

# F

**Face-to-face payment** = μία πληρωμή που εκτελείται με την ανταλλαγή οργάνων μεταξύ των αντισυμβαλλομένων στην ίδια φυσική τοποθεσία.

**Face value** = ονομαστική αξία ή αξία στο άρτιο. Το ποσό που οφείλεται στον κάτοχο χρεογράφου την ημερομηνία της λήξης του χωρίς τους τόκους.

**Factoring** = πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Ν. 1905/90 είναι η σύμβαση που καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών (πωλητή) και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων (factor), ο οποίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή από συμβάσεις πώλησης αγαθών ή παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεσης έργων.

• Η μορφή αυτή εμπορικής χρηματοδότησης μπορεί να ασκηθεί μόνο από:

A) τράπεζες που έχουν εγκατασταθεί και λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα, και

B) ανώνυμες εταιρίες με αποκλειστικό σκοπό την άσκηση της δραστηριότητας αυτής (Π.Δ.Τ.Ε. 2168/93)

• Με βάση σχετική σύμβαση, ο προμηθευτής αγαθών ή υπηρεσιών εκχωρεί στον ειδικό φορέα (factor) απαιτήσεις κατά πελατών του, έναντι αμοιβής. Ο factor αναλαμβάνει την υποχρέωση να παράσχει στον εκχωρητή το σύνολο ή μέρος των παρακάτω κυρίως υπηρεσιών:

- αξιολόγηση της φερεγγυότητας των οφειλετών
- κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου (συνήθως στις περιπτώσεις εγχώριου factoring χωρίς αναγωγή, δηλαδή χωρίς δικαίωμα της τράπεζας να στραφεί κατά του πρωτοφειλέτου)
- παροχή εγγυήσεων
- λογιστική παρακολούθηση και διαχείριση των λογαριασμών των πελατών
- διαχείριση και είσπραξη εκχωρημένων απαιτήσεων
- βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω της προεξόφλησης των εκχωρούμενων απαιτήσεων.
- προκαταβολές επί της τιμολογημένης αξίας (στις περιπτώσεις συμβάσεων factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής).

• Τα κυριότερα είδη του παρεχόμενου factoring είναι τα εξής:

- Εγχώρια πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Domestic factoring), όταν οι απαιτήσεις στρέφονται κατά πελατών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.
- Εξαγωγική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Export factoring), όταν οι απαιτήσεις προκύπτουν από εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών
- Εισαγωγική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Import factoring), όταν οι απαιτήσεις προκύπτουν από εισαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών.
- Αντιστρεπτά πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Reverse factoring). Στην περίπτωση αυτή, ο πράκτορας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factor), που αναλαμβάνει τις εμπορικές υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, προσφέρει στους πελάτες του και τη δυνατότητα διαπραγμάτευσης καλύτερων όρων με τους προμηθευτές και υπόσχεται μικρότερο κόστος και αποτελεσματικότερο έλεγχο των πληρωμών των προμηθευτών.
- Υποστηρικτική πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Back to back factoring). Είναι ένας συνδυασμός της αντιστρεπτάς ή της εισαγωγικής πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με την εγχώρια πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, με τον factor να αναλαμβάνει ένα μεγάλο μέρος των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της επιχείρησης.

**Fair Value Accounting, FVA** = εύλογη λογιστική αξία. Μία αρχή αποτίμησης που καθιερώνει τη χρήση είτε της τιμής της αγοράς, όπου αυτή υπάρχει, ή μία εκτίμηση της τιμής της αγοράς σαν την παρούσα αξία των αναμενόμενων χρηματοροών, προκειμένου να υπολογισθεί η αξία χρηματοπιστωτικών μέσων στον ισολογισμό. Οι διαπραγματευόμενες τιμές στις οργανωμένες και δραστήριες αγορές είναι η καλύτερη προσέγγιση της εύλογης αξίας. Εάν δεν υπάρχουν τέτοιες τιμές, τότε ο προσδιορισμός της εύλογης αξίας πραγματοποιείται αναλογικά με βάση την υπάρχουσα πληροφόρηση για παρόμοια χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

**Family Office** = επενδυτικό γραφείο διαχείρισης περιουσίας οικογενειών. Πρόκειται για μια ιδιωτική εταιρία που διαχειρίζεται την περιουσία των οικογενειών. Το κεφάλαιο της εταιρίας αποτελείται από το κεφάλαιο της οικογένειας που συνήθως έχει σωρευθεί στο διάστημα πολλών γενεών. Τα παραδοσιακά γραφεία οικογενειών διαχειρίζονται την ακίνητη και κινητή περιουσία των οικογενειών, ασφαλιστικές καλύψεις και προσφέρουν επίσης λογιστική και φορολογική υποστήριξη, καταβολή μισθών και κερδών, διαχείριση του υπαλληλικού και υπηρετικού προσωπικού και πλήθος άλλων υπηρεσιών που μπορούν να φθάσουν μέχρι τις ρυθμίσεις ενός ταξιδιού και τη φιλανθρωπική δραστηριότητα. Επειδή το κόστος λειτουργίας ενός τέτοιου γραφείου υπερβαίνει το 1.000.000 δολάρια, αναλαμβάνουν τη διαχείριση της περιουσίας οικογενειών που υπερβαίνει σε αξία τα 300.000.000 ή τα 500.000.000 δολάρια.

Διακρίνουμε τα:

● **Single Family Office (SFO)** που είναι η αρχική ιστορική μορφή του είδους. Είναι μια εταιρία που συστήθηκε για τη διαχείριση της περιουσίας μιας και μόνης πλούσιας οικογένειας. Επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας διότι προσφέρουν ταυτόχρονα νομικές συμβουλές, καθημερινή λογιστική και φορολογική τακτοποίηση, διαχείριση της ακίνητης περιουσίας, επενδύσεις στην αγορά χρήματος, συναλλάγματος, κεφαλαίου και εμπορευμάτων.

● **Multi-Family Office (MFO)** που εξελίχθηκε στους νεότερους χρόνους για τη διαχείριση της περιουσίας πολλών πλουσίων οικογενειών. Τα περισσότερα τέτοια γραφεία έχουν τη μορφή εταιριών επενδυτικών συμβούλων ή αμοιβαίων κεφαλαίων και σπάνια λογιστικών και νομικών γραφείων. Μπορούν να συσταθούν από την αρχή, να εξελιχθούν από γραφεία διαχείρισης της περιουσίας μιας μόνο οικογένειας ή να συσταθούν σαν τμήμα ενός υφισταμένου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Ένα MFO χαρακτηρίζεται από α) την ανεξαρτησία του που συνίσταται στην παροχή συμβουλών και την επενδυτική διαχείριση με στόχο την αύξηση της περιουσίας των οικογενειών χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η γενικότερη επενδυτική στρατηγική της εταιρίας. Για κάθε οικογένεια εφαρμόζεται μια εξατομικευμένη στρατηγική που ταιριάζει στους στόχους και τη σύνθεση των περιουσιακών της στοιχείων β) την ευρύτητα των παρεχομένων υπηρεσιών που καλύπτει όλα τα απαιτούμενα για την περίπτωση επενδυτικά προϊόντα και την κάλυψη των κινδύνων γ) την επάρκεια από άποψη γνώσεων και εμπειρίας των διαχειριστών των κεφαλαίων.

**Fannie Mae** (Federal National Mortgage Association) = Ομοσπονδιακή Εθνική Ένωση Ενυπόθηκων Δανείων. Ιδρύθηκε το 1938 από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ και το 1968 μετατράπηκε σε ιδιωτική εταιρία. Ο κύριος σκοπός της - όπως και της Freddie Mac - είναι η εξασφάλιση ρευστότητας στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων και ενοικιαζόμενων διαμερισμάτων. Αγοράζει ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια (mortgages) από τη δευτερογενή αγορά από τράπεζες και άλλους φορείς παροχής στεγαστικής πίστης, τα τιτλοποιεί σε χρεόγραφα (mortgage back securities, MBS) και τα πωλεί στη δευτερογενή αγορά. Με τα χρήματα από την πώληση των χρεογράφων επαναχρηματοδοτεί τους φορείς παροχής στεγαστικής πίστης (τράπεζες, πιστωτικές ενώσεις (credit unions), κρατικά και τοπικά χρηματοδοτικά πρακτορεία) κ.ο.κ. και με τον τρόπο αυτό συμβάλλει στη συνεχή παροχή πολλών και φθηνών στεγαστικών δανείων.

**FAQ, Frequently Asked Questions** = συχνά υποβαλλόμενες ερωτήσεις. Αρχεία κειμένου με απαντήσεις στις περισσότερες εύλογες ερωτήσεις που μπορεί να έχει ένας νεοεισερχόμενος σε μία ιστοσελίδα του διαδικτύου αλλά και ο νέος χρήστης ενός προγράμματος.

**Fast market** = ταχεία αγορά. Υπερβολικά ταχεία διαπραγμάτευση ενός ειδικού χρεογράφου που προξενεί μία καθυστέρηση στην ηλεκτρονική ενημέρωση για την τελευταία πώληση και τις συνθήκες της αγοράς, ιδιαίτερα στην περίπτωση διαπραγμάτευσης συμβολαίων δικαιώματος προαίρεσης (options).

**FATF, Financial Action Task Force (on Money Laundering)** = Ομάδα Χρηματοοικονομικής Δράσης για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, γνωστή, επίσης, με το γαλλικό όνομα GAFI (Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux). Είναι ο κύριος φορέας δημιουργίας κανόνων διεθνούς δικαίου κατά του ξεπλύματος του βρώμικου χρήματος. Πρόκειται για φορέα, που υποστηρίζεται γραμματειακά από τον ΟΟΣΑ, και συστάθηκε το 1989 από τους αρχηγούς των κρατών μελών του G7. Σκοπός της FATF είναι η εισαγωγή διεθνών προτύπων, η εξασφάλιση διεθνούς δράσης και η εισαγωγή στο νομικό πλαίσιο των κρατών μελών των μέτρων για την καταπολέμηση της

νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας.

- Το 1990, η FATF εξέδωσε 40 συστάσεις για την καταπολέμηση του ξεπλύματος βρώμικου χρήματος (Forty Recommendations on money laundering) που αναθεωρήθηκαν το 1996 και το 2003. Τον Οκτώβριο του 2001, εξέδωσε 18 ειδικές συστάσεις για τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας στο πλαίσιο των μέτρων που λήφθηκαν μετά τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου του 2001 στις ΗΠΑ, τον Οκτώβριο του 2004 εξέδωσε την 9<sup>η</sup> Σύσταση για τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας (Special Recommendations on Terrorist Financing) ενώ μερικά αναθεώρησε αυτές το 2005.

- Από το 2000 δημοσιεύει ένα κατάλογο "Μη συνεργαζόμενων Χωρών και Εδαφών" (list of "Non-Cooperative Countries or Territories", "NCCTs") περισσότερο γνωστός σαν ο Μαυροπίνακας της Ομάδας Χρηματοοικονομικής Δράσης (FATF Blacklist). Πρόκειται για ένα κατάλογο 15 δικαιοδοσιών που η FATF εκτιμά ότι δεν συνεργάζονται με τις υπόλοιπες δικαιοδοσίες για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της τρομοκρατίας.

- Μέλη της FATF είναι 31 κράτη και περιοχές, 2 περιφερειακές οργανώσεις ενώ συμμετέχουν και άλλοι με την ιδιότητα του συνδεδεμένου μέλους και του παρατηρητή ως εξής:

Κράτη Μέλη: 1) Αργεντινή 2) Αυστραλία 3) Αυστρία 4) Βέλγιο 5) Βραζιλία 6) Γαλλία 7) Γερμανία 8) Δανία 9) Ελβετία 10) Ελλάδα 11) Ηνωμένο Βασίλειο 12) ΗΠΑ 13) Ιαπωνία 14) Ιρλανδία 15) Ισλανδία 16) Ισπανία 17) Ιταλία 18) Καναδάς 19) Βασίλειο των Κάτω Χωρών (Κάτω Χώρες, Ολλανδικές Αντίλλες και Αρούμπα) 20) Λουξεμβούργο 21) Μεξικό 22) Νέα Ζηλανδία 23) Νορβηγία 24) Νότιος Αφρική 25) Πορτογαλία 26) Ρωσία 27) Σιγκαπούρη 28) Σουηδία 29) Τουρκία 30) Φινλανδία 31) Χονγκ Κονγκ, Κίνα.

Περιφερειακές Οργανώσεις Μέλη: 1) Ευρωπαϊκή Επιτροπή 2) Συμβούλιο Συνεργασίας των Αραβικών Κρατών του Κόλπου

Συνδεδεμένα Μέλη: 1) Asia/Pacific Group on Money Laundering (APG) 2) Council of Europe Select Committee of Experts on the Evaluation of Anti-Money Laundering Measures (MONEYVAL) 3) Financial Action Task Force on Money Laundering in South America (GAFISUD)

Παρατηρητές - κράτη: 1) Κίνα 2) Νότιος Κορέα

Παρατηρητές – Περιφερειακές Οργανώσεις: 1) Caribbean Financial Action Task Force (CFATF) 2) Eurasian Group (EAG) 3) Eastern and Southern Africa Anti-Money Laundering Group (ESAAMLG) 4) Intergovernmental Action Group against Money-Laundering in Africa (GIABA) 5) Middle East and North Africa Financial Action Task Force (MENAFATF).

Παρατηρητές Διεθνείς Τράπεζες και Οργανισμοί: 1) African Development Bank 2) Asian Development Bank 3) Commonwealth Secretariat 4) Egmont Group of Financial Intelligence Units 5) European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) 6) European Central Bank (ECB) 7) Europol 8) Inter-American Development Bank (IDB) 9) International Association of Insurance Supervisors (IAIS) 10) International Monetary Fund (IMF) 11) International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) 12) Interpol 13) Interpol/Money Laundering 14) Organization of American States / Inter-American Committee Against Terrorism (OAS/CICTE) 15) Organization of American States / Inter-American Drug Abuse Control Commission (OAS/CICAD) 17) Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) 18) Offshore Group of Banking Supervisors (OGBS) 19) United Nations - Office on Drugs and Crime (UNODC) 20) Counter-Terrorism Committee of the Security Council 21) World Bank 22) World Customs Organization (WCO).

**Fax Server** = διακομιστής τηλεομοιοτυπίας. Ένας σχετικά πανίσχυρος διακομιστής που εγκαθίσταται σε ένα τοπικό δίκτυο και έχει τη δυνατότητα να αποστέλλει πολλά μηνύματα ταυτόχρονα σε πολλούς αποδέκτες. Όταν συνδεθεί με ένα server που εξυπηρετεί πολλούς clients εξασφαλίζει τη διανομή υπηρεσιών Telefax σε πολλούς προσωπικούς υπολογιστές και καθιστά δυνατή τη μεταφορά αρχείων Η/Υ μέσω fax σε άλλες συσκευές fax.

**Federal funds or Fed funds** = ομοσπονδιακά κεφάλαια. Στην έννοια αυτή περιλαμβάνονται: α) οι καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στις περιφερειακές τράπεζες της ομοσπονδιακής κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ (Federal Reserve System) και β) τα πλεονασματικά διαθέσιμα (excess reserves) που υπερβαίνουν τα ποσά τα οποία δεσμεύονται υποχρεωτικά στην κεντρική τράπεζα (reserves requirement) και τα οποία δανείζει για μία ημέρα (overnight) μέσω της διατραπεζικής αγοράς μια τράπεζα των ΗΠΑ σε άλλη. Αυτό το χρήμα καλείται Fed funds και το επιτόκιο με το οποίο δανείζουν οι τράπεζες ονομάζεται Fed funds rate. Ο όρος επίσης

περιγράφει το χρήμα που χρησιμοποιεί η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ για να αγοράσει κυβερνητικά χρεόγραφα. Στην περίπτωση αυτή, η τιμή π.χ των ομολόγων θα αυξηθεί, οι επενδυτές θα σπεύσουν και αυτοί να αγοράσουν κυβερνητικά ομόλογα και με τον τρόπο αυτό θα περιορισθεί η υπερβάλλουσα ρευστότητα και θα ελεγχθεί η άνοδος του πληθωρισμού.

