

# TRADERS

Harmonic Trading:  
Part III

Ο προσωπικός σας μέντορας στο  
Νούμερο 04, Απρίλιος 2015 | [www.etraders.gr](http://www.etraders.gr)



**Η εξαιρετική έως υπερβολικά  
διευκολυντική αμερικάνικη  
νομισματική πολιτική**

Μήπως έχει καθυστερήσει η  
Ομοσπονδιακή Τράπεζα των  
ΗΠΑ την αύξηση των επιτοκίων;

**Εβδομαδιαία  
δικαιώματα προαίρεσης**

Καλυμμένη πώληση  
δικαιώματος αγοράς

**Οι σημαντικότεροι  
κανόνες επιλογής μετοχών**

Πώς να βρίσκετε και να συναλλάσσετε  
μη αποτελεσματικές/αποδοτικές μετοχές





**FxPro**  
Trade Forex Like a Pro



# Κινηθείτε έξυπνα

## Προειδοποίηση Κινδύνου

Τα συμβόλαια επί διαφοράς (Contracts for Difference), τα οποία είναι επενδυτικά προϊόντα υπό μόχλευση, φέρουν υψηλό επίπεδο κινδύνου και μπορεί να οδηγήσουν στην απώλεια του συνόλου των κεφαλαίων που έχετε επενδύσει.

Η FxPro UK Limited έχει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται στο Ηνωμένο Βασίλειο από το Financial Services Authority (αριθμός μητρώου: 509956). FxPro Financial Services Limited είναι εγκεκριμένη και ρυθμιζόμενη από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (αριθμός άδειας: 078/07).





Ιωάννης Κανταρτζής



Η τιμή είναι αυτό που πληρώνεις.  
Η αξία είναι αυτό που λαμβάνεις.



Αναστάσιος Παπακώστας

Το TRADERS' έρχεται σε εσάς εντελώς δωρεάν. Αυτό είναι δυνατόν λόγω της υποστήριξης των διαφημιστών και των χορηγών μας. Σας προτρέπουμε, λοιπόν, να προσέξετε τα μηνύματά τους και να τους βοηθήσετε να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους. Επιπλέον, θα εκτιμούσαμε ιδιαίτερα τα δικά σας σχόλια, που αποτελούν για εμάς το μοναδικό εργαλείο συνεχούς βελτίωσης του περιοδικού μας. Παρακαλώ επικοινωνήστε μαζί μας στο [info@traders-mag.gr](mailto:info@traders-mag.gr)

## Απλό αλλά όχι απλοποιημένο

» «Αγορά λήξης εξαμήνου 1.95/1.85/1.75 USD put BRL call fly με 1x2x1 ονομαστικά ποσά, για να εκμεταλλευτούμε την υποτίμηση στο USD/BRL»... Ακούγονται ελληνικά σ' εσας; Αν και οφείλω να ομολογήσω ότι τον τελευταίο καιρό τα ελληνικά δρώμενα είναι της μόδας. Η πρόσφατη κορύφωση των διαπραγματεύσεων σχετικά με το ελληνικό χρέος, η πιθανότητα μιας πρώτης αύξησης στα επιτόκια δανεισμού των

ΗΠΑ έπειτα από αρκετό καιρό και η αναπόφευκτη μεταβλητότητα που επέφεραν αυτά στις αγορές, είχαν ως αποτέλεσμα την ανάγκη χρήσης πιο εξελιγμένων εργαλείων για εκτελέσεις συναλλαγών. Η εικόνα θα ήταν επίσης ελλιπής χωρίς την προσθήκη των αναδυόμενων αγορών στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή. Έχει καιρό που πέθανε η απλούστερη στρατηγική αγοράς ή πώλησης- τουλάχιστον με

την πιο αυστηρή της έννοια: ζήτω η διαφοροποίηση μεταξύ ομάδων κεφαλαιακών αγαθών. Εδώ λοιπόν μπαίνουν στο παιχνίδι τα δικαιώματα προαίρεσης. Είναι πράγματι χρήσιμα για αγορές με ή χωρίς τάση. Μπορείτε να αγοράσετε και μπορείτε να πουλήσετε, και όχι απαραίτητα με αυτή τη σειρά. Επομένως, προσφέρουν πλήρη ελευθερία και δυνητικά ενισχυμένα κέρδη, φυσικά, για εκείνους που γνωρίζουν.

Το TRADERS', όπως πάντα, δεσμεύεται να σας προσφέρει ποιοτικό περιεχόμενο για όλα τα προϊόντα και τις στρατηγικές. Το ίδιο ισχύει και για τα δικαιώματα προαίρεσης. Έτσι, αυτό το μήνα ξεκινάμε από τα βασικά και σας παρουσιάζουμε μια απλή, αλλά οπωσδήποτε, πραγματικά αποτελεσματική στρατηγική δικαιωμάτων για να ξεκινήσετε – καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς. Κι αυτό γιατί πριν μάθουμε πώς να πετάμε, πρέπει να μάθουμε πώς να περπατάμε.

Όσον αφορά στις αναδυόμενες αγορές, δεν υπάρχει καλύτερος τρόπος για να διευρύνουμε τις γνώσεις μας στον τομέα από την παρουσίαση ενός εκ των διαχειριστών με τη μεγαλύτερη επιρροή στον πλανήτη, τον Mark Mobius; Άρα, εάν θέλετε να παρακολουθήσετε τη βιομηχανία δικαιωμάτων προαίρεσης από κοντά ή απλά να απολαύσετε μια ενδιαφέρουσα συνέντευξη ενός διάσημου επενδυτή, μείνετε κοντά μας. Το TRADERS' θα αγωνίζεται πάντα για να σας προσφέρει το καλύτερο, εμμένοντας στον εκπαιδευτικό σκοπό του. «

Ελπίζουμε να συνεχίσετε να απολαμβάνετε τα άρθρα μας και να μας υποστηρίξετε!

Ιωάννης Κανταρτζής

Αναστάσιος Παπακώστας





## 30 ΝΕΑ

Τα νέα από τον κόσμο των χρηματοοικονομικών

### ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΑΡΘΡΟ

- 6 Οι σημαντικότεροι κανόνες επιλογής μετοχών Πώς να βρίσκετε και να συναλλάσσετε μη αποτελεσματικές/αποδοτικές μετοχές**  
Σε αυτό το άρθρο θα αρχίσουμε να κτίζουμε τη βάση για την κατάλληλη επιλογή μετοχών μέσω της κατανόησης της αποδοτικότητας της αγοράς.

### ΓΝΩΜΗ ΤΩΝ ΕΙΔΙΚΩΝ

- 14 Το Ευρωπαϊκό stock picking για το δεύτερο τρίμηνο του 2015**  
Πως το πρόγραμμα ποσοτικής νομισματικής χαλάρωσης της ΕΚΤ αναδιατάσει τον επενδυτικό χάρτη σε επίπεδο μετοχών, παρά τα «απίστευτα» επίπεδα αποδόσεων για τις ευρωπαϊκές χώρες.
- 20 2012 – 2015: Μια 3ετία φωτιά**  
Οι κρίσεις, οι ακραίες διακυμάνσεις & οι μεγάλες αποδόσεις. Μια ανασκόπηση στο ομιχλώδες τοπίο και τις αποδόσεις των ελληνικών τίτλων.
- 24 Η εξαιρετική έως υπερβολικά διευκολυντική αμερικάνικη νομισματική πολιτική**  
Μήπως έχει καθυστερήσει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ την αύξηση των επιτοκίων;

### ΕΡΓΑΛΕΙΑ

- 40 Οι αγορές σε 3 διαστάσεις**  
Η θεωρία του Dow είναι το θεμέλιο της τεχνικής ανάλυσης. Η παρατήρηση της τάσης σε διαφορετικά χρονικά πλαίσια είναι η βάση αυτής της θεωρίας. Μια διαδικτυακή πλατφόρμα με την ονομασία FinGraphs προσφέρει μια εύχρηστη λύση για όλους τους φίλους της σχεδίασης διαγραμμάτων και των χρηματαγορών.

- 44 Εργαλείο προδιάθεσης σε πραγματικό χρόνο για επενδυτές με ημερήσιο ορίζοντα**  
Η πλατφόρμα StockPulse χρησιμοποιεί την τεχνική εξέλιξης των ειδήσεων για να παραδώσει ακριβή, πραγματικού χρόνου, σήματα εκτέλεσης συναλλαγών για ενεργούς επενδυτές.

### ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ

- 50 Εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης - ένας νέος τομέας για ενεργούς επενδυτές**  
**Καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς**  
Σε αυτό το άρθρο θα αναφερθούμε σε μια συγκεκριμένη στρατηγική που μπορεί να εφαρμοστεί με τη χρησιμοποίηση των εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης.



- 54 Ο Δείκτης Μεταβλητότητας ή κατά κόσμον, Δείκτης Φόβου**  
Τι είναι, τι δεν είναι και πως μπορούμε να τον χρησιμοποιήσουμε στην μεθοδολογία μας για την εκτέλεση συναλλαγών (Μέρος 2ο).
- 60 Σχηματισμοί Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης Η χρήση Ιαπωνικών Κηροπηγίων**  
Στα δύο προηγούμενα τεύχη του περιοδικού TRADERS' εξετάσαμε σχηματισμούς ιαπωνικών κηροπηγίων, που δείχνουν συνέχιση της τάσης. Στο παρόν τεύχος θα αναφερθούμε σε κάποιους από τους γνωστότερους Σχηματισμούς Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης.

## ΒΑΣΙΚΑ

- 68 Harmonic Trading: Part III**  
Η επιλογή των θέσεων με τη βοήθεια των Harmonic Patterns και του Fibonacci.

## ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΕΜΠΕΙΡΙΕΣ

- 72 Markham Gross**  
Ο Markham Gross μας εξηγεί το σύστημα συναλλαγών του και τις ψυχολογικές επιδράσεις.
- 78 Ο ειδικός των κύριων αναδυόμενων αγορών**  
Ο Mark Mobius, Ph.D., είναι εκτελεστικός πρόεδρος της Templeton Emerging Markets Group και επενδύει σε παγκόσμιες αναδυόμενες αγορές για περισσότερο από 40 έτη ενώ έχει λάβει πολυάριθμα βραβεία από τη βιομηχανία, συμπεριλαμβανομένης της ονομασίας του ως ενός εκ των «50 ατόμων με την ισχυρότερη επίδραση» από το περιοδικό Bloomberg Markets Magazine το 2011.

## ΣΤΗΛΗ

- 84 Πώς τα καταφέρνουν οι σπουδαίοι επενδυτές υπό πίεση**

## IMPRESSUM

### Εκδότες:

Ιωάννης Κανταρτζής και Αναστάσιος Παπακώστας

### Υπηρεσίες συνδρομητών

www.traders-mag.gr

ioannis.kantartzis@traders-mag.gr

Anastasios.papakostas@traders-mag.gr

Tel: +30 6932 315450, +44 7798631716, +49 17632626352

### Διεύθυνση Αρχισυνταξίας και τμήματος Διαφημίσεων

Barbarastrasse 31 a, 97074 Wuerzburg, Germany

### Αρχισυντάκτες:

Αναστάσιος Παπακώστας και Ιωάννης Κανταρτζής

### Συντάκτες:

Dr. Guenther Dahlmann-Resing, Marko Graenitz, Rolf Ganzer, Lena Hirnickel, Sandra Kahle, Inessa Liss, Rodman Moore, Stefan Rauch, Katja Reinhardt, Karin Seidl, Tina Wagemann, Christine Weissenberger

### Άρθρα

Θεόδωρος Κρίντας, Πώργος Σαββάκης, Ανδρέας Κόρδας, Χρήστος Αλωνιστιώτης, Δημήτρης Έξαρχος, Ιωάννα Καραμάνη, Πώργος Μπακανδρέας, Αθανάσιος Κασπαρίδης, Χρήστος Ευθυμίου, Βασίλης Ευθυμίου, Χρήστος Ζαφειρίδης, Νικόλαος Σκουριάς, Βασίλειος Βιλιάρδος, Βασίλης Παζόπουλος, Πέτρος Στεριώτης, Πώργος Μάρκοβιτς, Παναγιώτης Ξυδώνας, Αναστάσιος Γερονικολάου, Νίκος Μούτσελος

### Επιμέλεια ελληνικών κειμένων

Αργύριος Κάλτσιος

### Εικόνες

© Rido, Gert Vrey, Dan Race, Comugnero Silvana, kentoh, intheskies, apinan, Sergey Nivens / www.fotolia.com

### Δεδομένα τιμών

www.captimizer.de; www.esignal.com; www.metaquotes.net; www.metastock.com; www.tradesignalonline.com; www.tradestation.com

### Αποποίηση ευθυνών

Οι πληροφορίες στο περιοδικό TRADERS' έχουν εκπαιδευτικό και μόνο σκοπό. Δεν προορίζονται για σύσταση, προώθηση ή οποιοδήποτε τρόπο προβολής της καταλληλότητας συστημάτων επενδυτικών συναλλαγών, στρατηγικής ή προσέγγισης. Οι επενδυτές συμβουλεύονται να κάνουν την δική τους έρευνα αγοράς και ελέγχους αξιοπιστίας έτσι ώστε να προσδιορίσουν την εγκυρότητα μιας επενδυτικής ιδέας. Οι επενδύσεις ενέχουν μεγάλο επίπεδο κινδύνου. Οι παρελθούσες αποδόσεις δεν εγγυώνται τις μέλλουσες αποδόσεις

© 2015 TRADERS' media GmbH, Barbarastr. 31a, D-97074 Wuerzburg, Germany



# Οι σημαντικότεροι κανόνες επιλογής μετοχών

**Πώς να βρίσκετε και να συναλλάσσετε μη αποτελεσματικές/αποδοτικές μετοχές**

Εφόσον συνεχίζεται η τάση, οι θέσεις μπορούν να διατηρηθούν για εβδομάδες, μήνες, ακόμη και χρόνια μέσω κατάλληλης διαχείρισης χρημάτων και θέσης. Αυτή η κατάλληλη διαχείριση χρημάτων περιλαμβάνει τη χρήση στοπ, τη μερική κατοχύρωση κερδών και την αργή διεύρυνση των trailing στοπ, καθώς οι θέσεις γίνονται όλο και πιο κερδοφόρες. Τα σησίματα είναι πολύ καλά, αλλά είναι ζωτικής σημασίας να βεβαιωθείτε ότι έχετε εξ' αρχής επιλέξει τις σωστές μετοχές για συναλλαγή. Επομένως, σε αυτό το άρθρο θα αρχίσουμε να κτίζουμε τη βάση για την κατάλληλη επιλογή μετοχών μέσω της κατανόησης της αποδοτικότητας της αγοράς. Η ακόλουθη σειρά άρθρων σχετικά με την επιλογή μετοχών έχει εν μέρει προέλθει από το βιβλίο «The Lost Art of Stock Selection» του Dave Landry (υπό έκδοση εντός του χειμώνα του 2015).



## » Είδος υπό εξαφάνιση

Το μαγευτικό κάλεσμα των εισηγμένων αμοιβαίων κεφαλαίων (ETF) και άλλων παραγώγων έχει απομακρύνει τους επενδυτές από τις μεμονωμένες μετοχές. Ο επενδυτής που επιλέγει μετοχές αποτελεί είδος υπό εξαφάνιση.

Αυτή η έλξη προς τα προϊόντα παραγώγων αυξάνει τις μη αποδοτικές όσον αφορά στις μετοχές, ειδικά τις μετοχές χαμηλής κεφαλαιοποίησης. Εφόσον συνεχιστεί η υφιστάμενη

τάση, ο επενδυτής που επιλέγει μετοχές θα γνωρίσει εξαιρετική επιτυχία. Θα παίξετε σε ένα γήπεδο με λιγότερο κόσμος. Θα είστε σε θέση να εκμεταλλευτεί αυτές τις μη αποδοτικότητες καθώς θα δημιουργούνται όλο και περισσότερες.

## Υπόθεση αποτελεσματικής αγοράς

Η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς δηλώνει ότι τα πάντα σε μια αγορά είναι καθορισμένα. Άρα, είναι ανόητο να





Η TRADESTATION  
ΣΑΣ ΚΑΛΟΣΩΡΙΖΕΙ ΣΤΗΝ  
ΑΡΧΗ  
ΤΟΥ  
ΑΠΕΙΡΟΥ



## Παρουσιάζοντας το TradingApp™ Store της TradeStation

Φανταστείτε ότι θα μπορούσε να υπάρχει ένα διαρκώς επεκτεινόμενο σύνολο εργαλείων για τους επενδυτές.

Φανταστείτε να το ανοίgate και να εντοπίζate ευκαιρίες που δεν ξέρατε καν ότι υπάρχουν.

Αυτό ακριβώς είναι το TradingApp™ Store της TradeStation, γεμάτο με εφαρμογές που διευρύνουν τις δυνατότητες της πλατφόρμας της TradeStation

Και βελτιώνεται μέρα με την μέρα

Επισκεφθείτε μας στο [TradeStation.com/TradingApps](https://www.TradeStation.com/TradingApps)

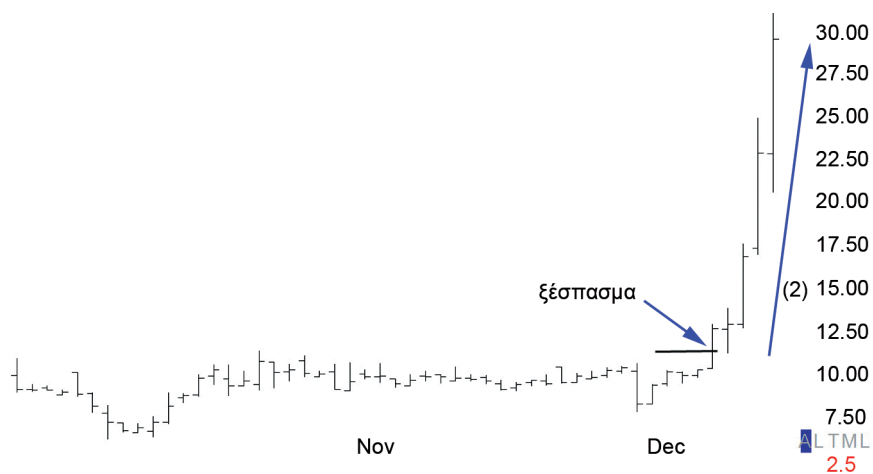
ή τηλεφωνήστε στο 00800.242.78190 - 001 954 652 7677. Μπορείτε επίσης να πάρετε αρχικές πληροφορίες στο [international@tradestation.com](mailto:international@tradestation.com) - [tradestation-international.com](https://www.tradestation-international.com)

 TradeStation®  
**TradingApp™** Store

[info@amadalia.co.uk](mailto:info@amadalia.co.uk)



## Δ1) Calithera Biosciences (CALA)



Η CALA, μια σχετικά νέα έκδοση (αρχική δημόσια προσφορά / Initial Public Offering = IPO) ξεσπά (1) και πραγματοποιεί ράλι πάνω από 200% σε λίγες μόνο ημέρες.

Πηγή: Telechart Platinum

της παγκόσμιας ενεργειακής κρίσης διπλασιάζεται μέσα σε λίγες ημέρες. Μια μετοχή βιοτεχνολογίας με την υπόσχεση της θεραπείας μια φρικτής ασθένειας αναπτύσσεται με παρόμοιο τρόπο. Αυτές οι αγορές δεν είναι αποδοτικές. Οι μεγάλες δυνητικές μετακινήσεις δεν είχαν συμπεριληφθεί. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 1, η Calithera Biosciences (CALA), μια σχετικά νέα έκδοση (Initial Public Offering = IPO) ξεσπά (1) και πραγματοποιεί ράλι πάνω από 200% σε λίγες μόλις ημέρες.

Δεν χρειάζεται να είναι μια νέα τεχνολογική αποκάλυψη αυτή που θα λύσει τα προβλήματα του κόσμου. Μπορεί να είναι μπουρίτος, παράδοση ταινίας ή ακόμη και άνετα αθλητικά ρούχα για ανθρώπους σαν τον συντάκτη,

νομίζετε ότι μπορείτε να νικήσετε την αγορά. Και σε αυτό, ως ένα βαθμό, έχουν δίκιο, όταν πρόκειται για πολύ αποδοτικές/αποτελεσματικές μετοχές.

Η θεωρία τους καταρρίπτεται με λιγότερο αποδοτικές μετοχές. Μια ηλιακή μετοχή με την υπόσχεση της επίλυσης

που έχουν καταναλώσει πάρα πολλά μπουρίτος. Μικρότερες εταιρείες, που μένει να τις ανακαλύψουμε, είναι λιγότερο αποδοτικές. Όπως μπορείτε να δείτε με τη CALA, οι νεότερες εκδόσεις έχουν την τάση να είναι λιγότερο αποδοτικές.

### Αποδοτικές/αποτελεσματικές αγορές – ένα γεμάτο γήπεδο

Σε μια αποδοτική αγορά, τα πάντα είναι τιμολογημένα. Όσο περισσότεροι είναι οι συμμετέχοντες, τόσο περισσότεροι επενδυτές θα αλληλοεξουδετερώνονται. Οι αναλύσεις και οι συναλλαγές σε αυτές τις αγορές γίνονται πέραν του δέοντος. Πρόκειται για ένα γεμάτο γήπεδο. Ως γενικός κανόνας, όσο μεγαλύτερη είναι η κεφαλαιοποίηση της αγοράς, τόσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα αυτής της αγοράς. Οι μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης έχουν την τάση να τραβούν έντονα την προσοχή της Γουόλ Στριτ. Έχουν πολλούς αναλυτές που ακολουθούν τη μετοχή. Αυτές οι μετοχές αναλύονται λεπτομερώς. Τα θεμελιώδη μπαίνουν κάτω από το μικροσκόπιο. Οποιοδήποτε νέο της εταιρείας μελετάται σε βάθος. Οι μετοχές χαμηλότερης κεφαλαιοποίησης είναι πιθανότερο να κάνουν τεράστιες μη αποδοτικές μετακινήσεις καθώς ανακαλύπτονται. Περιστασιακά, μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης μπορεί να κάνουν έντονες μη αποδοτικές μετακινήσεις και να παρουσιάσουν ομαλές τάσεις. Συνολικά όμως, οι μετοχές χαμηλότερης κεφαλαιοποίησης είναι πιθανότερο να κάνουν μεγάλες μετακινήσεις μη αποδοτικού τύπου.

### Γνωστές ή άγνωστες;

Οι γνωστές εταιρείες τείνουν να είναι πιο αποδοτικές. Κοινά ονόματα όπως Coke (KO) και Pepsi (PEP) είναι πιο αποδοτικά

### Δ2) Αποδοτικές έναντι μη αποδοτικών μετοχών



Αυτό το σχήμα εμφανίζει διάφορα χαρακτηριστικά που είναι τυπικά των αποδοτικών και μη αποδοτικών μετοχών.

Πηγή: www.davelandry.com



## Η τέχνη βρίσκεται στην ανάγνωση των διαγραμμάτων για την κεφαλαιοποίηση των συναισθημάτων των παικτών



από ό,τι το Sky People Fruit Juice (SPU). Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 2, παρατηρήστε ότι η αποδοτικότητα αυξάνεται με πιο γνωστές εκδόσεις.

### Προσδιορίσιμα θεμελιώδη

Τα προσδιορίσιμα θεμελιώδη μπορούν επίσης να αυξήσουν την απόδοση μιας μετοχής. Με τον όρο «προσδιορίσιμα» ο συντάκτης αναφέρεται σε πραγματικά θεμελιώδη και όχι στην ελπίδα για κάποια κέρδη κατά την πορεία. Αν είναι γνωστά όλα τα θεμελιώδη για μια ώριμη εταιρεία υψηλής κεφαλαιοποίησης – συμπεριλαμβανομένων στοιχείων όπως κέρδη, ενδεχόμενα μελλοντικά κέρδη, περιουσιακά στοιχεία κλπ.- τότε θα μπορούσε να υπάρξει μια αξία για το πού πρόκειται να συναλλαχθεί η μετοχή. Λάβετε υπόψη σας ότι η προδιάθεση της αγοράς, θετική ή αρνητική, μπορεί να αλλάξει τα πράγματα αλλά, σε γενικές γραμμές, όσο πιο προσδιορίσιμα είναι τα θεμελιώδη, τόσο πιο αποδοτική θα είναι η μετοχή.

Υπάρχουν εκείνοι που θέλουν να συνδυάζουν τα θεμελιώδη με τα τεχνικά. Μην ανησυχείτε για τα θεμελιώδη. Αν μη τι άλλο, επικεντρωθείτε σε μετοχές με τάση που έχουν έλλειψη προσδιορίσιμων θεμελιωδών. Αυτές είναι οι μετοχές που συναλλάσσονται αποκλειστικά βάσει συναισθημάτων.

Η τέχνη βρίσκεται στην ανάγνωση των διαγραμμάτων για την κεφαλαιοποίηση των συναισθημάτων των παικτών. Οι μετοχές χωρίς ξεκάθαρα θεμελιώδη αποτελούν τις καλύτερες υποψήφιες. Συναλλάσσονται αποκλειστικά βάσει συναισθημάτων. Κατά την ώρα της συγγραφής του παρόντος, η προαναφερθείσα Calithera Biosciences (CALA) δεν έχει προσδιορίσιμα

θεμελιώδη. Η αλήθεια είναι ότι το 2014 έχασε σχεδόν τρία δολάρια ανά μετοχή. Ο συντάκτης αστειεύεται συχνά για το γεγονός ότι διαμορφώνει μια μεθοδολογία με βάση τις μετοχές με τάση (συμπεριλαμβανομένων των ξεσπασμάτων σε IPO), που έχουν αδύναμα ή μη προσδιορίσιμα θεμελιώδη. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 2, παρατηρήστε ότι μετοχές με λιγότερο προσδιορίσιμα θεμελιώδη τείνουν να είναι λιγότερο αποδοτικές.

### Μεταβλητότητα

Η μεταβλητότητα μπορεί να είναι ένας καλός δείκτης της αποδοτικότητας μιας μετοχής. Εάν οι ιστορικές μετρήσεις

### Δ3 ) Παραμένοντας μη αποδοτική



Οι μετοχές που έχουν κάνει μεγάλες μη αποδοτικές μετακινήσεις στο παρελθόν είναι συχνά εκείνες που μπορούν να κάνουν μεγάλες μη αποδοτικές μετακινήσεις και στο μέλλον. Η Kite Pharma Inc. (KITE) κάνει μια μεγάλη μη αποδοτική μετακίνηση (1) και, ως εκ τούτου, έχει υψηλή μέτρηση μεταβλητότητας (2). Η μετοχή πυροδοτεί ένα στήσιμο υποχώρησης (3) και στη συνέχεια διπλασιάζεται σε αξία (4).

Πηγή: Metastock



#### Δ4) Ακραίες μετρήσεις μεταβλητότητας



Σε γενικές γραμμές, οι μετοχές με υψηλότερες μετρήσεις μεταβλητότητας μπορεί να είναι καλές μη αποδοτικές υποψήφιας. Ωστόσο, από τη στιγμή που οι μετοχές φτάσουν σε ακραίες μετρήσεις, θα πρέπει να αποφεύγονται.

Πηγή: Metastock

μεταβλητότητας (HV) μιας μετοχής είναι σύμφωνες με τη μεταβλητότητα του δείκτη, τότε είναι πιθανό να πρόκειται για αποδοτική μετοχή. Διατηρώντας τα πάντα σταθερά - καθοριστικό όταν πρόκειται για τις αγορές - η συγκεκριμένη μετοχή πιθανόν να μη μετακινηθεί περισσότερο από τη συνολική αγορά. Ας υποθέσουμε τώρα ότι η μέτρηση HV μιας μετοχής είναι διπλάσια της αγοράς. Αυτή η μετοχή έχει αποδείξει ότι μπορεί να πραγματοποιήσει μετακινήσεις διπλάσιες εκείνων της αγοράς, και διατηρώντας τα πάντα σταθερά, θα συνεχίσει πιθανώς να πραγματοποιεί μεγαλύτερες μετακινήσεις από την αγορά. Είναι δύσκολο να νικήσεις ένα δείκτη αναφοράς με μετοχές που είναι λιγότερο ευμετάβλητες από τον ίδιο το δείκτη. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 2, παρατηρήστε ότι η μη αποδοτικότητα αυξάνεται όσο αυξάνεται η μεταβλητότητα.

Μερικές φορές, οι καλύτερες μη αποδοτικές υποψήφιας για συναλλαγή μπορεί να είναι εκείνες οι μετοχές που έχουν ήδη αποδείξει ότι μπορούν να πραγματοποιούν μη αποδοτικές μετακινήσεις. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 3, παρατηρήστε ότι η Kite Pharma Inc. (KITE) έχει σχεδόν διπλασιασθεί σε αξία (1), πριν εμφανίσει ένα σήσιμο υποχώρησης. Αυτή η μετακίνηση αντανάκλαται από μια σχετικά υψηλή μέτρηση ιστορικής μεταβλητότητας 50 ημερών (HV) (2) ίση με 75, σχεδόν έξι φορές αυτής του S&P 500 (ίση περίπου με 13, δεν εμφανίζεται). Η μετοχή πυροδοτεί μια είσοδο (3) και στη συνέχεια διπλασιάζεται σε αξία (4). Πλήρης αποκάλυψη: τη στιγμή της συγγραφής του παρόντος, η μετοχή αποτελεί μέρος

του χαρτοφυλακίου δημόσιου μοντέλου του συντάκτη.

Όπως και στη ζωή, υπάρχει το πάρα πολύ καλό. Μετοχές με υψηλότερες μετρήσεις μεταβλητότητας μπορεί να έχουν ήδη κάνει μια ακραία μη αποδοτική μετακίνηση ή μπορεί να ανεβοκατεβαίνουν τόσο πολύ που να μην έχουν δομή (π.χ. να μοιάζουν με ηλεκτροκαρδιογράφημα). Ως γενικός κανόνας, μόλις η HV 50 ημερών φτάσει σε τριψήφια νούμερα (δηλαδή > 100), η μετοχή πρέπει να αναλυθεί με προσοχή. Συνήθως, μετοχές με ακραίες μετρήσεις της τάξης του 150 ή περισσότερο, πρέπει να αγνοούνται. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 4, παρατηρήστε ότι η μέτρηση της μεταβλητότητας της προαναφερθείσας CALA πετάχτηκε από λιγότερο από 100 σε περισσότερο από 150. Μετά από τόσο ακραίες μετακινήσεις, οι μετοχές έχουν την τάση να ανεβοκατεβαίνουν, καθιστώντας τη συναλλαγή τους

δύσκολη, αν όχι ακατόρθωτη.

#### Γιατί τα ETF και οι δείκτες τείνουν να είναι αποδοτικοί

Τα ETF είναι ένας συνδυασμός μικρών, μη αποδοτικών μετοχών που συνδυάζονται με μεγαλύτερες, αποδοτικές μετοχές. Η διαφοροποίηση μετριάξει τη μεταβλητότητα. Είναι πιο δύσκολο για ολόκληρο τον τομέα ή την αγορά να πραγματοποιήσει μια μεγάλη, μη αποδοτική μετακίνηση. Οι δείκτες είναι ακόμη χειρότεροι. Η διαφοροποίηση, ή «δυσχεροποίηση», μετριάξει τη μεταβλητότητα ακόμη περισσότερο.

#### Άλλες κυρίως αποδοτικές αγορές

Προκειμένου να κατανοήσουμε τις μη αποδοτικές αγορές, βοηθάει να κατανοήσουμε τις αποδοτικές. Τα εμπορεύματα, γενικά, τείνουν να αποτελούν αποδοτικές αγορές. Υπάρχει μια πιο αληθινή σχέση προσφοράς και ζήτησης. Ο συντάκτης δεν θέλει να ξυπνάει στις 05:30 πμ. Ωστόσο, ξέρι ότι πρέπει να σηκωθεί πριν από τους περισσότερους πελάτες και πολύ πριν από το άνοιγμα του χρηματιστηρίου, αν θέλει να συντάξει κάτι, όπως αυτό το άρθρο. Επομένως, απολαμβάνει ένα μεγάλο φλιτζάνι καφέ για να πάρει μπρος. Αυτό μας δίνει ένα παράδειγμα καταναλωτή. Για να φτάσει ο καφές στο συντάκτη, μεσολαβούν παραγωγοί (σε αυτή την περίπτωση καλλιεργητές) που θέλουν την καλύτερη τιμή για το προϊόν τους. Μπορεί να πουλήσουν το προϊόν καλλιέργειας προκαταβολικά. Αυτό



Προκειμένου να κατανοήσουμε τις μη αποδοτικές αγορές, βοηθάει να κατανοήσουμε τις αποδοτικές.



συμβαίνει στις αγορές Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ). Τα ΣΜΕ βασίζονται σε μια μελλοντική τιμή ενός αγαθού σε κάποια μελλοντική στιγμή. Η προκαταβολική πώληση ενός προϊόντος καλλιέργειας εξασφαλίζει προσφορά στην αγορά.

Οι μεγάλες εταιρείες κατεργασίας μπορεί να θέλουν να κλειδώσουν τις τιμές, έτσι ώστε να εξασφαλίσουν ένα μελλοντικό κέρδος, συνεπώς, μπορεί να αγοράσουν προκαταβολικά. Αυτό εξασφαλίζει ζήτηση στην αγορά. Μεγάλα hedge fund μπορεί να αποφασίσουν να κερδοσκοπήσουν αμέσως στη τιμή του καφέ ή μπορεί να αποφασίσουν ότι η πλησιέστερη καλλιέργεια είναι υποτιμημένη και η παραπέρα καλλιέργεια είναι υπερτιμημένη. Επομένως, δημιουργούν μεγάλα ανοίγματα όπου πουλάνε το κοντινό και αγοράζουν αργότερα. Άλλα fund μπορεί να αποφασίσουν να κάνουν το ακριβώς αντίθετο.

Το θέμα είναι ότι υπάρχουν πολλοί παίκτες. Ίσως δεν έχετε ακούσει για μια ανερχόμενη μικρή επιχείρηση επεξεργασίας καφέ που η τιμή της σύντομα θα τετραπλασιαστεί, αλλά φυσικά ξέρετε τι είναι καφές. Αυτό δεν σημαίνει ότι τα εμπορεύματα δεν μπορούν να κάνουν μεγάλες, μη αποδοτικές μετακινήσεις, πρέπει απλά να επιλέγετε τις θέσεις σας πολύ προσεκτικά (ο συντάκτης υπήρξε σύμβουλος συναλλαγών επί εμπορευμάτων για 14 χρόνια). Δεδομένου ότι το επίκεντρο του παρόντος άρθρου είναι η επιλογή μετοχών, δεν θα παρεκκλίνουμε πολύ. Ουσιαστικά, σε πολύ αποδοτικές αγορές, οι καλύτερες συναλλαγές σας

προκύπτουν από μοτίβα αναδυόμενων τάσεων, από υψηλά ή, ιδανικά, υψηλότερα όλων των εποχών υψηλά/χαμηλά. Αυτό βοηθά στο να εξασφαλίσει ότι οι περισσότεροι παίκτες είναι στη λάθος πλευρά της αγοράς.

Δ5) ΣΜΕ καφέ Μάιος 2014

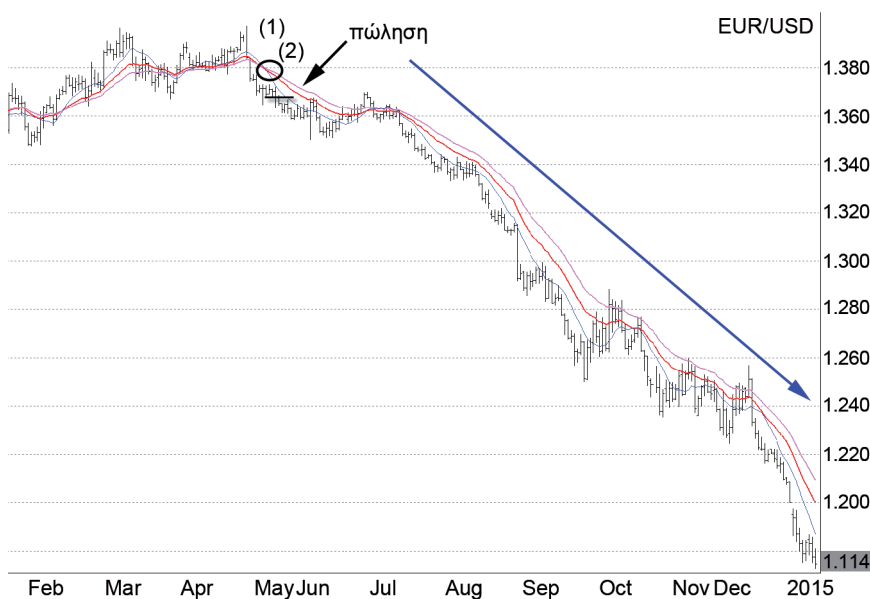


Η αγορά ΣΜΕ είναι συνήθως μια γενικώς αποδοτική αγορά. Ωστόσο, περιστασιακά τα ΣΜΕ μπορεί να κάνουν μεγάλες μετακινήσεις μη αποδοτικού τύπου. Αυτές προκύπτουν συνήθως σε μοτίβα αναδυόμενης τάσης έπειτα από πολύ σημαντικά χαμηλά ή υψηλά. Παρατηρήστε ότι το συμβόλαιο έκανε μια μεγάλη μετακίνηση μη αποδοτικού τύπου αφότου άγγιξε πολυετή χαμηλά και στη συνέχεια σχημάτισε ένα μοτίβο πατιγιόν (δείτε τον μπλε κύκλο).

Πηγή: www.StockCharts.com



### Δ6) Μη αποδοτικότητα – μερικές φορές ακόμη και σε αποδοτικές αγορές



Οι μεγάλες μετακινήσεις μη αποδοτικού τύπου είναι δυνατές ακόμη και σε αποδοτικές αγορές. Πρέπει απλά να επιλέγετε τις θέσεις σας προσεκτικά. Μοτίβα αναδυόμενης τάσης όπως ένα παπιγιόν έπειτα από πολυετή υψηλά του forex μπορεί συχνά να οδηγήσουν σε μη αποδοτικές μετακινήσεις, καθώς οι περισσότεροι παίκτες βρίσκονται στη λάθος πλευρά της αγοράς. Προσέξτε ότι το EUR/USD διαμορφώνει ένα σήμα πώλησης παπιγιόν αφότου αγγίζει πολυετή υψηλά.

Πηγή: Metastock

Η αγορά forex με αξία τρισεκατομμυρίων δολαρίων είναι επίσης αποδοτική. Τεράστιες τράπεζες, μεγάλες επιχειρήσεις, κυβερνήσεις, hedge fund και μια πληθώρα άλλων συμμετεχόντων τείνουν να αλληλοεξουδετερώνονται. Και πάλι όμως, οι μη αποδοτικές μετακινήσεις είναι εφικτές, απλά λιγότερο πιθανές και συχνές. Αναφερόμενοι στο διάγραμμα 6, παρατηρήστε ότι το EUR/USD κάνει μια μεγάλη μη αποδοτική μετακίνηση από ένα σήμα πώλησης παπιγιόν, που προέκυψε αφότου το ζεύγος άγγιξε πολυετή υψηλά. Ο συντάκτης πιστεύει ότι το EUR/USD και άλλα συναλλάγματα που παρουσίαζαν τάσεις κατά το 2014/αρχές 2015, όπως το

γιεν, θα μπορούσαν να κάνουν μεγάλες μη αποδοτικές μετακινήσεις κατά τη μεταστροφή της τάσης, δεδομένου ότι οι περισσότεροι παίκτες εκείνη τη στιγμή θα είναι πιθανώς στη λάθος πλευρά της αγοράς

### Αποδοτικότητα – ένας μετακινούμενος στόχος

Να έχετε κατά νου ότι οι μη αποδοτικές μετοχές μπορούν να γίνουν όλο και περισσότερο αποδοτικές καθώς ανακαλύπτονται και αναπτύσσονται. Αντίστροφα, μια αποδοτική μετοχή μπορεί να γίνει μη αποδοτική. Μια εταιρεία μπορεί να πέσει από τα ψηλά και να αναγκαστεί να ξαναβρεί το βηματισμό της. Η πτώση και η ακόλουθη αναγέννηση από τις στάχτες αποτελούν μη αποδοτικές μετακινήσεις. Αυτή είναι η βάση της στρατηγικής Go Go No Mo του συντάκτη και της στρατηγικής Phoenix αντίστοιχα.

### Περίληψη

Οι αποδοτικές μετοχές τα έχουν όλα. Έχουν προσδιορισίμα θεμελιώδη, είναι

καλά αναλυμένες και συναλλάσσονται έντονα. Οι επενδυτές τείνουν να αλληλοεξουδετερώνονται. Οι μη αποδοτικές μετοχές δεν τα έχουν όλα. Έχουν τη δυνατότητα να κάνουν μεγάλες μετακινήσεις σε σύντομο διάστημα. Όσο αυξάνεται η κεφαλαιοποίηση, τόσο αυξάνεται και η αποδοτικότητα. Οι πιο ευμετάβλητες μετοχές έχουν την τάση να είναι μη αποδοτικές και οι λιγότερο ευμετάβλητες έχουν την τάση να είναι πιο αποδοτικές. Εάν η μέτρηση της μεταβλητότητας μιας μετοχής είναι κοντά σε εκείνη της συνολικής αγοράς, πρόκειται πιθανώς για μια αποδοτική μετοχή. Οι αποδοτικές αγορές μπορούν να κάνουν μεγάλες μη αποδοτικές μετακινήσεις. Πρέπει απλά να επιλέγετε τις θέσεις σας πιο προσεκτικά.

### Επόμενο άρθρο

Κατά την επιλογή των καλύτερων μετοχών για συναλλαγή, ο εντοπισμός μη αποδοτικών μετοχών ως υποψήφιος είναι μια πολύ καλή αρχή. Ωστόσο, στην επιλογή σπουδαιών μετοχών υπάρχουν πολλά περισσότερα από αυτό. Πρέπει να έχετε ένα στήσιμο στα πλαίσια της δομής της αγοράς. Θα διερευνήσουμε αυτές τις έννοιες περαιτέρω σε επερχόμενα άρθρα. Έπειτα, θα εξετάσουμε δύο πράγματα που είναι ζωτικής σημασίας για την επιτυχία σας: διαχείριση χρημάτων και θέσης και ανάπτυξη της κατάλληλης νοοτροπίας. «



Dave Landry

Ο Dave Landry είναι ενεργός επενδυτής στις αγορές από τις αρχές της δεκαετίας του '90. Το 1995 ίδρυσε τη Sentive Trading, LLC, μια επενδυτική και συμβουλευτική εταιρεία. Είναι ο συγγραφέας τριών βιβλίων που έχουν μεταφραστεί σε έξι γλώσσες. Έχει κάνει διάφορες τηλεοπτικές εμφανίσεις, έχει γράψει άρθρα για διάφορα περιοδικά και έχει μιλήσει σε επενδυτικές διασκέψεις σε εθνικό και διεθνές επίπεδο.

✉ [www.davelandry.com](http://www.davelandry.com)

# Sofokleousin

## Reloaded...!

### www.sofokleousin.gr

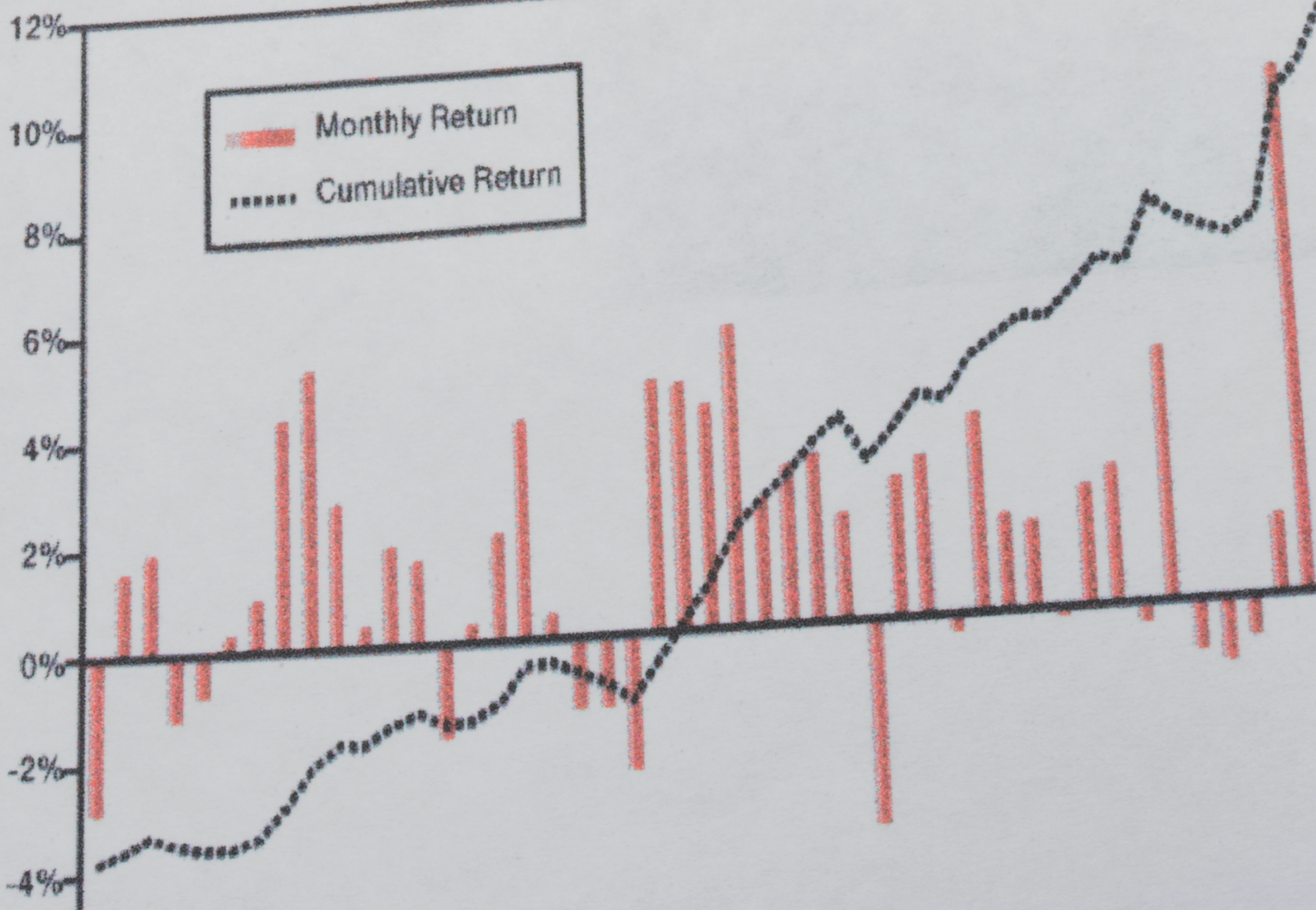
Economic & Business News,  
Political Breakthrough Analysis  
Stocks • Insurance • Health  
Technology • Startup • Sports  
Life • Games & more...

Web Version



Mobile Version





## Το Ευρωπαϊκό stock picking για το δεύτερο τρίμηνο του 2015

Πως το πρόγραμμα ποσοτικής νομισματικής χαλάρωσης της ΕΚΤ αναδιατάσσει τον επενδυτικό χάρτη σε επίπεδο μετοχών, παρά τα «απίστευτα» επίπεδα αποδόσεων για τις ευρωπαϊκές χώρες

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν βρεθεί αντιμέτωπες με μια σειρά γεγονότων που άλλοτε θα φάνταζαν αδύνατα σε όρους πιθανοτήτων. Μετά την κατάρρευση της Lehmann Brothers και ομολόγων διαβαθμισμένων με «AAA», φέτος οι αγορές βιώνουν μοναδικά περιστατικά όπως: εκδόσεις εταιρικών ομολόγων με αρνητικά επιτόκια, εκτόξευση της ισοτιμίας του ελβετικού φράγκου με το ευρώ σχεδόν 25% σε διάστημα μόλις 10 λεπτών, αρνητικά επιτόκια δανεισμού χωρών όχι μόνο για μικρά, αλλά και για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα και πολλά άλλα.

