

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ



ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ - ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΕΣ

Μιχάλης Μπεκιάρης
Επικουρος Καθηγητής ΤΔΕ

Η μετοχή της ΑΕ



Μετοχή

- Η μετοχή είναι τίτλος ιδιοκτησίας μεταβιβάσιμος, ο οποίος δίνει στο κάτοχο το δικαίωμα συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο και τα κέρδη ή μόνο στα κέρδη μίας ΑΕ.
- Η ονομαστική αξία της μηχανής δεν μπορεί να είναι μικρότερη των €0,3 ούτε μεγαλύτερη των €100.
- Οι μετοχές εκδίδονται στο άρτιο και διατίθενται στο άρτιο ή υπέρ το άρτιο. Απαγορεύεται η διάθεση μετοχών υπό το άρτιο, στην Ελλάδα.
- Το τμήμα κάθε μετοχές που έχει καταβληθεί δεν μπορεί να είναι κατώτερο από το $\frac{1}{4}$ της ονομαστικής αξίας.
- Η 'υπέρ το άρτιο διαφορά' καταβάλλεται ολόκληρη εφάπαξ κατά την καταβολή της πρώτης δόσης.

Διακρίσεις μετοχών (κοινές)

- Κοινές είναι οι μετοχές για τις οποίες ισχύει η αρχή της ισότητας των δικαιωμάτων που απορρέουν από κάθε οποιαδήποτε κοινή μετοχή.
- Σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 κάθε κοινή μετοχή παρέχει δικαίωμα ψήφου και τα δικαιώματα πάνω στην περιουσία που απορρέουν από τη μετοχή, είναι ανάλογα προς το ποσοστό του κεφαλαίου που η μετοχή αντιπροσωπεύει.

5

Διακρίσεις μετοχών (ονομαστικές - ανώνυμες)

- **Ονομαστικές μετοχές** είναι εκείνες οι οποίες αναφέρουν το όνομα του μετόχου, το οποίο σημειώνεται στο τηρούμενο από την εταιρία βιβλίο μετόχων. Ονομαστικές εκδίδονται υποχρεωτικά:
 - -όταν το κεφάλαιο καταβάλλεται σε δόσεις
 - -ο Ν.2190/20 επιβάλλει ορισμένες εταιρίες να έχουν ονομαστικές μετοχές (τραπεζικές, ασφαλιστικές, σιδηροδρομικές κλπ).
- **Ανώνυμες μετοχές** ή μετοχές στον κομιστή είναι εκείνες στις οποίες δεν αναφέρεται το όνομα του δικαιούχου και μεταβιβάζονται όπως κάθε κινητό πράγμα.

6

Διακρίσεις μετοχών (προνομιούχες)

- **Προνομιούχες μετοχές** είναι εκείνες που έχουν περισσότερα δικαιώματα στη διανομή των κερδών και της περιουσίας της ανώνυμης εταιρίας. Το προνόμιο συνίσταται:
 - Στην απόληψη του πρώτου μερίσματος (που ανέρχεται σε 6% του μετοχικού κεφαλαίου) πριν από τις κοινές μετοχές.
 - Μπορεί να οριστεί ότι σε περίπτωση που δε γίνει διανομή μερίσματος σε μία ή περισσότερες χρήσεις, στις προνομιούχες μετοχές θα καταβάλλεται μέρισμα για τις χρήσεις αυτές.
 - Μπορεί να οριστεί οι μετοχές αυτές να έχουν σταθερό μέρισμα.

Διακρίσεις μετοχών (προνομιούχες)

Κατηγορίες προνομιούχων μετοχών είναι:

- Προνομιούχες μετοχές **με δικαίωμα** ψήφου οι οποίες δύναται να εκδοθούν και ως μετατρέψιμες σε κοινές μετοχές, οπότε ορίζεται και ο χρόνος της μετατροπής.
- Προνομιούχες μετοχές **χωρίς δικαίωμα** ψήφου είναι δυνατόν να εξασφαλίζουν στους μετόχους δικαίωμα για απόληψη ορισμένου τόκου, όταν δεν υπάρχουν κέρδη.

Διακρίσεις μετοχών (επικαρπίας)

- **Μετοχές επικαρπίας** εκδίδονται στην περίπτωση που ο κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρίας αποσβένεται τμηματικά με την απόδοση της ονομαστικής τιμής της μετοχής στους μετόχους. Στον κάτοχο της μετοχής που αποσβέστηκε δίνεται άλλη μετοχή, που ονομάζεται μετοχή επικαρπίας.
- Ο κάτοχος μετοχής επικαρπίας έχει όλα τα δικαιώματα του μετόχου, δε δικαιούται όμως να μετέχει στη διανομή του κεφαλαίου παρά μόνο όταν ικανοποιηθούν οι δανειστές της εταιρίας και οι άλλοι μέτοχοι που δεν είχαν λάβει μετοχές επικαρπίας.

