

**Εταιρικά Ομόλογα στο  
Χρηματιστήριο Αθηνών**

**Οδηγός για Επενδυτές**

**Έκδοση 1.0 – Μάρτιος 2014**

**ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ**

**ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ**

## Πίνακας Περιεχομένων

1	Γνωρίζοντας τα εταιρικά ομόλογα .....	3
1.1	Τι είναι εταιρικό ομόλογο .....	3
1.2	Σε τι διαφέρουν τα εταιρικά ομόλογα από τις μετοχές.....	3
1.3	Γιατί οι εταιρείες εκδίδουν εταιρικά ομόλογα .....	4
1.4	Ποιοι επενδύουν σε εταιρικά ομόλογα .....	4
1.5	Πλεονεκτήματα από την επένδυση σε εταιρικά ομόλογα.....	4
2	Χαρακτηριστικά Εταιρικών Ομολόγων.....	6
2.1	Εξήγηση Βασικών Όρων Ομολόγων .....	6
2.2	Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολόγων .....	6
2.3	Κατανόηση Κινδύνου Επιτοκίων (Interest Rate Risk, Market Risk) .....	8
2.4	Κατανόηση Μέτρων Αποδόσεων .....	8
2.5	Κατανόηση Ανακλήσεων και Πωλήσεων Ομολόγων .....	10
2.6	Κατανόηση Διαβάθμισης Εξασφάλισης.....	11
2.7	Κατανόηση Πιστωτικού Κινδύνου και Πιστοληπτικής Διαβάθμισης.....	12
3	Εταιρικά Ομόλογα στο Χρηματιστήριο Αθηνών .....	15
3.1	Που θα βρεί ο επενδυτής εταιρικά ομόλογα στο Χρηματιστήριο Αθηνών .....	15
3.2	Πλεονεκτήματα .....	15
3.3	Απλά βήματα για τη δραστηριοποίηση των επενδυτών .....	15
4	Περισσότερες πληροφορίες.....	17
4.1	Φορολογία.....	17
4.2	Πληροφορία για τις εκδόσεις εταιρικών ομολόγων .....	17
4.3	Άλλες πληροφορίες .....	18

# 1 Γνωρίζοντας τα εταιρικά ομόλογα

## 1.1 Τι είναι εταιρικό ομόλογο

Ένα **ομόλογο** είναι ένα χρεόγραφο για το οποίο ο εκδότης έχει την υποχρέωση να καταβάλει, συνήθως στη λήξη της σύμβασης, την ονομαστική αξία αυτού και στην περίπτωση των ομολόγων με κουπόνι, σε τακτά προκαθορισμένα διαστήματα ποσό χρημάτων (το κουπόνι). Ένα **εταιρικό ομόλογο** είναι χρεόγραφο που εκδίδεται από εταιρεία (εισηγμένη ή μη εισηγμένη σε χρηματιστήριο) και που έχει τα παραπάνω χαρακτηριστικά.

Άλλοι όροι μπορούν επίσης να συνδεθούν με την έκδοση ενός εταιρικού ομολόγου, όπως για παράδειγμα η υποχρέωση για τον εκδότη να παρέχει ορισμένες πληροφορίες στον κάτοχο ομολόγων ή άλλοι περιορισμοί στο τι μπορεί να κάνει ο εκδότης με τα στοιχεία του ενεργητικού του ισολογισμού του. Τα εταιρικά ομόλογα εκδίδονται γενικώς για ένα καθορισμένης ωρίμανσης χρονικό διάστημα, την λεγόμενη *ωρίμανση (maturity)*.

Ο εκδότης, δηλαδή η εταιρεία που εκδίδει το εταιρικό ομόλογο, είναι ο οφειλέτης ενώ ο κάτοχος ομολόγων είναι ο δανειστής. Το κουπόνι (αν υπάρχει) είναι ο τόκος του εταιρικού ομολόγου. Τα ομόλογα επιτρέπουν στον εκδότη να χρηματοδοτήσει μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Αγοράζοντας το εταιρικό ομόλογο κατά την έκδοσή του ουσιαστικά δανείζουμε χρήματα στην εταιρεία που το εκδίδει και αυτή αναλαμβάνει την υποχρέωση με τη λήξη του να επιστρέψει το κεφάλαιο που επενδύσαμε ανταμείβοντάς μας με τους τόκους.

Μπορεί κανείς λοιπόν να διακρίνει ότι τα στοιχεία που προσδίδουν σε ένα ομόλογο την ταυτότητά του είναι πρώτον ο εκδότης, δεύτερον το κουπόνι (αν υπάρχει) με βάση το οποίο θα γίνονται οι τακτικές πληρωμές και τρίτον η χρονική ωρίμανση της σύμβασης.

## 1.2 Σε τι διαφέρουν τα εταιρικά ομόλογα από τις μετοχές

Αν και τα εταιρικά ομόλογα και οι μετοχές είναι και τα δύο χρεόγραφα έχουν ουσιαστικές διαφορές.

**Ιδιοκτησία.** Οι κάτοχοι μετοχών είναι ιδιοκτήτες ενός μέρους της εκδότριας εταιρείας, με βάση τον αριθμό των μετοχών που κατέχουν ως προς το σύνολο των μετοχών που έχουν εκδοθεί, ενώ οι κάτοχοι ομολόγων είναι απλά δανειστές του εκδότη.

**Χρόνος.** Επίσης, ενώ οι μετοχές ουσιαστικά δεν έχουν κάποια λήξη, τα ομόλογα έχουν συνήθως έναν καθορισμένο χρόνο ή ωρίμανση, μετά την πάροδο της οποίας το ομόλογο αποπληρώνεται.

**Προτεραιότητα.** Η πληρωμή του αντίστοιχου κουπονιού ενός ομολόγου προηγείται της απόδοσης μερίσματος από την αντίστοιχη εταιρεία, κάτι πολύ σημαντικό σε περίπτωση πτώχευσης της εταιρείας.

### 1.3 Γιατί οι εταιρείες εκδίδουν εταιρικά ομόλογα

Το εταιρικό ομόλογο αποτελεί ένα δάνειο, το οποίο αντλείται από τον εκδότη του δανείου (την εταιρεία) όχι μέσω της τραπεζικής διαμεσολάβησης αλλά μέσω των κεφαλαιαγορών. Τα ομόλογα επιτρέπουν στον εκδότη να χρηματοδοτήσει μακροπρόθεσμες επενδύσεις με εξωτερικά κεφάλαια. Μια εξωστρεφής εταιρεία έχει ανάγκες χρηματοδότησης της ανάπτυξής της, του εξοπλισμού της, συγκεκριμένων έργων και υποδομών, δημιουργίας ή βελτίωσης γραμμών παραγωγής, νέων προϊόντων και υπηρεσιών ή ακόμα και του κεφαλαίου κίνησης.

