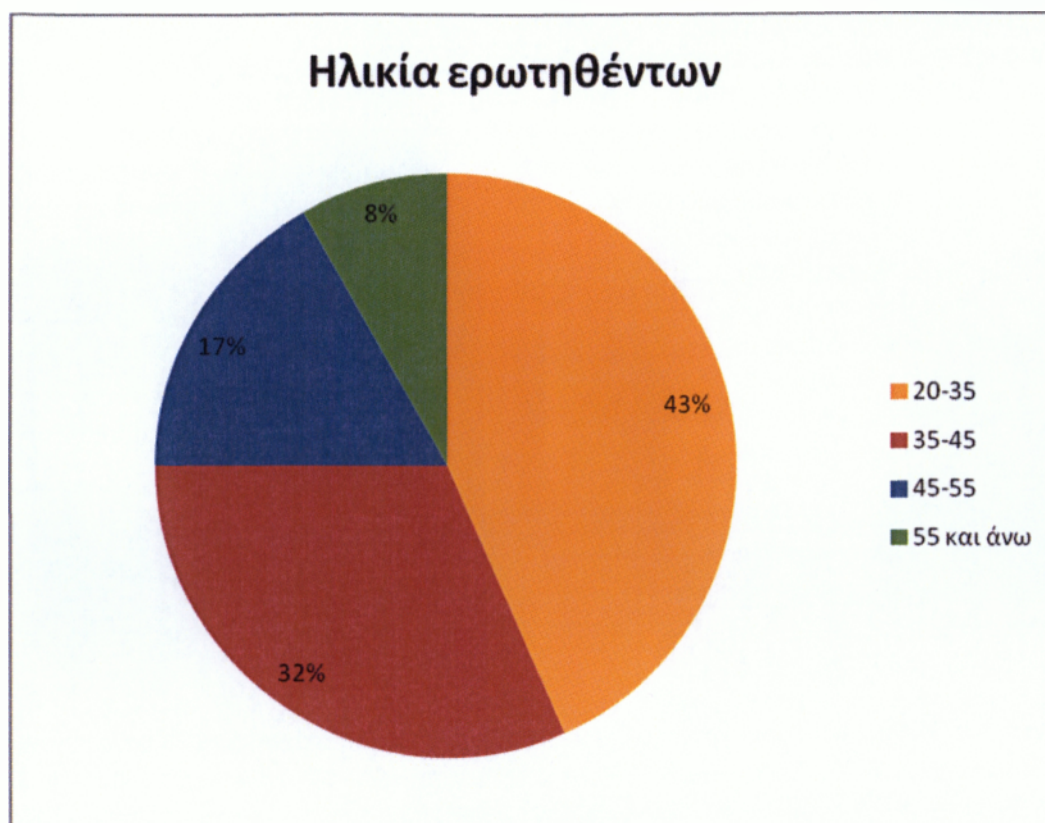
Τέλος, ακόμα ένα δημογραφικό στοιχείο που επηρεάζει την ανοχή κινδύνου είναι το μορφωτικό επίπεδο. Μερικοί ερευνητές έχουν υποστηρίξει ότι τα αυξανόμενα επίπεδα παιδείας επιτρέπουν σε κάποιο να αξιολογήσει τον κίνδυνο και τα οφέλη προσεκτικότερα από κάποιο με μικρότερο μορφωτικό επίπεδο. Η εκπαίδευση μέχρι πρότινος θεωρείτο μια μη παραγωγική δαπάνη και ξένη στη οικονομική πρόοδο, όμως αποδείχθηκε ότι τα περισσότερα και καλύτερα εκπαιδευόμενα άτομα απολαμβάνουν μεσομακροπρόθεσμα καλύτερες αμοιβές και βελτιώνουν τη θέση τους ατομικά και κοινωνικά.

4.5 Αποτελέσματα Ερωτηματολογίου

Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του ερωτηματολογίου όπως αυτά προέκυψαν από ανάλυση μέσω του προγράμματος excel.

1. Ποια είναι η ηλικία σας;

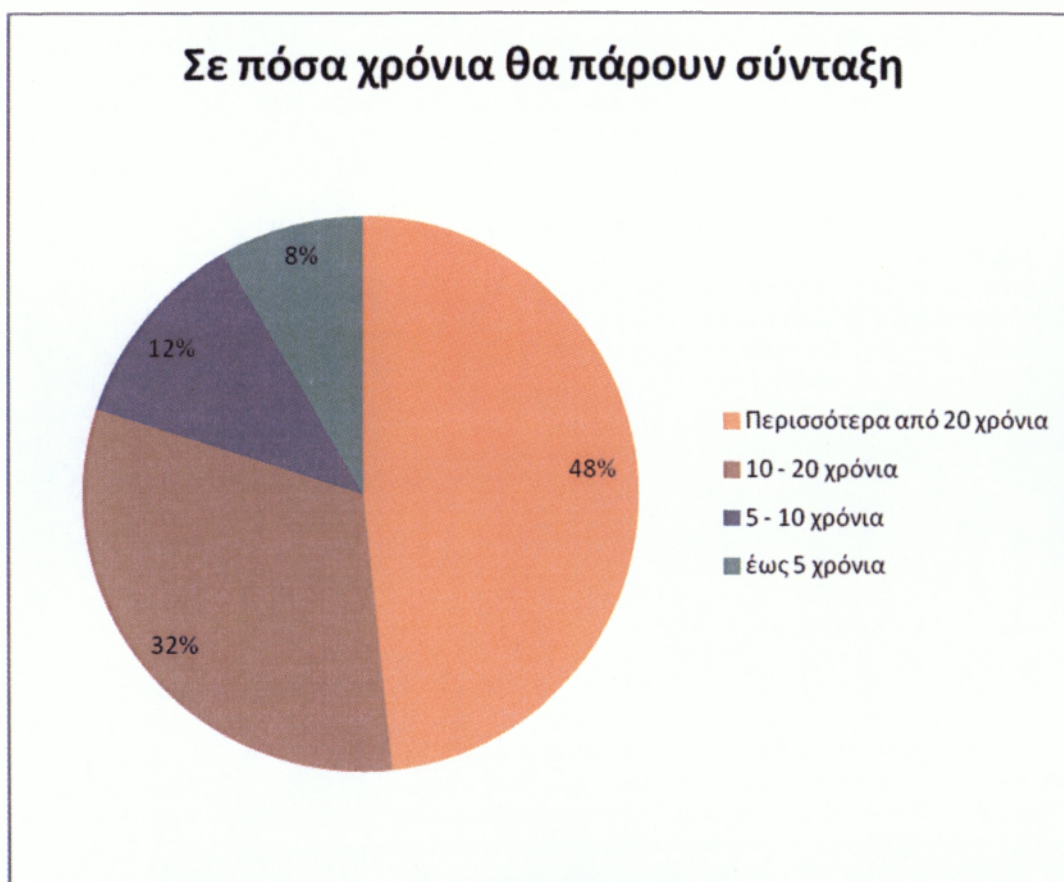
20-35 ετών	26
35-45 ετών	19
45-55 ετών	10
55 και άνω	5



Όσο αφορά την ηλικία των ερωτηθέντων παρατηρούμε ότι το 43% είναι από 20 – 35, το 32% είναι από 35 – 45 , το 17% είναι από 45 – 55 ενώ μόλις το 8% είναι από 55 χρονών και άνω. Άρα διαπιστώνουμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων είναι ηλικίας μεταξύ 20 – 35.