### » Ευρώπη και Χ.Α.

Παρότι ο αμερικανικός δείκτης S&P 500 κινείται σε ιστορικά υψηλά, η απόδοσή του φέτος δεν ξεπερνά το 2%, ενώ και ο παγκόσμιος μετοχικός δείκτης MSCI The World Index σημειώνει άνοδο 4%. Η Ευρώπη ωστόσο είναι σε διαφορετικό μήκος κύματος, με τον MSCI Europe να εμφανίζει μεγαλύτερη άνοδο και οι δείκτες αναφοράς σε Γερμανία, Γαλλία, Ολλανδία, Αυστρία, Ιταλία, Πορτογαλία, Βέλγιο σημειώνουν πιο εντυπωσιακά κέρδη, της τάξεως του 15%-20%.

Στο ίδιο χρονικό διάστημα, σε αυτήν την ανοδική κίνηση των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων, το Χ.Α. είχε διαφορετική συμπεριφορά, επιδεικνύοντας μάλιστα τεράστια μεταβλητότητα. Στη διάρκεια αυτού του «θερμού» διμήνου, το ελληνικό χρηματιστήριο κινείται με -4%, έχοντας ωστόσο κινηθεί με αρνητικούς ρυθμούς στη διάρκεια όλων των προηγούμενων 12 μηνών.

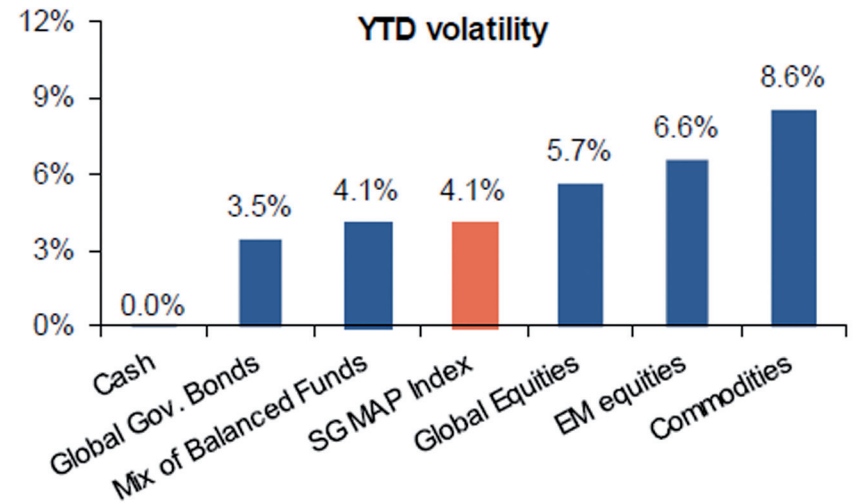
Η απαρχή του προγράμματος ποσοτικής νομισματικής χαλάρωσης από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα τη Δευτέρα 9 Μαρτίου έστειλε σχεδόν άμεσα τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σε όλη την ευρωζώνη - πλην Ελλάδας - σε χαμηλά επίπεδα-ρεκόρ, προκαλώντας πονοκέφαλο στους επενδυτές, που πρέπει πλέον να αναζητήσουν άλλα περιουσιακά στοιχεία για θετικές αποδόσεις.

Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, οι προοπτικές για τις ευρωπαϊκές μετοχές παραμένουν ακόμη ευνοϊκές, παρά τα πολύ υψηλά κέρδη σε βασικές αγορές της Ευρώπης και τη διαμόρφωση νέων υψηλών πενταετίας ή και ιστορικών σε μια σειρά μετοχικών δεικτών από τις αρχές του έτους. Η πλειονότητα των αναλυτών φαίνεται να προτρέπει σε τοποθετήσεις σε ευρωπαϊκούς τίτλους, αφού οι εκτιμήσεις για την άνοδο του δολαρίου σε συνδυασμό με την προσδοκία σύσφιγξης της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ, φαίνεται να ευνοούν τις ευρωπαϊκές εξαγωγικές εταιρείες αλλά και τις εταιρείες που ευνοούνται από την κυκλική ανάπτυξη.

### Τα κριτήρια

Για την επιλογή των ευρωπαϊκών μετοχών χρησιμοποιήθηκαν φίλτρα όπως

### Δ1) Year-to-date volatility

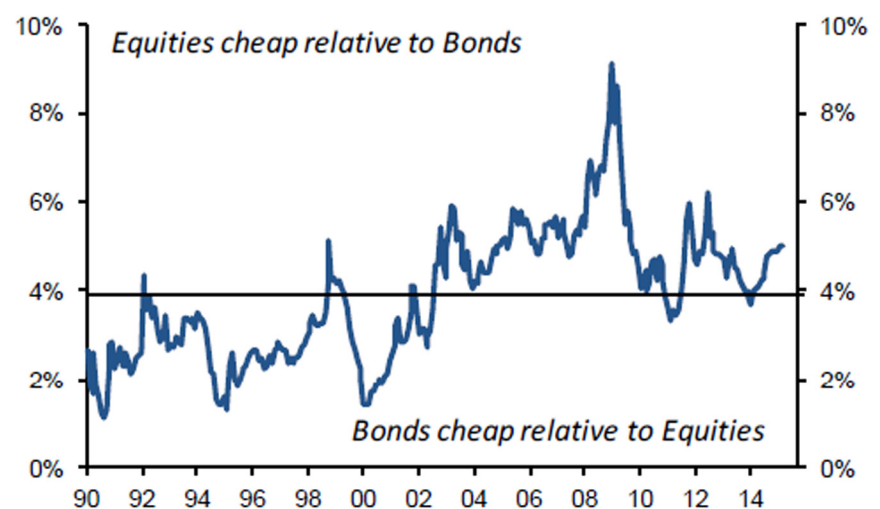


Η μεταβλητότητα των κύριων asset classes παραμένει χαμηλή το 2015, ωστόσο θα αυξηθεί στο δεύτερο τρίμηνο του έτους.

Πηγή: Factset, Valuation & Research Specialists

οι θετικές συστάσεις να ξεπερνούν τις 12 και να είναι μίνιμουμ τα 2/3 των συνολικών συστάσεων. Ακόμα, ο εκτιμώμενος δείκτης P/E για το 2016 να μην ξεπερνά τις 15 φορές και ο δείκτης λογιστικής αξίας P/BV τις 2,5 φορές και ταυτόχρονα να εμφανίζουν θετικό δείκτη Sharpe. Τέλος, το περιθώριο απόδοσης από τη μέση τιμή-στόχο να υπερβαίνει το 5% και η εκτιμώμενη μεταβολή των κερδών ανά μετοχή να είναι επίσης θετική, βάσει των εκτιμήσεων στη βάση δεδομένων της Factset.

### Δ2) EMU - Risk premium

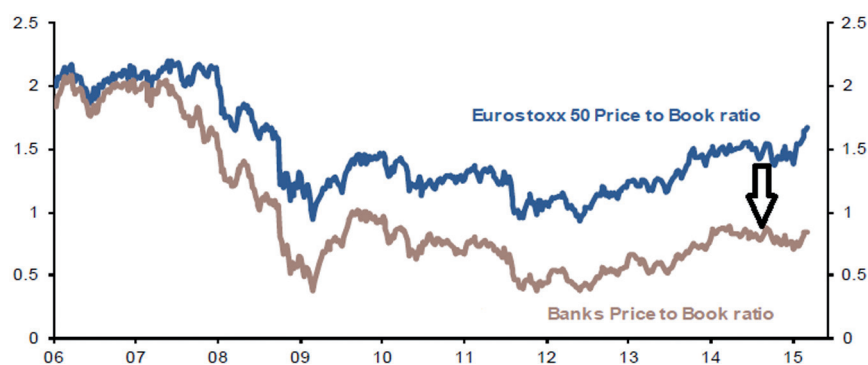


Οι μετοχές στην Ευρώπη παραμένουν αρκετά πιο φθηνές σε σχέση με τα ομόλογα, έχοντας ωστόσο μειώσει αρκετά το discount που εμφάνιζαν σε σχέση με το τέλος του 2014.

Πηγή: Societe Generale



## Δ3) Ευρώπη v Eurostoxx 50



Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες παραμένουν «φθηνές» σε σχέση με τις λοιπές μετοχές του Eurostoxx 50.

Πηγή: Bloomberg

## Π1) Οι «τοπ» εισροές κεφαλαίων σε ETF το 2015

ETF	Καθαρές εισροές σε δις. Δολάρια
WisdomTree Europe Hedged Equity	9.359
Deutsche X-trackers MSCI EAFE Hedged Equity ETF	4.433
Vanguard Total Stock Market	3.390
Vanguard S&P 500	2.856
WisdomTree Japan Hedged Equity	2.576
iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond	2.473
United States Oil	2.062
iShares Core MSCI EAFE	1.932
iShares Currency Hedged MSCI EAFE	1.817
iShares MSCI EAFE	1.798
ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΠ 10 ΕΙΣΡΟΩΝ	32.696

Στις τοπ εισροές κεφαλαίων από τις 10 θέσεις οι 7 είναι σε ευρωπαϊκές επιλογές και ειδικά στην αγορά της Γερμανίας.

Πηγή: etf.com

## Οι επιλογές

Όπως προκύπτει από την ανάλυση, 29 τίτλοι επιλέγονται για το δεύτερο εξάμηνο. Από αυτούς, οι 6 προέρχονται από τη Γερμανία, οι 5 από τη Γαλλία, 2 από την Ολλανδία, την Ελβετία, την Ισπανία και 1 από την Ιρλανδία. Η μεγάλη έκπληξη είναι η συμμετοχή της Βρετανίας με 9, ενώ δύο ελληνικές μετοχές, ο ΟΤΕ και η Εθνική Τράπεζα, συμμετέχουν στο ευρωπαϊκό χαρτοφυλάκιο. Μεγάλη απουσία, παρά τη μεγάλη άνοδο της μετοχικής της αγοράς, η Ιταλία.

## \*ΓΕΡΜΑΝΙΑ:

Σημαντική θέση, αλλά όχι την πρώτη στη λίστα των πανευρωπαϊκών top picks, κατέχουν οι γερμανικοί τίτλοι, με 6 μετοχές. Τα top picks της γερμανικής αγοράς μετοχών για 2015 είναι η προνομιούχος μετοχή της Volkswagen AG, ένα από τα πιο γνωστά brand στο χώρο της αυτοκινητοβιομηχανίας, η Daimler AG, και η εταιρεία -κολοσσός software SAP. Με 23 θετικές συστάσεις, το περιθώριο ανόδου για τον τίτλο της Volkswagen βρίσκεται στο 15%, ενώ αποτιμάται με 7,7 φορές τα κέρδη του 2016 και 2,4 φορές τα EBITDA. Για την Daimler, οι δείκτες αποτίμησης είναι 10,5 φορές τα κέρδη και για τη SAP 15,5 φορές.

## \*ΒΡΕΤΑΝΙΑ:

Πρόσφατα ο δείκτης FTSE 100 στο Λονδίνο έσπασε το «φράγμα» των 7.000 μονάδων. Με 9 επιλογές από τις

29, ο δείκτης FTSE-100 της Βρετανίας διατηρεί τα σκήπτρα ως πρώτη σε συμμετοχές αγορά. Η πρώτη επιλογή των αναλυτών ανήκει στον κλάδο των ολοκληρωμένων υπηρεσιών επικοινωνίας και είναι η μετοχή της WPP. Ο τίτλος της προτείνεται από 23 τμήματα ανάλυσης και δεν έχει καμία αρνητική σύσταση. Η μέση τιμή-στόχος προσφέρει περιθώριο ανόδου 7% σε σχέση με τα τρέχοντα επίπεδα, ενώ αποτιμάται με 15 φορές τα κέρδη του 2016. Οι αποδόσεις της πέρσι ήταν 4,1% και στην πενταετία ξεπερνά το 160%. Ψηλά στις προτιμήσεις των ξένων αναλυτών βρίσκεται και η μετοχή της Genel Energy με επίσης 23 αναλυτές να προτείνουν «αγορά» ή «υπεραπόδοση». Η μέση τιμή-στόχος προσφέρει περιθώριο



## Γεώργιος Α. Σαββάκης

\*Ο Γεώργιος Α. Σαββάκης είναι senior research analyst στον ανεξάρτητο οίκο έρευνας, ανάλυσης και αποτίμησης εταιρειών Valuation & Research Specialists - VRS. Στο παρελθόν έχει εργαστεί ως αναλυτής μετοχών σε χρηματιστηριακές εταιρείες αλλά και ως ειδικός σύμβουλος σε θέματα επενδύσεων και διαχείρισης περιουσίας σε θεσμικά χαρτοφυλάκια στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Έχει σπουδάσει οικονομικά και διαθέτει διδακτορικές, μεταπτυχιακές σπουδές στα οικονομικά (MPhil in Economics) και στη διοίκηση επιχειρήσεων (MBA Finance).

✉ gsavvakis@valueinvest.gr

ανόδου 46% από τα τρέχοντα επίπεδα, ενώ για το 2014 η απόδοσή της ήταν αρνητική.

#### \*ΓΑΛΛΙΑ:

Οι top επιλογές από τη Γαλλία είναι η μετοχή του ασφαλιστικού ομίλου της AXA και ακολουθεί ο τραπεζικός όμιλος της Societe Generale. Για τον τραπεζικό όμιλο, 21 επενδυτικοί οίκοι διάκεινται θετικά, ενώ η μετοχή κατηγορίας class A το 2014 εμφάνισε αρνητική επίδοση 3% με τη μεταβολή στην πενταετία να είναι -33%. Η AXA με 22 θετικές συστάσεις εμφανίζει περιθώριο ανόδου 7%, ενώ για το 2014 η απόδοσή της ήταν μηδενική.

#### \*ΕΛΒΕΤΙΑ:

Από την ελβετική αγορά, με μόνο δύο μετοχές για το 2015, οι επιλογές είναι η Holcim και η UBS, ενώ μεγάλη έκπληξη αποτελεί η έλλειψη των φαρμακευτικών εταιρειών και των εταιρειών ωρολογιοποιίας, που «παραδοσιακά» καταλαμβάνουν υψηλή θέση στις εκτιμήσεις των αναλυτών. Τα περιθώρια ανόδου για τις δύο μετοχές είναι ιδιαίτερα υψηλά, με +12% για τη Holcim και +13% για την επενδυτική τράπεζα. Οι μετοχές τους για το 2016 αντίστοιχα αποτιμώνται με 15,6 και 12,2 φορές περίπου τα καθαρά κέρδη, ενώ όσον αφορά στις αποδόσεις για πέρυσι ήταν +10% και +27%, αντίστοιχα.

#### \*Η υπόλοιπη Ευρώπη:

Μια από τις πρώτες ευρωπαϊκές επιλογές για φέτος από τις περιφερειακές αγορές της Ευρώπης είναι μία ιρλανδική εταιρεία από τον κλάδο των αερομεταφορών, η Ryanair Holdings, με 21 θετικές συστάσεις από 24 συνολικά εκτιμήσεις. Το περιθώριο ανόδου της είναι 13%, ενώ το 2014 η απόδοσή της στο ταμπλό ήταν μηδενική σχεδόν. Τη μεγάλη έκπληξη, ωστόσο, για πρώτη φορά την κάνουν οι δύο ελληνικές μετοχές του ΟΤΕ ΟΤΕ +0,69% και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, με 15 και 13 θετικές συστάσεις αντίστοιχα. Ψηλά στα ευρωπαϊκά top picks εμφανίζεται και μια εταιρεία με έδρα την Ολλανδία, η Airbus, η οποία ωστόσο αποτελεί consortium

#### Π2) Οι «τοπ» εκροές κεφαλαίων σε ETF το 2015

ETF	Καθαρές εκροές σε δις. δολάρια
SPDR S&P 500	-23.228
iShares MSCI Emerging Markets	-3.184
Financial Select SPDR	-2.745
iShares Russell 2000	-1.861
iShares U.S. Technology	-1.678
PowerShares QQQ	-1.538
iShares MSCI ACWI	-1.258
iShares U.S. Financials	-1.241
Industrial Select SPDR	-1.134
iShares Core S&P 500	-1.130
ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΠ 10 ΕΙΚΡΟΩΝ	-38.998

Στις τοπ εκροές κεφαλαίων οι 9 από τις 10 περιπτώσεις αφορούν αμερικανικές μετοχές.

Πηγή: etf.com

Γαλλίας, Γερμανίας Ολλανδίας, με 24 θετικές συστάσεις και μικρό περιθώριο ανόδου 9%. Η αποτίμηση της εταιρείας είναι 14 φορές τα κέρδη του 2016 και 5,1 φορές σε EV/EBITDA. Τέλος, οι υπόλοιπες επιλογές από την Ευρώπη είναι η ING Groep από την Ολλανδία με 23 θετικές συστάσεις και οι Sacyr και Acerinox από την Ισπανία με 12 και 14 θετικές προτάσεις, αντίστοιχα. «

#### Δ4) Οι αποδόσεις των βασικών δεικτών μετοχών το 2015



Η ευρωπαϊκή αγορά μετοχών έχει διασπάσει την επί σειρά ετών υπο-απόδοσή της έναντι των αμερικανικών μετοχών, με αργό τις αποφάσεις για το QE από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Πηγή: Factset



## Π3) Οι ευρωπαϊκές επιλογές μετοχών για το δεύτερο τρίμηνο του 2015

Τίτλος	Κλάδος	Θετικές συστάσεις	Σύνολο συστάσεων	Μέση μεταβολή EPS 2016	Περιθώριο ανόδου %	P/E 2016	P/ BV 2016	EV/ EBITDA 2016	D/Y 2016	Απόδοση 2014	Απόδοση 5 ετών
<b>ΓΑΛΛΙΑ</b>											
Societe Generale	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	21	27	14%	39%	7,7	0,5	-	6,0	-3,2	-32,5
Atos	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	13	17	17%	13%	12,5	1,7	4,8	1,3	-2,7	84,3
AXA	ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ	22	30	7%	15%	8,5	0,8	6,6	5,1	-0,2	13,6
Publicis Groupe	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΔΙΑΦΗΜΙΣΗΣ	16	24	13%	13%	15,1	2,3	8,4	2,3	0,8	105,5
VINCI	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	16	24	5%	12%	13,0	1,7	7,1	3,9	6,1	17,8
<b>ΓΕΡΜΑΝΙΑ</b>											
KION Group	ΟΧΗΜΑΤΑ - ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	12	15	20%	14%	12,0	1,6	4,8	2,5	-0,3	-
DMG Mori Seiki AG	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	12	15	15%	8%	14,6	1,5	5,9	2,5	2,2	100,4
TUI	ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ	15	19	20%	9%	12,6	1,9	4,9	3,5	5,9	109,7
Volkswagen	ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	23	31	8%	15%	7,7	0,9	2,4	3,0	0,6	194,4
Daimler	ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	21	30	6%	7%	10,5	1,5	3,8	3,8	4,8	99,7
SAP	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	22	32	6%	10%	15,5	2,4	10,6	2,0	-1,3	65,7
<b>ΝΟΤΙΑ ΕΥΡΩΠΗ</b>											
OTE	ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	15	18	17%	41%	12,7	1,8	3,7	3,8	-2,6	-17,6
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	13	17	100%	100%	8,2	0,5	-	0,0	-1,4	-98,5
Ryanair Holdings	ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΕΣ	21	24	13%	6%	14,6	2,4	8,6	0,7	0,6	244,4
Sacyr	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	12	14	21%	61%	10,6	1,1	18,3	0,0	11,8	-59,5
Acerinox	ΧΑΛΥΒΑΣ	14	21	30%	17%	15,6	1,9	7,4	3,4	1,7	-14,7
<b>ΟΛΛΑΝΔΙΑ</b>											
ING Groep	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ	23	26	19%	24%	9,0	0,8	-	4,7	-1,1	42,6
Airbus Group	ΑΕΡΟΔΙΑΣΤΗΜΙΚΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	24	29	9%	16%	13,9	2,5	5,2	2,7	10,2	223,0
<b>ΕΛΒΕΤΙΑ</b>											
Holcim	ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ	17	24	20%	12%	15,6	1,3	7,5	2,3	1,5	10,0
UBS	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ	21	30	29%	13%	12,2	1,2	-	5,0	3,8	27,2
<b>ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ</b>											
International Consolidated Airlines	ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΕΣ	20	21	50%	10%	10,0	2,2	4,0	1,9	1,9	-
Mitchells & Butlers	ΕΣΤΙΑΣΗ	15	16	12%	14%	10,2	1,2	7,7	1,7	7,8	72,7
Paragon Group of Companies	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	12	14	14%	11%	10,1	1,1	-	3,2	-2,4	264,6
Barclays	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	19	23	19%	24%	8,6	0,7	-	4,3	-4,4	-7,6
Genel Energy	ΕΝΕΡΓΕΙΑ	23	30	53%	46%	13,2	0,6	4,8	0,0	-7,3	-
Petra Diamonds	ΠΟΛΥΤΙΜΑ ΜΕΤΑΛΛΑ	12	15	19%	37%	10,2	2,3	4,6	2,7	-2,5	253,7
WPP	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΔΙΑΦΗΜΙΣΗΣ	23	29	12%	7%	14,9	2,2	9,9	3,1	4,1	164,3
easyJet	ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΕΣ	17	22	15%	10%	11,2	2,3	7,0	3,6	-0,9	431,3
Taylor Wimpey	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	12	16	33%	16%	8,8	1,5	6,4	7,0	-7,4	247,8

Πηγή: FACTSET, Valuation &amp; Research Specialists



Αμοιβαία Κεφάλαια

Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

Επενδυτικές Συμβουλές

Ανοικτή **αρχιτεκτονική**  
**προσωπικές** λύσεις  
επένδυση **αξίας**  
μακροχρόνια **δέσμευση**





## 2012 – 2015: Μια 3ετία φωτιά

Οι κρίσεις, οι ακραίες διακυμάνσεις & οι μεγάλες αποδόσεις

Ταραχώδη θα χαρακτηρίζαμε την τριετία 2012-2015, μια τριετία κατά την οποία έχει περάσει τα πάνδεινα η χώρα, η ελληνική οικονομία και, φυσικά, το ελληνικό χρηματιστήριο. Το σκηνικό συνθέτουν πολλές εκλογικές αναμετρήσεις, σενάρια εξόδου της Ελλάδας από το ευρώ (GREXIT), καθώς και περίοδος ηρεμίας και μεγάλης ανόδου του χρηματιστηρίου, με κίνηση από τα χαμηλά των, περίπου, 480 μονάδων στις αρχές του καλοκαιριού του 2012, στο «ρεκόρ» των 1.380 μονάδων (πριν από, σχεδόν, ένα χρόνο - Μάρτιος 2014).

### » 2012: Το τέλος ενός πρώτου κύκλου αβεβαιότητας και το ράλι

Αστρονομικά κέρδη (από τα χαμηλά του Ιουνίου 2012) σε πολλές μη – τραπεζικές μετοχές του FTSE 25, το χρηματιστηριακό «Βατερλό» των τραπεζών, οι οποίες, μάλιστα, κατά την εν λόγω περίοδο, προχώρησαν σε δύο μεγάλους κύκλους AMK, αξίας (μαζί με τη συμμετοχή του ΤΧΣ) περίπου 35-40 δις ευρώ (όταν η σημερινή αξία και των 4 συστημικών τραπεζών είναι μόλις 12 δις ευρώ!! – απώλειες 70% περίπου μέσα σε ένα χρόνο). Και το «κερασάκι στην τούρτα» αυτής της απίστευτης τριετίας για τη χώρα και την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, είναι, φυσικά, η επιστροφή της αβεβαιότητας κατά τους τελευταίους μήνες. Αβεβαιότητα η οποία έχει οδηγήσει το ελληνικό χρηματιστήριο σε μια μεγάλη διόρθωση, τη μεγαλύτερη διόρθωση παγκοσμίως, της τάξης περίπου του 45-50%, από τα υψηλά του Μαρτίου του 2014, γεγονός το οποίο μιλάει από μόνο του για την κατάσταση που επικρατεί.

Το 2012, κατά τη διάρκεια των μηνών Μαΐου – Ιουνίου, η Ελλάδα βρίσκεται κοντά στην άκρη του γκρεμού. Η χώρα οδηγείται σε δύο επαναληπτικές εκλογικές αναμετρήσεις, μετά την πτώση της κυβέρνησης Παπαδήμου, με την αβεβαιότητα να χτυπάει κόκκινο και το ελληνικό χρηματιστήριο να κάνει το ένα αρνητικό ρεκόρ μετά το άλλο, φθάνοντας τότε στο χαμηλό περίπου 17 ετών, κοντά στις 480 μονάδες, ενώ την ίδια ώρα τα σενάρια εξόδου από το ευρώ κυριαρχούν στον παγκόσμιο τύπο. Είναι χαρακτηριστικό ότι τη συγκεκριμένη περίοδο (Μάιος – Ιούνιος), μέχρι και οι διεθνείς αγορές κατέγραψαν μια από τις μεγαλύτερες διορθώσεις στο πολυετές “bull market”, το οποίο κρατάει έως σήμερα.

Στις αρχές Ιουλίου του 2012, μετά το σχηματισμό της τρικομματικής κυβέρνησης (ΝΔ – ΠΑΣΟΚ – ΔΗΜ. ΑΡ) και τη συμφωνία με την Τρόικα και τους ξένους αξιωματούχους, μπαίνει τέλος στην παρατεταμένη πτώση της αγοράς και αρχίζει η μεγάλη άνοδος της, η οποία οδηγεί τον ΓΔ στα υψηλά των 1.380 μονάδων (Μάρτιος 2014),

με την απόδοση του δείκτη, από τον Ιούνιο του 2012 μέχρι το Μάρτιο του 2014, να φτάνει το +187%, αποτελώντας έτσι τη μεγαλύτερη απόδοση παγκοσμίως, για την εν λόγω περίοδο!!

### Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την περίοδο Ιουνίου 2012 – Μαρτίου 2014

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25, από τον Ιούνιο του 2012 (επίπεδα ΓΔ:

#### Π1) Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 από τον Ιούνιο του 2012 μέχρι τον Μάρτιο του 2014

Εταιρείες - Μετοχές του FTSE 25	Τιμή 05/06/12	Τιμή 19/03/14	Απόδοση (%)
Alpha Bank	0.2461	0.739	200.28%
Aegean Airlines	1.15	7.8	578.26%
Γεκτέρνα	0.49	4.13	742.86%
Grivalia	2.9	9.45	225.86%
ΔΕΗ	1.18	11.9	908.47%
Ελλάκτωρ	0.637	4.11	545.21%
ΕΛΠΕ	4.18	7.75	85.41%
ΕΤΕ	4.61	4.1	-11.06%
ΕΥΔΑΠ	2.3	9.26	302.61%
Eurobank	3.18	0.5	-84.28%
ΕΧΑΕ	1.98	9.46	377.78%
Μέτκα	5.55	13.6	145.05%
MIG	0.193	0.503	160.62%
Motor Oil	3.99	10.25	156.89%
Jumbo	2.59	13.55	423.17%
Μυτιληναίος	1.39	7.08	409.35%
ΟΛΠ	7.58	19.85	161.87%
ΟΠΑΠ	4.04	12.17	201.24%
ΟΤΕ	1.13	12.6	1015.04%
Πειραιώς Τράπεζα	1.62	2.01	24.07%
Τέρνα Ενεργειακή	0.87	4.54	421.84%
Τιτάν	10.5	24.2	130.48%
Folli - Follie	4.02	26.99	571.39%
ΓΔ	476.3	1365	186.58%
FTSE 25	169.88	441	159.52%
Τραπεζικός Δείκτης	1559.5	2.078	33.25%

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την περίοδο 2012 – 2014, όταν ο ΓΔ ανέκαμψε από τα χαμηλά των περίπου 480 μονάδων, μέχρι το υψηλό των, σχεδόν, 1.380 μονάδων.

Σημείωση: Ο πίνακας παρουσιάζεται σύμφωνα με την τωρινή διάρθρωση του FTSE 25. Δεν συμπεριλαμβάνονται οι μετοχές της Coca-Cola και της Βιοχάλκο (οι εταιρείες είχαν φύγει από την Ελλάδα και το Χ.Α. και επέστρεψαν ως «dual listing»).

Πηγή: [www.greekfinanceforum.com](http://www.greekfinanceforum.com)



**Π2) Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 από τον Μάρτιο του 2014 μέχρι το Μάρτιο του 2015**

Εταιρείες - Μετοχές του FTSE 25	Τιμή 19/03/14	Τιμή 19/03/15	Απόδοση (%)
Alpha Bank	0.739	0.316	-57.24%
Aegean Airlines	7.8	6.7	-14.10%
Γεκτέρνα	4.13	1.63	-60.53%
Grivalia	9.45	8	-15.34%
ΔΕΗ	11.9	5.01	-57.90%
Ελλάκτωρ	4.11	1.65	-59.85%
ΕΛΠΕ	7.75	3.42	-55.87%
ΕΤΕ	4.1	1.19	-70.98%
ΕΥΔΑΠ	9.26	5.19	-43.95%
Eurobank	0.5	0.086	-82.80%
ΕΧΑΕ	9.46	4.8	-49.26%
Μέτκα	13.6	8.78	-35.44%
MIG	0.503	0.139	-72.37%
Motor Oil	10.25	6.59	-35.71%
Jumbo	13.55	7.74	-42.88%
Μυτιληναίος	7.08	5.4	-23.73%
ΟΛΠ	19.85	11	-44.58%
ΟΠΑΠ	12.17	7.71	-36.65%
ΟΤΕ	12.6	8.4	-33.33%
Πειραιώς Τράπεζα	2.01	0.359	-82.14%
Τέρνα Ενεργειακή	4.54	2.24	-50.66%
Τιτάν	24.2	20.31	-16.07%
Folli - Follie	26.99	24.1	-10.71%
ΓΔ	1365	744.42	-45.46%
FTSE 25	441	222.01	-49.64%
Τραπεζικός Δείκτης	2.078	580.4	-72.07%

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την περίοδο Μαρτίου 2014 – Μαρτίου 2015, όταν ο ΓΔ διόρθωσε από τα υψηλά των 1.380 περίπου μονάδων μέχρι τις 720 μονάδες προσφάτως. Όλες οι μετοχές και οι δείκτες βρίσκονται στο κόκκινο, χαρακτηριστικό της πορείας της αγοράς στους 12 αυτούς μήνες. Σημείωση: Ο πίνακας παρουσιάζεται σύμφωνα με την τωρινή διάρθρωση του FTSE 25. Δεν συμπεριλαμβάνονται οι μετοχές της Coca-Cola και της Βιοχάλκο (οι εταιρείες είχαν φύγει από την Ελλάδα και το Χ.Α. και επέστρεψαν ως «dual listing»).

Πηγή: www.greekfinanceforum.com

480 μονάδες) μέχρι το Μάρτιο του 2014, όπου σημειώνεται και το υψηλό των 1.380 μονάδων. Όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, η συντριπτική πλειοψηφία των μη - τραπεζικών μετοχών καταγράφει εντυπωσιακά κέρδη, που σε ορισμένες περιπτώσεις φθάνουν στο αστρονομικό 1000%!!!! (ΟΤΕ στο +1.015% , ΔΕΗ στο 908%).

Παρουσιάζουμε ενδεικτικά μερικούς αριθμούς για αυτήν την περίοδο:

- Μόνο δύο μετοχές του FTSE 25 καταγράφουν απώλειες. Αυτές προέρχονται από τον τραπεζικό κλάδο, της Eurobank (-84%), η οποία έκανε και τη μεγαλύτερη πτώση και της ΕΤΕ (-11,06%).
- Μόνο στις μετοχές των ΕΛΠΕ (+85%) και της Πειραιώς (+24,07%) τα κέρδη είναι μικρότερα του 100%!
- Τα μεγαλύτερα κέρδη εμφάνισε η μετοχή του ΟΤΕ (+1015%) και ακολουθεί αυτή της ΔΕΗ (+908%).
- Τα κέρδη του ΓΔ άγγιξαν το 187%, με τα κέρδη του Τραπεζικού Δείκτη να φτάνουν μόνο το 33%.

### Μάρτιος - Απρίλιος 2014:

#### Όταν τα προβλήματα επιστρέφουν

Στα τέλη Μαρτίου με αρχές Απριλίου του 2014 αρχίζουν σταδιακά και πάλι να επιστρέφουν τα μεγάλα προβλήματα στη χώρα και το ελληνικό χρηματιστήριο. Τα πρώτα προβλήματα στο Χ.Α. αποδίδονται, κυρίως, στις νέες μεγάλες ΑΜΚ των τραπεζών, οι οποίες τραβάνε ρευστότητα από το ελληνικό χρηματιστήριο και στο «rebalancing» των δεικτών (υπέρ των τραπεζών, οι οποίες έχουν πλέον μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση και, κυρίως, μεγαλύτερο free float), γεγονότα που οδηγούν το ΓΔ σε μια πτώση από τις περίπου 1.380 μονάδες στις 1.050 μονάδες. Η ανάκαμψη που έρχεται στις αρχές του καλοκαιριού του 2014 (με το δείκτη να επιστρέφει σχεδόν στις 1.320 μονάδες) δεν κρατάει πολύ, αφού ευρωεκλογές και εμφανή προβλήματα λειτουργίας της κυβέρνησης μετά από το εκλογικό αποτέλεσμα της άνοιξης,

αρχίζουν να θέτουν αρκετά ερωτήματα, οδηγώντας σε πτώση του ελληνικού χρηματιστηρίου και σταδιακή απώλεια όλων των θετικών τεχνικών ενδείξεων που υπήρχαν μέχρι εκείνη τη στιγμή. Η συνέχεια είναι γνωστή. Οι μήνες περνάνε, η αβεβαιότητα για τη χώρα μεγαλώνει, οι εθνικές εκλογές φαίνονται όλο και πιο κοντά και η ανησυχία για τον τρόπο που θα χειριστεί η επόμενη κυβέρνηση τις σχέσεις με την Τρόικα και τους ευρωπαίους αξιωματούχους, οδηγούν σε

αναζωπύρωση των σεναρίων για έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ (GREXIT) και σε μια μεγάλη πτώση του Χ.Α., της τάξης περίπου του 50% (από τα υψηλά των 1.370 - 1.380 μονάδων στις 720 - 730 μονάδες, στα τέλη Ιανουαρίου αλλά και το Μάρτιο ξανά).

### Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την περίοδο Μάρτιος 2014 – Μάρτιος 2015

Στα πλαίσια των παραπάνω, μεγάλο ενδιαφέρον έχει να δούμε τις αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την εν λόγω περίοδο, όπου, όπως φαίνεται, καταγράφονται μεγάλες απώλειες στο σύνολο των τίτλων. Ειδική αναφορά για ακόμη μια φορά θα πρέπει να γίνει στις αποδόσεις των τραπεζικών μετοχών, οι οποίες πρωταγωνιστούν στην πτώση, με εντυπωσιακές απώλειες, όπως για παράδειγμα η μετοχή της Eurobank (-83%) και της Πειραιώς (-82%). Είναι χαρακτηριστικό ότι οι απώλειες για τον τραπεζικό δείκτη είναι 72%, όταν οι απώλειες του ΓΔ για την αντίστοιχη περίοδο είναι 45%.

### Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 κατά την περίοδο Ιουνίου 2012 – Μαρτίου 2015: Μεγάλα κέρδη, με εξαίρεση τις τράπεζες

Κλείνοντας το άρθρο μας, θα αναφερθούμε στις αποδόσεις του ΓΔ κατά τη συνολική περίοδο των 3, σχεδόν, ετών, από τον Ιούνιο του 2012 μέχρι το Μάρτιο του 2015. Όπως φαίνεται, παρά το ότι τα κέρδη σε επίπεδο ΓΔ έχουν μειωθεί στο 56%, οι αποδόσεις, σε πολλές περιπτώσεις μετοχών του FTSE 25, είναι ακόμη πολύ μεγάλες. Αδύναμος κρίκος για ακόμη μια φορά, ο τραπεζικός δείκτης (-62,78%) και οι τραπεζικές μετοχές, οι οποίες δε θα πρέπει να ξεχνούμε ότι βρίσκονται σε νέα ιστορικά χαμηλά, κάτι το οποίο από μόνο του είναι αρκετό για να περιγράψει την κατάσταση. Είναι χαρακτηριστικό ότι από τις μη – τραπεζικές μετοχές του FTSE 25, μόνο αυτή των ΕΛΠΕ (-18,18%) και της MIG (-27,98%) βρίσκονται στο κόκκινο. «



#### Greek Finance Forum

Το [www.greekfinanceforum.com](http://www.greekfinanceforum.com) είναι ένα ανεξάρτητο site χρηματιστηριακών – οικονομικών αναλύσεων και ειδήσεων στο οποίο απασχολούνται αναλυτές-δημοσιογράφοι, με μεγάλη εργασιακή εμπειρία στον χρηματιστηριακό κλάδο. Στο GFF δημοσιεύεται και αναδημοσιεύεται καθημερινά μεγάλος αριθμός σχολίων – αναλύσεων, με προβλέψεις για την πορεία, πρωτίστως, του ελληνικού χρηματιστηρίου, αλλά και των διεθνών χρηματαγορών.

### Π3) Οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 από τον Ιούνιο του 2012 μέχρι το Μάρτιο του 2015

Εταιρείες - Μετοχές του FTSE 25	Τιμή 05/06/12	Τιμή 19/03/15	Απόδοση (%)
Alpha Bank	0.2461	0.316	28.40%
Aegean Airlines	1.15	6.7	482.61%
Γεκτέρνα	0.49	1.63	232.65%
Grivalia	2.9	8	175.86%
ΔΕΗ	1.18	5.01	324.58%
Ελλάκτωρ	0.637	1.65	159.03%
ΕΛΠΕ	4.18	3.42	-18.18%
ΕΤΕ	4.61	1.19	-74.19%
ΕΥΔΑΠ	2.3	5.19	125.65%
Eurobank	3.18	0.086	-97.30%
ΕΧΑΕ	1.98	4.8	142.42%
Μέτκα	5.55	8.78	58.20%
MIG	0.193	0.139	-27.98%
Motor Oil	3.99	6.59	65.16%
Jumbo	2.59	7.74	198.84%
Μυτιληναίος	1.39	5.4	288.49%
ΟΛΠ	7.58	11	45.12%
ΟΠΑΠ	4.04	7.71	90.84%
ΟΤΕ	1.13	8.4	643.36%
Πειραιώς Τράπεζα	1.62	0.359	-77.84%
Τέρνα Ενεργειακή	0.87	2.24	157.47%
Τιτάν	10.5	20.31	93.43%
Folli – Follie	4.02	24.1	499.50%
ΓΔ	476.3	744.42	56.29%
FTSE 25	169.88	222.01	30.69%
Τραπεζικός Δείκτης	1559.5	580.4	-62.78%

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι αποδόσεις των μετοχών του FTSE 25 την περίοδο Ιουνίου 2012 – Μαρτίου 2015. Τα κέρδη για το ΓΔ είναι 56%, με μεγάλα κέρδη για αρκετές μετοχές του FTSE 25. Εντυπωσιακές οι απώλειες στις τράπεζες, -63%. Σημείωση: Ο πίνακας παρουσιάζεται σύμφωνα με την τριμηνή διάρθρωση του FTSE 25. Δεν συμπεριλαμβάνονται οι μετοχές της Coca-Cola και της Βιοχάλκο (οι εταιρείες είχαν φύγει από την Ελλάδα και το Χ.Α. και επέστρεψαν ως «dual listing»).

Πηγή: [www.greekfinanceforum.com](http://www.greekfinanceforum.com)



## Η εξαιρετική έως υπερβολικά διευκολυντική αμερικάνικη νομισματική πολιτική

Μήπως έχει καθυστερήσει η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ την αύξηση των επιτοκίων;

*Για τα τελευταία δύο χρόνια, το μεγάλο ερώτημα μεταξύ των οικονομολόγων είναι αν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ είναι πίσω από τα γεγονότα, με την έννοια ότι έπρεπε να έχει ήδη αντιστραφεί η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, και να έχει αυξήσει τα επιτόκια, καθώς η οικονομία των ΗΠΑ ανέκαμψε από την οικονομική κρίση του 2008 και την επακόλουθη οικονομική ύφεση.*



» Τον περασμένο Αύγουστο, η Wall Street Journal ρώτησε διάφορους οικονομολόγους ποιό από τα δύο τους ανησυχεί περισσότερο - ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) θα αυξήσει τα επιτόκια πολύ νωρίς ή πολύ αργά - η απάντηση ήταν συντριπτική. Περισσότερο από το 90% των ερωτηθέντων υποστήριξαν ότι φοβόταν πως η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) θα ήταν πίσω από τα γεγονότα, που σημαίνει ότι η Fed θα προχωρούσε σε αύξηση των επιτοκίων καθυστερημένα και ότι θα διακινδύνευε την πρόκληση είτε πληθωρισμού είτε μιας χρηματοπιστωτικής φούσκας. Τον τελευταίο καιρό, φαίνεται ότι η ανησυχία τους έχει μετατοπιστεί. Η πλειοψηφία των οικονομολόγων ανησυχούν ότι η Fed θα καθυστερήσει να μειώσει τη ρευστότητα από το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά η ανησυχία τους έχει περιοριστεί σε σχέση με πριν. Στην τελευταία μηνιαία έρευνα των οικονομολόγων, περισσότερο από το ένα τρίτο των ερωτηθέντων ανέφεραν ότι φοβόντουσαν πως η Fed θα αυξήσει τα επιτόκια πολύ σύντομα. Αυτό βέβαια θα μπορούσε να είναι μια συνάρτηση-συνέπεια του πρόσφατου καθεστώτος του «ισχυρού δολαρίου» ή του πρόσφατου σερί των απογοητευτικών μακροοικονομικών στοιχείων. Σε κάθε περίπτωση, το θέμα παραμένει εξαιρετικά επίκαιρο.

### Η χαλαρή νομισματική πολιτική δε συνάδει με το ολοένα βελτιούμενο μακροοικονομικό περιβάλλον

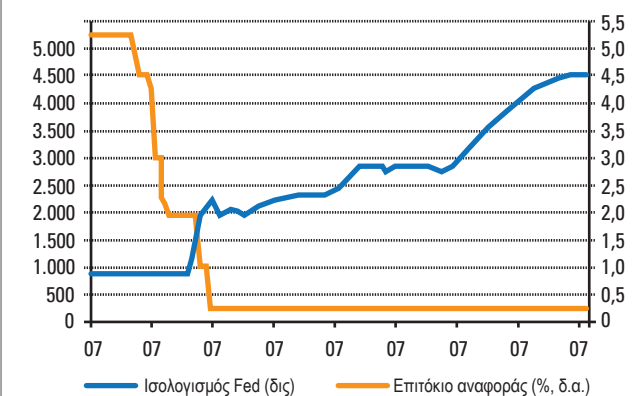
Πράγματι, η νομισματική πολιτική των ΗΠΑ παραμένει εξαιρετικά χαλαρή, ιδίως αν ληφθεί υπόψη η τρέχουσα φάση του οικονομικού κύκλου των ΗΠΑ. Στο δελτίο τύπου του Ιανουαρίου, η Fed παραδέχεται ότι η οικονομία των ΗΠΑ έχει διαφύγει τον κίνδυνο «Οι πληροφορίες που λαμβάνονται από την Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (FOMC) απο τη συνεδρίαση του Δεκεμβρίου υποδεικνύουν ότι η οικονομική δραστηριότητα αναπτύσσεται με ένα σταθερό ρυθμό. Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας έχουν βελτιωθεί περαιτέρω, με την ισχυρή αύξηση των θέσεων εργασίας και τη μείωση του ποσοστού ανεργίας. Σε γενικές γραμμές, μια σειρά από δείκτες της αγοράς εργασίας δείχνουν ότι η ανεπαρκής αξιοποίηση («underemployment») του εργατικού δυναμικού εξακολουθεί να μειώνεται. Οι δαπάνες των νοικοκυριών αυξάνονται, έστω με μέτριους ρυθμούς. Οι πρόσφατες μειώσεις στις τιμές της ενέργειας έχουν αυξήσει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Οι επενδύσεις παγίων των επιχειρήσεων προχωρούν, ενώ η ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων παραμένει σταδιακή. Ο πληθωρισμός μειώθηκε περαιτέρω, κάτω από το μακροπρόθεσμο στόχο της Επιτροπής, αντανακλώντας σε μεγάλο βαθμό τις μειώσεις των τιμών της ενέργειας».

Βέβαια, τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι η αγορά εργασίας των ΗΠΑ είναι σε μια σταθερή τροχιά επέκτασης (295 χιλ. νέες θέσεις εργασίας εκτός αγροτικού τομέα προστέθηκαν τον Φεβρουάριο, ήτοι συνολικά 5 εκ. νέες θέσεις εργασίας κατά τους τελευταίους 24 μήνες).

Η Fed έχει διπλό στόχο, αφενός, την εξασφάλιση της μέγιστης απασχόλησης, αφετέρου, την σταθερότητα των τιμών. Στο μέτωπο της σταθερότητας των τιμών, η Fed αναμένει ότι η πρόσφατη πώση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, και ιδιαίτερα του πετρελαίου, θα έχει παροδική επίδραση και ότι ο πληθωρισμός θα αυξηθεί σταδιακά προς το 2% μεσοπρόθεσμα. Φαίνεται ότι ο πληθωρισμός δεν αποτελεί πλέον προτεραιότητα. Οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα και την αγορά εργασίας, ωστόσο, αποτελούν από τους βασικότερους παράγοντες που θα καθορίσουν τη μελλοντική στάση της Fed. Σε αυτό το μέτωπο μια σειρά από δείκτες έχουν βελτιωθεί σημαντικά και μάλιστα οι περισσότεροι δείχνουν συνεχιζόμενη ισχύ.

Η βελτίωση της μακροοικονομικής κατάστασης των ΗΠΑ μπορεί να απεικονιστεί από μια σειρά μακροοικονομικών δεικτών. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ενισχύεται, το επιχειρηματικό κλίμα έχει επανέλθει σε υψηλά θετικά επίπεδα, ενώ το παραγωγικό κενό περιορίζεται. Η αγορά εργασίας έχει ανακάμψει σημαντικά, καθώς δημιουργούνται όλο και περισσότερες θέσεις εργασίας, και η ανεργία πλησιάζει πλέον το μακροπρόθεσμο σημείο ισορροπίας της (NAIRU ή ποσοστό ανεργίας που δεν συντελεί στην επιτάχυνση του πληθωρισμού). Η αγορά κατοικίας βελτιώνεται σταδιακά. Οι πραγματικοί μισθοί αυξάνονται σταδιακά. Οι συγκρατημένες πληθωριστικές πιέσεις συγκαταλέγονται μεταξύ των δεικτών που αποκλίνουν σε σχέση με την τρέχουσα κατάσταση της οικονομίας. Το γράφημα 2 παρουσιάζει οκτώ βασικούς δείκτες της Αμερικάνικης οικονομίας, οι περισσότεροι από αυτούς έχουν παρουσιάσει σημαντική βελτίωση μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και την επακόλουθη οικονομική ύφεση, και καταδεικνύουν σαφώς το χάσμα μεταξύ της πολύ χαλαρής και υποστηρικτικής

Δ1) Τρέχουσα νομισματική πολιτική

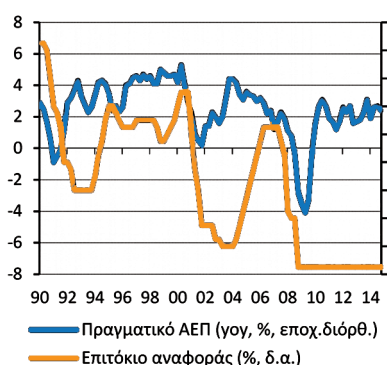


Εντυπωσιακά χαλαρή νομισματική πολιτική: Χαμηλά ιστορικά επιτόκια και επεκτατικός ισολογισμός.

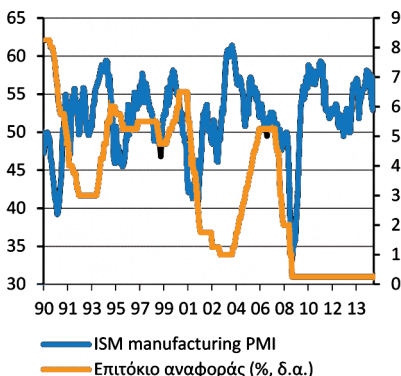
Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

## Δ2) Η ανάκαμψη της αμερικάνικης οικονομίας σε οχτώ γραφήματα...

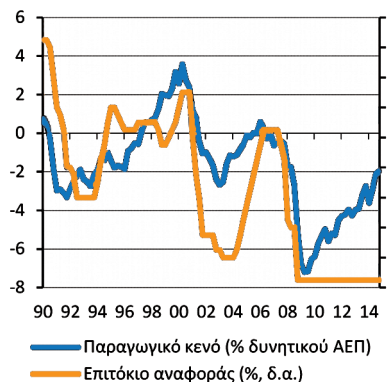
Η ανάπτυξη ενισχύεται...



