

Η ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΟΥ ΕΠΙΜΕΡΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ

Το παρόν πόνημα με τίτλο "Η ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΟΥ ΕΠΙΜΕΡΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ" διαθέτει τα χαρακτηριστικά της μονογραφίας, επειδή:

- α) στη σύλληψη αποτελεί παγκόσμια πρωτοτυπία.
- β) περιγράφει αποκλειστικά μία μέθοδο η οποία προσφέρει τη δυνατότητα να αξιολογούνται τα Αμοιβαία Κεφάλαια με βάση το μάνατζμεντ που εφαρμόζουν οι ΑΕΔΑΚ, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ούτε ο κίνδυνος της αγοράς ούτε η σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους.
- γ) εισάγει νέους επιστημονικούς ορισμούς .
- δ) προτείνει τέσσερα νέα κριτήρια αξιολόγησης των Α/Κ.
- ε) τεκμηριώνει τις προτάσεις και τα συμπεράσματα επιστημονικά χρησιμοποιώντας ποσοτικές μεθόδους, οι οποίες ανήκουν στην οικογένεια της Ανάλυσης Δεδομένων (πολυπαραγοντικές στατιστικές μη παραμετρικές μέθοδοι)
- στ) συνοδεύεται από το λογισμικό Mutual Funds Manager (-M.F.M) (το οποίο λειτουργεί σε περιβάλλον Windows) υλοποιώντας τις διαδικασίες αξιολόγησης των Α/Κ όπως αυτές περιγράφονται στη μέθοδο.

Α) Η σημασία της μεθόδου

Κατά γενική ομολογία ο μέσος επενδυτής όταν πρόκειται να τοποθετήσει τα κεφάλαιά του σε μερίδια Α/Κ ενδιαφέρεται κυρίως για την μεγιστοποίηση της απόδοσης της επένδυσης, δίχως να ενδιαφέρεται για τις αλληλεπιδράσεις ποικίλων παραγόντων που συμβάλλουν στη διαμόρφωση της αποδοτικότητας κάθε Α/Κ.

Για να είναι η συγκεκριμένη αντίληψη των επενδυτών ορθή, πρέπει να εκπληρώνονται κάποιοι όροι, οι οποίοι προηγουμένως να έχουν εξακριβωθεί και ελεγχθεί με στατιστικές μεθόδους. Στην περίπτωση όμως που οι έλεγχοι δεν επιβεβαιώνουν την αντίληψη των επενδυτών, οφείλουμε να στραφούμε σε εκείνη την αντίληψη που υποδεικνύει η στατιστική ανάλυση. Η εμπειρία που θα προκύψει από την στατιστική μελέτη της αγοράς των Α/Κ πρέπει απαραίτητα να προέρχεται από την εξέταση όχι μόνο ενός σεβαστού αριθμού στοιχείων και παραμέτρων κατάλληλης ποιότητας, αλλά και από σχέσεις που διέπουν τα στοιχεία αυτά καθώς και από τον τρόπο με τον οποίο τα επεξεργαζόμαστε, ώστε να δημιουργηθούν οι κατάλληλες προϋποθέσεις για σωστές κρίσεις.

Η γνώση τότε της πραγματικότητας που προκύπτει από τη μελέτη και αξιοποίηση των δεδομένων, ρυθμίζει την ορθή λειτουργία της σκέψης μας.

Την πραγματικότητα, όμως, τις περισσότερες φορές δεν την αντιλαμβανόμαστε όπως ακριβώς είναι, λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης που κατέχει γι' αυτήν ο καθένας μας χωριστά.

Έτσι η έρευνα της ουσίας και των νόμων της πραγματικότητας της αγοράς των Α/Κ πρέπει να διέπεται από διαδοχικές προσεγγίσεις μέσα στο χρόνο μέχρι να γίνει κατανοητή η δομή της συγκεκριμένης αγοράς.

