

Τα πιο «επικίνδυνα» Ελληνικά Μετοχικά Αμοιβαία

Τα μετοχικά α/κ που δεν πρόβλεψαν το 2020 την πτώση του Χρηματιστηρίου. Πώς διαμορφώνεται ο συνολικός κίνδυνος και ο συντελεστής beta με βάση τα ιστορικά στοιχεία. Γράφει ο Σόλωνας Ανδρονής.

Τα μετοχικά α/κ που δεν πρόβλεψαν το 2020 την πτώση του Χρηματιστηρίου. Πώς διαμορφώνεται ο συνολικός κίνδυνος και ο συντελεστής beta με βάση τα ιστορικά στοιχεία. Γράφει ο Σόλωνας Ανδρονής.



Δημοσιεύθηκε: 15 Ιουνίου 2021 - 07:57

- του Σόλωνα Ανδρονή*

Ο κίνδυνος μιας επένδυσης είναι μια σημαντική μεταβλητή της οποίας η γνώση είναι απαραίτητη για την επιστημονική αξιολόγηση της. Το ίδιο ισχύει φυσικά και για τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

Πιο συγκεκριμένα ο κίνδυνος που επιλέγει να διαμορφώσει ένας διαχειριστής Αμοιβαίων Κεφαλαίων στο χαρτοφυλάκιο του αντανakλά και την άποψη του για την πορεία του χαρτοφυλακίου αναφοράς.

Εάν ένας διαχειριστής σε μια χρονική περίοδο 1 έτους πιστεύει ότι το χαρτοφυλάκιο αναφοράς θα ανέβει, τότε θα δημιουργήσει ένα **επιθετικό χαρτοφυλάκιο**, δεδομένων των θεσμικών περιορισμών που αντιμετωπίζει. Αντίθετα αν πιστεύει ότι η το χαρτοφυλάκιο αναφοράς θα κινηθεί πτωτικά πρέπει να μειώσει τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου του.

Στο άρθρο αυτό υπολογίζουμε τα δύο μέτρα επικινδυνότητας των ελληνικών μετοχικών Α/Κ που χρησιμοποιούνται στη διεθνή βιβλιογραφία: **τον συνολικό κίνδυνο** που προσεγγίζεται από την τυπική απόκλιση των αποδόσεών τους και τον συστηματικό του κίνδυνο ή **συντελεστή beta**.

Για τους σκοπούς της ανάλυσης χρησιμοποιήθηκαν ημερήσιες τιμές κλεισίματος για όλα τα μετοχικά Α/Κ που παρουσίασαν συνεχή δραστηριότητα στο διάστημα 01.01.2020 – 31.12.2020, όσο και για τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στον **Πίνακα 1** παρουσιάζονται τα στοιχεία των κινδύνων για όλα τα εξεταζόμενα μετοχικά Α/Κ εσωτερικού με φθίνουσα σειρά στον συντελεστή beta για όλο το 2020.