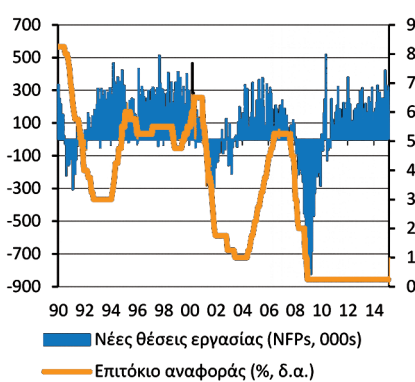
Ο μεταποιητικός κλάδος κινείται θετικά...



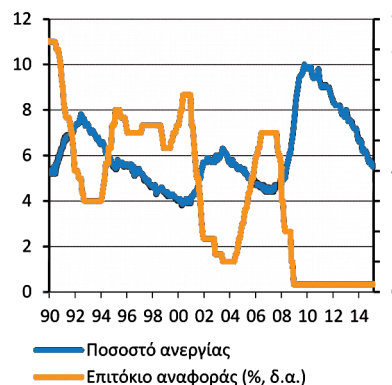
Το παραγωγικό κενό μειώνεται σταδιακά...



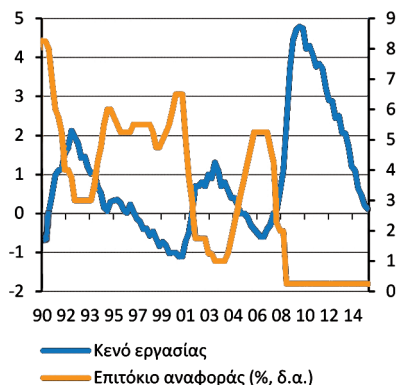
Η αγορά εργασίας βελτιώνεται δυναμικά...



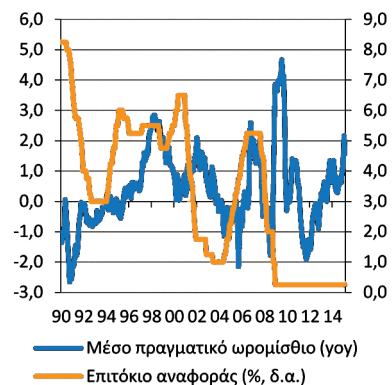
Το ποσοστό ανεργίας μειώνεται...



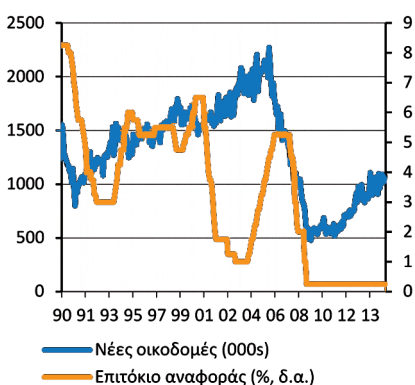
Καθώς και το κενό εργασίας...



Οι πραγματικοί μισθοί αυξάνονται...



Η αγορά κατοικίας ανακάμπτει...



Πηγή: FRED, Inihos Advisory Services

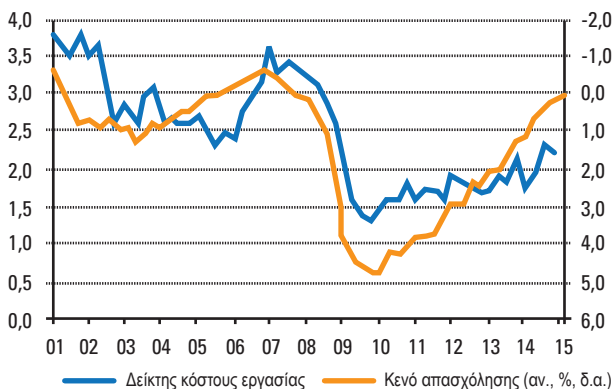
νομισματικής πολιτικής και της υποκείμενης οικονομικής ανάκαμψης.

### Γιατί παραμένει τόσο διστακτική και επιφυλακτική η Fed;

Αν και αναγνωρίζουμε ότι κάθε επέκταση και συρρίκνωση του επιχειρηματικού κύκλου έχει τα δικά της μοναδικά χαρακτηριστικά, κάνοντας τις συγκρίσεις πολύ δύσκολες, θα προσπαθήσουμε να καταλήξουμε σε κάποια βασικά συμπεράσματα σχετικά με την τρέχουσα νομισματική πολιτική με βάση τα ιστορικά δεδομένα. Ένα πράγμα είναι αρκετά προφανές, ότι κατά τη διάρκεια προηγούμενων οικονομικών κύκλων η Fed αντέστρεψε την χαλαρή νομισματική πολιτική και αύξησε τα επιτόκια πολύ νωρίτερα, σε αντίθεση με το ότι συμβαίνει τώρα. Για παράδειγμα, η Fed αύξησε τα επιτόκια στις αρχές του 2004, μετά από την έκρηξη της φούσκας του κλάδου της τεχνολογίας (2000) και την επακόλουθη ύφεση του 2001, όταν η αγορά εργασίας κατέγραψε μια σειρά από ισχυρά σημάδια βελτίωσης, την ίδια στιγμή που το ποσοστό της ανεργίας εκινείτο σε υψηλότερα επίπεδα από το σημερινό και το κενό απασχόλησης ήταν μεγαλύτερο (διαφορά μεταξύ του ποσοστού ανεργίας και του NAIRU).

Εκτός από τον πιο προφανή και σοβαρό λόγο που είναι ότι η Fed ήταν ανήσυχη μήπως και διαταράξει την οικονομική ανάκαμψη, εκτιμώντας ότι αυτή παραμένει ακόμη εύθραυστη και αδύναμη, υπάρχουν τέσσερις πρόσθετοι λόγοι που κάνουν την Fed να διατηρεί μια στάση αναμονής. Πρώτον, η αύξηση των ονομαστικών μισθών παραμένει αναιμική έως τώρα, αν και το κενό απασχόλησης έχει συρρικνωθεί σημαντικά και κοντεύει να μηδενιστεί. Στο παρελθόν, ανάλογα επίπεδα παρήγαγαν αύξηση των μισθών κοντά στο 3,5%, ενώ τώρα μόλις μετά βίας οι αυξήσεις προσεγγίζουν το 2,0% (Γράφημα 3). Δεύτερον, η Fed πίστευε ότι υπήρχε σημαντικό ποσοστό «κρυφής ανεργίας» ή «υπό-απασχόλησης»

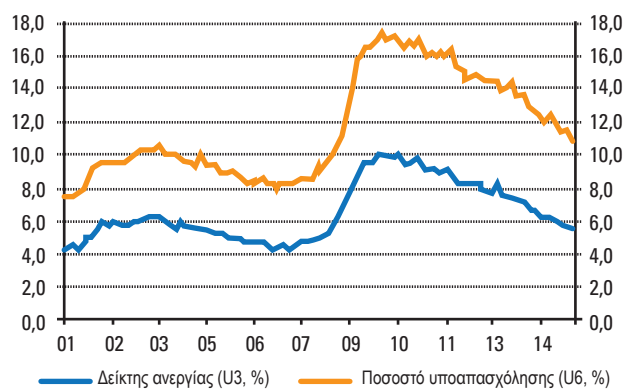
Δ3) Ονομαστικές απολαβές



Οι αυξήσεις μισθών παραμένουν περιορισμένες.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

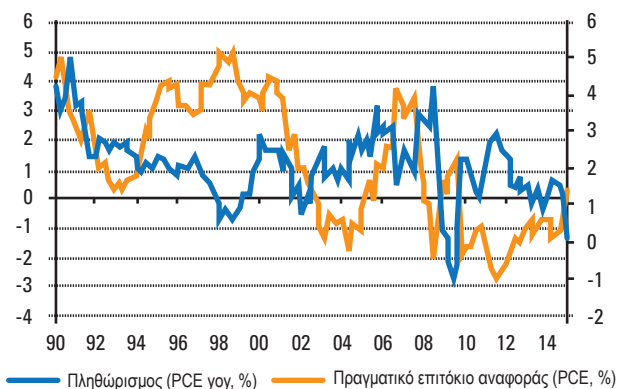
Δ4) Ανεργία και υποαπασχόληση



Η υποαπασχόληση κινείται ακόμη σε σχετικά υψηλά επίπεδα.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

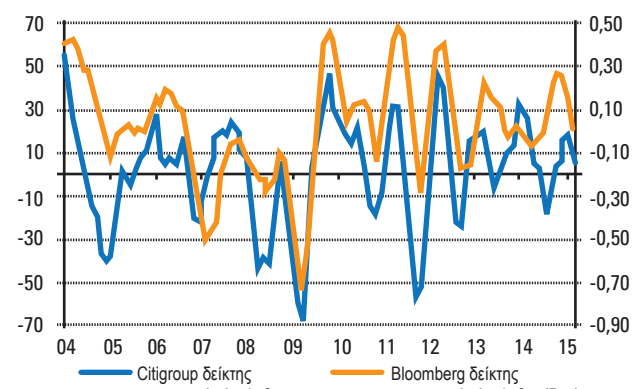
Δ5) Πληθωρισμός



Οι πληθωριστικές πιέσεις είναι συγκρατημένες.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

Δ6) Μακροοικονομικές εκπλήξεις



Τα δημοσιοποιημένα μακροοικονομικά στοιχεία απογοητεύουν (Κ.Μ.Ο. 6 μηνών).

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

που δεν αντανακλάται στους παραδοσιακούς δείκτες ανεργίας. Η υποαπασχόληση (δηλαδή το ποσοστό ανεργίας που περιλαμβάνει κυρίως αποθαρρυσμένους και «οριακά» απασχολούμενους εργαζόμενους, καθώς και εργαζόμενους με μερική απασχόληση που θα επιθυμούσαν να εργάζονται με πλήρες ωράριο, αλλά δε μπορούν, για οικονομικούς λόγους) εξακολουθεί να κινείται τρεις ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από ό,τι πριν από την παγκόσμια οικονομική κρίση (Γράφημα 4). Τρίτον, η αυξανόμενη ανησυχία σχετικά με τις αποπληθωριστικές πιέσεις, αλλά και η αύξηση των πραγματικών επιτοκίων καθιστούν την Fed πιο συγκρατημένη και προσεκτική (Γράφημα 5). Τέλος, οι πρόσφατες δημοσιοποιήσεις μακροοικονομικών στοιχείων έχει απογοητεύσει, αφού κατά μέσο όρο αυτά διαμορφώνονται κάτω από τις εκτιμήσεις των αναλυτών, υποδεικνύοντας έτσι μια επιδεινούμενη οικονομική δυναμική (Γράφημα 6).

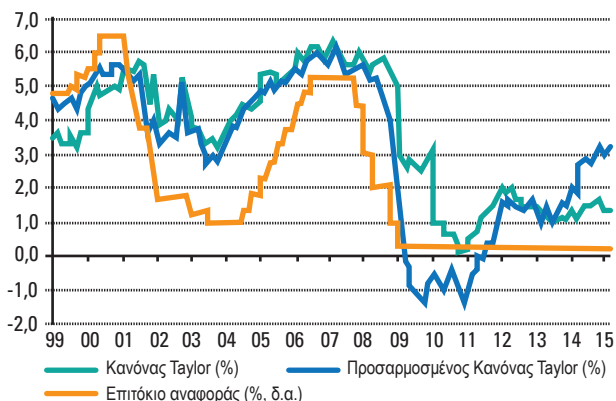
**Αν το σημερινό επίπεδο των επιτοκίων είναι πολύ χαμηλό, ποιό θα ήταν το ιδανικό επίπεδο τους;**

Για να απαντηθεί το ερώτημα μπορεί να ανατρέξουμε στον κανόνα του Taylor κατά τον οποίο το παρεμβατικό επιτόκιο είναι συνάρτηση των πληθωριστικών πιέσεων και της οικονομικής συγκυρίας. Το γράφημα 7, δείχνει ότι, σύμφωνα με την αρχική έκδοσή αυτού, το επιτόκιο αναφοράς («Fed funds rate») θα έπρεπε να ήταν στο 1,35%, 1,15 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από τα σημερινά επίπεδά του, ενώ η τροποποιημένη έκδοση αυτού, η οποία χρησιμοποιεί το κενό εργασίας αντί του παραγωγικού κενού, καταδεικνύει μεγαλύτερο χάσμα 2,75 ποσοστιαίων μονάδων.

Έτσι, σύμφωνα με τον κανόνα του Taylor, η Fed έχει ήδη καθυστερήσει και θα πρέπει να ξεκινήσει νωρίτερα παρά αργότερα μια επιταχυνόμενη αντιστροφή του νομισματικού κύκλου (σύσφιξη), ειδικά αν οι συνθήκες της αγοράς εργασίας, σημειώσουν περαιτέρω βελτίωση.



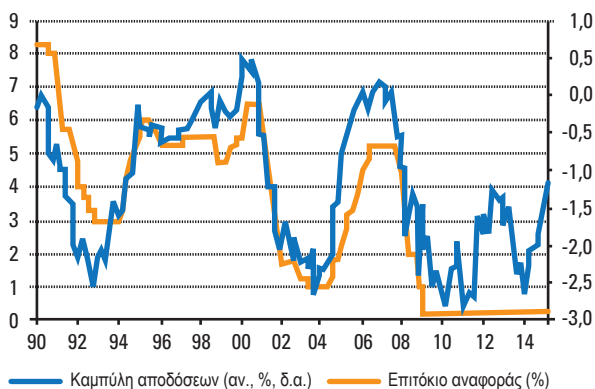
### Δ7) Επιτόκια αναφοράς κατά τον κανόνα του Taylor



Ο κανόνας του Taylor δείχνει ότι τα σημερινά επιτόκια θα έπρεπε να διαμορφώνονται πιο πάνω.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

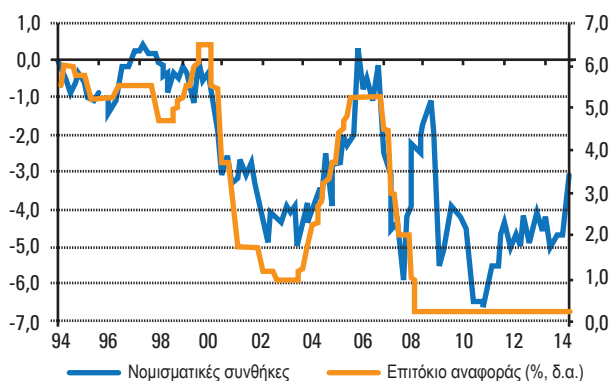
### Δ8) Διαφορά απόδοσεων μεταξύ μακρινων και κοντινων λήξεων



Η καμπύλη αποδόσεων έχει γίνει πιο επίπεδη καταδεικνύοντας την προσδοκία για υψηλότερα επιτόκια.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

### Δ9) Νομισματικές συνθήκες



Οι νομισματικές συνθήκες είναι ακόμα χαλαρές αλλά σφίγγουν.

Πηγή: Bloomberg, Iniohos Advisory Services

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές είναι επίσης σε μια στάση «αναμονής». Κατά τη διάρκεια της προσπάθειας της Fed για την παροχή μαζικής ρευστότητας στο σύστημα (2010-2013), οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό επιταχύνθηκαν και η κλίση της καμπύλης αποδόσεων των ΗΠΑ ήταν απότομη. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων θεωρείται ως ένας από τους κορυφαίους οικονομικούς δείκτες, καθώς έχει προβλέψει με επιτυχία τον βιομηχανικό κύκλο στο παρελθόν.

Το γράφημα 8 δείχνει την κλίση της καμπύλης αποδόσεων των ΗΠΑ (αποδόσεις 10 ετών μείον αποδόσεις 2 ετών) ανεστραμμένη σε σχέση με το τα παρεμβατικά επιτόκια της Fed. Πρόσφατα, η καμπύλη έχει γίνει πιο επίπεδη, αφού τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν, εν αναμονή της αντιστροφής της νομισματικής πολιτικής της Fed, ενώ αυτά των μακρυτέρων έπεσαν υπό το βάρος κυρίως της υποχώρησης του πληθωρισμού, των αποδυναμωμένων και μικτών τελευταίων μακροοικονομικών ανακοινώσεων και των μαζικών αγορών ξένων επενδυτών κρατικών ομολόγων που αναζητούν υψηλότερες αποδόσεις.

Η Fed θα πρέπει να δράσει προληπτικά και να κινηθεί πριν μείνει πίσω από τις εξελίξεις. Η αντιστροφή της νομισματικής πολιτικής είναι μια πολύ λεπτή πράξη εξισορρόπησης, καθώς υπάρχει μια σειρά από αντίθετες και ανικροσύμενες δυνάμεις στην οικονομία των ΗΠΑ αυτή τη στιγμή. Η προσδοκία μιας αναστροφής έχει προκαλέσει μια τεράστια ανατίμηση του δολαρίου που έχει οδηγήσει σε σύσφιξη των νομισματικών συνθηκών (Γράφημα 9). Επιπλέον, το ισχυρό δολάριο θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στις εξαγωγές των ΗΠΑ και των πολυεθνικών εταιρικών κερδών.

Από την άλλη πλευρά, η αγορά εργασίας φαίνεται ανοδική και η στεγαστική αγορά έχει ανακάμψει. Επιπλέον, η Fed δε μπορεί να ρισκάρει την δημιουργία φούσκας, η οποία θα προκαλέσει μαζικές αρνητικές επιπτώσεις στον πλούτο («wealth effects») σε περίπτωση «σκασίματος». Αλλά το πιο σημαντικό είναι ότι δε μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την αξιοπιστία της. Για μια κεντρική τράπεζα η αξιοπιστία είναι υψίστης σημασίας για την σηματοδότηση και αποτελεί προϋπόθεση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Η μεγαλύτερη σε επιρροή κεντρική τράπεζα στον κόσμο δε μπορεί να θεωρηθεί μη αξιόπιστη, καθώς αυτό θα έχει τεράστιες επιπτώσεις για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η απρόσμενη απόφαση της ελβετικής κεντρικής τράπεζας να εγκαταλείψει προάσπιση της σταθερής ισοτιμίας έναντι του ευρώ (γεγονός που δεν είχε προηγουμένως σηματοδοτηθεί) προκάλεσε σημαντική μεταβλητότητα στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές στις αρχές του έτους.

### Συμπέρασμα

Σε κάθε περίπτωση, η Federal Reserve θα πρέπει να σταθμίσει διάφορους παράγοντες, εγχώριους και μη, στη διαδικασία λήψης

των αποφάσεων της. Η σημαντική ανατίμηση του δολαρίου και η επίπτωση του τόσο στις εξαγωγικές επιδόσεις αλλά και στην παραγωγική δραστηριότητα σε συνδυασμό με την απουσία πληθωριστικών πιέσεων, δείχνουν ότι κατά πάσα πιθανότητα τα επιτόκια πρόκειται να αυξηθούν κατά το τρίτο τρίμηνο του 2015. Στην τελευταία δήλωσή της η Fed ανακοίνωσε ότι είναι απίθανο να δούμε υψηλότερα επιτόκια τον Απρίλιο. Επιπλέον, ανέφερε ότι δε θα προβεί σε αύξηση των επιτοκίων μέχρι να υπάρξει «εύλογη βεβαιότητα» ότι ο πληθωρισμός θα επιστρέψει στον στόχο της και η αγορά εργασίας να παρουσιάσει περαιτέρω βελτίωση. Απέσυρε, ωστόσο, τη διαβεβαίωση ότι θα είναι «υπομονετική» στην αύξηση των επιτοκίων.

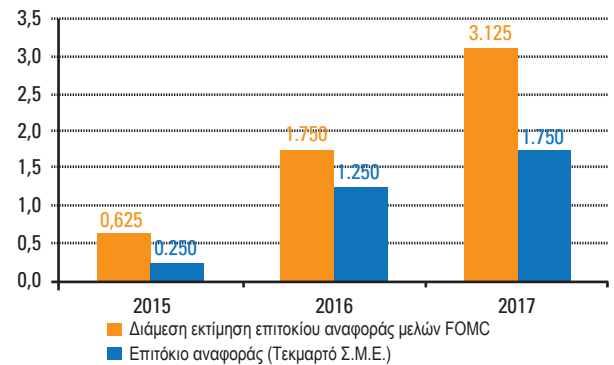
Φαίνεται ότι η Fed δεν έχει πειστεί για την ευρωστία της οικονομικής ανάκαμψης των ΗΠΑ, και έχει αναβάλει, για τον λόγο αυτό, την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, αξιοποιώντας την ενίσχυση του Δολαρίου και την απουσία πληθωριστικών πιέσεων.

Μέχρι στιγμής, τα μέλη του FOMC αλλά και τα συμβολαία μελλοντικής εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) προβλέπουν έναν ομαλό κύκλο σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής. Η διάμεση πρόβλεψη των συμμετεχόντων στο FOMC καταδεικνύει αύξηση 150 μονάδων βάσης μέχρι το τέλος του επόμενου έτους, ενώ τα τεκμαρτά επιτόκια όπως αυτά προκύπτουν από τα συμβολαία μελλοντικής εκπλήρωσης προβλέπουν αύξηση ακόμη πιο μικρή κοντά στις 100 μονάδες βάσης (Γράφημα 10). Αυτό θεωρείται ένα φιλικό προς τις αγορές σενάριο.

Η διαδικασία της σηματοδότησης και της πραγματικής αφαίρεσης της νομισματικής τόνωσης θα έχει σαφή αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Τι θα συμβεί αν η Fed κάνει λάθος; Εάν η Fed είναι πίσω από τις εξελίξεις, θα υποχρεωθεί να ακολουθήσει ένα επιθετικό νομισματικό κύκλο σύσφιξης (ο βαθμός της σύσφιξης θα είναι υψηλότερος και επιταχυνόμενος). Οι αγορές θα πρέπει να αναπροσαρμόσουν τις προσδοκίες τους, καθώς είναι φύσει προσαρμοστικές. Η εμπιστοσύνη των επενδύτων θα έχει κλονισθεί και η αποστροφή κινδύνου θα αυξηθεί. Οι επενδύσεις υψηλού κινδύνου θα υποφέρουν αρνητικά και ασύμμετρα, και αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε ένα άτακτο ξεπούλημα στις αγορές. Η σημαντική υποαπόδοση των αναδυόμενων αγορών κατά το τέλος του 2014, ως αποτέλεσμα της απόφασης της Fed να τερματίσει το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσής της, και η προσδοκία υψηλότερων παρεμβατικών επιτοκίων, είναι ενδεικτική της πιθανής αντίδρασης της αγοράς σε ένα τέτοιο σενάριο.

Σίγουρα η τρέχουσα ασκούμενη νομισματική πολιτική φαντάζει πολύ χαλαρή σε σχέση με το τρέχον οικονομικό περιβάλλον, παρά τον περιορισμένο κίνδυνο πληθωρισμού και

#### Δ10) Εκτιμώμενα επιτόκια αναφοράς 2015-17



Φιλική προς την αγορά είναι η προσδοκώμενη νομισματική πολιτική...

Πηγή: Fed, Bloomberg, Iniohos Advisory Services



#### Ο Δρ. Νικόλαος Σκουριάς

Ο Δρ. Νικόλαος Σκουριάς είναι μέλος των Επενδυτικών Επιτροπών των ΕΔΕΚΤ ΑΕΠΕΥ (Εταιρία Διαχείρισης Επενδυτικών Κεφαλαίων Ταμείων Ασφάλισης) και FP Asset Management AG. Ειδικεύεται σε θέματα επενδυτικής στρατηγικής και διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Είναι πιστοποιημένος διαχειριστής χαρτοφυλακίου και κατέχει Διδακτορικό στις οικονομικές επιστήμες.

✉ skouriasn@gmail.com



#### Ο Δρ. Ιωάννης Γαλάκης

Ο Ιωάννης Γαλάκης είναι υπεύθυνος επενδυτικής στρατηγικής της Iniohos Advisory Services Sàrl. Στο παρελθόν έχει διατελέσει επικεφαλής της ποσοτικής στρατηγικής της ABN AMRO Asset Management. Ειδικεύεται σε θέματα επενδυτικής στρατηγικής, ποσοτικών μεθόδων και διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Κατέχει μεταπτυχιακό τίτλο στην Διεθνή Οικονομική από το πανεπιστήμιο του Essex και στις Διεθνείς Αξίες, Επενδύσεις και Τραπεζική από το πανεπιστήμιο του Reading.

✉ ygalakis@gmail.com

τη δυναμική ανάκαμψη της αγοράς εργασίας. Η κεντρική τράπεζα θα πρέπει σύντομα να δράσει και να εγκαταλείψει σταδιακά και με ισορροπημένο τρόπο την υπερβολικά χαλαρή στάση της. «

<sup>1</sup> Κατά τη διάρκεια του τελευταίου FOMC, τα μέλη του επέλεξαν να αναθεωρήσουν προς τα κάτω τις οικονομικές προβλέψεις τους. Πιο συγκεκριμένα, ο πληθωρισμός αναθεωρήθηκε χαμηλότερα, κυρίως για το 2015, λόγω της πτώσης των τιμών της ενέργειας (0,6 έως 0,8% από 1,0-1,6%), όπως επίσης και η μακροχρόνια ανεργία (δηλαδή το NAIRU) στο 5,0-5,2% από 5,2-5,5% προηγουμένως.



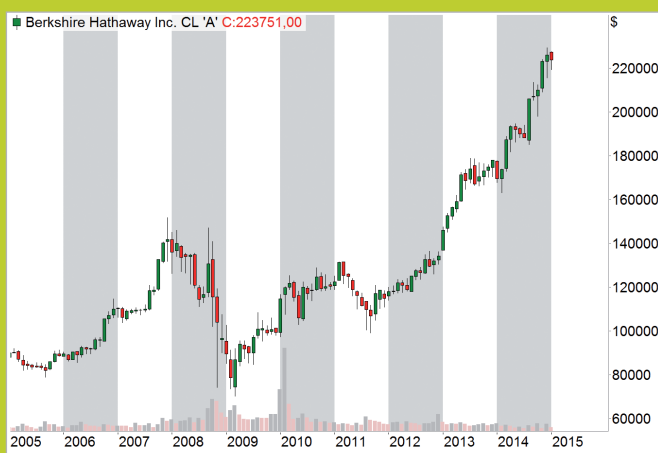
## Η CME GROUP ΠΡΟΚΕΙΤΑΙ ΝΑ ΚΛΕΙΣΕΙ ΤΙΣ MOST OPEN OUTCRY FUTURES TRADING ΣΤΟ ΣΙΚΑΓΟ ΚΑΙ ΣΤΗ ΝΕΑ ΥΟΡΚΗ ΕΩΣ ΤΟΝ ΙΟΥΛΙΟ

Καθώς οι open outcry futures trading έπεσαν μόλις στο 1% του συνολικού όγκου ΣΜΕ της εταιρείας, η CME Group ανακοίνωσε σήμερα ότι θα κλείσει τις περισσότερες συναλλαγές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στο Σικάγο και τη Νέα Υόρκη έως τις 2 Ιουλίου 2015. Η floorbased αγορά ΣΜΕ S&P 500, η οποία συνεχίζει να παρέχει ένα σημαντικό χώρο συναλλαγής των υποκείμενων ΣΜΕ για τα ανοικτά κραυγαλέα δικαιώματα προαίρεσης S&P 500 σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, θα παραμείνει ανοιχτή στο χρηματιστηριακό σανίδι της κατά της CME Group στο Σικάγο. Δικαιώματα σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης που εξακολουθούν να συναλλάσσονται ενεργά τόσο στο σανίδι όσο και στην οθόνη, θα παραμείνουν ανοικτά

και στους δυο χώρους συναλλαγής εκτός από τα open outcry equity index options markets DJIA (\$10) και NASDAQ-100 που έχουν σχεδιαστεί για παράδοση floor-based ΣΜΕ. Με την εξαίρεση των S&P 500 futures and options on futures pits που θα παραμείνουν ανοιχτά, τα equity index futures pits and the DJIA (\$10) and NASDAQ-100 options pits θα κλείσουν μετά από τη λήξη του συμβολαίου Ιουνίου 2015, στις 19 Ιουνίου 2015. Όλα τα υπόλοιπα futures pits θα κλείσουν στις 2 Ιουλίου. Επιπλέον, από το Σεπτέμβριο, στο Σικάγο, όλα τα options pits θα βρίσκονται σε ένα ενιαίο χώρο στο δωμάτιο οικονομικών της εταιρείας.

Πηγή: [www.prnewswire.com](http://www.prnewswire.com)

## Η BERKSHIRE HATHAWAY ΑΠΟΤΕΛΕΙ ΤΗΝ ΠΡΩΤΗ ΜΕΤΟΧΗ ΣΤΟΝ ΚΟΣΜΟ ΠΟΥ ΚΟΣΤΙΖΕΙ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΑΠΟ \$220.000



Η Berkshire Hathaway είναι μια εταιρεία που συνδέεται με τις ΗΠΑ και έχει περισσότερες από 50 θυγατρικές. Στην πραγματικότητα ενεργούν σε διαφορετικούς τομείς. Κύρια δραστηριότητά τους είναι οι ασφαλιστικές υπηρεσίες, όπως ασφάλιση οχημάτων, ασφάλειες ατυχήματος, ζωής και υγείας. Επιπλέον, η εταιρεία δραστηριοποιείται στον χώρο των MME, διευθύνει σχολές εκπαίδευσης πιλότων και ένα σιδηροδρομικό δίκτυο, εμπλέκεται σε εμπόριο χονδρικής και λιανικής και πολλά άλλα. Πρόεδρος της δεν είναι άλλος από τον κροίσο Warren Buffet.

Πηγή: [www.tradesignalonline.com](http://www.tradesignalonline.com)





## Η IC MARKETS ΠΡΟΣΦΕΡΕ «ΨΕΥΔΗ MARGIN CALLS»;

Η εταιρεία μπρόκερ ξένου συναλλάγματος IC Markets με έδρα το Σύδνεϋ έλαβε πληθώρα καταγγελιών από πελάτες αφότου ενεργοποιήθηκαν «fake margin calls» από την κίνηση σοκ της Εθνικής Τράπεζας της Ελβετίας να απελευθερώσει το νόμισμά της. Διάφοροι πελάτες ισχυρίζονται ότι βρίσκονται στο κόκκινο κατά δεκάδες χιλιάδες δολάρια αφότου η IC Markets τροφοδοτήθηκε με ασταθείς τιμές συναλλαγμάτων που μπορεί να οδήγησαν στην πρόκληση margin calls. Η IC Markets φέρεται να έχει διορθώσει λογαριασμούς πελατών για να συμπεριλάβει την εκτέλεση συναλλαγών σε «τιμές που δεν θα έπρεπε να έχουν», αλλά ορισμένοι επενδυτές πιστεύουν ότι αυτό δεν συμπεριλαμβάνει τα εσφαλμένα margin calls. «Αυτές οι λάθος αναφορές ήταν τόσο

μακριά από την τιμή της αγοράς ώστε οι λάθος αναφορές οδήγησαν βασικά σε fake margin calls», ένας επενδυτής που υποτίθεται ότι έχασε 40.000 δολάρια ως αποτέλεσμα αυτής της κίνησης. Η IC Markets ψάχνει ακόμα να αντιμετωπίσει το ζήτημα με 80 πελάτες, με μελέτες που επί του παρόντος γίνονται ανά περίπτωση.

Πηγή: [www.fxstat.com](http://www.fxstat.com)



## Η AYONDO ΚΑΙ Η STOCKPULSE ΣΕ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΣΧΕΣΗ

Η πάροχος κοινωνικών συναλλαγών ayondo και η ειδικευμένη στην ανάλυση κλίματος FinTech firm StockPulse ξεκίνησαν μια κοινή συνεργασία. Από εδώ και στο εξής, οι νέοι πελάτες της ayondo λαμβάνουν από τη StockPulse δωρεάν πρόσβαση σε εργαλεία ανάλυσης πραγματικού χρόνου. Η εταιρεία StockPulse με βάση την Κολωνία αξιολογεί αρκετές εκατοντάδες χιλιάδες tweets και σχόλια σε οικονομικά φόρουμ, πλατφόρμες συζητήσεων και κοινωνικά μέσα ενημέρωσης για τη δημιουργία σημάτων εκτέλεσης συναλλαγών για βραχυπρόθεσμες επενδύσεις σε μετοχές, δείκτες και νομίσματα. Η πρόσφατα αναπτυσσόμενη εφαρμογή «Sentiment-Trader» των StockPulse και ayondo ενσωματώθηκε στην πλατφόρμα εκτέλεσης συναλλαγών Tradehub. Το premium πακέτο περιέχει διαγράμματα κλίματος, κανόνες σημάτων (ατομικά προσαρμοσμένων στο προφίλ επενδύσεων), χάρτες αγορών, λίστες παρακολούθησης, ειδοποιήσεις μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου και περιεκτικές επιλογές

μεταφόρτωσης. Οι πελάτες λαμβάνουν ένα καθημερινό ενημερωτικό δελτίο με επικαιροποιημένες τάσεις που τους ενημερώνει ποιες μετοχές συζητούνται περισσότερο και ποια διάθεση παρέχουν οι συμμετέχοντες της αγοράς σε μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Οι βραχυπρόθεσμοι επενδυτές μπορούν να λάβουν σχετικά δεδομένα από τους δείκτες Buzz και διάθεσης για τη δική τους στρατηγική επενδύσεων. Η δωδεκάμηνη δωρεάν πρόσβαση στην πλατφόρμα StockPulse προσφέρεται σε νέους πελάτες και σε πελάτες premium. Οι επενδυτές που ενδιαφέρονται για επενδύσεις βάσει κλίματος θα βρουν αντίστοιχα webinars στη διαδικτυακή ακαδημία της ayondo σύντομα, τα οποία θα καλύπτουν τα θέματα των δεικτών διάθεσης, της χρήσης και της ερμηνείας της διάθεσης.

Πηγή: [www.ayondo.com](http://www.ayondo.com)

## ΣΥΛΛΟΓΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ

Η Bloodhound Investment Research αναφέρει ότι ο στόχος της είναι να δώσει στους χρήστες τα εργαλεία για να γίνουν «διαχειριστές hedge fund» του εαυτού τους, παρέχοντάς τους πρόσβαση σε περισσότερες από ένα εκατομμύριο, έτοιμες-προς-χρήση, στρατηγικές. Κάθε μία από τις στρατηγικές αποτελεί ολοκληρωμένο σύστημα με κανόνες εισόδου, εξόδου και διαχείρισης. Η Bloodhound επιτρέπει στο χρήστη να ελέγχει τις στρατηγικές βάσει στοιχείων ιστορικού των τελευταίων 27 ετών και μιας σειράς από ιστορικές μετρήσεις για να εξασφαλιστεί η ισχύς

της στρατηγικής. Οι χρήστες μπορούν να επιλέξουν να εφαρμόσουν οποιαδήποτε από τις στρατηγικές μέσω άμεσης σύνδεσης με την optionsXpress, θυγατρική της Charles Schwab & Co. Οι χρήστες μπορούν επίσης να τροποποιήσουν οποιαδήποτε στρατηγική ή να αναπτύξουν τη δική τους, χρησιμοποιώντας ένα point & click interface. Διατίθεται μια δωρεάν δοκιμή καθώς και μια έκπτωση για το επίπεδο επαγγελματικής συνδρομής, χρησιμοποιώντας τον κωδικό προώθησης «bh2015».

Πηγή: [www.BloodhoundSystem.com](http://www.BloodhoundSystem.com)

## ΤΟ ΠΡΩΤΟ ETF ΠΟΥ ΒΑΣΙΖΕΤΑΙ ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ SHILLER BARCLAYS CAPE® SECTOR

Η Ossiäm, η προηγμένη διαχειριστής βήτα επενδύσεων και θυγατρική της Natixis Global Asset Management (NGAM), τοποθέτησε στο χρηματιστήριο του Λονδίνου ένα νέο UCITS-compliant exchange-traded fund (ETF) που παρακολουθεί το δείκτη Shiller Barclays CAPE Europe Sector Value Net TR. Το Ossiäm Shiller Barclays CAPE Europe Sector Value TR UCITS ETF 1C (EUR) είναι το πρώτο ETF, παγκοσμίως, που βασίζεται στους δείκτες Shiller Barclays CAPE Sector. Οι δείκτες Shiller Barclays CAPE Sector, που αναπτύχθηκαν από κοινού από την Barclays και τον καθηγητή Robert Shiller, χρησιμοποιούν την αναλογία Cyclically Adjusted Price-to-Earnings (CAPE) ως οδηγό αποτίμησης σε μια στρατηγική περιφοράς σε τομείς. Εντός του έτους, η Ossiäm σχεδιάζει να

δημιουργήσει κι άλλα ETF που θα βασίζονται στους δείκτες Shiller Barclays CAPE Sector. Ο Robert Shiller, μαζί με τον τελειόφοιτο φοιτητή του John Campbell, επινόησαν την αρχική αναλογία CAPE το 1981. Η αναλογία CAPE είναι μια ευρέως διαδεδομένη μέθοδος αποτίμησης που παρουσιάζει υπερεκτιμημένες και υποεκτιμημένες μετοχές. Η αναλογία συγκρίνει την τρέχουσα τιμή ενός χαρτοφυλακίου με προσαρμοσμένα βάσει πληθωρισμού συγκεντρωτικά κέρδη των συστατικών του, βάσει μέσου όρου των τελευταίων δέκα ετών, για να εξουδετερωθούν οι επιπτώσεις των επιχειρηματικών κύκλων. Αυτό καθιστά την αναλογία κατάλληλη για επενδυτικές αποφάσεις με μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Πηγή: [www.ossiam.com/](http://www.ossiam.com/)

## ΞΕΚΑΘΑΡΟΙ ΟΙ ΝΙΚΗΤΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΗΤΤΗΜΕΝΟΙ ΤΩΝ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ (EM) ΛΟΓΩ ΤΗΣ ΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ

Η ING Investment Management διακρίνει τους νικητές και τους χαμένους εντός του εύρους των Αναδυόμενων Αγορών (EM), από την τιμή του πετρελαίου, η οποία είναι θετική για τους καταναλωτές, οι οποίοι θα απολαύσουν χαμηλότερες τιμές και μεγαλύτερη αγοραστική δύναμη. Ωστόσο, η αβεβαιότητα παραμένει, όσον αφορά τα αίτια της πτώσης της τιμής του πετρελαίου και τις επιπτώσεις που θα έχει σε πολλές Ασιατικές χώρες που έχουν μια κουλτούρα υψηλής αποταμίευσης και έχουν πρόσφατα καταργήσει τις επιδοτήσεις για τα καύσιμα. Οι αναδυόμενες οικονομίες που κατεχοχόν ωφελούνται από τη χαμηλή τιμή του πετρελαίου είναι η Ταϊλάνδη, η Τουρκία, η Νότια Αφρική, η Ινδία και η Κίνα, δηλαδή οι μεγαλύτεροι εισαγωγείς πετρελαίου. Η Τουρκία εισάγει πάνω από το 90% των αναγκών της σε αργό πετρέλαιο. Με τιμή πετρελαίου στα \$109, το κόστος για τις εισαγωγές της αντιστοιχούν στο 5,7% του ΑΕΠ. Στη τιμή των \$50 το κόστος υποχωρεί στο 2,6% του ΑΕΠ. Δεδομένου ότι οι περισσότερες χώρες που εισάγουν πετρέλαιο έχουν λειτουργήσει τα τελευταία χρόνια, με αρκετά μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, η κάμψη της τιμής θα αυξήσει την μακροοικονομική σταθερότητα τους. Όσο πιο εύρωστη είναι η μια χώρα ως προς την ανάγκη εξωτερικών κεφαλαίων, τόσο πιο φθηνά μπορεί να προσελκύσει ξένα κεφάλαια και να έχει χαμηλότερο πληθωρισμό. Στο άλλο άκρο του φάσματος είναι η Ρωσία, τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα (ΗΑΕ), η Κολομβία και η Μαλαισία, όλοι οι σημαντικοί παραγωγείς πετρελαίου και καθαροί εξαγωγείς. Η Ρωσία αντιμετωπίζει ιδιαίτερα σοβαρές συνέπειες από την κατάρρευση της τιμής του πετρελαίου. Με τιμή πετρελαίου στα \$ 109 δολάρια, η χώρα παράγει περίπου 430 δισεκατομμύρια δολάρια εσόδων από τις εξαγωγές πετρελαίου. Το 2013 αυτό αντιπροσώπευε το 16% του ΑΕΠ. Για να αντισταθίσουν τη μείωση των εσόδων από το πετρέλαιο, η χώρα έχει επιτρέψει το ρούβλι να πέσει απότομα και αυτό έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία.

Μια απλή κατανομή του δείκτη MSCI Emerging Market δείχνει ότι λιγότερο από το 14% των χωρών του δείκτη είναι καθαροί εξαγωγείς πετρελαίου. Αν εστιάσουμε στους εισαγωγείς πετρελαίου, βλέπουμε ότι το 70% των χωρών EM είναι σημαντικοί εισαγωγείς. Συνεπώς, η κίνηση της τιμής του πετρελαίου είναι σαφώς θετική για το σύνολο των Αναδυόμενων αγορών. Ωστόσο, τα οφέλη από τη μείωση αυτή δεν θα οδηγήσουν άμεσα σε μια ανάλογη ώθηση για κατανάλωση, καθώς πολλές ασιατικές χώρες απολαμβάνουν μια υψηλού επιπέδου ροπή προς αποταμίευση και έτσι η κατανάλωση θα αυξηθεί με βραδύτερους ρυθμούς. Οι πρόσφατες μειώσεις των επιδοτήσεων καυσίμων στην Ινδία και την Ινδονησία σημαίνουν ότι οι χώρες αυτές παρουσίασαν πρόσφατα μια καθαρή μικρή αύξηση του κόστους των καυσίμων (παρά την πτώση των τιμών του πετρελαίου), επομένως δεν αναμένεται ώθηση στην κατανάλωση, ωστόσο, οι μεταρρυθμίσεις είναι μακροπρόθεσμο ξεκάθαρα θετικές για τις δημοσιονομικές θέσεις των χωρών αυτών.

Οι εταιρείες καταναλωτικών αγαθών και πιθανώς κάποιες χρηματοοικονομικές εταιρείες σε χώρες που εισάγουν πετρέλαιο, θα λάβουν επίσης μια σημαντική ώθηση των προοπτικών τους. Αλλού, οι χώρες εξαγωγής πετρελαίου αντιμετωπίζουν προφανώς σημαντικές πιέσεις που θα επιβαρύνουν την εγχώρια οικονομία τους. Αλλά είμαστε επίσης προσεκτικοί σχετικά με τις επιπτώσεις σε άλλες κατηγορίες commodities και για τις επιχειρήσεις με σημαντικό χρέος σε Δολάριο ΗΠΑ. Στο βιομηχανικό κλάδο, θα υπάρξουν ξεκάθαρα κάποιες εταιρείες που θα ωφεληθούν, ενώ εκείνες που δραστηριοποιούνται σε κλάδους με ισχυρό ανταγωνισμό, θα δουν την άμεση μεταφορά των οφελών στους καταναλωτές.

Πηγή: xxxxxx

## Η ΟΜΑΔΑ ΠΟΔΗΛΑΣΙΑΣ TINKOFF-SAXO ΕΠΕΝΔΥΕΙ ΓΙΑ ΦΙΛΑΝΘΡΩΠΙΚΟ ΣΚΟΠΟ

Η Saxo Bank φέρνει το ανταγωνιστικό πνεύμα της ποδηλασίας στον κόσμο των συναλλαγών - Συνεργασία με την ομάδα ποδηλασίας Tinkoff-Saxo για να συγκεντρώσει χρήματα για φιλανθρωπικό σκοπό. Η Saxo Bank, ο ειδικός στις διαδικτυακές συναλλαγές και επενδύσεις, ξεκίνησε την πρωτοβουλία Trade Like a Pro – έναν επενδυτικό διαγωνισμό σε συνεργασία με την επαγγελματική ομάδα ποδηλασίας Tinkoff-Saxo, με στόχο να συγκεντρωθούν χρήματα για φιλανθρωπικούς σκοπούς.

Συνολικά, 46 αναβάτες, διοικητικοί και αθλητικοί διευθυντές από την επαγγελματική ομάδα ποδηλασίας -μεταξύ των οποίων οι Alberto Contador, Peter Sagan, Ivan Basso, Matti Breschel- θα λάβουν μέρος στον διαγωνισμό Trade Like A Pro της Saxo Bank. Στο πλαίσιο του διαγωνισμού, ο κάθε συμμετέχων έχει στη διάθεσή του 1.500 ευρώ από τη Saxo Bank, τα οποία θα αξιοποιήσει για επενδυτικές συναλλαγές σε μετοχές, χρησιμοποιώντας την εφαρμογή SaxoMobileTrader. Ο διαγωνισμός θα διαρκέσει μέχρι την ολοκλήρωση του ποδηλατικού αγώνα Giro D'Italia, στις 31 Μαΐου 2015, με το συνολικό υπόλοιπο του λογαριασμού της ομάδας, συμπεριλαμβανομένων όποιων επενδυτικών εσόδων προκύψουν, να διατίθεται σε φιλανθρωπικό ίδρυμα της επιλογής των συμμετεχόντων.

Ο διαγωνισμός πραγματοποιείται μέσω της πλατφόρμας συναλλαγών και επενδυτικής κοινότητας της Saxo Bank, TradingFloor.com. Οι εγγεγραμμένοι χρήστες του TradingFloor.com μπορούν να παρακολουθήσουν την εξέλιξη του διαγωνισμού, βλέποντας τις συναλλαγές της ομάδας, να επικοινωνήσουν μαζί τους, να συζητήσουν διάφορες επενδυτικές ιδέες και ενδεχομένως να εφαρμόσουν και οι ίδιοι τη στρατηγική τους. Ήδη από τις 6 Μαρτίου, ο αθλητικός διευθυντής της Tinkoff-Saxo, Tristan Hoffman, έχει το προβάδισμα στον διαγωνισμό, με την απόδοση στις επενδύσεις του να διαμορφώνεται μέχρι στιγμής στο 20%.

Ο Δανός Tristan Hoffman, αθλητικός διευθυντής και πρώην αθλητής της ομάδας από το 2000 έως το 2005, δήλωσε σχετικά: «Ο διαγωνισμός προσομοιάζει σε ένταση μια εξαντλητική ανάβαση λόφου ή τον τερματισμό ενός sprint στους αγώνες Spring Classics. Όλοι θέλουμε να κερδίσουμε και να συγκεντρώσουμε όσο μεγαλύτερο ποσό μπορούμε για να στηρίξουμε τον φιλανθρωπικό σκοπό που θα επιλέξουμε. Είμαι ιδιαίτερα χαρούμενος που μέχρι στιγμής καταγράφω τις καλύτερες αποδόσεις. Αυτή ήταν και μια εξαιρετική ευκαιρία για μένα να γνωρίσω καλύτερα τις υπηρεσίες της Saxo Bank.»

Η πρωτοβουλία Trade Like A Pro έρχεται σε συνέχεια της πρωτοβουλίας Ride Like A Pro, που ξεκίνησε η Saxo Bank τον Νοέμβριο του 2014 και δίνει την ευκαιρία σε υφιστάμενους και



δυναμικούς πελάτες να γνωρίσουν από κοντά την ομάδα Tinkoff-Saxo και να προπονηθούν όπως και οι επαγγελματίες-μέλη της, μαθαίνοντας τα πάντα για την ποδηλασία – από την ανατομία του ποδηλάτου έως την έντονη διαλειμματική προπόνηση. Πρόκειται για ένα αποκλειστικό πρόγραμμα ποδηλασίας, το οποίο προσφέρεται δωρεάν σε μικρή ομάδα συμμετεχόντων και περιλαμβάνει εκπαίδευση, προπόνηση και ομαδικές βόλτες με ποδηλάτες της Tinkoff-Saxo, καθώς και την ευκαιρία συμμετοχής στις πιο δύσκολες φάσεις ενός Grand Tour, όπως το Giro d'Italia και το Vuelta a España.

