

Γιώργος Δότσης
Επίκουρος Καθηγητής Χρηματοοικονομικής

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών
Πανεπιστήμιο Αθηνών

Άνοιξη 2021
Γρ.: Σοφοκλέους 1, 5^{ος} όροφος,
γρ. 519
Τηλ. 210 3689454
gdotsis@econ.uoa.gr

Προχωρημένη Χρηματοοικονομική:

Σύγχρονη Θεσμική Επένδυση στην Ελλάδα

Το μάθημα αυτό σκοπό έχει να παρουσιάσει το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα ως το περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν οι διαχειριστές κεφαλαίων και όπου εφαρμόζονται οι τεχνικές διαχείρισης που έχετε μελετήσει σε άλλα μαθήματα του Προγράμματος.

Στο Πρώτο Μέρος (3 πρώτες συναντήσεις) παρουσιάζεται η Ελληνική Αγορά Χρήματος και Κεφαλαίου και μελετάμε την Ελληνική θεσμική επένδυση, δηλαδή, τους βασικούς συμμετέχοντες, τις επενδυτικές τεχνικές που χρησιμοποιούν, το ισχύον θεσμικό πλαίσιο, τα προϊόντα που προσφέρουν, την επενδυτική τους συμπεριφορά καθώς και την αποτελεσματικότητά τους στις επενδύσεις. Στο Δεύτερο Μέρος (3 τελευταίες συναντήσεις) θα αναφερθούμε στην Ελληνική αγορά παραγώγων και στο τρόπο με τον οποίο λειτουργεί καθώς και στα ιδιαίτερα προϊόντα που προσφέρονται σ' αυτή. Στη συνέχεια θα αναφερθούμε στα παράγωγα δεικτών που χρησιμοποιούν οι θεσμικοί επενδυτές για να αντισταθμίσουν τις θέσεις τους.

Για την επίτευξη των ανωτέρω στόχων θα ακολουθηθεί η μέθοδος των διαλέξεων. Το μάθημα απαιτεί και μια πρακτική εργασία για την καλύτερη γνωριμία των φοιτητών με την αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Εξετάσεις και βαθμολογία

Οι σπουδαστές εξετάζονται την πρώτη εβδομάδα μετά το τέλος του εξαμήνου. Το περιεχόμενο των εξετάσεων αντλεί από τις διαλέξεις, την διδακτική ύλη των βοηθημάτων και την πρακτική άσκηση. Οι σπουδαστές οφείλουν να αναλύσουν στατιστικά τη συμπεριφορά ενός ελληνικού μετοχικού αμοιβαίου κεφαλαίου. Οι τελικές εξετάσεις θα περιέχουν ερώτηση για να απαντηθούν τα χαρακτηριστικά αυτής της ανάλυσης που θα βαθμολογηθεί με το 25% του συνολικού βαθμού.

Απαιτούμενα Διδακτικά Βοηθήματα

- 1) Νικολάου Θ. Μυλωνά, *Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια*, Εκδόσεις Αντ. Ν Σάκκουλα, Αθήνα, 1999.
- 2) Νικολάου Θ. Μυλωνά, *Αγορές και Προϊόντα Παραγώγων*, Εκδόσεις τυπωθήτω – Γ. Δαρδανός, 2005.
- 3) Σημειώσεις διδάσκοντος

Α. ΠΕΡΙΓΡΑΜΜΑ ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ

ΜΕΡΟΣ Α: ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

1. *Η Ελληνική Κεφαλαιαγορά*
 - Σκοποί και ρόλοι των συμμετεχόντων
 - Δομή χρηματοοικονομικού συστήματος
 - Βαθμός οργάνωσης αγορών
 - Πρωτογενής αγορά
 - Δευτερογενής αγορά
 - Χρηματιστήριο Αθηνών
 - Τριτογενής αγορά/τεταρτογενής αγορά

Σημειώσεις Διδάσκοντος
2. *Θεσμικοί Επενδυτές - I*
 - Τράπεζες/Ασφαλιστικές εταιρίες/Συνταξιοδοτικά Ταμεία
 - Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Ανοικτού Τύπου: Αμοιβαία κεφάλαια
 - Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Κλειστού Τύπου: (ΕΕΧ)
 - Τα αμοιβαία κεφάλαια και η εξέλιξή τους
 - Χρηματιστηριακά Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETFs)
 - Τι είναι και πως λειτουργούν τα αμοιβαία κεφάλαια
 - Θεσμικό και εποπτικό πλαίσιο

Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Κεφ. 1-4.
3. *Θεσμικοί Επενδυτές - II*
 - Η διαφοροποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων
 - Οι επενδυτικές τεχνικές/Η αποδοτικότητα και πρόβλεψη αποδοτικότητας
 - Η επαναληπτικότητα της επίδοσης/Οι ικανότητες των διαχειριστών και τα έξοδα
 - Η ελληνική εμπειρία 1990-96/Η επιλογή του κατάλληλου αμοιβαίου κεφαλαίου

Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Κεφ. 5-7.

