



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΔΥΤΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ενότητα 6: «ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ»

ΚΥΡΙΑΖΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Τμήμα ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons.
- Για εκπαιδευτικό υλικό, όπως εικόνες, που υπόκειται σε άλλου τύπου άδειας χρήσης, η άδεια χρήσης αναφέρεται ρητώς.



Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο ΤΕΙ Δυτικής Μακεδονίας και στην Ανώτατη Εκκλησιαστική Ακαδημία Θεσσαλονίκης**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ
ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑ ΒΙΟΥ ΜΑΘΗΣΗ
επένδυση στην κοινωνία της γνώσης
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ



Σκοποί ενότητας

- Ο σκοπός της ενότητας αυτής είναι να κατανοήσουν οι φοιτητές τους κινδύνους των λογιστικών καταστάσεων.



Περιεχόμενα ενότητας

- **Κίνδυνοι Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων.**
- **Τραπεζικοί Κίνδυνοι.**
- **Κατηγορίες Κινδύνων.**
- **Αναμενόμενη Απόδοση.**



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΟΡΙΣΜΟΣ.

- **Κίνδυνος είναι** η πιθανότητα πραγματοποίησης ζημιών ή κερδών μικρότερων των αναμενόμενων.
- Εκφράζει το ενδεχόμενο απώλειας ή την πιθανότητα αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης, ακόμα και τις χρεοκοπίας ή τουλάχιστον την πιθανότητα υλοποίησης συγκεκριμένων προσδοκιών.
- Πολύ απλά μπορούμε να πούμε ότι **κίνδυνος είναι η πιθανότητα να μη λάβει κάποιος επενδυτής αυτό που προσδοκά και αναμένει. Το μέγεθος της πιθανότητας επηρεάζει και τη συνολική απόδοση της επένδυσης.**



ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 1/4

3.1 Πιστωτικός κίνδυνος.

- Απορρέει από την πιθανότητα αδυναμίας ολικής ή μερικής εκπλήρωσης των υποχρεώσεων κάθε είδους συμβαλλόμενου με το ΧΙ, έναντι του οποίου το ΧΙ έχει απαίτηση.

3.2 Κίνδυνος επιτοκίου.

- Προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις των ΧΙ έχουν διαφορετική χρονική διάρκεια
 - Κίνδυνος επαναχρηματοδότησης (Refinancing risk).
 - Κίνδυνος επανεπένδυσης (Reinvestment risk).

3.3 Συναλλαγματικός κίνδυνος.

- Προέρχεται από τη διαφορά τιμής των συναλλαγματικών ισοτιμιών των διαφόρων νομισμάτων των χωρών.



ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 2/4

3.4 Κίνδυνος χώρας.

Είναι πιστωτικός κίνδυνος, πέρα από τον εγχώριο, και σχετίζεται με τον τρόπο αντιμετώπισης του εγχώριου ΧΙ από μια ξένη κυβέρνηση και νομοθεσία.

3.5 Κίνδυνος ρευστότητας.

Δημιουργείται όταν πολλοί καταθέτες ενός ΧΙ προσπαθήσουν συγχρόνως να αποσύρουν τα χρήματά τους.



ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 3/4

3.6 Κίνδυνος στοιχείων εκτός ισολογισμού.

3.7 Κίνδυνος αγοράς.

- Προκύπτει όταν το ΧΙ αγοραπωλεί αξιόγραφα (στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού) ή και παράγωγα αξιόγραφα με σκοπό το κέρδος. Είναι ένας χαρακτηρισμός ομπρέλα, που περιλαμβάνει τον κίνδυνο επιτοκίου, τον συναλλαγματικό κίνδυνο, τον κίνδυνο στοιχείων εκτός ισολογισμού, ακόμα και πτυχές του πιστωτικού κινδύνου.



ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ 4/4

3.8 Τεχνολογικός κίνδυνος.

Υπάρχει όταν η τεχνολογική επένδυση δεν αποφέρει την αναμενόμενη μείωση του κόστους λειτουργίας από τις οικονομίες κλίμακας (economies of scale) και εύρους (economies of scope).

3.9 Επιχειρησιακός ή Λειτουργικός κίνδυνος. Υπάρχει όταν κάτι δεν λειτουργήσει σωστά είτε στο εξωτερικό περιβάλλον του ΧΙ είτε στο εσωτερικό λόγω έλλειψης τήρησης των εσωτερικών διαδικασιών διεκπεραίωσης.