Σε περιόδους χαμηλών επιτοκίων και πληθωρισμού παρατηρείται μια αύξηση των εκδόσεων εταιρικών ομολόγων αφού οι συνθήκες είναι ιδανικές για να δανειστούν οι εταιρείες μακροπρόθεσμα με χαμηλά επιτόκια. Έτσι, δημιουργούνται καλές προϋποθέσεις για αναχρηματοδότηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή μετατόπιση του χρόνου αποπληρωμής υπαρχόντων δανείων (είτε με καλύτερους όρους είτε επειδή η ανάγκη κεφαλαίων συνεχίζει να υφίσταται).

### 1.4 Ποιοι επενδύουν σε εταιρικά ομόλογα

Επενδυτές σε εταιρικά ομόλογα μπορεί να είναι ιδιώτες και θεσμικοί επενδυτές. Οι θεσμικοί επενδυτές περιλαμβάνουν αμοιβαία κεφάλαια, ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, εξειδικευμένα κεφάλαια που επιζητούν ευκαιρίες επένδυσης σε ομόλογα υψηλής απόδοσης (high yield bonds). Ταυτόχρονα, σε πολλές αγορές ανά τον κόσμο δραστηριοποιούνται και ιδιώτες επενδυτές.

Για την επιτυχία μιας έκδοσης εταιρικού ομολόγου θα πρέπει το Ενημερωτικό Δελτίο ή Πληροφοριακό Σημείωμα της εταιρείας να είναι πειστικό και ελκυστικό για την εγχώρια αγορά και διεθνή επενδυτική κοινότητα. Σε αυτό περιγράφονται πλήρως οι όροι του ομολόγου και αναφέρονται στοιχεία σχετικά με τα αποτελέσματα και την επιχειρηματική δραστηριότητα και ανάπτυξη της εταιρείας. Σημαντικό είναι να υπάρχει επαρκής εξήγηση για τον τρόπο με τον οποίο η εταιρεία θα είναι σε θέση στο τέλος της περιόδου να αποπληρώσει το ομόλογο ή να το μετατρέψει σε μετοχές με όρους που παρέχουν κίνητρο για τους χρηματοδότες.

Έμμεση επένδυση σε εταιρικά ομόλογα μπορεί να επιτευχθεί μέσω της αγοράς μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχών εταιρειών επενδύσεων που επενδύουν σε εταιρικά ομόλογα εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιρειών.

### 1.5 Πλεονεκτήματα από την επένδυση σε εταιρικά ομόλογα

Οι επενδυτές μπορούν να επενδύσουν σε εταιρικά ομόλογα για μια σειρά από λόγους:

**Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου.** Επενδυτές που κατέχουν ήδη μετοχές μπορούν μέσω ομολόγων να διαφοροποιήσουν λίγο το χαρτοφυλάκιό τους σε διαφορετικό μέσο επένδυσης (asset class).

**Ελκυστικές Αποδόσεις.** Με τις προθεσμιακές καταθέσεις να έχουν υποχωρήσει σε σχέση με τα επίπεδα των προηγούμενων ετών, οι επενδυτές μπορούν να διαφοροποιήσουν τα

χρήματα που έχουν στην άκρη με τοποθέτηση ενός τμήματος των διαθέσιμων χρημάτων τους σε εταιρικά ομόλογα που προφέρουν ελκυστικότερες αποδόσεις. Βέβαια, όπως σε όλες τις επενδύσεις, μεγαλύτερες αποδόσεις συνεπάγονται, γενικότερα, μεγαλύτερους κινδύνους.

**Τακτικό Εισόδημα.** Επενδυτές που επιθυμούν να έχουν μια, όσο το δυνατόν, σταθερή απόδοση με τη μορφή μιας σταθερής ροής πληρωμών κάθε χρόνο από τα κουπόνια, μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα εταιρικά ομόλογα για να έχουν ένα τακτικό εισόδημα. Ταυτόχρονα αναμένουν στη λήξη την αποπληρωμή του κεφαλαίου που έχουν επενδύσει.

**Διασπορά.** Με τη διασπορά τμήματος του χαρτοφυλακίου ενός επενδυτή σε περισσότερα εταιρικά ομόλογα διαφορετικών εταιρειών και κλάδων επιτυγχάνεται μείωση του συνολικού κινδύνου επένδυσης.

## 2 Χαρακτηριστικά Εταιρικών Ομολόγων

### 2.1 Εξήγηση Βασικών Όρων Ομολόγων

**Ονομαστική Αξία (Face Value)** - Είναι το αρχικό ποσό έκδοσης του χρεογράφου το οποίο ο εκδότης υπόσχεται να αποπληρώσει στην ημερομηνία λήξης του ομολόγου.

**Τιμή Ομολόγου (Bond Price)** - Η τιμή του ομολόγου ορίζεται με βάση το εκατό (100), το οποίο αντιστοιχεί στην ονομαστική του αξία. Η τιμή του ομολόγου μπορεί να είναι στην ονομαστική αξία (*par*), με ανατίμηση ως προς την ονομαστική αξία ή με έκπτωση ως προς την ονομαστική αξία.

- Όταν η τιμή του ομολόγου ισούται με την ονομαστική του αξία, τότε λέμε ότι ομόλογο διαπραγματεύεται στην *ονομαστική του αξία ή at par value (100)*.
- Όταν η τιμή του ομολόγου είναι υψηλότερη από την ονομαστική του αξία, δηλαδή υπέρ το άρτιο (100), το ομόλογο διαπραγματεύεται *με ανατίμηση (premium)*.
- Όταν η τιμή του ομολόγου είναι χαμηλότερη από την ονομαστική του αξία, δηλαδή υπό το άρτιο (100), το ομόλογο διαπραγματεύεται *με έκπτωση (discount)*. Με βάση τα ανωτέρω, διακρίνουμε τις εξής τιμές:

**Τιμή Έκδοσης (Issue Price)** - Είναι η τιμή στην οποία διατίθεται το ομόλογο από τον εκδότη του, κατά την έκδοσή του.

**Τιμή Αγοράς (Buy Price)** - Είναι η τιμή στην οποία ο επενδυτής αγοράζει το ομόλογο.

**Τιμή Πώλησης (Sell Price)** - Είναι η τιμή στην οποία ο επενδυτής πουλάει το ομόλογο.

**Τιμή Αποπληρωμής (Redemption Price)** - Είναι η τιμή στην οποία αποπληρώνει ο εκδότης τον επενδυτή, κατά την λήξη του ομολόγου (ή και νωρίτερα αν αυτό προβλέπεται στους όρους του ομολόγου).