Τιμές των μετοχών

- **Ονομαστική τιμή μετοχής** είναι εκείνη, που αναγράφεται στον τίτλο και αντιπροσωπεύει μέρος του μετοχικού κεφαλαίου. Η ονομαστική αξία είναι ίση με το πηλίκο της διαίρεσης του μετοχικού κεφαλαίου με το συνολικό αριθμό μετοχών, σύμφωνα με τον τύπο:

$$\text{Ονομαστική αξία μετοχής} = \frac{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}}{\text{αριθμός μετοχών}}$$

Εταιρικές πράξεις

- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών
- Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (split)
- Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (reverse split)
- Αντικατάσταση μετοχών
- Διανομή μερίσματος
- Συγχώνευση εισηγμένης με άλλη εταιρεία

Τιμή διάθεσης

- **Τιμή διάθεσης** είναι εκείνη στην οποία διατίθεται η μετοχή στους μετόχους. Η τιμή διαθέσεως είναι δυνατόν να συμπίπτει με την ονομαστική αξία, μπορεί όμως να διαφέρει γιατί οι μετοχές διατίθενται στο άρτιο ή υπέρ το άρτιο.

Εσωτερική τιμή

- **Εσωτερική τιμή** είναι εκείνη η οποία προκύπτει από τη διαίρεση της συνολικής καθαρής θέσης της ανώνυμης εταιρίας, όπως προκύπτει από τον ισολογισμό της δια του αριθμού των μετοχών.

$$\frac{\text{Μετοχικό κεφάλαιο} + \text{Αποθεματικά} + \text{κέρδη εις νέο}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Πραγματική τιμή

- **Πραγματική τιμή** είναι εκείνη η οποία προκύπτει από τη διαίρεση της πραγματικής καθαρής θέσης της εταιρίας δια του αριθμού ων μετοχών. Η πραγματική καθαρή θέση βρίσκεται αφού αποτυπωθούν τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις της εταιρίας στην πραγματική τους αξία (fair value).

Χρηματιστηριακή τιμή

- **Χρηματιστηριακή τιμή** ή αγοραία τιμή είναι αυτή που διαμορφώνεται στο χρηματιστήριο.
- **Χρηματιστηριακή αξία** μια εταιρείας (ή αλλιώς κεφαλαιοποίηση) υπολογίζεται ως το γινόμενο του συνολικού αριθμού των μετοχών μιας εταιρείας επί της τρέχουσας χρηματιστηριακής της τιμής. Αντιπροσωπεύει το συνολικό τίμημα που θα πλήρωνε κάποιος αν αγόραζε το σύνολο των μετοχών μιας εταιρείας στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή.

Η παγκόσμια αγορά

Ο όρος **παγκοσμιοποίηση** (Globalization) χρησιμοποιείται για να περιγράψει τη διαδικασία δημιουργίας ενός ενιαίου παγκόσμιου οικονομικού χώρου, που πραγματοποιείται τις τελευταίες δεκαετίες και δεν περιορίζεται μόνο στην οικονομία (αλλά επεκτείνεται στον πολιτισμό, την παιδεία, την ενημέρωση κ.α), βρίσκει όμως σε αυτήν τον κινητήριο μοχλό της.

Η εικόνα των σύγχρονων οικονομικών αγορών, που αντικρίζουμε σήμερα, δεν δημιουργήθηκε μέσα σε μία χρονική στιγμή, ούτε ήταν το αποτέλεσμα μίας καλοσχεδιασμένης διαδικασίας που εξελίχθηκε ομαλά. ο προηγούμενος αιώνας χαρακτηρίστηκε και από μία διαρκή τάση για συσχέτιση των οικονομιών των χωρών.

Ποτέ άλλοτε, οι αγορές της Ευρώπης, της Ασίας, της Αμερικής κ.α. δεν βρέθηκαν τόσο κοντά όσο σήμερα.

Σημεία που συντελούν στην εδραίωση της παγκόσμιας αγοράς

- Η σταθεροποίηση χαμηλών επιπέδων σε πληθωρισμό και επιτόκια στις αναπτυγμένες χώρες,
- Η ανάπτυξη νέων οικονομικών δυνάμεων κυρίως της Άπω Ανατολής (Asian Tigers),
- Η αλλαγή του πολιτικού συστήματος των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης,
- Η εφαρμογή της πληροφορικής στον χρηματοοικονομικό τομέα και η ανάπτυξη του διαδικτύου,
- Η μείωση των εξαγωγικών ελέγχων και η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων σε παγκόσμια κλίμακα,
- Η μείωση του ρόλου των κεντρικών τραπεζών,
- Η απελευθέρωση των τραπεζικών συστημάτων,
- Η αλλαγή του ρόλου των τραπεζών και η ταυτόχρονη εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών οικονομικών οργανισμών, καθώς και
- Η δημιουργία **νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων**,

Οι συμμετέχοντες στις οικονομικές αγορές

- Ιδιώτες και επιχειρήσεις
- Τα πιστωτικά ιδρύματα
- Οι κεντρικές τράπεζες
- Οι λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί
- Οι χρηματοοικονομικοί ενδιάμεσοι

