

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΑΛΛΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Στο κείμενο που ακολουθεί παρουσιάζονται οι βασικές κατηγορίες κινητών αξιών και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς καθώς και τα χαρακτηριστικά τους όσον αφορά στη ρευστότητα, την αναμενόμενη απόδοση τους και τον κίνδυνο που ενέχεται στην επένδυση σε αυτές. Ως χρηματοπιστωτικά μέσα νοούνται οι μετοχικοί τίτλοι, τα ομόλογα, οι ομολογίες, τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, κ.α. Για την διευκόλυνση της κατανόησης των χαρακτηριστικών αυτών παρέχονται επίσης ορισμοί των εννοιών της ρευστότητας, της αναμενόμενης απόδοσης και του κινδύνου των κινητών αξιών.

ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ

Ρευστότητα (ή *εμπορευσιμότητα*) της κινητής αξίας καλείται η ευκολία με την οποία μπορεί ο επενδυτής να μετατρέψει άμεσα την αξία αυτή σε μετρητά στη τρέχουσα αγοραία τιμή ή πολύ κοντά σε αυτή. Ορισμένες κινητές αξίες χαρακτηρίζονται από αυξημένη ρευστότητα καθώς επιτρέπουν στους κατόχους τους να τις εξοφλήσουν άμεσα επιστρέφοντας αυτές στον εκδότη τους. Άλλες κινητές αξίες χαρακτηρίζονται από μικρότερη ρευστότητα καθώς η τελευταία εξαρτάται από τη δυνατότητα του κατόχου τους να τις πωλήσει σε άλλους επενδυτές στην αγορά. Η εισαγωγή προς διαπραγμάτευση μιας κινητής αξίας σε χρηματιστήριο *ενοεεί αλλά δεν εγγυάται* της ρευστότητας της. Τέλος, άλλες κινητές αξίες χαρακτηρίζονται από περιορισμένη ρευστότητα καθώς η κείμενη νομοθεσία ή ιδιωτικά συμβόλαια δύνανται να επιβάλλουν περιορισμούς στη δυνατότητα μεταπώλησής των αξιών αυτών για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, ή εφόσον η αγορά για τις συγκεκριμένες κινητές αξίες έχει μικρό βάθος.

Αναμενόμενη απόδοση της κινητής αξίας καλείται το συνολικό κέρδος που αναμένεται να ληφθεί από τη συγκεκριμένη επένδυση. Η απόδοση χαρακτηρίζεται σε σταθερή και μεταβλητή. Η σταθερή απόδοση περιλαμβάνει τους τόκους και άλλες μορφές σταθερού εισοδήματος, ενώ η μεταβλητή απόδοση περιλαμβάνει τα μερίσματα και τα κέρδη (ή ζημίες) κεφαλαίου, που προκύπτει από τη μεταβολή της αγοραίας τιμής της κινητής αξίας έναντι της τιμής της στο χρόνο απόκτησης. Αποτελεί *βασική αρχή* ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που ενέχεται στην επιτυχή υλοποίηση μιας επένδυσης τόσο υψηλότερη αναμένεται να είναι η απόδοση της επένδυσης αυτής, και αντιστρόφως. Η *πραγματική* απόδοση μίας επένδυσης είναι ίση προς την ονομαστική απόδοση της επένδυσης μείον το ρυθμό πληθωρισμού.

Κίνδυνος επένδυσης καλείται ο βαθμός αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει την αναμενόμενη απόδοση μίας επένδυσης σε κινητές αξίες, συμπεριλαμβανομένης της πιθανότητας μερικής ή πλήρους απώλειας της επένδυσης. Ορισμένες κινητές αξίες, όπως τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, χαρακτηρίζονται από χαμηλό βαθμό κινδύνου απώλειας της αρχικής επένδυσης. Αντιθέτως, άλλα είδη κινητών αξιών, όπως οι μετοχικοί τίτλοι, χαρακτηρίζονται από υψηλό κίνδυνο μερικής απώλειας της επένδυσης.