2. Σε πόσα χρόνια αναμένεται να συνταξιοδοτηθείτε;

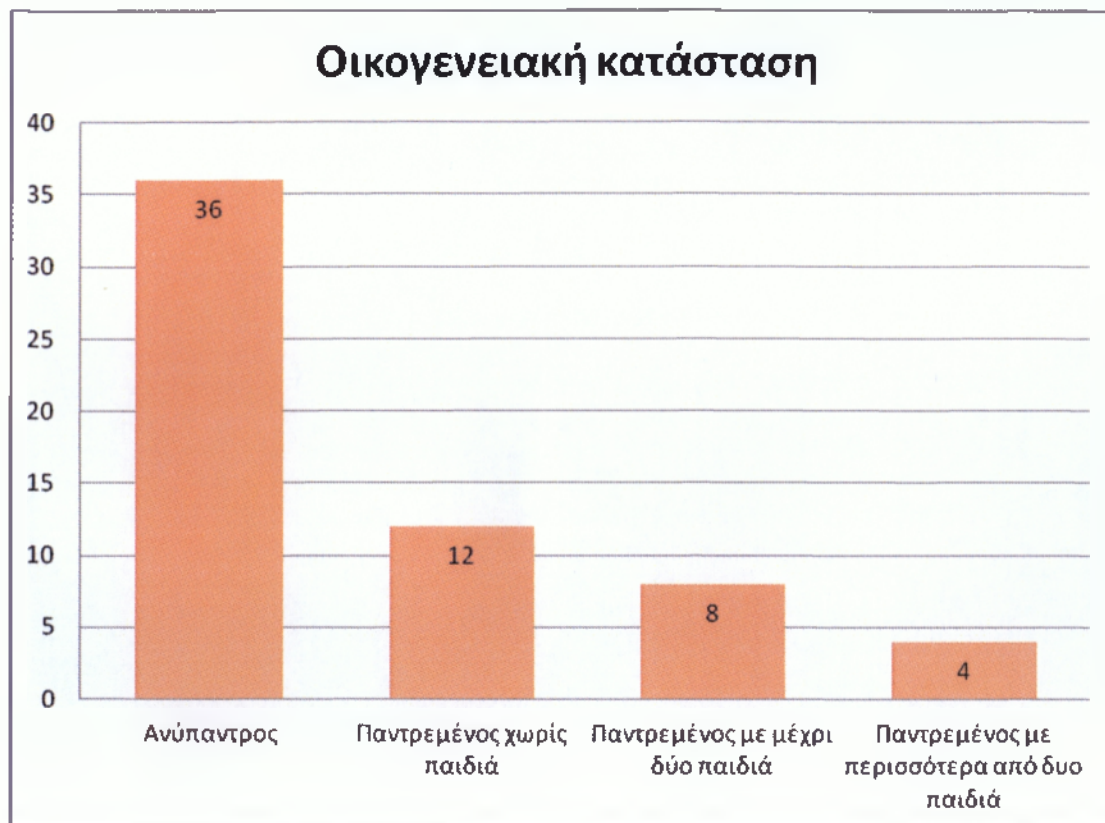
Περισσότερα από 20 χρόνια	29
10 - 20 χρόνια	19
5 - 10 χρόνια	7
έως 5 χρόνια	5



Στη 2^η ερώτηση παρατηρούμε ότι περίπου οι μισοί ερωτηθέντες δηλαδή το 49% απάντησαν ότι θα πάρουν σύνταξη σε περισσότερα από 20 χρόνια, το 32% από 10 – 20 χρόνια, το 12% από 5 – 10 χρόνια και κοντά στη σύνταξη δηλαδή έως 5 χρόνια βρίσκεται μόνο το 8% των ερωτηθέντων.

3. Ποια είναι η οικογενειακή σας κατάσταση;

<i>Ανύπαντρος</i>	<i>36</i>
<i>Παντρεμένος χωρίς παιδιά</i>	<i>12</i>
<i>Παντρεμένος με μέχρι δύο παιδιά</i>	<i>8</i>
<i>Παντρεμένος με περισσότερα από δυο παιδιά</i>	<i>4</i>

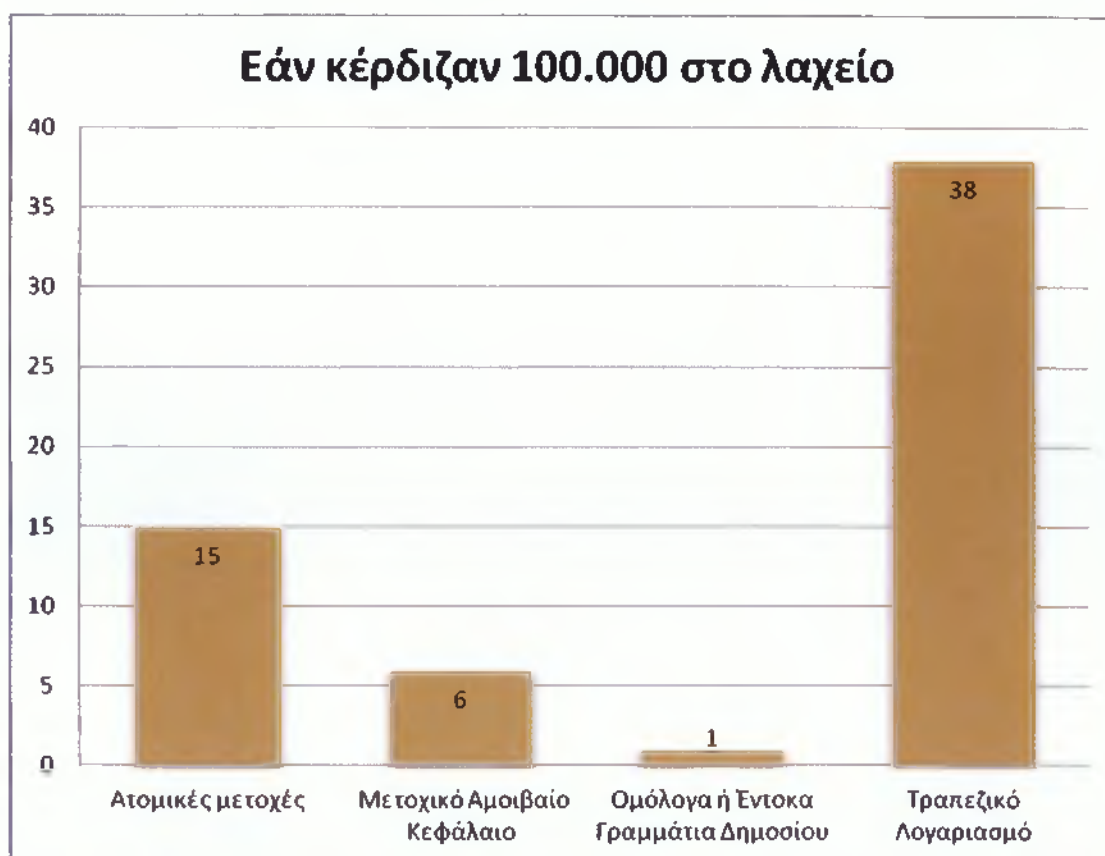


Στην συγκεκριμένη ερώτηση βλέπουμε ξεκάθαρα ότι οι περισσότεροι ερωτηθέντες, 36 στο σύνολο είναι ανύπαντροι, 12 παντρεμένοι χωρίς παιδιά, 8 παντρεμένοι μέχρι δύο παιδιά και μόλις 4 είναι παντρεμένοι που έχουν περισσότερα από δύο παιδιά.

Βάση των τριών πρώτων ερωτήσεων καταλαβαίνουμε ότι το ερωτηματολόγιο έχει απαντηθεί κατά κύριο λόγο από άτομα με μία μέση ηλικία από 20 – 45 ότι η σύνταξη απέχει περισσότερα από 20 χρόνια και ότι οι περισσότεροι δεν έχουν οικογενειακές υποχρεώσεις.