**Ημερομηνία Έκδοσης (Issue Date)** - Είναι η ημερομηνία που εκδίδεται το ομόλογο.

**Ημερομηνία Λήξης (Maturity Date)** - Είναι η ημερομηνία λήξης του ομολόγου και ορίζεται κατά την έκδοση του ομολόγου.

**Τοκομερίδιο ή Κουπόνι ή Επιτόκιο έκδοσης (Coupon)** - Είναι το επιτόκιο με βάση το οποίο υπολογίζονται οι τόκοι του ομολόγου σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις 100 (%) επί της ονομαστικής αξίας του ομολόγου. Το κουπόνι, το οποίο ορίζεται κατά την έκδοση του ομολόγου μπορεί να είναι σταθερό ή κυμαινόμενο.

### 2.2 Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολόγων

**Ωρίμανση (Maturity)**

Ένα από τα βασικότερα χαρακτηριστικά ενός εταιρικού ομολόγου είναι η ωρίμανση. Ουσιαστικά προσδιορίζει πότε περιμένει ο επενδυτής να αποπληρωθεί η ονομαστική αξία του ομολόγου (εφόσον αυτή αποπληρώνεται στη λήξη και όχι νωρίτερα) καθώς και για πόσο διάστημα θα αναμένει να έχει τακτικό εισόδημα από κουπόνι. Τα ομόλογα που αποπληρώνουν το πλήρες ποσό της ονομαστικής αξίας τους κατά τη λήξη τους χαρακτηρίζονται ως *Bullets*. Όμως, ορισμένα ομόλογα έχουν δυνατότητα για αποπληρωμή πριν από τη λήξη τους (για περισσότερες πληροφορίες δεξ δικαίωμα ανάκλησης (*call provision*)).

Τα ομόλογα μπορούν να καταταγούν σε 3 κατηγορίες με βάση τη διάρκειά τους:

- *Βραχείας Διάρκειας* (*Short-term notes*) με ωρίμανση μέχρι τα 5 έτη.
- *Μέσης Διάρκειας* (*Medium-term notes/bonds*) με ωρίμανση από 5 έως 12 έτη.
- *Μακράς Διάρκειας* (*Long-term bonds*) με ωρίμανση πάνω 12 έτη.

### **Δομή τοκομεριδίου (Coupon structure)**

Ένα δεύτερο βασικό χαρακτηριστικό ενός εταιρικού ομολόγου που πρέπει να γνωρίζει ένας επενδυτής πριν αγοράσει ένα εταιρικό ομόλογο είναι η δομή του *τοκομεριδίου* ή *επιτοκίου* ή *κουπονιού*.

Τα πλέον παραδοσιακά ομόλογα είναι αυτά όπου ο επενδυτής δανείζει τον εκδότη ένα συγκεκριμένο ποσό κατά την έκδοση του ομολόγου και μέχρι τη λήξη, και σε ανταπόδοση λαμβάνει από τον εκδότη συγκεκριμένο ποσό τοκομεριδίου σε συγκεκριμένες ημερομηνίες μέχρι τη λήξη. Υπάρχουν όμως και μια σειρά από διαφοροποιήσεις αναφορικά με το ποσό πληρωμής. Οι πιο διαδεδομένοι τύποι επιτοκίου που μπορεί να δίνει ένας εκδότης είναι:

- **Σταθερού επιτοκίου (Fixed-rate)**. Είναι η πιο διαδεδομένη και απλή μορφή ομολόγων. Είναι τίτλοι μέσης και μεγάλης ωρίμανσης. Το επιτόκιο με βάση το οποίο υπολογίζεται η κάθε πληρωμή, είναι σταθερό για όλη τη διάρκεια ζωής των ομολόγων ανεξάρτητα από τις διακυμάνσεις της αγοράς. Η τακτικότητα των πληρωμών είναι συνήθως ανά εξάμηνο ή ανά χρόνο.
- **Κυμαινόμενου επιτοκίου (Floating-rate)**. Αυτά είναι τα ομόλογα των οποίων το τοκομερίδιο κάθε περιόδου (δηλαδή από κουπόνι σε κουπόνι) μεταβάλλεται μέχρι τη λήξη και είναι συνδεδεμένο με ένα δείκτη ή επιτόκιο βάσης (για παράδειγμα το διατραπεζικό επιτόκιο EURIBOR). Επί του επιτοκίου βάσης υπάρχει συνήθως ένα απλό περιθώριο (*spread*) που αντιπροσωπεύει ένα είδος ασφαλιστρού και εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη και την ωρίμανση του ομολόγου. Το Απλό Περιθώριο μπορεί να αναφέρεται ως ποσοστό επί της εκατό (πχ 2% επί ενός επιτοκίου αναφοράς), ή σε μονάδες βάσης (*Basis Points*), όπου οι 100 μονάδες βάσης αντιστοιχούν σε 1%.

Η τακτικότητα των πληρωμών, των τοκομεριδίων ομολόγων κυμαινόμενου επιτοκίου μπορεί να είναι ανά τρίμηνο, ανά εξάμηνο ή ανά χρόνο, ανάλογα με την συχνότητα του επιτοκίου βάσης. Για παράδειγμα ένα 5ετές εταιρικό ομόλογο κυμαινόμενου επιτοκίου, μπορεί να έχει τοκομερίδιο που για κάθε περίοδο ισούται με το επιτόκιο του 6μηνου Euribor που ισχύει κατά την ημέρα ανανέωσης του τοκομεριδίου συν κάποιο περιθώριο. Με την αγορά ενός ομολόγου κυμαινόμενου επιτοκίου ο επενδυτής εξασφαλίζει για μια μακροχρόνια επένδυση επιτόκια κοντά στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Αν τα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου

προσφέρουν αυξημένη ασφάλεια έναντι αύξησης των επιτοκίων, οι αποδόσεις τους είναι συνήθως χαμηλότερες από αυτές των αντίστοιχων ομολόγων σταθερού επιτοκίου με την ίδια ωρίμανση (δες παρακάτω Κατανόηση του Κινδύνου Επιτοκίων).

