

## C

**Cable modem** = καλωδιακός διαμορφωτής που επιτρέπει στον χρήστη την πρόσβαση στο διαδίκτυο μέσω μιας καλωδιακής υπηρεσίας τηλεόρασης.

**CAC (Cotation assistée en continu) 40 index** = δείκτης 40 αντιπροσωπευτικών μετοχών του χρηματιστηρίου των Παρισίων που καταρτίζει η Εθνική Εταιρία Πρακτόρων Συναλλάγματος (Compagnie nationale des Agents de Change). Είναι ο μοναδικός κύριος δείκτης σε πραγματικό χρόνο (real-time) του ανωτέρω χρηματιστηρίου. Αντικατέστησε τον παλιό γενικό δείκτη CAC. Ο σημερινός είναι μια υποδιαίρεση του δείκτη SBF 120 που και αυτός με τη σειρά του αποτελεί υποδιαίρεση του δείκτη SBF 250.

**Cache** = κρυφή μνήμη. Είναι ένας τύπος μνήμης του Η/Υ ο οποίος χρησιμοποιείται για την ταχεία και εύκολη πρόσβαση σε δεδομένα που είναι αναγκαία με μεγάλη συχνότητα στον χρήστη. Συνδέεται απευθείας με συγκεκριμένα εξαρτήματα του Η/Υ όπως με την κεντρική μονάδα επεξεργασίας (CPU, Central Processing Unit) και είναι εγκατεστημένη μεταξύ του CPU και της κύριας μνήμης. Επιτρέπει την αντιγραφή ορισμένων δεδομένων από την κύρια μνήμη. Ο χρήστης που αναζητά αυτά τα δεδομένα δεν χρειάζεται να απευθύνεται πλέον στην κύρια μνήμη αλλά στην κρυφή μνήμη η οποία είναι πιο εύκολα και γρήγορα προσβάσιμη. Η CPU έχει συνήθως κάποια ποσότητα ενσωματωμένης κρυφής μνήμης που ανέρχεται σε 128 KB ή περισσότερο. Οι σκληροί δίσκοι νέας γενιάς ενσωματώνουν κρυφή μνήμη περισσότερο από 512KB. Άλλως, κρυφή μνήμη είναι μια περιοχική προσωρινής αποθήκευσης αντιγράφων αρχείων του ιντερνετικού ιστού για γρήγορη προσπέλαση, είτε στη μνήμη του υπολογιστή, είτε σε ένα αρχείο δίσκου. Όταν ο Internet Explorer ανακαλεί κάποιο στοιχείο από την κρυφή μνήμη, το στοιχείο αυτό δε χρειάζεται να ληφθεί από τη θέση του ιστού αλλά από το cache με αποτέλεσμα να αυξάνεται η ταχύτητα ανάκτησης.

**Calendar spread** = ημερολογιακή επικαταλλαγή. Στρατηγική επί συμβολαίων δικαιωμάτων προαίρεσης (options) που αναπτύσσεται με την ταυτόχρονη αγορά και πώληση options της ίδιας κλάσεως (same asset class), στην ίδια τιμή εξάσκησης του δικαιώματος αλλά με διαφορετικές ημερομηνίες λήξης.

**Callable bond, callable deposit and callable interest-rate swap** = ανακλητό ομόλογο, ανακλητή κατάθεση ή ανακλητή συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων. Κατά την έκδοση ενός ομολόγου, ο εκδότης ανακοινώνει ότι έχει δικαίωμα να ανακαλέσει αυτό, δηλαδή να το εξοφλήσει πρόωρα πριν τη λήξη του. Ρήτρα ανάκλησης μπορεί να υπάρχει και σε μια προθεσμιακή κατάθεση όπου το επιτόκιο είναι μεταβλητό και προσδιορίζεται σαν ένα επί πλέον ποσοστό ενός δείκτη π.χ του Libor ή του Euribor. Εάν τα επιτόκια της αγοράς μειωθούν πολύ τότε είναι πολύ πιθανόν να γίνει προσφυγή στη ρήτρα ανάκλησης και ο πελάτης να λάβει το αρχικό του κεφάλαιο, εφόσον υπάρχει ρήτρα εξασφάλισης του κεφαλαίου, και τους τόκους μέχρι την ημερομηνία της ανάκλησης. Σε μία ανακλητή συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων (callable interest-rate swap) ο αντισυμβαλλόμενος που πληρώνει με σταθερό επιτόκιο έχει το δικαίωμα να ζητήσει τη λήξη της, σε μία ή περισσότερες ημερομηνίες κατά τη διάρκεια της ισχύος της, εάν τα επιτόκια μειωθούν.

**Call accounts** = λογαριασμοί με μία ρήτρα η οποία προβλέπει ότι η ανάληψη των κεφαλαίων μπορεί να γίνει μόνο μετά από μία προειδοποίηση 24 ωρών.

**Call date** = μία ημερομηνία, καθοριζόμενη κατά την έκδοση ενός ομολόγου, πριν από τη λήξη αυτού κατά την οποία ο εκδότης μπορεί να αποπληρώσει μέρος του ομολόγου σε μια καθορισμένη τιμή.