4. Εάν κερδίζατε στο λαχείο 100.000 ευρώ, που θα τοποθετούσατε τα χρήματα;

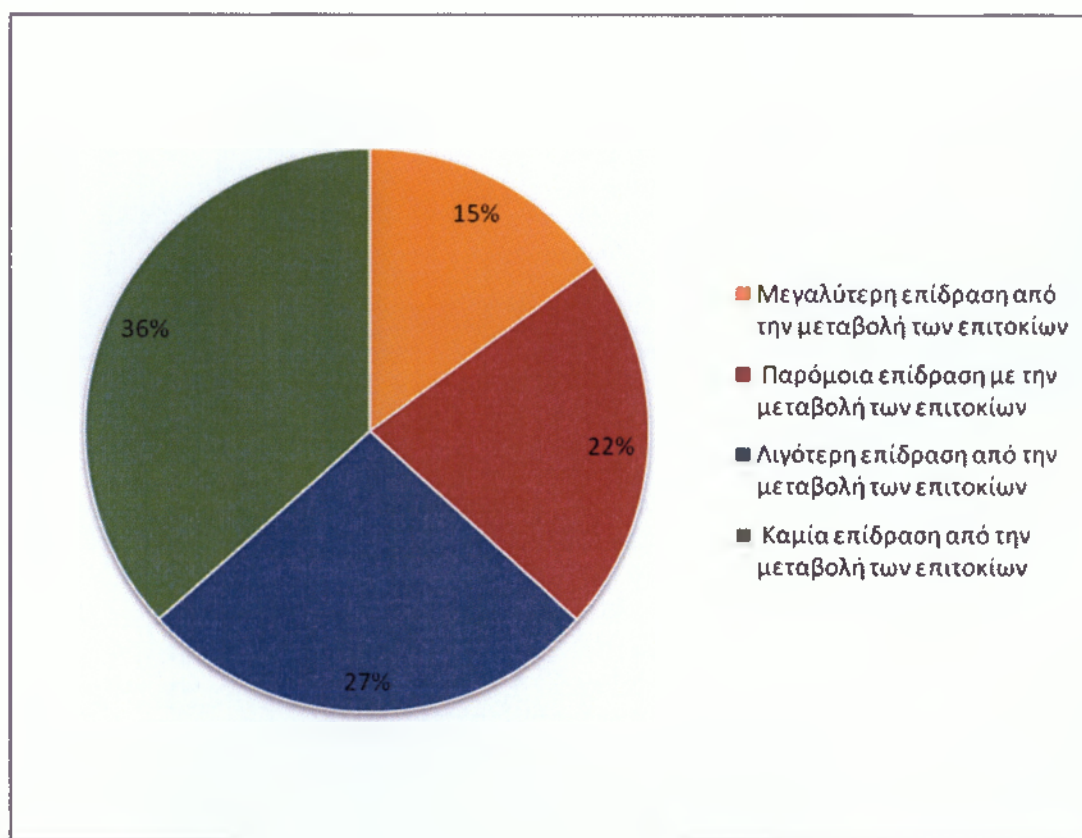
Ατομικές μετοχές	15
Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο	6
Ομόλογα ή Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου	1
Τραπεζικό Λογαριασμό	38



Στην ερώτηση, που θα τοποθετούσαν τα χρήματα τους εάν κέρδιζαν 100.000 ευρώ στο λαχείο παρατηρούμε ότι οι περισσότεροι δεν θέλουν να ρισκάρουν και απάντησαν ότι θα αποταμίευαν τα χρήματά τους σε τραπεζικό λογαριασμό. Συγκεκριμένα βλέπουμε ότι 15 άτομα θα τοποθετούσαν τα χρήματά τους σε ατομικές μετοχές, 6 σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, μόνο 1 σε ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια δημοσίου και η πλειοψηφία δηλαδή 38 άτομα θα τοποθετούσαν τα χρήματά τους σε τραπεζικό λογαριασμό.

5. Όταν αυξάνουν τα επιτόκια οι επενδυτικές αξίες μειώνονται, ενώ όταν μειώνονται τα επιτόκια οι επενδυτικές αξίες αυξάνουν. Πόση επίδραση στην αξία του χαρτοφυλακίου σας θα προτιμούσατε από την μεταβολή των επιτοκίων;

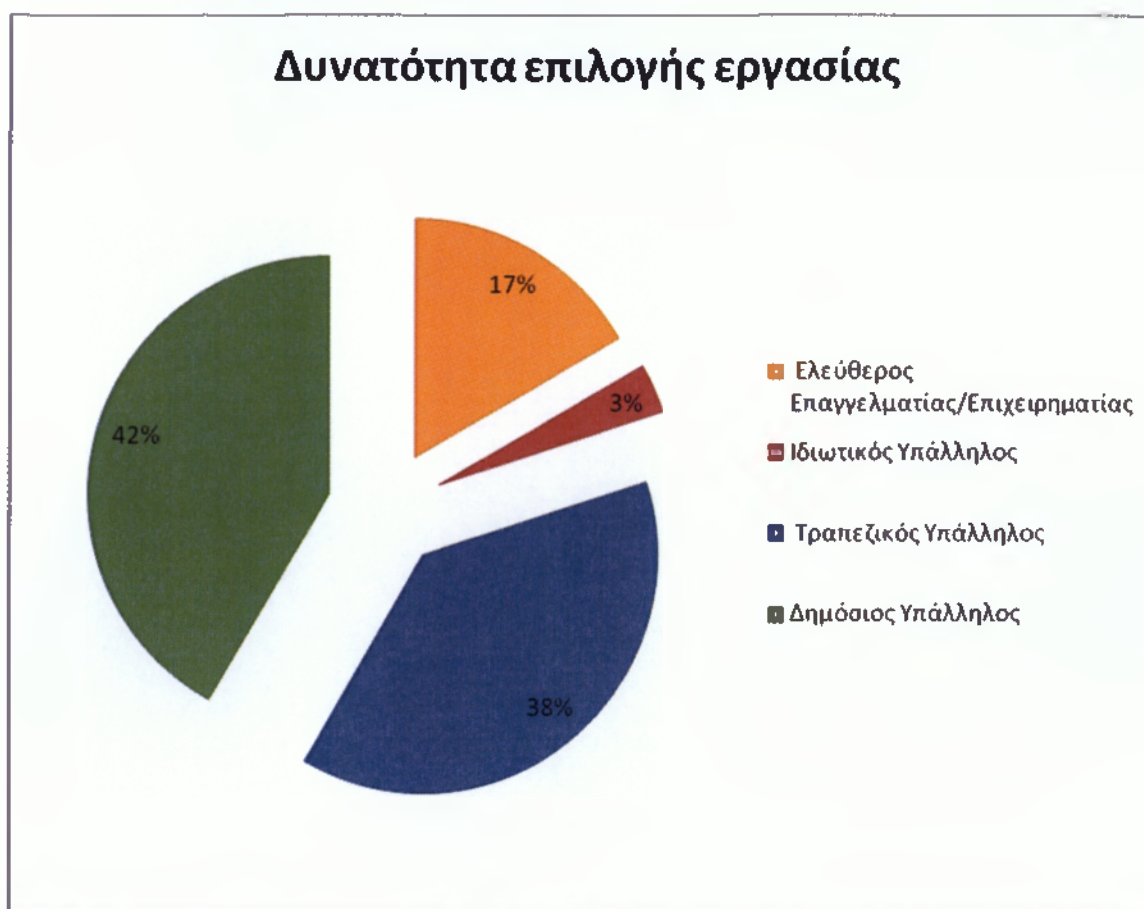
<i>Μεγαλύτερη επίδραση από την μεταβολή των επιτοκίων</i>	9
<i>Παρόμοια επίδραση με την μεταβολή των επιτοκίων</i>	13
<i>Λιγότερη επίδραση από την μεταβολή των επιτοκίων</i>	16
<i>Καμία επίδραση από την μεταβολή των επιτοκίων</i>	22



Στην 5^η ερώτηση παρατηρούμε ότι 22 άτομα θα προτιμούσαν να μην είχαν καμία από τη μεταβολή των επιτοκίων, 16 άτομα να είχαν λιγότερη επίδραση από την επιβολή των επιτοκίων, 13 άτομα παρόμοια επίδραση με την μεταβολή των επιτοκίων και 9 άτομα θα προτιμούσαν μεγαλύτερη επίδραση από τη μεταβολή επιτοκίων.