3.10 Άλλοι κίνδυνοι.

Ξαφνική αλλαγή νομοθεσίας, εξαγορά, πόλεμος κλπ.

3.11 Αλληλεπίδραση των κινδύνων.



ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Οι Τράπεζες είναι εκτεθειμένες σε:

- Χρηματοοικονομικούς.
- Λειτουργικούς.
- Επιχειρηματικούς.
- Άλλους εξωγενείς κινδύνους.



ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

- Χρηματοοικονομικοί.
- Λειτουργικοί.
- Επιχειρηματικοί.
- Μεγάλων γεγονότων.



ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Δομή Λογιστικής Κατάστασης.

Δομή Κατάστασης Αποτελεσμάτων.

Κεφαλαιακή Επάρκεια.

Πιστωτικός Κίνδυνος.

Κίνδυνος Αγοράς.

Κίνδυνος Ρευστότητας.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος.

Κίνδυνος Επιτοκίων.



ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Εσωτερικές Απάτες.

Εξωτερικές Απάτες.

Πρακτικές εργοδοσίας, προσωπικού και ασφάλεια χώρου εργασίας.

Πελάτες, προϊόντα και υπηρεσίες.

Ζημίες σε φυσικά περιουσιακά στοιχεία.

Διακοπές συστημάτων (τεχνολογικός κίνδυνος).

Κίνδυνος εκτέλεσης, διακανονισμού, παράδοσης.



ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

- Μακροοικονομική πολιτική.
- Χρηματοοικονομική υποδομή.
- Νομική Υποδομή.
- Νομικές Υποχρεώσεις.
- Συμμόρφωση προς το κανονιστικό πλαίσιο (regulatory compliance).
- Κίνδυνος Χώρας.



ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΜΕΓΑΛΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ

- Πολιτικοί.
- Επιδημίες.
- Κρίση Τραπεζικού Συστήματος.
- Άλλοι εξωγενείς κίνδυνοι.



ΣΧΕΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

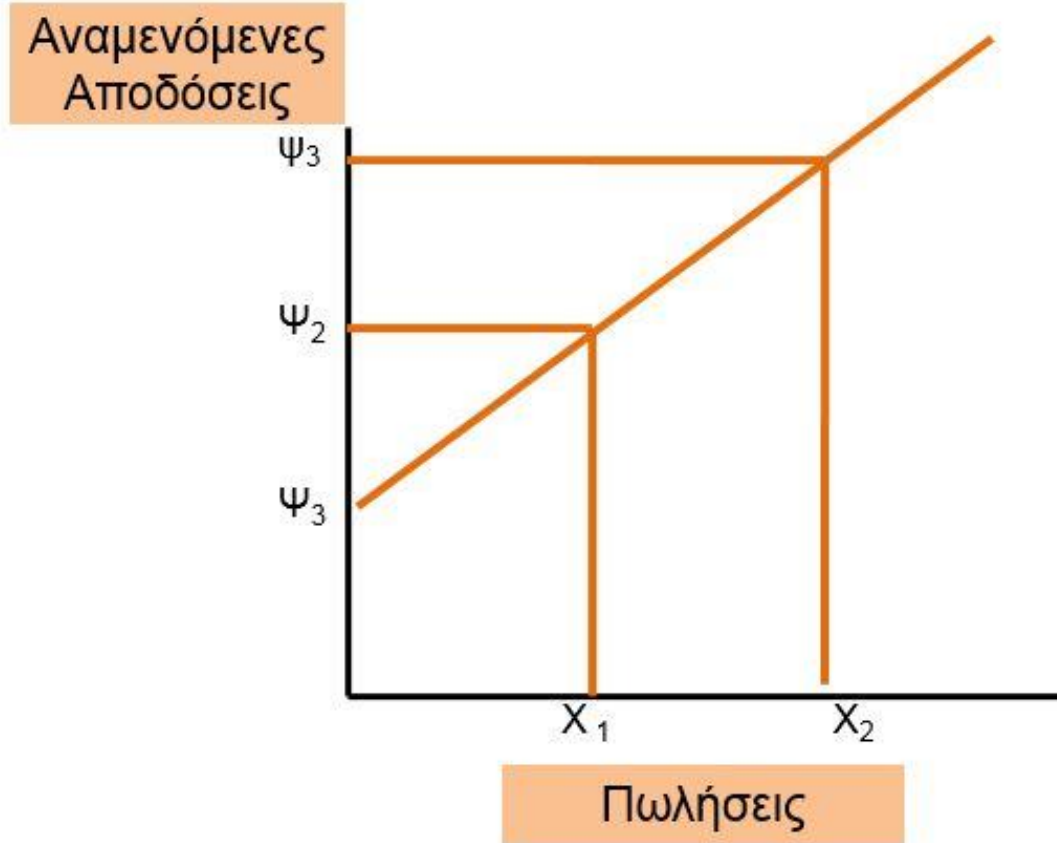
- Ο Κίνδυνος είναι μέτρο αβεβαιότητας των αποδόσεων ενώ η απόδοση είναι οι αναμενόμενες εισπράξεις ή ταμειακές ροές από μια επένδυση.