## 2.3 Κατανόηση Κινδύνου Επιτοκίων (Interest Rate Risk, Market Risk)

Όπως και σε όλα τα ομόλογα, στα εταιρικά ομόλογα η τιμή τους αυξάνει σε περίπτωση υποχώρησης των επιτοκίων και αντίστροφα, η τιμή τους μειώνεται σε περίπτωση ανόδου των επιτοκίων. Επίσης, όσο μεγαλύτερη είναι ο χρόνος ωρίμανσης του ομολόγου τόσο μεγαλύτερη είναι η επίπτωση στη μεταβολή της τιμής του ομολόγου. Δηλαδή, δύο ομόλογα με το ίδιο σταθερό επιτόκιο και διαφορετικές χρονικές διάρκειες ωρίμανσης έχουν διαφορετική συμπεριφορά σε περίπτωση μεταβολής των επιτοκίων. Το ομόλογο με την μεγαλύτερη χρονική διάρκεια ωρίμανσης παρουσιάζει συνήθως την μεγαλύτερη μεταβολή. Σε περίπτωση όμως όπου ένας επενδυτής έχει αγοράσει ένα ομόλογο και σκοπεύει να το διακρατήσει μέχρι τη λήξη του, δεν θα πρέπει να επηρεάζεται από μεταβολές των επιτοκίων αφού είναι δεδομένο ότι θα αποπληρωθεί στην ονομαστική αξία του ομολόγου.

- Όταν αυξάνονται τα επιτόκια, νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων αναμένεται να έλθουν στην αγορά με μεγαλύτερες αποδόσεις από αυτές των παλαιότερων, έτσι οι τιμές των παλαιότερων εκδόσεων υποχωρούν.
- Όταν μειώνονται τα επιτόκια, νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων αναμένεται να έλθουν στην αγορά με μικρότερες αποδόσεις από αυτές των παλαιότερων, έτσι οι τιμές των παλαιότερων εκδόσεων ανεβαίνουν

Είναι επομένως ιδιαίτερα σημαντικό να γνωρίζει ένας επενδυτής ότι η τιμή πώλησης ή αγοράς εταιρικών ομολόγων πριν από τη λήξη τους μπορεί να είναι μικρότερη ή μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία (par ή face value) του ομολόγου κατά τη λήξη.

Μια σειρά από οικονομικές συνθήκες επηρεάζουν το επίπεδο και την τάση των επιτοκίων. Τα επιτόκια συνήθως τείνουν να αυξάνουν σε μια οικονομία που αναπτύσσεται και, αντίθετα, να μειώνονται σε μια οικονομία σε ύφεση. Παρομοίως, αύξηση του πληθωρισμού οδηγεί σε αύξηση επιτοκίων (αν και σε κάποιο σημείο η ίδια η αύξηση των επιτοκίων προκαλεί αύξηση πληθωρισμού) και αντίστροφα.

## 2.4 Κατανόηση Μέτρων Αποδόσεων

Η απόδοση είναι η βασικότερη έννοια που πρέπει να κατανοήσει όποιος επενδύει σε εταιρικά ομόλογα γιατί είναι αυτό που διαφοροποιεί τις επενδύσεις σε ομόλογα και επιτρέπει τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Ουσιαστικά η απόδοση εκφράζει το ποσοστό κέρδους ή ζημίας από την αγορά του ομολόγου, το οποίο βασίζεται στην τιμή αγοράς και τον τόκο που θα αποκομίζει μέσω των κουπονιών ο επενδυτής. Στην πράξη, η απόδοση μεταβάλλεται παρακολουθώντας τη μεταβολή της τιμής του ομολόγου. Για παράδειγμα, αγοράζει κάποιος ένα ομόλογο σταθερού κουπονιού και το κρατά για 1 έτος, κατά την διάρκεια του οποίου ανεβαίνουν τα επιτόκια, και στη συνέχεια το πουλά. Με βάση αυτά που αναφέραμε παραπάνω, η τιμή πώλησης θα πρέπει να είναι χαμηλότερη από την τιμή

αγοράς. Αν και ο επενδυτής που θα το αγοράσει θα εισπράξει κουπόνι σε ευρώ ίδιο με εμάς που του πουλήσαμε το ομόλογο και θα λάβει στη λήξη την ίδια ονομαστική αξία, η απόδοση του αγοραστή είναι υψηλότερη από τη δική μας γιατί, απλά, αγόρασε το ομόλογο σε τιμή χαμηλότερη από αυτή που το αγοράσαμε εμείς.

Υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός μέτρων αποδόσεων, που το καθένα έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Τρία χρήσιμα μέτρα είναι:

- (1) Η **τρέχουσα απόδοση (current yield)** συσχετίζει το ποσό του τοκομεριδίου με την τιμή αγοράς του ομολόγου και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις 100 (%). Υπολογίζεται ως :

$$y = \frac{C}{P}, \text{ όπου}$$

C είναι το ποσό του κουπονιού σε ευρώ

P είναι η τιμή αγοράς του ομολόγου

- Αν αγοράσουμε ένα ομόλογο στην ονομαστική του αξία (par), δηλαδή στο 100, τότε η τρέχουσα απόδοσή του ταυτίζεται με το επιτόκιο : η τρέχουσα απόδοση σε ένα ομόλογο με κουπόνι 7.25% που αγοράζουμε στην ονομαστική του αξία ισούται με 7.25%.
- Αν η τιμή του ομολόγου είναι κάτω από το par (δηλαδή αν έχει τιμή μικρότερη του 100 και το ομόλογο διαπραγματεύεται σε discount) τότε η τρέχουσα απόδοση του είναι μεγαλύτερη από το κουπόνι. Παράδειγμα σε ένα 8-ετές εταιρικό ομόλογο 7% του οποίου η τιμή αγοράς είναι 94.17 :  
Το κουπόνι σε ευρώ είναι :  $7\% \times \text{€}100 = \text{€}7$   
Η τιμή είναι €94.17  
Η τρέχουσα απόδοση είναι  $7/94,17 = 7.43\%$
- Αν η τιμή του ομολόγου είναι πάνω από το par (δηλαδή αν έχει τιμή μεγαλύτερη του 100 και το ομόλογο διαπραγματεύεται σε premium) τότε η τρέχουσα απόδοση του είναι μικρότερη από το κουπόνι.

Το μειονέκτημα της τρέχουσας απόδοσης είναι ότι λαμβάνει υπόψη της μόνο το κουπόνι του ομολόγου και καμία άλλη πηγή κέρδους ή ζημίας από υπεραξία, χρόνο διακράτησης του ομολόγου και επανεπένδυση του κουπονιού. Επομένως, δεν θα πρέπει οι επενδυτές να αγοράζουν ή να πωλούν ομόλογα με βάση μόνο αυτό το μέτρο απόδοσης.

- (2) Η **απόδοση στη λήξη (yield to maturity)** είναι η ετησιοποιημένη απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία λήξης του και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις 100 (%) .