6. Εάν είχατε τη δυνατότητα της επιλογής, ποια φύση εργασίας θα προτιμούσατε;

<i>Ελεύθερος Επαγγελματίας/Επιχειρηματίας</i>	<i>10</i>
<i>Ιδιωτικός Υπάλληλος</i>	<i>2</i>
<i>Τραπεζικός Υπάλληλος</i>	<i>23</i>
<i>Δημόσιος Υπάλληλος</i>	<i>25</i>

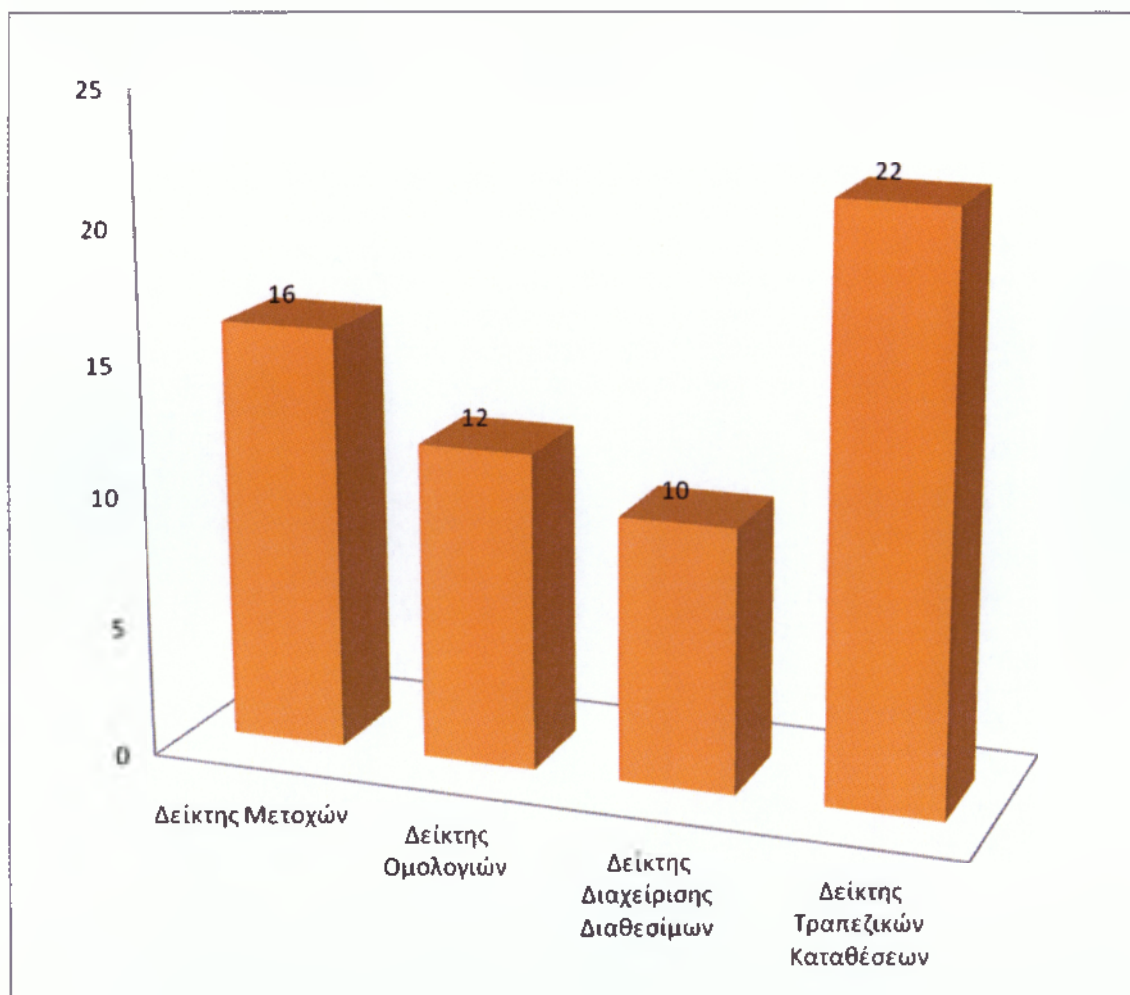


Στην ερώτηση εάν θα είχαν τη δυνατότητα επιλογής εργασίας βλέπουμε ότι οι περισσότεροι θα προτιμούσαν να είναι δημόσιοι υπάλληλοι με 42% ή τραπεζικοί υπάλληλοι με 38% πολλοί λιγότεροι θα προτιμούσαν να γίνουν ελεύθεροι επαγγελματίες/Επιχειρηματίες με 17% και ελάχιστοι για την ακρίβεια 2 άτομα θα προτιμούσαν τον ιδιωτικό τομέα.

Από αυτή την ερώτηση διαπιστώνουμε ότι οι περισσότεροι άνθρωποι επιλέγουν εργασία με βασικό κίνητρο την μονιμότητα και είναι πολλοί λίγοι αυτοί που θα προτιμούσαν να κάνουν κάτι δικό τους ή να εργασθούν για κάποιον ιδιώτη.

7. Εάν οι αποδόσεις της επένδυσης σας ακολουθούσαν τις αποδόσεις χαρτοφυλακίων δεικτών, ποιους δείκτες θα προτιμούσατε;

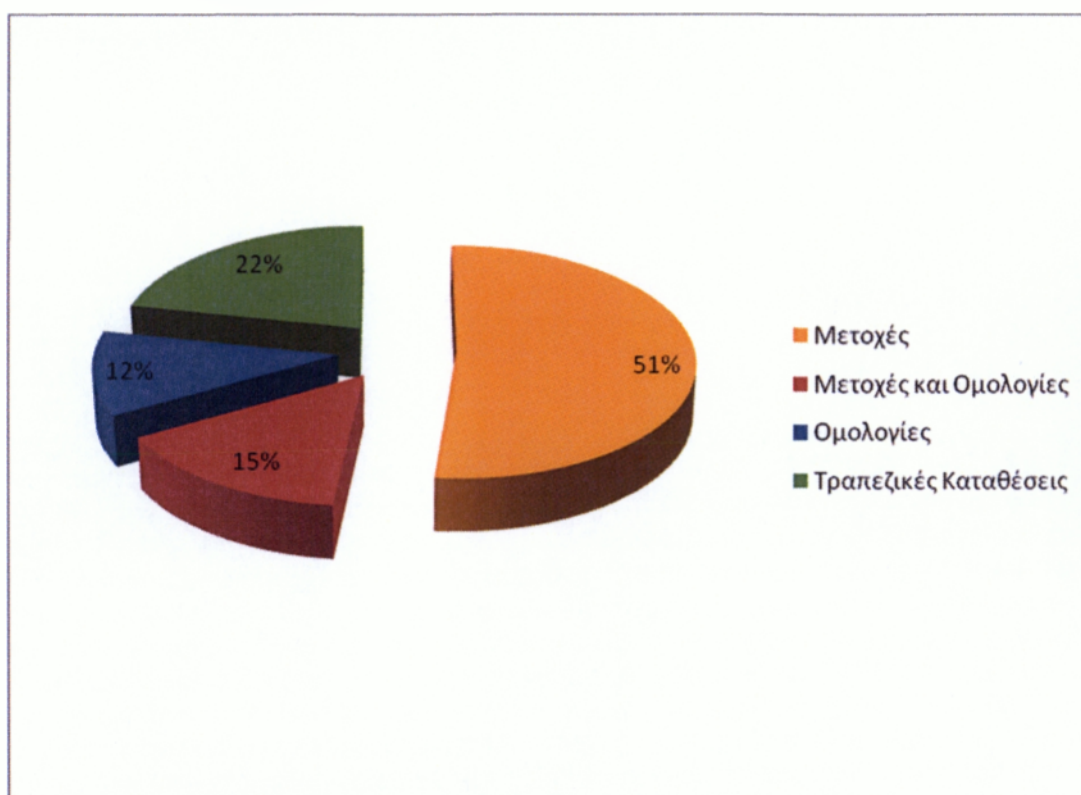
<i>Δείκτης Μετοχών</i>	16
<i>Δείκτης Ομολογιών</i>	12
<i>Δείκτης Διαχείρισης Διαθεσίμων</i>	10
<i>Δείκτης Τραπεζικών Καταθέσεων</i>	22



Στην 7^η ερώτηση οι περισσότεροι ερωτηθέντες 22 στο σύνολο, εάν οι αποδόσεις της επένδυσης τους ακολουθούσαν τις αποδόσεις χαρτοφυλακίων δεικτών θα προτιμούσαν τους δείκτες των τραπεζικών καταθέσεων.

