

2009/01

Στο πλαίσιο του προγράμματος επιμόρφωσης του κοινού σε χρηματοοικονομικά θέματα το οποίο εξήγγειλε η Επιτροπή, το παρόν άρθρο εγκαινιάζει την τακτική δημοσίευση ενημερωτικών άρθρων.

Κεφαλαιαγορές: Τι είναι και πώς λειτουργούν

Κεφαλαιαγορά, σε γενικές γραμμές, είναι το σύστημα μέσω του οποίου διοχετεύονται κεφάλαια (αποταμιεύσεις) διαφόρων προσώπων (φυσικών ή νομικών) προς άλλα πρόσωπα (φυσικά ή νομικά) με σκοπό τα τελευταία αυτά πρόσωπα να επενδύσουν τα κεφάλαια εντός της πραγματικής οικονομίας υπό μορφή πάγιων επενδύσεων (π.χ. ακίνητα, εξοπλισμό, μηχανήματα ή αποθέματα). Ως εκ του σκοπού, ο ορίζοντας των ροών αυτών είναι μεσοπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος.

Στο πλαίσιο του συστήματος αυτού έχουν αναπτυχθεί αγορές οι οποίες διευκολύνουν την διοχέτευση των κεφαλαίων η οποία μπορεί να είναι είτε υπό μορφή δανείου είτε υπό μορφή συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο του αντλούντος τα ποσά. Ως εκ τούτου έχουν αναπτυχθεί, στα ευρύτερα πλαίσια της κεφαλαιαγοράς, δύο βασικοί τύποι αγορών, οι Αγορές Χρεογράφων και οι Αγορές Μετοχών.

Διευκολύνοντας τη ροή των κεφαλαίων, οι κεφαλαιαγορές διαδραματίζουν σημαντικότατο ρόλο στη λειτουργία και την ανάπτυξη των σύγχρονων οικονομιών.

Γύρω από τα βασικά σχήματα και με σκοπό την διευκόλυνση της ροής των κεφαλαίων, έχουν οργανωθεί διάφοροι μηχανισμοί /οχήματα ως ακολούθως:

α) Χρηματιστήρια Αξιών /Οργανωμένες Αγορές όπου μπορούν να αντληθούν κεφάλαια μέσω έκδοσης μετοχών ή χρεογράφων από επιχειρήσεις, κυβερνήσεις και άλλους οργανισμούς (εκδότες)

β) Επενδυτικά Ταμεία τα οποία διαθέτοντας την απαραίτητη τεχνογνωσία και εξειδικευμένες γνώσεις αντλούν κεφάλαια (αποταμιεύσεις) από το κοινό (το οποίο ενδεχομένως να μη διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις για να προβεί το ίδιο απευθείας σε τοποθετήσεις σε χρηματιστήρια) και τα διοχετεύουν προς τις επιχειρήσεις και άλλους οργανισμούς. Τα επενδυτικά ταμεία διακρίνονται σε:

- i) Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες οι οποίοι επενδύουν σε κινητές αξίες (μετοχές ή χρεόγραφα) μέσω ενός χρηματιστηρίου/οργανωμένης αγοράς
- ii) Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Μη Κινητές Αξίες οι οποίοι επενδύουν σε ακίνητα
- iii) Ταμεία Ιδιωτικής Συμμετοχής (Private Equity) τα οποία επενδύουν απευθείας στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων

Τα πιο πάνω αποτελούν τον πυρήνα της **πρωτογενούς αγοράς κεφαλαίων**.

Στο πλαίσιο των πιο πάνω μηχανισμών και με σκοπό τη διευκόλυνση των συναλλαγών των εμπλεκόμενων μερών, έχουν αναπτυχθεί διάφορα μέσα και διευθετήσεις τα οποία παρέχουν τη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης των μετοχών και των χρεογράφων που αποκτούνται στην πρωτογενή αγορά και ως εκ τούτου σμίκρυνσης του χρονικού ορίζοντα τοποθέτησης. Αυτά, συλλογικά, ονομάζονται **δευτερογενείς αγορές κεφαλαίων**, που κατά κανόνα λειτουργούν στα πλαίσια ενός χρηματιστηρίου ή ενός πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (ο οποίος αποτελεί πρόσφατη εξέλιξη).

Ενώ στην πρωτογενή αγορά ο κύριος ρόλος των χρηματιστηρίων και των επενδυτικών ταμείων είναι η διευκόλυνση της ροής των αποταμιεύσεων προς επιχειρήσεις και άλλους οργανισμούς, στη δευτερογενή αγορά, ο κύριος ρόλος των χρηματιστηρίων είναι η παροχή μέσου άμεσης ρευστοποίησης των αποταμιεύσεων που επενδύθηκαν σε χρεόγραφα ή μετοχές.

Με βάση την πιο πάνω περιγραφή, οι αγοραστές μετοχών και χρεογράφων (στην πρωτογενή αγορά) αντιπροσωπεύουν κατά κανόνα εκείνους που αποταμιεύουν ενώ οι εκδότες των μετοχών και χρεογράφων αντιπροσωπεύουν εκείνους που πραγματοποιούν επενδύσεις στην πραγματική οικονομία. Εντούτοις, στην καθιερωμένη ορολογία των κεφαλαιαγορών οι αγοραστές μετοχών και χρεογράφων αποκαλούνται «επενδυτές» (σε κινητές αξίες) ενώ οι αντλούντες κεφάλαια είναι γνωστοί ως «εκδότες» (κινητών αξιών.)

Για να υπάρχει εύρυθμη, αποτελεσματική και αποδοτική λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και να διασφαλίζεται, μεταξύ άλλων, η επαρκής προστασία των επενδυτών, είναι αναγκαία η ύπαρξη κανόνων λειτουργίας και γενικά νομοθετικού πλαισίου το οποίο να διέπει την λειτουργία τόσο της κεφαλαιαγοράς ως αγοράς και των διαφόρων συντελεστών ούτως ώστε να διασφαλίζεται το «δίκαιο παιχνίδι». Η εφόρευση της τήρησης των κανόνων αυτών και εν γένει του θεσμικού πλαισίου ανατίθεται στην κατά τόπο αρμόδια Εποπτική Αρχή (π.χ. Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου) η οποία είναι επιφορτισμένη με την παρακολούθηση της αγοράς και τη λήψη τόσο προληπτικών όσο και κατασταλτικών μέτρων προς επίτευξη των κατά νόμο σκοπών της.

Πέραν των κεφαλαιαγορών ως περιγράφονται πιο πάνω, στις οποίες εμπορεύονται ως επί το πλείστον μετοχικοί τίτλοι και χρεόγραφα, υπάρχουν και οι αγορές παραγώγων (derivatives) οι οποίες έχουν ως βάση τις μετοχές ή τα χρεόγραφα, οι αγορές προϊόντων (commodities), οι αγορές ξένου συναλλάγματος και παραγώγων αυτού κλπ.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο σκοπός του παρόντος άρθρου είναι μια απλή παρουσίαση των κύριων χαρακτηριστικών και στοιχείων των κεφαλαιαγορών και δεν αποτελεί εξαντλητική περιγραφή του θέματος. Εκτενέστερη ανάλυση των επί μέρους πτυχών θα ακολουθήσει σε επόμενα άρθρα.

Για περισσότερες πληροφορίες για το πρόγραμμα επιμόρφωσης των επενδυτών αλλά και για τις σχετικές προειδοποιήσεις που εκδίδονται προς τους επενδυτές, από τις αρμόδιες Εποπτικές Αρχές μπορείτε να απευθύνεστε στον ιστοχώρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς <http://www.cysec.gov.cy>