Το πρόγραμμα Ride Like A Pro περιλαμβάνει επίσης:

- Γνωριμία και επικοινωνία με την παγκόσμια ομάδα Tinkoff-Saxo
- Εντατική εξατομικευμένη προπόνηση για την επίτευξη προσωπικών στόχων
- Τακτικές ομαδικές προπονήσεις με την επίβλεψη επαγγελματιών

Σχολιάζοντας τις δύο πρωτοβουλίες ο Matteo Cassina, Επικεφαλής των Business Lines στη Saxo Bank, δήλωσε τα εξής: «Η Saxo έχει μια μακρόχρονη και επιτυχημένη σχέση με την ομάδα ποδηλασίας Tinkoff-Saxo και το Trade Like A Pro συμβάλλει στην ενίσχυση των δεσμών μας με τέτοιου είδους αθλήματα και κορυφαίες αθλητικές διοργανώσεις. Και τα δύο προγράμματα, το Trade Like A Pro και το Ride Like A Pro, έχουν ως στόχο να βοηθήσουν τους συμμετέχοντες να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες και να επιτύχουν τους φυσικούς και πνευματικούς τους στόχους. Στη Saxo Bank, πιστεύουμε ότι η παραπάνω επίτευξη είναι βασική για την επιτυχία τόσο στις χρηματοοικονομικές αγορές, όσο και στον ποδηλατικό στίβο.»

Πηγή: [www.saxobank.com](http://www.saxobank.com)





Η TradeStation, εταιρεία της Monex Group, έλαβε το βραβείο «Number 1 Platform Technology» για τρίτη συνεχή χρονιά, στο 2015 Online Broker Review που πραγματοποίησε η StockBrokers.com. Η TradeStation έλαβε επίσης το βραβείο «Number 1 Desktop Platform» για πρώτη φορά. Επιπλέον, η TradeStation έλαβε το βαθμό «Best in Class» στην κατηγορία Platform & Tools για τέταρτη συνεχή χρονιά, το βαθμό «Best in Class» στην κατηγορία Active Trading για πέμπτη συνεχή χρονιά και το βαθμό «Best in Class» στην κατηγορία Options Trading για τρίτη συνεχή χρονιά. Το πέμπτο annual Broker Review της StockBrokers.com αξιολόγησε 15 μπρόκερ σε σύνολο 272 ξεχωριστών μεταβλητών, που στη συνέχεια χρησιμοποιήθηκαν για τη δημιουργία εννέα διαφορετικών κατηγοριών. Η TradeStation αποτελεί επίσης την καλύτερη εταιρεία μπρόκερ για Equity Trading Tools για δεύτερη συνεχή χρονιά στην τρίτη ετήσια έρευνα των ενεργών επενδυτών που πραγματοποιήθηκε από την Investor's Business Daily (IBD).  
 Πηγή: [www.tradestation.com](http://www.tradestation.com)



Η XM ήταν ο Χρυσός Χορηγός του φετινού μαραθωνίου της Λεμεσού. Στα τέλη Μαρτίου, οι δρομείς παρατάσσονται κατά μήκος της γραφικής ακτής της Λεμεσού. Η ετήσια εκδήλωση θεωρείται ως μια από τις καλύτερες της Ευρώπης και προσελκύει δρομείς από όλο τον κόσμο που κάνουν το ταξίδι για να συμμετάσχουν. Πολλά μέλη της ομάδας της XM συμμετέχουν επίσης.  
 Πηγή: [www.xm.com](http://www.xm.com)



Η OANDA, παγκόσμιος προμηθευτής συναλλαγών forex και CFD, υπηρεσιών συναλλαγών και επενδυτικών προϊόντων, έλαβε τα βραβεία «Highest Overall Client Satisfaction» και «Best Customer Service» σε μια ετήσια έρευνα επενδυτών της Investment Trends, με βάση τα αποτελέσματα της έκθεσης 2014 Australia Foreign Exchange Report της Investment Trends, όπου ερευνήθηκαν πάνω από 11.800 επενδυτές. Η εταιρεία μπρόκερ για FX και CFD έλαβε, επίσης, τα κορυφαία βραβεία της 2014 Investment Trends στην κατηγορία «Highest Overall Client Satisfaction» μεταξύ επενδυτών FX από τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Σιγκαπούρη.  
 Πηγή: [www.oanda.com](http://www.oanda.com)



Η BATS Global Markets ανακοίνωσε ότι ο Chris Concannon θα γίνει διευθύνων σύμβουλος της BATS Global Markets. Ο Joe Ratterman, ο οποίος υπήρξε διευθύνων σύμβουλος της BATS για τα τελευταία οκτώ χρόνια, θα γίνει Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και θα παραμείνει στενά εμπλεκόμενος στην ανέλιξη της εταιρείας, ενώ παράλληλα θα συμβάλει στη μετάβαση της ηγεσία στον κ. Concannon. Ο κ. Ratterman θα εξακολουθεί να αντιπροσωπεύει τη BATS και τους διάφορους φορείς της βιομηχανίας εκτενώς, ως μέλος της επιτροπής SEC Equity Market Structure Advisory Committee.  
 Πηγή: [www.batstrading.co.uk](http://www.batstrading.co.uk)



Photo: BATS Global Markets

Chris Concannon



Η IG Group, παγκόσμιος προμηθευτής διαδικτυακών συναλλαγών, είναι η πρώτη πλατφόρμα που θα προσφέρει Κυριακάτικη προσφορά συναλλαγών, επιτρέποντας στους πελάτες να εκτελούν συναλλαγές σε διάφορες αγορές έξω από τις συνήθεις ώρες διαπραγμάτευσης. Η νέα προσφορά της IG επιτρέπει στους πελάτες να ανταποκρίνονται άμεσα σε γεγονότα του Σαββατοκύριακου, όταν λαμβάνουν χώρα όλο και περισσότερες πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις. Οι πελάτες θα μπορούν να συναλλάσσονται συγκεκριμένους βασικούς δείκτες, πολιτικές αγορές, πρόσθετες δυαδικές επιλογές και Bitcoin, μια διαδικασία που προηγουμένως ήταν αδύνατη πριν από το βράδυ της Κυριακής. Οι αγορές FTSE 100, Germany 30 και Γουόλ Στριτ είναι πλέον διαθέσιμες για συναλλαγές την Κυριακή από τις 08:00 πμ. έως τις 10:40 μμ. (ώρα Ηνωμένου Βασιλείου). Οποιαδήποτε θέση παραμένει ανοικτή στις 10:40 μμ. θα μετακλιείται αυτόματα στα υφιστάμενα συμβόλαια εργασιμών ημερών της IG δωρεάν.  
 Πηγή: [www.iggroup.com](http://www.iggroup.com)

# TRADERS'

Επενδύστε στη γνώση των χρηματαγορών με τον προσωπικό σας επενδυτικό σύμβουλο



Εγγραφείτε εντελώς ΔΩΡΕΑΝ στο  
[www.traders-mag.gr](http://www.traders-mag.gr)





ΠΡΟΪΟΝΤΑ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΙΣΤΟΤΟΠΩΝ



ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΜΙΚΩΝ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΥ



ΝΕΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ

# ΠΡΟΪΟΝΤΑ

## Ειδήσεις από τον κόσμο της τεχνολογίας

» Η **ADS Securities London** εγκαινιάζει μια νέα υπηρεσία εκτέλεσης συναλλαγών για μεμονωμένους πελάτες στο Ηνωμένο Βασίλειο και σε ολόκληρη την Ευρώπη. Θα περιλαμβάνει forex, CFD και spread betting – με χαμηλά ανοίγματα έως και μηδέν pip. Χρησιμοποιώντας τεχνολογία αιχμής με ισχυρή οικονομική υποστήριξη, η ομάδα εστιάζει στην παροχή μιας νέας προσέγγισης στις υπηρεσίες μπρόκερ, που μπορεί να υποστηρίξει τις συναλλαγές του πελάτη σε οποιοδήποτε συνθήκες αγοράς. Η υπηρεσία της ADS London βασίζεται σε μια πλατφόρμα MetaTrader 4 Plus, η οποία διαθέτει μια σειρά από μοναδικά χαρακτηριστικά που περιλαμβάνουν προηγμένο τερματικό εκτέλεσης συναλλαγών, χάρτες συνεδριών για τον προγραμματισμό της ημερήσιας δραστηριότητας συναλλαγών γύρω από γεγονότα υψηλής απήχησης, ένα εργαλείο προδιάθεσης που παρουσιάζει τρέχουσες και παρελθούσες απόψεις όλων των συναλλασσόμενων εργαλείων και ένα δωρεάν εργαλείο διαμόρφωσης λογότυπου με λειτουργία «drag and drop». Διατίθενται επίσης σεμινάρια και εκπαιδευτικά εργαλεία για αρχάριους, ενδιάμεσους και επαγγελματίες, μαζί με

πολύγλωσσες ομάδες υποστήριξης πελατών 24 ώρες το 24ωρο και 5 ημέρες την εβδομάδα. Για περισσότερες πληροφορίες επισκεφθείτε τη διεύθυνση [www.ads-securities.com](http://www.ads-securities.com).

» Η **Orc**, παγκόσμιος προμηθευτής τεχνολογίας συναλλαγής παραγώγων, ανακοίνωσε μια πολυετή σύμβαση με την Erste Group Bank AG. Ως μακροχρόνιος πελάτης της Orc, η ομάδα Equity Capital Markets της Erste Group έχει χρησιμοποιήσει την Orc για συναλλαγές και ειδικές διαπραγματεύσεις, ιδίως στα δομημένα προϊόντα της ίδιας της Erste. Μεταβαίνοντας στην ηλεκτρονική πλατφόρμα εκτέλεσης της Orc, συμπεριλαμβανομένου του προϊόντος συνδεσιμότητα Orc FIX Access, η Erste Group έχει πλέον ενοποιήσει τις πύλες πρόσβασης των αγορών σε ένα συνεκτικό, εύχρηστο και επεκτάσιμο πλαίσιο, μειώνοντας παράλληλα σημαντικά το κόστος της πολυπλοκότητας και της υποδομής. Το προϊόν Orc FIX Access επιτρέπει σε οποιοδήποτε FIX-enabled σύστημα εκτέλεσης να χρησιμοποιεί τις μητρικές πύλες ανταλλαγής της Orc για πρόσβαση σε 150+ παγκόσμιους τόπους εκτέλεσης, καλύπτοντας όλες τις βασικές ομάδες κεφαλαικών αγαθών. Πολλαπλές κλασικές εφαρμογές, συμπεριλαμβανομένου του συστήματος δρομολόγησης θεσμικών εντολών, έχουν μεταβεί στη νέα υποδομή της Orc. Αν θέλετε να διαβάσετε περισσότερα, επιλέξτε τη σελίδα [www.orc-group.com](http://www.orc-group.com).

The screenshot shows the Orc Group website. At the top, there is a navigation bar with 'ORC' and menu items: SOLUTIONS, PRODUCTS, RESOURCES, and THE COMPANY. Below the navigation bar, there is a main banner with the text 'TRADING' and a sub-headline: 'Quickly deploy new ideas and take proven, profitable trading strategies to new markets.' Below the banner, there is a section titled 'OUR SOLUTIONS' with three columns: 'TRADING' (with a line graph icon), 'ELECTRONIC EXECUTION' (with a double-headed arrow icon), and 'PROFESSIONAL SERVICES' (with a gear icon). Each column has a short description of the service.

» Η **Gorilla Trades**, παγκόσμια διαδικτυακή συνδρομητική υπηρεσία, εισήγαγε πρόσφατα ένα γνώρισμα με την ονομασία «option idea of the week» για τους πιο επιθετικούς επενδυτές. Η Gorilla Trades παρέχει νέα και επαγγελματικές γνώσεις σχετικά με το χρηματιστήριο. Επιλογές μετοχών αναφέρονται τακτικά σε ένα «μενού» υφιστάμενων και νέων επενδύσεων για εξέταση, με βάση τους επενδυτικούς στόχους και την ανοχή ρίσκου του κάθε συνδρομητή. Η υπηρεσία παρέχει επικαιροποιημένα επίπεδα stoploss και ανοδικούς

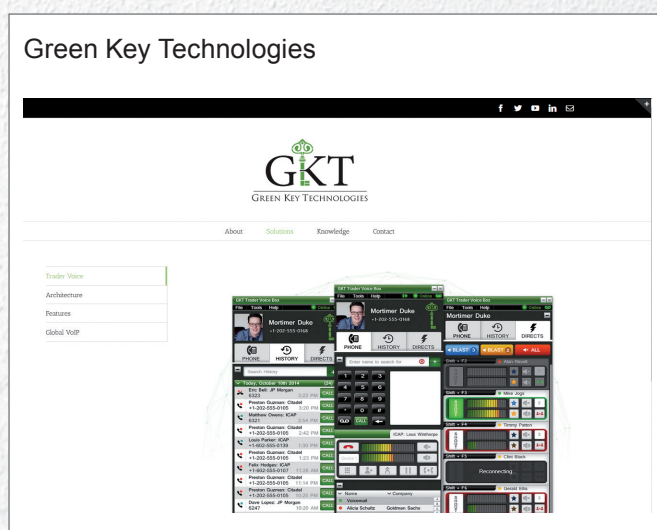


στόχους κάθε εβδομάδα. Οι συνδρομητές κατευθύνονται στο να χρησιμοποιούν το 5-φορές-εβδομαδιαίως χαρτοφυλάκιο του συνδρομητή που ονομάζεται **GorillaPicks** ως οδηγό για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Καθημερινά ελέγχονται πάνω από 6.000 μετοχές για να ταιριάζουν με κάθε έναν από τους 14 τεχνικούς δείκτες για δυναμική ανάπτυξη. Αν θέλετε να διαβάσετε περισσότερα, επισκεφθείτε τη διεύθυνση [www.GorillaTrades.com](http://www.GorillaTrades.com).

» Η **Green Key Technologies**, πάροχος ηχητικού λογισμικού που έχει σχεδιαστεί ειδικά για επενδυτές, ανακοίνωσε ότι η μεταφόρτωση του «Virtual Turret» θα παραμείνει δωρεάν για τους επενδυτές. Το λογισμικό επιτρέπει στον επενδυτή να αναζητά έναν κατάλογο μπρόκερ και να δημιουργεί άμεσα μια φωνητική σύνδεση, παρόμοια με το Skype, αλλά μόνο για τις κεφαλαιαγορές. Οιασφαλείς συνδέσεις είναι κρυπτογραφημένες και οι συνομιλίες μπορούν να καταγράφονται και να διατίθενται στους αρμόδιους υπευθύνους. Το δίκτυο Green Key VoIP περιλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες τράπεζες και χρηματιστηριακές εταιρείες του κόσμου και έχει παρουσιάσει σταθερή ανάπτυξη από την αρχική έκδοση του Green Key το 2013. Το προϊόν ναυαρχίδα, **Trader Voice Box**, είναι ένα VoIP εικονικής μόχλευσης. Το καινοτόμο λογισμικό υπήρξε η κύρια κινητήρια δύναμη στην προσέλκυση μπρόκερ και επενδυτών στο δίκτυο. Για περισσότερες πληροφορίες επισκεφθείτε τη διεύθυνση [www.greenkeytech.com](http://www.greenkeytech.com).

» Ο προμηθευτής δυαδικών δικαιωμάτων προαίρεσης **O-Systems** εξέδωσε τη νεότερη πλατφόρμα εκτέλεσης συναλλαγών στους μπρόκερ και τους επενδυτές. Η πλατφόρμα που ονομάζεται **OSYS 8.0**, φέρνει αρκετά νέα χαρακτηριστικά στην αγορά. Μεταξύ αυτών, τα τρία που ξεχώρισαν είναι η λειτουργία πολλαπλών διαγραμμάτων, μια εικόνα πλατφόρμας «forex» και, λόγω έλλειψης καλύτερης

## Green Key Technologies



περιγραφής, «αντιστροφή συναλλαγών εξ' αφορμής». Μπορείτε να βρείτε περισσότερες πληροφορίες στη διεύθυνση [www.osystemstech.com](http://www.osystemstech.com).

» Η **PivotHunter.com** δημιουργήθηκε από επτά επενδυτές με περισσότερα από 50 συνδυασμένα χρόνια εμπειρίας στην ανάλυση διαγραμμάτων. Οι δείκτες που προσφέρονται από τη PivotHunter έχουν σχεδιαστεί ώστε να διακρίνουν τη δράση μεταξύ της ταχύτητας της τιμής και της ροής των εντολών. Οι δείκτες παίρνουν τα ονόματά τους από φανταστικές σκηνές με χαρακτήρες που αντιπροσωπεύουν την εξελισσόμενη δράση στο διάγραμμα (για παράδειγμα, τρία πακέτα δεικτών περιλαμβάνουν σερίφηδες, βασιλιάδες ή ιππικό). Στοιχεία ανάλυσης περιλαμβάνουν τη ροή χρημάτων, ελέγχους ταχύτητας και ένα heatmap. Διατίθεται χώρος σχεδίασης διαγραμμάτων σε πραγματικό χρόνο. Αν θέλετε να διαβάσετε περισσότερα, κάντε κλικ στη διεύθυνση [www.PivotHunter.com](http://www.PivotHunter.com).





## Η Gorilla Trades, παγκόσμια διαδικτυακή συνδρομητική υπηρεσία, εισήγαγε πρόσφατα ένα γνώρισμα με την ονομασία «option idea of the week»



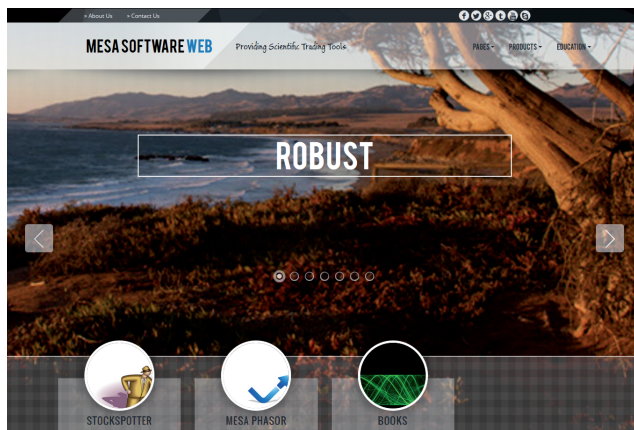
» Η **Trading Alchemy** κυκλοφόρησε το νέο της σύστημα Alchemy TrendCatcher, το οποίο περιλαμβάνει εργαλεία για εναύσματα εισόδου, μεγαλύτερα φίλτρα τάσεων και ειδοποιήσεις για αντιστροφή αγοράς. Το Alchemy TrendCatcher επιδιώκει τον εντοπισμό των τάσεων της αγοράς και εμφανίζει αυτά που ερμηνεύονται ως σημεία εισόδου χαμηλού ρίσκου. Τα αυτοπροσαρμοζόμενα trailing stop επιδιώκουν να συμβάλουν στην ελαχιστοποίηση του αρχικού ρίσκου με παράλληλη παραμονή εντός της τάσης για μεγαλύτερες μετακινήσεις. Ο ενσωματωμένος ανιχνευτής τάσης μετράει την ισχύ της αγοράς. Με το νέο φίλτρο τάσης, η μέθοδος επιβεβαίωσης τάσης επιδιώκει να συμβάλει στην εξάλειψη των whipsaws, περιορίζοντας παράλληλα το θόρυβο σε σημαντικό βαθμό, όταν η αγορά βρίσκεται σε φάση σταθεροποίησης, δίχως τάση. Επιχειρεί να συλλάβει μια πλειοψηφία μεγάλων μετακινήσεων στην αγορά. Οι νέες ειδοποιήσεις αντιστροφής αγοράς του συστήματος δημιουργούν σήματα προειδοποίησης που λένε

στο χρήστη πότε να θέσει πιο περιοριστικά stop, καθώς και πότε να κλείσει όλες τις θέσεις. Τα πρόσθετα εναύσματα εισόδου επιβεβαιώνουν τις αλλαγές ορμής, επιδιώκοντας να αυξήσουν την πιθανότητα εισόδου στη σωστή κατεύθυνση της αγοράς. Λαμβάνετε περισσότερες πληροφορίες στη διεύθυνση [www.TradingAlchemy.com](http://www.TradingAlchemy.com).

» Ο John Ehlers ανακοίνωσε την λειτουργία του νέου διαδικτυακού τόπου **MesaSoftware.com**. Το MESA Software ειδικεύεται στην ανάλυση δεδομένων της αγοράς με τη χρήση προηγμένων τεχνικών DSP. Ακολουθεί επιστημονική προσέγγιση για την ανάπτυξη φίλτρων, δεικτών και συστημάτων εκτέλεσης συναλλαγών και στη συνέχεια χρησιμοποιεί στατιστικά στοιχεία για την επαλήθευση των επιδόσεων. Η αποστολή του Ehlers, κατά τη δήλωσή του, είναι η παροχή επιστημονικών εργαλείων αιχμής για τους επενδυτές. Ανάμεσα σε αυτά τα εργαλεία βρίσκονται τεχνικά έγγραφα και σεμινάρια που διατίθενται στην ιστοσελίδα για δωρεάν μεταφόρτωση. Η στρατηγική του εκτέλεσης συναλλαγών MESA Phasor Futures περιγράφεται στην ιστοσελίδα StockSpotter.com. Για περισσότερες πληροφορίες επισκεφθείτε τις διευθύνσεις [www.MesaSoftware.com](http://www.MesaSoftware.com) ή [www.StockSpotter.com](http://www.StockSpotter.com)

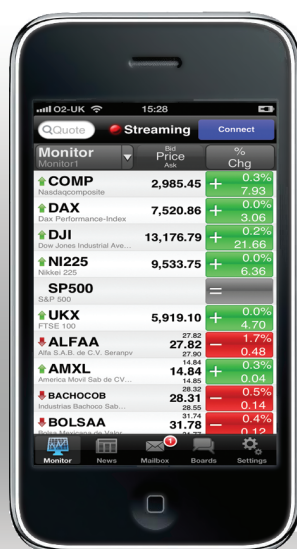
» Η **Admiral Markets** παρουσιάζει το νέο της γνώρισμα - the Tick Trader - στα πλαίσια του τελευταία πρόσθετου για την πλατφόρμα MetaTrader 4. Βασικά πλεονεκτήματα του Tick Trader είναι τα διαγράμματα tick, η εμπειρία των πολλαπλών οθονών, τα συνδυασμένα γνωρίσματα (λειτουργία διάφορων Mini Terminals πάνω σε διάφορα διαγράμματα tick), συντομεύσεις πληκτρολογίου για τοποθέτηση εντολών ή για κλείσιμο συναλλαγών, διάφορα στυλ διαγραμμάτων και tick που μπορούν να μεταφορτωθούν. Για περισσότερες πληροφορίες επισκεφθείτε τη διεύθυνση [www.admiralmarkets.co.uk](http://www.admiralmarkets.co.uk).

### Green Key Technologies





# ADVFN Your Gateway to the Stock Market



[www.advfn.com](http://www.advfn.com)

**Free**

## Stock prices and tools

Including all major world markets, indices, forex pairs, futures, options, ETFs and covered warrants.

One of the busiest financial forums in the world.

**Streaming Charts**  
**Realtime Quotes**  
**Financials**

**Monitor Watchlists**  
**News & Research**  
**Portfolio**

**ADVFN**  
[www.advfn.com](http://www.advfn.com)

Access stock data on the move with our iPhone, iPad & Android Apps

**Go to: [www.advfn.com/apps](http://www.advfn.com/apps)**

For other enquiries please email: [support@advfn](mailto:support@advfn) or ring us on: +44 (0) 207 0700 961

ADVFN PLC, 26 Throgmorton Street, London, EC2N 2AN



ΠΡΟΪΟΝΤΑ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΙΣΤΟΤΟΠΩΝ



ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΜΙΚΩΝ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΥ



ΝΕΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ

<http://www.fingraphs.com>

# www.fingraphs.com

## Οι αγορές σε 3 διαστάσεις

*Η θεωρία του Dow είναι το θεμέλιο της τεχνικής ανάλυσης. Η παρατήρηση της τάσης σε διαφορετικά χρονικά πλαίσια είναι η βάση αυτής της θεωρίας. Μια διαδικτυακή πλατφόρμα με την ονομασία FinGraphs προσφέρει μια εύχρηστη λύση για όλους τους φίλους της σχεδίασης διαγραμμάτων και των χρηματαγορών για να αναλύουν την αγορά και να παίρνουν καλύτερες επενδυτικές αποφάσεις. Κάθε αξιόγραφο εμφανίζεται σε διαφορετικά χρονικά πλαίσια, με ακριβείς πληροφορίες για την τάση και το στοχευόμενο κέρδος. Διαβάστε πώς χρησιμοποιείται η πλατφόρμα στην πράξη.*

» Η Fingraphs είναι μια διαδικτυακή πλατφόρμα και ιδιαίτερα οι φίλοι των χρηματαγορών που έχουν ελάχιστο χρόνο για ανάλυση ίσως να ευχόντουσαν για αυτό ακριβώς το είδος πλατφόρμας. Όλες οι αγορές και τα αξιόγραφα – περίπου 5.000 συνολικά – ακολουθούν μια σαφή, εδραιωμένη μέθοδο ανάλυσης που βασίζεται στις αρχές του Charles Dow.

Με βάση αυτή τη θεωρία, η αγορά παρουσιάζει τρεις τάσεις:

- την πρωτεύουσα τάση (κύρια τάση),
- τη δευτερεύουσα τάση (παρόρμηση ή διόρθωση εντός της κύριας τάσης) και
- την τριτεύουσα τάση (παρόρμηση ή διόρθωση εντός της δευτερεύουσας τάσης).

Όλα τα υποκείμενα παρουσιάζονται και αναλύονται σε τρία χρονικά πλαίσια. Η FinGraphs θέλει να προσφέρει σε όσους

εκτελούν συναλλαγές, καθώς και στους επενδυτές, τον σωστό προσανατολισμό σύμφωνα με τους διαφορετικούς επενδυτικούς ορίζοντές τους και, ως εκ τούτου, υπάρχουν διάφορες παραλλαγές για κάθε τύπο. Ο τύπος «επενδυτή» αποτελείται από ένα συνδυασμό εβδομαδιαίων, ημερησίων και ωριαίων διαγραμμάτων, ενώ ο τύπος «συναλασσόμενου» είναι ένας συνδυασμός διαγραμμάτων 60 λεπτών, 14 λεπτών και 4-λεπτών.

Η καρδιά της πλατφόρμας είναι μια μέθοδος που ήδη χρησιμοποιείται για πολλές δεκαετίες και αποτελείται από τρεις προσωπικούς δείκτες της εταιρείας. Η τάση ορίζεται από δύο φακέλους. Η κατεύθυνση των φακέλων (μακροπρόθεσμες παράμετροι) δείχνει την ανώτερη τάση (κύρια τάση). Οι φάκελοι αποτελούν επίσης τη βάση για τον υπολογισμό του στοχευόμενου κέρδους που εμφανίζεται αυτόματα σε κάθε διάγραμμα και, επομένως, λαμβάνετε μια γρήγορη επισκόπηση

της δυναμικής της τιμής. Υπάρχουν δύο στοχευόμενα κέρδη: το διορθωτικό και το παρορμητικό – αυτά διαφοροποιούνται από έναν παράγοντα. Υπερβολές τιμών εντοπίζονται επίσης από την τοποθέτηση των φακέλων: αν ο μικρότερος φάκελος διασπάσει το μεγαλύτερο, αυτό αποτελεί σημάδι για μια υπερβολική κίνηση στο βραχυπρόθεσμο χρονικό πλαίσιο – και, επομένως, είναι μια ευκαιρία για συναλλαγή αντίθετα στην τάση. Εκτός από την παρατήρηση της τάσης, χρησιμοποιείται κι ένας ταλαντωτής. Ο αποκαλούμενος «δείκτης ρίσκου» της FinGraphs δείχνει την τρέχουσα τιμή σε σύγκριση με την ιστορική εξέλιξη και, επομένως, υπογραμμίζει τους υπεραγορασμένους και υπερπουλημένους τομείς.

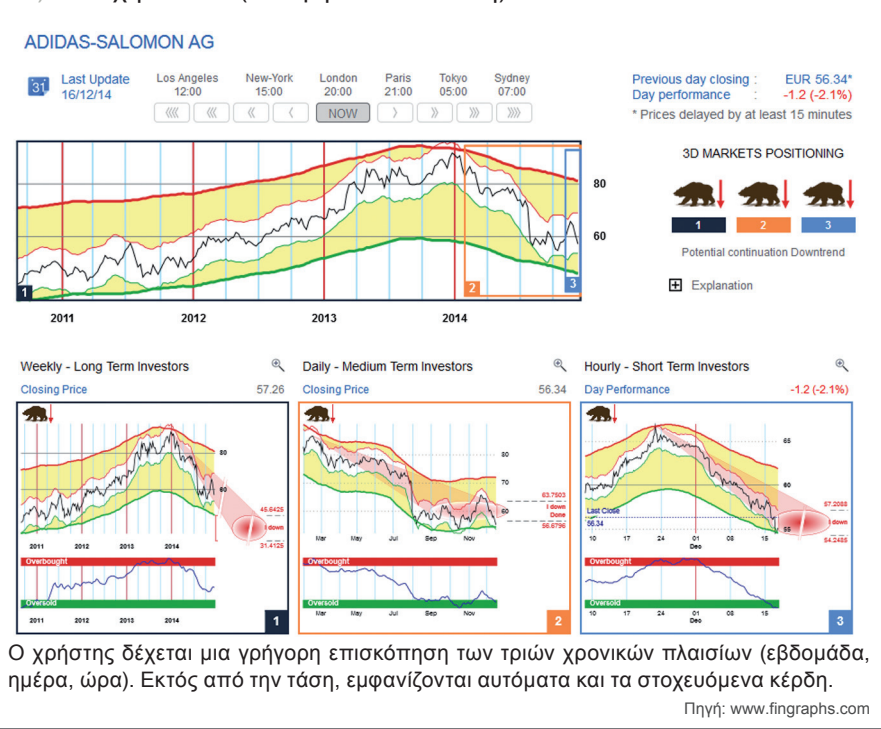
**Παράδειγμα**

Θα δούμε τώρα ένα παράδειγμα που δείχνει το σύστημα από την πλευρά του επενδυτή. Το διάγραμμα 1 δείχνει τη μονοσέλιδη επισκόπηση και των τριών χρονικών πλαισίων. Το μεγάλο διάγραμμα είναι το ανώτερο χρονικό πλαίσιο· οι πορτοκαλί και μπλε περιοχές δείχνουν τα χαμηλότερα χρονικά πλαίσια. Για μια γρήγορη επισκόπηση υπάρχει το μικρό σύμβολο bull-bear στα δεξιά, που δείχνει την κατεύθυνση της αγοράς για κάθε χρονικό πλαίσιο. Είναι ιδίως η σαφήνεια του εργαλείου εκείνη που κάνει την ανάλυση απολαυστική και αποτελεσματική. Το παράδειγμα της μετοχής Adidas παρουσιάζει καθοδική τάση σε όλα τα χρονικά πλαίσια. Το στοχευόμενο κέρδος (ακτίνα φωτός) στο εβδομαδιαίο διάγραμμα δείχνει περαιτέρω δυνατότητες καθοδικής πορείας, ενώ το ημερήσιο και το ωριαίο διάγραμμα δείχνουν ότι ο δείκτης ρίσκου βρίσκεται ήδη στην περιοχή υπερπώλησης.

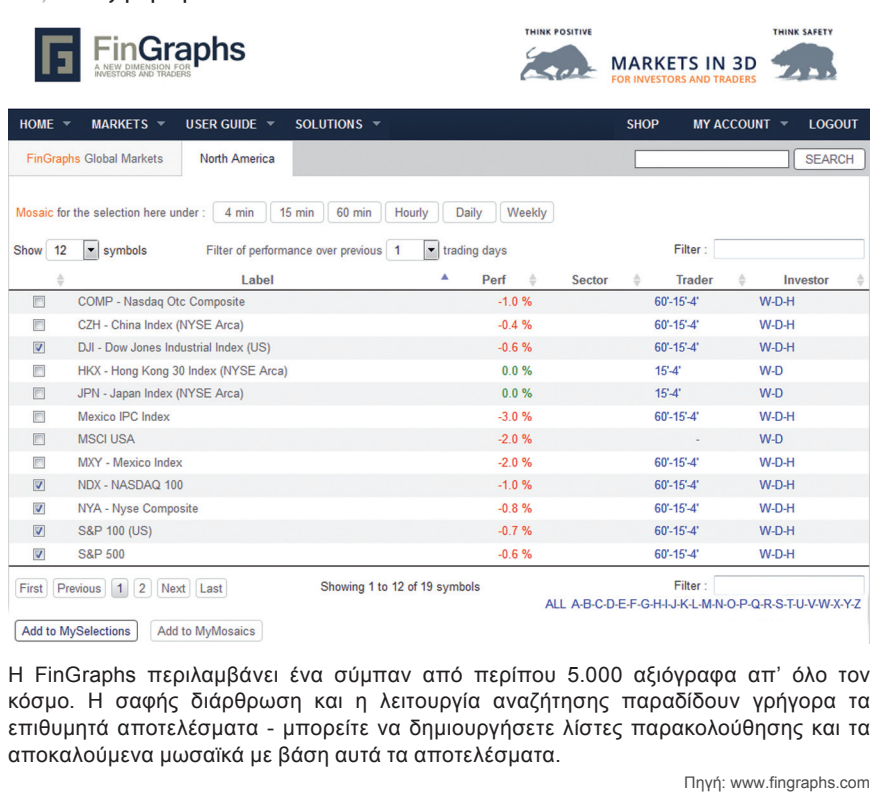
**Εύκολος έλεγχος με την εμφάνιση μωσαϊκού**

Μπορείτε να χρησιμοποιείτε τη μονοσέλιδη επισκόπηση που φαίνεται στο διάγραμμα 1 για περίπου 5.000 αξιόγραφα, είτε

**Δ1) Μετοχή Adidas (άποψη του επενδυτή)**



**Δ2) Αναζήτηση τίτλων**



Η FinGraphs περιλαμβάνει ένα σύμπαν από περίπου 5.000 αξιόγραφα απ' όλο τον κόσμο. Η σαφής διάρθρωση και η λειτουργία αναζήτησης παραδίδουν γρήγορα τα επιθυμητά αποτελέσματα - μπορείτε να δημιουργήσετε λίστες παρακολούθησης και τα αποκαλούμενα μωσαϊκά με βάση αυτά τα αποτελέσματα.

ενδιαφέρεστε για μετοχές, εμπορεύματα, forex, ομόλογα ή ETF. Μπορείτε να κάνετε αναζήτηση με βάση διάφορα κριτήρια όπως

δείκτες, μετοχές, τομείς ή εκδότες. Άλλο ένα χαρακτηριστικό γνώρισμα είναι η δυνατότητα διαμόρφωσης λιστών παρακολούθησης ή επισκοπήσεων διαγραμμάτων - αυτό είναι ένα απαραίτητο εργαλείο για το ξεκαθάρισμα της ανάλυσης για όσους εκτελούν συναλλαγές και για τους επενδυτές. Η τακτική παρακολούθηση βοηθάει στην εξοικονόμηση χρόνου - οι δημιουργοί της FinGraphs δεν ξέχασαν αυτό το απαραίτητο εργαλείο.

Για παράδειγμα, αν ανοίξετε τις επιλογές «market» και «global markets» μπορείτε να επιλέξετε δείκτες μετοχών και πατώντας στο «add to my selections» μπορείτε να δημιουργήσετε την προσωπική σας λίστα παρακολούθησης με τους αγαπημένους σας δείκτες. Επίσης, μπορείτε να ταξινομήσετε εργαλεία βάσει απόδοσης.

Άλλη μια δυνατότητα είναι η συμπερίληψη των μεμονωμένων αγαπημένων σας στο αποκαλούμενο «mosaics». Εμφανίζονται έως και 16 αγορές και άρα μπορείτε να τις αναλύετε και να τις παρατηρείτε όλες με μια ματιά. Αν θέλετε να εξετάσετε μια μετοχή πιο προσεκτικά, αρκεί να επιλέξετε το συγκεκριμένο διάγραμμα και θα ανοίξει η 3D-ανάλυση. Μπορείτε να επιλέξετε τις ρυθμίσεις για τη μορφή μωσαϊκού ξεχωριστά: ένας επενδυτής μπορεί να

δημιουργήσει ένα μωσαϊκό για διαφορετικούς τομείς με τα αγαπημένα του σε ένα χρονικό πλαίσιο. Κάποιος που εκτελεί βραχυπρόθεσμες συναλλαγές μπορεί σε ένα μωσαϊκό να συμπεριλάβει συναλλάγματα με τρία χρονικά πλαίσια. Οι τιμές επικαιροποιούνται αυτόματα ανά πέντε δευτερόλεπτα.

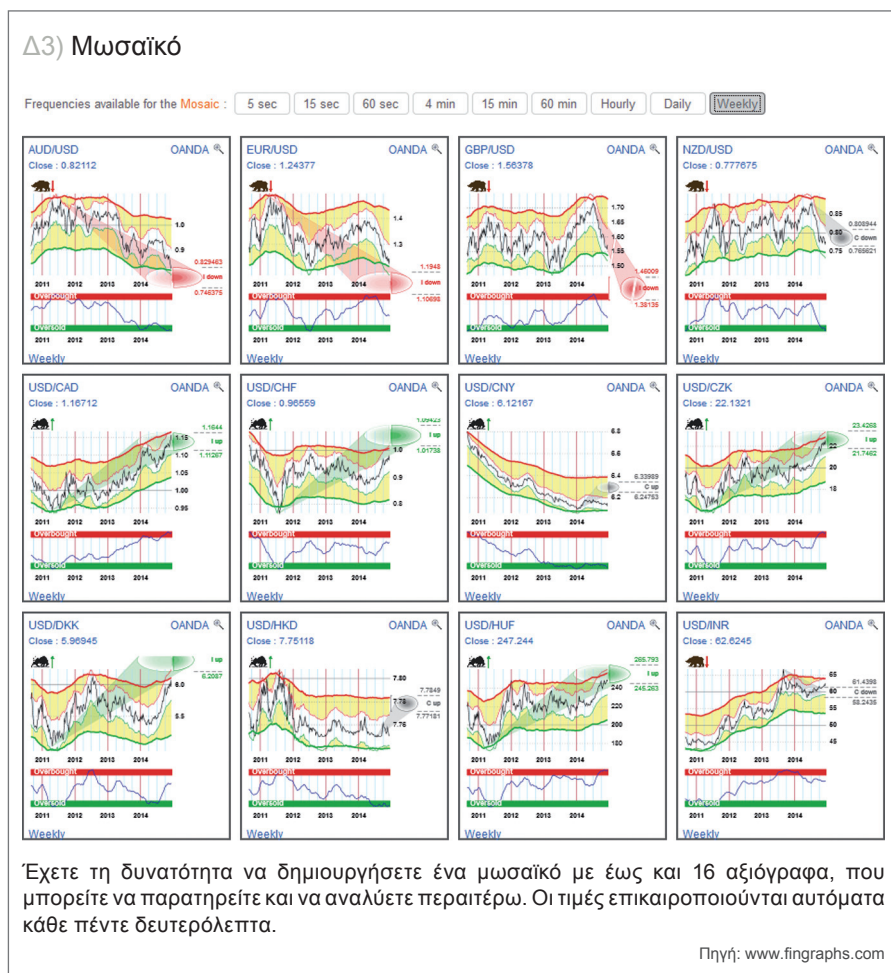
### HistoView – αναδρομικός έλεγχος με το χέρι

Ίδου ένα ερώτημα που πλέον βασανίζει το μυαλό του κάθε αναγνώστη: τι γίνεται με την ποιότητα σήματος της ιδιαίτερης (και, άρα, μη δημοσιοποιημένης) μεθόδου της FinGraphs; Η εταιρεία που εδρεύει στη Γενεύη διαθέτει πολυετή εμπειρία στο θεσμικό πεδίο και προσφέρει ένα εργαλείο που ονομάζεται «HistoView». Αυτή η λειτουργία επιτρέπει την παρατήρηση των δεικτών κατά το παρελθόν και, ως εκ τούτου, έχετε την δυνατότητα να συγκρίνετε την «πρόγνωση» με την πραγματικότητα. Αυτό μπορείτε να το κάνετε με scrolling προς τα πάνω ή προς τα κάτω για συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα (για παράδειγμα, δέκα, 50 ή 200 περιόδους) ή εισάγοντας ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Η FinGraphs συνιστά το HistoView για να αποκτήσετε μια καλύτερη κατανόηση του τρόπου με τον οποίο λειτουργούν οι δείκτες.

### Ταχύτητα, σαφήνεια, δομή

Η μέθοδος 3D περιορίζει την ανάλυση στα απαραίτητα και προσφέρει όλες τις σημαντικές πληροφορίες σχετικά με την τάση, τους πιθανούς στόχους και τις υπεραγορασμένες/υπερπωλημένες περιοχές ταυτόχρονα – σε τρία χρονικά πλαίσια. Η μορφή παρουσίασης της FinGraphs είναι σαφής και φιλική προς το χρήστη, γνώσεις επί της τεχνικής ανάλυσης δεν είναι απαραίτητες και η πλατφόρμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί από συμμετέχοντες της αγοράς με βραχυπρόθεσμο ή με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Αλλά αν θέλετε να αλλάξετε τις παραμέτρους ή να κάνετε τροποποιήσεις, αυτό το εργαλείο δεν είναι για εσάς.

Το κόστος για συνδρομή ενός μήνα είναι 60 CHF. Εάν επιλέξετε 3μηνη ή 12μηνη συνδρομή, η τιμή μειώνεται, αντίστοιχα, κατά πέντε και δέκα τοις εκατό. Οι αναγνώστες που θέλουν να δοκιμάσουν το FinGraphs μπορούν να επωφεληθούν από τη δωρεάν περίοδο δοκιμής 7 ημερών για να διαπιστώσουν εάν αυτή η πλατφόρμα αποτελεί βοήθεια για την ανάλυσή τους. «





**Τα κατάλληλα εργαλεία για κάθε επενδυτική επιλογή, όλα σε μία εταιρία !**



**GUARDIAN TRUST**  
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.  
Μέλος του Χρηματιστηρίου ΑΘΗΝΩΝ

- ▶ Μετοχές & Παράγωγα στο Ελληνικό Χρηματιστήριο
  - ▶ Ομόλογα
- ▶ Μετοχές ΗΠΑ, Ευρώπης, Ασίας
- ▶ Futures σε Δείκτες, Συνάλλαγμα, εμπορεύματα (χρυσό, πετρέλαιο), αγροτικά προϊόντα
  - ▶ FOREX
- ▶ CFDs & BINARY OPTIONS
  - ▶ ETF



## Πρωτοποριακές υπηρεσίες & τεχνολογία αιχμής

Ακολουθούμε τις εξελίξεις στην τεχνολογία και παρέχουμε τις πλέον αξιόπιστες ηλεκτρονικές πλατφόρμες συναλλαγών για πρόσβαση μέσω Mobile & Internet.



Οι υπηρεσίες ΛΗΨΗΣ & ΔΙΑΒΙΒΑΣΗΣ λειτουργούν από τις 09:00 το πρωί έως τις 23:00 το βράδυ, με διαρκή ενημέρωση και αποστολή Report και αναλύσεων, με e-mail και SMS.

## Εκπαίδευση σε συνεργασία με το **GREEKTRADER.gr**

Στα γραφεία μας, διοργανώνουμε ολιγομελή επιμορφωτικά σεμινάρια, αποκλειστικά για τους επενδυτές μας, σε συνεργασία με έμπειρους επαγγελματίες TRADER.

- **ΔΩΡΕΑΝ** εκμάθηση METASTOCK
- Προγραμματισμός σε Ninjatrader
- Μέθοδοι Τεχνικής Ανάλυσης και στρατηγικές για το Trading



**Ασφάλεια & αξιοπιστία** από εταιρίες υψηλής φερεγγυότητας για την ασφάλεια των κεφαλαίων.

**Επικοινωνήστε μαζί μας** για να προγραμματίσουμε μία συνάντηση και να διαπιστώσετε την επάρκεια των υπηρεσιών και το εύρος των γνώσεων μας, που μπορούν να γίνουν πολύτιμο βοήθημα σας, στο σύγχρονο διεθνές επενδυτικό περιβάλλον.



**GUARDIAN TRUST**  
Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ

Ερμού 31, Σύνταγμα  
ΑΘΗΝΑ 105 63



ΠΡΟΪΟΝΤΑ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΙΣΤΟΤΟΠΩΝ



ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΜΙΚΩΝ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΥ



ΝΕΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ

<http://www.stockpulse.de/en>

# www.stockpulse.de/en

Εργαλείο προδιάθεσης σε πραγματικό χρόνο για επενδυτές με ημερήσιο ορίζοντα

Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι η ανάπτυξη του διαδικτύου και η αύξηση των νέων και εναλλακτικών μεθόδων επικοινωνίας μάς βοηθούν να αλλάξουμε τους προσωπικούς μας, καθώς και τους επαγγελματικούς μας βίους. Ακόμη και οι μέθοδοι επικοινωνίας και ο τρόπος διάδοσης των ειδήσεων βρίσκονται σε διαρκή εξέλιξη. Tweets, hashtags και λέξεις buzz δεν είχαν καμία έννοια πριν από δέκα χρόνια, αλλά τώρα αποτελούν βασικές έννοιες για τον τρόπο με τον οποίον επικοινωνούμε και συνεργαζόμαστε με τους άλλους. Η ανάπτυξη των μπλογκ και των μέσων κοινωνικής δικτύωσης έχει επίσης συμβάλει στην εξέλιξη των ειδήσεων, όπως τις γνωρίζουμε. Αυτή η ροή σχολίων και απόψεων σε πραγματικό χρόνο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από αναλυτές των χρηματαγορών για τη μέτρηση της προδιάθεσης των επενδυτών, αναλυτών, σχολιαστών της αγοράς και μετόχων για την ανάπτυξη επενδυτικών στρατηγικών. Η πλατφόρμα StockPulse χρησιμοποιεί αυτή την τεχνική για να παραδώσει ακριβή, πραγματικού χρόνου, σήματα εκτέλεσης συναλλαγών για ενεργούς επενδυτές. Για να μάθετε περισσότερα σχετικά με τις δυνατότητες που μπορεί να προσφέρει αυτό το εργαλείο, διαβάστε παρακάτω.

» Το γεγονός ότι τα σκαμπανεβάσματα στις αγορές καθορίζονται από την προδιάθεση των συμμετεχόντων της αγοράς δεν αποτελεί μυστικό. Επομένως, είναι λογικό να προσπαθούμε να μετράμε αυτή την προδιάθεση, προκειμένου να οδηγηθούμε σε κερδοφόρες επενδυτικές

ιδέες. Αλλά πώς μπορεί κανείς να παρακολουθεί χιλιάδες ή ακόμη και εκατομμύρια σχετικές ειδήσεις σε φόρουμ, μπλογκ και κοινωνικά δίκτυα και στη συνέχεια να παράγει συστηματικά σήματα μέσω αυτών; Αξίζει τον κόπο αυτή η προσπάθεια; Για πολλά χρόνια, ο ακαδημαϊκός κόσμος



προσπαθεί να αναλύσει δημόσια δεδομένα χρηστών και την ποιότητά τους ως εργαλεία πρόγνωσης για τις μελλοντικές μετακινήσεις των τιμών. Ιδίως τα τελευταία χρόνια, αυτό το ζήτημα έχει καταστεί βασικό. Αυτό δεν αποτελεί έκπληξη, αν δει κανείς τον δυναμικά αυξανόμενο όγκο επικοινωνίας των ενδιαφερόμενων των αγορών σε διαδικτυακά μέσα όπως Twitter και Facebook για τη δημοσίευση των απόψεών τους σε μεμονωμένες μετοχές. Πρόκειται για μια παραδειγματική στροφή. Ενώ μια παλαιότερη έρευνα δείχνει ότι η αύξηση του όγκου της επικοινωνίας βασιζόταν στις μετακινήσεις του χρηματιστηρίου, νεώτερες μελέτες δείχνουν ότι η ανάλυση των μέσων κοινωνικής δικτύωσης και των δεδομένων των μπλογκ όντως επιτρέπουν την εξαγωγή βραχυπρόθεσμων προγνώσεων για την ανάπτυξη μιας συγκεκριμένης μετοχής.