**Federal Home Loan Mortgage Corporation, FHLMC** = εταιρία που λειτουργεί με βάση κανονιστικές διατάξεις της κυβέρνησης των ΗΠΑ και η οποία αγοράζει από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλής ποιότητας. Στη συνέχεια τιτλοποιεί τα δάνεια αυτά με έκδοση ομολόγων που τα διανέμει στους διαπραγματευτές. Τα ομόλογα αυτά δεν είναι εγγυημένα από την κυβέρνηση των ΗΠΑ και η αγοραία αξία τους μέχρι τη λήξη μπορεί να διακυμαίνεται ελεύθερα.

**Federal Open Market Committee, FOMC** = Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς. Αποτελείται από 12 μέλη: τα 7 μέλη του Συμβουλίου των Διοικητών του Federal Reserve System (FED), τον Πρόεδρο της Federal Reserve Bank of New York και 4 ακόμα μέλη από τους υπόλοιπους 11 Προέδρους των περιφερειακών κεντρικών τραπεζών της FED που επιλέγονται για θητεία ενός έτους εκ περιτροπής. Συγκεκριμένα, η επιλογή γίνεται από τις ακόλουθες 4 ομάδες: 1) Βοστώνη, Φιλαδέλφεια, Ρίσμοντ 2) Κλήβελαντ, Σικάγο 3) Ατλάντα, Σαιν Λούις, Ντάλλας 4) Μιννεάπολις, Κάνσας Σίτυ, Σαν Φραντσίσκο. Οι υπόλοιποι 7 Πρόεδροι μετέχουν αλλά μόνο με δικαίωμα λόγου και όχι ψήφου. Η FOMC συνέρχεται σε 8 τακτικές συνεδριάσεις το έτος, εξετάζει την οικονομική και χρηματοοικονομική κατάσταση των ΗΠΑ, αξιολογεί τους κινδύνους για τους μακροπρόθεσμους στόχους της σταθερότητας των τιμών και της διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και αυξάνει ή μειώνει τα επιτόκια της FED ανάλογα με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

**Federal Reserve System, FED** = Σύστημα των Ομοσπονδιακών Αποθεμάτων. Είναι το όνομα της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ. Ιδρύθηκε το 1913 και περιλαμβάνει τις εξής 12 ομοσπονδιακές περιφερειακές τράπεζες κάθε μία από τις οποίες καλύπτει μια γεωγραφική περιοχή (district) και εντός των οποίων λειτουργούν 25 υποκαταστήματα:

1) <b>Βοστώνη</b>
2) <b>Νέα Υόρκη</b> , υποκατάστημα: Μπάφφαλο
3) <b>Φιλαδέλφεια</b>
4) <b>Κλήβελαντ</b> , υποκαταστήματα: Σινσινάτι, Πίτσμπουργκ
5) <b>Ρίσμοντ</b> , υποκαταστήματα: Βαλτιμόρη, Σαρλότ
6) <b>Ατλάντα</b> , υποκαταστήματα: Μπέρμινχαμ, Τζάκσονβιλ, Μαϊάμι, Νασβίλ, Νέα Ορλεάνη
7) <b>Σικάγο</b> , υποκατάστημα: Νπιτρόιτ
8) <b>Σαιν Λούις</b> , υποκαταστήματα: Λίτλ Ροκ, Λουϊσβίλ, Μέμφις
9) <b>Μιννεάπολις</b> , υποκατάστημα: Έλενα
10) <b>Κάνσας Σίτυ</b> , υποκαταστήματα: Ντένβερ, Οκλαχόμα Σίτυ, Ομάχα
11) <b>Ντάλλας</b> , υποκαταστήματα: Ελ Πάσο, Χιούστον, Σαν Αντόνιο
12) <b>Σαν Φραντσίσκο</b> , υποκαταστήματα: Λος Άντζελες, Πόρτλαντ, Σολτ Λέικ Σίτι, Σηάτλ.

Η FED διοικείται από το Συμβούλιο των Διοικητών (Board of Governors) που έχει την έδρα του στην Ουάσινγκτον D.C. Αποτελείται από επτά μέλη που διορίζονται από τον Πρόεδρο των ΗΠΑ και επικυρώνονται από τη Γερουσία και έχουν θητεία 4 ετών. Μεταξύ αυτών, ο Πρόεδρος των ΗΠΑ επιλέγει τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο ο διορισμός των οποίων επικυρώνεται από τη Γερουσία. Οι αρμοδιότητες της FED μπορούν να καταταγούν σε τέσσερις γενικές κατηγορίες: α) διαμόρφωση και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής β) εποπτεία των τραπεζών, των διεθνών συναλλαγών των τραπεζών των ΗΠΑ, των δραστηριοτήτων των εγκατεστημένων στις ΗΠΑ ξένων τραπεζών και προστασία των δικαιωμάτων των χρηστών τραπεζικών υπηρεσιών γ) διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος δ) παροχή ορισμένων τραπεζικών υπηρεσιών στην κυβέρνηση των ΗΠΑ και τους δημόσιους οργανισμούς, τις τράπεζες, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τα επίσημα διεθνή και αλλοδαπά ιδρύματα.

**Fedwire** = ηλεκτρονικό σύστημα μεγάλων πληρωμών που συνδέει τις τράπεζες-μέλη της ομοσπονδιακής (κεντρικής) τράπεζας των Ηνωμένων Πολιτειών (Federal Reserve System, Fed). Μέσω αυτού πραγματοποιούνται οι ενδοτραπεζικές μεταφορές για τις υποχρεωτικές δεσμεύσεις και η παράδοση και πληρωμή των κρατικών χρεογράφων.

**FESE, Federation of European Securities Exchanges** = Ομοσπονδία των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων Αξιών. Ιδρύθηκε το 1974 και είναι μία επαγγελματική ένωση των επίσημων αγορών χρεογράφων και παραγώγων προϊόντων η οποία έχει ενσωματώσει επίσης την Ευρωπαϊκή Ένωση των Γραφείων Συμφηφισμού (European Association of Clearing Houses, EACH).

■ Η FESE προωθεί τη βελτίωση των αγορών χρεογράφων ενθαρρύνοντας τη συνεργασία στους τομείς των πρωτογενών και δευτερογενών αγορών, των συμφηφισμών, διακανονισμών και παρακαταθήκης τίτλων, συμμετέχοντας στη διαμόρφωση της νομοθεσίας της Ε.Ε και διευκολύνοντας την ευρωπαϊκή διασυννοριακή διαπραγμάτευση.

■ Μέλη (members) της Ομοσπονδίας μπορεί να γίνουν επίσημα και νομίμως εποπτευόμενα από δημόσιες αρχές χρηματιστήρια και γραφεία συμφηφισμού της Ε.Ε, του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου και της Ελβετίας. Με την ιδιότητα του Συνδεδεμένου Μέλους (Associate Member) γίνονται δεκτά επίσημα χρηματιστήρια και γραφεία συμφηφισμού κρατών που υποβάλλουν αίτηση ένταξης στην Ε.Ε ενώ η ιδιότητα του Χρηματιστηρίου Ανταποκριτή (Corresponding Exchange) απονέμεται σε χρηματιστήρια και γραφεία συμφηφισμού ευρωπαϊκών κρατών εκτός Ε.Ε. Σήμερα, η FESE έχει μόνο «Μέλη», τα εξής:

#### **Μέλη της Ομοσπονδίας των Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων Αξιών (FESE)**

- 1) Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
- 2) Bolsas y Mercados Españoles (BME), Ισπανία που ενσωματώνει το Bolsas y Mercados Españoles (Barcelona), το Bolsas y Mercados Españoles (Bilbao), το Bolsas y Mercados Españoles (Madrid), το Bolsas y Mercados Españoles (MEFF) και το Bolsas y Mercados Españoles (Valencia)
- 3) Deutsche Börse AG, Φρανκφούρτη, Γερμανία
- 4) LCH.Clearnet Group Ltd, Λονδίνο, Ηνωμένο Βασίλειο
- 5) London Stock Exchange, LME, Λονδίνο, Ηνωμένο Βασίλειο
- 6) London Metal Exchange, Λονδίνο Ηνωμένο Βασίλειο
- 7) Luxembourg Stock Exchange, Λουξεμβούργο
- 8) Euronext που ενσωματώνει το Euronext Amsterdam, το Euronext Brussels, το Euronext Lisbon, το Euronext Paris και το Euronext.liffe London
- 9) OMX Exchanges που ενσωματώνει το Stockholm Stock Exchange, το Helsinki Stock Exchange, το Copenhagen Stock Exchange, το Riga Stock Exchange, το Tallinn Stock Exchange και το Vilnius Stock Exchange
- 10) Irish Stock Exchange, Δουβλίνο, Ιρλανδία
- 11) Italian Exchange (Borsa Italiana), Μιλάνο, Ιταλία
- 12) Wiener Börse AG, Βιέννη, Αυστρία
- 13) Virt-X
- 14) ICE Futures, (πρώην International Petroleum Exchange (IPE), Λονδίνο, Ηνωμένο Βασίλειο
- 15) Bratislava Stock Exchange, Μπρατισλάβα, Σλοβακία
- 16) Budapest Stock Exchange, Βουδαπέστη, Ουγγαρία
- 17) Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, Λευκωσία
- 18) Ljubljana Stock Exchange, Λιουμπλιάνα, Σλοβενία
- 19) Malta Stock Exchange, Μάλτα
- 20) Prague Stock Exchange, Πράγα, Τσεχική Δημοκρατία
- 21) Warsaw Stock Exchange, Βαρσοβία, Πολωνία
- 22) Iceland Stock Exchange, Ρέικιαβικ, Ισλανδία
- 23) Oslo Stock Exchange, Όσλο, Νορβηγία
- 24) Norwegian Futures and Options Clearing House, Όσλο, Νορβηγία
- 25) SWX Swiss Exchange, Ζυρίχη, Ελβετία.

■ Η FESE διοικείται από ένα πρόεδρο που επικουρείται από ένα αντιπρόεδρο εκλεγμένους για μια θητεία δύο ετών από τη Γενική Συνέλευση των μελών. Η τελευταία συνέρχεται δύο με τρεις φορές το χρόνο για να συζητήσει τα πλέον κρίσιμα θέματα και να λάβει αποφάσεις. Στη ψηφοφορία κάθε μέλος έχει μία ψήφο. Επικεφαλής της Γραμματείας, η οποία έχει την έδρα της στις Βρυξέλλες, είναι ο Γενικός Γραμματέας που επικουρείται από ένα Αναπληρωτή Γραμματέα. Το κεντρικό συντονιστικό όργανο της Ομοσπονδίας είναι η Επιτροπή Εργασίας (Working Committee) που συνεδριάζει τρεις με τέσσερις φορές το χρόνο. Δύο διαρκείς υποεπιτροπές α) για νομικά και κανονιστικά θέματα (Legal and Regulatory Matters Standing Sub-Committee) και για την οικονομία και τη στατιστική (Economics and Statistics Standing Sub-Committee) συνεδριάζουν σε τακτική βάση.

**FHLBank System, FHLB** = οι ομοσπονδιακές τράπεζες στεγαστικών δανείων (Federal Home Loan Banks, FHLB) συνιστούν ένα σύστημα που λειτουργεί από το 1932 για τη χρηματοδότηση της αγοράς στεγαστικών δανείων και τοπικών επενδυτικών προγραμμάτων στις ΗΠΑ. Αποτελείται από 12 τράπεζες με έδρα τις εξής πόλεις: Ατλάντα, Βοστώνη, Σικάγο, Σινσινάτι, Ντάλας, Μουάνς, Ινδιανάπολις, Νέα Υόρκη, Πίτσμπουργκ, Σαν Φρανσίσκο, Σηάτλ και Τοπέκα. Οι τράπεζες αυτές ανήκουν σε πάνω από 8.000 κοινοτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παρέχουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προκαταβολές (advances) με ασφάλεια ενέχυρο επί ομολόγων στεγαστικών και αγροτικών δανείων και δανείων προς μικρές επιχειρήσεις. Οι προκαταβολές επιστρέφονται με μία καταβολή ή με πολλές τοκοχρεολυτικές δόσεις και φέρουν επιτόκιο μικρότερο της αγοράς. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η αναγκαία ρευστότητα ιδιαίτερα για τις οικογένειες χαμηλού εισοδήματος που επιθυμούν να αποκτήσουν σπίτι μέσω του προγράμματος Affordable Housing Program (AHP) και χρηματοδοτούνται τα επενδυτικά προγράμματα των τοπικών κοινοτήτων που συμβάλλουν στην περιφερειακή και τοπική ανάπτυξη.

**Fiber To The X, FTTx** = η κατεύθυνση και η δομή σύνδεσης δικτύου οπτικών ινών. Οι εφαρμογές αυτές απαιτούν μία ευρεία σειρά τηλεπικοινωνιακών συστατικών από καλώδια πολύ-οπτικού κορμού έως σύνολα προτύπων καλωδίων που χρησιμεύουν για τη σύνδεση από τα κεντρικά γραφεία ή μία τοποθεσία στο διαδίκτυο μέχρι τον τόπο του συνδρομητή. Διακρίνουμε:

➔ **FTTc (Fiber To The curb)** = οπτικές ίνες μέχρι το δρόμο. Οι συνδέσεις οπτικών ινών από τον κεντρικό υπολογιστή φθάνουν σε ένα ενδιάμεσο κλειστό κύκλωμα που είναι εγκατεστημένο πλησίον ή εντός μιας οδού κατοικιών από το οποίο καλώδια από χαλκό κατανέμονται και συνδέουν τους τελικούς χρήστες.

➔ **FTTh (Fiber To The Home)** = οπτικές ίνες μέχρι την κατοικία. Οι συνδέσεις οπτικών ινών ξεκινούν από ένα κεντρικό υπολογιστή και φθάνουν μέχρι την κατοικία του τελικού χρήστη. Το FTTh, επειδή χρησιμοποιεί 100% οπτικές ίνες, επιτυγχάνει πολύ υψηλούς ρυθμούς μετάδοσης δεδομένων.

➔ **FTTp (Fiber To The Premises)** = οπτικές ίνες μέχρι το κτίριο. Χρησιμοποιείται για εφαρμογές επιχειρηματικών συναλλαγών, εμπορίου και θεσμικές εφαρμογές όταν οι συνδέσεις του δικτύου οπτικών ινών κατανέμονται σε ένα σύνολο πανεπιστημιακών εγκαταστάσεων, ένα πολυπληθυσμικό κτίριο ή μία σειρά υποδομών μέσω ενός κέντρου δικτύων που είναι εγκατεστημένο σε ορισμένο τόπο.

➔ **FTTd (Fiber To The Desk)** = οπτικές ίνες μέχρι το γραφείο. Οι συνδέσεις οπτικών ινών κατανέμονται μέσω ενός κεντρικού γραφείου σε ατομικές θέσεις εργασίας (individual work stations) ή σε ηλεκτρονικούς υπολογιστές εντός μιας υποδομής, μιας κατοικίας ή ενός κτιρίου.

**FICO score** = ο βαθμός πιστωτικής αξιολόγησης FICO είναι ένα ακρωνύμιο των λέξεων Fair Isaak Credit Organization (άλλως Fair Isaak and Co.). Credit score είναι μία μέθοδος, που αναπτύχθηκε από τον ιδρυτή της ανωτέρω εταιρίας Φέαρ Ιζαάκ στα τέλη της δεκαετίας του 1950 για να καθορίσει την πιθανότητα που έχουν οι δανειζόμενοι να αποπληρώσουν τα χρέη τους. Επιχειρεί να συμπυκνώσει το ιστορικό λήψης δανείων από τον υποβάλλοντα αίτηση για νέο δάνειο σε ένα μόνο αριθμό. Η μέθοδος αυτή θεωρήθηκε αξιόπιστη από την Ομοσπονδιακή Επιτροπή Εμπορίου των ΗΠΑ. Χρησιμοποιούνται μοντέλα και μαθηματικοί πίνακες για να προσδιορίσουν τη μελλοντική δανειστική ικανότητα. Η εταιρία Fair Isaak and Co.) και τα credit bureaus (βλέπε λέξη) των ΗΠΑ αναλύουν τη δανειστική ιστορία του κρινόμενου με βάση πολυάριθμους παράγοντες μεταξύ των οποίων είναι: 1) οι τελευταίες πληρωμές 2) το ποσό της πίστωσης σε σχέση με το ποσό της διαθέσιμης πίστωσης 3) το χρονικό διάστημα της πίστωσης 4) ο χρόνος παραμονής στην παρούσα κατοικία 5) το ιστορικό της απασχόλησης 6) η αρνητική πιστωτική πληροφόρηση όπως πτωχεύσεις, κατασχέσεις κλ.