ΟΙ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Οι επενδυτές προτού λάβουν τις επενδυτικές τους αποφάσεις, θα πρέπει να αναλογιστούν τις προσωπικές τους χρηματοοικονομικές ανάγκες και στόχους, καθώς και την ανεκτικότητα τους στον επενδυτικό κίνδυνο αλλά και σε άλλα θέματα, όπως η φορολογία των επενδύσεων. Η φορολογία εισοδήματος αποτελεί σημαντικό παράγοντα καθορισμού της καθαρής απόδοσης μίας επένδυσης. Οι τόκοι, τα μερίσματα, τα κέρδη (ζημίες) κεφαλαίου αποτελούν το αντικείμενο διαφορετικής μεταχείρισης από τις φορολογικές αρχές. Η Ελληνική φορολογική νομοθεσία παρέχει επίσης εκπτώσεις στη φορολογία εισοδήματος όταν κάποιος επενδύει σε συγκεκριμένες κινητές αξίες και χρηματοπιστωτικά μέσα.

Για παράδειγμα, εάν η απόδοση της επένδυσης έχει μία από τις ακόλουθες μορφές, η φορολογική της μεταχείριση θα έχει ως εξής:

- **Οι τόκοι** ομολόγων φορολογούνται με ποσοστό 10%, ενώ οι τόκοι τραπεζικών καταθέσεων φορολογούνται με ποσοστό 15%, το οποίο είναι χαμηλότερο αυτού με το οποίο φορολογείται το εισόδημα από μισθωτές υπηρεσίες. Οι τόκοι αυτοί δεν εμπίπτουν στη φορολογία εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων.

- **Τα μερίσματα** από την κατοχή μετοχικών τίτλων φορολογούνται στην πηγή (εταιρεία) με ποσοστό 35% ή 40% αναλόγως εάν η εταιρεία είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο. Τα μερίσματα πληρώνονται στους μετόχους από τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους μιας εταιρείας. Επομένως, η φορολογική νομοθεσία προβλέπει την απαλλαγή τους από το φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων ούτως ώστε να μην υπάρξει διπλή φορολόγησή τους.
- **Τα κέρδη κεφαλαίου** χαρακτηρίζονται από φορολογική απαλλαγή. Οι ζημιές κεφαλαίου φυσικών προσώπων δεν έχουν φορολογική απαλλαγή, ενώ αυτές νομικών προσώπων αφαιρούνται από τα έσοδα τους. Ωστόσο, κατά τη πώληση μετοχικών τίτλων στο χρηματιστήριο επιβάλλεται φόρος ίσος προς 0,3% επί της αξίας των συναλλαγών.

Η φορολογία εισοδήματος δεν αποτελεί μόνον ένα παράγοντα που θα πρέπει ο επενδυτής να λάβει υπόψη κατά τη διαμόρφωση των επενδυτικών του επιλογών. Κάθε εναλλακτική επένδυση θα πρέπει να αναλύεται ειδικά, συνεκτικώς τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της, την σχέση κινδύνου και αναμενόμενης απόδοσης του χαρτοφυλακίου, και την έκταση στην οποία η επένδυση ταιριάζει στο προσωπικό επενδυτικό προφίλ κάθε επενδυτή.

ΆΛΛΕΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

Μοχλευμένη Επένδυση καλείται η επένδυση η οποία χρηματοδοτείται από δανεισμό κεφαλαίων (μόχλευση). Η επένδυση αυτή αυξάνει τα αναμενόμενα κέρδη αλλά και τις ζημιές κεφαλαίου. Επίσης η επένδυση αυτή χαρακτηρίζεται από αυξημένο κίνδυνο και συνεπώς θα πρέπει να αποφασίζεται με προσοχή από τους επενδυτές με περιορισμένη χρηματιστηριακή εμπειρία. Εάν ο επενδυτής εξετάζει το ενδεχόμενο του δανεισμού κεφαλαίων με σκοπό την ανάληψη επενδυτικής δραστηριότητας, τότε θα πρέπει να είναι σίγουρος/η ότι κατανοεί και είναι διατεθειμένος να αποδεχθεί τον αυξημένο κίνδυνο. Παράδειγμα μοχλευμένης επένδυσης αποτελεί η αγορά μετοχών μέσω λογαριασμού πίστωσης (margin account).