	Αμοιβαία Κεφάλαια	Ημερήσια Τυπική Απόκλιση (%)	Beta coefficient
1	ALLIANZ Μετοχών Εσωτερικού	2,63%	1,004
2	ATHEX COMPOSITE - PRICE INDEX	2,61%	1,000
3	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	2,58%	0,981
4	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	2,57%	0,980
5	ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού	2,57%	0,980
6	ΔΗΛΟΣ (Blue Chips Μετοχικό Εσωτ.)	2,52%	0,966
7	Optima ελληνικό μετοχικό (R)	2,82%	0,966
8	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	2,51%	0,958
9	INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ.	2,52%	0,958
10	INTERAMERICAN I ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,52%	0,958
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	2,50%	0,956
12	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	2,50%	0,955
13	EUROBANK NTT GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	2,51%	0,953
14	EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	2,51%	0,953
15	EUROBANK I GF GREEK EQUITIES ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,51%	0,953
16	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	2,48%	0,943
17	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	2,47%	0,942
18	ΑΤΤΙΚΑ Μετοχικό Εσωτερικού	2,42%	0,922
19	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	2,41%	0,920
20	INTERAMERICAN Αναπτυσ. Εταιριών Μετοχ. Εσωτερικού	2,42%	0,915
21	INTERAMERICAN I ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,42%	0,915
22	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	2,42%	0,915
23	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Greek Equities Fund	2,41%	0,914
24	EUROBANK I (LF) Equity-Greek Equities	2,41%	0,914
25	EUROBANK (LF) Equity-Greek Equities	2,41%	0,914
26	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	2,42%	0,913
27	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α)	2,37%	0,905
28	ATHOS High Peaks – Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Ι)	2,37%	0,904
29	ΔΗΛΟΣ Small Cap (Μετοχικό Εσωτ.)	2,43%	0,903
30	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Β)	2,37%	0,903
31	THETIS Ελληνικό Μετοχικό	2,34%	0,889
32	ALPHA TRUST HELLENIC Equity Fund - I	2,21%	0,827
33	ALPHA TRUST Hellenic Equity Fund - R	2,20%	0,827
34	TRITON Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού	2,18%	0,820
35	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	2,16%	0,799
36	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (R)	2,06%	0,765
37	Phoenix ελληνικό μετοχικό	1,92%	0,725
38	3Κ Α/Κ Μετοχικό Εσωτερικού	1,95%	0,716
39	NN HELLAS Α/Κ Μετοχικό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	1,92%	0,706
40	Κατηγορία μεριδίων Θεσμικών Επενδυτών (Θ) - 3Κ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	1,87%	0,685
41	3Κ Α/Κ Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	1,87%	0,683
42	ALPHA TRUST New Strategy Μετοχικό Εσωτερικού	1,79%	0,676

Πηγή Δεδομένων: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, *Refinitiv eikon* (Datastream)

Δεδομένου ότι το 2020 ήταν κακή χρονιά για το Χρηματιστήριο των Αθηνών **κλείνοντας στο -11,75%** και στην αρχή της κρίσης της πανδημίας έφτασε και απώλειες της τάξης και του 48% θα περιμέναμε οι διαχειριστές έχουν μειώσει τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους.

Δυστυχώς πολλοί λίγοι διαχειριστές κράτησαν μια **αμυντική στάση** προστατεύοντας τα χρήματα των μεριδιούχων τους. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, τα Α/Κ που προέβλεψαν σωστά την πτωτική πορεία του χρηματιστηρίου και προσαρμοσαν τα χαρτοφυλάκια τους ανάλογα ήταν το **3Κ Α/Κ Greek Value, το Alpha Trust New Strategy, το NN Hellas το Triton και η Ευρωπαϊκή Πίστη**.

Αντίθετα αυτά που δεν επιβεβαιώθηκαν στις προβλέψεις τους για την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς των Αθηνών ήταν τα Α/Κ **Optima** με 2,82% και **Allianz** 2,63% τα οποία είχαν μεγαλύτερο κίνδυνο και από τον Γενικό Δείκτη, ο οποίος είχε 2,61%. Άλλα μετοχικά Α/Κ σε αυτή την κατηγορία ήταν της **Alpha Asset Management**, της **Πειραιώς** και της **Eurobank**.

Φυσικά οι τελικές αποδόσεις των μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων δεν επηρεάζονται μόνο από την σωστή πρόβλεψη της πορείας της αγοράς, αλλά και από την ικανότητα των διαχειριστών να επιλέγουν **τις πιο αποδοτικές μετοχές** (Stock Picking) .

Όμως στη συντριπτική πλειοψηφία όσοι διαχειριστές δεν πρόβλεψαν σωστά την πορεία της αγοράς επέτυχαν και τις χειρότερες αποδόσεις για το 2020.

*** Ο κ. Σόλων Ανδρονής είναι Υποψήφιος διδάκτορας του Πανεπιστημίου του Πειραιά, Επιστημονικός Συνεργάτης του Ινστιτούτου Χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού**

**** Ο συγγραφέας επιθυμεί να ευχαριστήσει τον Καθηγητή Χρηματοοικονομικής Νικόλαο Φίλιππα για την καθοδήγηση του και τις χρήσιμες παρατηρήσεις του**