

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	3
Σύμβολα	5
1. ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	7
1.1 Απλός Τοκισμός	8
1.2 Ανατοκισμός	10
1.3 Συχνότητα εκτοκισμού και απόδοση	13
1.4 Συντελεστής προεξοφλήσεως	17
1.5 Συχνότητα προεξοφλήσεως	22
1.6 Συνεχής ανατοκισμός	24
1.6.1 Ημερήσιο επιτόκιο πιστωτικών καρτών (Daily Periodic Rate, DPR)	27
1.7 Τακτικές δόσεις (Ράντες)	28
1.7.1 Δόσεις για πάντα	28
1.7.2 Συγκεκριμένος αριθμός δόσεων (annuity)	30
1.7.3 Τοκοχρεωλυτικοί πίνακες	34
1.7.4 Δόσεις για πιο πολύπλοκα προβλήματα	38
2. ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΟΧΛΕΥΣΗ.....	43
2.1 Χαρτοφυλάκια	44
2.1.1 Απόδοση χαρτοφυλακίου (portfolio return)	45
2.2 Λογαριθμική απόδοση (logarithmic return)	47
2.2.1 Πραγματικές και λογαριθμικές αποδόσεις	48
2.3 Υπολογισμός της μέσης γεωμετρικής αποδόσεως	52
2.4 Επενδύσεις με μόχλευση	56

2.5	Προπωλήσεις	66
3.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (CAPITAL BUDGETING)	73
3.1	Καθαρά Παρούσα Αξία (Net Present Value)	75
3.2	Δείκτης κερδοφορίας (profitability index, PI)	79
3.3	Καμπύλη Καθαρής Παρούσας αξίας (NPV Profile)	81
3.4	Λογιστική Απόδοση επένδυσης	90
3.5	Προβλήματα του IRR για μη συμβατικές επενδύσεις	93
3.6	Τροποποιημένη απόδοση μιας επένδυσης (Modified Internal Rate of Return, MIRR)	96
4.	ΟΜΟΛΟΓΑ.....	101
4.1	Εκδότες ομολόγων	102
4.2	Χαρακτηριστικά ομολόγων	104
4.3	Οι πληρωμές του ομολόγου	106
4.4	Αποτίμηση Ομολόγων	110
4.4.1	Σχετική τιμή ομολόγου	112
4.5	Τρέχουσα Απόδοση ομολόγου (current yield)	116
4.6	Το ομόλογο σε καθεστώς σταθερών επιτοκίων	120
4.7	Απόδοση διακρατήσεως ομολόγων σε καθεστώς μεταβαλλόμενων επιτοκίων	124
4.8	Ανακλητά Ομόλογα (callable bonds)	126

4.8.1	Αποσβενόμενα Ομόλογα (sinking fund)	127
4.9	Απόδοση στη κλήση (Yield to Call, YTC)	129
4.9.1	Απόδοση Μετά από Φόρους	130
4.10	Καμπύλη επιτοκίων	132
4.10.1	Άτοκες αποδόσεις	132
4.10.2	Τιμολόγηση Ομολόγων με βάση την καμπύλη επιτοκίων	133
4.10.3	Απόδοση ομολόγου	133
4.10.4	Ισοδύναμο τοκομερίδιο	134
4.10.5	Προσδιορισμός ατόκων αποδόσεων με τη μέθοδο της προεκβολής	134
5.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ	137
5.1	Έννοιες σχετικές με το κόστος παραγωγής	138
5.2	Ανάλυση Νεκρού Σημείου (Break Even Analysis)	139
	Παράδειγμα.	149
5.3	Λειτουργική μόχλευση	151
5.4	Χρηματοοικονομική μόχλευση	156
5.4.1	Χρηματοοικονομική μόχλευση και απόδοση στα ίδια κεφάλαια	159
5.5	Ολική μόχλευση	160
6.	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	163
6.1	Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις	163
6.2	Ο ισολογισμός	164
6.3	Κέρδη και ταμειακά διαθέσιμα	166

6.4	Αποτελέσματα Χρήσεως	167
6.5	Ρευστότητα της επιχειρήσεως	169
6.6	Απόδοση της επιχειρήσεως	176
6.7	Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	177
7.	ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	181
7.1	Γνωρίσματα κοινών μετοχών	181
7.2	Αποτίμηση μετοχών	183
7.2.1	Μερίσματα και Αποτίμηση μετοχής	183
7.3	Προνομιούχες μετοχές	185
7.4	Αποτίμηση μετοχών με βάση το ρυθμό ανάπτυξης της επιχειρήσεως	187
7.4.1	Αποτίμηση επιχειρήσεως με σταθερό ρυθμό ανάπτυξης	187
7.4.2	Εταιρείες σε γρήγορη ανάπτυξη (fast or supernormal growth companies)	189
7.4.3	Ρυθμός ανάπτυξης με βάση το δείκτη P/E	192
7.4.4	Απόδοση στα ίδια κεφάλαια και ανάπτυξη	193
7.4.5	Μετοχές εισοδήματος (income stocks)	195
7.5	Κλασσική μέθοδος εκτίμησης του μετοχικού κόστους κεφαλαίου	199
8.	ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	201
8.1	Μόχλευση και μεταβλητότητα	201
8.2	Μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου (Weighted Average Cost of Capital)	206