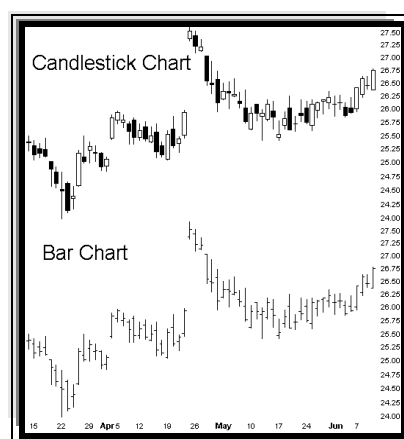
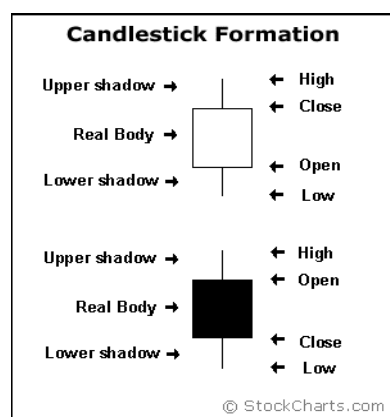
**Call money** = μία σύμβαση δανείου συνήθως μεταξύ τραπεζών που είναι αυτόματα ανανεώσιμη κάθε ημέρα εκτός εάν ο δανειστής ή ο δανειζόμενος δηλώσουν ότι επιθυμούν την επιστροφή των κεφαλαίων. Η σύμβαση ορίζει πότε θα ασκηθεί το δικαίωμα λήξης της σύμβασης από τους αντισυμβαλλόμενους. Συνήθως ορίζεται ότι μπορεί να ασκηθεί την ίδια ημέρα χωρίς προειδοποίηση ή μετά από προειδοποίηση δύο ή τριών ημερών.

**Call notice deposits** = καταθέσεις που μπορούν να αποσυρθούν μετά από προειδοποίηση συνήθως 24 ωρών.

**Call premium** = μία τιμή ανώτερη της ονομαστικής αξίας ενός ομολόγου ή μιας προνομιούχου μετοχής που μπορεί να καταβληθεί στους κομιστές πριν από τη λήξη των ανωτέρω τίτλων για την πρόωρη αποπληρωμή αυτών.

**CAM, Computer-Aided Manufacturing** = βιομηχανική παραγωγή με τη βοήθεια Η/Υ. Η χρησιμοποίηση υπολογιστών και η συνεργασία τους με τον παραγωγικό μηχανολογικό εξοπλισμό για την αυτοματοποίηση όλων των σταδίων της βιομηχανικής παραγωγής όπως τον αυτόματο υπολογισμό των παραγγελιών πρώτων υλών, του απαιτούμενου ανθρώπινου δυναμικού και μηχανολογικού εξοπλισμού, την οργάνωση και τον έλεγχο της αλυσίδας παραγωγής, τον ποιοτικό έλεγχο των προϊόντων και την οργάνωση και παρακολούθηση των πωλήσεων.

**Candlestick chart** = χάρτης με κηροπήγια. Μορφή τεχνικής ανάλυσης που εισήχθη το 1.600 μ.μ στην Ιαπωνία για την τιμή του ρυζιού. Σήμερα, χρησιμεύει για την πρόβλεψη της συμπεριφοράς της τιμής των σύγχρονων χρηματοοικονομικών μέσων και ιδιαίτερα των μετοχών με βάση συχνά επαναλαμβανόμενα σενάρια της αγοράς. Μπορεί να συνδυασθεί με άλλα τεχνικά εργαλεία για να δημιουργήσει ένα πανίσχυρο μέσο προβλέψεων. Στα Ιαπωνικά κηροπήγια (Japanese candlesticks), ένα από τα σημαντικά στοιχεία είναι το σώμα του κηροπήγιου. Η διαφορά μεταξύ τιμών ανοίγματος (open) και κλεισίματος (close) της αγοράς σχηματίζει ένα κουτί που ονομάζεται πραγματικό σώμα (real body). Ένα μαύρο συνήθως σώμα (black body) σημαίνει ότι η τιμή κλεισίματος είναι κατώτερη της τιμής ανοίγματος. Ένα λευκό συνήθως σώμα (white body) σημαίνει ότι η τιμή κλεισίματος είναι υψηλότερη της τιμής ανοίγματος. Υπάρχουν επίσης μακρές λεπτές γραμμές που προέρχονται από τα πραγματικά σώματα και οι οποίες ονομάζονται σκιές (shadows). Εκφράζουν τις υψηλές (high) και χαμηλές (low) τιμές για τις ημέρες διαπραγμάτευσης. Το high σημειώνεται στο υψηλό της ανώτατης σκιάς και το low στο χαμηλό της κατώτερης σκιάς.