Μια μελέτη του Πανεπιστημίου της Κολωνίας με τίτλο «Προγνωστικές αναλύσεις δημοσίων δεδομένων – η περίπτωση των χρηματαγορών», η οποία πραγματοποιήθηκε σε συνεργασία με τους δημιουργούς της StockPulse, παρέχει ακριβή αποτελέσματα. Η μελέτη βασίστηκε σε περίπου τρία εκατομμύρια νέα δεδομένα για μετοχές του S&P 500 κατά την χρονική περίοδο μεταξύ Ιουνίου και Νοεμβρίου 2011. Μετά από τη συλλογή, την ταξινόμηση και το φιλτράρισμα των δεδομένων, υπολογίστηκαν βασικά στοιχεία με τη βοήθεια των αλγορίθμων που συσχετίζουν αρνητικές και θετικές ειδήσεις για μια μετοχή - και από αυτό προκύπτει ένας βαθμός προσδιάθεσης. Στη βάση του υπολογισμού χρησιμοποιήθηκε ένας συγκεκριμένος μέσος όρος μετοχής για τις τελευταίες 40 ημέρες για να συμπεριλάβει τη διαφορετική ένταση της πυκνότητας επικοινωνίας – για παράδειγμα, μετοχές όπως εκείνες της Apple ή Tesla συζητούνται πολύ συχνά, ενώ άλλες μετοχές έλαβαν μικρή μόνο προσοχή. Κατά την περίοδο εξέτασης διαπιστώθηκε ξεκάθαρα ότι μετοχές με θετική αξία προδιάθεσης είχαν hit rate ίσο περίπου με 60% κατά την επόμενη ημέρα συναλλαγών. Μετοχές με αρνητική προδιάθεση έδωσαν κατά την επόμενη μέρα πτωτικές τιμές σε ποσοστό 60%. Ένας αναδρομικός έλεγχος αυτών των αποτελεσμάτων με βάση ένα απλό σύστημα εκτέλεσης συναλλαγών έδωσε θετικά αποτελέσματα με βάση μια ουδέτερη παρατήρηση αγοράς.

## Δ1) Αρχική σελίδα

Trend Signals From Previous Daily Issue (02/24/2015) USA

Stock	Signal	Prediction	High/Low	Trend	Prediction	ISIN
Wynn Resorts Ltd	Bearish	-0.83%	-2.25%	✓	✓	US9831341071
Freeport-McMoran Copper & Gold..	Bullish	+1.34%	+1.57%	✓	✓	US35671D8570
ConocoPhillips	Bearish	-1.1%	-1.05%	✓	✗	US20825C1045
Gilead Sciences Inc	Bullish	+1.24%	+0.79%	✓	✗	US3755581036
Eli Lilly and Co	Bearish	-0.63%	-0.69%	✓	✓	US5324571083
NetApp Inc	Bullish	+0.79%	+0.39%	✗	✗	US64110D1046

Market Mood

Title	Buzz	Sentiment	Time
DAX	76.2%		13:20:17
Dow Jones	117.28%		13:19:21
Euro/US Dollar	108.54%		13:20:27
FTSE 100	176.13%		13:17:27
Gold	262.27%		13:17:27
NASDAQ-100	102.01%		13:19:21
S&P 500	152.34%		13:17:27

Η αρχική σελίδα προσφέρει στον επενδυτή πολλές πληροφορίες, για παράδειγμα, τα τρέχοντα σήματα τάσης και την προδιάθεση της αγοράς.

Πηγή: [www.stockpulse.de/en](http://www.stockpulse.de/en)

## Λειτουργίες

Οι ιδρυτές της StockPulse ερεύνησαν σχετικά με τις αναλύσεις των κοινωνικών δικτύων στο Ινστιτούτο Τεχνολογίας της Μασαχουσέτης (MIT) και σε άλλα ακαδημαϊκά ιδρύματα. Με βάση αυτή τη γνώση, ανέπτυξαν την πλατφόρμα StockPulse. Το πρόγραμμα ελέγχει σχεδόν 25.000 μετοχές, δείκτες και ζεύγη συναλλαγμάτων, αναγνωρίζει τις αλλαγές στην προδιάθεση ή το βαρύ όγκο επικοινωνιών σε ένα μόνο εργαλείο και παρουσιάζει το συγκεκριμένο «γεγονός» σε πραγματικό χρόνο. Σε γενικές γραμμές, οι πηγές αξιολογούνται ως ανάλυση αυτοματοποιημένου λόγου. Συνεπώς, το σύστημα αναγνωρίζει εάν υπάρχει μια θετική ή αρνητική τάση σε μια εταιρεία ή μια ορισμένη μορφή επένδυσης. Στη συνέχεια, οι πληροφορίες σταθμίζονται ανάλογα με τον αριθμό των ακολούθων ενός λογαριασμού Twitter – εξάλλου, κάθε σχόλιο δεν έχει την ίδια σημασία. Επίσης, τα μηνύματα απάτης αναγνωρίζονται και διαγράφονται από τη βάση δεδομένων.

Ας εξετάσουμε λοιπόν την πλατφόρμα StockPulse. Η αρχική σελίδα είναι ξεκάθαρα δομημένη και παρουσιάζει πολλές πληροφορίες σχετικά με την προδιάθεση της παγκόσμιας διαδικτυακής κοινότητας (διάγραμμα 1). Στην κορυφή μπορείτε να δείτε τα σήματα για τάσεις - αποκαλούμενα «Pulse Picks» – για τις συγκεκριμένες μετοχές. Αυτές οι επιλογές δημοσιεύονται στις 8 πμ. (ώρα Κεντρικής Ευρώπης) για γερμανικές μετοχές και στις 3 μμ. για αμερικανικές μετοχές. Δείχνουν αν αναμένεται



## Δ2) Προδιάθεση αγοράς και γεγονότα

Daily Sentiment Trader USA: Current Trend Signals 🇺🇸 Daily

02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>Gilead Sciences Inc</b>	<b>Bullish</b>	<b>+1.24%</b>	?
15:00:00	ISIN: US3755581036	Index: NASDAQ-100	Hit Ratio: 98%		
02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>Freeport-McMoran Copper &amp; Gold..</b>	<b>Bullish</b>	<b>+1.34%</b>	?
15:00:00	ISIN: US35671D8570	Index: S&P 500	Hit Ratio: 95%		
02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>Eli Lilly and Co</b>	<b>Bearish</b>	<b>-0.63%</b>	?
15:00:00	ISIN: US5324571083	Index: S&P 500	Hit Ratio: 93%		
02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>NetApp Inc</b>	<b>Bullish</b>	<b>+0.79%</b>	?
15:00:00	ISIN: US64110D1046	Index: NASDAQ-100	Hit Ratio: 91%		
02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>Wynn Resorts Ltd</b>	<b>Bearish</b>	<b>-0.83%</b>	?
15:00:00	ISIN: US9831341071	Index: NASDAQ-100	Hit Ratio: 83%		
02/24/2015	<b>PULSE PICK</b>	<b>ConocoPhillips</b>	<b>Bearish</b>	<b>-1.1%</b>	?
15:00:00	ISIN: US20825C1045	Index: S&P 500	Hit Ratio: 83%		

Trend Signals From Previous Daily Issue (02/24/2015) 🇺🇸 USA

Stock	Signal	Prediction	High/Low	Trend	Prediction	ISIN
Wynn Resorts Ltd	Bearish	-0.83%	-2.25%	✓	✓	US9831341071
Freeport-McMoran Copper & Gold..	Bullish	+1.34%	+1.57%	✓	✓	US35671D8570
ConocoPhillips	Bearish	-1.1%	-1.05%	✓	✗	US20825C1045
Gilead Sciences Inc	Bullish	+1.24%	+0.79%	✓	✗	US3755581036
Eli Lilly and Co	Bearish	-0.63%	-0.69%	✓	✓	US5324571083
NetApp Inc	Bullish	+0.79%	+0.39%	✗	✗	US64110D1046

Ο χρήστης δέχεται μια γρήγορη επισκόπηση των τριών χρονικών πλαισίων (εβδομάδα, ημέρα, ώρα). Εκτός από την τάση, εμφανίζονται και τα στοχευόμενα κέρδη - αυτόματα.  
Πηγή: www.stockpulse.de/en

μια θετική ή αρνητική ενδοημερήσια ανάπτυξη καθώς επίσης και το υψηλό-χαμηλό εύρος. Επιλέγοντας με ένα κλικ τη συγκεκριμένη μετοχή, ο χρήστης δέχεται μια επισκόπηση παλαιότερων σημάτων και της ποιότητάς τους. Το hit rate εμφανίζεται ήδη στον τίτλο του συγκεκριμένου σήματος, οπότε ο χρήστης έχει όλες τις σχετικές πληροφορίες μέσα σε λίγα δευτερόλεπτα. Αξιοσημείωτη επίσης είναι η εμφάνιση των συγκεκριμένων σημάτων από την προηγούμενη ημέρα σε σύγκριση με την ανάπτυξη της πραγματικής αγοράς.

Άλλο ένα σημαντικό στοιχείο είναι η περιοχή «daily sentiment». Ο ενδιαφερόμενος επενδυτής μπορεί να βρει την προδιάθεση όλων των σημαντικών υποκειμένων όπως των NASDAQ 100, S&P 500 ή χρυσού. Στο παράδειγμά μας – που φαίνεται στο διάγραμμα 2. Η κόκκινη ή η πράσινη στήλη σηματοδοτούν την ίδια στιγμή ότι η προδιάθεση είναι ελαφρώς θετική ή αρνητική.

Παρακάτω βρίσκουμε σημαντικά σήματα τάσης από προηγούμενες ημερομηνίες. Η StockPulse αναλύει εάν η πρόβλεψη της τάσης αυτών των μετοχών ήταν ορθή ή όχι.

## Ο Χάρτης Αγοράς προσφέρει μια καλή επισκόπηση

Άλλη μια χρήσιμη λειτουργία που πολλοί επενδυτές θα βρουν ενδιαφέρουσα είναι ο Χάρτης Αγοράς. Ο Χάρτης Αγοράς δεν δείχνει την απόδοση, αλλά την ένταση της συζήτησης για μια μετοχή ή δείκτη σε κοινωνικά δίκτυα – και την προδιάθεση που επικρατεί. Το διάγραμμα 3 δείχνει ένα παράδειγμα ενός χάρτη αγοράς του FTSE 100. Μπορείτε να δείτε καθαρά ότι οι συζητήσεις εστιάστηκαν στις μετοχές Weir Group, GKN, Meggitt ή BT Group. Η προδιάθεση για την Antofagasta ήταν ιδιαίτερα αρνητική. Εάν χρειάζεστε περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με μια μετοχή, πρέπει απλά να κάνετε κλικ στο σύμβολο και θα βρείτε μια επισκόπηση που περιλαμβάνει διαγράμματα και νέα.

## Δημιουργία σημάτων

Ένας βολικός τρόπος για την αυτόματη λήψη ορισμένων σημάτων ως μηνύματα είναι μέσω της δημιουργίας κανόνων σήματος. Ο χρήστης μπορεί να ενημερώνεται αυτόματα, σε πραγματικό χρόνο, αν νέες φήμες ή τάσεις οδηγούν σε αλλαγή της προδιάθεσης στην αγορά. Οι επενδυτές μπορούν να καθορίσουν τις δικές τους εκτιμήσεις για το θόρυβο και την προδιάθεση όταν θέλουν να

ενημερώνονται - παραδείγματος χάριν, με ένα push-message στα smartphone. Άλλο ένα προκαθορισμένο σήμα είναι το λεγόμενο «buzz warning». Ένα υψηλό buzz μπορεί να σημαίνει μια ισχυρή βραχυπρόθεσμη αύξηση της μεταβλητότητας ενώ ένα χαμηλό buzz θα σήμαινε ότι η εν λόγω μετοχή δεν είναι καθόλου σημαντική.

## Το ταμπλό ως κέντρο ελέγχου

Κάτι πραγματικά ξεχωριστό είναι το ταμπλό. Αυτός ο χώρος εργασίας μπορεί να ρυθμιστεί ξεχωριστά - μπορείτε να επιλέξετε μέσα από διάφορες ενότητες, μεγέθη και τοποθετήσεις - και είναι το κέντρο ελέγχου της StockPulse. Το διάγραμμα 4 δείχνει μια λίστα παρακολούθησης με τις πληροφορίες που μπορούν να εμφανιστούν σε πραγματικό χρόνο. Πάνω αριστερά μπορείτε να δείτε το Trend Matrix που παρέχει μια γραφική απεικόνιση των μετοχών σε τέσσερα τεταρτημόρια. Κατ' αυτόν τον τρόπο, ο επενδυτής μπορεί άμεσα να αναγνωρίζει ποιές μετοχές παρουσιάζουν υψηλή ή χαμηλή αξία σε buzz ή προδιάθεση. Στα δεξιά μπορείτε να δείτε δύο παράθυρα που απεικονίζουν την

ανάπτυξη των τιμών και τη συγκεκριμένη προδιάθεση. Όλα τα νέα σχετικά με την επιλεγμένη μετοχή εμφανίζονται κάτω δεξιά.

### Ο αναδρομικός έλεγχος γίνεται εύκολα

Το δεύτερο επγγελματικό εργαλείο είναι ο αναλυτής (Analyser). Οι επενδυτές που θέλουν να ελέγξουν λεπτομερώς ορισμένα σήματα θα ενδιαφερθούν για αυτό το εργαλείο. Όλες οι σημαντικές παράμετροι διαχείρισης χρημάτων, όπως είναι το μέγεθος κεφαλαίου, το μέγεθος θέσης και το κόστος, καθώς και μεταβλητές που σχετίζονται με τη στρατηγική, όπως είναι ορισμένα stop loss, μπορούν να καθοριστούν ξεχωριστά και να ελεγχθούν, να εμφανιστούν και να συγκριθούν με βάση διάφορες προκαθορισμένες στρατηγικές. Επίσης, ενσωματώνεται η δυνατότητα εξαγωγής δεδομένων στο Excel για περαιτέρω ανάλυση.

### Κόστος

Εάν σας ενδιαφέρουν οι συναλλαγές βάσει προδιάθεσης και ειδικά στην πλατφόρμα StockPulse, θα πρέπει να πάτε σε έναν μπρόκερ που προσφέρει αυτή τη λύση. Η Ayondo εισήγαγε πρόσφατα αυτό το εργαλείο ως «Sentiment Trader» και προσφέρουν το εργαλείο σε πελάτες που ανοίγουν και αξιοποιούν ένα λογαριασμό.

Η προσφορά περιλαμβάνει την πλήρη έκδοση, η οποία υπολογίζει σήματα τάσης, προειδοποιήσεις buzz και προδιάθεση σε πραγματικό χρόνο. Επιπλέον, μπορείτε να εγγραφείτε σε ένα καθημερινό ενημερωτικό δελτίο και σε μια εβδομαδιαία περίληψη. Η χρήση των επαγγελματικών εργαλείων όπως το ταμπλό, ο χάρτης αγοράς και το trend matrix, καθώς και η πρόσβαση σε ιστορικά δεδομένα περιλαμβάνονται σε αυτή την προσφορά. Το πακέτο της Ayondo έχει ένα συνολικό κόστος 700 ευρώ. Οι επαγγελματίες που θέλουν να ενσωματώσουν την StockPulse στο λογισμικό τους μέσω του API, μπορούν να το κάνουν για 499 ευρώ/μήνα.

### Συμπέρασμα

Η ιδέα της χρησιμοποίησης δεδομένων προδιάθεσης σε πραγματικό χρόνο ως βάση για σήματα εκτέλεσης συναλλαγών είναι πολύ ενδιαφέρουσα και αποτελεί καινοτομία για την αγορά. Η νεοσύστατη εταιρεία StockPulse ιδρύθηκε το 2011 στην Κολωνία και πειθεί με τη διαδικτυακή και κατανοήτη πλατφόρμα που προσφέρει ένα πραγματικό όφελος στην πράξη, καθώς υποστηρίζει τον επενδυτή στην επιλογή ενδιαφερόντων εργαλείων και προσφέρει σαφείς ιδέες εκτέλεσης

### Δ3) Χάρτης αγοράς

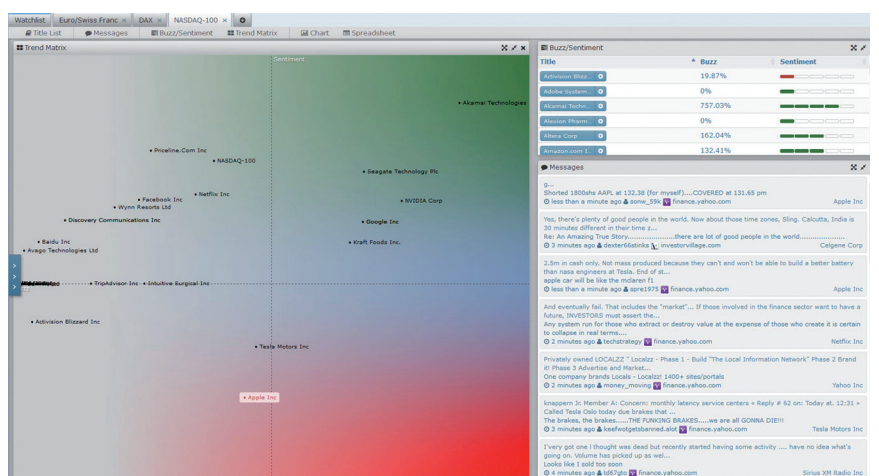


Ο χάρτης αγοράς δείχνει στον επενδυτή ποιές μετοχές του δείκτη συζητούνται σε μεγάλο βαθμό, και ποιά είναι η προδιάθεση.

Πηγή: www.stockpulse.de/en

συναλλαγών. Η StockPulse είναι επίσης πολύ διαφανής – τα ιστορικά σήματα μπορούν να ελεγχθούν και ακόμη και ολόκληρες στρατηγικές μπορούν να ελεγχθούν αναδρομικά. Οι επενδυτές με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα που θέλουν να συμπεριλάβουν την ανάλυση της προδιάθεσης στις συναλλαγές τους και που επιθυμούν να χρησιμοποιήσουν τις πληροφορίες από τον υπολογιστή τους θα πρέπει να δοκιμάσουν αυτό το εργαλείο. «

### Δ4) Ταμπλό



Οι επενδυτές που θέλουν να δημιουργήσουν το δικό τους χώρο εργασίας μπορούν να χρησιμοποιήσουν το λεγόμενο «ταμπλό» που μπορεί να δημιουργηθεί μεμονωμένα.

Πηγή: www.stockpulse.de/en





ΠΡΟΪΟΝΤΑ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΙΣΤΟΤΟΠΩΝ



ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΜΙΚΩΝ



ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΥ



ΝΕΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ

# Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

Στέφανου Θ. Παπαδάμου



» Το βιβλίο αυτό απευθύνεται στους φοιτητές του τμήματος οικονομικών επιστημών, οι οποίοι έχουν διαλέξει μια κατεύθυνση χρηματοπιστωτική, καθώς και σε κάθε ενδιαφερόμενο ο οποίος διαθέτει βασικές γνώσεις οικονομικών και στατιστικής και μπορεί να χρησιμοποιήσει τα βασικά εργαλεία της πληροφορικής. Πρόκειται για μια σύγχρονη προσέγγιση της θεωρίας χαρτοφυλακίου στην εποχή της πληροφορικής. Πολλά από τα κλασικά προβλήματα της θεωρίας χαρτοφυλακίου, παράλληλα προς την κλασική λύση τους, επιλύονται με τη χρησιμοποίηση του κατάλληλου λογισμικού. «

Βρείτε το βιβλίο στα Βιβλιοπωλεία Παπασωτηρίου:

<http://www.papasotiriou.gr/product/diaxeirisi-xartofilakioi-1127517>

## Εκτέλεση

**Τίτλος:** Διαχείριση Χαρτοφυλακίου  
**Συγγραφέας:** Στέφανος Θ. Παπαδάμου  
**Σελίδες:** 493  
**Σχήμα:** 17.5 x 24  
**Χρον. Έκδοσης:** Απρίλιος 2009  
**Τιμή:** 30.00€  
**Κωδ. Βιβλίου:** 2000442172



Το TRADERS' σε  
ψηφιακή μορφή  
από το  
**ReadPoint.gr**



<http://www.readpoint.com/tradersmag>

Ανακαλύψτε **χιλιάδες τίτλους** digital βιβλίων, περιοδικών και εφημερίδων στο **readpoint.gr**

## Προπληρωμένες κάρτες ReadPoint



Αγοράστε τα ψηφιακά σας έντυπα  
με ασφάλεια μόνο από το ReadPoint

Διαθέσιμες στα καταστήματα  forhnet |  golden i



## Καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς

# Εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης - ένας νέος τομέας για ενεργούς επενδυτές

*Σε αυτό το άρθρο θα αναφερθούμε σε μια συγκεκριμένη στρατηγική που μπορεί να εφαρμοστεί με τη χρησιμοποίηση των εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης. Είναι μια από τις συνηθέστερες στρατηγικές που εφαρμόζονται στα δικαιώματα προαίρεσης: η κλασική καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς. Πρόκειται για το συνδυασμό της αγοράς μετοχών και της ταυτόχρονης πώλησης δικαιωμάτων αγοράς.*

» Πρώτα αυτή η σημείωση: Οποιαδήποτε στρατηγική παρουσιάζεται σε μερικές σελίδες ενός άρθρου περιοδικού μπορεί να αντιμετωπισθεί μόνο ως εισαγωγή σε μια στρατηγική και όχι ως ένα ολοκληρωμένο σύστημα εκτέλεσης συναλλαγών. Η στρατηγική που περιγράφεται εδώ έχει ως σκοπό να προσφέρει στους αναγνώστες μια βάση για τη δική τους συνεχή έρευνα και ανάλυση και σε καμία περίπτωση δεν προορίζεται για άμεση εφαρμογή.

### Καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς

Ο όρος «καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς» μπορεί να περιγραφεί καλύτερα ως «πώληση ενός καλυμμένου δικαιώματος αγοράς». Αυτή η στρατηγική είναι τόσο απλή όσο και προσοδοφόρα και, επομένως, αποτελεί βασική επένδυση πολλών επαγγελματιών συμμετεχόντων της αγοράς. Ωστόσο, πολύ λίγοι ευρωπαίοι ιδιώτες επενδυτές χρησιμοποιούν αυτήν την στρατηγική, το οποίο σίγουρα

οφείλεται στην άγνοια σχετικά με το πλήθος των δυνατοτήτων της.

### Βασικά

Η καλυμμένη πώληση δικαιώματος αγοράς είναι μια στρατηγική εκτέλεσης συναλλαγών δικαιωμάτων προαίρεσης που περιλαμβάνει την ταυτόχρονη αγορά μετοχών ή ETF και την πώληση σχετικών δικαιωμάτων αγοράς. Σε αυτό το σημείο ίσως να χρειάζεται μια συνοπτική αναδρομή στη θεωρία των δικαιωμάτων προαίρεσης: Καταρχήν, τα δικαιώματα προαίρεσης μετοχών και ETF αναφέρονται σε 100 μερίδια. Άρα, για να μπορεί κανείς να πουλήσει ένα καλυμμένο δικαίωμα αγοράς, πρέπει πάντα να διαθέτει 100 αντίστοιχα μερίδια ή ETF. Το κίνητρο πίσω από την πώληση ενός καλυμμένου δικαιώματος αγοράς είναι η επίτευξη μιας πρόσθετης απόδοσης, ανεξάρτητα από την απόδοση της ίδιας της μετοχής ή του ETF. Ας δούμε ένα απλό παράδειγμα:

Ένας επενδυτής κατέχει 100 μετοχές XYZ, η αξία των οποίων αυτήν τη στιγμή είναι στα \$100. Τώρα πουλάει ένα δικαίωμα αγοράς με τιμή εξάσκησης \$105 και διάρκεια 50 ημερών. Ως αντάλλαγμα, θα λάβει μια τιμή δικαιώματος ενός δολαρίου ανά μερίδιο για συνολικά \$100.

Εάν η μετοχή δεν ανέβει πάνω από τα 105 δολάρια έως την ημερομηνία λήξης του δικαιώματος προαίρεσης σε διάστημα 50 ημερών, το δικαίωμα αγοράς θα λήξει άνευ αξίας και ο επενδυτής θα έχει βγάλει \$100. Αυτό αντιστοιχεί σε ένα πρόσθετο εισόδημα της τάξης του 1% (100 μερίδια των 100 δολαρίων το κάθε ένα = 10.000 δολάρια, το 1% των οποίων ισούται με 100 δολάρια). Αλλά τι θα συμβεί εάν η μετοχή ανέβει πάνω από τα 105 δολάρια που υποθέσαμε; Σε αυτήν την περίπτωση, ο επενδυτής, ο οποίος είναι ο κάτοχος των μεριδίων και συγχρόνως ο πωλητής του δικαιώματος αγοράς, πρέπει να πουλήσει τα μερίδια στην τιμή των 105 δολαρίων. Σε αυτή την περίπτωση λέμε ότι τα μερίδιά του κλήθηκαν (called). Αλλά αυτό δεν αποτελεί πρόβλημα. Ο επενδυτής έχει πραγματοποιήσει ένα κέρδος πέντε δολαρίων ανά μερίδιο (μια αύξηση από \$100 σε \$105) συν ένα πρόσθετο κέρδος ενός δολαρίου ανά μερίδιο από την πώληση του δικαιώματος αγοράς, διαμορφώνοντας ένα συνολικό κέρδος έξι δολαρίων ανά μερίδιο. Αυτό συνιστά μια απόδοση της τάξης του 6% σε διάστημα 50 ημερών.

Ας εξετάσουμε τώρα την περίπτωση μιας μετοχής που πέφτει εντός της αρχικής διάρκειας του δικαιώματος προαίρεσης. Και πάλι, ο επενδυτής βγάζει ένα δολάριο ανά μερίδιο από την πώληση του δικαιώματος αγοράς καθώς το τελευταίο θα λήξει άνευ αξίας κατά το τέλος της αρχικής διάρκειας. Άρα, το ρίσκο του περιορίζεται μόνο στην πτώση της τιμής του μεριδίου και θα ήταν εκτεθειμένος σε αυτό το ρίσκο εάν επίσης δεν πουλούσε το δικαίωμα αγοράς. Συνεπώς, η στρατηγική της καλυμμένης πώλησης δικαιώματος αγοράς παρέχει στον επενδυτή ένα πρόσθετο εισόδημα υπό τη μορφή της τιμής (ασφάλιστρο) δικαιώματος από την πώληση του δικαιώματος προαίρεσης. Δεν αποτελεί προστασία ενάντια σε μια πτώση στην τιμή του μεριδίου καθώς η τιμή δικαιώματος που συλλέγεται από την πώληση του δικαιώματος αγοράς είναι συνήθως τόσο μικρή ώστε δεν παρέχει επαρκή αποζημίωση για μια πιθανή απώλεια των μετοχών σε περίπτωση απότομης πτώσης των τιμών. Εδώ, ο επενδυτής πρέπει να προστατευθεί με άλλα μέσα - παραδείγματος χάριν, με τη χρησιμοποίηση stop. Ωστόσο, εάν οι τιμές μεριδίων αυξηθούν σημαντικά, μια τέτοια στρατηγική θα περιορίσει το κέρδος καθώς - όπως φαίνεται στο άνω παράδειγμα - ο επενδυτής πρέπει να πουλήσει τα μερίδια στον αγοραστή του δικαιώματος αγοράς στη συμφωνημένη τιμή.

Πρέπει ωστόσο να τεθεί το ερώτημα του πόσο συχνά λαμβάνουν χώρα ακραίες άνοδοι τιμών σε σύντομη χρονική περίοδο. Ειδικά στο σύγχρονο επενδυτικό κόσμο με τους

ταχείς ρυθμούς του, όπου κάποιος που συναλλάσσεται νιώθει σα μακροχρόνιος επενδυτής εάν διατηρήσει μετοχές για περισσότερο από λίγες μέρες, η πώληση καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς μοιάζει με καλή στρατηγική καθώς, από ψυχολογικής άποψης, μπορεί εύκολα να εφαρμοστεί.

### Εφαρμογή με τα εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης

Πώς μπορεί τώρα αυτή η στρατηγική να εφαρμοστεί με τη χρησιμοποίηση εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης και ποια οφέλη μπορεί να προκύψουν από αυτό; Κι εδώ, ένα ξεκάθαρο παράδειγμα θα μας δώσει τις απαντήσεις.

Ως εργαλείο θα πάρουμε το «μικρό - mini» ETF στο δείκτη S&P 500, γνωστό ως SPY. Το SPY είναι ένα ETF στην απόδοση του δείκτη S&P 500. Η αξία του ETF αντιπροσωπεύει το ένα δέκατο του δείκτη. Μια επισκόπηση για το ποιες μετοχές και ETF περιλαμβάνουν εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης μπορείτε να βρείτε στον ιστότοπο της CBOE (Chicago Board Options Exchange: [www.cboe.com/micro/weeklys/availableweeklys.aspx](http://www.cboe.com/micro/weeklys/availableweeklys.aspx)).

Υποθέστε ότι ένας εξακολουθεί να είναι θετικός στην απόδοση του S&P 500 και επομένως αγοράζει 100 SPY στην

### Δικαιώματα και υποχρεώσεις σε δικαιώματα αγοράς

Ο αγοραστής ενός δικαιώματος αγοράς έχει το δικαίωμα αλλά όχι την υποχρέωση να αγοράσει το υποκείμενο επενδυτικό προϊόν (μετοχή ή ETF) σε μια καθορισμένη τιμή (εξάσκησης) εντός μιας καθορισμένης αρχικής διάρκειας (περίοδος του δικαιώματος προαίρεσης). Μπορεί να ασκήσει αυτό το δικαίωμα (αλλά δεν είναι υποχρεωμένος) κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου (δικαίωμα αμερικάνικου τύπου) ή κατά την ημερομηνία λήξης (δικαίωμα ευρωπαϊκού τύπου), αλλά δεν είναι υποχρεωμένος. Ο πωλητής ενός δικαιώματος αγοράς έχει την υποχρέωση να πουλήσει το υποκείμενο σε μια ορισμένη τιμή εξάσκησης κατά τη διάρκεια της αρχικής περιόδου του δικαιώματος προαίρεσης εάν ο αγοραστής του δικαιώματος προαίρεσης του το ζητήσει.



Jens Rabe

Ο Jens Rabe εκπαιδεύτηκε επί των αγορών στη Φρανκφούρτη και το Σικάγο και είχε την ευκαιρία να εργαστεί, μεταξύ άλλων, στο χρηματιστηριακό σανίδι της CBOT. Είναι ο συγγραφέας του (γερμανικής γλώσσας) βιβλίου, «Option Strategies for the Practical Trader – How to Secure a Steady Income on the Stock Market».

✉ [www.optionsstrategien.com](http://www.optionsstrategien.com)



τιμή των \$154.97 το κάθε ένα. Αυτό σημαίνει ότι η συνολική επένδυσή του είναι \$15.497.

Ο επενδυτής επιλέγει να πουλήσει δικαιώματα προαίρεσης με διάρκεια δέκα ημερών (ημερομηνία λήξης: 28 Μαρτίου 2013) και με τιμή εξάσκησης 156. Για αυτό το δικαίωμα προαίρεσης θα λάβει μια συνολική τιμή δικαιώματος ύψους \$72.50. Με μια πρώτη ματιά, αυτό μπορεί να μη φαίνεται πολύ, αλλά ας εξετάσουμε ξανά τους αριθμούς με προσοχή:

**Τιμή αγοράς:** \$15,497

**Εισόδημα από τιμή δικαιώματος:** \$72.50

**Τιμή εξάσκησης του δικαιώματος προαίρεσης:** 156

Το εισόδημα από την τιμή δικαιώματος ισούται με το 0.46% της τιμής αγοράς και άρα αποτελεί μια σχετικά υψηλή «απόδοση επιτοκίου» μέσα σε μόνο δέκα ημέρες ή επτά ημέρες συναλλαγών. Τώρα, πώς θα αποδίδει η επένδυση στις επόμενες ημέρες σε σχέση με την απόδοση του S&P 500;

**Σενάριο Α: Ο S&P παραμένει αμετάβλητος**

Σε μια αμετάβλητη αγορά, ο επενδυτής συλλέγει μόνο την τιμή δικαιώματος του δικαιώματος προαίρεσης που πουλήθηκε, κερδίζοντας το προαναφερθέν 0.46% μέσα στις επόμενες επτά ημέρες συναλλαγών. Αν και αυτό μοιάζει με αφελή υπολογισμό, ένα κέρδος της τάξης του 0.46% σε επτά ημέρες συναλλαγών ισοδυναμεί με ετήσιο κέρδος της τάξης του 16.42%, σχεδόν το διπλάσιο του μέσου όρου του κέρδους που αναμένετε να βγάλετε στο χρηματιστήριο.

**Σενάριο Β: Ο S&P ανεβαίνει πάνω από 1560 (SPY 156)**

Σε αυτήν την περίπτωση, ο επενδυτής μπορεί και πάλι να κρατήσει τη συλλεχθείσα τιμή δικαιώματος του 0.46%. Συγχρόνως, πραγματοποιεί ένα κέρδος \$1.03 ανά αγορασμένο SPY, βγάζοντας άλλα \$103 ή 0.66%. Συνολικά, αυτό ανέρχεται σε κέρδος της τάξης του 1.12% ή \$175.50. Κι εδώ, αυτοί οι αριθμοί μπορεί να φαίνονται μικροί, αλλά συνιστούν μια ετήσια απόδοση άνω του 43%. Και αυτό αποτελεί ένα αποτέλεσμα που οι περισσότεροι επενδυτές μπορούν μόνο να ονειρεύονται.

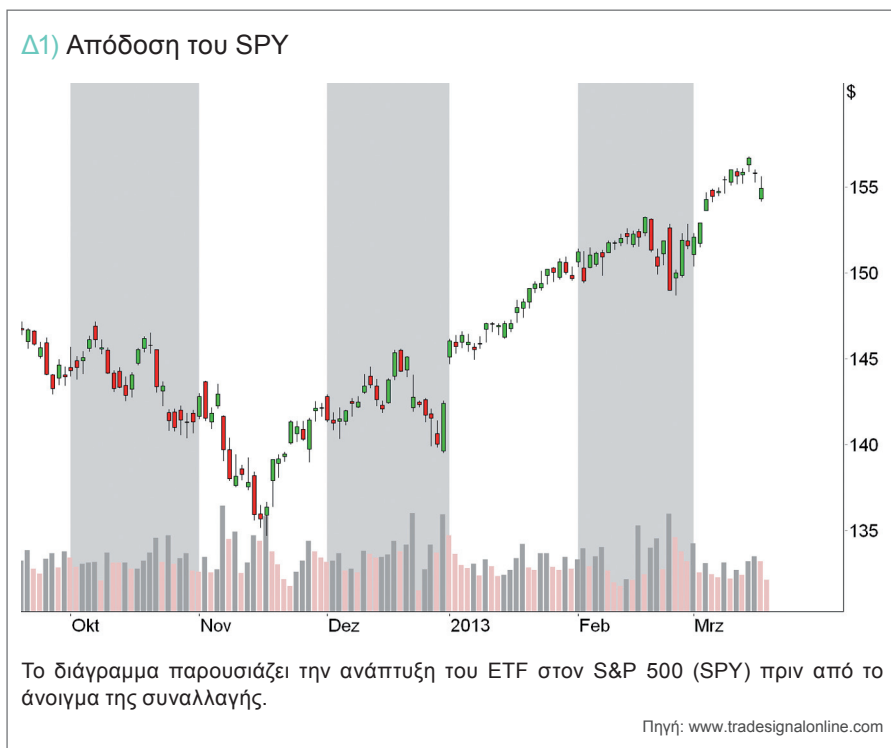
**Σενάριο Γ: Ο S&P 500 πέφτει**

Φυσικά, ο επενδυτής μπορεί και πάλι να κρατήσει τη συλλεχθείσα τιμή δικαιώματος και να εξασφαλίσει το κέρδος των \$72.50, δεδομένου ότι το δικαίωμα προαίρεσης θα λήξει άνευ αξίας. Ως αποτέλεσμα, θα λάβει αποζημίωση 0.72 μονάδων στο SPY για την πιθανή απώλεια αξίας. Αυτό αντιστοιχεί σε σχεδόν επτά μονάδες στον S&P 500. Ο επενδυτής δεν θα υποστεί απώλειες μέχρι να λάβει χώρα μια πτώση του SPY από την τρέχουσα τιμή των 154.97 στις 154.25. Ωστόσο, εάν η πτώση συνεχιστεί, θα αρχίσει να έχει απώλειες - ανεξάρτητα από το εάν έχει πουλήσει δικαιώματα αγοράς ή όχι. Σε τελευταία ανάλυση, ακόμη και χωρίς την πώληση των τελευταίων, με θέση αγοράς στο SPY θα είχε απώλειες εάν η τιμή επρόκειτο να μειωθεί.

Συνοψίζοντας τα αποτελέσματα των τριών σεναρίων, μπορούμε να πούμε ότι η πώληση καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς παρέχει στον επενδυτή μια πρόσθετη απόδοση, η οποία, ενώ εκ πρώτης όψης φαίνεται μικρή, με προσεκτικότερη εξέταση είναι πολύ αξιόλογη. Ενώ η πώληση καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς δεν ενεργεί άμεσα ως αντιστάθμιση ενάντια σε απότομες πτώσεις τιμών, πρέπει να σημειωθεί ότι αυτό δεν είναι το κίνητρο πίσω από μια τέτοια στρατηγική.

**Οφέλη των εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης**

Αλλά ποιο είναι το ιδιαίτερο πλεονέκτημα των εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης με αυτήν την στρατηγική; Σύμφωνα με την εμπειρία του συντάκτη ξεχωρίζουν δυο πράγματα: Πρώτον, είναι η σχετικά υψηλή τιμή δικαιώματος που συλλέγεται με την πώληση σε σύγκριση με συμβατικά δικαιώματα προαίρεσης και, δεύτερον, είναι ο υψηλός βαθμός ευελιξίας ως αποτέλεσμα της σύντομης διάρκειας των δικαιωμάτων προαίρεσης.



### Υψηλές τιμές δικαιώματος σε εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης

Όπως προαναφέρθηκε, ένα εισόδημα από τιμή δικαιώματος μικρότερο των \$100, όπως παρουσιάστηκε στο άνω παράδειγμα, φαίνεται αρκετά χαμηλό σε σύγκριση με το αρχικό ποσό για την αγορά των ETF. Ωστόσο, φάνηκε επίσης ότι η συνεπής και συνεχής πώληση τέτοιων εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης μπορεί να παραγάγει μια πολύ υψηλή ετήσια απόδοση, ειδικά σε σχέση με ένα συμβατικό δικαίωμα προαίρεσης. Και πάλι, το άνω παράδειγμα εξυπηρετεί ως σύγκριση.

### Σενάριο Α: Εβδομαδιαίο δικαίωμα προαίρεσης με διάρκεια δέκα ημερών, τιμή εξάσκησης 156

#### Εισόδημα από τιμή δικαιώματος: \$72.50

Αυτό αντιπροσωπεύει μια τιμή δικαιώματος αξίας \$7.25 για κάθε υπολειπόμενη ημέρα έως τη λήξη.

### Σενάριο Β: Συμβατικό δικαίωμα προαίρεσης με διάρκεια 33 ημερών

#### Εισόδημα από τιμή δικαιώματος: \$164.50

Αυτό αντιπροσωπεύει μια τιμή δικαιώματος αξίας \$4.98 για κάθε υπολειπόμενη ημέρα έως τη λήξη.

Άρα, το εβδομαδιαίο δικαίωμα προαίρεσης παρέχει στον επενδυτή ένα εισόδημα από τιμή δικαιώματος κατά 45% (!) (\$7.25 έναντι \$4.98) υψηλότερο σε σχέση με την πώληση ενός συμβατικού δικαιώματος προαίρεσης. Αυτός και μόνο θα ήταν ένας καλός λόγος για να μεταπηδήσετε από εδώ και πέρα από τα συμβατικά δικαιώματα προαίρεσης στα εβδομαδιαία κατά την πώληση καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς.

### Αυξημένη ευελιξία

Υπάρχει άλλο ένα σημαντικό όφελος στη συναλλαγή εβδομαδιαίων δικαιωμάτων προαίρεσης σε σύγκριση με τα συμβατικά, κι αυτό έχει να κάνει με την ευελιξία. Μέχρι τώρα, οι επενδυτές που εφαρμόζαν στρατηγικές καλυμμένων αγορών, υπήρξαν πάντα κάπως άκαμπτοι όσον αφορά την απόδοση τιμών του υποκειμένου. Μπορούσαν να αναμένουν σημαντικές αλλαγές - προς τα πάνω ή προς τα κάτω - μόνο μέσω της λήψης έντονων μέτρων προσαρμογής. Ανάλογα με το υποκείμενο του ETF ή της μετοχής, ένας επενδυτής μπορεί πλέον να χρησιμοποιήσει εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης για να ανταποκριθεί στη δράση τιμών με αρκετά μεγαλύτερη ευελιξία. Καθώς τα δικαιώματα προαίρεσης λήγουν μέσα σε λίγες ημέρες συναλλαγών, μπορεί να εξακολουθεί να πουλάει νέα δικαιώματα αγοράς, ανταποκρινόμενος στις αλλαγές

της τιμής του υποκειμένου. Όταν οι τιμές ανεβαίνουν, νέα δικαιώματα προαίρεσης απλά θα πουληθούν σε υψηλότερες τιμές εξάσκησης. Όταν οι τιμές πέφτουν, οι τιμές εξάσκησης των δικαιωμάτων προαίρεσης θα προσαρμοστούν προς τα κάτω. Αυτό επιτρέπει την παραγωγή οποιωνδήποτε εισοδημάτων από τιμή δικαιώματος να γίνεται με πολύ πιο σταθερό τρόπο, προκαλώντας παράλληλα την αύξηση της συνολικής απόδοσης.

### Συμπέρασμα

Οι στρατηγικές καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς με εβδομαδιαία δικαιώματα προαίρεσης προσφέρουν στους επενδυτές μια σημαντική αύξηση στην απόδοση σε σύγκριση με στρατηγικές αγοράς και διατήρησης κατ' αποκλειστικά. Οι σύντομες διάρκειες μπορούν επίσης να επιτρέψουν στους ενεργούς επενδυτές που διατηρούν θέσεις μόνο σε swings τιμών πολύ λίγων ημερών και εβδομάδων να παραγάγουν πρόσθετο εισόδημα. Σε σύγκριση με μια στρατηγική αγοράς και διατήρησης, αυτές οι στρατηγικές μπορεί να φαίνονται πιο κοπιαστικές αλλά το πρόσθετο εισόδημα που μπορεί να παραχθεί με αυτόν τον τρόπο θα δικαιώσει αναμφισβήτητα τον κόπο. Αυτό το παράδειγμα δείχνει ότι η απλή αρχή της πώλησης καλυμμένων δικαιωμάτων αγοράς και μόνο μπορεί να οδηγήσει στην επίτευξη μιας απόδοσης πολύ μεγαλύτερης από οποιοσδήποτε συμβατικές προσδοκίες. Ωστόσο, αυτό δεν πρέπει να οδηγήσει τους αρχαίους αυτού του τομέα στη διαπίστωση ότι η αξία των χαρτοφυλακίων τους μπορεί να αυξηθεί εκθετικά. Αλλά τέτοιες στρατηγικές είναι σίγουρα κατάλληλες ως βάση επίτευξης ενός σταθερού εισοδήματος στις αγορές. «

### Σύντομη περιγραφή στρατηγικής

<b>Όνομα στρατηγικής:</b>	Καλυμμένη πώληση δικαιωμάτων αγοράς
<b>Τύπος στρατηγικής:</b>	Παρακολούθηση τάσης, συστηματική
<b>Χρονικός ορίζοντας:</b>	Ημερήσιο διάγραμμα
<b>Στήσιμο:</b>	Το υποκείμενο βρίσκεται σε ανοδική τάση
<b>Είσοδος:</b>	Διακριτική μέσω εντολής με όρια
<b>Stop-loss:</b>	Προαιρετικό για το υποκείμενο, κανένα stop για το δικαίωμα προαίρεσης
<b>Κατοχύρωση κέρδους:</b>	Αυτόματα με τη λήξη του δικαιώματος προαίρεσης
<b>Έξοδος:</b>	Διακριτική μέσω εντολής με όρια
<b>Διαχείριση κινδύνου και χρημάτων:</b>	Εφαρμογή της στρατηγικής σε τουλάχιστον 5 διαφορετικά υποκείμενα επενδυτικά προϊόντα από διαφορετικούς τομείς για τη διαφοροποίηση του ρίσκου
<b>Αναμενόμενη απόδοση:</b>	Στόχος: μηνιαίο εισόδημα, απόδοση 1-3% ανά μήνα





## Ο Δείκτης Μεταβλητότητας ή κατά κόσμον, Δείκτης Φόβου

Τι είναι, τι δεν είναι και πως μπορούμε να τον χρησιμοποιήσουμε στην μεθοδολογία μας για την εκτέλεση συναλλαγών (Μέρος 2ο)

Στο πρώτο μέρος του άρθρου, ορίσαμε την μεταβλητότητα ως το κατά πόσον η τιμή ή απόδοση ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος μεταβάλλεται περίξ μιας μέσης τιμής του, σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Αναφερθήκαμε στον Δείκτη Μεταβλητότητας, VIX και στο πως μέσω του ύψους των ασφαλίσεων που πληρώνουν οι επενδυτές στα δικαιώματα προαίρεσης επί του S&P 500, μπορούμε να ποσοτικοποιήσουμε την ανησυχία τους για την κατάσταση της αγοράς. Παρουσιάσαμε 3+1 παρερμηνείες που συνοδεύουν τον Δείκτη Μεταβλητότητας και αναφερθήκαμε συνοπτικά στα χρηματοοικονομικά προϊόντα με τα οποία μπορεί κανείς να κεφαλαιοποιήσει την εκτίμησή του για την μελλοντική κατεύθυνση της μεταβλητότητας.



Αν τα μοντέλα των επενδυτικών τραπεζών, hedge funds και διαχειριστών κεφαλαίων δείχνουν μια μετοχή ως υπερτιμημένη, όσο θετική κι αν είναι η τρέχουσα ειδησιογραφία, η μελλοντική κατεύθυνση δεν μπορεί παρά να είναι μία, προς τα κάτω



» **Η τέταρτη παρερμηνεία (αναλυτικότερα): Φόβος = Αβεβαιότητα**

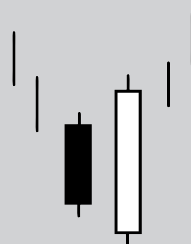
Ενώ ο φόβος και η αβεβαιότητα ως έννοιες είναι κοντινοί συγγενείς, δεν αποτελούν ένα και το αυτό. Για παράδειγμα, πολλοί επενδυτές το τελευταίο τρίμηνο του 2008 με αρχές του 2009 ήταν φοβισμένοι με την πορεία και τις προοπτικές της οικονομίας. Η συνεχιζόμενη πτώση των αγορών επέτεινε το παραπάνω συναίσθημα, ενώ ένας δείκτης φόβου θα κινείτο συνεχώς ανοδικά, αποτυπώνοντας το παραπάνω. Στην πραγματικότητα ο VIX σημείωσε νέα υψηλά τον Οκτώβριο-Νοέμβριο του 2008, όταν η κατάρρευση της Lehman Brothers απειλούσε όλο το χρηματοοικονομικό σύστημα. Ημερήσιες διακυμάνσεις της τάξης του 5% ήταν σύννητες φαινόμενα, ενώ οι περισσότερες λάμβαναν χώρα προς το τέλος της συνεδρίασης.

Παρόλα αυτά και ενώ οι αγορές συνέχισαν την καθοδική τους πορεία, ο VIX άρχισε την σταδιακή του πτώση στις αρχές του 2009, με τον φόβο όμως να είναι ακόμη διάχυτος. Παρά τα άσχημα νέα, η αβεβαιότητα για το τι μέλλει γενέσθαι, ξεκίνησε να υποχωρεί. Όλο και περισσότερες πληροφορίες γινόντουσαν γνωστές για τα κυβερνητικά σχέδια στήριξης μέσω των προγραμμάτων TARP, TALF, κτλ.. Σίγουρα, οι αγορές κατέγραφαν νέες χαμηλότερες τιμές, αλλά οι ημερήσιες μεταβολές δεν ήταν πλέον τόσο μεγάλες

ή απότομες. Ως αποτέλεσμα οι επενδυτές στα δικαιώματα προαίρεσης δεν ήταν διατιθέμενοι να πληρώσουν εξίσου υψηλότερες τιμές για ασφάλιση (premiums) όπως έκαναν στα τέλη του 2008. Το παραπάνω, εκφράζονταν ως χαμηλότερες τιμές στο VIX.