Είναι το πιο συνηθισμένο μέτρο απόδοσης γιατί δίνει πληροφορία για την συνολική απόδοση που θα έχει ο επενδυτής αν κρατήσει το ομόλογο μέχρι τη λήξη. Έτσι, επιτρέπει να συγκρίνουμε ομόλογα με διαφορετικές λήξεις και διαφορετικά τοκομερίδια με ενιαίο τρόπο. Η απόδοση στη λήξη περιλαμβάνει όλα τα τοκομερίδια

που αναμένεται να πληρωθούν μέχρι τη λήξη καθώς και το κέρδος από υπεραξία που θα έχει ο επενδυτής αν αγοράσει τα ομόλογα σε τιμή κάτω από την ονομαστική αξία (δηλαδή σε discount) ή τη ζημία από υπεραξία αν αγοράσει τα ομόλογα σε τιμή πάνω από την ονομαστική αξία (δηλαδή σε premium).

Αυτό είναι το μέτρο απόδοσης που χρησιμοποιείται ευρύτερα, και συνυπολογίζει την επανεπένδυση του κουπονιού με βάση όμως την απόδοση στη λήξη.

- (3) Η **απόδοση κατά την ημερομηνία εξαγοράς (yield to call)** είναι η απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο από την ημερομηνία αγοράς μέχρι την ημερομηνία εξαγοράς του από τον εκδότη του και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις 100 (%). Επειδή με βάση τους όρους της σύμβασης μπορεί ένα ομόλογο να έχει τη δυνατότητα να αποπληρωθεί νωρίτερα από την ημερομηνία λήξης του είναι χρήσιμο να ορίζεται ένα μέτρο απόδοσης με βάση το χρονοδιάγραμμα των αποπληρωμών, ιδιαίτερα της πρώτης (yield to first call).

## 2.5 Κατανόηση Ανακλήσεων και Πωλήσεων Ομολόγων

Συνήθως τα ομόλογα που εκδίδονται αποπληρώνονται από τον εκδότη κατά τη λήξη τους. Υπάρχουν όμως περιπτώσεις ομολόγων όπου είναι δυνατόν είτε ο εκδότης είτε ο επενδυτής να έχουν τη δυνατότητα για αποπληρωμή (μερική ή ολική) νωρίτερα από την λήξη τους. Είναι λοιπόν ιδιαίτερα σημαντικό να κατανοήσει ένας επενδυτής αυτούς τους όρους που ενδέχεται να συμπεριλαμβάνονται στους όρους έκδοσης ενός ομολόγου.

**Δικαίωμα ανάκλησης (Call provision)** ορίζεται ως το δικαίωμα που έχει ο εκδότης (issuer) του ομολόγου για να αποπληρώσει και να αποσύρει νωρίτερα από τη λήξη του ένα ομόλογο. Η αποπληρωμή αυτή μπορεί να είναι είτε ολική – δηλαδή μπορεί να αποπληρώσει όλο το οφειλόμενο ποσό – (full) είτε μερική – δηλαδή να αποπληρώσει ένα μέρος από το οφειλόμενο ποσό- (partial). Σε κάθε περίπτωση, οι όροι του δικαιώματος ανάκλησης, το προβλεπόμενο χρονοδιάγραμμα όπου είναι εφικτό να γίνει πρόωρη αποπληρωμή και τα ποσά αποπληρωμής ορίζονται ρητά και αναλυτικά στους όρους του ομολόγου ώστε να είναι γνωστοί στον ομολογιούχο.

Η παρουσία όρων δικαιώματος ανάκλησης ενός ομολόγου είναι προς όφελος του εκδότη αφού του παρέχεται το δικαίωμα στις συγκεκριμένες ημερομηνίες και με βάση τους προβλεπόμενους όρους να αποπληρώσει μερικώς ή ολικώς το ποσό. Αυτό, για παράδειγμα θα το κάνει σε περίπτωση υποχώρησης των επιτοκίων στην αγορά ή σε περίπτωση όπου έχει μια μεγάλη χρηματοροή και δεν έχει ανάγκη το ποσό του δανείου.

Η παρουσία του δικαιώματος ανάκλησης δημιουργεί μια αβεβαιότητα για το αν το ομόλογο θα παραμείνει για αποπληρωμή μέχρι την ημερομηνία λήξης. Σε περίπτωση όπου υποχωρούν τα επιτόκια, οι επενδυτές διατρέχουν τον «κίνδυνο» πρόωρης αποπληρωμής και επομένως να χάσουν ένα ομόλογο υψηλότερου κουπονιού, ενώ οι εκδότες έχουν την ευκαιρία να αντικαταστήσουν το ομόλογο με ένα νέο με χαμηλότερο κουπόνι. Τα χρήματα που λαμβάνει πίσω ο ομολογιούχος από την μερική ή ολική αποπληρωμή μιας ανάκλησης θα πρέπει να τα επανεπενδύσει σε ένα περιβάλλον ομολόγων χαμηλότερων αποδόσεων, ενώ ταυτόχρονα το δικαίωμα ανάκλησης δεν αφήνει ένα ομόλογο να αυξήσει πλήρως την τιμή του όταν ξεκινούν να μειώνονται τα επιτόκια. Έτσι, εταιρικά ομόλογα με δικαίωμα ανάκλησης παρουσιάζουν συνήθως ως δέλεαρ για τους επενδυτές υψηλότερα τοκομερίδια

σε σύγκριση με τα αντίστοιχα ομόλογα χωρίς δικαίωμα ανάκλησης. Ένα ακόμα κίνητρο επένδυσης σε ομόλογα με δικαίωμα ανάκλησης που μπορεί να δώσει ένας εκδότης είναι να ορίσει εκ των προτέρων στους όρους του ομολόγου την τιμή ανάκλησης (δηλαδή την τιμή που θα πληρώσει ο εκδότης αν ανακαλέσει το ομόλογο πριν τη λήξη του) σε επίπεδο υψηλότερο της ονομαστικής αξίας του ομολόγου. Η διαφορά μεταξύ της τιμής ανάκλησης και της ονομαστικής αξίας του ομολόγου ονομάζεται *περιθώριο ανάκλησης (call premium)*. Είναι επίσης σύνηθες να ορίζεται εξαρχής ένας συγκεκριμένος χρόνος από την ημερομηνία έκδοσης κατά τη διάρκεια του οποίου ο εκδότης δεν μπορεί να ανακαλέσει το ομόλογο, πχ να υπάρχει περίοδος μη ανάκλησης 4 ετών σε ένα 10-ετές ομόλογο με ανάκληση.