**Fidelity card** = κάρτα που εκδίδεται από πιστωτικό ίδρυμα υπέρ των πελατών συνεργαζόμενης με την τράπεζα επιχείρησης. Η χρέωση των δαπανών αγοράς αγαθών και υπηρεσιών γίνεται στον τραπεζικό λογαριασμό του δικαιούχου ενώ οι επιχειρήσεις προσφέρουν κίνητρα στους κατόχους αυτών των καρτών όπως εκπτώσεις και ειδικές υπηρεσίες.

**Fiduciary money** = κυκλοφορούν χρήμα. Αναφέρεται στα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα που η αξία τους σαν μέσα πληρωμής βασίζεται στην πεποίθηση και εμπιστοσύνη του κομιστή προς τον εκδότη του νομίσματος. Ο όρος προέρχεται από τη γαλλική γλώσσα (monnaie fiduciaire).

**FIFO (First in, First out)** = λογιστική μέθοδος αποτίμησης του αποθέματος σύμφωνα με την οποία το κόστος των πρώτων προϊόντων που αποκτήθηκαν, είναι και το πρώτο κόστος που επιβαρύνει τα έξοδα. Στην πληροφορική σημαίνει ότι από τις εντολές που είναι στη σειρά της αναμονής ενός συστήματος πληρωμών θα προωθηθούν για διακανονισμό πρώτες αυτές που έχουν καταχωρηθεί πρώτες χρονικά στο σύστημα.

**FIFO by-passing** = σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, οι εντολές πληρωμής που εισάγονται σε ένα μηχανογραφικό σύστημα πληρωμών διακανονίζονται αμέσως ανεξάρτητα από τη σειρά αναμονής και συνεπώς κατά παράβαση της αρχής FIFO υπό την προϋπόθεση, όμως, ότι υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα κεφάλαια.

**File** = αρχείο. Ένας όρος της πληροφορικής που σημαίνει μία συγκέντρωση στοιχείων με ένα αποκλειστικό όνομα σε ένα δίσκο (floppy or hard disk) ή μαγνητική ταινία που διαχειρίζεται το λειτουργικό σύστημα του Η/Υ. Ένα αρχείο μπορεί να περιέχει ένα πρόγραμμα Η/Υ, ένα έγγραφο ή μία συλλογή δεδομένων.

**Financial engineering** = χρηματοοικονομική μηχανική. Σύμφωνα με τον Finnerty (1988) ο όρος αναφέρεται στο σχεδιασμό, την ανάπτυξη και την υλοποίηση νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων και διαδικασιών και τη διατύπωση καινοτόμων λύσεων σε χρηματοοικονομικά προβλήματα. Ο νέος αυτός κλάδος της οικονομικής επιστήμης είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με τη μαθηματική μοντελοποίηση των χρηματοοικονομικών προβλημάτων λήψης αποφάσεων και στοχεύει στην εξεύρεση λύσεων μέσα σε ρεαλιστικά πλαίσια. Περιλαμβάνει τις εξής βασικές λειτουργίες: α) τη χρηματοοικονομική διοίκηση των επιχειρήσεων, β) τη διαπραγμάτευση χρεογράφων, γ) τη διαχείριση επενδύσεων και δ) τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Σε σχέση με την τελευταία λειτουργία, παρέχει τα κατάλληλα μεθοδολογικά εργαλεία για την εξάλειψη των κινδύνων μέσω της σωστής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, των χρηματιστηριακών πράξεων κάλυψης του κινδύνου (hedging) και μέσω ασφάλισης. Προτείνεται η χρήση τεχνικών πολυεπίπεδης στοχαστικής βελτιστοποίησης (multistage stochastic optimisation) σε στρατηγικό επίπεδο, ενώ σε επιχειρησιακό επίπεδο προτείνεται η χρήση ανοσοποιητικών μοντέλων (immunisation models) δηλαδή μαθηματικών υποδειγμάτων εναρμόνισης των κινδύνου διαχείρισης χαρτοφυλακίου που προέρχεται από την ευαισθησία της απόδοσης αυτού σε σχέση με τις μεταβολές του επιτοκίου. Γενικά, ο νέος κλάδος προσφέρει σήμερα πλήθος τεχνικών για τη σωστή αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών προβλημάτων όπως η πολυμεταβλητή στατιστική ανάλυση, η τεχνητή νοημοσύνη, η θεωρία των ασαφών συνόλων και τα προσεγγιστικά σύνολα.

**Financial leverage** = χρηματοοικονομική μόχλευση. Η χρήση του χρέους στη χρηματοοικονομική δομή μιας επιχείρησης. Αναλογίες (ratios) χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν τη μόχλευση. Η συνήθης είναι η αναλογία του χρέους προς τα ίδια κεφάλαια. Άλλες αναλογίες είναι το χρέος προς όλα τα στοιχεία του ενεργητικού ή το μακροπρόθεσμο χρέος προς το μακροπρόθεσμο κεφάλαιο της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία τόσο μεγαλύτερη είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση της επιχείρησης. Η υψηλή μόχλευση προξενεί υψηλή κινητικότητα των κερδών.

**Financial perspectives 2007- 2013** = δημοσιονομικές προοπτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την περίοδο 2007- 2013. Συμφωνήθηκαν στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο των Βρυξελλών της 15/16.12.2005 και περιλαμβάνουν τρία μέρη: **1)** δαπάνες (expenditure) 862,363 δισεκατομμυρίων ευρώ δηλαδή 1,045% του Ακαθάριστου Εθνικού Εισοδήματος, ΑΕΕ (Gross National Income, GNI) **2)** έσοδα (revenue). Τα ανώτατα όρια των ιδίων πόρων (own resources) διατηρούνται στο σημερινό τους επίπεδο του 1,31% του Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος (ΑΕΕ) της Ε.Ε όσον αφορά τις πιστώσεις για αναλήψεις υποχρεώσεων και 1,24% του ΑΕΕ για πιστώσεις πληρωμών ενώ προβλέπεται τροποποίηση της απόφασης περί ιδίων πόρων και σταδιακή μείωση μέχρι το 2013 στα 10,5 δισεκατομμύρια ευρώ των επιστροφών του Ηνωμένου Βασιλείου που είχε επιτύχει το 1984 η Μάργκαρετ Θάτσερ **3)**

επανεξέταση (review). Προβλέπει το 2008-2009 την επανεξέταση των δημοσιονομικών προοπτικών 2007-2013 με στόχο κύρια τον περιορισμό των αγροτικών επιδοτήσεων αλλά για να εφαρμοσθούν οι οποιοσδήποτε τροποποιήσεις απαιτείται ομοφωνία, γεγονός που καθιστά σχεδόν απίθανο την εφαρμογή τους πριν από το 2013. Παρατίθεται πίνακας για τις δημοσιονομικές προοπτικές 2007- 2013.

<b>ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ 2007- 2013</b> (σε δισεκατομμύρια ευρώ και σε σταθερές τιμές 2004)								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Σύνολο 2007- 2013
<b>Πιστώσεις ανάληψης υποχρεώσεων</b>								
<b>1. Αειφόρος μεγέθυνση</b>	<b>51,090</b>	<b>52,148</b>	<b>53,330</b>	<b>54,001</b>	<b>54,945</b>	<b>56,348</b>	<b>57,841</b>	<b>379,739</b>
<b>1Α.</b> Ανταγωνιστικότητα για τη μεγέθυνση και την απασχόληση	8,250	8,860	9,510	10,200	10,950	11,750	12,600	72,120
<b>1Β.</b> Συνοχή για τη μεγέθυνση και την απασχόληση	42,840	43,288	43,820	43,801	43,995	44,634	45,241	307,619
<b>2. Διατήρηση και διαχείριση των φυσικών πόρων</b>	<b>54,972</b>	<b>54,308</b>	<b>53,652</b>	<b>53,021</b>	<b>52,386</b>	<b>51,761</b>	<b>51,145</b>	<b>371,244</b>
Εκ των οποίων: δαπάνες σχετικές με την αγορά και άμεσες πληρωμές	43,120	42,697	42,279	41,864	41,543	41,047	40,645	293,105
<b>3. Θέματα πολιτών, ελευθερία, ασφάλεια και δικαιοσύνη</b>	<b>1,120</b>	<b>1,210</b>	<b>1,310</b>	<b>1,430</b>	<b>1,570</b>	<b>1,720</b>	<b>1,910</b>	<b>10,270</b>
<b>3Α.</b> Ελευθερία, ασφάλεια και δικαιοσύνη	0,600	0,690	0,790	0,910	1,050	1,200	1,390	6,630
<b>3Β.</b> Θέματα πολιτών	0,520	0,520	0,520	0,520	0,520	0,520	0,520	3,640
<b>4. Η Ε.Ε ως παγκόσμιος εταίρος</b>	<b>6,280</b>	<b>6,550</b>	<b>6,830</b>	<b>7,120</b>	<b>7,420</b>	<b>7,740</b>	<b>8,070</b>	<b>50,010</b>
<b>5. Διοίκηση</b>	<b>6,720</b>	<b>6,900</b>	<b>7,050</b>	<b>7,180</b>	<b>7,320</b>	<b>7,450</b>	<b>7,680</b>	<b>50,300</b>
<b>Αποζημιώσεις</b>	<b>0,419</b>	<b>0,191</b>	<b>0,190</b>					<b>0,800</b>
<b>Συνολικές πιστώσεις για ανάληψη υποχρεώσεων</b>	<b>120,601</b>	<b>121,307</b>	<b>122,362</b>	<b>122,752</b>	<b>123,641</b>	<b>125,055</b>	<b>126,646</b>	<b>862,363</b>
<b>ως ποσοστό του ΑΕΕ</b>	1,10%	1,08%	1,06%	1,04%	1,03%	1,02%	1%	<b>1,045%</b>
<b>Συνολικές πιστώσεις για</b>	<b>116,650</b>	<b>119,535</b>	<b>111,830</b>	<b>118,080</b>	<b>115,595</b>	<b>119,070</b>	<b>118,620</b>	<b>819,380</b>



πληρωμές								
ως ποσοστό του ΑΕΕ	1,06%	1,06%	0,97%	1%	0,96%	0,97%	0,94%	0,99%
Διαθέσιμο περιθώριο	0,18%	0,18%	0,27%	0,24%	0,28%	0,27%	0,30%	0,25%
Ανώτατο όριο των ιδίων πόρων ως ποσοστό του ΑΕΕ	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%	1,24%

**Financial risks** = χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι. Περιλαμβάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς, τον νομικό κίνδυνο, τον κίνδυνο διακανονισμού και τον λειτουργικό κίνδυνο (βλέπε όρους credit risk, market risks, legal risk, settlement or Herstatt risk, operational risk).

**Financial Stability** = χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Είναι η κατάσταση στην οποία τα κύρια ιδρύματα, οι χρηματοπιστωτικές αγορές και τα λειτουργικά μέσα αυτών (κεντρικές τράπεζες, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αγορές χρήματος, συναλλάγματος και κεφαλαίων, συστήματα πληρωμών και διακανονισμών) εκτελούν ικανοποιητικά τη λειτουργία τους ακόμα και σε περιπτώσεις μεγάλων αναταραχών (shocks). Πρόκειται για ευρύτερη έννοια η οποία περιλαμβάνει τη νομισματική σταθερότητα, τη σταθερότητα των συστημάτων πληρωμών και την υγιή λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος δηλαδή του τραπεζικού και του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού συστήματος, των ασφαλιστικών εταιριών, των ταμείων κοινωνικής ασφάλισης, των χρηματιστηρίων και της πρωτογενούς αγοράς έκδοσης τίτλων όπως και των αγορών χρήματος, συναλλάγματος, παραγώγων και εμπορευμάτων. Ένα από τα σπουδαιότερα καθήκοντα των κεντρικών τραπεζών είναι η εξασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Για το λόγο αυτό, εκτός από την επίτευξη της νομισματικής σταθερότητας και της επιτήρησης των συστημάτων πληρωμών, οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να εξασφαλίζουν και την αρμονική συνεργασία τους με όλους τους άλλους φορείς άσκησης της εποπτείας των διαφόρων αγορών και με τους κύριους μετέχοντες στις αγορές ώστε από κοινού να εξασφαλίζουν την άψογη λειτουργία των αγορών και την απρόσκοπτη συνέχιση των συναλλαγών ακόμα και σε έκτακτες και απρόβλεπτες καταστάσεις.

**Financial Stability Institute, FSI** = Ίδρυμα Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ιδρύθηκε το 1999 από την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) και την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία για να συνδράμει τις εποπτικές αρχές στην προσπάθειά τους να βελτιώσουν και να ενισχύσουν τα χρηματοπιστωτικά τους συστήματα και ιδιαίτερα: α) να προωθήσει υγιή εποπτικά πρότυπα και πρακτικές σε παγκόσμιο επίπεδο β) να παράσχει στους επιθεωρητές πρόσφατες πληροφορίες για τα προϊόντα, τις πρακτικές και τις τεχνικές της αγοράς ώστε να προσαρμόσουν τον έλεγχο τους στους νεωτερισμούς του χρηματοπιστωτικού τομέα γ) να βοηθήσει τους επιθεωρητές στην ανάπτυξη επιλογών εποπτείας με την ανταλλαγή εμπειρίας μέσω σεμιναρίων και περιφερειακών εργαστηριακών ασκήσεων δ) να βοηθήσει τις εποπτικές αρχές στη χρήση πρακτικών και εργαλείων ώστε να ανταποκριθούν στις σύγχρονες απαιτήσεις και να επιτύχουν και τους πιο φιλόδοξους στόχους τους. Το ίδρυμα λειτουργεί στη Βασιλεία και ανήκει στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS).

**Financial supermarket** = χρηματοοικονομικό πολυκατάστημα. Είναι το υποκατάστημα το οποίο λειτουργεί με 4 ή 5 υπαλλήλους που γνωρίζουν όμως πλήθος χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και είναι γνώστες του PC Banking. Συνήθως ένας χρηματοοικονομικός όμιλος παρέχει μέσω της μορφής αυτής υπηρεσίες τράπεζας και όλων των θυγατρικών του όπως ασφάλειες, υπηρεσίες leasing, factoring και forfaiting, επενδυτικά προϊόντα και χρηματιστηριακές συναλλαγές, συμβουλές για διαχείριση περιουσίας, αξιοποίηση και αγοραπωλησίες ακινήτων.

**Financial Times stock indices** = οι δείκτες της οικονομικής εφημερίδας Financial Times για τις εισηγμένες μετοχές στο χρηματιστήριο του Λονδίνου (London Stock Exchange, LSE).

✳️ Οι δείκτες αυτοί είναι οι εξής:

- **FT 30:** ο πιο παλιός δείκτης που αποτελείται από 30 μετοχές επιχειρήσεων που δεν επιλέγονται σύμφωνα με την κεφαλοποίηση της αγοράς (market capitalisation) αλλά με απόλυτη διακριτική ευχέρεια και με κριτήριο τη δεσπόζουσα θέση στην αγορά κατά τομέα της οικονομίας.
- **FTSE 100:** ο κλασικός δείκτης του χρηματιστηρίου του Λονδίνου (Financial Times Stock Exchange 100). Αποτελείται από 100 μετοχές των μεγαλύτερων επιχειρήσεων που επιλέγονται με κριτήριο την κεφαλοποίηση της αγοράς.
- **FTSE 250:** αποτελείται από τις 100 μετοχές των μεγαλύτερων επιχειρήσεων πλέον 150 μετοχές που ακολουθούν και επιλέγονται πάντα με κριτήριο την κεφαλοποίηση της αγοράς.
- **FTSE All-Share Index** = δείκτης όλων των μετοχών. Αντιπροσωπεύει περίπου 900 μετοχές που καλύπτουν το 95% της κεφαλοποίησης της αγοράς και περίπου το 99% των συναλλαγών.