Ιδιώτες και επιχειρήσεις

- Οι ιδιώτες επενδυτές και οι επιχειρήσεις είναι οι κύριοι παράγοντες που συμμετέχουν στις κυριότερες αγορές, είτε προσφέροντας χρήμα (μέσω των οποιασδήποτε μορφής αποταμιεύσεων), είτε ζητώντας χρήμα (μέσω των οποιασδήποτε μορφής δανείων).
- Οι ιδιώτες επενδυτές και οι επιχειρήσεις δε συμμετέχουν στις οικονομικές αγορές μόνο για να υποστηρίξουν τις κύριες, εμπορικές ή παραγωγικές τους δραστηριότητες που πηγάζουν από το αντικείμενο με το οποίο ασχολούνται. Αλλά, πλέον συμμετέχουν στις οικονομικές αγορές ως ενεργά στοιχεία αποσκοπώντας πέρα από την εκτέλεση των εμπορικών τους συναλλαγών απ' ευθείας στο κέρδος, που προκύπτει από τη δραστηριοποίηση σε καινούργιες αγορές.

Τα πιστωτικά ιδρύματα

Οι τράπεζες είναι αναμφισβήτητα ο πλέον σημαντικός παράγοντας στις αγορές χρήματος και συναλλάγματος. Οι τράπεζες, ως κύριοι εκφραστές του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αναπτύσσουν τον απαιτούμενο μηχανισμό, προκειμένου να γίνεται η ασφαλής μεταφορά των κεφαλαίων από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες προς γενικό όφελος.

Τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργούσαν μέχρι πρόσφατα μέσα στην παραδοσιακή τραπεζική αγορά (δάνεια – πίστη – τραπεζικές εργασίες), έχοντας μεγάλη ευχέρεια σε σχέση με τη λήξη των απαιτήσεων (είναι σε θέση δηλαδή, να συλλέγουν πόρους βραχυπρόθεσμης λήξης και να τους μετατρέπουν σε μακροπρόθεσμους).

Τα πιστωτικά ιδρύματα

Η διεθνοποίηση των τραπεζικών εργασιών και η λειτουργία του διεθνούς εμπορίου αναγκάζει πολλές τράπεζες να επεκταθούν έξω από τα στενά εθνικά τους σύνορα για να παίξουν ένα σημαντικό ρόλο σε διεθνές πεδίο, προσφέροντας έτσι σε πολλές χώρες ένα ευρύτατο φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών.

Η νέα κατάσταση στην οποία βρίσκονται οι τράπεζες τους επιβάλλει να αναπτύξουν και να αξιοποιήσουν τις νέες αγορές, οι οποίες τους ανοίγονται για να προωθήσουν μία νέα δέσμη δραστηριοτήτων σε νέες αγορές όπως αμοιβαία κεφάλαια, ασφάλειες, διαχείριση χαρτοφυλακίων πελατών, πιστωτικές κάρτες, χρηματοδοτική μίσθωση, προεξόφληση απαιτήσεων, χρηματοπιστηριακές εργασίες, εργασίες συναλλάγματος, **παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα κ.α.**

Τα πιστωτικά ιδρύματα

Η ανάγκη μεταφοράς του ανενεργού χρήματος από τα νοικοκυριά στις επιχειρήσεις (πιστωτική διαμεσολάβηση). Το όφελος της τράπεζα, όσον αφορά τις δανειοδοτήσεις, συνίσταται στη διαφορά μεταξύ των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων (ecart).

Η ανάγκη πιστωτικής διαμεσολάβησης και της προσφοράς των σχετικών υπηρεσιών στην πελατεία τους. Το όφελος των τραπεζών συνίσταται στη διαφορά μεταξύ των τιμών αγοράς και πώλησης (bid – offer) όσον αφορά το συνάλλαγμα και στις προμήθειες των υπηρεσιών.

Η ανάγκη και επιθυμία να διαχειριστούν με τον προσφορότερο τρόπο τα ίδια συναλλαγματικά και χρηματικά διαθέσιμα εκτιμώντας τις εξελίξεις των αγορών.

Η ανάμιξη σε καθαρά κερδοσκοπικές δραστηριότητες, μέσω των dealing rooms. Οι κερδοσκοπικές δραστηριότητες των τραπεζών, συνήθως βραχυπροθέσμου χαρακτήρα και σχετικά υψηλού κινδύνου, αποτελούν ένα νέο κερδοφόρο πεδίο που απαιτεί σωστή διαχείριση ώστε να αποφεύγονται μεγάλες ζημιές.

Οι κεντρικές τράπεζες

Σε κάθε χώρα οι κεντρικές τράπεζες αποτελούν το μοχλό εφαρμογής της επιθυμητής νομισματικής, συναλλαγματικής και οικονομικής πολιτικής, αλλά και του ελέγχου σε θέματα λειτουργίας και οργάνωσης των τραπεζών. Ωστόσο, η μορφή και ο ρόλος της κεντρικής τράπεζας διαφέρει από χώρα σε χώρα και αυτό σχετίζεται με το βαθμό ανεξαρτησίας που διαθέτει έναντι της εκτελεστικής εξουσίας.

Μία κεντρική τράπεζα σε γενικές γραμμές σκοπεύει:

Στην εξασφάλιση των απαραίτητων συνθηκών ομαλότητας στην αγορά.

Στη διατήρηση σε επιθυμητό επίπεδο των συναλλαγματικών αποθεμάτων της χώρας αλλά και στη διαχείριση του εθνικού χρέους.