**Δικαίωμα ανάκλησης με αποκλειστική χρήση αποθεματικού (Sinking fund provision)** ορίζεται ως το δικαίωμα του εκδότη να αποπληρώνει μερικώς ένα ομόλογο πριν τη λήξη του με τη σταδιακή συγκέντρωση κεφαλαίων αποκλειστικά για την εξαγορά του ομολόγου. Σύμφωνα με τους όρους του ομολόγου, μπορεί ο εκδότης να συγκεντρώνει τακτικά, σε ετήσια βάση, κεφάλαια τα οποία χρησιμοποιούνται για την πρόωρη αποπληρωμή του κεφαλαίου του ομολόγου σε τακτικές ημερομηνίες με καθορισμένου ύψους δόσεις. Τα μειονεκτήματα για τους επενδυτές είναι παρόμοια με αυτά των ομολόγων με δικαίωμα ανάκλησης, δηλαδή μπορεί ο ομολογιούχος σε περίοδο πτώσης επιτοκίων να λάβει χρήματα στην ονομαστική αξία, χαμηλότερα από την τρέχουσα τιμή του ομολόγου.

**Δικαίωμα πώλησης (Put provision)** ορίζεται ως το δικαίωμα που έχει ο κάτοχος του ομολόγου για να ζητήσει αποπληρωμή των ομολόγων του από τον εκδότη και να τα αποσύρει νωρίτερα από τη λήξη τους. Τυπικά, η τιμή αποπληρωμής είναι η ονομαστική αξία του ομολόγου και υπάρχουν συγκεκριμένες ημερομηνίες – που περιγράφονται αναλυτικά στους όρους του ομολόγου – στις οποίες μπορεί ο ομολογιούχος να ζητήσει επιστροφή. Το πλεονέκτημα για τον ομολογιούχο είναι ότι αν ανέβει η απόδοση του ομολόγου με συνέπεια να υποχωρήσει η τιμή του κάτω από την ονομαστική αξία, ο ομολογιούχος μπορεί να ζητήσει άσκηση του δικαιώματός του. Αυτό σημαίνει, ότι στην περίπτωση που η τιμή επιστροφής (put price) είναι η τιμή par του ομολόγου, τότε αν η απόδοση του ομολόγου ξεπερνά το κουπόνι του θα συμφέρει να ασκήσει. Για αυτόν το λόγο, ομόλογα που εκδίδονται με δικαίωμα επιστροφής μπορεί να έχουν χαμηλότερο κουπόνι από τα αντίστοιχα ομόλογα που δεν έχουν το δικαίωμα αυτό.

**Δικαίωμα μετατροπής (conversion right)** ορίζεται η δυνατότητα που παρέχεται μέσω των όρων του ομολόγου στον εκδότη να διαθέσει στον ομολογιούχο αντί μετρητών εισηγμένες μετοχές αντί για μετρητά κατά την αποπληρωμή του ομολόγου πριν (σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές) ή κατά την ημερομηνία λήξης. Η τιμή μετατροπής (conversion price) είναι γνωστή εκ των προτέρων και μπορεί να είναι σε επίπεδα που αποτελούν κίνητρα μετατροπής για τους ομολογιούχους.

## 2.6 Κατανόηση Εξασφάλισης

## Διαβάθμισης

Η προτεραιότητα στην κάλυψη των χρεωστών σε περίπτωση αθέτησης του εκδότη και εκκαθάρισης της εταιρείας του εκδότη δίνεται από τη λεγόμενη **Διαβάθμιση της Εξασφάλισης** των διαφόρων τίτλων ομολόγων που έχουν εκδοθεί από την εταιρεία.

Ως **ομόλογα υψηλής εξασφάλισης (senior bonds)** χαρακτηρίζονται ομόλογα τα οποία έρχονται πρώτα σε προτεραιότητα ικανοποίησης σε περίπτωση ρευστοποίησης μιας εταιρείας, σε σχέση με άλλους τίτλους που αποτελούν συστατικό μέρος της διάρθρωσης

κεφαλαίου της εταιρείας. Εξαιτίας της υψηλότερης εξασφάλισης που δίνει σε ομολογιούχους έχει χαμηλότερο κουπόνι.

Ως **ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated bonds)** χαρακτηρίζονται ομόλογα τα οποία έρχονται τελευταία σε προτεραιότητα ικανοποίησης σε περίπτωση ρευστοποίησης μιας εταιρείας. Συνήθως πρόκειται για ανασφάλιστο (unsecured) ομόλογο, αλλά όπως όλα τα ομόλογα προηγείται των μετοχών. Εξαιτίας της χαμηλότερης εξασφάλισης που δίνει σε ομολογιούχους έχει υψηλότερο κουπόνι.

Γενικότερα, η σειρά προτεραιότητας για την διαβάθμιση εξασφάλισης έχει ως εξής :

- Τίτλοι υψηλής εξασφάλισης - Senior Debt Instruments.
- Τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης - Subordinated Debt Instruments
- Συμπληρωματικά Ίδια Κεφάλαια - Tier 2 Capital.
  - Lower Tier 2 Capital - Πρόσθετα Συμπληρωματικά Κεφάλαια
  - Κύρια Συμπληρωματικά Κεφάλαια - Upper Tier 2 Capital
- Βασικά Ίδια Κεφάλαια - Tier 1 Capital.
  - Lower Tier 1 Capital: Πρόσθετα Βασικά Ίδια Κεφάλαια
  - Upper Tier 1 Capital: Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια

## 2.7 Κατανόηση Πιστωτικού Κινδύνου και Πιστοληπτικής Διαβάθμισης

**Ομόλογα με εγγύηση (secured bonds)** ονομάζονται ομόλογα έναντι των οποίων ο εκδότης έχει παράσχει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για τη διασφάλιση των ομολογιούχων σε περίπτωση μη εξόφλησης.

**Ομόλογα χωρίς εγγύηση (unsecured bonds)** ονομάζονται ομόλογα έναντι των οποίων ο εκδότης δεν έχει παράσχει εγγυήσεις - όπως για παράδειγμα περιουσιακά στοιχεία - για τη διασφάλιση των ομολογιούχων σε περίπτωση μη εξόφλησης.

Γενικά, ομόλογα με εγγύηση έχουν χαμηλότερα τοκομερίδια σε σύγκριση με αυτά χωρίς εγγύηση, αλλά θέματα όπως το πιστοληπτικό ιστορικό, η δυνατότητα αποπληρωμής στο μέλλον και οι εκτιμώμενες χρηματοροές στο μέλλον για μια εταιρεία καθορίζουν τα κουπόνια.

Η **Πιστοληπτική Διαβάθμιση (Credit Rating)** αφορά την κατάταξη των ομολόγων με βάση τον πιστωτικό κίνδυνο που αυτά εμπεριέχουν και ο οποίος απορρέει κυρίως από τον εκδότη τους.