Συγκρίνοντας τα κηροπήγια με τους παραδοσιακούς χάρτες, πολλοί διαπραγματευτές θεωρούν ότι οι χάρτες των κηροπήγιων είναι περισσότερο απλοί και κατανοητοί. Κάθε κηροπήγιο παρέχει μία εικόνα που παρακινεί σε δράση. Ο διαπραγματευτής μπορεί αμέσως να δει και να συγκρίνει τη σχέση μεταξύ των τιμών ανοίγματος και κλεισίματος καθώς επίσης το υψηλό και το χαμηλό των τιμών. Η σχέση μεταξύ τιμών ανοίγματος και κλεισίματος θεωρείται ζωτική πληροφόρηση και αποτελεί την ουσία της τεχνικής ανάλυσης των κηροπήγιων. Τα λευκά κηροπήγια, όταν η τιμή κλεισίματος είναι υψηλότερη από την τιμή ανοίγματος, δείχνει τάση για αγορές. Αντίθετα τα μαύρα κηροπήγια, όπου η τιμή κλεισίματος της αγοράς είναι μικρότερη της τιμής ανοίγματος, δείχνει τάση για πωλήσεις.

**CAP** = βλέπετε όρο Common Agricultural Policy.

**Cap** = ανώτερο όριο επιτοκίου. Μία σύμβαση κυμαινόμενου επιτοκίου όπου σε περιοδικές ημερομηνίες πληρωμών ο υπόχρεος πληρώνει τη διαφορά μεταξύ του επιτοκίου της αγοράς και ενός ειδικού ανωτάτου ορίου επιτοκίου και μόνο στην περίπτωση που η διαφορά αυτή

είναι θετική. Άλλως, είναι το ανώτατο επιτόκιο που μπορεί να πληρωθεί σε ένα ομόλογο κυμαινόμενου επιτοκίου (FRN, Floating Rate Note) ή το ανώτατο επιτόκιο στο οποίο μπορεί να φθάσει ένα ενυπόθηκο ομόλογο με αναπροσαρμοζόμενο επιτόκιο (ARM, Adjustable Rate Mortgage) σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Για παράδειγμα, εάν έχει συμφωνηθεί ότι το κυμαινόμενο επιτόκιο που προσδιορίζεται από το Libor + 1% δεν μπορεί να επιβαρύνει τον αντισυμβαλλόμενο πάνω από μία αύξηση 5% και το επιτόκιο αυτό αυξηθεί κατά 8%, ο αντισυμβαλλόμενος θα επιβαρυνθεί μόνο με την αύξηση του 5%.

**Capacity utilisation rate** = ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας. Είναι το ποσοστό της χρήσης της βιομηχανικής υποδομής και γενικά των εργοστασίων και του εξοπλισμού μιας οικονομίας για την παραγωγή μια δεδομένη χρονική στιγμή. Υπολογίζεται σαν το ποσοστό του παρόντος προϊόντος (actual output) σε σχέση με το προϊόν που μπορεί να παραχθεί (potential output). Συνήθως, μια σημαντική μείωση αυτού του ποσοστού υποδηλώνει ότι η οικονομία επιβραδύνεται ενώ μια αξιόλογη αύξηση αυτού σημαίνει ότι η οικονομία συνεχίζει να επεκτείνεται. Ένας μεγάλο ποσοστό, πάνω από το 85%, υποδηλώνει την πιθανή εμφάνιση πληθωριστικών πιέσεων. Εάν μειωθεί γύρω στο 70% σημαίνει ότι μπορεί να αρχίσουν να εμφανίζονται φαινόμενα ύφεσης.