Στην εφαρμογή της επιθυμητής νομισματικής πολιτικής και στην επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί.

Στον έλεγχο και την παρακολούθηση της λειτουργίας των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στο εσωτερικό της χώρας.

Οι λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί

Νέοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, ασφαλιστικά ταμεία και εταιρείες, εταιρείες επενδύσεως χαρτοφυλακίου, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, αμοιβαία κεφάλαια, χρηματιστηριακές εταιρείες κ.α. έρχονται να προστεθούν δίπλα στους παραδοσιακούς οργανισμούς, διεκδικώντας μερίδιο από τις εργασίες που μέχρι πρότινος πραγματοποιούσαν οι τράπεζες, όπως:

- Στις εργασίες λιανικών πωλήσεων των τραπεζών (retail banking), όπως είναι τα νέα συστήματα πληρωμών, η στεγαστική πίστη, η καταναλωτική πίστη, το άνοιγμα λογαριασμών και τα βιβλιάρια επιταγών.
- Στη συλλογή των ιδιωτικών αποταμιεύσεων, όπου εισήλθαν και άλλοι ανταγωνιστές.
- Στις συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων (mergers and acquisitions).
- Στη ζήτηση κεφαλαίων με υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο (venture capital).

Οι χρηματοοικονομικοί ενδιάμεσοι

Οι χρηματομεσίτες (brokers και dealers) είναι εταιρείες ή ελεύθεροι επαγγελματίες που παρεμβαίνουν στις αγορές, ως ενδιάμεσοι, φέρνοντας σε επαφή δύο πλευρές με κοινά συμφέροντα. Αν και οι χρηματομεσίτες συχνά εμπορεύονται για δικό τους λογαριασμό, ουσιαστικά προσφέρουν μεσιτεία (commission brokers), μεσολαβώντας μεταξύ των επενδυτών ή των επενδυτών και των διαφόρων χρηματοοικονομικών οργανισμών. Το όφελος των χρηματομεσιτών έγκειται στη προμήθεια που αποκομίζουν και που είναι ανάλογη του ποσού της συναλλαγής.

Οι διακρίσεις των αγορών

- Αγορές χρήματος και αγορές κεφαλαίου
- Χρηματιστηριακές και μη χρηματιστηριακές αγορές
- Τρέχουσες και προθεσμιακές αγορές
- Πρωτογενείς και δευτερογενείς αγορές
- Αγορές χρέους και αγορές μετοχών

Αγορές χρήματος και αγορές κεφαλαίου.

Η βάση της διαφοροποίησης είναι η «ωρίμανση», η χρονική διάρκεια των προϊόντων που διαπραγματεύεται η κάθε μία αγορά.

Η **χρηματαγορά**, είναι η αγορά στην οποία γίνεται η διαπραγμάτευση απαιτήσεων που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος. Διαπραγματεύεται κατά κανόνα προϊόντα εύκολα ρευστοποιήσιμα, με λήξεις μέχρι ένα χρόνο και με σχετικά χαμηλό κίνδυνο αθέτησης.

Έντοκα γραμμάτια του δημοσίου

Διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων

Εμπορικά ομόλογα

Διατραπεζικά κεφάλαια

Συμφωνίες επαναγοράς

Εγγυητικές επιστολές

Η κεφαλαιαγορά

Η **κεφαλαιαγορά**, είναι η αγορά όπου καταφεύγουν οι επιχειρήσεις και το Δημόσιο, για να αποκτήσουν κεφάλαια μακροπρόθεσμης διάρκειας. Οι τίτλοι της κεφαλαιαγοράς ποικίλουν όσον αφορά τον κίνδυνο αθέτησης που ενσωματώνουν, τη λήξη τους και τη διαπραγματευσιμότητα τους. Συμπεριλαμβάνει προϊόντα με λήξεις πέραν του ενός χρόνου.

- Απλές μετοχές
- Ομολογίες
- Στεγαστικά δάνεια
- Δημοτικές ομολογίες

Χρηματιστηριακές και μη χρηματιστηριακές αγορές.

Η ύπαρξη ή μη ενός χρηματοοικονομικού ενδιάμεσου οίκου, ο οποίος συντονίζει τις συναλλαγές, διακρίνει τις αγορές σε χρηματιστηριακές και μη χρηματιστηριακές. Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα διαπραγματεύονται είτε μέσω χρηματιστηρίων (exchanges), είτε απευθείας μεταξύ των συναλλασσομένων (over the counter). Η κυριότερη διαφορά μεταξύ των δύο αγορών έγκειται στη μεσολάβηση του χρηματιστηρίου το οποίο προσφέρει την **τυποποίηση**, η οποία χαρακτηρίζει τα χρηματιστηριακά προϊόντα και τα κάνει σαφώς πιο ευέλικτα και διαδεδομένα, από ότι τα μη χρηματιστηριακά.

Τρέχουσες και προθεσμιακές αγορές.