8.3	Κλασσική μέθοδος εκτιμήσεως του κόστους κεφαλαίου	210
8.3.1	Ο διαχωρισμός της μετοχικής αβεβαιότητας σε αγοραία και ιδιοσυγκρατική	210
8.3.2	Κεφαλαιακή διάρθρωση και βήτα	215
9.	ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ.....	219
9.1	Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου	220
9.2	Έκδοση δικαιώματος στην αύξηση	221
9.3	Εξαγορά επιχειρήσεως και Συγχωνεύσεις (Mergers and acquisitions)	226
9.3.1	Εξαγορά με έκδοση νέων μετοχών	227
9.3.2	Συγχωνεύσεις με διαφορετικά P/E	230
9.3.3	Συνέργειες	231
9.3.4	Προσδιορισμός του ελάχιστου λόγου ανταλλαγής μετοχών	232
9.3.5	Μέγιστος λόγος ανταλλαγής	233
9.3.6	Εύρεση του λόγου ανταλλαγής μετοχών για εξαγορά	235
10.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΘΕΩΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	239
10.1	Απέχθεια στην αβεβαιότητα (Risk Aversion)	239
10.2	Προσαύξηση αβεβαιότητας (Risk premium)	241
10.3	Βέλτιστη επένδυση σε καθεστώς αβεβαιότητας (Optimal investments under uncertainty)	245
10.4	Ασφαλές Ισοδύναμο (Certainty Equivalent)	248
10.5	Βαθμός Απέχθειας Αβεβαιότητας (Risk Aversion Coefficient)	250
10.6	Επένδυση και αβεβαιότητα	256

11. ΘΕΩΡΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	261
11.1 Καμπύλες αδιαφορίας	262
11.2 Συσχέτιση αποδόσεων δύο μετοχών και απόδοση χαρτοφυλακίου	264
11.3 Οικονομικές συγκυρίες (states of the economy)	264
11.4 Διακύμανση χαρτοφυλακίου δύο μετοχών	268
11.4.1 Μετοχές με αρνητική συσχέτιση βοηθούν στη μείωση της αβεβαιότητας χαρτοφυλακίου	270
11.5 Ο σημαντικός ρόλος της συσχέτισης των αποδόσεων	272
11.6 Θεωρία χαρτοφυλακίου (Mean–Variance analysis)	274
11.6.1 Μεταβολή του ποσοστού επένδυσης στην 1 ^η μετοχή	275
11.7 Εύστοχα χαρτοφυλάκια (Efficient portfolios)	280
	282
11.8 Το Βέλτιστο μετοχικό χαρτοφυλάκιο	283
11.9 Η κλασσική σχέση αποτιμώσεως (Capital Asset Pricing Model)	285
11.9.1 Εύστοχο σύνολο με πρόσβαση σε βεβαία τοποθέτηση	286
11.9.2 Σκιαγράφηση απόδειξης της κλασσικής σχέσεως αποτιμώσεως	291
11.9.3 Βήτα χαρτοφυλακίου	293
11.9.4 Αξιολόγηση αξιογράφων μέσω της κλασσικής σχέσης αποτιμώσεως	295
12. ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΛΑΣΣΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ	301
12.1 Το πρόβλημα που επιλύει ο λογικός επενδυτής	302