**Capital Asset Pricing Model, CAPM** = μοντέλο τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων ή πρότυπο ισορροπίας χρηματοοικονομικών πόρων. Μία οικονομική θεωρία, που θεμελιώθηκε το 1964 από τον νομπελίστα Ουίλλιαμ Σαρπ και το 1965 από τον Τζον Λίντνερ. Περιγράφει τη σχέση μεταξύ του κινδύνου και της αναμενόμενης απόδοσης και χρησιμεύει κύρια σαν μοντέλο για την τιμολόγηση των ομολόγων που φέρουν κίνδυνο. Το CAPM παρέχει την ένδειξη ότι η αναμενόμενη απόδοση ενός ομολόγου ή ενός χαρτοφυλακίου ομολόγων είναι ίση με την τιμή ενός ελεύθερου κινδύνου ομολόγου πλέον του risk premium (επιβάρυνση πέραν της ονομαστικής τιμής λόγω του κινδύνου) πολλαπλασιαζόμενου με το συστηματικό κίνδυνο του περιουσιακού στοιχείου. Πιο απλά, σύμφωνα με το πρότυπο αυτό, η απόδοση που επιδιώκει ένας επενδυτής είναι ίση με το ποσοστό των επενδυμένων χρημάτων χωρίς κίνδυνο πρσαυξημένο με ένα επί πλέον ποσό σαν ασφάλιστρο κινδύνου. Ο μαθηματικός τύπος του CAPM είναι ο εξής:  $r_a = r_f + \beta_a (r_m - r_f)$  όπου  $r_f$  είναι η αναλογία του ελεύθερου κινδύνου (Risk free rate),  $\beta_a$  είναι το βήτα (Beta, βλέπε λέξη) του ομολόγου και  $r_m$  είναι η αναμενόμενη απόδοση της αγοράς. Για την ανάπτυξη του CAPM λαμβάνονται υπόψη οι ακόλουθες υποθέσεις: 1) Όλοι οι επενδυτές: α) εστιάζουν σε μια περίοδο διακράτησης και αναζητούν να μεγιστοποιήσουν τη χρησιμοποίηση των περιουσιακών τους στοιχείων επιλέγοντας ανάμεσα σε εναλλακτικά χαρτοφυλάκια με βάση την αναμενόμενη απόδοση κάθε χαρτοφυλακίου και της τυπικής απόκλισης (standard deviation) β) μπορούν να δανεισθούν ή να δανείζουν ένα απεριόριστο ποσό σε ένα δεδομένο επιτόκιο απαλλαγμένο κινδύνου και δεν υπάρχουν περιορισμοί στα short sales οποιουδήποτε περιουσιακού στοιχείου γ) έχουν ταυτόσημες εκτιμήσεις των αναμενόμενων αποδόσεων, των μεταβλητών (variances) και των συμμεταβλητών (covariances) μεταξύ όλων των περιουσιακών στοιχείων δ) είναι λήπτες τιμών (price takers) δηλαδή αποδέχονται ότι η δραστηριότητά τους για την αγορά ή πώληση περιουσιακών στοιχείων δεν θα επηρεάσει τις τιμές των μετοχών. 2) Όλα τα περιουσιακά στοιχεία είναι τέλεια διαιρετά και πλήρως ρευστοποιήσιμα δηλαδή διαπραγματεύσιμα στην τρέχουσα τιμή. 3) Δεν υπάρχουν κόστη συναλλαγών. 4) Δεν υπάρχουν φόροι. 5) Οι ποσότητες όλων των περιουσιακών στοιχείων είναι δεδομένες και σταθερές.

**Capital gain and capital loss** = κέρδος ή ζημία κεφαλαίου. Capital gain είναι μία αύξηση της αξίας του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί π.χ σε μια μετοχή, ένα ομόλογο ή ένα ακίνητο που προκύπτει εάν αυτό πωληθεί. Εάν μία μετοχή αγοράσθηκε με 10 ευρώ και πωληθεί 14 ευρώ καταγράφεται μικτό κεφαλαιακό κέρδος 4 ευρώ ανά μετοχή. Το καθαρό κεφαλαιακό κέρδος θα προκύψει εάν αφαιρεθεί η προμήθεια της επενδυτικής ή χρηματιστηριακής εταιρίας. Εάν ένα ομόλογο αγοράσθηκε στη δευτερογενή αγορά στο 99 και πωληθεί στο 102 θα προκύψει κέρδος του επενδυόμενου κεφαλαίου. Από την ίδια επένδυση μπορεί να προκύψει κέρδος και από το εισπραττόμενο περιοδικά ποσό του κουπονιού αλλά αυτό εξαρτάται από την κίνηση των επιτοκίων της αγοράς. Στην περίπτωση των ακινήτων, καταγράφεται π.χ κεφαλαιακό κέρδος 20.000 ευρώ εάν πωλήσουμε ένα διαμέρισμα με 300.000 ευρώ ενώ το έχουμε αγοράσει 280.000 ευρώ. Capital loss καταγράφεται όταν το περιουσιακό στοιχείο πωληθεί κάτω από την τιμή κτήσης του. Για να προκύψει η καθαρή κεφαλαιακή ζημία πρέπει να προσθέσουμε και τα σχετικά έξοδα (προμήθειες, φόροι κλπ).

**Capital market** = αγορά κεφαλαίου ή κεφαλαιαγορά. Αποτελείται κύρια από την αγορά μετοχών και από την αγορά ομολόγων. Είναι η χρηματοπιστωτική αγορά όπου εκδίδονται, αγοράζονται ή πωλούνται χρεόγραφα, μετοχές, αμοιβαία κεφάλαια ή παράγωγα προϊόντα που έχουν λήξη μεγαλύτερη του έτους σε αντίθεση με την αγορά χρήματος όπου διαπραγματεύονται χρηματοοικονομικά μέσα με λήξη μέχρι ενός έτους. Εκτός από τη μεσομακροπρόθεσμη λήξη των διαπραγματευόμενων τίτλων, η αγορά κεφαλαίου έχει και τα εξής χαρακτηριστικά: οι τοποθετήσεις γίνονται συνήθως σε τίτλους του δημοσίου, σε μετοχές επιχειρήσεων και σε εταιρικά ομόλογα. Με τον τρόπο αυτό οι εκδότες προσπαθούν να αντλήσουν χρήματα για να καλύψουν πάγιες ανάγκες τους ή να εξυπηρετήσουν αναπτυξιακούς σκοπούς. Οι τίτλοι και τα παράγωγα προϊόντα ενέχουν μεγάλο κίνδυνο λόγω των συχνών και απότομων διακυμάνσεων των τιμών. Στην αγορά κεφαλαίου συμμετέχουν τα χρηματιστήρια μετοχών και παραγώγων, τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων, οι ηλεκτρονικές αγορές εντόκων γραμματίων και ομολόγων, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι επιχειρήσεις, οι επενδυτικές εταιρίες, οι εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, το δημόσιο για τους εκδιδόμενους από αυτό τίτλους, οι θεσμικοί επενδυτές, οι μεσολαβητές (brokers) και ιδιώτες επενδυτές.