Χαμηλό ποσοστό κινδύνου \Rightarrow μικρή απόδοση.

Υψηλό ποσοστό κινδύνου \Rightarrow μεγάλη απόδοση.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ/ΑΠΟΔΟΣΗΣ



Πηγή: **ΒΑΛΤΕ ΠΗΓΗ ΓΙΑ ΤΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ**



ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΗ ΣΤΙΓΜΗ t

$$\frac{\text{Μέρισμα} + \text{Υπεραξία Κεφαλαίου}}{\text{Αξία μετοχής την περίοδο } t-1} = \frac{D_1 + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

D_1 = μέρισμα τρέχοντος έτους.

P_t = τιμή μετοχής. τρέχοντος έτους.

P_{t-1} = τιμή μετοχής προηγούμενου έτους.

t = χρονική περίοδος.



(Ποσοστιαία) Απόδοση

$$R = [D_1 + (P_1 - P_0)] / P_0$$

Ο τύπος ισχύει για κάθε αξιόγραφο με:

P_1 ⇨ αρχική τιμή περιόδου.

P_0 ⇨ τελική τιμή περιόδου.

D_1 ⇨ μέρισμα (χρηματική εισροή).



Προσδοκώμενη ή Αναμενόμενη Απόδοση

$$E(R) = \pi_1 R_1 + \pi_2 R_2 + \dots + \pi_n R_n$$

Όπου:

- π_i η πιθανότητα του i αποτελέσματος.
- απόδοσης R_i και n ο αριθμός των πιθανών αποτελεσμάτων (αποδόσεων).



Συστηματικός Κίνδυνος

- Επειδή οι τιμές των αξιογράφων μεταβάλλονται απρόβλεπτα, υπάρχει **κίνδυνος** η πραγματοποιούμενη απόδοση να διαφέρει από την αναμενόμενη.
- **Συστηματικός Κίνδυνος:** υπάρχει ακόμη και όταν το αξιόγραφο διακρατείται στα πλαίσια ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου.
- **Μη συστηματικός ή Ειδικός ή Διαφοροποιήσιμος Κίνδυνος** εξαφανίζεται όταν το αξιόγραφο διακρατείται στα πλαίσια ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου
- **Συνολικός Κίνδυνος:** το άθροισμα των δύο προηγούμενων.



Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων και Οργανισμών: Κίνδυνος και Απόδοση 1/4

- Η διακύμανση των αποδόσεων ενός αξιογράφου είναι το μέγεθος που υπολογίζει την διασπορά της κατανομής των αποδόσεων και μετρά τον συνολικό κίνδυνο.

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n \pi_i [R_i - E(R_i)]^2$$

- Η διακύμανση και η τυπική απόκλιση (τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης) μετρούν τον συνολικό κίνδυνο ενός αξιογράφου.



Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων και Οργανισμών: Κίνδυνος και Απόδοση 2/4

- Αν δεν γνωρίζουμε την ακριβή κατανομή που ‘γεννά’ τις αποδόσεις ενός αξιογράφου τότε εκτιμούμε την προσδοκώμενη απόδοση και την διακύμανση των αποδόσεων με ιστορικές παρατηρήσεις.
- Η προσδοκώμενη απόδοση είναι ο αριθμητικός μέσος των παρατηρήσεων και η διακύμανση είναι το άθροισμα των τετραγωνικών αποκλίσεων των παρατηρήσεων από τον μέσο τους διαιρεμένο με τον αριθμό των παρατηρήσεων μείον 1 (για αμερόληπτη εκτίμηση).



Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων και Οργανισμών: Κίνδυνος και Απόδοση 3/4

- Οι ορθολογικοί επενδυτές συγκρίνοντας δυο εναλλακτικές επενδύσεις (αξιόγραφα ή χαρτοφυλάκια αξιογράφων), για το ίδιο χρονικό διάστημα, που έχουν τον ίδιο κίνδυνο, επιλέγουν την επένδυση με την μεγαλύτερη προσδοκώμενη απόδοση.
- Αν δυο αξιόγραφα ή χαρτοφυλάκια έχουν ίδια προσδοκώμενη απόδοση για το ίδιο χρονικό διάστημα, τότε επιλέγεται το αξιόγραφο ή χαρτοφυλάκιο με τον μικρότερο κίνδυνο.



Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων και Οργανισμών: Κίνδυνος και Απόδοση 4/4

- Για επενδύσεις που έχουν διαφορετικό κίνδυνο και διαφορετική προσδοκώμενη απόδοση για το ίδιο χρονικό διάστημα, συγκρίνουμε τον συντελεστή μεταβλητότητας, που μετρά τον κίνδυνο ανά μονάδα προσδοκώμενης απόδοσης.



ΟΜΟΙΟΤΗΤΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

- Η κύρια ομοιότητα μεταξύ του κινδύνου αγοράς και του πιστωτικού κινδύνου είναι ότι και οι δύο μειώνουν τη συνολική αξία του χαρτοφυλακίου.



ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ 1/4

- Πρώτον, οι μεταβολές στην πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων είναι γενικώς μη άμεσα παρατηρήσιμες. Αντίθετα με την περίπτωση του πιστωτικού κινδύνου, οι αξιολογήσεις των ομολόγων και των μετοχών είναι άμεσα παρατηρήσιμες και δημόσια διαθέσιμες.
- Δεύτερον, οι στατιστικές παρατηρήσεις για τα καθυστερούμενα δάνεια και τις επισφαλείς απαιτήσεις είναι ασυνεχείς και δεν συνιστούν ομαλές χρονολογικές σειρές. Αντιθέτως, οι παρατηρήσεις για τις μεταβολές στις τιμές των τίτλων παρουσιάζουν υψηλό βαθμό συνέχειας.



ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ 2/4

- Η ασυμμετρία των παρατηρήσεων των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου δανείων – που οφείλεται στον πιστωτικό κίνδυνο – είναι πολύ μεγαλύτερη σε σχέση με τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου τίτλων.
- Στις περιπτώσεις των επισφαλών απαιτήσεων, η απώλεια είναι ιδιαίτερα μεγάλη για την τράπεζα (απώλεια κεφαλαίου, όχι μόνο αποδόσεων). Στις περιπτώσεις, όμως, των κανονικώς εξυπηρετούμενων δανείων, το κέρδος είναι πολύ μικρότερο.



ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ 3/4

- **Τρίτον**, η ύπαρξη ορισμένων τεχνικών διευκολύνσεων, όπως οι εγγυήσεις δανείων, σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα ως προς το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων που θα καλυφθούν από τη διεκδίκηση με ένδικα μέσα, καθιστούν την ακριβή εκτίμηση της έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο περισσότερο πολύπλοκη.



ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ 4/4

- Τέταρτον, υπάρχουν πολύ λιγότερα εργαλεία κάλυψης (hedging instruments) διαθέσιμα για τον πιστωτικό κίνδυνο από ότι για τον κίνδυνο αγοράς.
- Τέλος, το χαρτοφυλάκιο δανείων έχει μικρότερες δυνατότητες διαφοροποίησης και συνεπώς μικρότερη διασπορά του κινδύνου.



Θεωρία Χαρτοφυλακίου 1/8

- Ένας ορθολογικός επενδυτής ανάλογα με τις προτιμήσεις του επιλέγει ένα αποτελεσματικό χαρτοφυλάκιο το οποίο θεωρεί άριστο.
- Όταν στις επενδυτικές επιλογές υπάρχει και αξιόγραφο μηδενικού κινδύνου τότε το αποτελεσματικό σύνορο γίνεται ευθεία γραμμή και ορίζεται από την απόδοση μηδενικού κινδύνου και το σημείο επαφής της ευθείας με το αποτελεσματικό σύνορο.
- Το σημείο επαφής ορίζει ένα αποτελεσματικό και άριστο χαρτοφυλάκιο που είναι κοινό για όλους τους επενδυτές (υποθέτοντας ότι έχουν όλοι κοινές προσδοκίες) και ονομάζεται χαρτοφυλάκιο της αγοράς.