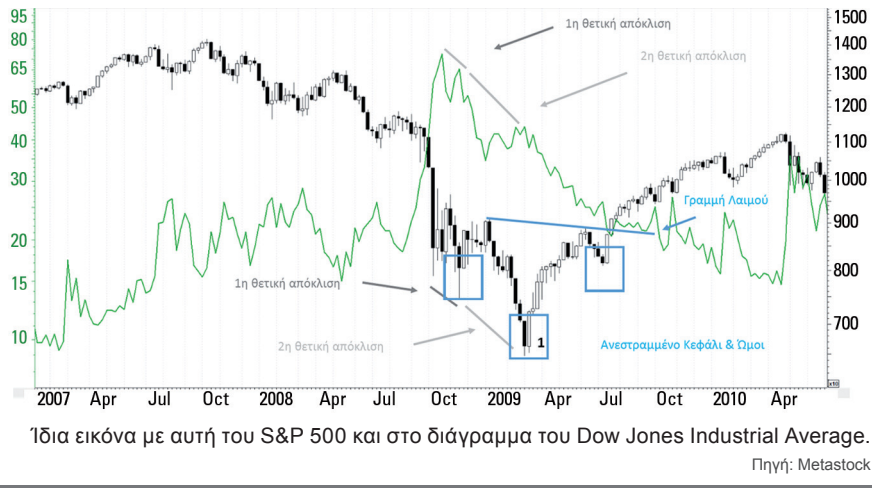
**Bullish Engulfing**



- Το Bullish Engulfing αποτελείται από δύο κεριά, ένα μαύρο και ένα λευκό.
- Το 2ο (λευκό) κεριά είναι μεγαλύτερο από το 1ο (μαύρο) και το σώμα του καλύπτει πλήρως το σώμα του 1ου.
- Προσοχή! Μας ενδιαφέρουν τα σώματα και όχι οι σκιές.



Δ2) Dow Jones Industrial Average vs Δείκτης Μεταβλητότητας VXD. Εβδομαδιαίο διάγραμμα



**Λίγα λόγια περί διαγραμμάτων**

Ένα διάγραμμα είναι ουσιαστικά η κοινή συνισταμένη της αλληλεπίδρασης μεταξύ των επενδυτών. Προσδοκίες, χειραγώγηση, φόβος, απληστία και όχι μόνο, εκφράζονται από το υψηλό, το χαμηλό το κλείσιμο και το άνοιγμα. Συγκεκριμένοι δε συνδυασμοί των παραπάνω μπορούν να δώσουν επιπλέον στοιχεία για το ποια είναι η τρέχουσα κατάσταση της αγοράς και το τι είναι πιθανό να ακολουθήσει.

Θα πρέπει να έχουμε υπόψιν όμως ότι οι μακροπρόθεσμες τάσεις δημιουργούνται από τους "μεγάλους παίκτες", οι οποίοι βασίζουν τις αποφάσεις τους στα θεμελιώδη των εταιριών και στις προοπτικές της οικονομίας.

Αν τα μοντέλα των επενδυτικών τραπεζών, hedge funds

και διαχειριστών κεφαλαίων δείχνουν μια μετοχή ως υπερτιμημένη, όσο θετική κι αν είναι η τρέχουσα ειδησιογραφία, η μελλοντική κατεύθυνση δεν μπορεί παρά να είναι μία, προς τα κάτω. Αντιθέτως, αν τα μοντέλα δείχνουν υποτίμηση, το έξυπνο χρήμα θα αρχίσει σταδιακά να συσσωρεύει μετοχές, δημιουργώντας τους κλασσικούς διαγραμματικούς σχηματισμούς, Ανεστραμμένο Κεφάλι και Ώμοι, Διπλός Πάτος, κ.α..

Απαραίτητη προϋπόθεση όμως για τα παραπάνω είναι η δυνατότητα πραγματοποίησης αναλύσεων-εκτιμήσεων, με την μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια. Όταν η αβεβαιότητα είναι αυξημένη ο καθορισμός της

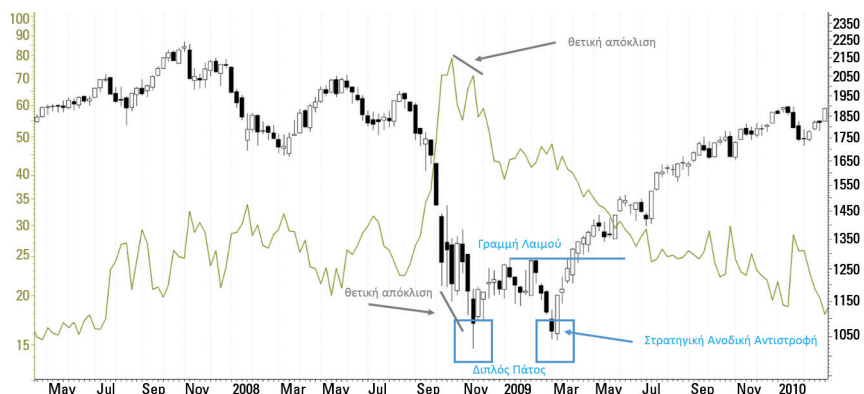
"πραγματικής" αξίας ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος και η εξαγωγή συμπερασμάτων για το αν είναι υποτιμημένο ή υπερτιμημένο είναι πολύ δύσκολη. Σε περιόδους δε πολύ μεγάλης αβεβαιότητας η παραπάνω διαδικασία είναι μάλλον μάταιη.

Τον Σεπτέμβριο του 2008 η κατάρρευση της Lehman Brothers συγκλόνισε το χρηματοπιστωτικό σύστημα όχι μόνο των Η.Π.Α., αλλά παγκοσμίως. Το ερώτημα πλέον δεν ήταν ποιας εταιρίας η μετοχή είναι υποτιμημένη, αλλά ποια θα ακολουθούσε στην πτώχευση, ποιοι κλάδοι ήταν επισφαλείς, ποιος ο αντίκτυπος στην πραγματική οικονομία και τι είδους μέτρα θα λάμβαναν οι κυβερνήσεις. Χωρίς απαντήσεις στα παραπάνω οι αναλυτές μόνο εικασίες μπορούσαν να κάνουν

και φυσικά, ρευστοποιήσεις. Με την ανακοίνωση όμως του πρώτου γύρου ποσοτικής χαλάρωσης (QE1) την 25/11/2008 από την αμερικανική κυβέρνηση και την Zero Interest Rate Policy να ακολουθεί τον 12/2008, το τοπίο άρχισε σιγά σιγά να ξεκαθαρίζει.

Το έξυπνο χρήμα άρχισε να τιμολογεί πλέον με μεγαλύτερη ακρίβεια τις διάφορες μετοχές (και όχι μόνο), ξεκινώντας την συσσώρευση όταν τα μοντέλα υποδείκνυαν πλέον αγοραστικές ευκαιρίες. Έτσι, οι κλασσικοί διαγραμματικοί σχηματισμοί που αποτύπωναν το παραπάνω δεν μπορούσαν παρά να αποδεικνύονταν έγκυροι.

Δ3) NASDAQ 100 vs Δείκτης Μεταβλητότητας VXN. Εβδομαδιαίο διάγραμμα



Με την 1η θετική απόκλιση η προσοχή μας στράφηκε στον εντοπισμό σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής, οι οποίοι θα αποδεικνύονταν έγκυροι.

Πηγή: Metastock

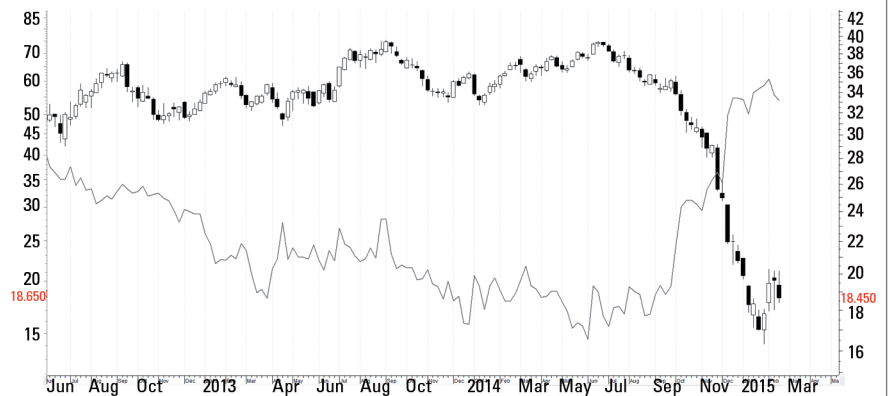
**Συνδυάζοντας τα παραπάνω**

Λαμβάνοντας υπόψιν τα παραπάνω θα μπορούσαμε να εξετάσουμε το ακόλουθο σκεπτικό:

Η μακροπρόθεσμη τάση είναι καθοδική, με τις συνεχώς χαμηλότερες τιμές του χρηματιστηριακού δείκτη ή ETF, να συνοδεύουν οι υψηλότερες τιμές του αντίστοιχου Δείκτη Μεταβλητότητας. Εντοπισμός θετικής απόκλισης μεταξύ των δύο παραπάνω αποτελεί την πρώτη ένδειξη ότι η αβεβαιότητα που προκλήθηκε από (και προκάλεσε την) πτώση άρχισε να υποχωρεί. Εμφάνιση δε διαγραμματικού σχηματισμού ανοδικής αντιστροφής θα σημάνει ότι η νέα κατάσταση έχει προεξοφληθεί πλήρως στην τιμή και ο πρώτος έχει πολύ αυξημένες πιθανότητες να είναι έγκυρος. Η μακροπρόθεσμη τάση αλλάζει και πρέπει να εξετάσουμε θέσεις αγοράς. Ας περάσουμε όμως από την θεωρία στην πράξη.

- S&P 500 vs Δείκτης Μεταβλητότητας VIX – Διάγραμμα 1: Την 24/10/2008 ο VIX σημειώνει νέο υψηλό με τον S&P 500 να έχει καταγράψει χαμηλό 52 εβδομάδων λίγο νωρίτερα. Την 14/11/2008 εντοπίζουμε την πρώτη θετική απόκλιση μεταξύ των δύο παραπάνω, ενώ την 13/3/2009 σημειώνεται και δεύτερη. Παράλληλα έχουμε την εμφάνιση του σχηματισμού κεριών Bullish Engulfing (1), ενώ είναι σε εξέλιξη ο κλασικός διαγραμματικός σχηματισμός, Ανεστραμμένο Κεφάλι και Ωμοί (Inverted Head & Shoulder), ο οποίος ολοκληρώνεται την 24/07/2009 με διάσπαση της Γραμμής Λαιμού.
- Dow Jones Industrial Average vs Δείκτης Μεταβλητότητας VXD – Διάγραμμα 2: Ίδια εικόνα παρατηρούμε και στη σχέση του γνωστού "τριαντάρη" με τον δικό του Δείκτη Μεταβλητότητας. Εντοπισμός θετικών αποκλίσεων και δημιουργία σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής οι οποίοι αποδείχθηκαν έγκυροι.

**Δ4) United State Oil Fund vs Δείκτης Μεταβλητότητας OVX. Εβδομαδιαίο διάγραμμα**

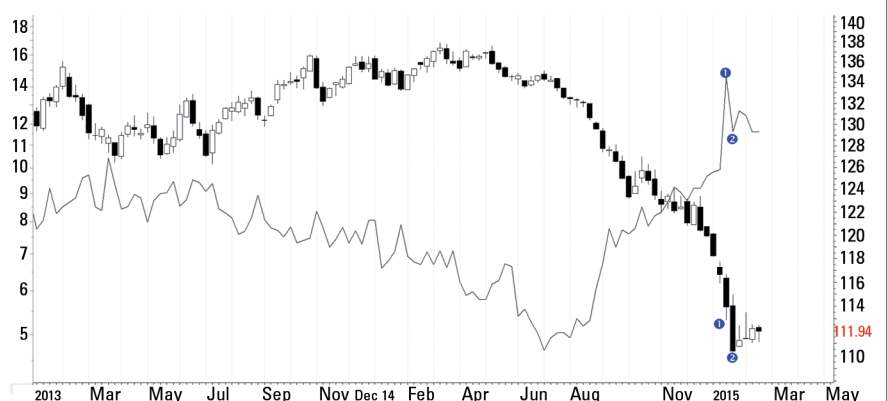


Οι χαμηλές τιμές του USO προς το παρόν συνοδεύονται από αντίστοιχα υψηλές στον Δείκτη Μεταβλητότητας. Αν εντοπίσουμε όμως θετική απόκλιση στις επόμενες περιόδους θα στρέψουμε την προσοχή μας στην αναγνώριση σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής.

Πηγή: Metastock

- NASDAQ 100 vs Δείκτης Μεταβλητότητας VXN – Διάγραμμα 3: Ο NASDAQ 100 σε αντίθεση με τους δύο παραπάνω δεν περίμενε και δεύτερη θετική απόκλιση αλλά σημείωσε χαμηλό την 21/11/2008, με τον VXN να βρίσκεται ήδη σε αποκλιμάκωση από τις 24/10/2008. Η δεύτερη επαναδοκιμασία του παραπάνω χαμηλού την 13/03/2009 και η εμφάνιση Στρατηγικής Ανοδικής Αντιστροφής θα αποτελούσε ισχυρό σήμα εξέτασης θέσης αγοράς με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Την θέση αυτή θα αυξάναμε με επιπλέον αγορές την 03/04/2009, όπου και

**Δ5) CurrencyShares Euro Trust ETF vs Δείκτης Μεταβλητότητας EVZ. Εβδομαδιαίο διάγραμμα**



Έχει ήδη παρατηρηθεί θετική απόκλιση μεταξύ FXE και EVZ. Αν το ETF (και άρα το ζεύγος) συνεχίσει σε νέα χαμηλά ενώ ο Δείκτης Μεταβλητότητας δεν σημειώσει νέες υψηλότερες τιμές, η προσοχή μας στρέφεται στην εμφάνιση σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής.

Πηγή: Metastock



## Ο CBOE Crude Oil ETF Volatility Index μετρά την προσδοκώμενη μεταβλητότητα για τις επόμενες 30 ημέρες στην τιμή του ακατέργαστου πετρελαίου



Θα είχαμε την ολοκλήρωση του κλασσικού διαγραμματικού σχηματισμού Διπλός Πάτος.

Αντίστοιχη εικόνα με τις παραπάνω παρουσιάζει και ο RUSSELL 2000 με τον Δείκτη Μεταβλητότητας RVX. Δημιουργία θετικών αποκλίσεων και εν συνέχεια, σχηματισμοί ανοδικής αντιστροφής που αποδείχθηκαν έγκυροι.

### Εφαρμόζοντας τα παραπάνω

#### United States Oil Fund ETF (USO) vs

#### Δείκτης Μεταβλητότητας OVX – Διάγραμμα 4:

Ο CBOE Crude Oil ETF Volatility Index («Oil VIX», Ticker - OVX), μετρά την προσδοκώμενη μεταβλητότητα για τις επόμενες 30 ημέρες στην τιμή του ακατέργαστου πετρελαίου (crude) εφαρμόζοντας την μεθοδολογία του VIX στα δικαιώματα προαίρεσης επί του United States Oil Fund ETF (USO).

Η πολύ μεγάλη και απότομη πτώση των τελευταίων μηνών στις τιμές του πετρελαίου αφενός έχει ξαφνιάσει πολλούς αναλυτές, αφετέρου έχει αποκαλύψει τις δομικές αδυναμίες πολλών παιχτών της αγοράς. Πόσο μπορεί πλέον ο ΟΠΕΚ

να επηρεάζει τις τιμές και θα διατηρηθεί η συνοχή μεταξύ των μελών του; Θα τα καταφέρουν χώρες όπως η Βενεζουέλα και η Ρωσία αν οι τιμές παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα για μεγάλο χρονικό διάστημα; Τι θα γίνει με την μεγάλη μόχλευση στους ισολογισμούς εταιριών που δραστηριοποιούνται στον τομέα του σχιστολιθικού αερίου; Η πτώση οφείλεται σε υπερπροσφορά ή η παγκόσμια οικονομία επιβραδύνει και άρα δεν υπάρχει επαρκή ζήτηση; Τα παραπάνω είναι κάποια από τα ερωτήματα στα οποία ακόμη δεν έχει δοθεί ξεκάθαρη απάντηση. Η αβεβαιότητα αυτή λοιπόν εκφράζεται με το υψηλό ασφάλιστρο που πληρώνουν οι επενδυτές στα δικαιώματα προαίρεσης και αποτυπώνει η υψηλή τιμή του OVX.

Παρά την ανοδική αντίδραση των τελευταίων εβδομάδων η μακροπρόθεσμη τάση του πετρελαίου παραμένει καθοδική, ενώ ο OVX κινείται κοντά στα υψηλά 52 περιόδων. Σύμφωνα με τα όσα αναφέραμε αρχικά λοιπόν, αν το ETF σημειώσει νέα χαμηλά κινούμενο κάτω από τα \$16.30 ενώ ο Δείκτης Μεταβλητότητας παραμείνει κάτω από το 63.69, θα έχουμε θετική απόκλιση. Η προσοχή μας θα στραφεί τότε στην αναγνώριση σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής (στο ETF) γεγονός που θα σηματοδοτήσει ότι ο πάτος στο μαύρο χρυσό έχει βρεθεί και άρα η έναρξη θέσεων αγοράς με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα θα έχουν πολύ αυξημένες πιθανότητες επιτυχίας.

#### CurrencyShares Euro Trust ETF (FXE) vs

#### Δείκτης Μεταβλητότητας EVZ – Διάγραμμα 5:

Ο CBOE EuroCurrency Volatility Index («Euro VIX», Ticker - EVZ) μετρά την προσδοκώμενη μεταβλητότητα για τις επόμενες 30 ημέρες στην τιμή του ζεύγους EURUSD εφαρμόζοντας την μεθοδολογία του VIX στα δικαιώματα



#### Χρήστος Ευθυμίου

Ο Χρήστος Ευθυμίου MSTA, είναι τεχνικός αναλυτής και πλήρες μέλος του The Society of Technical Analysts, U.K.. Με έδρα το Βόλο ασχολείται επαγγελματικά με το trading και είναι συνιδρυτής της εταιρίας Amadalia I.K.E.

✉ info.c@amadalia.co.uk,  
www.amadalia.co.uk



προαίρεσης επί του CurrencyShares Euro Trust ETF (FXE).

Η διολίσθηση του € έναντι του \$ Η.Π.Α., έχει ξαφνιάσει πολλούς αναλυτές, όχι τόσο λόγω του μεγέθους, αλλά της ορμής με την οποία αυτή έχει συμβεί. Αυτό που έπρεπε να τιμολογήσουν οι επενδυτές μέχρι πρότινος ήταν το αν η Ε.Κ.Τ. θα εφαρμόζε και σε τι βαθμό πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης και ποια θα ήταν τα χαρακτηριστικά του. Με το πρώτο να έχει ξεκαθαρίσει, η προσοχή έχει στραφεί στο αν θα φέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα, αν η Ευρωζώνη αποφύγει τελικά τον αποπληθωρισμό, και τότε η FED θα αυξήσει τα επιτόκια. Με όλα τα παραπάνω μέτωπα ανοιχτά και τα σενάρια περί Gxexit ξανά στο προσκήνιο, δεν είναι τυχαίο που την πτώση στο ζεύγος ακολούθησε αντίστοιχη αύξηση στην τιμή του EVZ, λόγω της μεγάλης αβεβαιότητας για τα όλα τα παραπάνω.

Μέχρι στιγμής το FXE έχει σημειώσει χαμηλό 52 περιόδων (και όχι μόνο) την 23/01/2015, με τον Δείκτη Μεταβλητότητας όμως να μην ακολουθεί. Έχουμε τον εντοπισμό θετικής απόκλισης (1-2), γεγονός που σημαίνει ότι η αβεβαιότητα έχει αρχίσει να υποχωρεί. Αν το ETF συνεχίσει

την καθοδική του πορεία αλλά ο EVZ δεν ακολουθήσει σε τιμές πάνω από το 16.80 τότε η δημιουργία σχηματισμών ανοδικής αντιστροφής θα σημάνει ότι ο πάτος έχει βρεθεί και η μακροπρόθεσμα καθοδική τάση του ζεύγους πλησιάζει στο τέλος της.

### Έναντι επιλόγου

Η ιδέα του συνδυασμού χρηματιστηριακών δεικτών και ETFs με τους αντίστοιχους Δείκτες Μεταβλητότητας δεν είναι ένα σύστημα εκτέλεσης συναλλαγών και δεν στοχεύει στην εύρεση πάτων. Αντιθέτως, θα μπορούσε να αποτελέσει ένα εργαλείο επιβεβαίωσης της εγκυρότητας του εν εξελίξει διαγραμματικού σχηματισμού ανοδικής αντιστροφής.

Η μελέτη μέχρι στιγμής έχει γίνει (και συνεχίζει να γίνεται) στον μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και τα εβδομαδιαία διαγράμματα. Το αν βρίσκει εφαρμογή και σε μικρότερους επενδυτικούς ορίζοντες είναι κάτι που από την πλευρά μου ακόμη δεν έχω μελετήσει.

Θα μπορούσαμε να εξάγουμε αντίστοιχα συμπεράσματα για τις περιπτώσεις αρνητικών αποκλίσεων; Για το θέμα αυτό θα επανέλθουμε σε μελλοντικό άρθρο. «



# Heavy Trader

Χρειάζομαι τα πάντα σ'ένα μέρος, ένα πρώτης τάξεως λογισμικό επενδύσεων για τεχνική ανάλυση με γραφήματα, με δεδομένα σε πραγματικό χρόνο, αποστολή εντολών και ένα ενσωματωμένο περιβάλλον ανάπτυξης. Με το Tradesignal Online Terminal μπορώ να κάνω αναδρομικούς ελέγχους και βελτιστοποίηση των επενδυτικών μου συστημάτων στις διεθνείς χρηματαγορές, απευθείας στο διάγραμμα.

**Προμηθευτείτε την δωρεάν δοκιμή σας με δεδομένα σε πραγματικό χρόνο τώρα!**

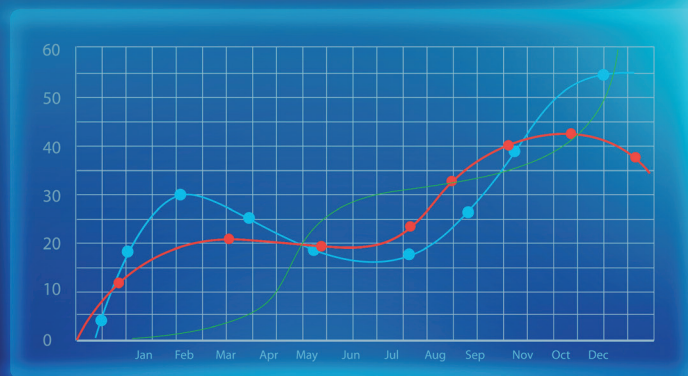
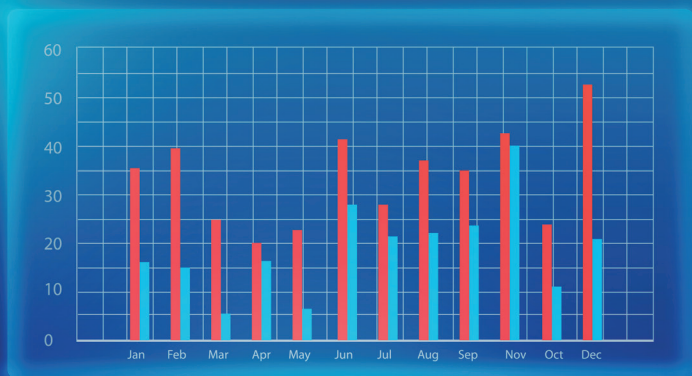
Νέο!  
7η έκδοση  
με Debugger





**Tradesignal®**  
**onLINE Terminal**

[www.tradesignalonline.com/terminal](http://www.tradesignalonline.com/terminal)



# Σχηματισμοί Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης

## Η χρήση Ιαπωνικών Κηροπηγίων

Στα δύο προηγούμενα τεύχη του περιοδικού TRADERS' εξετάσαμε σχηματισμούς ιαπωνικών κηροπηγίων, που δείχνουν συνέχιση της τάσης. Στο παρόν τεύχος θα αναφερθούμε σε κάποιους από τους γνωστότερους Σχηματισμούς Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης (Bearish Reversal Candlestick Formations).

» Η αναγνώριση της τάσης, η αντιστροφή της και τα Ιαπωνικά Κηροπήγια  
Ένας από τους πρωταρχικούς παράγοντες επιτυχίας στο Trading είναι η αναγνώριση της κατεύθυνσης της τάσης της αγοράς και η ανάληψη θέσεων που την ακολουθούν. Σε αυτή του την προσπάθεια, ο συναλλασσόμενος έχει στη διάθεσή του πληθώρα εργαλείων τεχνικής ανάλυσης.

Μεγάλη χρησιμότητα στο κερδοφόρο trading έχουν τα ιαπωνικά κηροπήγια (Japanese Candlesticks), τα οποία δίνουν οπτική απεικόνιση της ισχύος αγοραστών και πωλητών και της ψυχολογίας της αγοράς κάθε στιγμή, καθώς απεικονίζουν την τιμή ανοίγματος, το υψηλό, το χαμηλό και την τιμή κλεισίματος της υπό εξέταση χρηματιστηριακής περιόδου. Έτσι, η μελέτη των ιαπωνικών κηροπηγίων δείχνει

μεταβολές στο επενδυτικό συναίσθημα των συμμετεχόντων στην αγορά.

Με δεδομένο ότι καμία τάση στις αγορές δε διαρκεί για πάντα, είναι σημαντικό για τον συναλλασσόμενο να αναγνωρίζει όχι μόνο ποια είναι η κύρια κατεύθυνση της τάσης (ανοδική, καθοδική ή πλάγια), αλλά και να διακρίνει σημάδια «κόπωσης» της τάσης, τα οποία μπορούν να προκαλέσουν την αντιστροφή της, δηλαδή την έναρξη της αντίθετης τάσης.

Ένα μεγάλο πλεονέκτημα των ιαπωνικών κηροπηγίων είναι ότι μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε διαγράμματα όλων των χρηματιστηριακών περιόδων (ωριαίο, ημερήσιο, εβδομαδιαίο κλπ), με το κάθε κηροπήγιο να συνοψίζει τις δυνάμεις της αγοράς σε μία και μόνο χρονική μονάδα.

Οι σχηματισμοί αντιστροφής τάσης με χρήση ιαπωνικών κηροπηγίων αποτελούνται από 1 ή περισσότερα ιαπωνικά κηροπήγια. Είναι σημαντικό να γνωρίζουμε ότι οι παρακάτω σχηματισμοί δημιουργούνται εντός προϋπάρχουσας ανοδικής τάσης. Η υπό εξέταση ανοδική τάση δεν χρειάζεται να είναι μεγάλη σε ποσοστό ή σε χρονική διάρκεια για να μπορούμε να αξιοποιήσουμε τους σχηματισμούς. Πάντως, η αξιοπιστία των σημάτων που δίνουν αυτοί γενικά αυξάνεται όσο εστιάζουμε σε μεγαλύτερες χρονικές περιόδους, καθώς η τυχαιότητα των τιμών αυξάνεται σε διαγράμματα μικρού χρονικού ορίζοντα.

Για την αναγνώριση της κατεύθυνσης της τάσης υπάρχουν πολλοί διαδεδομένοι τρόποι, όπως κινητοί μέσοι όροι, γραμμές τάσης, διάσπαση/ στήριξη/ αντίσταση τοπικών υψηλών και χαμηλών κλπ. Τα εργαλεία που χρησιμοποιεί ο κάθε Trader είναι θέμα χρονικού ορίζοντα, φάσης της αγοράς, διάθεσης ανάληψης ρίσκου, αναδρομικών ελέγχων (backtesting) κοκ.

Ο trader, αποκτώντας εμπειρία στην αναγνώριση των διαφόρων σχηματισμών ιαπωνικών κηροπηγίων, θα διαπιστώσει ότι κάποιοι από αυτούς είναι περισσότερο αξιόπιστοι από άλλους. Έτσι, μπορεί μετά από μελέτη να καταλήξει στο ποιοι έχουν τα καλύτερα αποτελέσματα στο μακροχρόνιο διάστημα και πόσο συχνά εμφανίζονται στις αγορές που τον ενδιαφέρουν.

Οι παρακάτω σχηματισμοί μπορούν να εμφανιστούν όχι μόνο σε ανοδικές αγορές που έχουν αυξημένες πιθανότητες αλλαγής της τάσης, αλλά και σε πτωτικές αγορές που σημειώνουν προσωρινή αναπήδηση τεχνικής μορφής, πριν η καθοδική τάση ξεκινήσει και πάλι. Η εμφάνιση ενός από τους παρακάτω σχηματισμούς εντός πτωτικής τάσης, απλά επιβεβαιώνει την ισχύ των πωλητών, λειτουργώντας έτσι περισσότερο σα σχηματισμός συνέχισης. Ο συναλλασσόμενος μπορεί να πραγματοποιήσει κερδοφόρες συναλλαγές και στις δύο περιπτώσεις.

Σε κάθε περίπτωση, η προσεκτική μελέτη των σχηματισμών ιαπωνικών κηροπηγίων βοηθά τον συναλλασσόμενο να κατανοήσει καλύτερα τη φάση στην οποία βρίσκεται η αγορά που τον ενδιαφέρει και να αναγνωρίζει ευκολότερα τα κρίσιμα επίπεδα τιμών της.

### Επιβεβαίωση σχηματισμού

Μία διόρθωση εντός ανοδικής αγοράς είναι απόλυτα φυσιολογική και δε συνεπάγεται υποχρεωτικά αλλαγή τάσης. Για να έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία, οι σχηματισμοί καθοδικής αντιστροφής απαιτούν επιβεβαίωση της πτωτικής κίνησης από τις ίδιες τις τιμές μετά την ολοκλήρωση του σχηματισμού. Με τον όρο επιβεβαίωση εννοούμε τη συνέχιση της πτώσης π.χ. με καθοδικό χάσμα (Gap Down), μεγάλα καθοδικά κηροπήγια, αύξηση του όγκου συναλλαγών, διάσπαση στηριξεων, συμφωνία με τον κλαδικό και το γενικό δείκτη (για μετοχές) κλπ.

Οι σχηματισμοί αυτοτελώς δείχνουν ότι οι πωλητές είναι ισχυρότεροι από τους αγοραστές στην παρούσα φάση, αλλά μένει να φανεί αν η πτώση θα έχει συνέχεια. Χωρίς επιβεβαίωση από τις τιμές και τον όγκο συναλλαγών, οι σχηματισμοί ιαπωνικών κηροπηγίων χάνουν σε σημασία και απλά δείχνουν μελλοντικά επίπεδα στήριξης και αντίστασης. Με δεδομένο ότι οι σχηματισμοί καθοδικής αντιστροφής έχουν κυρίως βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα με ισχύ συνήθως 1-2 εβδομάδες, η επιβεβαίωση της πτωτικής κίνησης πρέπει να γίνει εντός 1 έως 3 ημερών από την ολοκλήρωσή τους.

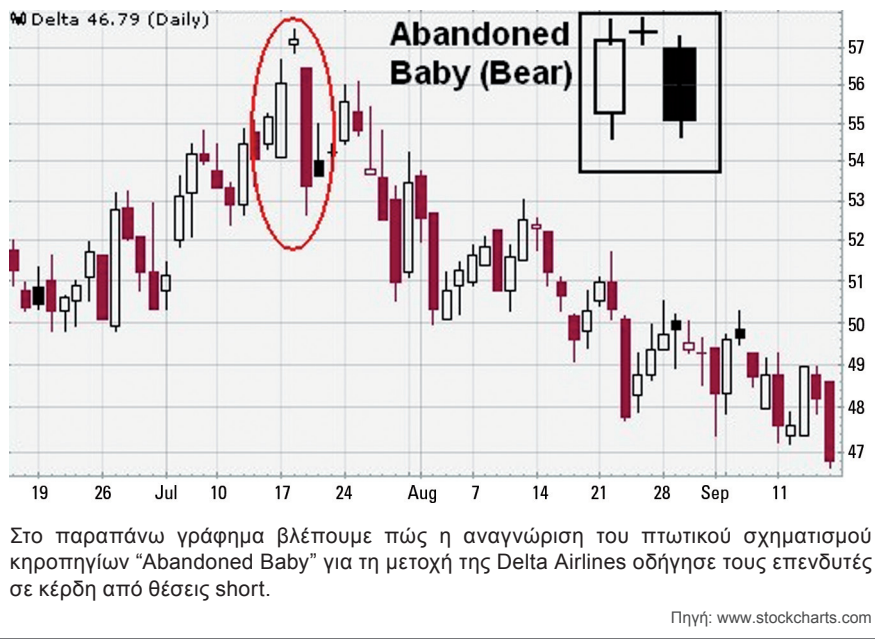
### Περιορισμοί

Η εμφάνιση κάποιου από τους παρακάτω σχηματισμούς σε ένα διάγραμμα τιμών δε σημαίνει ότι με απόλυτη βεβαιότητα θα υπάρξει αντιστροφή της ανοδικής τάσης. Οι σχηματισμοί καταδεικνύουν ότι υπάρχει αύξηση στην πιθανότητα αντιστροφής της τάσης. Στην πράξη, άλλοτε θα υπάρξει απλά κάποια φυσιολογική διόρθωση τιμών που διακόπτει προσωρινά

Σύντομη περιγραφή στρατηγικής	
<b>Όνομα στρατηγικής:</b>	Σχηματισμοί Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης, με τη χρήση Japanese Candlesticks
<b>Τύπος στρατηγικής:</b>	Αντιστροφή Τάσης
<b>Χρονικό πλαίσιο:</b>	Όλα τα χρονικά πλαίσια (intraday, ημερήσιο και εβδομαδιαίο)
<b>Στήσιμο:</b>	Αναγνώριση σχηματισμού κηροπηγίων
<b>Είσοδος:</b>	Κλείσιμο αγοραστικής θέσης ή άνοιγμα θέσης short την ημέρα επιβεβαίωσης του σχηματισμού αντιστροφής της τάσης
<b>Stop-Loss:</b>	Συνέχιση ανοδικής τάσης, π.χ. καταγραφή νέου υψηλού
<b>Trailing Stop / στρατηγική εξόδου:</b>	Υψηλό X περιόδων
<b>Διαχείριση κινδύνου και χρημάτων:</b>	Προτείνεται το 1% ανά συναλλαγή
<b>Μέσος αριθμός σημάτων:</b>	Η συχνότητα των σημάτων διαφέρει ανάλογα με το χρονικό πλαίσιο που εξετάζουμε



Δ1) Abandoned Baby (Bearish)



Οι σχηματισμοί κηροπηγίων δεν πρέπει να εξετάζονται σε απομόνωση από επιπλέον εργαλεία τεχνικής ανάλυσης, τα οποία βελτιώνουν την ποιότητα της ανάλυσης αγοράς. Τέτοια εργαλεία είναι λ.χ. οι ταλαντωτές τιμών (Price Oscillators) και οι δείκτες όγκου συναλλαγών.

Με δεδομένο ότι κανένα εργαλείο ανάλυσης της αγοράς δεν είναι αλάνθαστο και ότι οι αγορές είναι απρόβλεπτες, οι συναλλασσόμενοι θα πρέπει να χρησιμοποιούν πάντοτε εντολές διακοπής ζημιάς (Stop-Loss Orders), ώστε να περιορίσουν τις απώλειές τους σε περίπτωση που η υπό εξέταση αγορά δεν συμπεριφερθεί όπως αυτοί ανέμεναν.

Επιπλέον, το μέγεθος των θέσεων (Position Size) θα πρέπει να αποτελεί μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου τους, για αποτελεσματικότερο έλεγχο του ρίσκου (Risk Management).

την τάση, άλλοτε θα υπάρξει μείωση του momentum της ανόδου και μείωση της μεταβλητότητας, άλλοτε θα υπάρξει συνέχιση της υφιστάμενης τάσης και άλλοτε θα υπάρξει ολοκληρωτική αντιστροφή της.

Οι σχηματισμοί αντιστροφής τάσης που θα μελετήσουμε προϋποθέτουν ότι η υπό εξέταση αγορά έχει ανοδική τάση. Όταν η τάση είναι καθοδική, παρατηρούνται άλλοι σχηματισμοί αντιστροφής, ενώ σε ατασικές αγορές, που κινούνται εντός οριζώντιου εύρους τιμών, οι παρακάτω σχηματισμοί δεν έχουν ιδιαίτερη προβλεπτική ικανότητα. Όντας εργαλείο διαγραμματικής ανάλυσης, οι σχηματισμοί ιαπωνικών κηροπηγίων δεν ασχολούνται με τα θεμελιώδη αίτια ή τις ειδήσεις που προκαλούν την κίνηση της αγοράς προς τη μία ή την άλλη κατεύθυνση.

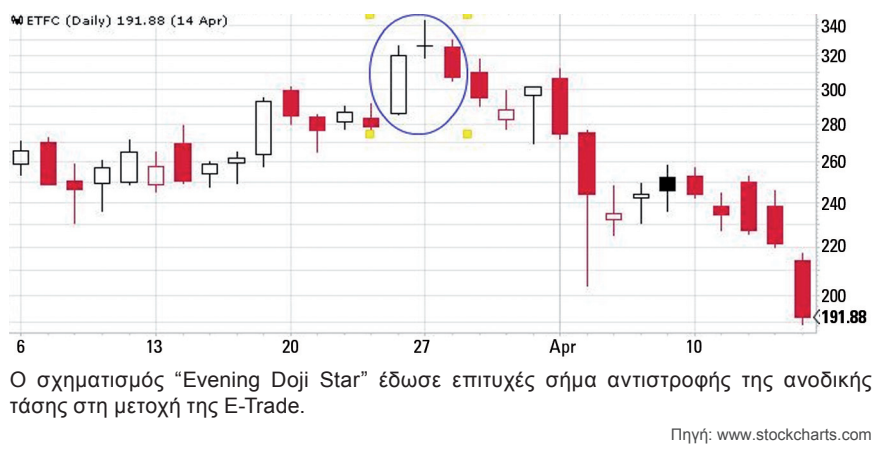
Σχηματισμοί Αντιστροφής με κηροπήγιο Doji

Περιγραφή

Ας εξετάσουμε πρώτα σχηματισμούς που περιλαμβάνουν ιαπωνικά κηροπήγιο τύπου Doji, τα οποία έχουν σχεδόν ταυτόσημες τιμές ανοίγματος και κλεισίματος. Η εμφάνιση Doji συνδέεται στη διαγραμματική ανάλυση με μείωση της μεταβλητότητας (Volatility), αυξημένη αναποφασιστικότητα από πλευράς των επενδυτών και προηγείται συχνά, αλλά όχι πάντα, της αντιστροφής τάσης.

- Στα πλαίσια ανοδικής αγοράς, το 1ο κηροπήγιο του σχηματισμού είναι ανοδικό και κλείνει κοντά στα υψηλά της ημέρας.
- Το 2ο κηροπήγιο ανοίγει με ανοδικό χάσμα (Gap Up) σε σχέση με το 1ο. Η τιμή κλεισίματος του 2ου κηροπηγίου είναι σχεδόν ίδια με την τιμή ανοίγματος (δηλαδή είναι κηροπήγιο τύπου Doji).
- Το 3ο κηροπήγιο του σχηματισμού είναι πτωτικό, ανοίγει με καθοδικό χάσμα (Gap Down) και το υψηλό του βρίσκεται συνήθως χαμηλότερα από το χαμηλό του 2ου κηροπηγίου.

Δ2) Evening Doji Star (Bearish)



Ψυχολογία της αγοράς

Το ανοδικό κερί την 1η ημέρα του σχηματισμού αποτελεί συνέχεια της

υφιστάμενης ανοδικής τάσης. Το ανοδικό χάσμα με το οποίο ανοίγει το 2ο κηροπήγιο δείχνει ότι η ανοδική τάση κυριαρχεί και ότι οι αγοραστές είναι ισχυρότεροι από τους πωλητές. Παρ' όλα αυτά, η ισχύς των αγοραστών υποχωρεί κατά τη διάρκεια της 2ης ημέρας και η αγορά κλείνει πολύ κοντά στην τιμή ανοίγματος, υποδηλώνοντας αναποφασιστικότητα και αυξημένη πιθανότητα αντιστροφής της ανοδικής τάσης.

Μετά από μία έντονα ανοδική αγορά που έχει προηγηθεί, η ισορροπία δυνάμεων μεταξύ αγοραστών και πωλητών κατά τη διάρκεια της 2ης ημέρας, όπως απεικονίζεται από τα κηροπήγια Doji δεν είναι αναγκαστικά προάγγελος πτώσης, αλλά καταδεικνύει ότι η αγορά αρχίζει να χάνει το ανοδικό Momentum που είχε. Στην αγορά αρχίζουν να εμφανίζονται σημάδια «κόπωσης» των αγοραστών και σχετικής «ενδυνάμωσης» των πωλητών και αυξάνεται η αβεβαιότητα αναφορικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της αγοράς.

Την 3η ημέρα, όμως, η εμφάνιση πτωτικού χάσματος και το μεγάλο σκουρόχρωμο κηροπήγιο που εξαφανίζει μεγάλο μέρος των κερδών της 1ης ανοδικής ημέρας δείχνουν την ισχύ των πωλητών, αυξάνοντας τις πιθανότητες για αντιστροφή της τάσης.

Όσο πιο μεγάλο το καθοδικό χάσμα μεταξύ 2ης και 3ης ημέρας, τόσο πιο πολλές οι πιθανότητες αντιστροφής της τάσης. Επίσης, όσο πιο μεγάλη η πτώση την 3η ημέρα, τόσο πιο δυνατός ο σχηματισμός. Η επιβεβαίωση της αντιστροφής γίνεται με ένα ακόμη καθοδικό κηροπήγιο και διάσπαση των επόμενων επιπέδων στήριξης στο ημερήσιο διάγραμμα.

**Ονομασίες σχηματισμών**

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι παρακάτω παρεμφερείς σχηματισμοί ιαπωνικών κηροπηγίων:

Υψηλή Αξιοπιστία:

- Abandoned Baby (Bearish)
- Evening Doji Star (Bearish)

Μέτρια Αξιοπιστία:

- Doji Star (Bearish)
- Dragonfly Doji (Bearish)
- Gravestone Doji (Bearish)
- Tri-Star (Bearish)

**Δ3) Bearish Kicking**



Η μετοχή της Friedman κινούνταν πλάγια σε μικρό εύρος τιμών στις αρχές Φεβρουαρίου του 2004, ώσπου η εμφάνιση του σχηματισμού "Bearish Kicking" με διάσπαση της στήριξης των 2,40 δολαρίων σήμανε την άμεση έναρξη μεγάλης πτώσης.

Πηγή: www.stockcharts.com

Η σειρά με την οποία αναφέρεται η ονομασία του κάθε σχηματισμού βασίζεται στην αξιοπιστία του, δηλαδή στα αποτελέσματα που έχει ως εργαλείο αναγνώρισης ανοδικών τάσεων που όντως αντιστράφηκαν και γύρισαν σε καθοδικές.

Χρησιμοποιούμε τις ονομασίες των σχηματισμών στην αγγλική γλώσσα, όπως έχουν καθιερωθεί στη διεθνή βιβλιογραφία και είναι ευρύτερα γνωστοί, για λόγους ευκολότερης αναζήτησης από τους αναγνώστες αλλά και γιατί η ελληνική έρευνα στο συγκεκριμένο θέμα είναι σχεδόν ανύπαρκτη.

**Πωλητική Αντεπίθεση την 1Η ημέρα του σχηματισμού**  
**Περιγραφή**

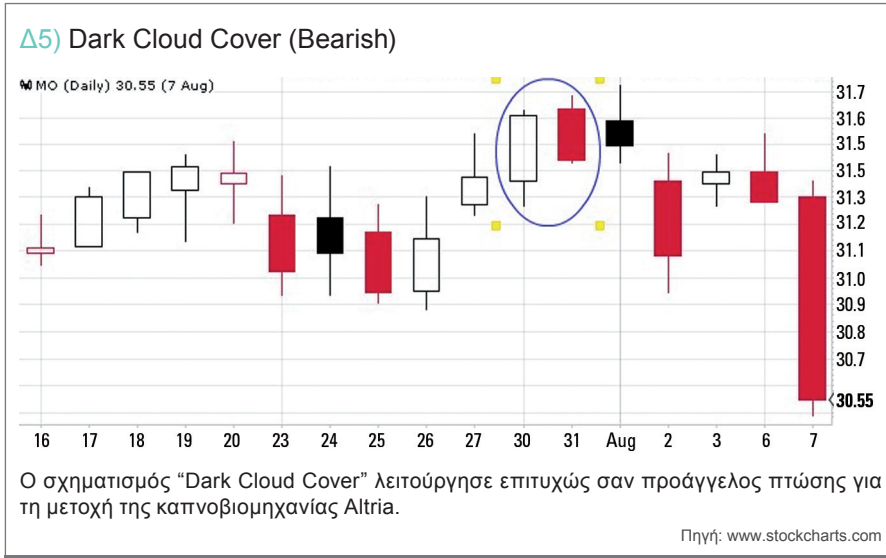
- Μετά από ανοδική κίνηση της αγοράς υπάρχει μία έντονα πτωτική συνεδρίαση, η οποία κλείνει στα χαμηλά της ημέρας.

**Δ4) Three Black Crows (Bearish)**



Δύο φορές μέσα σε ένα μήνα εμφανίστηκε ο έντονα πτωτικός σχηματισμός κηροπηγίων "Three Black Crows" για τη μετοχή της TJX. Η τεχνική εικόνα είναι έντονα καθοδική.

Πηγή: www.stockcharts.com



κίνηση ενάντια στην τρέχουσα βασική τάση. Σε αυτά τα πλαίσια, χρειάζεται πάντα επιβεβαίωση της αντιστροφής της τάσης από τους traders, με ανάλυση του όγκου συναλλαγών, της συμπεριφοράς της τιμής στα σημεία στήριξης, με κλαδική επιβεβαίωση (σε μετοχές) κλπ.

Καθώς οι πωλητές οδηγούν την αγορά χαμηλότερα, περισσότερες long θέσεις ρευστοποιούνται λόγω ενεργοποίησης Stop-Loss, ενώ ταυτόχρονα ανοίγονται επιθετικά περισσότερες θέσεις Short, με Stop-Loss λίγο πάνω από το υψηλό της 2ης ημέρας.

- Αυτή ακολουθείται από άλλες (συνήθως διαδοχικές) πτωτικές συνεδριάσεις, καθεμία από τις οποίες κλείνει κοντά στα χαμηλά της, δίνοντας ισχύ στο σενάριο αντιστροφής της ανοδικής τάσης.

**Ψυχολογία της αγοράς**

Η σημασία του σχηματισμού είναι προφανής: η ολοκλήρωση οποιασδήποτε ανοδικής τάσης ξεκινά με μία αξιοσημείωτη πτωτική συνεδρίαση. Μάλιστα, όσο πιο πτωτική είναι αυτή (όσο μεγαλύτερο το μέγεθος του αντίστοιχου ιαπωνικού κηροπηγίου), τόσο μεγαλύτερες οι πιθανότητες αντιστροφής της τάσης.