✳️ Για τη σειρά των πανευρωπαϊκών δεικτών βλέπε τον όρο «FTSEurofirst Index Series».

**Financing currency** = νόμισμα χρηματοδότησης είναι το ισχυρό νόμισμα στο οποίο εκφράζονται τα δάνεια μεταξύ τραπεζών διαφορετικών κρατών ή τα δάνεια διεθνών χρηματοδοτικών οργανισμών προς κράτη και ιδιώτες.

**Financial Vehicle Corporations, FVCs** = Οργανισμοί Χρηματοπιστωτικών Οχημάτων. Πρόκειται για θυγατρικές εταιρίες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που προβαίνουν σε έκδοση χρεογράφων ασφαλιζόμενων από τιλοποιημένες απαιτήσεις όπως π.χ από απαιτήσεις δανείων και πιστωτικών καρτών. Με τις εισπράξεις από την έκδοση αυτών των χρεογράφων χρηματοδοτείται ο αρχικός εκδότης (originator) ο οποίος μπορεί να μην αναγνωρίζει τα ανωτέρω περιουσιακά στοιχεία οπότε η μεταφορά αυτών από τον αρχικό εκδότη στο FVC αποτελεί μία πώληση σύμφωνα με το πτωχευτικό δίκαιο και καλείται «αληθής πώληση» (true sale). Στην περίπτωση αυτή, οι απαιτήσεις από την έκδοση χρεογράφων ασφαλιζόμενων από τιλοποιημένες απαιτήσεις δεν αναφέρονται καθόλου στον ισολογισμό του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αλλά μόνο στον ισολογισμό του FVC. Το χρηματοπιστωτικό, όμως, ίδρυμα έχει την ευχέρεια να κρατήσει και να εγγράψει τις απαιτήσεις αυτές στον ισολογισμό του, δημιουργώντας σαν αντιστάθμιση κινδύνου ένα χρηματοπιστωτικό παράγωγο (financial derivative) δηλαδή μία σύνθετη τιλοποίηση σύμφωνα με την οποία μεταβιβάζεται στο FVC μόνο ο πιστωτικός κίνδυνος ή μία κατάσταση.

**Firewall** = πύρινο τοίχος.

● Στη χρηματοοικονομική είναι το νομικό φράγμα μεταξύ της διαχείρισης των διαθεσίμων και των τραπεζικών συναλλαγών εντός του ίδιου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος προκειμένου να μη διαρρεύσουν εμπιστευτικές πληροφορίες (άλλως σινικό τείχος, Chinese wall).

● Στην πληροφορική είναι το πύρινο τοίχος δικτύου (network firewall) που προστατεύει το δίκτυο υπολογιστών από ανεπιθύμητη πρόσβαση. Εμποδίζει π.χ τους υπαλλήλους ή και τους πελάτες της επιχείρησης να έχουν πρόσβαση σε ορισμένα εμπιστευτικά πεδία του εσωτερικού και εξωτερικού συστήματος Η/Υ (intranet και extranet) ή εμποδίζει την πρόσβαση τρίτων όπως μέσω του διαδικτύου εισχωρήσουν σε εμπιστευτικά δεδομένα της επιχείρησης. Το firewall αναλαμβάνει να ελέγχει όλες τις πληροφορίες που φθάνουν στον Η/Υ από το διαδίκτυο. Εάν ένα firewall έχει εγκατασταθεί στον προσωπικό υπολογιστή, τότε μέσω αυτού είναι δυνατόν να καθορισθεί από ποιους Η/Υ και με ποιο τρόπο θα δεχόμαστε πληροφορίες. Χρησιμοποιεί φίλτρα που αναλύουν τα εισερχόμενα πακέτα δεδομένων και ανάλογα με τις οδηγίες τα αφήνουν να περάσουν ή όχι. Τα network firewalls μπορεί να είναι συσκευές υλικού (hardware devices), προγράμματα λογισμικού (software programs) ή ένας συνδυασμός και των δύο.

**FireWire** = πύρινο καλώδιο. Είναι ένα πρότυπο δικτυακής τεχνολογίας υψηλής αποδοτικότητας που βασίζεται σε μία σειριακή αρχιτεκτονική. Το πρότυπο IEEE 1394 FireWire δημιουργήθηκε το 1995. Η υιοθέτηση αυτής της τεχνολογίας απαιτήσε χρόνο αλλά πολλοί χρησιμοποιούν σήμερα το FireWire για να συνδέσουν τη ψηφιακή τους βιντεοκάμερα με τον ηλεκτρονικό υπολογιστή. Το FireWire θεωρητικά υποστηρίζει τη σύνδεση μέσω δικτύων (networks) κάθε περιφερειακής συσκευής Η/Υ και δεν απαιτείται η παρουσία στο δίκτυο ενός κεντρικού Η/Υ.

**Firmware** = λογισμικό ενσωματωμένο σε ένα δρομολογητή (router, βλέπε όρο) που χρησιμοποιείται σε ένα δίκτυο οικιακών ηλεκτρονικών υπολογιστών (home computer network). Παραμένει σε λειτουργία ακόμα και εάν το ηλεκτρικό ρεύμα είναι κλειστό. Firmware διαθέτουν οι καλωδιακοί αλλά και οι ασύρματοι δρομολογητές. Εισάγει μία αναλογία των δικτυακών πρωτοκόλλων, των μηχανισμών ασφαλείας και των διοικητικών ικανοτήτων των μηχανημάτων υλικού (hardware device). Μπορεί να τροποποιηθεί πολύ πιο εύκολα σε σύγκριση με το υλικό (hardware). Αρχικά, οι κατασκευαστές των δρομολογητών ενσωμάτωναν το Firmware στο εργοστάσιο. Αργότερα, λόγω των συχνών αναβαθμίσεων του προϊόντος, κατέστησαν εύκολη την αντικατάσταση αυτού από τους ίδιους τους χρήστες.

**Fiscal year** = φορολογικό ή λογιστικό έτος. Συνήθως, συμπίπτει με το ημερολογιακό έτος (calendar year), δηλαδή είναι η χρονική περίοδος των 365 (366 στα δίσεκτα έτη) ημερών που αρχίζει την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου και λήγει την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου. Σε ορισμένες, όμως, χώρες διαφέρει όπως π.χ στην Ιαπωνία και τον Καναδά που το λογιστικό έτος αρχίζει την 1<sup>η</sup> Απριλίου και λήγει την 31<sup>η</sup> Μαρτίου του επόμενου έτους ή στις ΗΠΑ όπου για την Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση αρχίζει την 1<sup>η</sup> Οκτωβρίου και λήγει την 30<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου του επόμενου έτους.

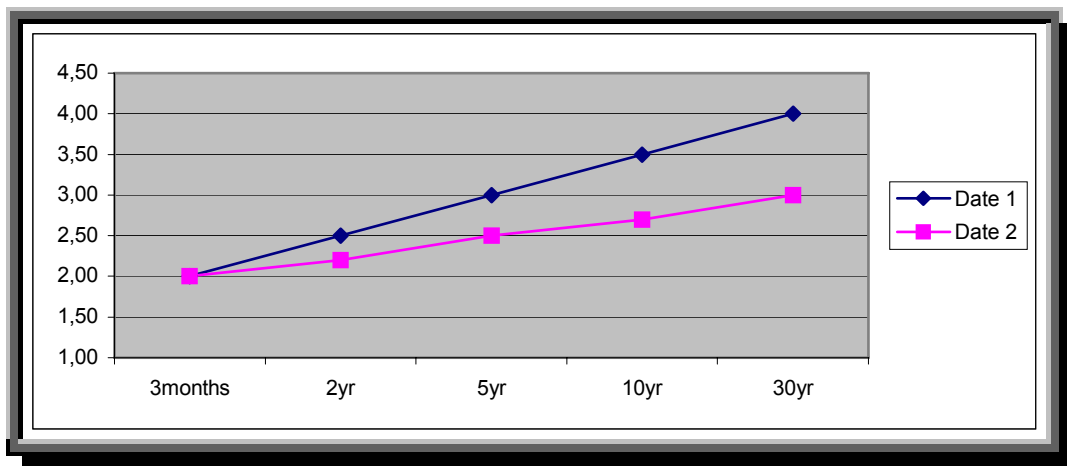
**Fisher effect and Fisher equation** = Fisher effect είναι η θεωρία του πρωτεργάτη των χρηματοπιστωτικών και οικονομικών μαθηματικών Έρβιν Φίσερ που περιγράφει την μακροπρόθεσμη σχέση μεταξύ πληθωρισμού και επιτοκίων. Σύμφωνα με τον Φίσερ το ονομαστικό επιτόκιο είναι ίσο με το πραγματικό επιτόκιο πλέον του αναμενόμενου ρυθμού πληθωρισμού. Μία άνοδος του αναμενόμενου πληθωρισμού μιας χώρας, πιθανόν θα έχει σαν συνέπεια μία ισοδύναμη άνοδο των επιτοκίων στο νόμισμα της εν λόγω χώρας. Fisher equation είναι η εξίσωση που εκτιμά τη σχέση μεταξύ ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων σε συνθήκες πληθωρισμού. Στη χρηματοοικονομική, η εξίσωση χρησιμοποιείται στους υπολογισμούς της απόδοσης μέχρι τη λήξη (Yield to Maturity, YTM) των ομολόγων ή των υπολογισμών του εσωτερικού βαθμού απόδοσης (Internal Rate of Return, IRR) των επενδύσεων. Στην οικονομική, η εξίσωση χρησιμοποιείται για να προβλέψει τη συμπεριφορά των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων. Η εξίσωση είναι η εξής:  $1 + r_n = (1 + rr) (1 + i)$  όπου  $r_n$  είναι το ονομαστικό επιτόκιο,  $rr$  είναι το πραγματικό επιτόκιο και  $i$  είναι ο πληθωρισμός. Η εξίσωση μπορεί να χρησιμοποιηθεί είτε πριν την ανάλυση (ex-ante) ή μετά την ανάλυση (ex-post).

**Fixed income** = σταθερό εισόδημα. Οι επενδύσεις σταθερού εισοδήματος παρέχουν μία απόδοση με τη μορφή σταθερών περιοδικών πληρωμών και πλήρη επιστροφή του κεφαλαίου κατά τη λήξη. Επενδύσεις σταθερού εισοδήματος είναι π.χ οι καταθέσεις σταθερού επιτοκίου, τα κυβερνητικά, δημοτικά και εταιρικά ομόλογα που πληρώνουν σταθερό ποσό για τα κουπόνια μέχρι τη λήξη, οι προνομιούχες μετοχές που εκδίδονται με τον όρο ότι θα καταβάλλουν ένα σταθερό μέρος, τα πιστοποιητικά καταθέσεων (CDs) και τα εμπορικά χρεόγραφα (CPs). Σταθερό επίπεδο εισοδήματος προσφέρει επίσης η καταβολή της μηνιαίας σύνταξης. Δεν μπορούν να χαρακτηρισθούν πληρωμές σταθερού εισοδήματος πχ οι τόκοι των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο ή το μέρος που αναμένεται να εισπραχθεί από τις κοινές μετοχές.

**Fixed rate tender** = δημοπρασία σταθερού επιτοκίου. Τεχνική όπου το επιτόκιο προκαθορίζεται από την κεντρική τράπεζα και οι συμμετέχοντες στη δημοπρασία αναγράφουν στις προσφορές τους το ποσό με το οποίο επιθυμούν να συνάψουν συναλλαγή με το επιτόκιο αυτό.

**Flattening of the yield curve** = επίπεδη καμπύλη απόδοσης. Μία αλλαγή στην καμπύλη όταν η διαφορά των αποδόσεων μεταξύ των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων ομολόγων έχει μειωθεί.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ: YIELD CURVE FLATTENING



	<u>Ημέρα 1</u>	<u>Ημέρα 2</u>
3 μήνες	2,00	2,00
2 έτη	2,50	2,20
5 έτη	3,00	2,50
10 έτη	3,50	2,70
30 έτη	4,00	3,00

Σημείωση: η διαφορά του 3μηνου σε σχέση με το 30ντάχρονο ομόλογο μειώθηκε σε 100 bp.

**Flexicurity** = όρος των τεχνοκρατών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που σημαίνει εξισορρόπηση της ευελιξίας και της ασφάλειας στην απασχόληση. Προέρχεται από σύντμηση και συνένωση των αγγλικών λέξεων **Flexibility** and **Security**. Με την πολιτική αυτή επιδιώκεται ο τετραγωνισμός του κύκλου δηλαδή η ευελιξία στην αγορά εργασίας (απελευθέρωση του ωραρίου και των απολύσεων, μερική και πρόσκαιρη απασχόληση, κλπ) και ταυτόχρονα η προστασία των εργαζομένων που απολύονται στο πλαίσιο ενός συστήματος κοινωνικής ασφάλειας που καλύπτει επιδόματα ανεργίας, επανακατάρτιση για την αλλαγή ειδικότητας, γεωγραφική κινητικότητα των εργαζομένων και βοήθεια στην αναζήτηση νέας θέσης εργασίας.

**Flight to quality** = πτήση προς την ποιότητα. Η φράση χρησιμοποιείται για την επενδυτική στρατηγική που πωλεί ή μειώνει θέσεις σχετικές με χρηματοοικονομικά μέσα υψηλού κινδύνου και στρέφεται στις ασφαλέστερες δυνατές τοποθετήσεις (π.χ σε προθεσμιακές τοποθετήσεις τραπεζών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, σε κρατικά χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος και στο χρυσό ή σε άλλα πολύτιμα μέταλλα) σε περιόδους που οι χρηματοοικονομικές αγορές παρουσιάζουν αβεβαιότητα και ενέχουν υψηλούς κινδύνους συνήθως μετά από ένα ξαφνικό και απροσδόκητο οικονομικό ή πολιτικό γεγονός.

**Flipper** = πρόσωπο που προτιμά να επενδύει σε βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις ή για μια μόνο ημέρα (day trader) και ιδιαίτερα να αγοράζει μετοχές από μία αρχική δημόσια προσφορά (IPO) επιχείρησης της νέας τεχνολογίας και αμέσως μετά την έναρξη της διαπραγμάτευσης να τις πωλεί προκειμένου να αποκομίσει κέρδη.

**Floater, Floating Rate Note (FRN), Floating Rate CMO and Inverse Floater** = χρηματοοικονομικά προϊόντα με κυμαινόμενο επιτόκιο.

- **Floater** είναι ένα χρηματοοικονομικό προϊόν με κυμαινόμενο κουπόνι. Είναι ένα μέσο με κουπόνι που κυμαίνεται σύμφωνα με κάποιο καθορισμένο επιτόκιο αναφοράς (reference rate). Οι τιμές του που διαμορφώνονται στην αγορά τείνουν να είναι ασταθείς ενώ η duration είναι κατά κανόνα πολύ υψηλή. Στο παρελθόν ήταν δημοφιλές ιδιαίτερα μεταξύ των επενδυτών που ήθελαν να στοιχηματίσουν υπέρ της μείωσης των επιτοκίων.

- **Floating Rate Note (FRN)** είναι ένα χρεόγραφο κυμαινόμενου επιτοκίου. Είναι και αυτό ένα floater το επιτόκιο του οποίου καθορίζεται σε ένα ποσοστό επί ενός δείκτη της διαπραπραγματικής αγοράς π.χ +1% επί του Libor. Εάν ο δείκτης μειωθεί την ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, μειώνεται και το επιτόκιο και το αντίστροφο. Τυπικά, ένα FRN είναι ένα

μεσοπρόθεσμο ομόλογο, με λήξη συνήθως γύρω στα πέντε έτη. Σαν επιτόκιο αναφοράς, εκτός από το τρίμηνο ή εξάμηνο Libor, υιοθετείται η απόδοση του εντόκου γραμματίου του δημοσίου ή το 85% της μέσης απόδοσης του πεντάχρονου ομολόγου του δημοσίου ή το prime rate του επιτοκίου της FED ή το Euribor.