Οι τρέχουσες αγορές είναι εκείνες που η διεκπεραίωση τους ταυτίζεται χρονικά με την ημερομηνία συνάψεως των αντιστοίχων συναλλαγών. Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται κατεξοχήν οι αγορές συναλλάγματος και χρήματος. Οι προθεσμιακές αγορές (παράγωγες) είναι εκείνες που η σύναψη των συμφωνιών γίνεται άμεσα, η διεκπεραίωση τους (εκκαθάριση ή παράδοση) όμως πραγματοποιείται σε μία μελλοντική ημερομηνία.

Πρωτογενείς και δευτερογενείς αγορές.

Η πρωτογενής αγορά είναι εκείνη κατά την οποία ένα προϊόν (συνήθως μετοχή ή ομόλογο) πωλείται στον αρχικό αγοραστή από τον εκδότη είτε αυτός είναι εταιρεία, είτε είναι κυβέρνηση. Δευτερογενής είναι η αγορά στην οποία μεταπωλούνται τα υπάρχοντα χρεόγραφα (μετοχές ή ομολογίες), δηλαδή χρεόγραφα που αποκτήθηκαν στην πρωτογενή αγορά κεφαλαίων.

Αγορές χρέους και αγορές μετοχών

Η διάκριση η οποία σχετίζεται με τον τρόπο με τον οποίο γίνεται η άντληση κεφαλαίων εκ μέρους μίας επιχείρησης είναι εκείνη μεταξύ των αγορών χρέους (έκδοση χρεωστικού αξιόγραφου) και αγορών μετοχών (έκδοση μετοχών). Όσον αφορά τους δανειστές και τους μετόχους, παρατηρούμε τα εξής:

Οι δανειστές πλεονεκτούν στην περίπτωση οικονομικών δυσκολιών της επιχείρησης καθώς οι απαιτήσεις τους ικανοποιούνται με προτεραιότητα.

Οι μέτοχοι πλεονεκτούν στην περίπτωση που η κερδοφορία της επιχείρησης μεγαλώσει εντυπωσιακά καθώς αυξάνεται η αξία των μετοχών που κατέχουν και το μέρισμα.

3. Νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα

Οι σύγχρονες οικονομικές αγορές χαρακτηρίζονται από την εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Αυτή η διάκριση 'νέα' γίνεται για να τα διαχωρίσει από τα κλασσικά προϊόντα (όπως καταθέσεις, δάνεια, έκδοση εντολών και επιταγών κ.λπ.), παρότι, η αρχική εμφάνιση τους μπορεί να έχει γίνει προ ετών. Τα νέα προϊόντα στοχεύουν και αυτά στην εξυπηρέτηση της μεταφοράς και αναδιανομής του χρήματος δίπλα στις κλασσικές μεθόδους. Λειτουργώντας συμπληρωματικά ως προς αυτές προσφέρουν επιπλέον δυνατότητες που ανταποκρίνονται στις αυξανόμενες ανάγκες των αγορών.

Τα νέα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα

Αμοιβαία κεφάλαια - Mutual Funds
 Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing
 Συμβάσεις Πρακτορείας Επιχειρηματιών απαιτήσεων – Factoring
 Αγορά Απαιτήσης Χωρίς Δικαίωμα Αναγωγής – Forfaiting
 Δικαιόχρηση – Franchising
 Γραμμάτια με κυμαινόμενο επιτόκιο Floating Rate Notes – FRNs
 Συμφωνίες επαναγοράς – Repurchase Agreements – REPOS
 Πιστοποιητικά Καταθέσεων – Certificate of Deposit CDs
 Έντοκα Γραμμάτια – Treasury Bills T-bills
 Ομόλογα – Bonds
 Zero Bonds
 Ομολογίες υψηλού κινδύνου – Junk Bonds
 Δικαιώματα επί ομολογιών – Warrants
 Εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου – Venture Capital
 Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα - Financial Derivatives

3.1. Αμοιβαία κεφάλαια – MUTUAL FUNDS

Τα αμοιβαία κεφάλαια (mutual funds) είναι επενδυτικές επιχειρήσεις οι οποίες πωλούν μερίδια μετοχών και αντιπροσωπεύουν μέρος χαρτοφυλακίων χρεογράφων. Τα αμοιβαία κεφάλαια συγκεντρώνουν τις καταθέσεις πολλών αποταμιευτών (ιδιωτών, ασφαλιστικών ταμείων, θεσμικών επενδυτών κ.α) τις οποίες και επενδύουν για λογαριασμό τους, σε χρηματιστηριακούς και άλλους τίτλους δημιουργώντας το χαρτοφυλάκιο των αμοιβαίων κεφαλαίων. Το αμοιβαίο κεφάλαιο διαιρείται σε μερίδια, ανήκει δε, εξ αδιαίρετου σε όλους τους επενδυτές, οι οποίοι ονομάζονται μεριδιούχοι, ανάλογα με τον αριθμό των μεριδίων που κατέχει ο καθένας. Σκοπός τους είναι η επίτευξη της υψηλότερης δυνατής απόδοσης του χαρτοφυλακίου τους, με παράλληλη ελαχιστοποίηση των επενδυτικών κινδύνων, λόγω της διασποράς του χαρτοφυλακίου.