ΜΕΡΟΣ Β: ΟΙ ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΚΑΙ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

4. *Διαχείριση του Κινδύνου*
 - Μέτρηση του κινδύνου
 - Η οικονομική σημασία του κινδύνου
 - Διαχείριση μη συστηματικού κινδύνου
 - Διαχείριση συστηματικού κινδύνου
 - Αντιμετώπιση των κινδύνων από την επιχείρηση, το τραπεζικό σύστημα και την κεφαλαιαγορά
 - Λειτουργία των αγορών παραγώγων στην Ελλάδα
 - Η διασφάλιση των συναλλαγών στο Χ.Α.
 - Τεχνικές διαχείρισης του κινδύνου

Αγορές και Προϊόντα Παραγώγων, Κεφ. 2, 3, 4
5. *Δείκτες και Παράγωγα Δεικτών*
 - Προσφερόμενα παράγωγα στην Αγορά Παραγώγων του ΧΑ
 - Δείκτες και παράγωγα δεικτών
 - Κατασκευή δεικτών
 - Ο Δείκτης FTSE/ASE-25
 - Αποτίμηση ΣΜΕ δεικτών

- Εξισορροπητική κερδοσκοπία στους δείκτες
 - Συστήματα αυτόματης εκτέλεσης συναλλαγών
 - Επιλογή υπο-συνόλου του δείκτη
 - Παραδείγματα αντιστάθμισης χαρτοφυλακίου με ΣΜΕ δεικτών
 - Παραδείγματα αντιστάθμισης χαρτοφυλακίου με δικαιώματα δεικτών
- Αγορές και Προϊόντα Παραγώγων, Κεφ. 9*

6. *Ανάληψη Θέσεων από Θεσμικούς*
- Ανοιχτές πωλήσεις
 - Σύμβαση πώλησης με σύμφωνο επαναγοράς
 - Σύμβαση αγοράς με σύμφωνο επαναπώλησης
 - Χρήση παραγώγων από θεσμικούς επενδυτές
 - Warrants
- Αγορές και Προϊόντα Παραγώγων, Κεφ. 12*

B. ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΑΣΚΗΣΗ ΣΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Για την εξοικείωσή σας με την αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων θα πρέπει να επιλέξετε κάποιο αμοιβαίο κεφάλαιο της ελληνικής αγοράς. Διαθέσιμα αμοιβαία κεφάλαια μπορείτε να βρείτε [εδώ](#). Στις εξετάσεις θα υπάρχει σχετική ερώτηση γύρω από τα ποσοτικά και ποιοτικά χαρακτηριστικά του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που έχετε επιλέξει. Τα βήματα για την προετοιμασία σας στην ερώτηση αυτή είναι:

1. Από την ΑΕΔΑΚ της οποίας το αμοιβαίο κεφάλαιο επιλέξατε θα πρέπει να ζητήσετε:
 - α) την πιο πρόσφατη Ετήσια Έκθεση και τη πιο πρόσφατη Εξαμηνιαία Έκθεση της ΑΕΔΑΚ για το Α/Κ σας, και
 - β) το Ενημερωτικό Δελτίο – Κανονισμό των αμοιβαίων κεφαλαίων
2. Μελετήστε τόσο το καταστατικό του αμοιβαίου σας κεφαλαίου όσο και τις Εκθέσεις διαχείρισης και μάθετε για:
 - την εταιρία που το διαχειρίζεται, τους περιορισμούς των επενδύσεων που έχει,
 - τα κόστη εξαγοράς και διάθεσης που χρεώνει,
 - τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της διαχείρισης και λειτουργίας του,
 - την επενδυτική του πολιτική, τη δομή του χαρτοφυλακίου του,
 - τον κίνδυνο και την απόδοση που έχει επιτύχει στο πιο πρόσφατο έτος, κλπ.
3. Μελετήσετε εμπειρικά τη συμπεριφορά των τιμών των μεριδίων κατά το διάστημα 31/12/2019 – 31/12/2020 και σε σχέση με το Γενικό Δείκτη του ΧΑ. Συγκεκριμένα:
 - Οι παρατηρήσεις θα συλλέγονται ημερησίως και αφορούν τη καθαρή τιμή μεριδίου, τη τιμή του δείκτη του ΧΑ και το επιτοκίου EURIBOR διάρκειας ενός έτους.
 - Μπορείτε να χρησιμοποιείτε τα ηλεκτρονικά αρχεία της εφημερίδας ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ στην ιστοσελίδα www.naftemporiki.gr για τις τιμές του δείκτη, του μεριδίου και του Euribor ή την ηλεκτρονική σελίδα της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών www.agii.gr.
 - Αφού συλλέξετε όλα τα ανωτέρω στοιχεία, θα δημιουργήσετε ημερήσιες αποδόσεις και θα υπολογίστε την τυπική απόκλιση των αποδόσεων.
 - Στη συνέχεια θα εφαρμόσετε μια διαχρονική ανάλυση των αποδόσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου σας σε σχέση με τις γενικότερες εξελίξεις του χρηματιστηρίου και των επιτοκίων που να απολήγει σε συμπεράσματα όσον αφορά το βαθμό κινδύνου και την απόδοση του αμοιβαίου σας κεφαλαίου.
4. Τα αποτελέσματα από την ανάλυση που θα πραγματοποιήσετε θα σας ζητηθούν στις εξετάσεις περιόδου στην ερώτηση που αφορά το αμοιβαίο σας κεφάλαιο. Οφείλετε να γνωρίζετε τα ποσοτικά χαρακτηριστικά του αμοιβαίου σας όπως η απόδοση και η τυπική απόκλιση. Επίσης πρέπει να γνωρίζετε την απόδοση και το κίνδυνο του δείκτη τιμών του χρηματιστηρίου και του επιτοκίου Euribor καθώς και το βαθμό επηρεασμού του αμοιβαίου σας από το χρηματιστήριο και τα επιτόκια.