- **Floating Rate CMO** είναι ένα εγγυημένο ενυπόθηκο ομόλογο (Collateralised Mortgage Obligation, CMO, βλέπε όρο) με κυμαινόμενο επιτόκιο. Το CMO είναι και αυτό ένα floater στην περίπτωση που το κουπόνι του είναι κυμαινόμενο.

- **Inverse Floater** είναι ένας τίτλος με αντιστρόφως κυμαινόμενο επιτόκιο. Ο τόκος που οφείλεται στον κάτοχο του χρηματοπιστωτικού προϊόντος, όπως π.χ ενός ομολόγου, κυμαίνεται σε αντίθετη κατεύθυνση με την τιμή αναφοράς. Δηλαδή, όταν π.χ το Libor αυξάνεται η τιμή του κουπονιού μειώνεται και όταν το Libor μειώνεται η τιμή του κουπονιού αυξάνεται. Με κάθε πληρωμή κουπονιού, το κυμαινόμενο επιτόκιο αναπροσαρμόζεται για την επόμενη περίοδο σύμφωνα με τον τύπο «κυμαινόμενο επιτόκιο = σταθερό επιτόκιο – μόχλευση της τιμής αναφοράς του κουπονιού». Τα Inverse Floaters μερικές φορές προσφέρονται από επιχειρήσεις ή εταιρίες στήριξης ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων σαν ενδιάμεσα χρεόγραφα. Μία τυπική δομή μπορεί να έχει μία λήξη πέντε ετών, να πληρώνει κουπόνια κάθε τρεις μήνες και να προσφέρει ένα κυμαινόμενο επιτόκιο 10% μείον δύο φορές την τιμή αναφοράς του Libor τριών μηνών.

**Floor** = ένα χρηματοπιστωτικό προϊόν που εγγυάται ένα ελάχιστο επιτόκιο απόδοσης έστω και εάν το προσδιορισθέν στη σύμβαση κυμαινόμενο επιτόκιο πέσει στην αγορά κάτω από το επίπεδο αυτό. Άλλως, το ελάχιστο επιτόκιο σε ένα δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου, σε ένα ενυπόθηκο στεγαστικό δάνειο μεταβλητού ή αναπροσαρμοζόμενου επιτοκίου ή σε μία πιστωτική κάρτα με προνομιακό επιτόκιο δανείων (prime rate) ίσο με ένα σχετικό δείκτη (π.χ το Euribor). Εάν ο δείκτης με βάση τον οποίο υπολογίζεται το επιτόκιο οδηγήσει αυτό σε ένα επίπεδο κάτω από το floor που έχει συμφωνηθεί θα ισχύσει το ελάχιστο αυτό επίπεδο επιτοκίου και όχι αυτό που διαμορφώθηκε στην αγορά.

**Focus Portfolio** = εστιακό ή θεματικό χαρτοφυλάκιο. Είναι ένα χαρτοφυλάκιο χρεογράφων και μετοχών για επενδυτές που αναζητούν μεγάλες αποδόσεις σε κανονικούς λογαριασμούς ή σε συνταξιοδοτικά σχήματα. Αποτελείται από επιλεγμένες μετοχές και χρεόγραφα εταιριών εισηγμένων σε μεγάλα χρηματιστήρια και εποπτευόμενες αγορές, και οι οποίες αναπτύσσουν δραστηριότητα σε διάφορους τομείς αλλά έχουν κοινό χαρακτηριστικό ότι έχουν υγιή χρηματοοικονομική βάση, μεγάλα κέρδη και θετικές μελλοντικές προοπτικές. Ένας θεματικός επενδυτής δεσμεύει τα χρήματά του για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα και συνήθως κλείνει τη θέση του εφόσον καταγράφει μεγάλα κέρδη. Προκειμένου, όμως, να μη παγιδευτεί, αποφασίζει να επενδύσει μετά από σοβαρή ιστορική και θεμελιώδη ανάλυση της πορείας των επιχειρήσεων στο μετοχικό κεφάλαιο των οποίων θα επενδύσει. Μέχρι τη λήξη της διάρκειας της θεματικής επένδυσης, παρακολουθεί τις λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και ρευστοποιεί τις θέσεις του εφόσον διαπιστώσει ότι υφίσταται ένδειξη χρηματοοικονομικού κινδύνου. Στόχος του είναι να διασφαλισθεί για την αποπληρωμή του κεφαλαίου του και μίας επαρκούς απόδοσης.

**Folder** = φάκελος, κατάλογος. Όρος της πληροφορικής για το αρχείο που περιέχει δεδομένα, εφαρμογές και άλλους φακέλους. Άλλως, είναι ένα ηλεκτρονικός υποκατάλογος (subdirectory) που περιέχει αρχεία και άλλους φακέλους. Χρησιμοποιείται για να οργανώνει τη διαχείριση της πληροφόρησης.

**Food price crisis** = η κρίση της τιμής των τροφίμων. Αναφέρεται σε περιόδους στη διάρκεια των οποίων οι τιμές των τροφίμων απογειώνονται και υποσκάπτουν σημαντικά την αγοραστική δύναμη των εργαζόμενων και συνταξιούχων. Σημαντική ήταν η κρίση της περιόδου 2007-2008 που οφειλόταν: α) σε προσωρινούς παράγοντες όπως οι κακές καιρικές συνθήκες που επηρέασαν αρνητικά την προσφορά β) τις υψηλές τιμές ενέργειας που αύξησαν το κόστος της αγροτικής παραγωγής όπως την τιμή των λιπασμάτων, του πετρελαίου κίνησης και της βενζίνης αναφορικά με τα χρησιμοποιούμενα μέσα μεταφοράς και τις καλλιεργητικές μηχανές γ) η ισχυρή αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης που προέκυψε από αλλαγές στα πρότυπα διατροφής σε πολλές αναπτυσσόμενες οικονομίες δ) από την ανάδυση νέων πηγών ζήτησης για μερικά γεωργικά προϊόντα ιδιαίτερα για την παραγωγή βιοκαυσίμων (biofuels). Η μεγάλη αύξηση της τιμής των τροφίμων ήταν μία από τις αιτίες της αύξησης του πληθωρισμού σε παγκόσμιο επίπεδο.

**Force majeure** = ανωτέρα βία. Γαλλικός όρος που έχει υιοθετηθεί και από την αγγλική γλώσσα. Υπονοεί γεγονότα έξω από τον έλεγχο του ανθρώπου και προκειμένου περί συμβάσεων έξω από τον έλεγχο των συμβαλλομένων μερών. Τέτοια γεγονότα μπορεί να προκαλούνται από επέμβαση του ανθρώπου, της φύσης, των κυβερνήσεων, των ρυθμιστικών αρχών ή να αποτελούν απρόσωπα γεγονότα. Χαρακτηριστικά παραδείγματα ανωτέρας βίας αναφέρονται οι απεργίες, οι τυφώνες, οι καταστρεπτικοί σεισμοί και άλλα ακραία καιρικά φαινόμενα. Η εφαρμογή των συμβάσεων συνήθως αναστέλλεται σε περίπτωση ανωτέρας βίας. Για παράδειγμα, σε περίπτωση καθολικής απεργίας των τραπεζοϋπαλλήλων αναστέλλεται η αποπληρωμή των δανείων μέχρι τη λήξη των κινητοποιήσεων ή στην περίπτωση ενός καταστροφικού τυφώνα αναστέλλεται ένα πλήθος συμβατικών υποχρεώσεων μέχρι την ομαλοποίηση της κατάστασης.

**Foreclose** = κατάσχεση. Μία νομική διαδικασία στην οποία η ιδιοκτησία, η οποία έχει ενεχυρασθεί ή υποθηκευτεί για να ασφαλίσει ένα δάνειο οι δόσεις του οποίου δεν πληρώνονται, κατάσχεται και εκτίθεται σε πλειστηριασμό ώστε να αποζημιώσει τον δανειστή κατά το μέρος του δανείου που δεν έχει αποπληρωθεί. Εάν το προϊόν του πλειστηριασμού δεν καλύψει το οφειλόμενο ποσό, τότε ο δανειολήπτης συνεχίζει να οφείλει τη διαφορά στον δανειστή. Αντίθετα, τυχόν πλεόνασμα από την εκποίηση περιέρχεται στον οφειλέτη.

**Foreign Direct Investments, FDI** = ξένες άμεσες επενδύσεις. Η απόκτηση στο εξωτερικό φυσικών περιουσιακών στοιχείων όπως εργοστασίων και εξοπλισμού ή ακινήτων. Στην περίπτωση που ο αποκτών είναι ξένη εταιρία, ο λειτουργικός έλεγχος πρέπει να ανήκει σε αυτή.

**Foreign exchange swaps** = πράξεις ανταλλαγής ξένων νομισμάτων που περιλαμβάνουν μία αγορά (ή πώληση) τοις μετρητοίς (spot) και μία ταυτόχρονη προθεσμιακή πράξη (forward) με την οποία γίνεται αντιστροφή της πράξης (πώληση ή αγορά) σε καθορισμένη ημερομηνία και σε καθορισμένη ισοτιμία. Το Ευρωσύστημα αγοράζει (ή πωλεί) ευρώ τοις μετρητοίς έναντι ενός ξένου νομίσματος και ταυτόχρονα πωλεί (ή αγοράζει) προθεσμιακά ευρώ έναντι του ίδιου ξένου νομίσματος (αναστροφή της πράξης).

**Forex** = foreign exchange market. Η αγορά συναλλάγματος. Λειτουργεί χωρίς φυσική τοποθεσία (over the counter). Αγοραστές και πωλητές έρχονται σε επαφή και συνάπτουν πράξεις μέσω τηλεφώνου, τέλεξ και μέσω ηλεκτρονικής διαπραγματευτικής πλατφόρμας. Ο κύριος όγκος αυτών των συναλλαγών διεκπεραιώνεται μέσω της διατραπεζικής αγοράς. Σύμφωνα με την τριετή επιθεώρηση της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών του έτους 2004, ο μέσος ημερήσιος συνολικός όγκος των συναλλαγών σε ξένα νομίσματα για το έτος 2003 ανήλθε σε 1,88 τρισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ έναντι 1,2 τρισεκατομμυρίων το 2001. Σύμφωνα με προβλέψεις της εταιρίας TowerGroup το 2007 αναμένεται να φθάσει τα 3,6 τρισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ.

**Forfaiting** (φορφεϊτινγκ) = η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (λήξης συνήθως από 6 μήνες έως 6 χρόνια) που προκύπτουν από εξαγωγές προϊόντων ή υπηρεσιών. Δηλαδή είναι το factoring των εξαγωγών. Μία εταιρία εισπραξης επιχειρηματικών απαιτήσεων αγοράζει αμετάκλητα από ένα εξαγωγέα τις απαιτήσεις του -σε τιμή κατωτέρα της ονομαστικής- έναντι του εισαγωγέα με βάση μια σύμβαση και στη συνέχεια προσπαθεί να εισπράξει με νόμιμο τρόπο την απαίτηση. Με τον τρόπο αυτό, παραιτείται από το δικαίωμα αναγωγής, δηλαδή σε περίπτωση μη πληρωμής να στραφεί κατά του εξαγωγέα, και αναλαμβάνει πλήρως τον κίνδυνο εισπραξης της οφειλής και το συναφές λειτουργικό κόστος ενώ απελευθερώνει τον εξαγωγέα από την επιμέλεια της εισπραξης των απαιτήσεων. Για τις υπηρεσίες αυτές εισπράττει προμήθεια που συνίσταται στη διαφορά μεταξύ της ονομαστικής τιμής και της κατωτέρας από αυτήν τιμής με την οποία αγοράζει τις απαιτήσεις.

**Forfeiting** (φόρφοιτινγκ) = αποστέρηση δικαιωμάτων. Μέθοδος χρηματοδότησης του διεθνούς εμπορίου κεφαλαιουχικών αγαθών και υπηρεσιών. Κεφαλαιουχικά αγαθά είναι αυτά που χρησιμοποιούνται από τις επιχειρήσεις για να παράγουν άλλα αγαθά όπως κτίρια, μηχανήματα, εξοπλισμό. Σε μια συναλλαγή forfeiting, ο εξαγωγέας (forfeiter), αφού ενεχυριάσει αποδεκτά γραμμάτια, συναλλαγματικές ή φορτωτικές, αποστειρείται των δικαιωμάτων του από μελλοντικές πληρωμές με την παράδοση αυτών στο χρηματοδότη του (funder). Ο χρηματοδότης με τη σειρά του αποστειρείται του δικαιώματος αναγωγής, δηλαδή

να στραφεί εναντίον του forfeiter σε περίπτωση που ο εγγυητής δεν πληρώσει με βάση τα ανωτέρω χρεόγραφα.

- Η μέθοδος forfeiting επινοήθηκε τις δεκαετίες του 50 και του 60 για να χρηματοδοτήσει τις εξαγωγές από τις μεγάλες βιομηχανικές μονάδες της πρώην Δυτικής Γερμανίας προς τις αναπτυσσόμενες αγορές της ανατολικής Ευρώπης. Οι επιχειρηματίες των χωρών αυτών, που στερούνταν σκληρού νομίσματος για να πληρώσουν τις εισαγωγές τους, δήλωσαν αδυναμία να αντεπεξέλθουν με την πίστωση των 3 έως 6 μηνών που παρεχόταν μέχρι τότε και αναζήτησαν πιστώσεις από 5 μέχρι 10 χρόνια. Ο συμφυής χρηματοπιστωτικός και πολιτικός κίνδυνος που ανελάμβανε τότε ο γερμανός εξαγωγέας ήταν μεγάλος. Για τους λόγους αυτούς αναζητήθηκε μια νέα μορφή χρηματοδότησης που θα εξασφάλιζε τον εξαγωγέα και θα του παρείχε άμεση ρευστότητα για να χρηματοδοτήσει νέα σχέδια εξαγωγών. Το ρόλο του εγγυητή ανέλαβε να διαδραματίσει ένας χρηματοδοτικός οίκος ή μία τράπεζα (the forfeiting house) οι οποίοι α) πληρώνουν άμεσα στον εξαγωγέα ένα μεγάλο ποσοστό του οφειλόμενου ποσού από τις εξαγωγές που αντιστοιχεί σε έγγραφα σχετικά με την εξαγωγή (πιστωτικές επιστολές, φορτωτικές, χρεόγραφα) β) στη συνέχεια προσπαθούν να εισπράξουν τις πληρωμές (δόσεις) από τους εισαγωγείς με βάση τη συμφωνία π.χ πενταετούς ή δεκαετούς εξόφλησης που έχει γίνει αποδεκτή από τον εξαγωγέα και τον εισαγωγέα και αποτυπώνεται στα ανωτέρω έγγραφα που είναι αποδεικτικά του σχετικού χρέους.

- Σήμερα, το ρόλο του εγγυητή διαδραματίζει ένα πιστωτικό ίδρυμα, ένας οργανισμός ασφάλισης εξαγωγικών πιστώσεων δημόσιου ή ιδιωτικού δικαίου ή ένας διεθνής αναπτυξιακός οργανισμός όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανοικοδόμηση και την Ανάπτυξη (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD, βλέπε όρο) και η Τράπεζα Εμπορίου και Ανάπτυξης του Ευξείνου Πόντου (Black Sea Trade and Development Bank, BSTDB, βλέπε όρο).

- Το forfeiting παρουσιάζει τα εξής πλεονεκτήματα:

- για την εξαγωγική επιχείρηση (forfeiter): η μείωση του χρηματοοικονομικού κινδύνου, η βελτίωση των οικονομικών δεικτών και ιδιαίτερα η μείωση των απαιτήσεων και η αύξηση της ρευστότητας, η ευχέρεια επίτευξης ευνοϊκότερων όρων εξόφλησης για τον πελάτη και συνεπώς η αύξηση του κύκλου των εργασιών της
- για τον χρηματοδότη (funder): το κέρδος από τη διαφορά της ονομαστικής τιμής των χρεογράφων και της κατώτερης από αυτήν τιμής στην οποία αποκτά τα χρεόγραφα
- για τον πελάτη - εισαγωγέα: η μεσο-μακροπρόθεσμη πίστωση που εξασφαλίζει με τους όρους της σύμβασης που του επιτρέπει την άνετη εξόφληση των εισαγομένων αγαθών και υπηρεσιών.