8. Θεωρείτε ότι το ποσό της σύνταξης σας θα αποτελείται από ένα ελάχιστο βέβαιο ποσό σύνταξης που θα σας εξασφαλισθεί, και από ένα ποσό που θα εξαρτάται από τις αποδόσεις που θα επιτύχει τμήμα των παρακρατούμενων χρημάτων από τον μισθό σας. Εάν είχατε την ευθύνη επένδυσης των παρακρατούμενων αυτών χρημάτων, ποιο είδος επένδυσης θα επιλέγατε;

<i>Μετοχές</i>	31
<i>Μετοχές και Ομολογίες</i>	9
<i>Ομολογίες</i>	7
<i>Τραπεζικές Καταθέσεις</i>	13

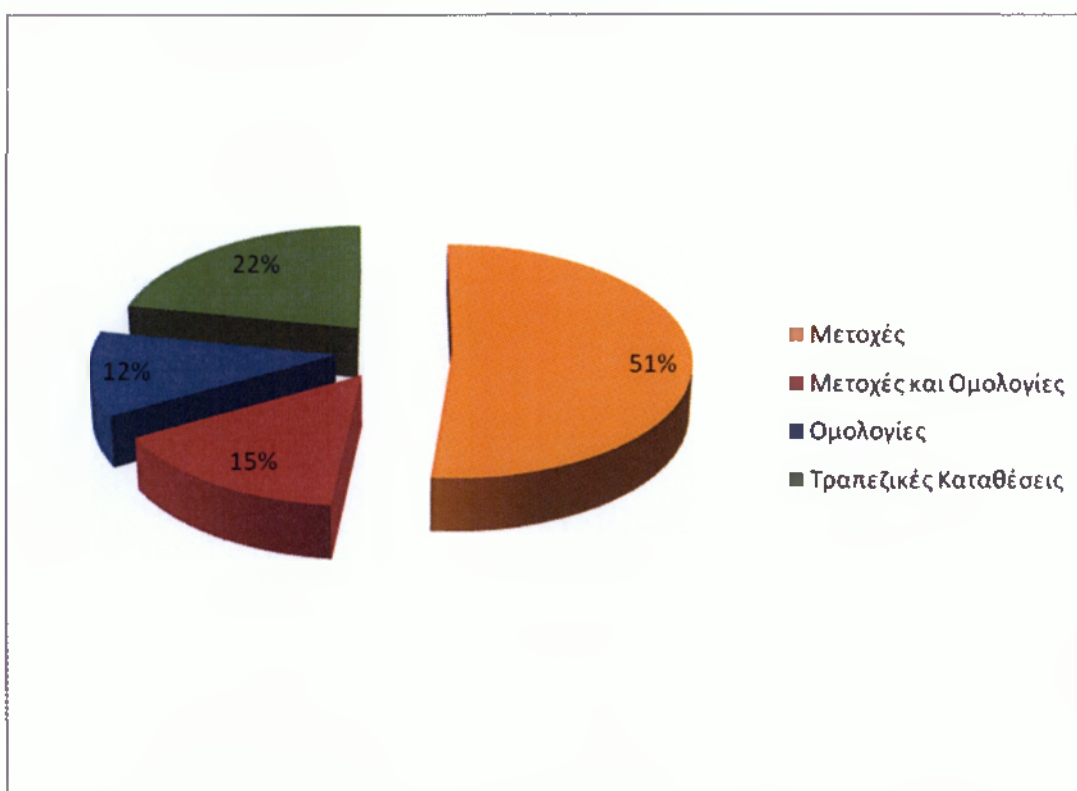


Στην 8^η ερώτηση παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων 51% απάντησε ότι τα χρήματα που θα παρακρατήσουν από το μισθό τους για την σύνταξη τους θα τα τοποθετούσαν σε μετοχές.

Μας κάνει εντύπωση που απαντήθηκε έτσι αυτή η ερώτηση διότι φαίνεται να έχει αρκετή δόση ρίσκου, γιατί στην ουσία πρόκειται για μια μακροχρόνια επένδυση. Αυτό μπορεί να οφείλεται λόγω της οικονομικής κρίσης στην οποία βρίσκεται η χώρα μας και έχει φέρει το Χρηματιστήριο Αθηνών σε πολύ χαμηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια και πιστεύουν στη μακροχρόνια άνοδο του.

8. Θεωρείτε ότι το ποσό της σύνταξης σας θα αποτελείται από ένα ελάχιστο βέβαιο ποσό σύνταξης που θα σας εξασφαλισθεί, και από ένα ποσό που θα εξαρτάται από τις αποδόσεις που θα επιτύχει τμήμα των παρακρατούμενων χρημάτων από τον μισθό σας. Εάν είχατε την ευθύνη επένδυσης των παρακρατούμενων αυτών χρημάτων, ποιο είδος επένδυσης θα επιλέγατε;