Παρ' όλα αυτά, η πτώση της αγοράς μετά από ανοδική κίνηση δε σημαίνει ότι με βεβαιότητα επέρχεται αλλαγή της τάσης. Άλλωστε σχηματισμοί σαν τον παραπάνω συμβαίνουν με μεγάλη συχνότητα στις αγορές ως φυσιολογική διορθωτική

**Ονομασίες σχηματισμών**

Στην κατηγορία αυτή οι σημαντικότεροι σχηματισμοί είναι:

Υψηλή Αξιοπιστία:

- Kicking (Bearish)
- Three Black Crows (Bearish)

Χαμηλή Αξιοπιστία:

- Belt Hold (Bearish)

**Πωλητική Αντεπίθεση τη 2Η ημέρα του σχηματισμού**

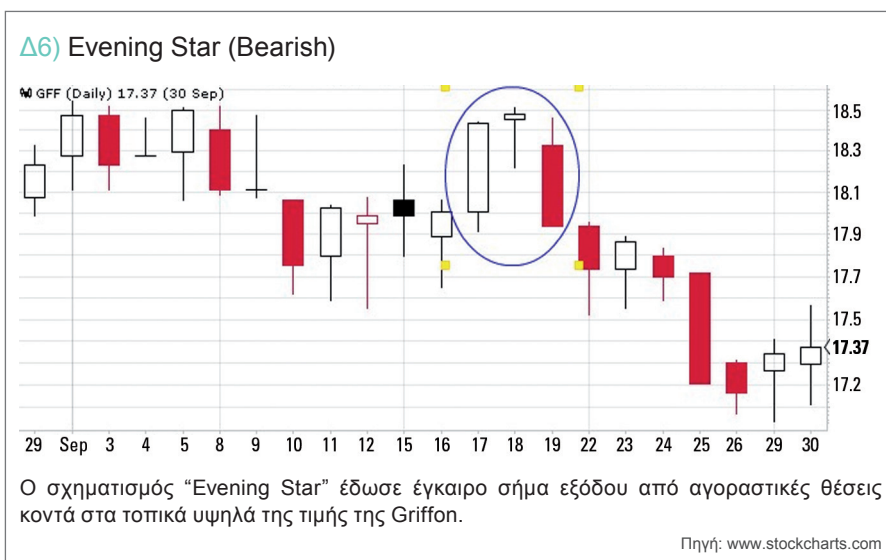
**Περιγραφή**

- Εντός ανοδικής αγοράς, η 1η ημέρα του σχηματισμού είναι έντονα ανοδική.
  - Η 2η ημέρα είναι έντονα πτωτική παρά το ότι ανοίγει με ανοδικό χάσμα (Gap Up).
  - Η επιβεβαίωση αντιστροφής της τάσης γίνεται με διάσπαση στηρίξεων την 3η ημέρα και μετά.

**Ψυχολογία της αγοράς**

Αγοραστές που δεν έχουν μπει ακόμη στην αγορά την ωθούν σε νέα υψηλά με ανοδικό χάσμα στο άνοιγμα της 2ης ημέρας. Εκεί κάνουν δυναμική επανεμφάνισή οι πωλητές, οι οποίοι πιέζουν τις τιμές σε σημαντικό βαθμό.

Η έντονα πτωτική συνεδρίαση μίας αγοράς που βρίσκεται σε ανοδική τάση, μετά μάλιστα από άνοιγμα με ανοδικό





χάσμα και καταγραφή νέων υψηλών, σίγουρα υποδηλώνει ότι οι αγοραστές έχουν αρχίσει να εξασθενούν και ότι το πρόσφατο ράλι τιμών είναι πιθανό να αντιστραφεί σύντομα.

Η αύξηση του όγκου συναλλαγών στην πτώση ενισχύει το καθοδικό σενάριο. Όσο πιο μεγάλη είναι η απόσταση ανάμεσα στο πρωινό υψηλό και στο χαμηλό κλείσιμο της 2ης ημέρας, τόσο πιο αξιόπιστος ο σχηματισμός αντιστροφής. Επίσης, όσο μεγαλύτερο μέρος της ανόδου της 1ης ημέρας αντιστρέφει η 2η, τόσο μεγαλύτερες οι πιθανότητες περαιτέρω πτώσης. Τέλος, όταν στο επίπεδο όπου έφτασε το ανοδικό χάσμα προϋπήρχε σημαντική αντίσταση τιμών την οποία η αγορά δε μπόρεσε να υπερβεί στο κλείσιμο, τόσο πιο πιθανό είναι να αντιστραφεί η ανοδική τάση.

Απαιτείται επιβεβαίωση της καθοδικής ισχύος τις επόμενες ημέρες, με διάσπαση κρίσιμων επιπέδων στήριξης. Οι συναλλασσόμενοι που ανοίγουν νέες θέσεις Short μπορούν να χρησιμοποιούν το υψηλό του ανοδικού ανοίγματος ως επίπεδο τοποθέτησης stop-loss.

### Ονομασίες σχηματισμών

Στην κατηγορία αυτή οι σημαντικότεροι σχηματισμοί (με σειρά αξιοπιστίας) είναι:

Υψηλή Αξιοπιστία:

- Dark Cloud Cover (Bearish)
- Evening Star (Bearish)
- Three Inside Down (Bearish)
- Three Outside Down (Bearish)
- Upside Gap Two Crows (Bearish)

Μέτρια Αξιοπιστία:

- Engulfing (Bearish)
- Harami Cross (Bearish)
- Meeting Lines (Bearish)
- Tweezers Top (Bearish)
- Two Crows (Bearish)

Χαμηλή Αξιοπιστία:

- Harami (Bearish)
  - Shooting Star (Bearish)

### Πωλητική Αντεπίθεση μετά την 3Η ημέρα του σχηματισμού Περιγραφή

- Εντός προϋπάρχουσας ανοδικής τάσης, οι πρώτες 3 έως 4 ημέρες του σχηματισμού είναι ανοδικές, σημειώνοντας υψηλότερα υψηλά, αλλά καθεμία από αυτές εμφανίζει μικρότερο ανοδικό momentum από την αμέσως προηγούμενη.

- Ο σχηματισμός ολοκληρώνεται με ένα έντονα καθοδικό κηροπήγιο που κλείνει εντός του εύρους της 1ης ή της 2ης ημέρας.

### Ψυχολογία της αγοράς

Η καταγραφή 3 διαδοχικών ανοδικών συνεδριάσεων αποτελεί ομαλή συνέχιση της προϋπάρχουσας ανοδικής τάσης, όμως η ανοδική ισχύς μειώνεται όσο περνούν οι ημέρες. Αυτό φαίνεται είτε από το ότι η ποσοστιαία άνοδος βαίνει μειούμενη από μέρα σε μέρα, είτε από το ότι η αγορά δε μπορεί να διατηρηθεί κοντά στα υψηλά της μέχρι το κλείσιμο της συνεδρίασης.

Αυτά τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της αγοράς δείχνουν περιορισμό του αγοραστικού ενδιαφέροντος και στέλνουν προειδοποιητικά σήματα για «κόπωση» της ανοδικής τάσης. Ακόμη δεν υπάρχει επιβεβαιωμένο σήμα για άνοιγμα θέσεων Short, αλλά οι αγοραστικοί είναι σε επιφυλακή ανεβάζοντας τα κυλιόμενα (Trailing) Stop τους.

Επιβεβαίωση ότι υπάρχει αντιστροφή της ανοδικής τάσης μπορεί να δώσει ένα μεγάλο σκουρόχρωμο κηροπήγιο που χαλάει την ανοδική τεχνική εικόνα της αγοράς, με διάσπαση στηρίξεων, πτωτική διάσπαση κινητών μέσων όρων, αύξηση του όγκου συναλλαγών κλπ.

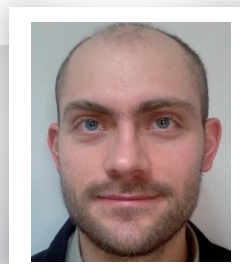
### Ονομασίες σχηματισμών

Σχηματισμοί που εμπίπτουν στην προηγούμενη περιγραφή είναι οι εξής:

Μέτρια Αξιοπιστία:

- Advance Block (Bearish)
- Breakaway (Bearish)
- Deliberation (Bearish)

Στο επόμενο άρθρο στο TRADERS' magazine θα ασχοληθούμε με τους Σχηματισμούς Αντιστροφής Καθοδικής Τάσης με χρήση ιαπωνικών κηροπηγίων. «

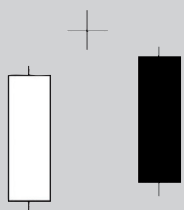


### Πέτρος Στεριώτης

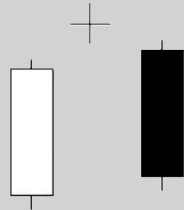
Ο Πέτρος Στεριώτης συνεργάζεται με την ETX CAPITAL και αρθρογραφεί στο [www.globaltrader.gr](http://www.globaltrader.gr). Διαθέτει πιστοποίηση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην παροχή επενδυτικών συμβουλών και στη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών. Έχει σπουδάσει Διοίκηση Επιχειρήσεων στην ΑΣΟΕΕ και Χρηματοοικονομικά (MSc) στο HB. Έχει εργαστεί στη Γερμανία ως trader για μετοχές, index futures και stock options. Στα ενδιαφέροντά του ανήκουν τα αυτοματοποιημένα συστήματα συναλλαγών, η διαχείριση ρίσκου και η επενδυτική ψυχολογία.

✉ [thetradingstrategist@yahoo.com](mailto:thetradingstrategist@yahoo.com)

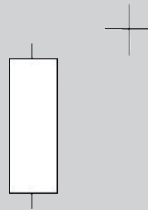
Συνοπτική Παρουσίαση Σχηματισμών Κηροπηγίων Αντιστροφής Ανοδικής Τάσης (Bearish Reversal Candlestick Formations)



1) Abandoned Baby (Bearish)



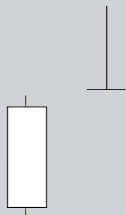
2) Evening Doji Star (Bearish)



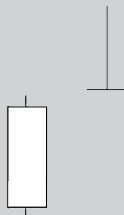
3) Doji Star (Bearish)



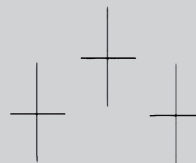
4) Dragonfly Doji (Bearish)



5) Gravestone Doji (Bearish)



6) Tri-Star (Bearish)



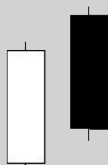
7) Kicking (Bearish)



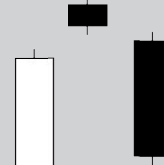
8) Three Black Crows (Bearish)



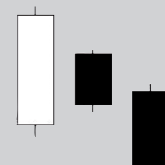
9) Belt Hold (Bearish)



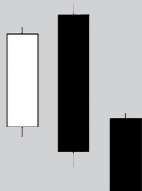
10) Dark cloud Cover (Bearish)



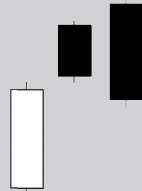
11) Evening Star (Bearish)



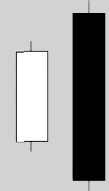
12) Three Inside Down (Bearish)



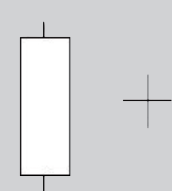
13) Three Outside (Bearish)



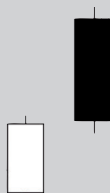
14) Upside Gap Tow Crows (Bearish)



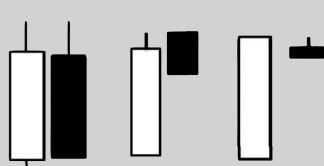
15) Engulfing (Bearish)



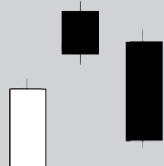
16) Harami Cross (Bearish)



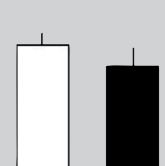
17) Meeting Lines (Bearish)



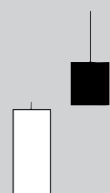
18) Tweezers Top (Bearish)  
3 περιπτώσεις



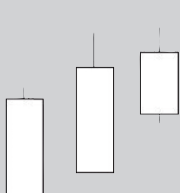
19) Two Crows (Bearish)



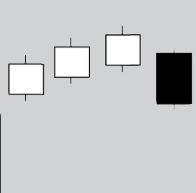
20) Harami (Bearish)



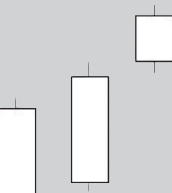
21) Shooting Star (Bearish)



22) Advance Block (Bearish)



23) Breakaway (Bearish)



24) Deliberation (Bearish)

Το **TRADERS'** παρόν και  
στην κοινωνική δικτύωση,  
μείνετε σ' επαφή



[www.facebook.com/pages/  
Traders-Hellas/170172776466730](http://www.facebook.com/pages/Traders-Hellas/170172776466730)



[www.twitter.com/  
TRADERSHELLAS](http://www.twitter.com/TRADERSHELLAS)





## Harmonic Trading: Part III

Η επιλογή των θέσεων με τη βοήθεια των Harmonic Patterns και του Fibonacci.

*Harmonic Trading είναι η μεθοδολογία αξιολόγησης της αναγνώρισης συγκεκριμένων σχηματισμών και αναλογιών του Fibonacci με σκοπό τον προσδιορισμό της αντιστροφής των τιμών σε μια μετοχή. Η μεθοδολογία υιοθετεί την επανάληψη διαγραμματικών σχηματισμών και κύκλων. Το ζητούμενο είναι η αναγνώριση αυτών των σχηματισμών και κατά συνέπεια η είσοδος σε θέση long ή short και η έξοδος από αυτή την θέση. Παρόλο που οι αρμονικοί σχηματισμοί δεν απολύτως ακριβής, είδαμε στο προηγούμενο τεύχος την αξιοπιστία σχηματισμού  $AB=CD$  στο ελληνικό χρηματιστήριο. Σε συνέχεια του προηγούμενου τεύχους θα εξετάσουμε τον σχηματισμό Three Drives.*



Αναστάσιος Γερονικολάου

Απόφοιτος του La Jolla University και Universität Lüneburg, με σπουδές στο Marketing και Επιχειρησιακή Οικονομία αντίστοιχα. Η διπλωματική εργασία ήταν σχετική με τα (Παράγωγα Πιστώσεως) Credit Derivatives. Ασχολείται ως ιδιώτης επενδυτής, στην ελληνική και γερμανική αγορά μετοχών από το 1997. Τα τελευταία δυο χρόνια ασχολείται και με το Forex. Πάθος του η Τεχνική και Διαγραμματική Ανάλυση των αγορών, και η Συμπεριφοριστική Οικονομία.  
✉ a\_geronikolaou@hotmail.com

### » Harmonic Pattern Three Drives (Τρείς Οδηγοί)

Η πρώτη περιγραφή για τον σχηματισμό έχει δοθεί από τον Robert Prechter στο βιβλίο του "Elliot Wave Principle", όπου αναφέρει την κίνηση των τιμών έχει την μορφή πέντε κυμάτων. Υιοθετώντας αυτή την αρχή, η βασική κατασκευή του σχηματισμού Three Drives πρέπει:

1. Να υπάρχει συμμετρία μεταξύ των κορυφών ή πυθμένων
2. Οι κορυφές ή οι πυθμένες να έχουν τις ίδιες προβολές Fibonacci



Το βασικότερο στοιχείο του σχηματισμού είναι η συμμετρία, ασχέτως εάν στηρίζεται σε διαφορετικούς αριθμούς Fibonacci.



3. Να υπάρχει χρονική συμμετρία μεταξύ των κορυφών ή πυθμένων, για παράδειγμα εάν η αντιστροφή της τάσης στον δεύτερο οδηγό συνέβη μετά από τέσσερις ημέρες, τότε και η αντιστροφή της τάσης στον τρίτο οδηγό θα έπρεπε να συμβεί την τέταρτη μέρα
4. Να έχει την μορφή πέντε κυμάτων
5. Να έχει 2 σχηματισμούς AB=CD

στηριχθεί και στον αριθμό 113% του Fibonacci, ακυρώνοντας την προϋπόθεση των δυο σχηματισμών AB=CD. Στην τελευταία περίπτωση ο πυθμένας 3 θα έπρεπε να βρίσκεται κοντά στην προβολή του πυθμένα 1 κατά 127,2%.

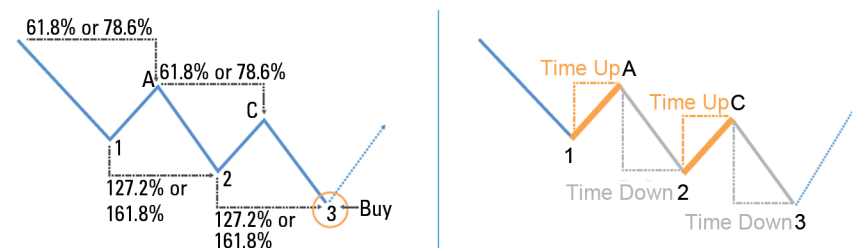
Άρα το βασικότερο στοιχείο του σχηματισμού είναι η συμμετρία, ασχέτως εάν στηρίζεται σε διαφορετικούς αριθμούς Fibonacci. Το ιδανικό είναι να υπάρχει και η χρονική συμμετρία μεταξύ των πυθμένων, δηλαδή η χρονική διάρκεια από το

Η αντιστροφή της τάσης δεν είναι πάντα ακριβώς πάνω στην προβολή του Fibonacci, για αυτό θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και προειδοποιητικά σημάδια αντιστροφής, όπως bearish ή bullish candlesticks.

### Bullish Three Drives

Η κατασκευή του σχηματισμού bullish Three Drives φαίνεται στο διάγραμμα 1. Στην αριστερή πλευρά φαίνεται η συμμετρία μεταξύ των τιμών στους πυθμένες, όπου ο πυθμένας 2 βρίσκεται στην προβολή 127,2% του πυθμένα 1, και πυθμένας 3 στην προβολή 127,2% του πυθμένα 2. Σε αυτή την περίπτωση ο πυθμένας 3 βρίσκεται στην προβολή του πυθμένα 1 κατά 161,8%. Εάν οι κορυφές A και C βρίσκονται στο 61,8% ή 78,6%, τότε έχουμε και τους 2 σχηματισμούς AB=CD, όπου ο πρώτος έχει την πορεία 0,1,A,2 και ο δεύτερος την κίνηση A,2,C,3. Το ίδιο ισχύει και όταν η συμμετρία των πυθμένων στηρίζεται στον αριθμό 161,8% Fibonacci, με την διαφορά ότι ο τρίτος πυθμένας δεν βρίσκεται στο 161,8% του πρώτου. Η συμμετρία των πυθμένων μπορεί να

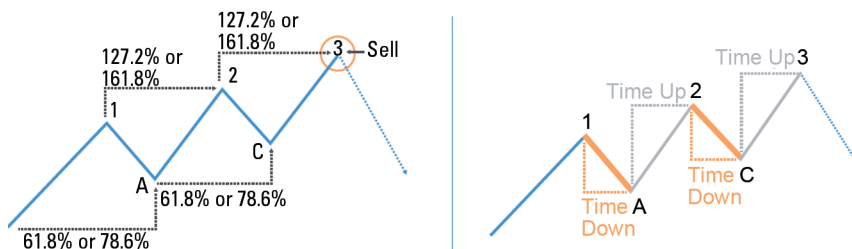
#### Δ1) Bullish Three Drives



Στο διάγραμμα φαίνεται η κατασκευή του σχηματισμού bullish Three Drives, η συμμετρία μεταξύ τιμών των πυθμένων στο αριστερό διάγραμμα και η χρονική συμμετρία στο δεξιό διάγραμμα.

Πηγή: FX360.com

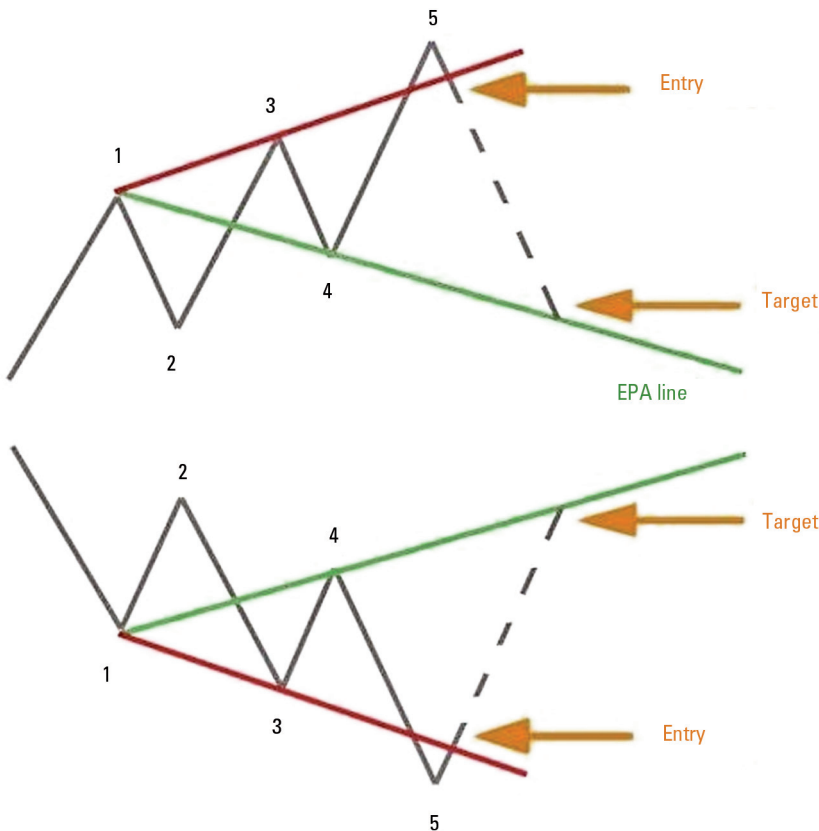
#### Δ2) Bearish Three Drives



Στο διάγραμμα φαίνεται η κατασκευή του σχηματισμού bearish Three Drives, η συμμετρία μεταξύ τιμών στις κορυφές στο αριστερό διάγραμμα και η χρονική συμμετρία στο δεξιό διάγραμμα.

Πηγή: FX360.com

Δ3) Price Targets



Στο διάγραμμα φαίνεται ο τρόπος εύρεσης των στόχων των σχηματισμών bearish και bullish Three Drives.

Πηγή: FX360.com

τάσης. Πιθανόν σε αυτό το σημείο να υπάρξει και θετική απόκλιση από τον RSI ή ένας σχηματισμός bullish candlestick.

**Bearish Three Drives**

Το αντίθετο με τα παραπάνω δηλώνει ο σχηματισμός bearish Three Dives, όπου αντί για την συμμετρία των πυθμένων σημασία έχει η συμμετρία των κορυφών όπως φαίνεται στο διάγραμμα 2. Η συμμετρία των κορυφών στηρίζεται στις προβολές 113%, 127,2% και 161,8% Fibonacci. Οι οπισθοχωρήσεις από τις κορυφές μπορεί είναι στο 61,8% ή 78,6%, με εξαίρεση την έντονη ανοδική διάθεση των τιμών, όπου οι οπισθοχωρήσεις θα μπορούσαν να είναι μικρότερες. Σημαντικό λοιπόν είναι η συμμετρία των κορυφών τόσο στις τιμές όσο και στον χρόνο.

Ο σχηματισμός bearish Three Drives δείχνει ότι στο σημείο 3 πιθανόν να υπάρχει αντιστροφή της ανοδικής τάσης. Πιθανόν σε αυτό το σημείο να υπάρξει και αρνητική απόκλιση από τον RSI ή ένας σχηματισμός bearish candlestick.

σημείο 1 έως το σημείο A θα έπρεπε να είναι ίση με τον χρόνο διάλυσης από το σημείο 2 έως το σημείο C. Το ίδιο ισχύει για τον χρόνο από τα σημεία A προς το σημείο 2, ο οποίος θα έπρεπε να είναι ίσος με τον χρόνο από το σημείο C προς το σημείο 3.

Ο σχηματισμός bullish Three Drives δείχνει ότι στο σημείο 3 πιθανόν να υπάρχει αντιστροφή της καθοδικής

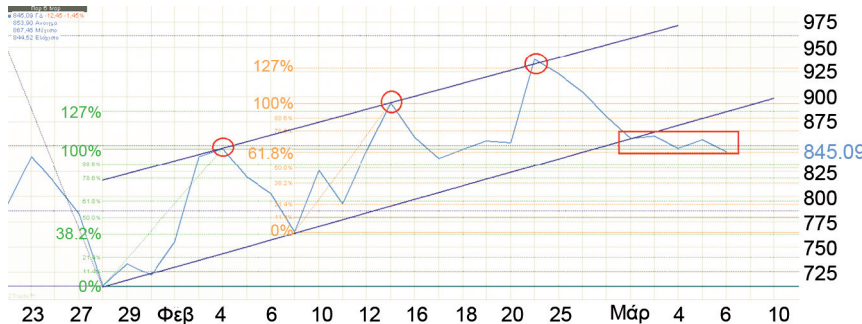
**Price Targets**

Ένας εύκολος τρόπος για να βρούμε τον στόχο των σχηματισμών φαίνεται στο διάγραμμα 3. Στην πάνω πλευρά του διαγράμματος φαίνεται ο σχηματισμός bearish Three Drives. Σε αυτήν την περίπτωση δόθηκε short σήμα στο σημείο 5. Για να βρούμε τον στόχο της καθόδου, θα πρέπει

να βρούμε την τομή της γραμμής τιμών με την προέκταση της γραμμής που ενώνει τα σημεία 1 και 4. Στο τέλος της καθόδου θα πρέπει να περιμένουμε για ένα σημάδι αντιστροφής, όπως θετική απόκλιση στους τεχνικούς δείκτες ή ένα σχηματισμό bullish candlestick, το οποίο θα ανακόψει την καθοδική πορεία.

Στην περίπτωση του bullish Three Drives, ενώνουμε πάλι τα σημεία 1 και 4 και περιμένουμε για την τομή με την γραμμή τιμών. Η ανοδική πορεία θα ανακοπεί με την αρνητική απόκλιση στους τεχνικούς δείκτες ή σχηματισμούς bearish candlesticks.

Δ4) ΓΔ και bearish Three Drives



Στο διάγραμμα φαίνεται η συμμετρική σχέση μεταξύ των κορυφών.

Πηγή: Ztrade





## Σημαντικό λοιπόν είναι η συμμετρία των κορυφών τόσο στις τιμές όσο και στον χρόνο



### Πρακτική εφαρμογή

Στο διάγραμμα 4 φαίνεται ο σχηματισμός bearish Three Drives, όπου η συμμετρική σχέση των κορυφών στηρίζεται στον αριθμό 127% του Fibonacci. Στην τρίτη κορυφή είχαμε την ολοκλήρωση του σχηματισμού και την αλλαγή της ανοδικής τάσης. Η τρίτη κορυφή βρίσκεται, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 5 στο 161,8% της κορυφής 1. Η αλλαγή της τάσης οδήγησε τον δείκτη εκτός του ανοδικού καναλιού στις 850 μονάδες. Η καθοδική διάσπαση του ανοδικού καναλιού έδωσε το δεύτερο σήμα ότι επίκειται περαιτέρω κάθοδος των τιμών, όπως θα φανεί παρακάτω.

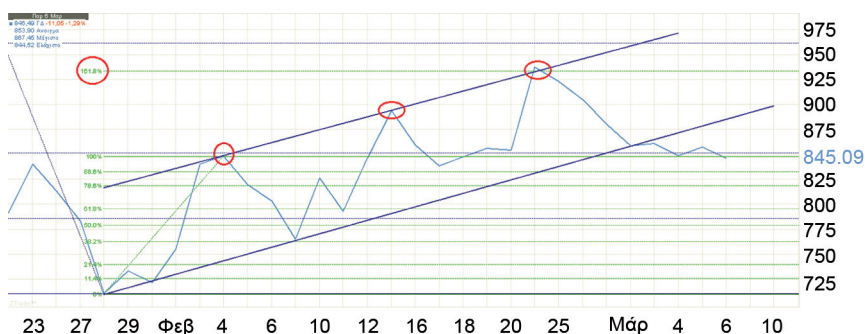
Στο διάγραμμα 6 του ΓΔ φαίνεται η πορεία του από τα χαμηλά στις 708 μονάδες έως τα υψηλά στις 946 μονάδες και οι τρεις κορυφές τις οποίες έχει σχηματίσει. Ο σχηματισμός ολοκληρώθηκε από την στιγμή που η κορυφή 3 βρίσκεται στο 161,8% της πρώτης κορυφής. Οι γνωρίζοντες τον σχηματισμό θα μπορούσαν επιπροσθέτως να εκμεταλλευτούν τις οπισθοχωρήσεις κατά 61,8% και 78,6% και να μπουν σε long θέση στα σημεία 2 και 4, και σε short θέση στο σημείο 3, μόλις ο δείκτης πέρασε το 127% της πρώτης κορυφής. Και τελικώς να ανοίξουν θέσεις πώλησης (short) από την στιγμή που ο δείκτης έφτασε στην κορυφή 5. Ο στόχος του σχηματισμού βρίσκεται από την προέκταση της κόκκινης γραμμής που ενώνει τα σημεία 1 και 4.

### Συμπέρασμα

Στην περίπτωση που bearish Three Drives, οι γνώστες ήξεραν ότι ο ΓΔ θα

αρχίσει την καθοδική πορεία από το σημείο 5 και έπραξαν ανάλογα. Στα σημεία πιθανής αντιστροφής της τάσης θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και οι αποκλίσεις στους τεχνικούς δείκτες αλλά και οι σχηματισμοί candlesticks. Στο επόμενο τεύχος θα επεκταθούμε σε άλλα Harmonic Patterns. Παράλληλα μπορείτε να βρείτε παραδείγματα των Harmonic Patterns σχετικά με το ελληνικό χρηματιστήριο στο blog: <https://chartsandpatterns.wordpress.com> «

### Δ5) ΓΔ...οι τρεις κορυφές



Στο διάγραμμα φαίνεται η συμμετρική σχέση μεταξύ των κορυφών 3 και 1.

Πηγή: Ztrade

### Δ6) ΓΔ και Price Target



Στο διάγραμμα φαίνεται ο σχηματισμός bearish Three Drives και η πορεία του ΓΔ από την άνοδο έως το σημείο 5 και ο στόχος από την προέκταση της κόκκινης γραμμής 1 και 4.

Πηγή: Ztrade

- » **Τόπος διαμονής:** Incline Village, NV (Lake Tahoe)
- » **Ενδιαφέροντα:** Χειμερινό σκι, ποδηλασία, κολύμβηση, τρέξιμο, ιστιοσανίδα, διάβασμα
- » **Επενδυτικό ύφος:** Συστηματική, ποσοτική παρακολούθηση τάσης



## Markham Gross

### Η διαδικασία των επαγγελματιών

*Σε αυτήν την ενότητα συνεντεύξεων ρωτάμε επαγγελματίες επενδυτές για τις ψυχολογικές διαδικασίες τους. Κάνουμε μια μικρή διερεύνηση για το πώς νιώθουν όταν εκτελούν συναλλαγές. Τα θετικά και τα αρνητικά. Πώς έχουν αλλάξει τα συναισθήματά τους με τον καιρό και πως προετοιμάζονται σε νοητικό επίπεδο για να αποδώσουν ως επενδυτές. Ένα από τα βασικά στοιχεία για μας ήταν το γεγονός ότι θέλαμε έμπειρους επενδυτές που έχουν γαλουχηθεί στις αγορές για χρόνια, και φυσικά εκείνους που είχαν την ευγενή καλοσύνη να θίξουν αυτό το θέμα δημοσίως. Ελπίζουμε ότι αυτή η ενότητα θα εμπλουτίσει τις γνώσεις των νέων επενδυτών. Όλες οι συνεντεύξεις της σειράς πραγματοποιήθηκαν από τον Richard Chignell, ο οποίος είναι επίσης επενδυτής. Μπορείτε να επισκεφθείτε το blog του στη διεύθυνση:*

<http://embracethetrend.com>

» **Chignell: Πόσο καιρό ασχολείστε με τις επενδύσεις;**

**Gross:** Άρχισα να εφαρμόζω το σημερινό σύστημα μου τον Ιούλιο του 2012 και εγγράφηκα ως CTA τον Φεβρουάριο του 2014 για να ξεκινήσω την επίσημη διαχείριση κεφαλαίων πελατών. Μελετούσα, διάβαζα βιβλία και εξοικειωνόμουν με τις αγορές χρόνια πριν από αυτό. Πέρασα μάλιστα με επιτυχία μερικές επαγγελματικές εξετάσεις στον τομέα της τεχνικής ανάλυσης αγορών προτού συνειδητοποιήσω ότι αυτές οι εξετάσεις δεν είχαν άμεση εφαρμογή σε όσα ήθελα να κάνω, που ήταν οι ποσοτικές και συστηματικές συναλλαγές για τον

εαυτό μου και για άλλους. Μερικές φορές πρέπει να μάθεις περισσότερα από όσα χρειάζεσαι για να ανακαλύψεις τι μπορεί να αφαιρεθεί ως περιττό ή βλαβερό για μια διαδικασία.

**Chignell: Ποια μέθοδο εκτέλεσης συναλλαγών εφαρμόζετε;**

**Gross:** Η Anderson Creek Trading είναι μια διαφοροποιημένη συστηματική εταιρεία. Χρησιμοποιώ ποσοτικά/τεχνικά μοντέλα, σχεδιασμένα να αναγνωρίζουν και να συμμετάσχουν σε μεσοπρόθεσμες έως μακροπρόθεσμες τάσεις τιμών σε

## Ο προσωρινός πόνος και οι υποχωρήσεις αποτελούν συχνά μέρος μιας ευρύτερης διαδικασίας ανάπτυξης ή τάσης

διάφορες αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης, που συμπεριλαμβάνουν ξένα συναλλάγματα, καλλιέργειες, μαλακά εμπορεύματα, ενέργεια, μέταλλα, επιτόκια και μετοχικούς δείκτες. Μου αρέσει να λέω ότι πρόκειται για μια σίγουρη συστηματική διαδικασία για έναν αβέβαιο κόσμο. Το σημαντικό είναι ότι η διαδικασία είναι επαναλαμβανόμενη και προσαρμόζεται στις αλλαγές της μεταβλητότητας της αγοράς. Η διαδικασία μου δεν περιορίζεται από οικονομικές θέσεις ή προβλέψεις.

*Chignell: Πώς αισθάνεστε όταν μια συναλλαγή στρέφεται εναντίον σας;*

**Gross:** Πολλές συναλλαγές ισοδυναμούν με απώλειες και, φυσικά, το αίσθημα δεν είναι ευχάριστο όταν αντιμετωπίζονται μεμονωμένα. Προσπαθώ ωστόσο να μη δίνω μεγάλη σημασία σε κάθε μεμονωμένη συναλλαγή. Η παρακολούθηση του συστήματος είναι κάτι θεμιτό, και το σύστημα έχει πολλές μικρές απώλειες. Θα ήταν αδύνατο να υπάρχουν κέρδη χωρίς κάποιες παράλληλες απώλειες. Η αλήθεια είναι ότι η στρατηγική μου οδηγεί σε περισσότερες συναλλαγές με απώλειες από ό,τι με κέρδη, το οποίο σοκάρει τον κόσμο. Κερδίζουμε διατηρώντας τις απώλειες περιορισμένες. Οι απώλειες είναι οι τιμές εισόδου ή το κόστος των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Τις θέσεις με κέρδος τις επιτρέπουμε να αυξηθούν όσο το δυνατόν περισσότερο. Περιορίζουμε τις απώλειες και αφήνουμε τα κέρδη να τρέχουν.

Ωστόσο, η επίτευξη κερδών σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα είναι ευχάριστη. Σε αντίθεση με την κοινή γνώμη, οι απώλειες αποτελούν μέρος της νίκης. Δείτε για παράδειγμα τα αθλήματα. Ο προσωρινός πόνος και οι υποχωρήσεις αποτελούν συχνά μέρος μιας ευρύτερης διαδικασίας ανάπτυξης ή τάσης. Οι εκτελέσεις συναλλαγών είναι ένας μαραθώνιος, δεν είναι αγώνας ταχύτητας. Αν θα έπρεπε να συνοψίσω τα αισθήματά μου για τις απώλειες που βιώνω, θα έλεγα ότι μου αρέσει να έχω απώλειες επειδή μου αρέσει το σύστημα. Αν δεν δεχόμαστε απώλειες όταν είναι μικρές, τότε εκείνες έχουν τη δυνατότητα να γίνουν μεγαλύτερες απώλειες. Οι πολλές μικρές απώλειες αποτελούν μέρος του συστήματος.

*Chignell: Πώς αισθάνεστε όταν μια συναλλαγή αποδίδει;*

**Gross:** Αισθάνομαι ικανοποιημένος και χαρούμενος όταν μια συναλλαγή γίνεται τελικά κερδοφόρα με το πέρας της εφαρμογής του συστήματος. Μου αρέσει αυτό το συναίσθημα, και είναι η ανταμοιβή για τη λήψη μικρών απωλειών. Όταν η επικερδής συναλλαγή γίνεται εκθετικά κερδοφόρα, αυτό μου αρέσει ακόμα περισσότερο. Νιώθω σαν ένα σέρφερ πάνω στα κύματα. Όπως τα αθλήματα απαιτούν συγκεκριμένες συνθήκες από τη φύση, πχ. το σκι ή το σερφ, μπορεί να απαιτείται αρκετή προσμονή. Στις αγορές, όπως στη φύση, η υπομονή, ο σεβασμός και η μελέτη ανταμειβονται.

Μου αρέσει να σερφάρω πάνω στα κύματα ώσπου να σημάνει η έξοδος για το σύστημα. Χαίρομαι για το γεγονός ότι οι υφιστάμενοι πελάτες μου δεν μου τηλεφωνούν για να ζητήσουν να κατοχυρώσω κέρδη σε ιδιαίτερα κερδοφόρες συναλλαγές προτού το σύστημα υποδείξει κάτι τέτοιο. Αυτό σημαίνει ότι επικοινωνούμε καλά, υπάρχει εμπιστοσύνη μεταξύ μας και συντονισμός, κάτι που είναι σημαντικό για οποιαδήποτε σχέση.

Απολαμβάνω τόσο τις κερδοφόρες συναλλαγές, όσο και τις πολλές μικρές απώλειες, επειδή όλα είναι μέρος του συστήματος. Αισθάνομαι ανταμοιβή και ικανοποίηση όταν υλοποιείται μια κερδοφόρα συναλλαγή.

*Chignell: Στη διάρκεια της καριέρας σας, έχουν αλλάξει τα συναισθήματά σας και πώς; Θυμάστε πώς νιώθατε αρχικά και πώς άλλαξαν αυτά τα συναισθήματα με τον καιρό;*

**Gross:** Προτού αρχίσω τις συστηματικές συναλλαγές ή τη διαχείριση χρημάτων πελατών, πέρασα χρόνο μελετώντας και εξετάζοντας στην πράξη στρατηγικές της αγοράς. Θεωρούσα σημαντικό να είμαι «σωστός». Έδωσα πολλή προσοχή σε κάθε μεμονωμένη είσοδο σε συναλλαγή, κι όχι σε ένα συνολικό σύστημα. Υποθέτω ότι ήθελα να ξέρω το μέλλον των αγορών. Φυσικά, πρόκειται για κοροϊδία! Συνήθως είναι αποτελεσματικό μόνο για συντάκτες ενημερωτικών δελτίων ή κάτι ανάλογο. Ίσως αυτή να είναι η διαφορά μεταξύ των επενδυτών και των αναλυτών. Ίσως οι αναλυτές να βρίσκουν





## Πρέπει να μάθουμε να εστιάζουμε στη μεγάλη εικόνα και να αγνοούμε τους αρνητές και το θόρυβο



απόλαυση στις προβλέψεις. Αντίθετα, ένας καλός επενδυτής εστιάζει στην εφαρμογή ενός επαναλαμβανόμενου συστήματος με θετικό μαθηματικό προσδόκιμο χωρίς να χρειάζεται να γνωρίζει ή να συζητάει για το μέλλον.

Είναι αδύνατο να ξέρεις το μέλλον. Ο κόσμος και οι αγορές βρίσκονται συνεχώς σε μια κατάσταση αβεβαιότητας. Νομίζω ότι είναι κοινό για τους ανθρώπους να ασχολούνται με τις αγορές και να θέλουν να αφαιρέσουν αυτή την αβεβαιότητα επιχειρώντας τακτικές μελλοντικών προβλέψεων. Ακόμη και πολλά βιβλία δείχνουν προς αυτήν την κατεύθυνση αναφερόμενα στο γιατί αυτό ή εκείνο το στήσιμο ή ανάλυση αποκαλύπτει το ένα ή το άλλο μελλοντικό γεγονός. Είχα ασπαστεί για καιρό αυτή τη νοοτροπία, αλλά είναι σίγουρο ότι πλέον δε σκέφτομαι με αυτόν τον τρόπο για τις αγορές. Τώρα ασπάζομαι την αβεβαιότητα και σχεδιάζω τις διαδικασίες μου με τρόπο που μου επιτρέπει να έχω τη δυνατότητα να πετύχω μέσα στην αβεβαιότητα. Θέλω να αποδέχομαι τις κερδοφόρες συναλλαγές και να περιορίζω τις απώλειες σε έναν αβέβαιο κόσμο, και θέλω να το κάνω επανειλημμένα χωρίς την επιθυμία να γνωρίζω το μέλλον.

Κάτι που έχω ακούσει από άλλους επενδυτές και με το οποίο συμφωνώ είναι ότι υπάρχουν καλές συναλλαγές, κακές συναλλαγές, συναλλαγές με κέρδη και συναλλαγές με απώλειες. Κατά την εφαρμογή ενός συστήματος και μιας διαδικασίας, οι συναλλαγές με απώλειες μπορεί να είναι σπουδαίες συναλλαγές. Οι συναλλαγές με κέρδη μπορεί να είναι πολύ κακές συναλλαγές. Το κακό ή το καλό σχετίζεται με το αν ακολουθείς το σύστημα ή όχι, δε σχετίζεται με το αποτέλεσμα της μεμονωμένης συναλλαγής. Έτσι, όλη η έμφαση μετατοπίζεται από κάθε μεμονωμένη συναλλαγή και πηγαίνει στο συνολικό σύστημα. Όταν εστιάζουμε σε κάθε επιμέρους συναλλαγή, πρέπει όντως να μαντεύουμε σωστά το μέλλον. Όταν εστιάζουμε σε μια συστηματική διαδικασία, εστιάζουμε περισσότερο στο παρόν και όχι στο μέλλον. Άρα, αντί να πρέπει να ενεργούμε βάσει ενός προβλεπόμενου μέλλοντος, ενεργούμε με στόχο να είμαστε σε αρμονία με όσο το δυνατόν περισσότερες τάσεις, διατηρώντας ταυτόχρονα το ρίσκο υπό έλεγχο, δεχόμενοι πολλές μικρές απώλειες και ελέγχοντας το μέγεθος θέσης.

Τώρα ακολουθώ τη ροή των αγορών και στην πορεία διαχειρίζομαι το ρίσκο. Οι αγορές είναι σαν το τρεχούμενο νερό. Είναι καλύτερα να χρησιμοποιείς την ισχύ της ροής προς όφελός σου από το να εναντιώνεσαι σε αυτήν. Είναι ανόητο να προσπαθείς να καθοδηγείς τη ροή ή να της λες προς τα πού πρέπει να κινηθεί στη συνέχεια. Η ροή των αγορών δεν ενδιαφέρεται για τη γνώμη των επενδυτών. Στο παρελθόν, ήθελα μερικές φορές να πω στις αγορές ότι έκαναν λάθος. Τώρα, ακούω συστηματικά και σέβομαι αυτό που μου λένε οι αγορές.

*Chignell: Υπάρχουν πρακτικές που ασκείτε μακριά από την οθόνη συναλλαγών και, τόσο νοητικά όσο και ψυχολογικά, σας βοηθούν στο χειρισμό τους;*

**Gross:** Ακολουθώ ένα υγιεινό τρόπο ζωής. Συμμετέχω σε επίπονα αθλήματα που απαιτούν την προσοχή σου στο παρόν. Αυτό επιτρέπει στο μυαλό μου να παραμένει καθαρό. Σε καμιά περίπτωση δεν κάθομαι μπροστά σε οθόνες όλη την ημέρα. Έχω να παρακολουθήσω συστηματικά τηλεόραση από τα τέλη του 2006. Στις αθλητικές μου δραστηριότητες, που αυτόν τον καιρό περιλαμβάνουν το σκι (κυρίως βουνού πια, αλλά στο παρελθόν θαλάσσιου σκι χωρίς πέδιλα σε ανταγωνιστικό επίπεδο), τις προπονήσεις αντίστασης και – πρόσφατα – το τρίαθλο, εστιάζω συνεχώς στη βελτίωση μου βήμα-βήμα. Μετρώ την πρόοδό μου σε αυτά τα αθλήματα, κάτι που είναι ιδιαίτερα εύκολο όσον αφορά στις δραστηριότητες που σχετίζονται με το τρίαθλο. Τα πράγματα που μετρώνται τείνουν να βελτιώνονται με τον καιρό - νομίζω ότι αυτό το είπε ένας διάσημος επενδυτής. Πιστεύω ότι ο αθλητισμός βελτιώνει τη νοοτροπία μας σε σχέση με τις συναλλαγές και παρέχει μια μορφή ενεργού διαλογισμού. Εκτός από τις επίπονες δραστηριότητες, περιστασιακά πεζοπορώ στα βουνά σε μεγάλες αποστάσεις. Όταν έχω την ευκαιρία πηγαίνω στη θάλασσα και κάνω λίγο σερφ. Πιστεύω ότι το σερφ και οι συναλλαγές είναι πολύ παρόμοια. Μεγάλωσα σε μια χερσαία περιοχή στα Νοτιοανατολικά, οπότε σε νεαρή ηλικία δεν είχα την ευκαιρία να μάθω σερφ. Τώρα ζω στην περιοχή της λίμνης Tahoe, οπότε μπορώ εύκολα να μεταβαίνω στον Ειρηνικό και να μαθαίνω περισσότερα για αυτό το νέο για εμένα σπορ.

Επίσης, διαβάζω τακτικά και απολαμβάνω την οικοδόμηση ειλικρινών σχέσεων με φίλους.

**Chignell:** *Αυτό το κάνατε πάντα;*

**Gross:** Ναι. Ο πατέρας μου έπραξε άριστα με το να με εκθέσει σε πολλά αθλήματα και να με υποστηρίξει σε αυτά που επέλεξα για τον εαυτό μου. Στο γυμνάσιο και το πανεπιστήμιο έκανα θαλάσσιο σκι χωρίς πέδιλα σε ανταγωνιστικό επίπεδο. Έκανα σε μικρό βαθμό και σκι επίδειξης για την κολεγιακή ομάδα UCF. Πριν από αυτό, στο γυμνάσιο έτρεχα σε αγώνες μοτοκρός σε τοπικό επίπεδο. Δοκίμασα ακόμη και τον αιωροπτερισμό για μια σύντομη περίοδο στο κολέγιο, χάρη σε ένα καλό φίλο που τώρα διατηρεί μια σχολή αιωροπτερισμού στην Αυστραλία.

Σε όλο αυτό το διάστημα, ποτέ δεν ήμουν φανατικός του γυμναστηρίου, αλλά έκανα αρκετή προπόνηση για να έχω δυνάμεις για αυτές τις δραστηριότητες. Αν και άρχισα να ασχολούμαι με το σκι βουνού από μικρό παιδί, δεν το έκανα συστηματικά μέχρι την ενηλικίωσή μου. Το τρίαθλο είναι κάτι πολύ καινούριο για μένα. Δεν είχα τρέξει μεγάλες αποστάσεις κι ούτε είχα κολυπήσει σε ανοιχτή θάλασσα πριν από το 2014. Αγόρασα τα δυο πρώτα μου ποδήλατα ενηλίκων (ένα αγωνιστικό και ένα βουνού) το Μάρτιο του 2014. Κάποιοι φίλοι με έκαναν να ασχοληθώ. Κατέληξα να κάνω αρκετές προπονήσεις το περασμένο καλοκαίρι, έτρεξα στους δυο πρώτους μου αγώνες τρίαθλου και κατάφερα ακόμα και να προκριθώ στους τελικούς 2015 age group Nationals στην Ολυμπιακή απόσταση. Είχε προγραμματιστεί και ένα τρίτο αγώνισμα για την απόσταση μισού ironman, αλλά ακυρώθηκε λόγω μιας πυρκαγιάς στο κοντινό δάσος. Δυστυχώς, οι εθνικοί αγώνες του επόμενου έτους συμπίπτουν χρονικά με κάποιες άλλες δραστηριότητες και αγώνες που έχω κατά νου. Η ποδηλασία στα βουνά είναι το απόλυτο ξέσπασμα! Η κολύμβηση σε ανοιχτή θάλασσα βάζει πράγματι το μυαλό σε μια τάξη. Μαζί με ένα φίλο επιχειρούμε να κολυπήσουμε περιμετρικά όλη την απόσταση της λίμνης Tahoe σε φάσεις. Η μέση απόσταση που διανύουμε είναι 2,5 μίλια, αλλά έχουμε κάνει και τρία ή 3,5 με τη μία. Θα πρέπει να ολοκληρώσουμε την απόσταση την επόμενη χρονιά, διότι οι εποχές έχουν αλλάξει. Το σκι στο χιόνι είναι το αγαπημένο μου, αλλά επωφελοέμαι από όλα, τόσο για την υγεία μου όσο και για τις εκτελέσεις συναλλαγών. Μέσα από αυτά τα αθλήματα είχα την ευκαιρία να κάνω μια σειρά από μακροχρόνιες φιλίες και γνωριμίες που με στήριξαν σε διάφορα επίπεδα.