**Forward contract** = προθεσμιακή σύμβαση με βάση την οποία ο ένας αντισυμβαλλόμενος πωλεί στον άλλο ένα χρηματοπιστωτικό μέσο, μια μετοχή, ένα νόμισμα ή ένα εμπόρευμα σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία και σε μια καθορισμένη τιμή. Οι προθεσμιακές τιμές καθορίζονται με βάση την τιμή αξίας δύο ημερών (spot rate) προστιθεμένου ενός premium ή αφαιρουμένου ενός discount ανάλογα με την πρόβλεψη της εξέλιξης της μελλοντικής τιμής στην αγορά. Συνήθως, η τιμή αυξάνεται για να περιλάβει τον κίνδυνο της αγοράς που προκύπτει από τη μεταβλητότητα των τιμών αν και ο πωλητής μπορεί να καλυφθεί με αντίθετη πράξη. Currency forward είναι μία μη μεταβιβάσιμη προθεσμιακή σύμβαση στην οποία ο ένας αντισυμβαλλόμενος υποχρεούται να αγοράσει ή να πωλήσει στον άλλο μία συγκεκριμένη ποσότητα νομίσματος, σε μία συγκεκριμένη τιμή και σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον. Οι ανωτέρω προθεσμιακές συμβάσεις δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά αλλά αποτελούν εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές (over-the-counter, OTC).

**Forward / Forward = 1)** μία συναλλαγή για την αγορά σε μια μελλοντική ημερομηνία ενός χρηματοοικονομικού μέσου που λήγει σε μια πιο μελλοντική ημερομηνία **2)** η προθεσμιακή αγορά ενός νομίσματος σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία έναντι της προθεσμιακής πώλησης του ίδιου νομίσματος σε μια μελλοντική αλλά διαφορετική ημερομηνία. Και στις δύο ανωτέρω περιπτώσεις και τα δύο σκέλη της συναλλαγής έχουν ημερομηνία αξίας (value date) μεγαλύτερη από την τρέχουσα ημερομηνία αξίας (spot value date).

**Forward Rate Agreement, FRA** = προθεσμιακό συμβόλαιο επιτοκίου. Είναι προθεσμιακή σύμβαση για την κάλυψη του κινδύνου μεταβολής των επιτοκίων. Πρόκειται, δηλαδή, για ένα προθεσμιακό συμβόλαιο που καθορίζει τώρα ένα επιτόκιο που πρέπει να πληρωθεί ή να

εισπραχθεί για μια συγκεκριμένη υποχρέωση της οποίας η έναρξη προσδιορίζεται σε μια μελλοντική ημερομηνία. Άλλως, FRA είναι η σύμβαση μεταξύ δύο αντισυμβαλλόμενων που συμφωνούν σχετικά με το επιτόκιο που θα πρέπει να καταβληθεί για ένα ποσό υποθετικής κατάθεσης (notional amount) συγκεκριμένης διάρκειας σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον. Στη μελλοντική ημερομηνία διακανονισμού, ο ένας αντισυμβαλλόμενος πρέπει να καταβάλει αποζημίωση στον άλλο ίση με τη διαφορά του συμφωνημένου επιτοκίου και του επιτοκίου αναφοράς την ημέρα του διακανονισμού. Σε ένα FRA δεν γίνεται ανταλλαγή κεφαλαίων, δεν υπάρχουν premiums, margins ή άλλα έξοδα. Πρόκειται για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο του οποίου ο διακανονισμός γίνεται στη λήξη οπότε οι αντισυμβαλλόμενοι είναι υποχρεωμένοι να καταβάλλουν τη διαφορά του επιτοκίου (compensation or differential payment) του FRA και του επιτοκίου αναφοράς (π.χ +1% επί του επιτοκίου LIBOR την ημέρα διακανονισμού). Στη σύμβαση μπορεί να ορίζεται ότι ο ένας αντισυμβαλλόμενος θα πληρώσει ένα σταθερό επιτόκιο (fixed interest rate) και ο άλλος ένα κυμαινόμενο επιτόκιο (floating interest rate) συνδεδεμένο με ένα δείκτη αναφοράς. Στην περίπτωση αυτή ο πληρωτής του σταθερού επιτοκίου καλείται payer, borrower ή buyer ενώ ο λήπτης αυτού καλείται receiver, lender ή seller. Το κυμαινόμενο επιτόκιο συνδέεται πάντα με ένα δείκτη αναφοράς και στις περισσότερες περιπτώσεις με το Libor ή το Euribor 3, 6, 9 ή 12 μηνών. Το FRA είναι συνήθως εξωχρηματιστηριακό μέσο (OTC, Over the Counter). Υπάρχουν, όμως, και τυποποιημένα FRAs που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές.

**Forward transactions in securities** = προθεσμιακές συναλλαγές σε χρεόγραφα. Σημαίνει τις συμβάσεις over-the-counter (βλέπε όρο) στις οποίες η αγορά ή η πώληση ενός επιτοκιακού χρηματοοικονομικού εργαλείου (συνήθως ενός ομολόγου ή ενός εντόκου γραμματίου) συμφωνείται την ημέρα της σύναψης της συναλλαγής για παράδοση, όμως, σε μια μελλοντική ημερομηνία σε μια δεδομένη τιμή.

**Franchising** = δικαιόχρηση. Μέθοδος παροχής υπηρεσιών μέσα από μια σχέση συνεργασίας στην οποία ο δικαιοπάροχος (franchisor) χορηγεί στο δικαιούχο (franchisee) την επωνυμία του και το δικαίωμα να πωλεί προϊόντα ή/και υπηρεσίες που ο πρώτος έχει αναπτύξει. Ο δικαιούχος επωφελείται από τη γνωστή εταιρική επωνυμία του δικαιοπαρόχου (π.χ. Goody's, McDonalds, Benetton, Γερμανός, Omnishop), από την υποστήριξη και τις οικονομίες κλίμακας μιας μεγάλης αλυσίδας εμπορικών καταστημάτων ενώ παραμένει όσο του επιτρέπει η σύμβαση ένας ανεξάρτητος επιχειρηματίας. Ο δικαιοπάροχος εισπράττει ένα εφάπαξ ποσό σαν δικαίωμα εισόδου στο σύστημα (initial franchise fee), δικαιώματα διαφήμισης (advertising fees) και εισφορά κάθε χρόνο για το όνομα και την υποστήριξη (royalties), δηλαδή ποσοστά επί του κύκλου εργασιών ή εναλλακτικά ποσοστά επί των πωλήσεων, των παραγγελιών ή των δαπανών διαφήμισης.

- Οι μέθοδοι εγκατάστασης ενός δικτύου στο εξωτερικό είναι: 1) η κύρια συμφωνία (master franchise agreement) με βάση την οποία ο δικαιούχος (π.χ. στη Βουλγαρία) έχει το δικαίωμα να υπογράψει συμβάσεις franchising με άλλους επιχειρηματίες της χώρας του, 2) η άμεση δικαιόχρηση όπως γίνεται στο εσωτερικό της χώρας, 3) η δημιουργία υποκαταστήματος ή θυγατρικής εταιρίας, 4) η συμφωνία ανάπτυξης περιοχής (area development agreement) και 5) η ίδρυση κοινής επιχείρησης (joint venture) μεταξύ του δικαιοπαρόχου και του εγχώριου επιχειρηματία.

- Σύμφωνα με έρευνα της ICAP για την Ελλάδα, το 2005 σημειώθηκε αύξηση των franchisees κατά 12% με παράλληλη αύξηση των δικτύων κατά 13,4%. Το 2005, το σύνολο των δικαιοπαρόχων (franchisors) ανήλθε σε 400 έναντι 230 το 2001 και 187 το 1998, δηλαδή στο διάστημα 2001-2005 ο θεσμός επεκτάθηκε κατά 74%. Αναφορικά με την κατανομή των καταστημάτων ανά δραστηριότητα, 24% αυτών είναι τροφίμων-απορρυπαντικών-καλλυντικών, 17% καφέ-σνακ-παγωτών, 11% εστίασης, 11% ένδυσης, 11% υπηρεσιών, 7% επίπλων και υφασμάτων, 5% εκπαίδευσης, 4% ψυχαγωγίας, 3% ειδών οικιακής χρήσεως, 3% αισθητικής-Fitness-κομμωτηρίων, 2% άλλων δραστηριοτήτων, 1% πληροφορικής και 1% κατασκευών. Από το σύνολο αυτών των καταστημάτων 29,6% ήταν εγκατεστημένα στην Αττική, 4,6% στη Θεσσαλονίκη και 16% στην υπόλοιπη Μακεδονία, 12,4% στην Πελοπόννησο, 8,7% στη Θεσσαλία και τα λοιπά σε άλλες γεωγραφικές περιοχές.

- Το 2008 στην Ελλάδα υπήρχαν περίπου 950 franchisors ενώ ο αριθμός των αλυσίδων κάθε χρόνο αυξάνεται με πολύ ταχείς ρυθμούς. Ο μεγαλύτερος αριθμός των εταιρειών που κάνουν franchise είναι στην Αθήνα, ενώ αρκετές από αυτές έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο. Οι προοπτικές ανάπτυξης του Franchise στην Ελλάδα είναι σημαντικές, λαμβανομένου



υπόψη ότι ορισμένοι από τους λεγόμενους μεγάλους franchisors παρέχουν στον επενδυτή το αναγκαίο κεφάλαιο για το άνοιγμα του καταστήματος. Πέρα από αυτή την περίπτωση υπάρχει και η επιλογή του δανείου. Οι τομείς που παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον παραμένουν η εστίαση και ιδιαίτερα τα fast food, αλλά και η ένδυση, τα videoclub, η τηλεφωνία και οι ξένες γλώσσες.

**Freddie Mac** (Federal Home Loan Mortgage Corporation) = Ομοσπονδιακός Οργανισμός Ενυπόθηκων Στεγαστικών Δανείων. Μια μετοχική εταιρία που ιδρύθηκε το 1970 με απόφαση του Κογκρέσου των ΗΠΑ για να δημιουργήσει μια συνεχή ροή κεφαλαίων στους φορείς παροχής ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων με σκοπό την υποστήριξη της απόκτησης ιδιόκτητης κατοικίας και κατασκευής ενοικιαζόμενων διαμερισμάτων. Η Freddie Mac δεν δίνει δάνεια στους αμερικανούς πολίτες. Ευρίσκεται στο παρασκήνιο αυτής της δραστηριότητας και διαδραματίζει ένα σημαντικό ρόλο για την εξασφάλιση της ρευστότητας στην αγορά και τη διαμόρφωση ευνοϊκών όρων χρηματοδότησης. Αγοράζει ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια (mortgages) από τις τράπεζες και άλλους φορείς στεγαστικής πίστης, τα τιτλοποιεί σε χρεόγραφα (mortgage back securities) και τα τοποθετεί στη δευτερογενή αγορά τίτλων. Με την πώληση αυτών των χρεογράφων αντλεί νέα κεφάλαια για να αγοράσει πάλι νέα στεγαστικά δάνεια κ.ο.κ. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα στους φορείς στεγαστικής πίστης ώστε να παρέχουν συνεχώς νέα και φθηνά στεγαστικά δάνεια. Η Freddie Mac αγοράζει στεγαστικά δάνεια μέχρις ενός ποσού (βλέπε λέξη jumbo loan) τα οποία έχουν μια σταθερή τοκοχρεολυτική δόση και μόνο 17% αυτών είναι δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο (adjustable-rate mortgages, ARMs).

**Free rider** = τακτική διαχείρισης διαθεσίμων σύμφωνα με την οποία δεν καταβάλλεται προσπάθεια εξεύρεσης της καλύτερης επιλογής αλλά προτιμάται η μίμηση των επιλογών ενός άλλου επενδυτή που θεωρείται ότι είναι από τους καλύτερους και εμπειρότερους στο είδος του. Με τον τρόπο αποφεύγονται οι δαπάνες ενημέρωσης και πρόσληψης εξειδικευμένου προσωπικού.

**Freeware** = λογισμικό ελεύθερης χρήσης. Διανέμεται δωρεάν από τον δημιουργό, ο οποίος διατηρεί όλα τα πνευματικά δικαιώματα. Συνήθως, θέτει περιορισμούς στον χρήστη για να αποφευχθεί η εμπορική εκμετάλλευση.

**French government securities** = χρεόγραφα του Γαλλικού δημοσίου. Διακρίνονται σε :

**α)** γραμμάτια του θησαυροφυλακίου με σταθερή απόδοση και προεξόφληση του τόκου (**BTFs**, Bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés) . Εκδίδονται σε τιμή κατώτερα της ονομαστικής και εξοφλούνται στο άρτιο κατά τη λήξη τους. Εξυπηρετούν τις άμεσες ταμειακές ανάγκες του δημοσίου και για το λόγο αυτό οι δημοπρασίες διεξάγονται κάθε Δευτέρα. Τα γραμμάτια έχουν λήξη 13 εβδομάδων και εξαιρετικά 4 ή 7 εβδομάδων

**β)** μεσοπρόθεσμα γραμμάτια του θησαυροφυλακίου με σταθερή απόδοση και με ετήσιο τόκο (**BTANs**, Bons du Trésor à taux fixe et à intérêts annuels). Οι δημοπρασίες διεξάγονται κάθε τρίτη Πέμπτη κάθε μήνα και έχουν λήξη 2 ή 5 ετών. Το ποσό των κουπονιών είναι σταθερό και πληρώνεται κάθε 12 μήνες

**γ)** ομόλογα του θησαυροφυλακίου (**OATs**, Obligations assimilables du Trésor). Έχουν λήξη από 7 έως 30 έτη και εξυπηρετούν τις μακροπρόθεσμες ανάγκες του δημοσίου. Οι δημοπρασίες διεξάγονται κάθε πρώτη Πέμπτη κάθε μήνα. Η πλειονότητα των ομολόγων έχει σταθερή απόδοση και είναι αποπληρωτέα στη λήξη τους. Όμως, εκδίδονται και ομόλογα μεταβλητού επιτοκίου δεικτοποιημένα στο επιτόκιο της σταθερής λήξης 10 ετών (**OAT TEC** όπως επίσης και ομόλογα συνδεδεμένα με το δείκτη τιμών καταναλωτή της Γαλλίας (**OATi**) και ομόλογα συνδεδεμένα με τον εναρμονισμένο (**HICP**) δείκτη τιμών καταναλωτή (**OAT€I**).

**Friendly takeover** = φιλική εξαγορά επιχείρησης. Μία εξαγορά που έχει τη σύμφωνη γνώμη και υποστήριξη της διοίκησης της επιχείρησης - στόχου, σε αντίθεση με την εχθρική εξαγορά (hostile takeover, βλέπε όρο).

**Front, Back and Middle office** = με τον όρο Front Office νοείται το τμήμα διαπραγμάτευσης (dealing ή trading room) μιας τράπεζας ή μιας επιχείρησης που αγοράζει και πωλεί συνάλλαγμα, εθνικό νόμισμα, χρεόγραφα, υπηρεσίες ή εμπορεύματα. Back Office είναι οι υποστηρικτικές εργασίες που διεκπεραιώνουν τις συναφθείσες αγοραπωλησίες. Περιλαμβάνει τις διαδικασίες επιβεβαίωσης των πράξεων, διακανονισμού και παράδοσης των τίτλων ή

άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων. Middle Office είναι η υπηρεσιακή μονάδα που παρακολουθεί τους κινδύνους των χρηματοοικονομικών συναλλαγών και μετρά την απόδοση των πράξεων του Front Office όπως π.χ. την απόδοση ενός χαρτοφυλακίου τίτλων ή άλλων επενδύσεων.