Μετοχές	31
Μετοχές και Ομολογίες	9
Ομολογίες	7
Τραπεζικές Καταθέσεις	13

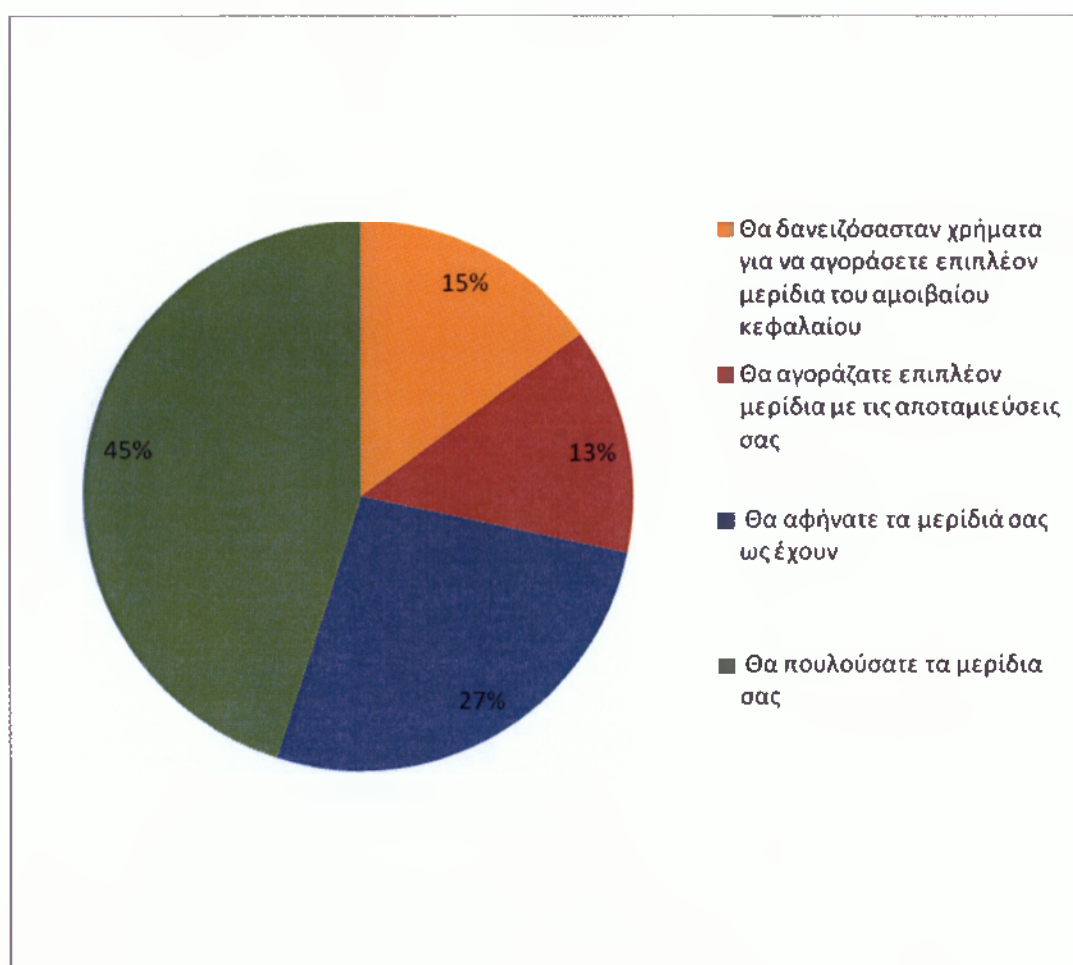


Στην 8^η ερώτηση παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων 51% απάντησε ότι τα χρήματα που θα παρακρατήσουν από το μισθό τους για την σύνταξη τους θα τα τοποθετούσαν σε μετοχές.

Μας κάνει εντύπωση που απαντήθηκε έτσι αυτή η ερώτηση διότι φαίνεται να έχει αρκετή δόση ρίσκου, γιατί στην ουσία πρόκειται για μια μακροχρόνια επένδυση. Αυτό μπορεί να οφείλεται λόγω της οικονομικής κρίσης στην οποία βρίσκεται η χώρα μας και έχει φέρει το Χρηματιστήριο Αθηνών σε πολύ χαμηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια και πιστεύουν στη μακροχρόνια άνοδο του.

9. Εάν είχατε αγοράσει μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου το οποίο σε τέσσερις μήνες πραγματοποίησε άνοδο της αξίας του κατά 50% στην τιμή του, τι θα κάνατε;

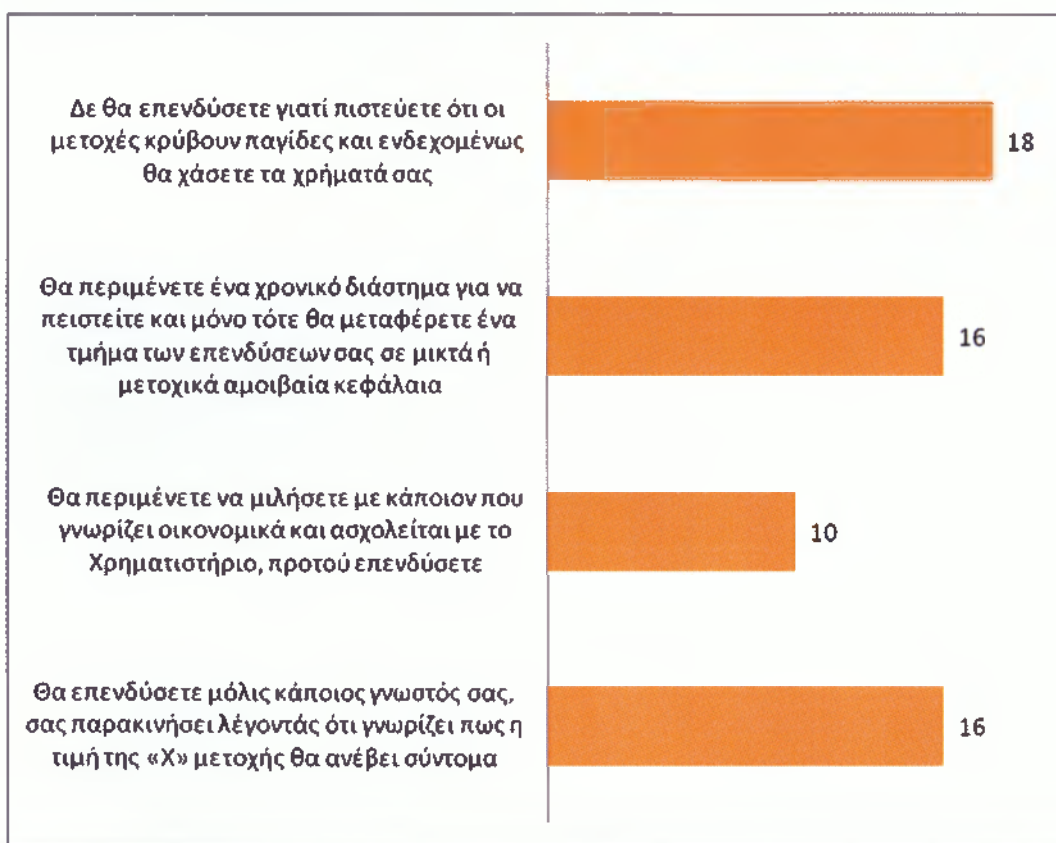
Θα δανειζόσασταν χρήματα για να αγοράσετε επιπλέον μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου	9
Θα αγοράζατε επιπλέον μερίδια με τις αποταμιεύσεις σας	8
Θα αφήνατε τα μερίδιά σας ως έχουν	16
Θα πουλούσατε τα μερίδια σας	27



Στην 9^η ερώτηση παρατηρούμε ότι το 45% των ερωτηθέντων δηλαδή περίπου οι μισοί απάντησαν ότι θα πουλούσαν τα μερίδιά τους αν είχαν μία αύξηση της τάξεως του 50% εντός 4 μηνών.

10. Δεν είχατε ποτέ επενδύσει σε μετοχές, όμως πρόσφατες αυξήσεις στην αξία τους σας κέντρισε το ενδιαφέρον σας για τέτοιου είδους επενδύσεις.