Θεωρία Χαρτοφυλακίου 2/8

- Η ευθεία που συνδέει την απόδοση μηδενικού κινδύνου με το χαρτοφυλάκιο της αγοράς είναι η γραμμή της κεφαλαιαγοράς:

$$E(R_P) = R_{MK} + \{[E(R_M) - R_{MK}] / \sigma_M\} \sigma_P$$

Όπου:

- $R_{MK} \Rightarrow$ η απόδοση μηδενικού κινδύνου.
- $R_M \Rightarrow$ η απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

Θεωρία Χαρτοφυλακίου 3/8

- Ένα υπόδειγμα ισορροπίας ανάμεσα στην αναμενόμενη απόδοση και τον συστηματικό κίνδυνο ενός αξιογράφου για τους ορθολογικούς επενδυτές και σε περιβάλλον τέλει αγοράς είναι το CAPM.

$$E(R_i) = R_{MK} + \beta_i [E(R_M) - R_{MK}]$$

- Σύμφωνα με αυτό το Υπόδειγμα Αποτίμησης Κεφαλαιακών Περιουσιακών Στοιχείων (αξιογράφων / χρεογράφων) η αναμενόμενη και ταυτόχρονα απαιτούμενη απόδοση ενός αξιογράφου καθορίζεται από τον συστηματικό του κίνδυνο όπως μετράται από τον συντελεστή 'βήτα' και από το ασφάλιστρο κινδύνου του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