Διαφοροποίηση Χαρτοφυλακίου καλείται η τοποθέτηση των κεφαλαίων σε περισσότερες επενδύσεις. Κάθε επένδυση σε κινητές αξίες χαρακτηρίζεται από το δικό της κίνδυνο, άλλοτε υψηλότερο άλλοτε χαμηλότερο. Αυτό που είναι όμως σημαντικό για τους επενδυτές είναι ο κίνδυνος του *συνολικού* τους επενδυτικού χαρτοφυλακίου. Συνεπώς, η τοποθέτηση των διαθέσιμων κεφαλαίων σε διαφορετικές επενδύσεις στο χαρτοφυλάκιο του/της, οδηγεί στην μείωση του συνολικού κινδύνου που αναλαμβάνεται από τον επενδυτή έναντι δεδομένης αναμενόμενης απόδοσης. Η μείωση αυτή αποτελεί το πλεονέκτημα της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου και είναι μία από τις αρχές που θα πρέπει να ακολουθεί κάθε επενδυτής.

ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Η περιγραφή των κινητών αξιών που ακολουθεί δεν είναι εξαντλητική. Συνεπώς, πριν ο επενδυτής προβεί στην επιλογή κάποιας επένδυσης σε κινητές αξίες, είναι δόκιμο να κάνει χρήση υπηρεσιών συμβούλου επενδύσεων.

Α. Μετοχικοί Τίτλοι

Τύπος Κινητής Αξίας	Ρευστότητα	Αναμενόμενη Απόδοση	Κίνδυνος
---------------------	------------	---------------------	----------

A1. Κοινές Μετοχές

<p>Αντιπροσωπεύουν ιδιοκτησία ανωνύμου εταιρείας. Με βάση το ν. 2190/20, οι κοινοί μέτοχοι έχουν δικαίωμα, μεταξύ άλλων, να εκλέγουν το διοικητικό συμβούλιο, να εγκρίνουν την πρόσληψη διευθυντικών στελεχών και να ψηφίζουν κατά τη λήψη σημαντικών αποφάσεων της εταιρείας. Έχουν επίσης δικαίωμα στα εναπομείναντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας σε περίπτωση εκκαθάρισής της. Επίσης οι μέτοχοι έχουν δικαιώματα με βάση την σύγχρονη χρηματιστηριακή νομοθεσία.</p>	<p>Αρκετές κοινές μετοχές διαπραγματεύονται σε οργανωμένα χρηματιστήρια ή σε εξωχρηματιστηριακές (over-the-counter) αγορές μεταξύ χρηματιστών. Ωστόσο, ορισμένες κοινές μετοχές μπορεί να μην έχουν επαρκή αγορά ή να υπόκεινται σε νομικούς περιορισμούς όσον αφορά τη μεταπώλησή τους.</p>	<p>Λαμβάνει τη μορφή μερισμάτων και κερδών (ζημιών) κεφαλαίου. Οι περισσότερες εισηγμένες εταιρείες καταβάλλουν μερίσματα τακτικά ανάλογα με την μερισματική πολιτική τους. Μερικές μπορεί να μην καταβάλλουν μερίσματα είτε διότι δεν είναι κερδοφόρες, είτε διότι επιθυμούν να παρακρατήσουν τα κέρδη τους για περαιτέρω επενδύσεις. Οι εταιρείες συνήθως μεταβάλλουν τη μερισματική τους πολιτική. Οι αποδόσεις συνίστανται κυρίως σε αλλαγές της κεφαλαιακής αξίας και συνεπώς εξαρτώνται κυρίως από τις μεταβολές στην τιμή της μετοχής. Οι τιμές των κοινών μετοχών μπορεί να μεταβληθούν ταχέως και σημαντικά.</p>	<p><i>Μέτριος έως Αρκετά Υψηλός:</i> Ο κίνδυνος εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως το μέγεθος της εταιρείας, η κερδοφορία και χρηματοοικονομική σταθερότητα της, οι ικανότητες της διοίκησής της και η έκταση επηρεασμού της από οικονομικές υφέσεις, συναλλαγματικές μεταβολές και ανταγωνισμό από νέες επιχειρήσεις. Με βάση την νομοθεσία, οι κάτοχοι κοινών μετοχών είναι οι τελευταίοι στη σειρά (μετά τις φορολογικές αρχές, τους υπαλλήλους, πιστωτές και κατόχους προνομιούχων μετοχών) να διεκδικήσουν περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας σε περίπτωση πτώχευσής της.</p>
--	--	---	--