**Carat** = καράτι. **1)** Μονάδα μέτρησης του βάρους ενός διαμαντιού. Ένα καράτι ισούται με 0,2 γραμμάρια. **2)** Βαθμός καθαρότητας του χρυσού. Ο καθαρός χρυσός είναι 24 καρατίων. Κράμα χρυσού έχουμε όταν είναι 18 καρατίων οπότε η καθαρότητα σε χρυσό είναι 75%, 14 καρατίων οπότε η καθαρότητα είναι 58% και 9 καρατίων που αντιστοιχεί σε καθαρότητα χρυσού 37,5%.

**Card Payment Scheme, CPS** = σχήμα πληρωμών μέσω κάρτας. Είναι ένα σύνολο διαδικαστικών λειτουργιών, ρυθμίσεων και μηχανισμών που παρέχει στον κάτοχο μιας χρεωστικής ή πιστωτικής κάρτας την ευχέρεια να πραγματοποιήσει μία συναλλαγή πληρωμής ή και ανάληψη μετρητών με ένα τρίτο μέρος άλλο από τον εκδότη της κάρτας. Οι κεντρικές τράπεζες οι οποίες ασκούν την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών (oversight of payment systems) ελέγχουν όλο τον κύκλο της πληρωμής δηλαδή τη φάση της συναλλαγής περιλαμβανομένης της κατασκευής των μέσων πληρωμής και της επεξεργασίας των δεδομένων, και τη φάση του συμψηφισμού και διακανονισμού.

**Caribbean Development Bank, CDB** = Τράπεζα Ανάπτυξης της Καραϊβικής. Ιδρύθηκε το 1969 και λειτούργησε το επόμενο έτος με έδρα το Γουίλντεν, Σαιν Μισέλ των νήσων Μπαρμπάντος.

- Έχει σαν αποστολή να συμβάλει στην αρμονική οικονομική πρόοδο και ανάπτυξη των κρατών μελών της Καραϊβικής, να προωθή την οικονομική συνεργασία και ολοκλήρωση με ιδιαίτερη έμφαση τη βοήθεια στις λιγότερο αναπτυγμένες περιοχές, να χρηματοδοτεί αναπτυξιακά σχέδια και επενδυτικά προγράμματα, να συμβάλει στην ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και να προάγει το διεθνές εμπόριο κύρια μεταξύ των κρατών μελών.

- Τα μέλη διακρίνονται σε:

**α)** 18 κράτη και περιοχές της Καραϊβικής που ονομάζονται περιφερειακά μέλη (Regional members), προς τα οποία κατευθύνεται η χρηματοδοτική υποστήριξη, και είναι τα εξής: Αϊτή, Ανγκουίλα, Αντίγκουα και Μπαρμπούντα, Γουιάνα, Γρενάδα, Μονσερράτ, Μπελίσε, Νησιά Καϋμάν, Μπαρμπάντος, Μπαχάμες, Ντομίνικα, Βρετανικές Παρθένες Νήσοι, Σαιν Κιτς και Νέβις, Σαιν Λουισία, Σαιν Βενσάν και Γρεναδίνες, Τζαμάικα, Τρινιντάτ και Τομπάγκο, Τερς και Νησιά Κάικος.

**β)** Το 1974, 1978 και 1982 έγιναν δεκτά σαν περιφερειακά μέλη χωρίς δικαίωμα δανεισμού (Other Regional Members or Regional Non-Borrowing Members), αντίστοιχα η Βενεζουέλα, η Κολομβία και το Μεξικό

**γ)** μη περιφερειακά μέλη χωρίς δικαίωμα δανεισμού (Non regional, Non-Borrowing members) που πρέπει να είναι μέλη του ΟΗΕ ή των εξειδικευμένων οργανισμών αυτού ή του Οργανισμού Ατομικής Ενέργειας. Μη περιφερειακά μέλη είναι η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιταλία, ο Καναδάς και η Κίνα.

- Χρηματοπιστωτικοί πόροι της CDB είναι: α) οι τακτικοί πόροι του κεφαλαίου που απαρτίζονται κύρια από τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο και το δανεισμό και β) ειδικοί πόροι κεφαλαίου.