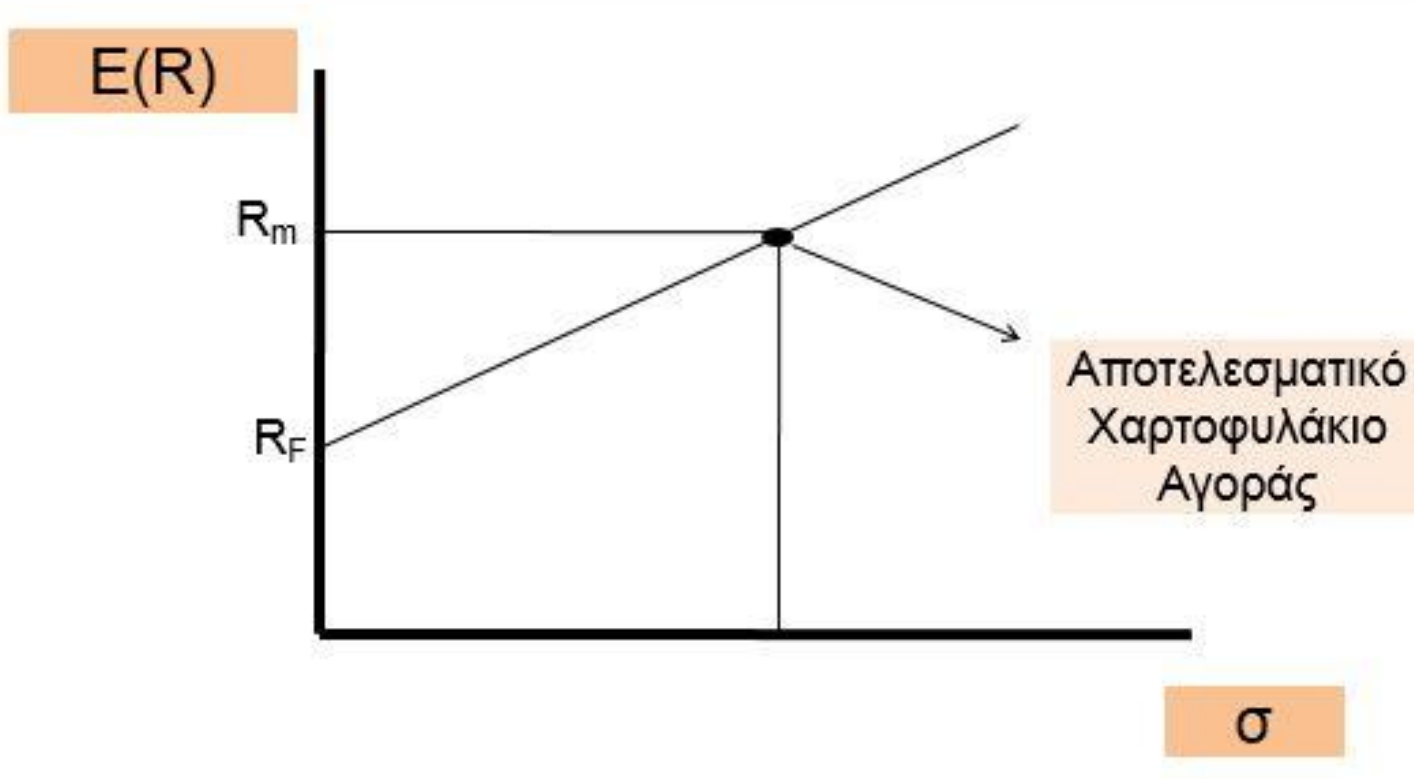


Θεωρία Χαρτοφυλακίου 4/8

- Η διαφορά της Γραμμής Αγοράς Αξιογράφου με την γραμμή της Κεφαλαιαγοράς είναι ότι η δεύτερη αφορά μόνο αποτελεσματικά χαρτοφυλάκια ενώ η πρώτη αφορά οποιοδήποτε αξιόγραφο. Ο συντελεστής «βήτα» μετρά την ευαισθησία των αποδόσεων ενός αξιογράφου στις διακυμάνσεις των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

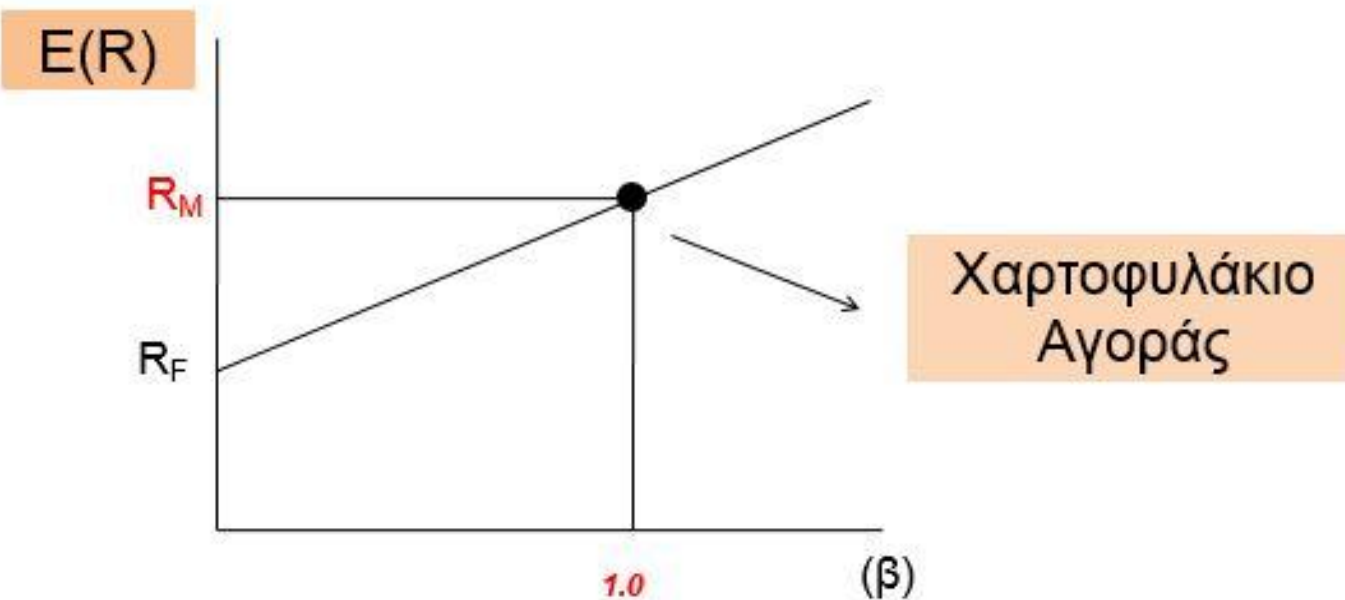


ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΓΡΑΜΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ



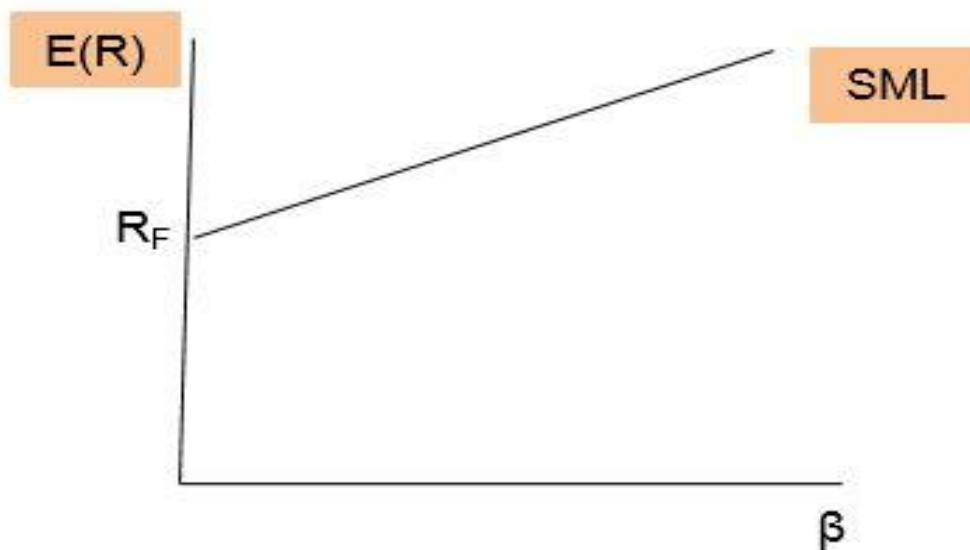
ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ 5/8

ΕΞΙΣΩΣΗ CML : $E(R_p) = R_F + \sigma_p \{E(R_M) - R_F\} / \Sigma\mu$
ΓΡΑΜΜΗ ΑΞΙΟΓΡΑΦΩΝ (Security Market Line).



ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ 6/8

Γραμμή Αξιόγραφων (Security Market Line).



$$SML = R_F + \beta \{E(R_M) - R_F\}$$

Θεωρία Χαρτοφυλακίου 7/8

$$\beta_i = \text{Cov}(R_i, R_M) / \sigma_M^2 = (\sigma_i / \sigma_M) \rho_{iM}$$

Όπου:

$R_i \Rightarrow$ η απόδοση του αξιόγραφου.

$R_M \Rightarrow$ η απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

$\sigma_M^2 \Rightarrow$ η συνδιακύμανση του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

$\sigma_i \Rightarrow$ η τυπική απόκλιση του αξιόγραφου.

$\sigma_M \Rightarrow$ η τυπική απόκλιση του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

$\rho_{iM} \Rightarrow$ ο συντελεστής συσχέτισης του αξιόγραφου και της αγοράς.



Θεωρία Χαρτοφυλακίου 8/8

- Με το CAPM έχουμε την δυνατότητα να υπολογίζουμε την απαιτούμενη απόδοση μιας επένδυσης και να την χρησιμοποιούμε για να προεξοφλούμε τις μελλοντικές ταμειακές ροές ώστε να λαμβάνεται υπόψη όχι μόνο η διαχρονική αξία του χρήματος αλλά και το ρίσκο της επένδυσης.



Τέλος Ενότητας



Σημείωμα Αναφοράς

Copyright ΤΕΙ Δυτικής Μακεδονίας,
Κυριαζόπουλος Γεώργιος. «Ανάλυση
Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων».
Έκδοση: 1.0. Κοζάνη 2015.



Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».

[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>



Ως **Μη Εμπορική** ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου, για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο.
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο.
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό όφελος (π.χ. διαφημίσεις) από την προβολή του έργου σε διαδικτυακό τόπο.

Ο δικαιούχος μπορεί να παρέχει στον αδειοδόχο ξεχωριστή άδεια να χρησιμοποιεί το έργο για εμπορική χρήση, εφόσον αυτό του ζητηθεί.



Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς.
- το Σημείωμα Αδειοδότησης.
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων.
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει).

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.