A2. Μετοχές με Περιορισμένα Δικαιώματα Ψήφου

<p>Αντιπροσωπεύουν επίσης ιδιοκτησία ανωνύμου εταιρείας με βάση το ν. 2190/20, αλλά προσφέρουν στους κατόχους τους περιορισμένα ή ανύπαρκτα δικαιώματα ψήφου και συνεπώς ελέγχου της εταιρείας.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στις κοινές μετοχές.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στις κοινές μετοχές.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στις κοινές μετοχές.</p>
---	---	---	---

A3. Προνομιούχες Μετοχές

<p>Παρέχουν συνήθως στους κατόχους τους το δικαίωμα λήψης ειδικού μερίσματος πριν την διανομή του κανονικού μερίσματος από την εταιρία στους κατόχους κοινών μετοχών. Έχουν επίσης δικαίωμα στα εναπομείναντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας σε περίπτωση εκκαθάρισής της. Οι κάτοχοί τους δεν έχουν συνήθως δικαίωμα ψήφου αλλά σε αρκετές περιπτώσεις έχουν ειδικά προνόμια, όπως το δικαίωμα να τις ρευστοποιήσουν σε δεδομένες χρονικές στιγμές ή να τις μετατρέψουν σε κοινές μετοχές σε προκαθορισμένη τιμή.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στις κοινές μετοχές.</p>	<p>Τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών είναι γενικώς σταθερά, αλλά η εταιρεία μπορεί να μειώσει ή αναστείλει την καταβολή τους εάν π.χ. αποτύχει να δημιουργήσει επαρκή κέρδη ή είναι υποχρεωμένη να παρακρατήσει τα κέρδη αυτά. Τα κέρδη (ζημίες) κεφαλαίου είναι συνήθως λιγότερα για τις προνομιούχες μετοχές έναντι των κοινών μετοχών. Ωστόσο, προνόμια μετατροπής και εξόφλησης των μετοχών αυτών συμβάλλουν στην βελτίωση της χρηματιστηριακής τιμής τους.</p>	<p><i>Μέτριος έως Υψηλός:</i> Αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στις κοινές μετοχές. Τα μερίσματα μπορεί να μειωθούν ή ανασταλούν για διάφορους λόγους, γεγονός που θα έχει επιπτώσεις στην χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών. Αύξηση της απόδοσης εναλλακτικών μορφών επενδύσεων μπορεί επίσης να επηρεάσει την τιμή των προνομιούχων μετοχών, καθώς το σταθερό μέρισμα που προσφέρουν γίνεται συγκριτικά λιγότερο ελκυστικό. Κατά τη διεκδίκηση περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σε περίπτωση πτώχευσής της, οι κάτοχοι των προνομιούχων μετοχών ακολουθούν στη σειρά τις φορολογικές αρχές, τους εργαζόμενους και τους πιστωτές.</p>
--	---	---	---