12.2	Γεωμετρικός τόπος χαμηλής διακύμανσης (mean–variance frontier)	303
12.3	Χαρτοφυλάκια χαμηλής διακύμανσης (frontier portfolios)	305
12.4	Χαρτοφυλάκιο ελάχιστης διακύμανσης (global minimum variance portfolio)	310
12.5	Θεώρημα του Μοναδικού Χαρτοφυλακίου (single fund theorem)	312
12.6	Εύστοχη Ευθεία (Capital Market line)	314
12.7	Προσαύξηση αποδόσεων (risk premium)	317
12.8	Κλασσική Σχέση Αποτιμήσεως	318
13.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ (DERIVATIVE SECURITIES).....	325
	Σύμβολα κεφαλαίου	325
13.1	Είδη παραγώγων	326
13.2	Προθεσμιακές πράξεις	327
13.2.1	Προθεσμιακές πράξεις στα νομίσματα (currency forwards)	333
13.2.2	Χρηματικός διακανονισμός	333
13.3	Προθεσμιακά επιτόκια	335
13.3.1	Προθεσμιακά επιτόκια σε συνεχή χρόνο	337
13.3.2	Προθεσμιακές πράξεις επί Εντόκων Γραμματίων (T–Bill forwards)	338
13.3.3	Προθεσμιακές πράξεις επί κυμαινόμενων επιτοκίων (Floating Rate Agreements) – FRA	339
13.4	Συμβόλαια	340
13.4.1	Ανάγκη για τυποποίηση των συμβάσεων	340

13.4.2	Η διαπραγμάτευση των συμβολαίων	342
13.5	Περιθώριο ασφαλείας στα συμβόλαια	343
13.6	Εισαγωγή στα Δικαιώματα (Options)	350
14.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΘΕΩΡΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΕΩΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ.....	353
14.1	Διωνυμικό δένδρο	353
14.1.1	Γενίκευση για κάθε παράγωγο	355
14.2	Πλήρεις αγορές	357
14.3	Βασικές απαιτήσεις	362
14.4	Βασικές τιμές (state prices)	364
14.5	Απαρέγκλιτες τιμές (no arbitrage pricing)	366
14.6	Παρέκκλιση (arbitrage condition)	367
14.7	Σύνθεση της κλήσεως από τη θέση και τη μετοχή	369
14.8	Ισοδυναμία θέσεως-κλήσεως (Put-Call Parity)	370
14.8.1	Απόδειξη της ισοδυναμίας θέσεως - κλήσεως (Put - Call Parity)	373
14.8.2	Συνεχής χρόνος	375
15.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ	379
15.1	Βασική αβεβαιότητα	381
15.1.1	Βέλτιστος λόγος αντισταθμίσεως	382
15.2	Εισαγωγή στη Διαχείριση της αβεβαιότητας επιτοκίων	385
15.2.1	Δέλτα επιτοκίων	387

15.3	Διάρκεια (duration)	390
15.4	Κυρτότητα	392
15.5	Το Δέλτα των δικαιωμάτων	394
15.5.1	Αντιστάθμιση Δέλτα (delta hedging)	396
16.	ΚΑΝΟΝΙΚΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ	401
16.1	Η γεωμετρική κίνηση Μπράουν	401
16.2	Η θεωρία των Black–Merton–Scholes	405
16.2.1	Συζήτηση για την εξίσωση Black & Scholes	408
16.3	Το κανονικό Δέλτα για μετοχές που δε θα πληρώσουν μέρισμα	410
16.3.1	Το κανονικό Γάμμα	411
16.3.2	Το κανονικό Βέγα	413
16.3.3	Το κανονικό Θήτα	415
17.	ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ (CURRENCY MARKETS)	417
17.1	Αναφορές ισοτιμιών (currency quotes)	418
17.2	Εύρος αναφοράς (bid/ask spread)	420
17.2.1	Κόστος συναλλαγής (trading cost)	421
17.3	Τριγωνοποίηση ισοτιμιών	422
17.4	Τριγωνική παρέκκλιση	424
17.5	Ασκήσεις κεφαλαίου:	427
17.6	Μόχλευση στα νομίσματα (leverage)	431
17.7	Διαχείριση κινδύνου αθετήσεως σε λογαριασμούς νομισμάτων	432

17.8	Απαιτούμενα περιθώρια ασφαλείας	435
17.9	Κλήση περιθωρίου (margin call)	437
17.10	Προθεσμιακές ισοτιμίες	448
17.11	Διαφορικά επιτόκια και αναμενόμενη μεταβολή στην ισοτιμία	448
17.12	Παρέκκλιση προθεσμιακής ισοτιμίας (covered interest arbitrage – CIA)	450
17.12.1	Χαμηλή προθεσμιακή ισοτιμία	453
17.12.2	Υψηλή προθεσμιακή ισοτιμία	454
17.13	Ισοδυναμία διαφορικών επιτοκίων (interest rate parity)	456
17.14	Αξία προθεσμιακών συμβολαίων	459
17.14.1	Ασκήσεις κεφαλαίου	464
17.15	Νομισματικά συμβόλαια	465
17.16	Κλήση ισοτιμίας (calls in currencies)	467
17.17	Ισοδυναμία θέσεως–κλήσεως	469
18.	ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑΣ ΘΕΩΡΙΑΣ.....	473
	ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΚΥΡΙΩΝ ΟΡΩΝ.....	481