**Εξωτερικοί Οργανισμοί Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Ε.Ο.Π.Α.) – Credit Rating Agencies (CRAs)** εκτιμούν τον πιστωτικό κίνδυνο (Κίνδυνος Πτώχευσης) των εκδοτών των ομολόγων όπως κυβερνήσεων, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, επιχειρήσεων και γενικά των εκδοτών χρεογράφων σταθερού εισοδήματος. Αναλυτικότερα, οι Ε.Ο.Π.Α. συγκεντρώνουν και διασταυρώνουν πληροφορίες από πολλές πηγές που αφορούν τον εκδότη των χρεογράφων, την αγορά στην οποία αναπτύσσει τη δραστηριότητά του, τη γενική οικονομική του κατάσταση, τη φύση του χρεογράφου και γενικότερα την ικανότητα του εκδότη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του απέναντι στον κάτοχο ομολόγου. Τα αποτελέσματα αυτά πρέπει να αξιολογούνται από τους επενδυτές, οι οποίοι πρέπει να σταθμίζουν τους πιθανούς κινδύνους μη αποπληρωμής ή πτώσης της αγοραίας τιμής των ομολόγων. Λόγω των διαφόρων τύπων των εκδιδόμενων χρεογράφων, για παράδειγμα βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα ομόλογα που αντιπροσωπεύουν χρέος υψηλής ή

μειωμένης εξασφάλισης, διαφορετικά χρεόγραφα (Issues) του ίδιου εκδότη μπορούν να έχουν διαφορετική αξιολόγηση.

Οι Ε.Ο.Π.Α. χρησιμοποιούν τις εξής κλίμακες για την πιστοληπτική διαβάθμιση των ομολόγων:

#### ο Standards and Poor's και Fitch

Μακροπρόθεσμη Αξιολόγηση: AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, CC, C, RD, D.

Βραχυπρόθεσμη Αξιολόγηση: F1+,F1, F1-, F2, F3,B, C, D.

#### ο Moody's Investors Service

Μακροπρόθεσμη Αξιολόγηση: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3, Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3, Ca, C.

Βραχυπρόθεσμη Αξιολόγηση: P-1, P-2, P-3, NP.

#### ο ICAP

<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8767&nt=19&lang=1>

Η ICAP ως πιστοποιημένος «Όργανισμός Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας» (Credit Rating Agency) από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και από την European Securities and Markets Authority (ESMA), αρμόδια Ευρωπαϊκή εποπτική αρχή για τα CRAs, προσφέρει στις εκδότριες εταιρείες:

- i. Υπηρεσίες απόδοσης πιστοληπτικής διαβάθμισης (Credit Rating)
- ii. Τακτική παρακολούθηση πιστοληπτικής διαβάθμισης καθ' όλη τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης των ομολόγων.

Το ICAP Score έχει ως στόχο την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων σε σχέση με την πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσής τους, σε χρονικό ορίζοντα ενός έτους. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται στην ανάλυση εμπορικών και οικονομικών στοιχείων καθώς και στοιχείων συναλλακτικής συμπεριφοράς όπως αυτά προκύπτουν από δημοσιευμένα στοιχεία και πρωτογενή έρευνα της ICAP Group.

Η εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων (Credit Rating) αποτυπώνεται σε δεκάβαθμη κλίμακα διαβάθμισης όπως περιγράφεται στον ακόλουθο πίνακα:

#### Πίνακας Πιστωτικού Κινδύνου & Πιστοληπτικής Διαβάθμισης

ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΕΙΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ	ΟΡΙΑ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΩΝ ΑΣΥΝΕΠΕΙΑΣ	ΕΠΙΠΕΔΟ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
AA	0% - 0,05%	Χαμηλός Κίνδυνος
A	0,05% - 0,13%	
BB	0,13% - 0,27%	
B	0,27% - 0,56%	
C	0,56% - 1,1%	Μέσος Κίνδυνος
D	1,1% - 2,2%	
E	2,2% - 4,5%	
F	4,5% - 12%	Υψηλός Κίνδυνος
G	12% - 25%	

H	> 25%	
---	-------	--

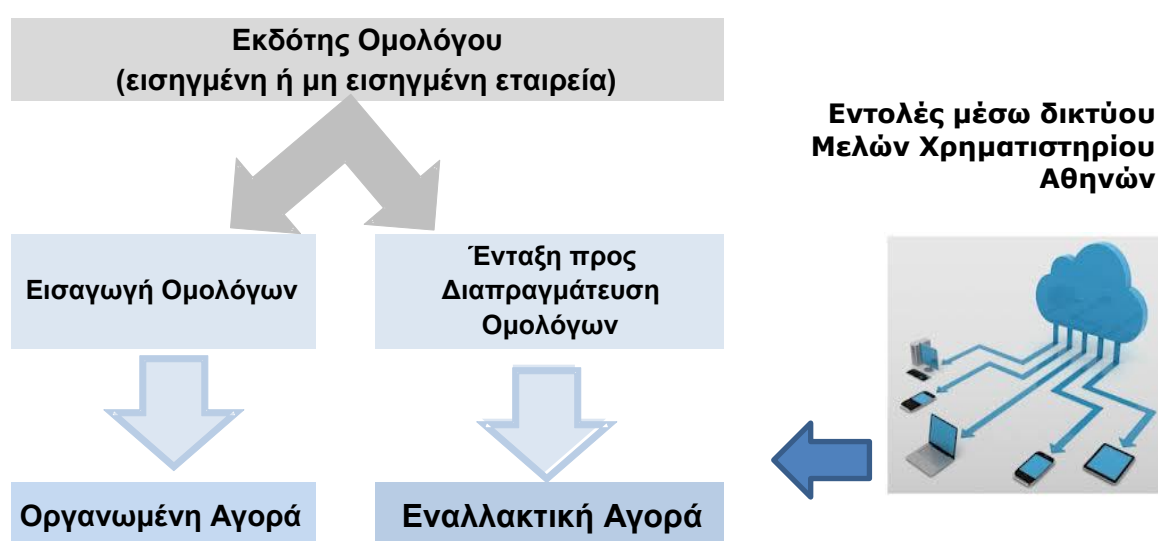
Όπως φαίνεται και από τον παραπάνω πίνακα, όσο η κατάταξη της επιχείρησης πλησιάζει τις διαβαθμίσεις υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας (B – AA) τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσης.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τιμή των ομολόγων επηρεάζεται σε αρκετά μεγάλο βαθμό από την πιστοληπτική τους διαβάθμιση και από τυχόν αλλαγή της κατά τη διάρκεια της ζωής του ομολόγου.

### 3 Εταιρικά Ομόλογα στο Χρηματιστήριο Αθηνών

#### 3.1 Που θα βρεί ο επενδυτής εταιρικά ομόλογα στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Ο επενδυτής μπορεί να αποκτήσει εταιρικά ομόλογα που εκδίδονται από εταιρείες είτε στην Οργανωμένη είτε στην Εναλλακτική αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.