B. ΟΜΟΛΟΓΑ

Τύπος Κινητής Αξίας	Ρευστότητα	Αναμενόμενη Απόδοση	Κίνδυνος
<i>B1. Αποταμιευτικά Ομόλογα</i>			
Έχουν εκδοθεί στο παρελθόν σε αρκετές μορφές από το Ελληνικό Δημόσιο. Εκλαμβάνονται ως δάνειο προς το Δημόσιο και υποστηρίζονται από τις γενικές πιστωτικές και φορολογικές δυνατότητες του Δημοσίου. Τα αποταμιευτικά ομόλογα είχαν προσφερθεί προς πώληση σε ιδιώτες επενδυτές. Συχνά εφαρμόζονται όρια στην επιτρεπόμενη ποσότητα που μπορεί να αγορασθεί.	Δεν είναι συνήθως μεταβιβάσιμα. Ορισμένα ομόλογα μπορούν να εξοφληθούν από τους κατόχους τους οποιαδήποτε χρονική στιγμή, αλλά μπορούν να εξοφληθούν σε καθορισμένα διαστήματα (π.χ. κάθε 6 μήνες), ενώ άλλα δεν μπορούν να εξοφληθούν πριν τη λήξη τους.	Τα περισσότερα αποταμιευτικά ομόλογα εγγυώνται σταθερή απόδοση ανά έτος έως τη λήξη τους ή καθορίζουν ελάχιστη απόδοση που μπορεί να μεταβληθεί με βάση τις συνθήκες της αγοράς.	<i>Πολύ μικρός:</i> η υποστήριξη από το Ελληνικό Δημόσιο των αποταμιευτικών ομολόγων συνεπάγεται ελάχιστο κίνδυνο.
<i>B2. Ομόλογα του Δημοσίου ή/και Εταιριών</i>			
Εκλαμβάνονται ως δάνειο προς το Ελληνικό Δημόσιο ή/και την εκδίδουσα εταιρεία. Ο εκδότης υπόσχεται την καταβολή ορισμένου τόκου ετησίως με βάση συγκεκριμένο επιτόκιο στον κάτοχο του ομολόγου καθώς και του αρχικού κεφαλαίου (η ονομαστική αξία του ομολόγου) με τη λήξη του. Τα ομόλογα δύνανται να πωληθούν στην αγορά σε τιμές υψηλότερες ή χαμηλότερες της ονομαστικής τους αξίας. Κάποια ομόλογα προσφέρουν στους κατόχους τους τη δυνατότητα μετατροπής τους σε κοινές μετοχές.	Συνήθως, τα ομόλογα δεν διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια, αλλά σε ειδικές αγορές (όπως η ΗΔΑΤ) ή μέσω χρηματιστών σε εξωχρηματιστηριακές (over-the-counter) αγορές ομολόγων. Κάποια ομόλογα δύνανται να προσφέρουν επίσης ειδικά προνόμια εξόφλησης.	Ο καταβαλλόμενος τόκος των ομολόγων υπολογίζεται συνήθως με σταθερό επιτόκιο. Οι τιμές των ομολόγων μεταβάλλονται ανάλογα με τις τιμές των ανταγωνιστικών κινητών αξιών. Εάν, π.χ. δοθείσης της σταθερής απόδοσης του ομολόγου, μείωση των ονομαστικών επιτοκίων αυξάνει την αγοραία αξία του με αποτέλεσμα η επένδυση σε ομόλογα να καθίσταται περισσότερο ελκυστική. Η αγοραία αξία ενός ομολόγου δύναται επίσης να επηρεασθεί από μεταβολές στην πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη. Επίσης, προνόμια μετατροπής ομολόγων σε μετοχές αυξάνουν το ενδεχόμενο πραγματοποίησης κερδών κεφαλαίου επηρεάζοντας την αγοραία τιμή τους.	<i>Χαμηλός έως Υψηλός:</i> Ο κίνδυνος ενός ομολόγου συνίσταται κυρίως στην αδυναμία του εκδότη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του (κίνδυνος πτώχευσης – default risk) αλλά και στην αλλαγή της νομισματικής πολιτικής (αύξηση επιτοκίων) που οδηγεί σε μείωση της αγοραίας αξίας του (κίνδυνος επιτοκίου). Ορισμένα (εταιρικά) ομόλογα, τα οποία διεθνώς αποκαλούνται “junk bonds”, προσφέρουν συνήθως υψηλές αποδόσεις αλλά ενέχουν υψηλό κίνδυνο μη ανταπόκρισης του εκδότη στις υποχρεώσεις του.

B3. Έντοκα Γραμμάτια

<p>Τα έντοκα γραμμάτια αποτελούν βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα (διάρκειας 1 έως 12 μηνών συνήθως), τα οποία εκδίδονται από το Ελληνικό Δημόσιο. Δεν δίδουν τόκο, αλλά πωλούνται σε τιμή υψηλότερη της αξίας τους κατά τη λήξη. Τα έντοκα γραμμάτια εκδίδονται και δημοπρατούνται από το Δημόσιο σε τακτά χρονικά διαστήματα και συνήθως πωλούνται σε μεγάλες υποδιαιρέσεις.</p>	<p>Τα έντοκα γραμμάτια διαπραγματεύονται στην ΗΔΑΤ και δεν είναι ρευστοποιήσιμα ως την λήξη τους αλλά μπορούν συνήθως να πωληθούν άμεσα μέσω χρηματιστών.</p>	<p>Η απόδοση καθορίζεται από τη διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και της αξίας του εντόκου γραμματίου στη λήξη. Η αγοραία τιμή τους επηρεάζεται εν μέρει από μεταβολές των επιτοκίων της αγοράς.</p>	<p><i>Πολύ Χαμηλός:</i> δεν υπάρχει σχεδόν καθόλου κίνδυνος πτώχευσης και ο βραχυπρόθεσμος χαρακτήρας των εντόκων γραμματίων περιορίζει τον κίνδυνο επιτοκίου και τις συνέπειες τους στην αγοραία αξία των γραμματίων.</p>