**Frozen assets** = παγωμένα περιουσιακά στοιχεία. Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία που έχουν προσωρινά μπλοκαρισθεί, δηλαδή ο δικαιούχος έχει στερηθεί της ελεύθερης διάθεσης και εκμετάλλευσης αυτών. Αυτό συμβαίνει λόγω κάποιου κυβερνητικού κανονισμού ή νόμου ο οποίος οφείλεται ή σε συναλλαγματικούς περιορισμούς ή λόγω πολέμου ή καταπολέμησης της τρομοκρατίας. Τα δικαστήρια, επίσης, μπορούν να διατάξουν την κατάσχεση ακινήτων, χρεογράφων και άλλων περιουσιακών στοιχείων σαν προσωρινό μέτρο ή για την οριστική ικανοποίηση νόμιμης απαίτησης.

**FTP (File Transfer Protocol)** = πρωτόκολλο μεταφοράς. Η μεταφορά των αρχείων πραγματοποιείται μεταξύ δύο διαδικτυακών θέσεων ή μηχανογραφικών και επικοινωνιακών συστημάτων. Έχει το χαρακτήρα της πρόσβασης (login) σε ένα άλλο δίκτυο για την αποστολή ή την άντληση στοιχείων. Το FTP ανακαλύφθηκε πριν λειτουργήσει ο παγκόσμιος ιντερνετικός ιστός (World Wide Web) και αρχικά χρησιμοποιείτο σαν διασύνδεση (interface) μόνο για τη μεταφορά κειμένων φακέλων. Σήμερα, χρησιμοποιείται και για τη μεταφορά φακέλων στο Internet. Τεχνικά, το FTP είναι ένα δικτυακό πρωτόκολλο που βασίζεται στο IP (Internet Protocol), αλλά πολλοί χρησιμοποιούν τον όρο αυτό και σαν γενική αναφορά για την υπηρεσία ηλεκτρονικής διανομής φακέλων. Η υπηρεσία FTP στηρίζεται στην αρχιτεκτονική πελάτη – διακομιστή (client/server architecture). Ένα πρωτόκολλο μεταφοράς αρχείων με πρόγραμμα πελάτη (FTP client program) εισάγει μία σύνδεση σε ένα απομακρυσμένο Η/Υ που φέρει και αυτός ένα όμοιο λογισμικό διακομιστή (FTP server software). Μετά την εγκατάσταση της σύνδεσης, ο πελάτης (client) μπορεί να επιλέξει να αποστείλει ή να δεχτεί αντίγραφα των φακέλων είτε χωριστά ή κατά ομάδες. Για να συνδεθεί ένας FTP server, απαιτείται ο πελάτης να χρησιμοποιεί ένα όνομα χρήστη (username) και ένα κωδικό πρόσβασης (password) που τίθεται από τον διαχειριστή (administrator) του διακομιστή (server). Το πρωτόκολλο FTP υποστηρίζει δύο μοντέλα μετάδοσης στοιχείων: plain text (ASCII) και binary. Συνήθως, το μοντέλο που χρησιμοποιεί ο πελάτης παραμετροποιείται από τον τελικό χρήστη.

**FTSEurofirst Index Series** = σειρά δεικτών ευρωπαϊκών μετοχών που καταρτίζονται από το 2003 από τον όμιλο FTSE (Financial Times Stock Exchange) και από το ευρωπαϊκό χρηματιστήριο Euronext N.V που ήδη εξαγοράστηκε και ενσωματώθηκε στην εταιρία συμμετοχών NYSE – Euronext. Πρόκειται για μία σύνθεση δεικτών επί μέρους ευρωπαϊκών κρατών οι μετοχές των οποίων παρουσιάζουν υψηλή απόδοση, εμπορευσιμότητα και ρευστότητα. Οι πανευρωπαϊκοί δείκτες της ανωτέρω σειράς είναι οι εξής:

■ **FTSEurofirst 80 Index.** Ένας αξιόπιστος δείκτης μετοχών της ζώνης του ευρώ που αντανάκλα την απόδοση της ευρύτερης αγοράς. Επιτρέπει στους συμμετέχοντες στην αγορά να τον χρησιμοποιούν σαν δείκτη αναφοράς (benchmark index) και να επενδύουν σε μετοχές υψηλής απόδοσης. Αποτελείται από τις μετοχές των 60 μεγαλύτερων από άποψη κεφαλαιοποίησης εταιριών που μετέχουν στο δείκτη της Ευρωζώνης FTSE Eurozone Index και άλλων 20 επιπρόσθετων εταιριών που επιλέγονται με κριτήρια το μέγεθός τους και την καλύτερη κλαδική αντιπροσώπηση.

■ **FTSEurofirst 100 Index.** Προσφέρει ένα ρεαλιστικό δείκτη για επαγγελματίες επενδυτές που αναζητούν υψηλή απόδοση από τις μεγαλύτερες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ηνωμένου Βασιλείου που διαθέτουν και υψηλή ρευστότητα. Περιλαμβάνει τις μετοχές των 60 μεγαλύτερων από άποψη κεφαλαιοποίησης εταιριών της ζώνης του ευρώ που μετέχουν στο δείκτη FTSE Developed Europe Index και επιπρόσθετα άλλων 40 εταιριών που επιλέγονται με κριτήρια το μέγεθός τους και την καλύτερη κλαδική αντιπροσώπηση.

■ **FTSEurofirst 300 Index.** Αρχικά ήταν ο δείκτης FTSE Eurotop 300 και από 29.9.2004 συμμετέχει με το νέο του όνομα στη σειρά των δεικτών FTSEurofirst. Είναι ο πιο αντιπροσωπευτικός πανευρωπαϊκός δείκτης μετοχών τον οποίο χρησιμοποιούν συνήθως οι επαγγελματίες επενδυτές και ο οικονομικός τύπος. Περιλαμβάνει τις μετοχές των 300 μεγαλύτερων εταιριών από άποψη κεφαλαιοποίησης και καλύπτει το 93.3% του δείκτη FTSE Developed Europe Index. Η επιλογή των μετοχών βασίζεται στο σύστημα ταξινόμησης FTSE Global Classification System.

■ **FTSEurofirst Supersector Indices.** Αποτελείται από μία ακολουθία από 18 κλαδικούς δείκτες σε πραγματικό χρόνο (real-time indices) που περιλαμβάνουν μετοχές εταιριών με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση στο δείκτη FTSE Developed Europe Index. Οι ανωτέρω δείκτες προκύπτουν από το Σύστημα Ταξινόμησης της Βιομηχανίας (Industry Classification System (ICB) και είναι σχεδιασμένοι με τρόπο ώστε να ανταποκρίνονται σε ένα ιδανικό εργαλείο για κλαδικά επενδυτικά προϊόντα. Οι δείκτες της ακολουθίας αυτής που περιέχουν μετοχές μόνο της ζώνης του ευρώ φέρουν το όνομα FTSEurofirst Euro Supersectors.

**Full Duplex** = επικοινωνιακό σύστημα ταυτόχρονης μετάδοσης δεδομένων σε δύο κατευθύνσεις (bidirectional transmission) μέσω διαμορφωτή (modem). Εξασφαλίζει υψηλή ποιότητα εφόσον χρησιμοποιεί μεγαλύτερο εύρος χωρητικότητας (bandwidth). Στην περίπτωση μετάδοσης μέσω Η/Υ, τα δεδομένα δεν εμφανίζονται στην οθόνη του χρήστη πριν ολοκληρωθεί η μετάδοση των δεδομένων του άλλου χρήστη με τον οποίο επικοινωνεί. Ένα τηλέφωνο είναι, επίσης, μια συσκευή full duplex αφού και τα δύο μέρη μπορούν να ομιλούν ταυτόχρονα. Χρησιμοποιείται συχνά στις συνεδριάσεις εξ αποστάσεως (video or teleconferences) διότι οι συμμετέχοντες που ευρίσκονται σε διαφορετικές πόλεις ή διαφορετικά κράτη έχουν την ευχέρεια να ομιλούν στον ίδιο χρόνο.

**Fundamental analysis** = θεμελιώδης ανάλυση. Αντίθετη έννοια είναι η τεχνική ανάλυση (βλέπε όρο Technical analysis). Διακρίνουμε τα παρακάτω πεδία της θεμελιώδους ανάλυσης:

- **Microeconomic analysis or security analysis** = μικροοικονομική ανάλυση ή ανάλυση χρεογράφων. Ερευνά για να εντοπίσει υποτιμολογημένα από την αγορά χρεόγραφα (μετοχές, εταιρικά ομόλογα, κλπ) και βασίζεται στην ανάλυση ορισμένων μεγεθών της επιχείρησης όπως τα στοιχεία του ισολογισμού, τα αποθέματα, οι πωλήσεις, τα κέρδη, το χρέος, τα προϊόντα και οι υπηρεσίες, οι προσδοκίες για την εξέλιξη των μερισμάτων, τα επενδυτικά σχέδια, οι αγορές και ο ανταγωνισμός, η ορθή ή μη διαχείριση, οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι και η προοπτική ανάπτυξης της εταιρίας. Σε περίπτωση που διαπιστωθεί ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση και προοπτική της επιχείρησης είναι πολύ καλή, συνιστά την αγορά μετοχών και εταιρικών ομολόγων αυτής διότι εκτιμά ότι η τιμή τους θα ανεβεί στο μέλλον. Στην αντίθετη περίπτωση που οι μετοχές και τα εταιρικά ομόλογα της επιχείρησης θεωρηθούν σαν υπεραγορασμένα και οι τιμές τους είναι αδικαιολόγητα υψηλές διότι δεν συμβαδίζουν με την ασθενή εικόνα της επιχείρησης, τότε συνιστά πωλήσεις των χρεογράφων αυτής διότι εκτιμά ότι οι τιμές τους θα πέσουν.

- **Macroeconomic analysis:** μακροοικονομική ανάλυση. Στη μακροοικονομική, η θεμελιώδης ανάλυση εστιάζεται στην παρακολούθηση και την έρευνα του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος, του πληθωρισμού, του εμπορικού ισοζυγίου, του δημοσιονομικού ελλείμματος, των επιτοκίων, της ανεργίας, των επενδύσεων, της αποταμίευσης κλπ. με στόχο την πρόβλεψη της κατεύθυνσης της οικονομίας και των τιμών των χρηματιστηρίων.

**Funded, unfunded pensions and Notional Defined Contribution, NDC** = κεφαλαιοποιητικά και μη κεφαλαιοποιητικά συστήματα συντάξεων και υποθετική προσδιοριζόμενη εισφορά.

- **Κεφαλαιοποιητικό (funded pension system)** είναι το σύστημα όταν η δαπάνη για την καταβολή των συντάξεων εξασφαλίζεται από εισοδήματα από ακίνητα ή χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που έχουν σωρευτεί στη διάρκεια πολλών ετών. Τα συσσωρευμένα αποθεματικά μπορεί να είναι ίσα, μεγαλύτερα ή μικρότερα από την τρέχουσα αξία των μελλοντικών συνταξιοδοτικών υποχρεώσεων.

- **Μη κεφαλαιοποιητικό ή αναδιανεμητικό (unfunded pension system)** είναι το σύστημα στο οποίο η παρούσα δαπάνη για την καταβολή των συντάξεων καλύπτεται απευθείας από τις τρέχουσες εργοδοτικές και εργατικές εισφορές ή και με άλλα τρέχοντα έσοδα όπως φόρους ή μεταβιβαστικές πληρωμές. Για το σύστημα αυτό χρησιμοποιείται και ο όρος "pay-as-you-go" (PAYG).

- **Η υποθετική προσδιοριζόμενη εισφορά (Notional Defined Contribution, NDC)** διατηρεί βασικά τα χαρακτηριστικά του αναδιανεμητικού συστήματος χρηματοδότησης των συντάξεων (pay-as-you-go) (PAYG), συνοδεύεται, όμως, από μία μίμηση των συστημάτων ατομικής χρηματοδότησης. Δηλαδή, το ποσό της μελλοντικής σύνταξης εξαρτάται αποκλειστικά από τις ασφαλιστικές εισφορές που καταβάλλει κάθε εργαζόμενος όπως καταγράφεται σε ένα ατομικό υποθετικό λογαριασμό (NDC) συν ένα κοινό επιτόκιο που αυξάνει την ατομική σύνταξη λόγω

της αύξησης του ποσού από την επένδυση των χρημάτων στις αγορές (common accrual rate).

**Funds of funds (FoFs)** = ένα αμοιβαίο κεφάλαιο (mutual fund) που επενδύει σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια συμπεριλαμβανομένων και των hedge funds. Όπως το αμοιβαίο κεφάλαιο επενδύει σε ένα αριθμό διαφορετικών χρεογράφων, έτσι και το FoFs επενδύει σε μερίδια διαφορετικών αμοιβαίων κεφαλαίων. Εάν ένα απλό αμοιβαίο στοχεύει σε μεγαλύτερη απόδοση μέσω της εκμετάλλευσης της πείρας και της τεχνογνωσίας των διαχειριστών του στην εγχώρια αγορά, ένα FoF εκμεταλλεύεται την πείρα και τεχνογνωσία των διαχειριστών κεφαλαίων στις παγκόσμιες αγορές.

- Τα πλεονεκτήματα επένδυσης σε ένα FoF είναι τα εξής:
  - επιτυγχάνουν μεγαλύτερη διαφοροποίηση σε σχέση με τα παραδοσιακά αμοιβαία κεφάλαια και επόμενο μεγαλύτερη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς. Εάν για παράδειγμα ένα παραδοσιακό αμοιβαίο κεφάλαιο επενδύει σε 100 χρεόγραφα, ένα FoF επενδύει σε 15 αμοιβαία κεφάλαια, άρα σε 1.500 χρεόγραφα. Η ευρύτερη διασπορά του κινδύνου εξασφαλίζεται με την επένδυση στις πιο γνωστές διεθνείς αγορές, στους δυναμικότερους κλάδους της παγκόσμιας οικονομίας και σε όλες τις κατηγορίες των επενδυτικών προϊόντων όπως μετοχές, ομόλογα, παράγωγα κλπ.
  - επιτυγχάνουν συνήθως μεγαλύτερη απόδοση διότι επενδύουν και σε αμοιβαία κεφάλαια των αναδυομένων αγορών όπου καταγράφονται υψηλές αποδόσεις αλλά και αξιοποιούν τις επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται καθημερινά σε ένα πλήθος διεθνών αγορών
  - συνήθως δεν χρεώνονται προμήθειες εισόδου και εξόδου.
- Τα FoFs που επενδύουν σε επιλεγμένα hedge funds προσέλκυσαν το δεύτερο τρίμηνο του 2005 3,5 δισεκατομμύρια δολάρια σε σύγκριση με 9,4 δισεκατομμύρια δολάρια το αντίστοιχο τρίμηνο του 2004 καταγράφοντας μια μείωση των εισροών τους κατά 63%. Η συγκεκριμένη κατηγορία κεφαλαίων συγκεντρώνει το 37% του συνολικού ενεργητικού των hedge funds που υπολογίζεται σε 1 τρισεκατομμύριο δολάρια.
- Στην Ελλάδα, ο νόμος 3283/2004 εισήγαγε και στην ελληνική αγορά τη δυνατότητα σύστασης FoF εφόσον το επιτρέπει η επενδυτική πολιτική του αμοιβαίου κεφαλαίου που καθορίζεται στον Κανονισμό του. Το FoF στη χώρα μας ορίζεται σαν αμοιβαίο κεφάλαιο που επενδύει σε μεσο – μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα σε ομόλογα, μέσα χρηματαγοράς και μετοχές μέσω τοποθέτησης σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων. Για τις επενδύσεις αυτές δεν χρεώνονται προμήθειες εισόδου και εξόδου. Ένα FoF μπορεί να επενδύει σε οποιοδήποτε αμοιβαίο κεφάλαιο ποσοστό μέχρι 20% του ενεργητικού του. Μέχρι τα τέλη του 2006, είχαν συσταθεί στην Ελλάδα 20 FoFs από εννέα ΑΕΔΑΚ εκ των οποίων 9 άρχισαν να λειτουργούν το 2006. Εννέα ήταν μετοχικά, τρία ομολογιακά και οκτώ μεικτά. Είχαν συνολικό ενεργητικό 3 δισεκατομμύρια ευρώ και μερίδιο της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων 12,6%. Η ελάχιστη επένδυση σε αυτά ήταν 3.000 ευρώ. Ο επενδυτής καθορίζει μόνο το χρονικό διάστημα της τοποθέτησης των χρημάτων του και το επίπεδο του κινδύνου που επιθυμεί να αναλάβει και εναποθέτει τη διαχείριση σε επαγγελματίες διαπραγματευτές (dealers).