#### 3.2 Πλεονεκτήματα

Οι επενδυτές που συμμετέχουν στην αγορά εταιρικών ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών έχουν μια σειρά από πλεονεκτήματα, όπως :

- Συμμετοχή σε αγορά με συγκεκριμένους κανόνες διαφάνειας.
- Ευκολία στην παρακολούθηση του προσωπικού χαρτοφυλακίου μέσω της εμφάνισης των τίτλων στη μερίδα που τηρεί κάθε επενδυτής στο ΣΑΤ.
- Ασφάλεια από την τήρηση των ομολόγων σε άυλη μορφή στα ηλεκτρονικά αρχεία του Ελληνικού Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων μαζί με άλλους τίτλους.
- Απλή και εύκολη διαδικασία χρήσης των ομολόγων ως εμπράγματα ασφαλείες ή ενέχυρα.

#### 3.3 Απλά βήματα για τη δραστηριοποίηση των επενδυτών

Οι επενδυτές μπορούν να αποκτήσουν ομόλογα όπως ακριβώς και τις μετοχές, με την ίδια **απλή και εύκολη διαδικασία**, μέσω του υφιστάμενου δικτύου Μελών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Απαραίτητη προϋπόθεση είναι να διαθέτουν μερίδα επενδυτή στο ΣΑΤ της ΕΧΑΕ.

Για νέους επενδυτές η διαδικασία μπορεί να συνοψιστεί σε **4 απλά βήματα**:

- Συνεργασία του επενδυτή με τη χρηματιστηριακή εταιρεία ή τον θεματοφύλακα (χειριστή) της επιλογής του.
- Δημιουργία και απόδοση κωδικού πελάτη (κωδικού ΟΑΣΗΣ) στον επενδυτή από την χρηματιστηριακή εταιρεία/χειριστή για την συμμετοχή στην έκδοση ομολόγων ή διεξαγωγή των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Αίτηση του επενδυτή προς τον χειριστή για δημιουργία μερίδας επενδυτή και λογαριασμού αξιών στο ΣΑΤ για την εκκαθάριση και διακανονισμό των συναλλαγών του. Η μερίδα περιέχει τα στοιχεία αναγνώρισης του επενδυτή και ο λογαριασμός αξιών περιέχει τις ημεδαπές και αλλοδαπές αξίες που κατέχει.
- Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν ή να πωλήσουν ομόλογα δίνοντας μια απλή εντολή στο χειριστή τους.

## 4 Περισσότερες πληροφορίες

### 4.1 Φορολογία

Όσον αφορά στην φορολογία, δεν εφαρμόζεται φόρος συναλλαγών πώλησης σε συναλλαγές εταιρικών ομολόγων.

Τα κουπόνια των εταιρικών ομολόγων φορολογούνται με συντελεστή 15% και με υποχρέωση παρακράτησης όπως οι τόκοι καταθέσεων και συνυπολογίζονται για την εισφορά αλληλεγγύης. Παράλληλα, σύμφωνα με την παρ. 20 του Άρθρου 72 του Ν.4172/2013 καταργήθηκε η απαλλαγή φόρου τόκων εφόσον ο δικαιούχος είναι μόνιμος κάτοικος αλλοδαπής.

Η υπεραξία των ομολόγων φορολογείται σαν εισόδημα από κινητές αξίες (10% για τα πρώτα 12.000 ευρώ και 33% από 12.000 και άνω, κωδικοί 291-292 στο Ε1) και υπολογίζεται για εισφορά αλληλεγγύης. Η υπεραξία αφορά μόνο στη διαφορά τιμής κτήσης (αγοράς) που κατέβαλε ο φορολογούμενος και της τιμής πώλησης που εισέπραξε, και όχι στα κουπόνια. Τα ανωτέρω είναι ανεξάρτητα από το αν το ομόλογο δημοκρατήθηκε έως τη λήξη ή εάν πουλήθηκε με κέρδος στη δευτερογενή αγορά.

### 4.2 Πληροφορία για τις εκδόσεις εταιρικών ομολόγων

Οι επενδυτές μπορούν να λαμβάνουν χρήσιμη γενική και ειδική πληροφορία για τις διάφορες εκδόσεις των εταιρικών ομολόγων μέσα από την ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών, όπως:

- Τις τρέχουσες εκδόσεις ομολόγων.
- Τους όρους έκδοσης ομολογιακών δανείων από τις εταιρείες.
- Τυχόν τροποποιήσεις των όρων του ομολογιακού δανείου.
- Πληροφορία σχετικά με τον διορισμό ή την αντικατάσταση εκπροσώπου των ομολογιούχων.
- Τη λήψη οποιασδήποτε απόφασης από τη Συνέλευση των Ομολογιούχων.
- Επίσης λαμβάνουν ανακοίνωση πληρωμής τόκου, το αργότερο 3 ημέρες πριν από τη λήξη της τοκοφόρου περιόδου.
- Τέλος λαμβάνουν ανακοίνωση για νέο επιτόκιο επόμενης τοκοφόρου περιόδου, το αργότερο 1 εργάσιμη ημέρα πριν την έναρξη αυτής (μόνο για εισηγμένα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου).

Επιπρόσθετα οι επενδυτές έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση και την επιχειρηματική δραστηριότητα των εταιρειών - εκδοτριών ομολόγων, όπως:

- Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή.
- Εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις επισκοπημένες από Ορκωτό Ελεγκτή.
- Ενδιάμεσες (3Μ, 9Μ) οικονομικές καταστάσεις.

- Ανακοίνωση προνομιακών πληροφοριών (εταιρικά γεγονότα, αλλαγές μελών Δ.Σ., συμφωνίες – συνεργασίες, εξαγορές, συγχωνεύσεις κλπ).

### 4.3 Άλλες πληροφορίες

Για περισσότερες πληροφορίες για τα εταιρικά ομόλογα μπορείτε να απευθύνεστε

- Στο χρηματιστή σας για ειδικές πληροφορίες και βοήθεια στην αξιολόγηση επενδύσεων.
- Για γενικές πληροφορίες:
  - Στους πιστοποιημένους Συμβούλους της Εναλλακτικής Αγοράς (ΕΝ.Α.), για τα στοιχεία των οποίων μπορείτε να επισκεφτείτε την ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών <https://newsite.helex.gr/el/web/guest/sponsors-outsourcing>
  - Στο Χρηματιστήριο Αθηνών
    - Στείλτε e mail στη διεύθυνση [companies@helex.gr](mailto:companies@helex.gr)
    - Επισκεφτείτε την ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην διεύθυνση [www.helex.gr](http://www.helex.gr)