B4. Πιστοποιητικά Εγγυημένου Κεφαλαίου

<p>Αποτελούν πιστοποιητικά καταθέσεων τα οποία εκδίδονται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Τα περισσότερα χαρακτηρίζονται από σταθερές αποδόσεις έως τη λήξη τους. Σε άλλα πιστοποιητικά, οι προσφερόμενες αποδόσεις διαμορφώνονται από την πορεία συγκεκριμένων επενδυτικών στοιχείων αναφοράς, όπως οι χρηματιστηριακοί δείκτες. Οι δείκτες αυτοί (π.χ. ο FTSE/ASE 20) αποτελούν στατιστικά εργαλεία που απεικονίζουν τη συμπεριφορά καλαθιού διαπραγματεύσιμων στο χρηματιστήριο μετοχών. Ορισμένοι δείκτες απεικονίζουν τη συμπεριφορά της συνολικής αγοράς, ενώ άλλοι την επί μέρους συμπεριφορά συγκεκριμένων κλάδων οικονομικής δραστηριότητας.</p>	<p>Τα περισσότερα πιστοποιητικά πρέπει να παρακρατηθούν έως τη λήξη τους, ενώ άλλα παρέχουν περιορισμένα προνόμια εξόφλησης.</p>	<p>Οι αποδόσεις είναι συνήθως δεδομένες, αλλά σε ορισμένες περιπτώσεις συνδέονται με την εξέλιξη ενός χρηματιστηριακού δείκτη ή κάποιου άλλου επενδυτικού στοιχείου αναφοράς.</p>	<p><i>Χαμηλός έως Μέτριος:</i> τα πιστοποιητικά είναι συνήθως εγγυημένα από τον εκδότη ενώ το κεφάλαιο είναι εγγυημένο (εντός ορισμένων ορίων) από το σύστημα ασφάλισης καταθέσεων. Εάν, αντιθέτως, η απόδοση του πιστοποιητικού συνδέεται με κάποιο επενδυτικό στοιχείο αναφοράς, υπάρχει ο κίνδυνος ότι οι καταβλητέοι τόκοι δύνανται να είναι είτε μικρότεροι των αναμενόμενων ή μηδενικοί.</p>
--	--	---	--

Γ. ΑΛΛΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ (ΣΥΛΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ)

Τύπος Κινητής Αξίας	Ρευστότητα	Αναμενόμενη Απόδοση	Κίνδυνος
<i>Γ1. Μεριδία Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>			
<p>Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων αποτελούν συλλογική μορφή επένδυσης η οποία τελεί υπό την διαχείριση επαγγελματιών διαχειριστών. Οι κάτοχοι μεριδίων δεν έχουν δικαιώματα ψήφου. Η νομοθεσία ορίζει ότι τα αμοιβαία κεφάλαια επενδύονται σε κινητές και ακίνητες αξίες στην Ελλάδα ή και το εξωτερικό ανάλογα με τον επενδυτικό σκοπό και την ονοματολογική τους κατάταξη.</p>	<p>Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων δεν διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια. Οι επενδυτές μπορούν να εξαγοράσουν τα μερίδιά τους από την εταιρία διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου οποιαδήποτε στιγμή λαμβάνοντας το ισόποσο με βάση την τρέχουσα αξία των μεριδίων στην αγορά.</p>	<p>Η απόδοση των μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου προέρχεται από μερίσματα, τόκους, πραγματοποιηθέντα κέρδη κεφαλαίου ή άλλο εισόδημα του κεφαλαίου αυτού. Η συνολική απόδοση δύναται επίσης να αυξάνεται (ή μειώνεται), καθώς εξαρτάται από τους επενδυτικούς στόχους του αμοιβαίου κεφαλαίου, που περιγράφονται σε σχετικό ενημερωτικό δελτίο καθώς και από ικανότητα επίτευξής τους. Η αναμενόμενη απόδοση, τέλος, επηρεάζεται από τα έξοδα που χρεώνονται στον μεριδιούχο για τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου.</p>	<p><i>Χαμηλός έως Πολύ Υψηλός:</i> Ο κίνδυνος εξαρτάται από τον τύπο των κινητών αξιών ή άλλων περιουσιακών στοιχείων στα οποία επενδύει το αμοιβαίο κεφάλαιο (π.χ. ομόλογα, μετοχές, ακίνητα, διαθέσιμα). Βεβαίως, μερικά ειδικά επενδυτικά προϊόντα που προσφέρονται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εγγυώνται την απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου τουλάχιστον σε μια καθορισμένη μελλοντική χρονική στιγμή. Το πλεονέκτημα αυτό χάνεται εάν ο επενδυτής προβεί σε ρευστοποίηση πριν την καθορισμένη μελλοντική χρονική στιγμή.</p>
<i>Γ2. Μετοχές Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ)</i>			