Επομένως η μεμονωμένη γνώση ενός παράγοντα μια δεδομένη χρονική στιγμή λ.χ η απόδοση ενός μεριδίου Α/Κ, δεν μπορεί ποτέ να αποτελεί τον κύριο μοχλό για ορθολογική αντιμετώπιση μιας πολύπλοκης πραγματικότητας. Επομένως αυτό που πρέπει να γίνει είναι μία διαχρονική πολυπαραγοντική ανάλυση της αγοράς των Α/Κ με μεταβλητές διαφορετικής υφής, οι οποίες να σχετίζονται με την συγκεκριμένη αγορά, ώστε να αναδειχθούν οι πολλαπλές πτυχές που συνθέτουν κατά κανόνα κάθε πολύπλοκο οικονομικό σύστημα.

Τέτοιες αναλύσεις πραγματοποιούνται με τις στατιστικές μεθόδους της Ανάλυσης Δεδομένων οι οποίες αποτελούν τις καταλληλότερες μη παραμετρικές μεθόδους, μέσα από τις οποίες μπορούν να αποκαλυφθούν οι σπουδαιότεροι παράγοντες που ταξινομούν τα Α/Κ σε διάφορα επίπεδα μάνατζμεντ, κάνοντας έτσι αντικειμενικότερη την επιλογή τους.

Β) Χρησιμότητα της μονογραφίας

Η παρούσα μονογραφία, λοιπόν, στοχεύει να αποκαλύψει την αντικειμενική πραγματικότητα του "γίνεσθαι" της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και να προτείνει μία μεθοδολογία η οποία να οδηγεί σε ασφαλέστερη αξιολόγηση των Α/Κ μέσα από τις επιδόσεις που σχετίζονται αφενός με τη διαχείριση του ενεργητικού των, αφ' ετέρου με την ικανότητα διοχέτευσης των μεριδίων τους σε ευρύτερα στρώματα επενδυτών.

Η όλη μεθοδολογία εντάσσεται στο πλαίσιο μιας νέας θεωρίας που διατυπώνεται για πρώτη φορά με τίτλο "Θεωρία του επιμερισμού των αποδόσεων".

Η συγκεκριμένη θεωρία λαμβάνει υπόψη κυρίως την ποιότητα του μανάτζμεντ των ΑΕΔΑΚ και λιγότερο την επικινδυνότητα που παρουσιάζει ένα μερίδιο ως χρηματοοικονομικό προϊόν. Καταλήγει δε με τη βοήθεια της Διακριτικής Ανάλυσης στη δημιουργία ενός υποδείγματος, βάσει του οποίου περιγράφεται η στρωματοποίηση των Α/Κ σε οροθετημένα επίπεδα μανάτζμεντ, διευκολύνοντας ταυτόχρονα τον αναλυτή στις επιλογές του.

Προς τούτο προτείνονται τέσσερα νέα κριτήρια αξιολόγησης των Α/Κ, ο δείκτης φερέγγυας εξέλιξης της καθαρής τιμής του μεριδίου, ο δείκτης ΔΚ, ο δείκτης αποτελεσματικής λειτουργίας και η ισχύς της επενδυτικής δραστηριότητας.

Τα κριτήρια αυτά έχουν την ικανότητα να εκτιμούν από διαφορετικές οπτικές γωνίες την διαχειριστική ικανότητα των ΑΕΔΑΚ, δίχως να λαμβάνεται υπόψη ούτε ο κίνδυνος της **αγοράς** ούτε ο **εξειδικευμένος κίνδυνος**, οι δύο δηλαδή συνιστώσες του επενδυτικού κινδύνου.

Ο μεν πρώτος κίνδυνος είναι αυθύπαρκτος σε κάθε Οικονομία και μη αντιμετωπίσιμος από τους διαχειριστές. Επομένως η γνώση του μόνο ακαδημαϊκό ενδιαφέρον παρουσιάζει και διόλου πρακτικό, ενώ ο δεύτερος κίνδυνος είναι αμελητέος λόγω της σημαντικής διασποράς των αξιόγραφων που συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο ενός Α/Κ.

Η μέθοδος, επομένως, όχι μόνο δεν αποτελεί κοινοτυπία, αλλά προσφέρει σε κάθε ενδιαφερόμενο νέες αντιλήψεις και εργαλεία για τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να αξιολογούνται τα Α/Κ χρησιμοποιώντας σύγχρονα μέσα όπως είναι οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, στοιχεία τα οποία διακρίνουν βεβαίως μία ολοκληρωμένη επιστημονική εργασία.