• Η CDB διοικείται από το Συμβούλιο των Διοικητών (Board of Governors) που συνεδριάζει μια φορά το χρόνο και έκτακτα όταν προκύψει μείζον θέμα και το Συμβούλιο των Διευθυντών (Board of Directors) αποτελούμενο από 17 Διευθυντές που ασκεί τη καθημερινή διαχείριση της Τράπεζας. Ο Πρόεδρος του Συμβουλίου των Διευθυντών και δύο Αντιπρόεδροι, ο ένας για τις χρηματοδοτήσεις και τη Γραμματεία και ο άλλος για τις λοιπές τραπεζικές συναλλαγές, είναι υπεύθυνοι για το συντονισμό και την οργάνωση της Τράπεζας. Το προσωπικό της CDB αποτελείται από 99 επαγγελματικά στελέχη από 11 χώρες και 98 υποστηρικτικό προσωπικό από τα Νησιά Μπαρμπάντος όπου είναι η έδρα της Τράπεζας.

**Carry** = το κόστος της χρηματοδότησης (cost of financing). Ο όρος αναφέρεται και στη λήψη και στην παροχή δανείου για την αγορά και τη διακράτηση ενός χρηματοπιστωτικού προϊόντος. Άλλως, είναι το κόστος δανεισμού για τη χρηματοδότηση μιας θέσης αναδοχής χρέους ή διαπραγμάτευσης (underwriting or trading position). Ένα θετικό carry συμβαίνει όταν π.χ η τιμή των χρηματοδοτούμενων ομολόγων είναι μεγαλύτερη από την τιμή των δανεισθέντων κεφαλαίων. Αρνητικό carry έχουμε όταν η τιμή των δανεισθέντων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την τιμή των ομολόγων η αγορά των οποίων πρόκειται να χρηματοδοτηθεί.

**Carry trade** = τοποθέτηση επιτοκιακού πλεονεκτήματος. Μία επενδυτική στρατηγική σύμφωνα με την οποία δανειζόμαστε σε ένα νόμισμα με χαμηλό επιτόκιο και στη συνέχεια το προϊόν του δανείου το μετατρέπουμε και το τοποθετούμε σε άλλο νόμισμα με μεγαλύτερο επιτόκιο. Η διαφορά μεταξύ των δύο επιτοκίων αποτελεί το κέρδος του επενδυτή. Για παράδειγμα, δανειζόμαστε για μία εβδομάδα 100.000 ευρώ με επιτόκιο 4%. Για το ίδιο διάστημα μετατρέπουμε τα ευρώ σε λίρες Αγγλίας και τις δανείζουμε με επιτόκιο 5,50%. Το carry trade προϋποθέτει: α) μικρή μεταβλητότητα των τιμών που ενισχύει την προβλεψιμότητα στην εξέλιξη των ισοτιμιών. Σε αντίθετη περίπτωση προκύπτει σοβαρός συναλλαγματικός κίνδυνος και β) διατήρηση συνθηκών υψηλής ρευστότητας ώστε να είναι εφικτός ανά πάσα στιγμή ο δανεισμός σε διαφορετικά νομίσματα υπό συνθήκες φυσιολογικής διαμόρφωσης των ισοτιμιών. Χαρακτηριστικό παράδειγμα δανεισμού σε carry trade currencies για το έτος 2006 ήταν κύρια σε ιαπωνικά γεν (παρεμβατικό επιτόκιο 0,25%) και δευτερευόντως σε ελβετικά φράγκα (1,25% έως 2,25%) και στη συνέχεια η επένδυση σε ένα ή περισσότερα από τα εξής υψηλότοκα νομίσματα: δολάριο ΗΠΑ (5,25%), λίρα Αγγλίας (5%), δολάριο Αυστραλίας (6,25%), δολάριο Καναδά (4,25%) δολάριο Νέας Ζηλανδίας (7,25%), ευρώ και νορβηγική κορώνα (3,50%) και κορώνα Σουηδίας (3%). Για το διάστημα μέχρι τη ρευστοποίηση της θέσης συνηθίζεται η τοποθέτηση σε μετοχές, ομόλογα και άλλα χρηματοπιστωτικά προϊόντα εκτεφρασμένα στο υψηλότοκο νόμισμα.

**Cartel** = μία ομάδα κρατών ή επιχειρήσεων που ενεργούν από κοινού σαν ένας παραγωγός για να ελέγξουν την αγορά και ιδιαίτερα για να επηρεάσουν τις τιμές των προϊόντων. Η συνηθέστερη μέθοδος που χρησιμοποιεί ένα cartel είναι η μείωση της παραγωγής προκειμένου να αυξηθεί η τιμή του προϊόντος. Χαρακτηριστικό παράδειγμα διακρατικού cartel είναι ο Οργανισμός Πετρελαιοεξαγωγικών Κρατών (OPEC, Organization of Petroleum Exporting Countries, βλέπε όρο).