**Fund supermarket** = υπεραγορά κεφαλαίων. Μορφή του one stop shopping για τοποθετήσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα. Τα fund supermarkets προσφέρουν στους πελάτες πρόσβαση σε μια σειρά προϊόντων χωρίς να τους επιβαρύνουν με άμεσα κόστη. Οι επενδυτές λαμβάνουν μία ενιαία απόδειξη και μπορούν να διακινούν χρήμα μεταξύ προϊόντων συνήθως χωρίς την παρέμβαση τραπεζικών λογαριασμών. Οι διαμεσολαβητές (brokers-dealers) επωφελούνται επίσης από αυτά τα κανάλια διανομής ικανοποιώντας τη ζήτηση για διαφοροποιημένα χρηματοοικονομικά προϊόντα (μετοχές, ομόλογα, καταθέσεις, δάνεια, παράγωγα, πιστωτικές κάρτες, αμοιβαία κεφάλαια κλπ). Πολλά fund supermarkets χρησιμοποιούν ένα συνδυασμό από ηλεκτρονικές πλατφόρμες συμβεβλημένων επενδυτικών εταιριών. Επόμενο, ο πελάτης έχει στη διάθεσή του προϊόντα πολλών εταιριών χωρίς να είναι υποχρεωμένος να μεταβεί στο κατάστημα αυτών και επί πλέον έχει την ευχέρεια να συγκρίνει την απόδοση μεταξύ πολλών προσφερομένων εναλλακτικών επιλογών. Τα fund supermarkets γνώρισαν μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια ιδιαίτερα στην αγορά των ΗΠΑ όπου οι πωλήσεις από 14% της επενδυτικής αγοράς το 1990 ανήλθαν στο 40% το 2006. Πιο γνωστά κεφάλαια που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό είναι στις ΗΠΑ η Charles Schwab's OneSource platform που το 2006 προσέλκυσε κεφάλαια ύψους πάνω από 20 δισεκ. δολάρια και στο Ηνωμένο Βασίλειο οι Scandia, Cofunds, Fidelity FundsNetwork, Selestia και η Egg.

**Fungibility** = ευχέρεια ανταλλαγής. Η δυνατότητα ανταλλαγής χρηματοοικονομικών μέσων εκδομένων στον κομιστή (bearer instruments) που έχουν ομοειδή χαρακτηριστικά. Για παράδειγμα, τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options) και τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) φέρουν υψηλό βαθμό ανταλλαξιμότητας, διότι είναι σε σημαντικό βαθμό τυποποιημένα προϊόντα. Πρόκειται για τις περιπτώσεις συμβολαίων δικαιωμάτων προαίρεσης (options) που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά με την ίδια τιμή εξάσκησης του δικαιώματος και την ίδια λήξη (the same strike prices and expiration dates) και συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) που αφορούν το ίδιο εμπόρευμα και τον ίδιο μήνα παράδοσης (the same commodity and delivery month). Αντίθετα, τα προθεσμιακά συμβόλαια (forwards) και τα συμβόλαια ανταλλαγής (swaps) δεν παρέχουν μεγάλη ευχέρεια ανταλλαγής, διότι πρόκειται για προϊόντα που διαμορφώνονται με την παρέμβαση και ανάλογα με τις επιθυμίες του πελάτη (customised products). Η ανταλλαξιμότητα επιτρέπει στους αγοραστές και πωλητές να κλείσουν μια ανοικτή θέση μέσω μιας συναλλαγής ομοειδούς συμβολαίου.

**Future Revenue Backed Securities** = τιτλοποίηση μελλοντικών απαιτήσεων ή μελλοντικές εισοδηματικές ροές εγγυημένες με χρεόγραφα.

◆ Είναι μία μέθοδος δανεισμού στο εσωτερικό και ιδιαίτερα στις διεθνείς αγορές, σε περιόδους όπου ο δανειζόμενος αδυνατεί να εξεύρει κεφάλαια με λογικό επιτόκιο λόγω οικονομικής κρίσης ή χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Έχει διαπιστωθεί ότι μετά την τιτλοποίηση, οι εταιρίες πιστοληπτικής αξιολόγησης αυξάνουν τη βαθμολογία της δανειζόμενης ιδιωτικής ή δημόσιας επιχείρησης. Το κράτος, επίσης, μπορεί να πετύχει καλύτερη πιστοληπτική αξιολόγηση για τη συγκεκριμένη έκδοση έναντι της γενικής του πιστοληπτικής του διαβάθμισης. Η τιτλοποίηση, επίσης, επιτρέπει στο δανειζόμενο να επιμηκύνει τη διάρκεια του χρέους του.

◆ Η τιτλοποίηση μελλοντικών απαιτήσεων πρωτοεμφανίστηκε το 1987 στο Μεξικό, όταν η τηλεφωνική εταιρία Telmex τιτλοποίησε έσοδα από μελλοντικές εισπράξεις τηλεφωνικών τελών. Από τότε, η μορφή αυτού δανεισμού περιέλαβε, μεταξύ άλλων, την τιτλοποίηση μελλοντικών ή ανείσπρακτων φορολογικών εσόδων ή μελλοντικών εσόδων από την έκδοση λαχείων, εσόδων από μελλοντικές εξαγωγές προϊόντων και ιδιαίτερα πετρελαίου και φυσικού αερίου, εσόδων από πιστωτικές κάρτες, εισιτήρια αεροπορικών εταιριών, δημόσια έργα και διάθεση εμπορευμάτων.

◆ Συνήθως, στην έκδοση τίτλων συμμετέχουν: α) ο δανειζόμενος (originator) β) μία εταιρία ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle, SVP) στην οποία ο δανειζόμενος πωλεί συγκεκριμένες μελλοντικές του απαιτήσεις και η οποία εκδίδει τους τίτλους γ) επιλεγμένες διεθνείς τράπεζες ή χρηματοπιστωτικές εταιρίες που αγοράζουν τους τίτλους και στη συνέχεια τους διαθέτουν στους πελάτες τους και στο ευρύ επενδυτικό κοινό δ) ο καταπιστευματοδόχος (trustee) ο οποίος διαχειρίζεται το λογαριασμό είσπραξης των μελλοντικών απαιτήσεων και προς τον οποίο πληρώνουν οι υπόχρεοι (obligors) ε) ο πράκτορας εσόδων (collection agent) που πληρώνει στους κατόχους των τίτλων το κεφάλαιο και τα κουπόνια.

**Futures** = συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ). Είναι μια δεσμευτική συμφωνία αγοράς ή πώλησης μιας σταθερής ποσότητας και ποιότητας ενός υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου (underlying instrument) σε μια μελλοντική ημερομηνία και σε συμφωνημένη τιμή που καθορίζονται κατά την υπογραφή του συμβολαίου. Μεταξύ άλλων, υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να είναι οι τιμές συναλλάγματος, τα επιτόκια, τα ομόλογα και οι δείκτες (Libor, Euribor κλπ).

● Είναι ένα ευέλικτο παράγωγο μέσο (derivative) που αποσκοπεί στην προστασία του επενδυτή από τη μεταβλητότητα των τιμών (hedging), την απόληψη ενός λογικού κέρδους (profit taken) με την αγορά ενός future όταν προβλέπεται αύξηση της τιμής του στο μέλλον ή με την πώληση αυτού όταν αναμένεται μία μείωση της τιμής του στο μέλλον και την κερδοσκοπία (speculation) οπότε λειτουργεί σαν χρηματικό στοιχείο πάνω στην εξέλιξη των τιμών ή των επιτοκίων. Με τα futures, επίσης, επιτυγχάνεται η βελτίωση της ρευστότητας του χαρτοφυλακίου, μικρότερο κόστος συναλλαγών και κέρδη από την προσωρινή διαφοροποίηση των τιμών μεταξύ της cash και της future market.

● Τα futures εκμηδενίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο, δεν εξασφαλίζουν, όμως, τέλεια αναχαίτιση των άλλων κινδύνων ιδιαίτερα στη διαχείριση χαρτοφυλακίου τίτλων. Ας δώσουμε ένα παράδειγμα με υποκείμενο προϊόν ένα χρηματιστηριακό δείκτη. Ο πωλητής αναμένει πτώση των τιμών των μετοχών και πωλεί ένα ΣΜΕ στη σημερινή τιμή του δείκτη που είναι 6.300 μονάδες. Στην περίπτωση που ο δείκτης μειωθεί στις 5.500 μονάδες ως τη συμφωνημένη

ημερομηνία λήξης θα κερδίσει  $6.300 - 5.500 = 800$  μονάδες και εάν η κάθε μονάδα του δείκτη κοστίζει 5,87 ευρώ κερδίζει  $800 \times 5,87 = 4.696$  ευρώ. Εάν οι προσδοκίες του δεν επαληθευθούν και ο δείκτης διαμορφωθεί στις 6.500 μονάδες τότε θα χάσει 200 μονάδες ή 1.174 ευρώ που θα τις κερδίσει ο αντισυμβαλλόμενος αγοραστής.

- Διακρίνουμε τα εξής κυριότερα είδη συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης:

- ▲ **Bond future** είναι ένα future με υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο ένα ομόλογο.

- ▲ **Currency future** είναι ένα μεταβιβάσιμο συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης που καθορίζει την τιμή στην οποία μία συγκεκριμένη ποσότητα νομίσματος θα αγορασθεί ή θα πωληθεί σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον. Επιτρέπει στον επενδυτή να καλυφθεί έναντι του συναλλαγματικού κινδύνου. Επειδή το συμβόλαιο αυτό αποτιμάται καθημερινά με την τιμή της αγοράς, ο επενδυτής μπορεί με το κλείσιμο της ανοικτής του θέσης να απαλλαγεί πριν από την ημέρα παράδοσης από την υποχρέωσή του να αγοράσει ή να πωλήσει το νόμισμα.

- ▲ **Interest rate future** είναι ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο ένα επιτόκιο της αγοράς χρήματος ή ένα ομόλογο.

- ▲ **Money market future** είναι ένα future με υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο ένα επιτόκιο της αγοράς χρήματος.

- Συνήθως, οι ανοικτές θέσεις σε futures κλείνουν πριν από τη λήξη του συμβολαίου οπότε δεν πραγματοποιείται παράδοση του υποκείμενου μέσου. Στις περιπτώσεις αυτές ο διαπραγματευτής πρέπει να λάβει μια αντίθετη θέση σε σχέση με την αρχική. Το συνολικό κέρδος ή ζημία του επενδυτή αντανάκλα την αλλαγή στην τιμή του future μεταξύ της ημέρας της αγοράς και της ημέρας πώλησης.

- Ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης περιλαμβάνει ασφάλειες και εμπλεκόμενους φορείς ως κάτωθι:

- **Initial margin**: αρχικό περιθώριο. Στις συναλλαγές futures ο αγοραστής και ο πωλητής πρέπει να καταθέσουν μία ασφάλεια (collateral) όπως ομόλογα ή μετρητά. Πρόκειται για το αρχικό περιθώριο που βασίζεται στην ιστορική μεταβλητότητα μιας ημέρας και καλύπτει τη μεγαλύτερη δυνατή μεταβλητότητα των τιμών. Το αρχικό αυτό σταθερό ποσό επιστρέφεται όταν κλείσει η σύμβαση.

- **Variation margins**: μεταβλητά περιθώρια. Στο κλείσιμο κάθε εργάσιμης ημέρας, κάθε ανοικτή θέση αποτιμάται με τιμές αγοράς και συγκρίνεται με την επίσημη τιμή του διακανονισμού. Εάν η θέση εμφανίζει κέρδος ο λογαριασμός περιθωρίου πιστώνεται ενώ εάν παρουσιάζει ζημίες χρεώνεται. Αυτές οι πληρωμές είναι γνωστές σαν variation margins και υπολογίζονται με τη χρήση των τιμών κλεισίματος της αγοράς έναντι των πραγματικών τιμών αγοράς και πώλησης.

- **Exchange**: είναι η φυσική τοποθεσία όπου οι διαμεσολαβητές (brokers) συνάπτουν συναλλαγές futures για λογαριασμό των πελατών τους. Πρόκειται για το χρηματιστήριο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης που θέτει τους κανόνες των συναλλαγών, επιλέγει τα νέα προϊόντα και αναγγέλλει τις τιμές κλεισίματος. Τα γνωστότερα χρηματιστήρια χρηματοοικονομικών συμβολαίων είναι το Chicago Board of Trade (CBT), Chicago Mercantile Exchange (CME), Eurex, London International Financial Futures Exchange (LIFFE), Singapore Exchange (SIMEX), Tokyo International Futures Exchange (TIFFE) και το Tokyo Stock Exchange (TSE).

- **Clearing House**: το Γραφείο Συμψηφισμού είναι μία εταιρία η οποία καταγράφει, παρακολουθεί, συνταιριάζει, εγγυάται τη διαπραγμάτευση των futures και πραγματοποιεί το διακανονισμό των συναλλαγών.

- **Clearer**: ο συμψηφιστής εκπροσωπεί τον πελάτη στο Γραφείο Συμψηφισμού. Για το σκοπό αυτό υπογράφεται σύμβαση μεταξύ του clearer και του επενδυτή. Για κάθε συμβόλαιο αγοράς ή πώλησης future, ο επενδυτής καταθέτει κεφάλαια (initial margins) στο Γραφείο Συμψηφισμού. Κάθε ημέρα τα ανοικτά συμβόλαια αποτιμώνται με τιμές κλεισίματος αγοράς και ο λογαριασμός περιθωρίου προσαρμόζεται ανάλογα με τα κέρδη ή τις ζημίες (variation margins). Τον υπολογισμό αυτό και τις χρεοπιστώσεις εκτελεί μέσω ειδικού λογισμικού ο clearer που κάθε ημέρα κοινοποιεί στον επενδυτή-πελάτη αντίγραφο της κίνησης του λογαριασμού του.

- **Broker**: ο διαμεσολαβητής είναι μια εταιρία που ενεργεί σαν μεσίτης μεταξύ αγοραστών και πωλητών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και χρεώνει προμήθεια για τις υπηρεσίες του. Υπάρχουν δύο είδη brokers: α) αυτοί οι οποίοι είναι μέλη κάποιου Γραφείου Συμψηφισμού και αυτοί που δεν είναι. Οι πρώτοι είναι μέλη και του Χρηματιστηρίου και του Γραφείου Συμψηφισμού και διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές και τις πληρωμές. Οι δεύτεροι είναι μόνο μέλη του Χρηματιστηρίου και διεκπεραιώνουν μόνο τις συναλλαγές ενώ η

διαχείριση των σχετικών πληρωμών πραγματοποιείται από ένα μέλος του Γραφείου Συμψηφισμού.

**FX interbank market** = διατραπεζική αγορά συναλλάγματος. Είναι η διεθνής αγορά όπου οι διαπραγματευτές (dealers) των τραπεζών αγοράζουν και πωλούν spot ή προθεσμιακά νομίσματα σε διαπραγματευτές άλλων τραπεζών. Στην αγορά αυτή, εκτός από την κάλυψη συναλλαγματικών θέσεων που ανταποκρίνεται σε πραγματικές ανάγκες, αναπτύσσεται και έντονη κερδοσκοπία. Ο διαπραγματευτής αγοράζει ένα νόμισμα του οποίου η ισοτιμία αναμένεται να ενισχυθεί στο μέλλον, και όταν συμβεί αυτό το πωλεί προκειμένου να καταγράψει πραγματοποιηθέντα κέρδη.