3.2. Χρηματοδοτική Μίσθωση – LEASING

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησεως συμπληρωματική στον παραδοσιακό δανεισμό. Απευθύνεται σε ελεύθερους επαγγελματίες και επιχειρήσεις πάσης φύσεως και νομικής μορφής που επιθυμούν την απόκτηση ακινήτων και κινητών πραγμάτων (στη χώρα μας εξαιρούνται πλοία και πλωτά ναυπηγήματα), χωρίς άμεση οικονομική επιβάρυνση. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης συνάπτεται μεταξύ της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης που το παρέχει και μίας επιχείρησης ή επαγγελματία ο οποίος ζητά από την εταιρεία leasing να αγοράσει συγκεκριμένο κεφαλαιουχικό αγαθό για λογαριασμό του. Η σύμβαση που συνομολογείται μεταξύ του πελάτη και της εταιρείας ρυθμίζει τις τακτικές καταβολές (μισθώματα) για μία προσυμφωνημένη χρονική περίοδο (μισθωτική περίοδος). Χαρακτηριστικά στοιχεία της χρηματοδοτικής μίσθωσης, πάνω στα οποία στηρίζεται η σύμβαση, είναι ότι οικονομική αξία έχει η χρήση του αγαθού και όχι η κυριότητα του και ότι με αυτόν τον τρόπο κάθε επένδυση έμμεσα αυτοχρηματοδοτείται αντί να καταφεύγει η επιχείρηση στο δανεισμό. Με τη λήξη της μισθωτικής περιόδου ή και πριν από αυτή με μία καταβολή του προσυμφωνημένου (μικρού κατά κανόνα) τιμήματος, ο πελάτης αναλαμβάνει την πλήρη κυριότητα του εκμισθωμένου πράγματος.

3.3. Συμβάσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων - FACTORING

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) είναι μία συμβατική σχέση στα πλαίσια της οποίας η εταιρεία factoring αγοράζει το σύνολο ή μέρος (με βάση κάποιο αντικειμενικό κριτήριο) των απαιτήσεων του πελάτη της (πωλητή) που προέρχονται από πώληση ή εξαγωγή εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών, του χορηγεί προκαταβολές, καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του πελάτη της (πωλητή) και αναλαμβάνει τη διαχείριση (λογιστική – παρακολούθηση – είσπραξη κ.λπ) των παραπάνω εκχωρούμενων σ' αυτήν (εταιρεία factoring) απαιτήσεων. Το factoring λειτουργεί μέσα σ' ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, όπως προαναφέρθηκε και ανάλογα με τον προσανατολισμό και την έμφαση που δίνεται σε ορισμένες από αυτές τις δραστηριότητες διαμορφώνεται το πλαίσιο λειτουργίας μέσα στο οποίο αναπτύσσεται. Τα κυριότερα χαρακτηριστικά του θεσμού είναι:

- Οι απαιτήσεις είναι συνήθως βραχυπρόθεσμοι χαρακτήρα.
- Ο πράκτορας συχνά αναλαμβάνει μέρος του κινδύνου του πελάτη του.
- Ο πράκτορας προσφέρει, στον πελάτη του, μία δέσμη υπηρεσιών (χρηματοδότηση – ασφάλιση – διαχείριση απαιτήσεων) ευρύτερη από αυτή των τραπεζών.
- Η πρακτορεία δεν αποτελεί εφ' άπαξ εργασία αλλά είναι μία διαρκώς επαναλαμβανόμενη διαδικασία.

3.4. Αγορά Απαίτησης Χωρίς Δικαίωμα Αναγωγής – FORFAITING

Η αγορά απαίτησης χωρίς δικαίωμα αναγωγής (forfaiting) όπως και η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), είναι μία εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης που διαφοροποιείται ως προς τον παραδοσιακό δανεισμό, στον τρόπο χρησιμοποίησης και εφαρμογής του. Το forfaiting είναι η προεξόφληση μίας συνήθως μεσοπρόθεσμης ή μακροπρόθεσμης (δύο, πέντε ή και δέκα ετών), εξαγωγικής απαίτησης από μια τράπεζα ή ένα εξειδικευμένο πιστωτικό ίδρυμα (forfaiteur), κατά την οποία η τράπεζα ή το πιστωτικό ίδρυμα παραιτείται από το δικαίωμα αναγωγής της απαίτησης, σε περίπτωση που δεν καταστεί έγκαιρη εξόφληση της. Η απαίτηση αφορά συνήθως πώληση κεφαλαιουχικών αγαθών, στηρίζεται σε συναλλαγματικές ή άλλα εμπορικά πιστωτικά έγγραφα, τα οποία είναι εγγυημένα συνήθως από κάποια τράπεζα (του εισαγωγέα) και πλήρως διαπραγματεύσιμα.