**Cash and carry** = εφαρμόζεται στα παράγωγα προϊόντα. Είναι ο συνδυασμός μιας θέσης long σε μία μετοχή, ένα δείκτη ή εμπόρευμα και μιας θέσης short στο υποκείμενο μέσο (underlying instrument) ενός συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης (future) που συνεπάγεται ένα κόστος στη θέση long. Άλλως, η αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου σήμερα και ταυτόχρονα η πώληση ενός future επί του ίδιου στοιχείου. Μία αντίστροφη συναλλαγή είναι δυνατή με την πώληση του στοιχείου και την αγορά ενός future επί του ίδιου περιουσιακού στοιχείου.

**Cash and economic approach** = ταμειακή και οικονομική προσέγγιση.

☐ Cash or value date or settlement approach είναι η μέθοδος κατά την οποία τα λογιστικά γεγονότα καταχωρούνται την ημερομηνία διακανονισμού, π.χ μία συναλλαγή spot θα καταχωρηθεί δύο ημέρες μετά την ημερομηνία σύναψης αυτής.

☐ Economic or trade date approach είναι η μέθοδος σύμφωνα με την οποία οι συναλλαγές λογιστικοποιούνται την ημερομηνία της συναλλαγής, ώστε η καταγραφή των γεγονότων που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους σχετικούς κινδύνους να παρουσιάζει νωρίτερα την ακριβή εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

☐ Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών ακολούθησε μεταβατικά την ταμειακή προσέγγιση αλλά υιοθέτησε από 1.1.2007 την οικονομική προσέγγιση, υποχρεωτικά για τις συναλλαγές σε συνάλλαγμα και προαιρετικά για τις συναλλαγές σε ευρώ.

**Cash Card** = κάρτα ανάληψης μετρητών. Εκδίδεται από τράπεζες σε πελάτες τους που έχουν λογαριασμό καταθέσεων. Με την κάρτα μετρητών ο κάτοχος έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί στις αυτόματες ταμειολογιστικές μηχανές (ATMs, Automatic Teller Machines) ένα μεγάλο εύρος συναλλαγών (αναλήψεις, καταθέσεις, μεταφορά υπολοίπου, πληρωμή λογαριασμών, κλπ) χωρίς να είναι απαραίτητο να μεταβαίνει στις θυρίδες των τραπεζών. Οι κάρτες μετρητών όπως οι πιστωτικές, οι χρεωστικές και οι έξυπνες κάρτες φέρουν μία μαγνητική ταινία στην πίσω τους όψη, στην οποία είναι αποθηκευμένες πληροφορίες για τους λογαριασμούς του κατόχου. Απαραίτητη προϋπόθεση για τη χρήση της κάρτας μετρητών, είναι ο κάτοχος να πληκτρολογήσει σωστά τον προσωπικό αριθμό ταυτοποίησης (PIN).

**Cash equivalents** = ισοδύναμα με μετρητά. Είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία που αντιπροσωπεύουν μια ασφαλή επένδυση και μπορούν να μετατραπούν αμέσως σε μετρητά. Τέτοια περιουσιακά στοιχεία είναι οι καταθέσεις όψεως, οι καταθέσεις ταμειευτηρίου σε πρώτη ζήτηση, τα έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του δημοσίου που είναι διαπραγματεύσιμα σε μία οργανωμένη ή μη αγορά και έχουν λήξη που δεν υπερβαίνει τις 180 ημέρες.

**Cash flow** = χρηματοροή. Η κίνηση των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου στο τέλος της οποίας εμφανίζεται το ποσό της αύξησης ή της μείωσης αυτών. Άλλως, είναι το ποσό των μετρητών που μία εταιρία κερδίζει ή χάνει στη διάρκεια μιας λογιστικής περιόδου και το οποίο προσαρμόζεται για κάθε προηγούμενη λογιστική εγγραφή που αφορά τόκους και άλλες συναλλαγές χωρίς μετρητά. Πιο απλά, είναι το καθαρό κέρδος πλέον των αποσβέσεων και των προμηθειών σε μια δεδομένη χρονική περίοδο ή τα ποσά που εισέρχονται στο ταμείο ή εκταμιεύονται από αυτό. Στην επενδυτική πρακτική, αντιπροσωπεύει τα μικτά κέρδη, δηλαδή πριν να καταλογισθούν τα έξοδα και οι αποσβέσεις. Στις επενδύσεις εταιριών ακινήτων ή αμοιβαίων κεφαλαίων, η χρηματοροή είναι σημαντική διότι δείχνει την ικανότητα της εταιρίας να πληρώσει τα μερίσματα. Καθώς οι εισροές και εκροές δεν είναι ίσες, μία ανάλυση αυτών είναι απαραίτητη ιδιαίτερα για τις εταιρίες που είναι ευαίσθητες στις κυκλικές διακυμάνσεις ή υπόκεινται σε εξωτερικές επιδράσεις. Η αξία της χρηματοροής εξαρτάται από το μέγεθος των χρηματικών ποσών δηλαδή των εισπράξεων και των πληρωμών, από το πότε χρονικά πραγματοποιούνται αυτές, από το επιτόκιο αναγωγής στην παρούσα αξία που εμφανίζει τη διαχρονική αξία του χρήματος κάτω από συνθήκες μηδενικού κινδύνου και από το βαθμό κινδύνου που φέρει η χρηματοροή.