<p>Η συμμετοχή στη συλλογική αυτή επένδυση λαμβάνει την μορφή απόκτησης μετοχών στην ΑΕΕΧ. Η εταιρία έχει ως αποκλειστικό σκοπό την διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών καθώς επίσης έχει και την υποχρέωση υποβολής αίτησης εισαγωγής στο ΧΑΑ εντός 6μήνου από την σύστασή της. Η διαφορά μεταξύ της ΑΕΕΧ και του Α/Κ είναι ότι στην ΑΕΕΧ το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου και ο αριθμός μετοχών της δεν μεταβάλλονται σε καθημερινή βάση, ενώ στο Α/Κ το ύψος του ενεργητικού και ο αριθμός μεριδίων του μεταβάλλονται σε καθημερινή βάση ανάλογα με τις εισροές και εκροές των επενδυτών.</p>	<p>Η ρευστότητα των μετοχών είναι εύκολη εφόσον η ΑΕΕΧ είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, όπου οι μετοχές της διαπραγματεύονται όπως κάθε άλλη μετοχή.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα αμοιβαία κεφάλαια. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχουν έξοδα διαχείρισης.</p>	<p><i>Χαμηλός έως Πολύ Υψηλός:</i> Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα αμοιβαία κεφάλαια.</p>
--	--	--	---

Δ. ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ (WARRANTS), ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗ (OPTIONS), ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΠΙ ΜΕΤΟΧΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ (RIGHTS) ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ (FUTURES)

Τύπος Κινητής Αξίας	Ρευστότητα	Αναμενόμενη Απόδοση	Κίνδυνος
Δ1. Δικαιώματα Προαίρεσης σε Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Options)			
Αποτελούν κινητές αξίες που δίνουν στον κάτοχό τους το προαιρετικό δικαίωμα να αγοράσει ("call" option) ή να πωλήσει ("put" option) ένα επενδυτικό στοιχείο σε μία προκαθορισμένη τιμή σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή («Ευρωπαϊκό» δικαίωμα) ή περίοδο («Αμερικάνικο» δικαίωμα). Αρκετά δικαιώματα σε κοινές μετοχές και άλλα προϊόντα, χρηματοπιστωτικά και μη, διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Ο κάτοχος ενός διαπραγματεύσιμου σε χρηματιστήριο δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να το πωλήσει, να το ασκήσει ή να το αφήσει να λήξει.	Διαπραγματεύσιμα στο χρηματιστήριο δικαιώματα προαίρεσης μπορούν συνήθως να ασκηθούν ή να πωληθούν άμεσα. Ορισμένα δικαιώματα δεν διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια και μπορεί να μην είναι μεταβιβάσιμα.	Τα δικαιώματα προαίρεσης δεν καταβάλλουν μερίσματα ή τόκους. Η απόδοσή τους εξαρτάται κυρίως από τις μεταβολές της αγοραίας αξίας του υποκείμενου επενδυτικού στοιχείου. Η αγοραία αξία ενός δικαιώματος τείνει συνήθως να μεταβάλλεται καθώς το τελευταίο πλησιάζει στη λήξη του.	<i>Μέτριος έως Πολύ Υψηλός:</i> Τα δικαιώματα προαίρεσης αποτελούν μορφή «μόχλευσης» και οι τιμές τους παρουσιάζουν εντονότερες διακυμάνσεις από αυτές των τιμών των υποκείμενων επενδυτικών στοιχείων. Τα δικαιώματα αυτά χρησιμοποιούνται ως «εργαλεία αντιστάθμισης κινδύνου» (hedging) που προέρχεται από τις υφιστάμενες επενδύσεις.
Δ2. Πιστοποιητικά (Warrants)			
Παρέχουν στους κατόχους τους το δικαίωμα απόκτησης από τον εκδότη συγκεκριμένου αριθμού άλλων καθορισμένων κινητών αξιών σε μια προκαθορισμένη τιμή για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Συνήθως, διατίθενται στους επενδυτές σε συνδυασμό με την πώληση άλλων κινητών αξιών, όπως οι κοινές μετοχές.	Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα δικαιώματα προαίρεσης.	Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα δικαιώματα προαίρεσης.	<i>Μέτριος έως Πολύ Υψηλός:</i> Η αγοραία αξία των πιστοποιητικών, όπως και των δικαιωμάτων, παρουσιάζει εντονότερες διακυμάνσεις από αυτές της τιμής της υποκείμενης κινητής αξίας.