3.5. Δικαιόχρηση – FRANCHISING

Η Δικαιόχρηση (franchising) είναι μία σύμβαση που αφορά την παραχώρηση, εκ μέρους ενός φυσικού ή νομικού προσώπου (franchisor) ενός συνόλου άυλων στοιχείων και δικαιωμάτων, σε ένα άλλο φυσικό πρόσωπο ή νομικό πρόσωπο (franchisee) έναντι πάγιας αμοιβής ή προμήθειας (που υπολογίζεται συνήθως σε ποσοστό επί του κύκλου πωλήσεων). Τα παραχωρούμενα δικαιώματα βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας μπορούν να αφορούν τη χρήση εμπορικών σημάτων και επωνυμιών, πινακίδων καταστημάτων, συμβόλων, χρωματισμών, προτύπων, σχεδίων, δικαιωμάτων αντιγραφής λογιστικών συστημάτων, πακέτων λογισμικού και μεθόδων χρηματοοικονομικής διαχείρισης τεχνογνωσίας ή διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας προς εκμετάλλευση, με σκοπό τη μεταπώληση προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών που προορίζονται για τελικούς χρήστες.

Γραμμάτια με κυμαινόμενο επιτόκιο – FLOATING RATE NOTES (FRNs)

Είναι διαπραγματεύσιμα ανώνυμα γραμμάτια κυμαινόμενου επιτοκίου, που ορίζεται κατά διαστήματα τριών ή έξι μηνών και είναι προσαρτημένο σ' ένα βασικό δείκτη όπως το LIBOR.

Η πρώτη έκδοση γραμματίων κυμαινόμενου επιτοκίου έγινε το 1970 για λογαριασμό της ιταλικής εταιρείας ENEL, έγιναν όμως δημοφιλή μετά το 1980. Επειδή είναι εξαρτώμενα από ένα βασικό δείκτη, η αξία τους στην αγορά είναι κοντά στην αξία έκδοσης τους και οι ουσιαστικές μεταβολές τους, είναι εξαρτώμενες από τις μεταβολές της πιστωτικής αξίας του εκδότη.

3.7. Συμφωνίες επαναγοράς – REPURCHASE AGREEMENTS (REPOS)

Μία συμφωνία επαναγοράς είναι η πώληση ενός βραχυπρόθεσμου χρεογράφου με τον όρο ότι μετά από μία συγκεκριμένη περίοδο ο αρχικός πωλητής θα το ξαναγοράσει σε μία προσυμφωνημένη τιμή. Οι συμφωνίες επαναγοράς γίνονται κυρίως επί χρεογράφων ή εντόκων γραμματίων του Δημοσίου. Πρόσφατα εμφανίστηκαν στην ελληνική αγορά και συμφωνίες επαναγοράς μετοχών (Stock Repos) μέσω της ΕΤΕΣΕΠ.

3.8. Πιστοποιητικά Καταθέσεων – CERTIFICATE OF DEPOSIT (CD)

Ένα πιστοποιητικό κατάθεσης (cd) εκφράζει την αναγνώριση εκ μέρους του εκδότη του, της υποχρέωσης να αποπληρώσει τόσο την ονομαστική αξία της κατάθεσης όσο και τους συνεπαγόμενους τόκους στον κομιστή κατά την ημερομηνία ωρίμανσης. Το πιστοποιητικό κατάθεσης είναι ένα αποδεικτικό έγγραφο μιας κατάθεσης την οποία έχει δεχθεί ο εκδότης του, για ένα καθοριζόμενο χρονικό διάστημα (συνήθως 1, 3 ή 6 μηνών) και έναντι αναφερόμενου επιτοκίου. Είναι τίτλος μεταβιβάσιμος, διαπραγματεύσιμος και πληρωτέος στον κομιστή. Πιστοποιητικά καταθέσεων εκδίδονται σε διάφορα κέντρα αλλά πρώτιστα στη Βρετανία και στις ΗΠΑ, από μεγάλες ιθαγενείς τράπεζες αλλά και από υποκαταστήματα ξένων τραπεζών που δραστηριοποιούνται σε αυτές τις αγορές.

3.9. Έντοκα Γραμμάτια – TREASURY BILLS

Τα έντοκα γραμμάτια εκδίδονται, από τις κυβερνήσεις με σκοπό τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους. Είναι άτοκα κρατικά χρεόγραφα που διατίθενται απευθείας στην ελεύθερη αγορά ή με δημοπρασία σε τιμή μικρότερη της ονομαστικής τους αξίας. Πρόκειται για βραχυπρόθεσμα προϊόντα διάρκειας μερικών εβδομάδων ή μηνών, και πάντως όχι μεγαλύτερης από ένα χρόνο, που είναι πλήρως εγγυημένα από το κράτος.

3.10. Ομόλογα – BONDS

Ένα ομόλογο (τίτλος χρέους) είναι ένα χρηματοοικονομικό προϊόν που περιλαμβάνει μία υπόσχεση εκ μέρους του εκδότη – δανειζομένου να καταβάλλει προκαθορισμένες πληρωμές στον αγοραστή – επενδυτή για ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα. Ανάλογα με τον εκδότη του, ένα ομόλογο μπορεί να είναι κυβερνητικό, επιχειρηματικό, δημοτικό ή υπερεθνικό. Ανάλογα με το κουπόνι και το είδος των πληρωμών μπορεί να είναι σταθερού (fixed) ή κυμαινόμενου επιτοκίου (floating), συνδεδεμένο με κάποιο δείκτη (index) ή και ακόμη χωρίς κουπόνι (zero coupon bonds).