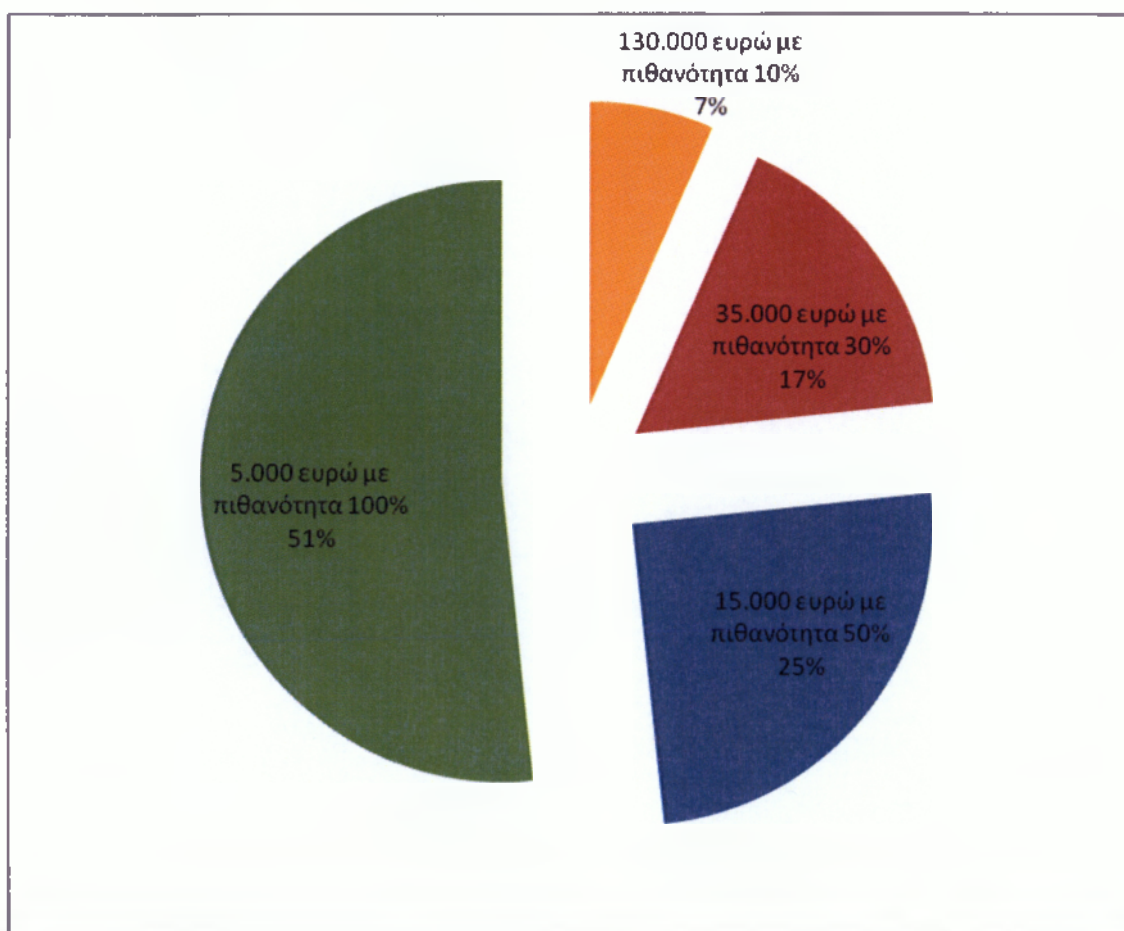
Θα επενδύσετε μόλις κάποιος γνωστός σας, σας παρακινήσει λέγοντάς ότι γνωρίζει πως η τιμή της «Χ» μετοχής θα ανέβει σύντομα	16
Θα περιμένετε να μιλήσετε με κάποιον που γνωρίζει οικονομικά και ασχολείται με το Χρηματιστήριο, προτού επενδύσετε	10
Θα περιμένετε ένα χρονικό διάστημα για να πειστείτε και μόνο τότε θα μεταφέρετε ένα τμήμα των επενδύσεων σας σε μικτά ή μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια	16
Δε θα επενδύσετε γιατί πιστεύετε ότι οι μετοχές κρύβουν παγίδες και ενδεχομένως θα χάσετε τα χρήματά σας	18



Σε αυτή την ερώτηση παρατηρούμε ότι οι απαντήσεις είναι μοιρασμένες, δηλαδή 18 άτομα δεν θα επενδύσουν γιατί πιστεύουν ότι οι μετοχές κρύβουν παγίδες και ενδεχομένως να χάσουν τα χρήματά τους, 16 άτομα θα περίμεναν κάποιο χρονικό διάστημα μέχρι να πειστούν αλλά και πάλι θα επενδύσουν ένα τμήμα των χρημάτων τους, 10 άτομα για να επενδύσουν θα πρέπει να μιλήσουν με κάποιον ειδικό και τα υπόλοιπα 16 θα επενδύσουν με την παρακίνηση κάποιου γνωστού τους λέγοντας ότι γνωρίζει πως η «Χ» μετοχή πολύ σύντομα θα έχει άνοδο.

11. Λάβατε μέρος σε ένα παιχνίδι όπου σας προσφέρονται διάφορες χρηματικές επιλογές. Ποιά θα επιλέγατε;

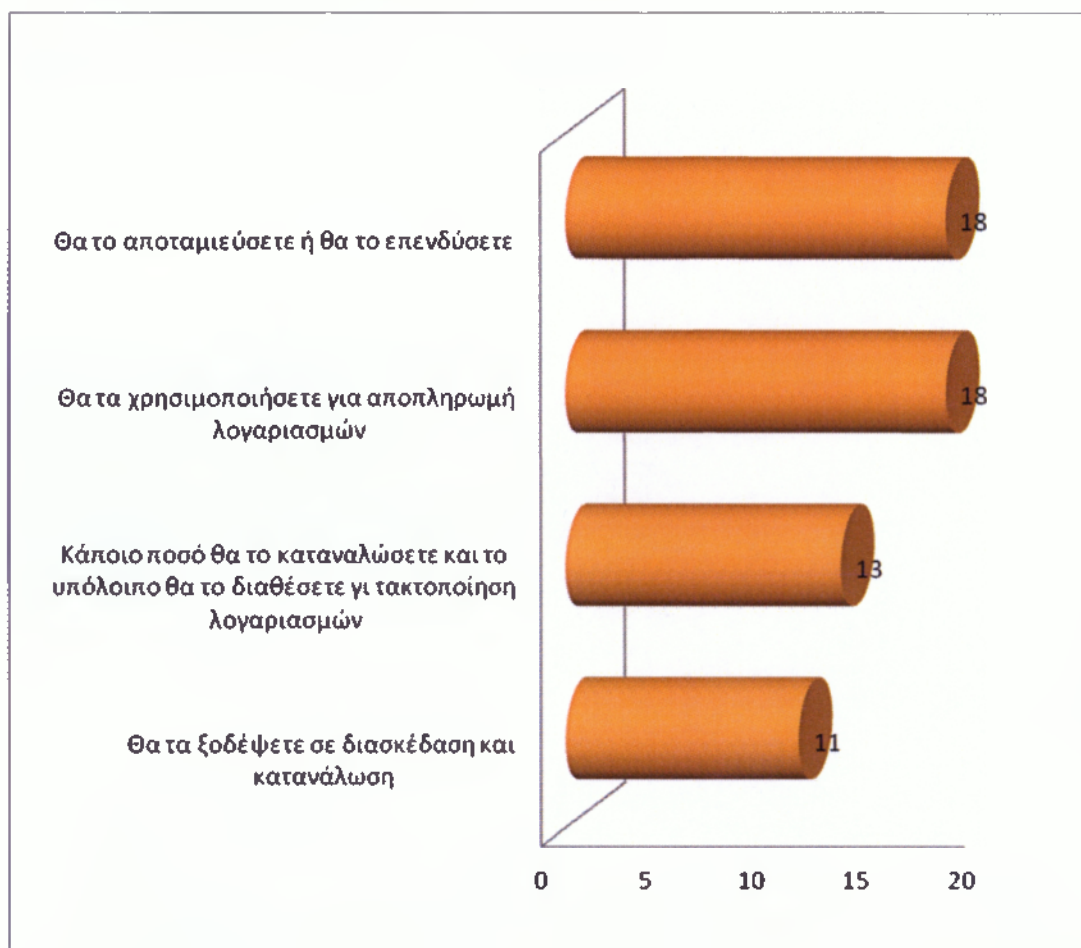
130.000 ευρώ με πιθανότητα 10%	4
35.000 ευρώ με πιθανότητα 30%	10
15.000 ευρώ με πιθανότητα 50%	15
5.000 ευρώ με πιθανότητα 100%	31



Σε αυτή την ερώτηση παρατηρούμε ότι το 51% των ερωτηθέντων αν λάμβανε μέρος σε ένα παιχνίδι με χρηματικές επιλογές θα διάλεγε τη πιο σίγουρη λύση των 5000 παρά τις υπόλοιπες επιλογές που διαθέτουν κάποιο ρίσκο και είναι εμφανές ότι όσο μεγαλώνει το ρίσκο τόσο πιο λίγοι το προτιμούν. Αυτό κατά κύριο λόγο οφείλετε στην κατάσταση που βρίσκεται η χώρα μας που λόγω της οικονομικής κρίσης δεν υπάρχουν πολλά περιθώρια ρίσκου και επειδή οι περισσότεροι πολίτες δεν τα πάνε και τόσο καλά στα οικονομικά τους προτιμούν τα λίγα και σίγουρα παρά να ρισκάρουν με τα πολλά και στο τέλος να μην πάρουν τίποτα.