43. Δικαιώματα επί Μετοχικών Τίτλων (Rights)

<p>Σε περιπτώσεις αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου, η εταιρεία παρέχει στους υφιστάμενους μετόχους της το δικαίωμα αγοράς επιπρόσθετων μετοχών σε προκαθορισμένη τιμή κατά τη διάρκεια συγκεκριμένης χρονικής περιόδου. Τα δικαιώματα αυτά εκδίδονται κατ' αναλογία του αριθμού των μετοχών στην ιδιοκτησία των μετόχων.</p>	<p>Ορισμένα δικαιώματα τελούν υπό διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο με μικρότερο ή μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών επί αυτών. Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα δικαιώματα μπορεί να υπόκεινται σε περιορισμούς σχετικά με τη δυνατότητα μεταπώλησής τους ή την άσκησή τους από τους κατόχους τους.</p>	<p>Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα δικαιώματα προαίρεσης.</p>	<p><i>Μέτριος έως Πολύ Υψηλός:</i> Ισχύουν αντίστοιχα σχόλια με αυτά που αναφέρονται στα πιστοποιητικά.</p>
--	--	---	---

44. Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures)

<p>Αποτελούν συμφωνίες με βάση τις οποίες ο πωλητής συμφωνεί να παραδώσει στον αγοραστή συγκεκριμένη ποσότητα ενός επενδυτικού στοιχείου σε προκαθορισμένη τιμή και σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Τα διαπραγματεύσιμα στο Χρηματιστήριο Παραγώγων συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης χαρακτηρίζονται από συγκεκριμένους όρους και οι συναλλαγές επί αυτών οριστικοποιούνται από Εταιρεία Εκκαθάρισης (ΕΤΕΣΕΠ). Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης διαπραγματεύσιμα στο ΧΠΑ αφορούν σε αρκετά είδη επενδυτικών στοιχείων</p>	<p>Η ρευστότητα των συμβολαίων που διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια εξαρτάται από τον τύπο του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου καθώς και από το χρηματιστήριο στο οποίο διαπραγματεύεται το συμβόλαιο. Δεν διαπραγματεύονται όλα τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης σε χρηματιστήρια.</p>	<p>Η απόδοσή τους εξαρτάται κυρίως από μεταβολές στην αξία του υποκείμενου επενδυτικού στοιχείου.</p>	<p><i>Πολύ Υψηλός:</i> Ο κίνδυνος των εν λόγω συμβολαίων μπορεί να αποβεί πολύ υψηλός και για τον λόγο αυτό οι συναλλαγές επί παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων προτείνονται ως αρμόζουσες σε επαγγελματίες επενδυτές με ειδική εμπειρία. Συχνά χρησιμοποιούνται ως «εργαλεία αντιστάθμισης κινδύνου» (hedging) που προέρχεται από τις αναμενόμενες μελλοντικές αγορές ή πωλήσεις του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου.</p>
---	--	---	--