3.11. ZERO BONDS

Τα zero bonds (ή zero coupon bonds) είναι ομόλογα με μακροπρόθεσμη διάρκεια χωρίς περιοδικές πληρωμές τόκων (τοκομερίδια) αλλά με εφ' άπαξ πληρωμή στη λήξη τόκων και επενδυμένου κεφαλαίου. Η διάθεση τους στους επενδυτές γίνεται σε τιμή κάτω από την ονομαστική τους αξία ενώ η απόδοση για τον επενδυτή είναι η διαφορά μεταξύ της τιμής έκδοσης του ομολόγου και της τιμής εξόφλησης. Τα CATS (Certificates of Accrual on Treasury Securities), TIGRs (Treasury Investment Growth Receipts) και τα STRIPs (Separate Trading of Registered Interest and Principals) είναι μερικά από τα πλέον διαδεδομένα zero bonds.

3.12. Ομολογίες υψηλού κινδύνου – JUNK BONDS

Οι ομολογίες υψηλού κινδύνου (junk bonds) έγιναν ιδιαίτερα δημοφιλή κατά τη διάρκεια τις δεκαετίας του 1980, οπότε και χρησιμοποιήθηκαν από εταιρείες όπως η Drexel Burnham Labert για τη συγκέντρωση κεφαλαίων προς μεγάλης κλίμακας εξαγορές 'πολλά υποσχόμενων' επιχειρήσεων. Είναι ομολογίες με χαμηλή τιμή, που περιέχουν όμως υψηλό κίνδυνο, και ελκύουν συνήθως κερδοσκόπους επενδυτές. Η απόδοση των ομολογιών αυτών μπορεί να είναι ιδιαίτερα υψηλή σε σχέση με τα υπόλοιπα ομόλογα, όμως ο κίνδυνος απώλειας του κεφαλαίου που επενδύθηκε σ' αυτές είναι επίσης υψηλότερος.

3.13. Δικαιώματα επί ομολογιών – WARRANTS

Warrant είναι δικαίωμα που δίνεται συνήθως ομολογιακές εκδόσεις για να αγοραστεί ορισμένος αριθμός μετοχών της εταιρείας σε καθορισμένη τιμή. Στο warrant αναγράφεται ο αριθμός των μετοχών που ο κάτοχος μπορεί να αγοράσει καθώς και η τιμή στην οποία θα τις αγοράσει. Αναγράφεται επίσης η ημερομηνία λήξης του δικαιώματος. Όταν το warrant δεν είναι ενσωματωμένο στην ομολογία μπορεί να πωληθεί χωριστά από αυτής, ενώ όταν είναι ενσωματωμένο, οπότε οι όροι περιέχονται στο σώμα της ομολογίας, μπορεί να πωληθεί μόνο μαζί με αυτή.

3.14. Εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου – VENTURE CAPITAL

Venture Capital είναι ανώνυμες εταιρείες (Ν. 1775/88) που έχουν ως σκοπό την προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας. Μπορούν ιδίως: να ιδρύουν νέες εταιρείες, να συμμετέχουν στο κεφάλαιο υφισταμένων επιχειρήσεων, να παρέχουν εγγυήσεις για τη χορήγηση δανείων στις παραπάνω επιχειρήσεις, να παρέχουν υπηρεσίες στις παραπάνω επιχειρήσεις. Για τη συμμετοχή τους σε επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν επενδύσεις υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας, οι εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου επιχορηγούνται με ποσοστό μέχρι 30% στο ποσό της συμμετοχής αυτής.

3.15. Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα – FINANCIAL DERIVATIVES

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα (ή πιο απλά τα παράγωγα προϊόντα), αποτελούν τα πλέον καινοτόμα οικονομικά εργαλεία κάλυψης κινδύνων αλλά και κερδοσκοπίας των σύγχρονων οικονομικών αγορών. Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα προθεσμιακά συμβόλαια (futures και forwards), τα χρηματοοικονομικά δικαιώματα ή συμβόλαια με δικαίωμα προαιρετέως (options) και οι συμβάσεις ανταλλαγών (swaps) είναι οι βασικές κατηγορίες των παραγώγων προϊόντων. Η μεγάλη ευελιξία που χαρακτηρίζει τα παράγωγα προϊόντα και η δυνατότητα προσαρμογής τους πάνω στα πλέον διαδεδομένα υποκείμενα των οικονομικών αγορών (ισοτιμίες, επιτόκια, χρηματιστηριακοί δείκτες, μετοχές, φυσικά προϊόντα κ.α) έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία χιλιάδων διαφορετικών προϊόντων, που ανήκουν όμως στις τρεις παραπάνω βασικές κατηγορίες (futures, options και swaps). Μετά την τακτοποίηση του νομικού και φορολογικού πλαισίου για τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, τον Ιανουάριο του 1997, τα προϊόντα αυτά γνωρίζουν αρκετά μεγάλη ανάπτυξη στην Ελλάδα, ενώ ήδη ξεκίνησε και το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Στα κεφάλαια που θα ακολουθήσουν θα ασχοληθούμε με αναλυτικότερα με αυτά τα ενδιαφέροντα χρηματοοικονομικά εργαλεία.