12. Η σφικτή πολιτική που ακολούθησε στο παρελθόν η κυβέρνηση απέδωσε τα αναμενόμενα αποτελέσματα ώστε να επιτρέψει τη μείωση των φορολογικών συντελεστών. Ως εκ τούτου λάβατε επιστροφή φόρων ύψους 5.000 ευρώ. Τι θα κάνατε τα χρήματα αυτά;

Θα τα ξοδέψετε σε διασκέδαση και κατανάλωση	11
Κάποιο ποσό θα το καταναλώσετε και το υπόλοιπο θα το διαθέσετε για τακτοποίηση λογαριασμών	13
Θα τα χρησιμοποιήσετε για αποπληρωμή λογαριασμών	18
Θα το αποταμιεύσετε ή θα το επενδύσετε	18



Στη 12^η και τελευταία ερώτηση του ερωτηματολογίου, δηλαδή στο πως οι ερωτηθέντες θα διαχειριστούν το ποσό των 5000 ευρώ που τους επέστρεψε η εφορία απάντησαν, οι 18 θα το αποταμίευαν ή θα το επένδυναν, οι 13 θα καταλάωναν κάποιο ποσό κ το υπόλοιπο θα το διέθεταν για την τακτοποίηση λογαριασμών, οι 18 θα το χρησιμοποιούσαν για την αποπληρωμή λογαριασμών και μόλις οι 11 θα το ξόδευσαν για ψώνια και διασκέδαση.

4.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο βαθμός αποστροφής στον κίνδυνο δεν είναι μόνο συνάρτηση της ιδιοσυγκρασίας του κάθε ατόμου αλλά και της ηλικίας, του είδους επαγγέλματος που εξασκεί, της οικογενειακής κατάστασης στην οποία ευρίσκεται, της εξοικείωσής του με τις επενδύσεις, του μεγέθους του πλούτου κ.λπ. Η ίδια η ιδιοσυγκρασία του ατόμου επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τους παράγοντες αυτούς. Η αξιολόγηση των ανωτέρω παραγόντων, λόγω της φύσης τους, δεν μπορεί να γίνει με απόλυτα αντικειμενικό και ποσοτικό τρόπο. Αντί αυτού επιχειρείται η ποιοτική μέτρηση που εξασφαλίζει κάποια βασική σχέση ιεράρχησης των παραγόντων και του βαθμού αποστροφής στον κίνδυνο.

Οι επενδυτές με μεγάλο βαθμό αποστροφής στον επενδυτικό κίνδυνο χαρακτηρίζονται ως συντηρητικοί, οι επενδυτές με μέτρια αποστροφή χαρακτηρίζονται μετριοπαθείς και οι επενδυτές με μικρό βαθμό αποστροφής χαρακτηρίζονται ως δυναμικοί ή επιθετικοί επενδυτές.

Το χαρτοφυλάκιο του συντηρητικού επενδυτή απαρτίζεται κυρίως από τοποθετήσεις σε καταθετικά προϊόντα, ομόλογα και σε πολύ μικρό βαθμό από μετοχικές αξίες. Είναι κατάλληλο για επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν την ανάληψη χαμηλού επενδυτικού κινδύνου και στοχεύουν στην επίτευξη ικανοποιητικής απόδοσης.

Από την άλλη ο μετριοπαθής επενδυτής συνήθως επιλέγει ισορροπημένη επενδυτική πολιτική με κατανομή σε καταθετικά προϊόντα, ομόλογα και μετοχές. Ένα μεσαίου ρίσκου χαρτοφυλάκιο του είναι κατάλληλο για επενδυτές οι οποίοι αποσκοπούν σε ανάληψη μετρίου επενδυτικού κινδύνου και σε επίτευξη σημαντικής απόδοσης.

Τέλος ο επιθετικός ή δυναμικός επενδυτής αναλαμβάνει αυξημένο κίνδυνο, με στόχο την επίτευξη υψηλής απόδοσης.

Για την βαθμολόγηση του παραπάνω ερωτηματολογίου χρησιμοποιείται ένα απλό υπόδειγμα όπου κάθε απάντηση «α» λαμβάνει μια μονάδα, η απάντηση «β» λαμβάνει δυο μονάδες, η απάντηση «γ» τρεις μονάδες και η απάντηση «δ» τέσσερις μονάδες.

Σύμφωνα με τον κ. Μυλωνά, στο βιβλίο του Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σακκουλά (1999), προσθέτοντας όλες τις μονάδες υπολογίζεται ένας βαθμός που κυμαίνεται μεταξύ του 12 και του 48. Ο βαθμός αποστροφής του κινδύνου θα είναι μεγάλος εάν η βαθμολογία είναι μεγάλη και αντιστρόφως. Έτσι, για βαθμολογία μεταξύ 12 έως 20, ο επενδυτής μπορεί να χαρακτηριστεί από μικρό βαθμό αποστροφής κινδύνου, για βαθμολογία μεταξύ 20 έως 32 από μέτριο βαθμό αποστροφής και για βαθμολογία μεταξύ 32 έως 48 από μεγάλο βαθμό αποστροφής.

Σύμφωνα με τους απαραίτητους υπολογισμούς για τους 60 ερωτηθέντες η βαθμολογία που προέκυψε είναι το 30 δηλαδή χαρακτηρίζονται ως μετριοπαθείς επενδυτές.

Ανάλογα με τον χαρακτηρισμό που έχει λάβει ο υποψήφιος επενδυτής βάσει των παραπάνω κατηγοριών, επιλέγει τον βαθμό επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Έτσι στη δικιά μας περίπτωση ο μετριοπαθής επενδυτής έχει μια σειρά από επιλογές που εκτείνονται από αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και σταθερού εισοδήματος έως μικτά, ακόμα και μετοχικά επιλεγμένων αξιών. Αξίζει να επισημάνουμε ότι ενώ η διαφορά στο είδος των επιλογών μεταξύ του συντηρητικού επενδυτή και των άλλων είναι μεγάλη, οι διαφορές στις επιλογές του μετριοπαθή και του συντηρητικού είναι μικρές και έγκεινται στον τρόπο με τον οποίο κατανέμονται τα χρήματα μεταξύ των κατηγοριών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΝΤΥΠΗ

- Μυλωνάς, Ν, 1999, Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σακκουλά
- Φίλιππας, Ν, 2010, Αμοιβαία Κεφάλαια, Η ελληνική πραγματικότητα και οι σύγχρονες διεθνείς εξελίξεις, Ιδιωτική Έκδοση
- Περρατής, Π, 2007, Αμοιβαία Κεφάλαια, Εκδόσεις Παπαζήση
- Φίλιππας, Ν, 2005, Επενδύσεις, Εκδόσεις Πανεπιστημιακό

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- www.euretirio.com/2010/06
- www.capitalinvest.gr/info.php?category_id=42&product_id=214 (πρόσβαση 10/03/14)
- www.slideshare.net/AUEBMBAumni/ss-6579874 (πρόσβαση 11/02/14)
- www.ependyseis.gr/ (πρόσβαση 11/02/14)
- www.nasdaq.com/investing/disadvantages-of-mutual-funds.stm (πρόσβαση 11/03/14)
- www.naftemporiki.gr/finance/mtfCategories (πρόσβαση 17/03/14)
- <http://www.anders-invest.com/risikoqr.html> (πρόσβαση 23/03/14)
- <http://www.solidus.gr/page.asp> (πρόσβαση 04/04/14)
- <http://www.moneyexpert.gr/default.aspx?pid=78&la=1> (πρόσβαση 06/04/14)
- <http://www.aqii.gr/aedakabout.asp> (πρόσβαση 12/04/14)
- www.greekshares.com/gr/portfolio_gr.php (πρόσβαση 28/04/14)
- www.strategy-train.eu/index.php?id=300&L=4 (πρόσβαση 28/04/14)
- www.accountancygreece.gr/.../διαχειριση-χαρτοφυλακιου (πρόσβαση 30/04/14)
- www.greekshares.com/gr/diversification12.php (πρόσβαση 02/05/14)
- <http://www.exirno.gr> (πρόσβαση 01/02/14)
- www.tovima.gr (πρόσβαση 13/05/14)