**Chignell:** *Εάν όχι, πώς μάθατε να αντιμετωπίζετε τα συναισθήματα που γεννώνται κατά τις συναλλαγές;*

**Gross:** Η εμπειρία διδάσκει σε κάποιον πώς να αντιμετωπίζει τα συναισθήματα που γεννώνται κατά τις συναλλαγές. Τα σπορ βοηθάνε καθώς σε αυτά υπάρχουν πολλές αποτυχίες,

όπως και στις επιχειρήσεις και τις συναλλαγές. Πρέπει να μάθουμε να εστιάζουμε στη μεγάλη εικόνα και να αγνοούμε τους αρνητές και το θόρυβο.

Στο κολέγιο, μαζί με κάποιον που εξακολουθεί να είναι πολύ στενός φίλος, ίδρυσα μια μικρή εταιρεία. Αυτή η διαδικασία με βοήθησε να προετοιμαστώ για τα συναισθήματα και τις προκλήσεις των συναλλαγών.

Οι συναλλαγές, η επιχειρηματικότητα και ο ανταγωνιστικός αθλητισμός δεν είναι εύκολα. Απαιτούν να μην τα παρατάς μπροστά σε πολλές μικρές απώλειες και σε απορρίψεις. Αυτό είναι πολύ διαφορετικό από την πορεία μιας παραδοσιακής καριέρας. Αν και δεν είναι εύκολο, είχα την ευτυχία να μου δοθεί η ευκαιρία να ακολουθήσω μια ζωή «μέσα στο ρινγκ», σύμφωνα με τη διάσημη φράση του Teddy Roosevelt. Όλα αυτά με προετοίμασαν για τα συναισθήματα και τις προκλήσεις που ακολουθούν τις συναλλαγές και τη διαχείριση χρημάτων.

**Chignell:** *Μπορείτε να περιγράψετε κάποια στιγμή της καριέρας σας που όντως επαλήθευσε το επιχειρήμα ότι μεγάλο μέρος της εκτέλεσης συναλλαγών έχει να κάνει με τον ψυχολογικό παράγοντα;*

**Gross:** Από την αρχή των σπουδών μου στην αγορά, προσπαθούσα να καταλάβω πώς συμπεριφέρονται οι επενδυτές. Βρήκα τις διαφορετικές θεωρίες για την ψυχολογία των επενδυτών πολύ ενδιαφέρουσες από την αρχή. Ο σχεδιασμός, η δοκιμή και τέλος η εφαρμογή της συστηματικής προσέγγισής μου μου αποκάλυψε ότι δεν υπάρχει ευθεία equity curve. Σε εκείνο το σημείο, έβλεπα ως λογική εξήγηση το γεγονός ότι οι επενδυτές συχνά ενεργούν παράλογα. Τα συναισθήματα μπορεί να είναι ισχυρά, όταν διακυβεύονται πραγματικά χρήματα.

Έως τώρα, έχω προγραμματίσει και ελέγξει αναδρομικά αρκετά διαφορετικά συστήματα βάσει ποσοτικής τιμής, και ούτε ένα δεν είχε μια ομαλή ευθεία equity curve

Αυτό μου απέδειξε δύο πράγματα: 1) το γεγονός ότι οι συναλλαγές δεν θα είναι εύκολες, και 2) θα ήταν πάρα πολύ χρήσιμο να μπορούσες να εκπαιδεύσεις τον εαυτό σου να ξεπερνάει τις αναμενόμενες περιόδους αρνητικών αποδόσεων. Κοιτάζοντας τους αναδρομικούς ελέγχους μου, και τώρα τις πραγματικές συναλλαγές μου, συνειδητοποίη ότι δεν μπορεί κάποιος να ρίχνει βάρος στο συναίσθημα της ημέρας, του μήνα, του τριμήνου, του έτους, και σίγουρα δεν πρέπει να εστιάζει στο συναίσθημα που προκαλεί κάθε μεμονωμένη συναλλαγή. Οπότε, ο σχεδιασμός και η εφαρμογή του συστήματός μου με αληθινά χρήματα ήταν που επιβεβαίωσε τη θέση μου καλύτερα από οτιδήποτε άλλο. Το θέμα είναι ότι ο επενδυτής πρέπει να κυριαρχήσει επί της ψυχολογίας του, προκειμένου να δεχθεί πολλές μικρές απώλειες, να αντέξει σε περιόδους αρνητικών

αποδόσεων και να επιτρέψει στις κερδοφόρες συναλλαγές να ξεπερνούν τις προσδοκίες του. Αυτό είναι ο μόνος τρόπος για την εξασφάλιση επιτυχίας. Ακόμη και αν εμπλέκονται προγραμματισμοί και υπολογιστικά φύλλα, πρέπει κάποιος να τραβήξει τη σκανδάλη ή να της επιτρέψει να τραβηχτεί. Αυτό απαιτεί την ευθυγράμμιση ψυχολογικών παραγόντων. Πρέπει να νιώθεις άνετα με το σύστημα αλλιώς δε θα νιώθεις καθόλου άνετα με κάθε μεμονωμένη συναλλαγή.

*Chignell: Εάν θα δίνετε στους νέους επενδυτές μια συμβουλή σχετικά με το ψυχολογικό χειρισμό της αγοράς, ποια θα ήταν αυτή;*

**Gross:** Οι συναλλαγές πρέπει να αποτελούν μια επαναλαμβανόμενη διαδικασία/σύστημα, σχεδιασμένο να αποδίδει χρήματα, κι όχι να είναι «σωστό». Ξεκινήστε με αυτό.

Ένας επενδυτής πρέπει κάποια στιγμή να εκτελέσει συναλλαγές, άρα εφαρμόστε αρχικά το σύστημά σας με ένα μικρό ποσό χρημάτων. Λάβετε υπόψη το πραγματικό ρίσκο. Ανεξάρτητα από τον αριθμό των συναλλαγών επί χάρτου και των προσομοιώσεων που κάνει κάποιος, όταν τα αληθινά χρήματα μπουν στο παιχνίδι, τα συναισθήματα θα είναι διαφορετικά και πολύ πιο έντονα. Να αναλαμβάνετε χαμηλό ρίσκο σε κάθε μεμονωμένη συναλλαγή προκειμένου να παραμείνετε στο παιχνίδι, ακόμα και όταν αντιμετωπίζετε απώλειες και περιόδους αρνητικών αποδόσεων. Στους επίδοξους επενδυτές προτείνω τη διαμόρφωση ενός συστήματος που θα επιτρέπει μεγάλες σειρές από μικρές απώλειες, ενώ θα διατηρεί τη δυνατότητα για εκθετικά κέρδη. Πολλά συστήματα είναι φτιαγμένα για μικρά μα τακτικά κέρδη, αλλά με τίμημα την έκθεση στη πιθανότητα εκθετικά μεγάλων απωλειών. Έχετε ακουστά το LTCM; Οι ιδιοφυείς βγαίνουν χαμένες σε αυτό το παιχνίδι αρκετά συχνά. Είμαι προκατειλημμένος, αλλά δεν θα συνιστούσα να ακολουθήσετε αυτό το δρόμο. Επίσης, δε θα συνιστούσα τις συναλλαγές με ημερήσιο οριζόντα.

Για τους επενδυτές προτείνω την αγορά και τη διατήρηση ισχυρών και δυναμικά μη συσχετιζόμενων στρατηγικών σε διαφορετικές αγορές. Δεν θα συνιστούσα την αγορά και τη διατήρηση συγκεκριμένων ρευστών επενδυτικών προϊόντων. Οι κατάλληλες στρατηγικές θα αγοράσουν και θα διατηρήσουν τα προϊόντα για όσο διάστημα καλύπτονται τα κριτήρια της στρατηγικής, αλλά όταν δεν ταιριάζουν πια στο σύστημα, θα επέλθει έξοδος.

Ο καθένας μας χρησιμοποιεί κάποιου είδους σύστημα. Μπορείτε να χρησιμοποιήσετε ένα σύστημα εναλλαγής συστημάτων βάσει συναισθηματικής διάθεσης σε ημερήσια, μηνιαία ή ετήσια βάση. Μπορεί να έχετε ένα σύστημα παρακολούθησης του Mad Money, κάποιας άλλης τηλεοπτικής εκπομπής, επίσκεψης φόρουμ συναλλαγών ή αποδοχής συμβουλών από φίλους. Μπορεί να έχετε ένα

σύστημα εξέτασης ενός πλήθους συστατικών μερών ή «θεμελιωδών», λες και μπορούν να δώσουν απαντήσεις για το τι θα γίνει συνολικά στο μέλλον. Όταν κοιτάξετε στον καθρέφτη, αναρωτηθείτε αν μπορείτε να ορίσετε και να εξηγήσετε το σύστημά σας με σαφήνεια. Αναρωτηθείτε αν αυτό το σύστημα αναγνωρίζει και μπορεί να αντιμετωπίσει έναν αβέβαιο κόσμο. Μπορεί το σύστημά σας να αντιμετωπίσει επαναλαμβανόμενες απώλειες; Τι γίνεται με τις κερδοφόρες συναλλαγές που διατηρούνται πέρα από το αναμενόμενο; Μπορεί το σύστημά σας να αντιμετωπίσει τάσεις τιμών που εκείνη τη στιγμή φαίνονται παράλογες; Είτε το γνωρίζετε είτε όχι, χρησιμοποιείτε συστήματα στη ζωή και στις επενδύσεις, άρα μπορείτε να φροντίσετε αυτά τα συστήματα να είναι καλά. Υποθέτω ότι αυτά συνιστούν περισσότερο από μια συμβουλή. Ας ελπίσουμε ότι οι αναγνώστες θα τα βρουν χρήσιμα.

Θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τον Markham Gross για τη διάθεσή του να μοιραστεί μαζί μας τον τρόπο που αντιμετωπίζει την αγορά από μια συναισθηματική/διανοητική άποψη και για την προθυμία του να μας επιτρέψει να το δημοσιεύσουμε με την ελπίδα ότι επενδυτές που βρίσκονται στην αγορά εδώ και λίγο καιρό ή που σκέφτονται να εισέλθουν στην αγορά θα διδαχθούν από κάποιες συμβουλές.

Εάν ενδιαφέρεστε να μάθετε περισσότερα για τον Markham Gross, μπορείτε να τον βρείτε στο:

» Twitter: @MarkhamGross «

### Markham Gross

Ο Markham Gross περνά τον περισσότερο χρόνο του στη βόρεια λίμνη Tahoe και είναι ο ιδρυτής και Πρόεδρος της Anderson Creek Trading, LLC, μιας συστηματικής CTA που ιδρύθηκε στις αρχές του 2014. Ο Markham συναλλάσσεται το δικό του κεφάλαιο, παράλληλα με κεφάλαια πελατών. Όταν δεν εκτελεί συναλλαγές, μπορεί να κάνει σκι, ποδηλασία, τρέξιμο, κολύμβηση, ανάγνωση, και μερικές φορές σερφ. Είναι διατεθειμένος να συμμετάσχει σε αγώνες σκι με άλλους στην περιοχή Squaw Valley/Alpine Meadows, μπορείτε λοιπόν να τον συναντήσετε, εάν είστε στην πόλη. Σε μια προηγούμενη ζωή, μια σειρά από καινοτόμα σχέδια τον οδήγησε, μαζί με έναν συνιδρυτή, στη δημιουργία και αργότερα την πώληση μιας μικρής εταιρίας εμπορίας σχοινιών ρυμούλκησης για την αγορά wakeboarding. Η πρώτη του επιχείρηση πρόσφερε στον Markham το επιχειρηματικό μικρόβιο, ενώ η πολυετής μελέτη των αγορών και η εκμάθηση των καλύτερων τρόπων επένδυσης κεφαλαίου του δημιούργησε την αγάπη για τις αγορές, τις συναλλαγές και την επίλυση προβλημάτων.



# Το σημείο εισόδου σας στα χρηματοοικονομικά και στην βιομηχανία των μέσων ενημέρωσης

## ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΙ/ ΑΥΤΟΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΙ ΣΥΓΓΡΑΦΕΙΣ

Ιδανικά θα πρέπει να είστε ένας ενεργός επενδυτής με αξιοσημείωτη γνώση στον τομέα της τεχνικής ανάλυσης και σε όλα τα θέματα που άπτονται του κλάδου αυτού, όπως διαχείριση ρίσκου και χαρτοφυλακίου, επενδυτικά λογισμικά πακέτα, επενδυτικά συστήματα και ψυχολογία της αγοράς. Θα εργάζεστε από την άνεση του σπιτιού σας, με το δικό σας χρονοδιάγραμμα με την κατάθεση των άρθρων σε συγκεκριμένη χρονική διορία.

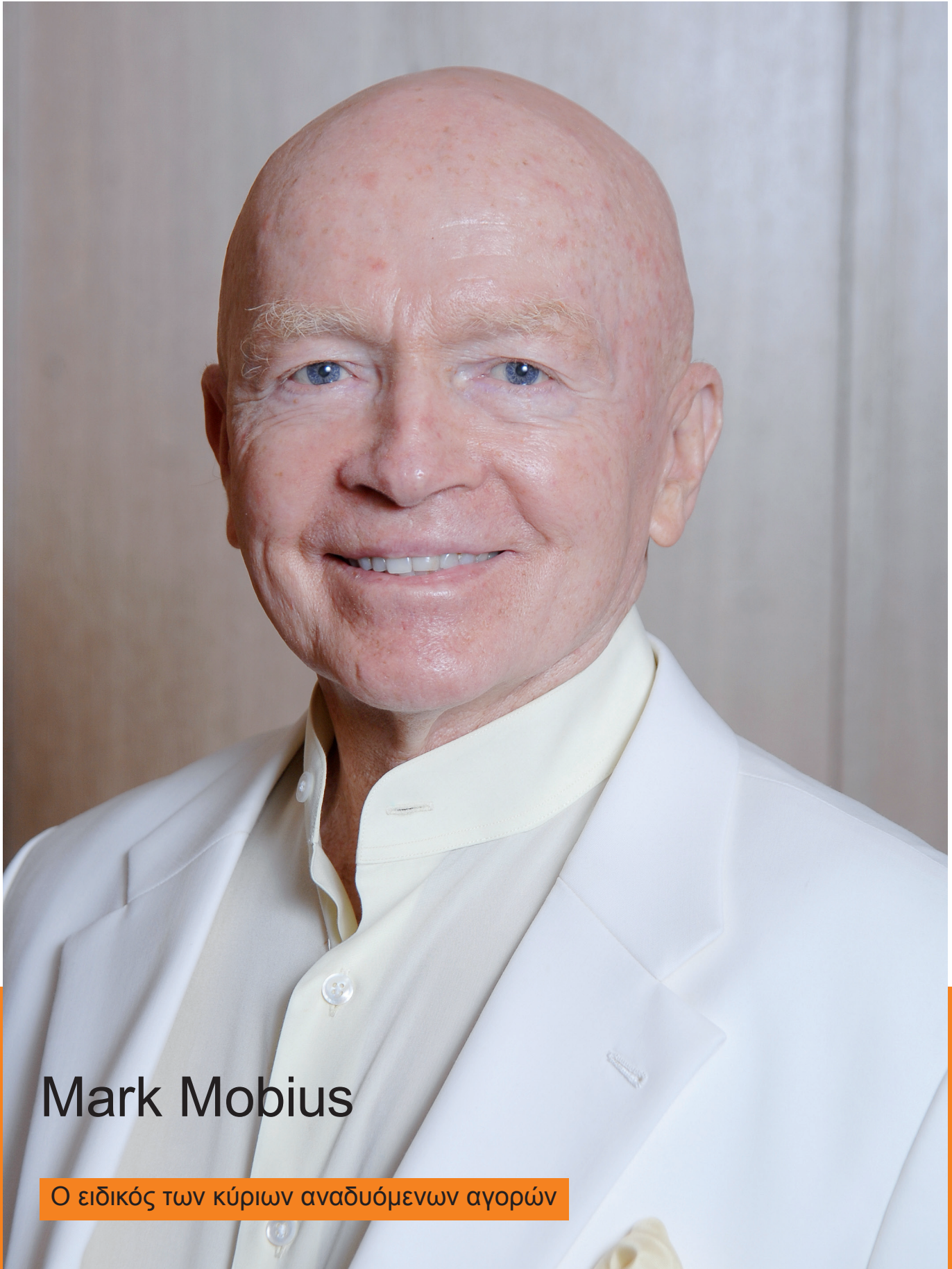
Παρακαλώ αποστέλλετε τις αιτήσεις σας μέσω e-mail στο:  
[info@traders-mag.gr](mailto:info@traders-mag.gr)

# TRADERS<sup>™</sup>

Η TRADERS<sup>™</sup> είναι πρωτεύων εκδότης επενδυτικών περιοδικών για τις χρηματαγορές. Το όραμά μας είναι να προσφέρουμε μια διεθνή πλατφόρμα ενημέρωσης τόσο για επαγγελματίες του χώρου όσο και για σοβαρούς επενδυτές.







## Mark Mobius

Ο ειδικός των κύριων αναδυόμενων αγορών

Ο Mark Mobius, Ph.D., είναι εκτελεστικός πρόεδρος της Templeton Emerging Markets Group. Αυτήν την περίοδο διευθύνει την ερευνητική ομάδα Templeton που έχει βάσεις σε 18 γραφεία αναδυόμενων αγορών ανά τον κόσμο και διαχειρίζεται χαρτοφυλάκια αναδυόμενων αγορών. Ο Δρ. Mobius επενδύει σε παγκόσμιες αναδυόμενες αγορές για περισσότερο από 40 έτη και έχει λάβει πολυάριθμα βραβεία από τη βιομηχανία, συμπεριλαμβανομένης της ονομασίας του ως ενός εκ των «50 ατόμων με την ισχυρότερη επίδραση» από το περιοδικό Bloomberg Markets Magazine το 2011, ενός εκ των «δέκα κορυφαίων διαχειριστών χρημάτων του 20ου αιώνα» σύμφωνα με μια έρευνα της ομάδας Carson το 1999, και «νούμερο 1 fund των παγκόσμιων αναδυόμενων αγορών» σύμφωνα με μια έρευνα του Reuters το 1998. Έχοντας επισκεφτεί εκατοντάδες χώρες και χιλιάδες επιχειρήσεις, διαθέτει εδραιωμένη αντίληψη για τον κόσμο των επενδύσεων και επηρεάζει την πορεία δισεκατομμυρίων επενδύμενων δολαρίων. Ο Mark Mobius έχει γράψει διάφορα βιβλία, συμπεριλαμβανομένων των «Trading with China», «Passport to Profits», «The Investor's Guide to Emerging Markets» και «Equities – An Introduction to the Core Concepts». Ο Δρ. Mobius έχει αποκτήσει πτυχιακούς και μεταπτυχιακούς τίτλους από το πανεπιστήμιο της Βοστώνης, καθώς και ένα διδακτορικό στα οικονομικά και τις πολιτικές επιστήμες από το ινστιτούτο τεχνολογίας της Μασαχουσέτης.

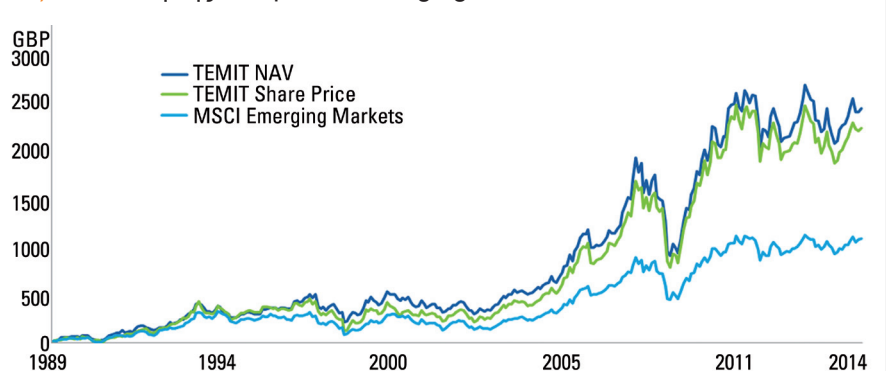
» **TRADERS': Πότε ακούσατε για πρώτη φορά τις αγορές και τις συναλλαγές; Πότε αποφασίσατε να ακολουθήσετε σταδιοδρομία επενδυτή και, ακολούθως, να εσιτιάσετε στις αναδυόμενες αγορές;**

**Mobius:** Εάν ανατρέξουμε στην πραγματική αρχή θα πρέπει να ανακαλέσω τις επενδύσεις που έκανε ο πατέρας μου κατά τη δεκαετία του '50 σε δύο αξιοσημείωτες αλλά καταστρεπτικές εταιρείες: τις Cudahy Packing και Johns-Manville (θυμάστε τις ευθύνες για τον ασβέστη;). Και οι δύο εταιρείες οδήγησαν την οικογένειά μου σε απώλειες, γεγονός που μου πρόσφερε γνώσεις για τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές του χρηματιστηρίου. Πολύ αργότερα, όταν έγραφα τη διατριβή μου για το ινστιτούτο τεχνολογίας της Μασαχουσέτης με αντικείμενο τους δορυφόρους επικοινωνίας, πήρα την πρώτη γεύση σημαντικών αποδόσεων από το χρηματιστήριο. Μελετούσα τόσο τις τεχνικές όσο και τις πολιτικές πτυχές των δορυφόρων επικοινωνίας και κατέληξα να κάνω αίτηση για τις πρώτες συνδρομές μεριδίων της εταιρείας Communications Satellite Corporation το 1964. Πραγματοποίησα ένα κέρδος και έκτοτε κόλλησα. Από τη στιγμή που έγινα μέλος μιας βρετανικής εταιρείας μπρόκερ στο Χονγκ Κονγκ, της Vickers da Costa, αναμίχθηκα στη βιομηχανία οικονομικών υπηρεσιών εκ των έσω. Εκείνη την περίοδο ερευνούσα εταιρείες στην Ασία. Έπειτα, στις αρχές της δεκαετίας του '80 μετακόμισα στο Ταϊβάν για να ανοίξω τα γραφεία της Vickers στην

Ταϊπέι και στη συνέχεια κλήθηκα να γίνω Πρόεδρος της International Investment Trust, της κοινοπραξίας μεταξύ των Vickers, Citibank, Lazard, Flemings και διάφορων ταϊβανέζικων τραπεζών. Εκείνη η εταιρεία ξεκίνησε το πρώτο επενδυτικό fund για ξένους επενδυτές στη Ταϊβάν, το Taiwan ROC Fund. Έπειτα δημιουργήσαμε σε εκείνη την χώρα το πρώτο ανοικτό δημόσιο fund αμοιβαίων κεφαλαίων. Το 1987, ο μακαρίτης Sir John Templeton με προσκάλεσε στον οργανισμό του για να ξεκινήσουμε το πρώτο fund αναδυόμενων αγορών, το Templeton Emerging Markets Fund, το οποίο υφίσταται έως σήμερα.

**TRADERS': Πώς καταλήξατε στην άποψη ότι οι αναδυόμενες αγορές θα προσφέρουν εξαιρετικές ευκαιρίες;**

Δ1) Απόδοση της Templeton Emerging Markets Fund



Το διάγραμμα 1 παρουσιάζει την απόδοση του fund από το 1989 (σκούρα μπλε γραμμή = καθαρή αξία προϊόντων. Πράσινη γραμμή = τιμή). Σε σύγκριση με την MSCI Emerging Markets (γαλάζια γραμμή), μακροπρόθεσμα, το fund απέδωσε καλύτερα. Ωστόσο, η απόδοση του fund δεν ήταν καλύτερη της συγκρινόμενης σε περιόδους κρίσης, όπως ήταν η ασιατική κρίση του 1998 ή το κραχ του 2008. Μακροπρόθεσμα, αυτές οι οπισθοχωρήσεις θα μπορούσαν να αντισταθμιστούν στις ακόλουθες ανοδικές αγορές.

Πηγή: www.franklintempleton.de



**Mobius:** Ανέκαθεν ενδιαφερόμουν για τις αναδυόμενες χώρες. Αρχισα να ταξιδεύω στην Ασία στη δεκαετία του '60. Σπούδασα στην Ιαπωνία όταν ακόμα ήταν μια αναδυόμενη αγορά. Έχοντας υπάρξει μάρτυρας της εκεί ανάπτυξης, πιστεύω στη μελλοντική ανάπτυξη και άλλων αναδυόμενων χωρών.

**TRADERS':** *Τι έπρεπε να υπερνικήσετε, ή να ξεπεράσετε, προκειμένου να γίνετε επιτυχής; Έπρεπε να «πληρώσετε κάποιο τίμημα»;*

**Mobius:** Δεν μου αρέσει να αναγνωρίζω τον εαυτό μου ως πετυχημένο επενδυτή καθώς συνεχώς προσπαθούμε να κάνουμε το καλύτερο δυνατό για τους επενδυτές μας και η κάθε μέρα, η κάθε εβδομάδα, ο κάθε μήνας και το κάθε έτος αποτελούν μια νέα πρόκληση για να διατηρήσουμε την επιτυχία μας. Έως τώρα, η επιτυχία μας έχει βασιστεί σε μια ταπεινή προσέγγιση όπου αναγνωρίζουμε ότι δεν ξέρουμε τα πάντα και ότι πρέπει πάντα να έχουμε ανοικτό μυαλό για να μαθαίνουμε όλο και περισσότερα. Η επιτυχία στις επενδύσεις είναι αποτέλεσμα διαρκούς εκμάθησης και της διατήρησης ενός ανοικτού μυαλού. Δε νομίζω ότι χρειάστηκε να πληρώσω κάποιο τίμημα, δεδομένου ότι αγαπώ τη δουλειά μου και ήμουν αρκετά τυχερός ώστε να αποτελώ μέλος μιας σπουδαίας ομάδας, εδώ, στην Franklin Templeton.

**TRADERS':** *Πώς διαφέρουν οι επενδύσεις στις χώρες που έχετε επισκεφθεί και τι είναι αυτό που ψάχνετε ως σημάδια επενδυτικού κλίματος όταν επισκέπτεστε νέα μέρη;*

**Mobius:** Η προσωπική μου θεωρία είναι ότι οι χώρες που διευκολύνουν την είσοδο των επισκεπτών σε αυτές τείνουν να

είναι φιλικές στις ξένες επενδύσεις. Όποτε επισκέπτομαι μια νέα χώρα, το ραντάρ μου ενεργοποιείται με το που κατεβαίνω από το αεροπλάνο και περνάω από τον έλεγχο. Τα σήματα που λαμβάνω εντείνονται καθώς διασχίζω την πόλη, φτάνω στο ξενοδοχείο, συζητώ με οδηγούς ταξί, περπατάω στη γειτονιά και συνομιλώ με το προσωπικό των καταστημάτων. Η κατάσταση των υποδομών αποτελεί συχνά σημάδι της οικονομικής επάρκειας.

**TRADERS':** *Είστε, πιθανώς, ένας από τους πιο τακτικούς ταξιδιώτες στον κόσμο, έχοντας επισκεφτεί εκατοντάδες χώρες και χιλιάδες εταιρείες. Στο μπλογκ σας αναφέρετε ότι έχετε καλύψει 30 εκατομμύρια μίλια πτήσεων, το οποίο ισοδυναμεί με απόσταση 1000 φορές μεγαλύτερη από το γύρο του κόσμου (ή είναι ίση με 60 φορές την απόσταση από το φεγγάρι στη γη, μετ' επιστροφής) – το οποίο είναι απλά απίστευτο! Πώς αυτή η τεράστια εμπειρία σας βοηθά να βρίσκετε και να αξιολογείτε επενδυτικές ευκαιρίες; Ποια είναι η διαδικασία που ακολουθείτε, τι είναι αυτό που ψάχνετε;*

**Mobius:** Πιστεύουμε ότι είναι απαραίτητο να ταξιδεύεις επειδή το να παίρνεις συνέντευξη από τη διαχείριση και να πραγματοποιείς επιτόπιους ελέγχους είναι απαραίτητο για να κατανοήσεις και να αξιολογήσεις κατάλληλα οποιαδήποτε εταιρεία προτού προβείς σε κάποια επένδυση. Επίσης, το ταξίδι και η επίσκεψη επί τόπου βοηθούν στη διατήρηση μιας ανεξάρτητης και κριτικής οπτικής. Εργάζομαι πάντα σε συνεργασία με τα μέλη της ομάδας μου έτσι ώστε μεγάλο μέρος της δουλειάς και της προετοιμασίας να έχει ήδη γίνει και επικαιροποιηθεί προτού έρθουμε σε επαφή με τη διαχείριση ή/και επιθεωρήσουμε

**T1) Ανοδικές αγορές έναντι καθοδικών**

Ανοδικές αγορές				Καθοδικές αγορές			
	ημερομηνίες	% αύξηση	# μηνών		ημερομηνίες	% αύξηση	# μηνών
άνοδος	01/88 - 08/97	619%	116	πτώση	08/97 - 09/98	-56%	13
άνοδος	09/98 - 04/00	114%	19	πτώση	04/00 - 10/01	-49%	17
άνοδος	10/01 - 11/07	537%	73	πτώση	11/07 - 10/08	-65%	12
άνοδος	10/08 -						
<b>μέσος όρος</b>		<b>423%</b>	<b>69</b>			<b>-57%</b>	<b>14</b>

Αυτός είναι ένας πολύ ενδιαφέρων πίνακας που δείχνει πώς οι αγορές τείνουν να ανεβαίνουν πολύ περισσότερο σε αγορές με ανοδική τάση από ότι σε αγορές με καθοδική τάση. Δείχνει επίσης ότι οι ανοδικές αγορές, κατά μέσο όρο, διαρκούν περισσότερο από τις καθοδικές. Οι ανοδικές και οι καθοδικές αγορές βασίζονται σε αλλαγές 30% του δείκτη MSCI EM. Ο μέσος όρος δεν λαμβάνει υπόψη του τις τρέχουσες ανοδικές τιμές.

Πηγή: FactSet

»» Το 1987, ο μακαρίτης Sir John Templeton με ««  
προσκάλεσε στον οργανισμό του για να ξεκινήσουμε  
το πρώτο fund αναδυόμενων αγορών

το εργοστάσιο, την αποθήκη εμπορευμάτων κλπ. Αυτή η άμεση και από πρώτο χέρι προσέγγιση παρέχει το όφελος μιας έγκαιρης κατανόησης (τόσο των ευκαιριών όσο και των παγίδων) των μετοχών των αναδυόμενων αγορών τις οποίες καλύπτουμε για τα κεφάλαια που διαχειριζόμαστε. Αυτή η κατανόηση και πληροφόρηση δεν μπορούν να αποκτηθούν εξ' αποστάσεως, πίσω από ένα μεγάλο και ακριβό γραφείο στο Λονδίνο, τη Νέα Υόρκη ή οπουδήποτε μπορεί κανείς να κάθεται άνετα και να μελετά εκθέσεις τρίτων. Ο διαχειριστής κεφαλαίων πρέπει να κάνει τον κόπο να επισκεφθεί αυτές τις αναδυόμενες αγορές και να τις ερευνήσει ο ίδιος.

Στόχος μας είναι ο προσδιορισμός εκείνων των εταιρειών που πουλούν με πολύ μεγάλη έκπτωση στη μελλοντική εσωτερική αξία, κάτι που με την πάροδο του χρόνου μπορεί να προσφέρει τη μέγιστη δυνατή απόδοση τιμής μεριδίου. Ο βασικός παράγοντας της ανάλυσής μας είναι το τρέχον επίπεδο τιμών μιας εταιρείας σε σχέση με τη μακροπρόθεσμη δυναμική των κερδών της. Ψάχνουμε για ευκαιρίες επένδυσης σε υποτιμημένες εταιρείες που χαρακτηρίζονται γενικά από πεπειραμένη ανεξάρτητη διαχείριση, θετική ροή μετρητών και αύξηση κερδών, καλά τροφοδοτημένους ισολογισμούς με βιώσιμη δομή κεφαλαίων και μια υγιή απόδοση μερισμάτων.

**TRADERS':** *Τι το ιδιαίτερο έχουν οι αναδυόμενες αγορές όταν εξετάζουμε έννοιες όπως BRIC και Next 11; Επίσης, τι είδους ρόλο παίζει η πρόσφατη καθοδική μετατόπιση στις τιμές των εμπορευμάτων για την προοπτική των αναδυόμενων αγορών;*

**Mobius:** Οι αναδυόμενες αγορές (Emerging Markets - EM) είναι ιδιαίτερες για διάφορους λόγους αλλά ο σημαντικότερος μπορεί να εκφραστεί με μια λέξη: Ανάπτυξη. Οι αναδυόμενες αγορές αναπτύσσονται με έναν

πολύ γρηγορότερο ρυθμό σε σχέση με τις αναπτυγμένες αγορές και, συνεπώς, δημιουργούν τεράστιες ευκαιρίες για τους επενδυτές. Η έννοια BRIC ήταν εύκολα αντιληπτή και κατανοητή για τους επενδυτές - μόνο τέσσερις χώρες - όλες μεγάλες - και όλες τους να αντιπροσωπεύουν ένα μεγάλο μέρος της κεφαλαιοποίησης των αναδυόμενων αγορών. Εντούτοις, είναι περιορισμένη καθώς δεν προσφέρει το πεδίο και την ποικιλία της έννοιας των παγκόσμιων αναδυόμενων αγορών. Την έννοια του «Next 11», ξεχάστε την.

Όσον αφορά στις τιμές των εμπορευμάτων, όπως με όλα τα πράγματα στις παγκόσμιες αγορές, υπάρχει μια φωτεινή και μια σκοτεινή πλευρά. Για πολλές χώρες EM, οι χαμηλότερες τιμές εμπορευμάτων αποτελούν μια εξαιρετική ανάπτυξη. Εάν πάρουμε τις δύο μεγαλύτερες αναδυόμενες αγορές, την Ινδία και την Κίνα, είναι καθαροί εισαγωγείς πετρελαίου και ενός μεγάλου πλήθους εμπορευμάτων. Σε αυτές τις χώρες, οι χαμηλότερες τιμές αποτελούν κάτι ιδιαίτερα θετικό που θα προωθήσει την οικονομική ανάπτυξή τους.

**TRADERS':** *Μόλις αποκτήσετε μια θέση, ποιούς παράγοντες λαμβάνετε υπόψη προκειμένου να διαχειριστείτε τη συναλλαγή ως προς την αύξηση ή τη μείωση του μεγέθους θέσης;*

**Mobius:** Αξιολογούμε αξιόγραφα με επενδυτικό ορίζοντα πενταετίας και αυξάνουμε ή μειώνουμε το μέγεθος θέσης σε περίπτωση αλλαγών στα θεμελιώδη της εταιρείας ή βάσει των προβλέψεών μας. Βραχυπρόθεσμες περιόδοι ακραίας ευφορίας ή αρνητικού κλίματος στην αγορά, που μπορεί να οδηγήσουν στην υπερεκτίμηση ή την υποεκτίμηση της τιμής της μετοχής μιας εταιρείας σε σχέση με τη αντικειμενική αξία της, έχουν επίσης προσφέρει ελκυστικές ευκαιρίες επένδυσης για μακροπρόθεσμους επενδυτές σαν κι εμάς.



## Στόχος μας είναι ο προσδιορισμός εκείνων των εταιρειών που πουλούν με πολύ μεγάλη έκπτωση στη μελλοντική εσωτερική αξία



**TRADERS':** Ποια γεγονότα σας οδηγούν στην απόφαση να πουλήσετε τελικά μια θέση;

**Mobius:** Οι μετοχές πωλούνται εάν

1. αλλάξουν τα θεμελιώδη,
2. επιτευχθούν όρια τιμών,
3. βρούμε καλύτερη αξία σε μια άλλη εταιρεία κάπου αλλού.

**TRADERS':** Ποια εμπειρία ή ιστορία από το παρελθόν, από την οποία έχετε διδαχθεί πολλά, θεωρείτε εξαιρετική και θα θέλατε να τη μοιραστείτε μαζί μας;

**Mobius:** Όταν έψαχνα για δουλειά αφότου αποφοίτησα, άρχισα να έρχομαι σε επαφή με άλλους αποφοίτους του κολλεγίου, οι οποίοι εργαζόντουσαν. Δεν τους ζητούσα δουλειά αλλά συμβουλές για το πώς να χτίσω μια σταδιοδρομία. Ήταν όλοι τους φιλικό και οι συμβουλές τους με ωφέλησαν ιδιαίτερα. Ένας σύμβουλος που επισκέφτηκα είχε μια πλακέτα στο γραφείο του που δεν θα την ξεχάσω ποτέ και μου εξήγησε την επιτυχία της πολύ επιτυχούς εταιρείας του. Στην πλακέτα αναγραφόταν: «Δεν υπάρχουν όρια στο πού μπορείς να φτάσεις εφ' όσον δεν σε ενοχλεί ποιός δέχεται τα εύσημα». Με έναν σύντομο τρόπο, εξέφραζε την πιά στοιχειώδη αλήθεια: Η επιτυχία σου εξαρτάται από την επιτυχία άλλων ανθρώπων γύρω σου και βοηθώντας τους να πετύχουν, πετυχαίνεις κι εσύ.

**TRADERS':** Όλοι οι επενδυτές κάνουν λάθη από καιρό σε καιρό, τουλάχιστον εξετάζοντας τα πράγματα αναδρομικά. Πολλοί επενδυτές ωστόσο δυσκολεύονται να παραδεχτούν τα λάθη τους. Εντούτοις, τα λάθη αποτελούν συγχρόνως τη μοναδική πηγή εκμάθησης προκειμένου να εξελιχθείς και να γίνεις καλύτερος. Μπορείτε να μας περιγράψετε μια κατάσταση όπου κάνατε λάθος; Πώς

χειριστήκατε την κατάσταση και τι μάθατε από εκείνη την εμπειρία;

**Mobius:** Ήταν το να αγοράζω πολύ νωρίς και να πουλάω πολύ νωρίς. Είναι πάντα καλύτερα να είναι κανείς υπομονετικός και να περιμένει την καλύτερη στιγμή, όταν η διάθεση είναι όσο χειρότερη γίνεται. Εφόσον αγοράσεις, το καλύτερο είναι να το διατηρήσεις, εάν τα θεμελιώδη της επένδυσης είναι θεμιτά.

**TRADERS':** Θυμάστε κάποιες εξαιρετικές συναλλαγές ή συνθήκες της αγοράς κατά το παρελθόν που σας απέφεραν ράλι κερδών ή απωλειών; Τι ήταν αυτό που έκανε τις συναλλαγές ή τις συνθήκες εξαιρετικές κατά τη γνώμη σας;

**Mobius:** Μια από τις καλύτερες επενδύσεις κατά τα τελευταία χρόνια ήταν σε μια κινεζική εταιρεία παραγωγής αιολικής ενέργειας. Με αυτή τη μετοχή κερδίσαμε 17 φορές το αρχικό κεφάλαιό μας. Άρα, θα έλεγα ότι ήταν μια από τις καλύτερες.

**TRADERS':** Τι συστήνετε στους νέους επενδυτές για να ξεκινήσουν;

**Mobius:** Οι επενδυτές πρέπει πάντα να είναι σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο που να το διαχειρίζονται ικανοί και αφοσιωμένοι διαχειριστές κεφαλαίων. Δεν υπάρχει κανένα συγκεκριμένο εγχειρίδιο, καθώς η διαδικασία είναι πολυσύνθετη. Απαιτείται αδιάκοπη προσοχή και ένα μεγάλο προσωπικό για να παρακολουθεί τις επενδύσεις, κάτι που δεν μπορούν να κάνουν μεμονωμένοι επενδυτές. Πέντε συμβουλές για την επιλογή του κατάλληλου διαχειριστή θα ήταν οι εξής. Βρείτε έναν διαχειριστή που:

1. είναι οικονομικά εύρωστος και αξιόπιστος,
2. διαθέτει ένα προσωπικό από αφοσιωμένους και έμπειρους διαχειριστές,



3. έχει μια λειτουργική διοίκηση που είναι ικανή να διαχειρίζεται σύνθετες και πολυάριθμες συναλλαγές,
4. είναι ανεξάρτητος και ασχολείται μόνο με τη διαχείριση χρημάτων,
5. έχει ένα θετικό, μακροπρόθεσμο ιστορικό επενδυτικών επιτυχιών.

**TRADERS':** Δείχνετε να διαθέτετε ένα ιδιαίτερα ισχυρό κίνητρο που σας κάνει να ξεπερνάτε κάθε εμπόδιο και που σας κράτησε στο παιχνίδι για δεκαετίες, ενώ άλλοι κάποια στιγμή τα παράτησαν. Κι αυτό επειδή η αλήθεια είναι πως οι επενδύσεις μπορεί να αποτελούν την πιο σκληρή δουλειά. Πώς διατηρείτε το κίνητρό σας όταν τα πράγματα καταρρέουν, όπως έγινε, πιθανόν, το 2008 ή κατά τη διάρκεια της ασιατικής κρίσης του 1998;

**Mobius:** Νομίζω ότι έχει να κάνει σε μεγάλο βαθμό με το να είσαι αισιόδοξος και να συμπεριφέρεσαι με τον σωστό τρόπο. Η επιθυμία να μαθαίνουμε και να εξερευνούμε διαρκώς και, κυρίως, να μη θεωρούμε τίποτα ως δεδομένο, μας επιτρέπει να υιοθετούμε μια ταπεινή άποψη και να εξετάζουμε ακόμη

και τη μικρότερη και λιγότερο δημοφιλή αγορά με ανοικτό μυαλό.

**TRADERS':** Η ζωή δεν είναι μόνο δουλειά και χρήματα. Όσον αφορά στην ποιότητα ζωής, την ευγένεια των ανθρώπων και την όμορφη φύση για εξερεύνηση, ποια μέρη θα μας προτείνατε να επισκεφτούμε, ή ακόμα και να τα επιλέξουμε ως μόνιμη κατοικία;

**Mobius:** Εάν έπρεπε να επιλέξω, θα επέλεγα τη Σιγκαπούρη, το Χονγκ Κονγκ και την Οζάκα. Η Σιγκαπούρη είναι ένα θαυμάσιο μέρος όπου μπορείς να κάνεις πολλά προς κάθε κατεύθυνση, τοπίο, ψώνια κλπ. Το Χονγκ Κονγκ είναι τολμηρό και συναρπαστικό, με απίστευτη ενέργεια. Η Οζάκα είναι η επιχειρηματική καρδιά της Ιαπωνίας με πιο πρακτική όψη από το Τόκιο, το οποίο είναι το διοικητικό κέντρο της χώρας. Επιπλέον, κοντά στην Οζάκα βρίσκονται το Κιότο και το Κόουμπι, οπότε μπορεί κανείς να δει διάφορα μέρη. «

*Η συνέντευξη πραγματοποιήθηκε από τον Marko Graenitz*

## Επισκόπηση του επόμενου τεύχους

### Εισαγωγικό άρθρο



### 12 Συνήθειες των Επιτυχημένων Traders

Το περιοδικό TRADERS' σας παρουσιάζει ιδέες, στρατηγικές και φιλοσοφίες οι οποίες σας βοηθούν να εξελιχθείτε ως trader. Στο επόμενο εισαγωγικό μας άρθρο θα θέλαμε να κάνουμε μια επισκόπηση των πιο σημαντικών θεμάτων που έχουμε ακούσει από επαγγελματίες επενδυτές/traders μέσω συνεντεύξεων και άρθρων. Αυτός ο κατάλογος των συνθηθειών είναι πολύ πιθανό να βελτιώσει κατ' επέκταση την δική σας απόδοση στις επενδύσεις και το trading.

### Άνθρωποι



### κ.Οικονομόπουλος Νίκος

Ο κ.Οικονομόπουλος Νίκος με αρκετά χρόνια θητείας στο Χρηματιστήριο ως επαγγελματίας και ως επενδυτής, είναι παράλληλα μέλος Δ.Σ. διάφορων Α.Ε. με αντικείμενο την Χρηματαγορά, την Πληροφορική, την Ενέργεια, την Διαχείριση Υδάτινων Πόρων και το finance consulting. Συγγραφέας του βιβλίου "Τα Μυστικά των Μετοχών της Σοφοκλέους, έναν οδηγό συμπεριφοράς των μετοχών του Χ.Α., αντιπρόεδρος του Σ.Ε.Δ. (Σύλλογος Επενδυτών & Διαδικτύου), περιγράφει στο επόμενο τεύχος ποιιά είναι η συμπεριφορά των επενδυτών που ταιριάζει στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.

**Τζούλιαν Κόμαρ**

Ο Τζούλιαν Κόμαρ ασχολείται με την τεχνική ανάλυση και τις επενδύσεις για παραπάνω από τρία χρόνια. Έχει ένα προσωπικό ιστολόγιο: [blog.julian-komar.de](http://blog.julian-komar.de)



# Πώς τα καταφέρνουν οι σπουδαίοι επενδυτές υπό πίεση

» Προφανώς, οι εκτελέσεις συναλλαγών στο χρηματιστήριο γίνονται σε περιβάλλον υψηλής πίεσης. Μπορούμε είτε να αφήσουμε την πίεση να μας καταβάλλει, είτε να μάθουμε πώς να την εκμεταλλευόμαστε προς όφελός μας.

Για να κάνετε την πίεση σύμμαχό σας, πρέπει να εκπαιδεύσετε το μυαλό σας να υπερνικά πάντα τις αρνητικές επιπτώσεις. Ιδού πέντε απλές τεχνικές που βρίσκω χρήσιμες.

## 1. Επαναπροσδιορίστε την πίεση

Οι ιδιαίτερα πετυχημένοι άνθρωποι βλέπουν την πίεση ως αιτία ενθουσιασμού, όχι άγχους. Η ζωή γίνεται πιο διασκεδαστική επειδή η πίεση μας δίνει την ευκαιρία να εξελιχθούμε και να πετύχουμε πράγματα που διαφορετικά δεν θα τα είχαμε κάνει ποτέ.

## 2. Οραματιστείτε ένα θετικό αποτέλεσμα

Οι ιδιαίτερα πετυχημένοι άνθρωποι οραματίζονται το θετικό αποτέλεσμα (αυτή η συναλλαγή μπορεί να εξελιχθεί στην πιο πετυχημένη της χρονιάς) κι όχι το αρνητικό (αυτή η συναλλαγή μπορεί να εξελιχθεί σε ζημιογόνα).

## 3. Οραματιστείτε το όχι και τόσο κακό αρνητικό αποτέλεσμα

Σκεφτείτε το χειρότερο σενάριο και διαπιστώστε ότι δεν

είναι και τόσο σπουδαίο. Εάν είστε έξυπνοι και ακολουθείτε ένα ποιοτικό σύστημα εκτέλεσης συναλλαγών, σημαίνει ότι θα αγγίξετε το προκαθορισμένο στοπ ασφαλείας και η ζημιά θα είναι ελάχιστη (μόνο 1 ή 2 τοις εκατό απώλεια για τα περισσότερα συστήματα). Αν το ρίσκο του χειρότερου σεναρίου είναι ελάχιστο - όπως θα έπρεπε - διώχνει το άγχος της κατάστασης και καθιστά τις σωστές αποφάσεις πολύ πιο εύκολες.

## 4. Φέρτε στο νου σας προηγούμενες επιτυχίες

Μια από τις καλύτερες λύσεις για την αντιμετώπιση ενός περιβάλλοντος υψηλής πίεσης είναι να θυμάστε παλιές στιγμές επιτυχίας. Στην περίπτωση ενός επενδυτή, αυτό που θέλετε είναι να θυμηθείτε τη μεγαλύτερη επενδυτική επιτυχία του προηγούμενου έτους και να θυμήσετε στον εαυτό σας πόσο χαρήκατε όταν εισήλθατε σε εκείνη τη συναλλαγή.

## 5. Αγαπήστε τον εαυτό σας

Δεν παίρνουμε πολύ καλές αποφάσεις όταν είμαστε θυμωμένοι και τα έχουμε με τον εαυτό μας. Να φέρεστε στον εαυτό σας με αγάπη κάθε μέρα. Ακόμη και οι προηγούμενες αποτυχίες είναι κάτι για το οποίο πρέπει να είστε υπερήφανοι. Γιατί? Επειδή χρειάστηκε θάρρος εκ μέρους σας για να τις αντιμετωπίσετε. «