**Cash-in machines, CIM** = μηχανήματα μετρητών. Εγκαθίστανται από μεγάλα καταστήματα λιανικών πωλήσεων ή τροφίμων για την είσπραξη μετρητών από τους πελάτες τους ή χρησιμοποιούνται στα ταξί ή στο εμπόριο με παράδοση των προϊόντων στην επιχείρηση ή στην κατοικία του πελάτη. Πρέπει να φέρουν αισθητήρες ελέγχου της γνησιότητας και της καταλληλότητας των τραπεζογραμματίων. Για τα μηχανήματα κατάθεσης μετρητών των πιστωτικών ιδρυμάτων βλέπε τον όρο Depositing/cash-in machines.

**Cash management** = διαχείριση ρευστών διαθεσίμων. Η ορθολογική μέθοδος είσπραξης και εξόφλησης απαιτήσεων, βραχυπρόθεσμου δανεισμού και παροχής δανείων από μία επιχείρηση ή ένα όμιλο επιχειρήσεων με στόχο την ελαχιστοποίηση του κόστους και τη μεγιστοποίηση των ωφελειών στα πλαίσια εξασφάλισης επαρκούς ταμειακής ρευστότητας. Τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων των μεγάλων κύρια εταιριών αναλαμβάνουν τράπεζες που προσφέρουν μία ευρεία σειρά παραδοσιακών ή καινοτόμων υπηρεσιών.

**Cash market** = αγορά μετρητών. Ο όρος απαντάται με πολλές έννοιες όπως: α) αγορά όψεως (spot) όπου η συναλλαγή διακανονίζεται με την παράδοση του χρηματοοικονομικού μέσου ή του εμπορεύματος και την καταβολή μετρητών μέσα σε δύο ημέρες από τη σύναψη αυτής σε αντίθεση με την προθεσμιακή αγορά β) αγορά για την αγορά και πώληση φυσικών νομισμάτων σε αντίθεση με την αγορά παραγώγων προϊόντων γ) αγορά για την αγοραπωλησία εμπορευμάτων έναντι μετρητών σε αντίθεση με τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

**Cash on delivery, COD** = καταβολή μετρητών με την παράδοση του προϊόντος. Αναφορικά με τα ομόλογα, η πρακτική αυτή σημαίνει ότι οι θεσμικοί επενδυτές καταβάλλουν πλήρως την τιμή αγοράς του ομολόγου σε μετρητά.

**Cash or title option, COTO** = επιλογή μετρητών ή χρεογράφων. Πρόκειται για όρο που σημαίνει τη στρατηγική διαπραγμάτευσης αντίστροφα με την τάση της αγοράς (countercyclical strategy). Για παράδειγμα, ο επενδυτής αγοράζει μετοχές όταν οι τιμές πέφτουν με την ελπίδα ανάκαμψης στο μέλλον.

**Cash-recycling machines, CRM** = μηχανήματα ανακύκλωσης μετρητών. Μηχανήματα των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν στους πελάτες τους τραπεζογραμμάτια που έχουν κατατεθεί προηγούμενα από άλλους πελάτες με την προϋπόθεση ότι αυτά έχουν ελεγχθεί προηγούμενα για τη γνησιότητα και την καταλληλότητα αυτών. Στην Ευρωζώνη, τα μηχανήματα αυτά πρέπει, πριν τεθούν στην κυκλοφορία, να έχουν ελεγχθεί από την κεντρική τράπεζα προκειμένου να διαπιστωθεί η ικανότητα εντοπισμού των πλαστών τραπεζογραμμάτων ευρώ. Επίσης, τα πιστωτικά ιδρύματα δεσμεύονται για την ενημέρωση του λογισμικού των CRM ώστε να εντοπίζονται νέοι τύποι πλαστών τραπεζογραμμάτων.

**CD** = βλέπετε όρο Certificate of Deposit.

**CD-ROM and DVD-ROM = 1)** CD-ROM (Compact Disk – Read Only Memory) είναι μνήμη μόνο ανάγνωσης (και όχι εγγραφής) σε δίσκο συμπαγούς εγγραφής. Ο δίσκος αυτός χρησιμοποιείται για την αποθήκευση κειμένων ή εγγράφων σε ψηφιακή μορφή και μπορεί να χωρέσει δεδομένα μέχρι 650 μεγαμπάϊτ, δηλαδή όσο 450 απλές δισκέτες **2)** DVD-ROM (Digital Video Disk - Read Only Memory ή σε πιο νεότερη έκδοση Digital Versatile Disk - Read Only Memory) είναι επίσης μνήμη μόνο ανάγνωσης και μπορεί να χωρέσει δεδομένα μέχρι 17 γιγαμπάϊτ, ίσα δηλαδή με 38 CD-ROM.

**CEDEFOP** = Ευρωπαϊκό Κέντρο για την Ανάπτυξη της Επαγγελματικής Κατάρτισης (**Centre Européen pour le Développement de la Formation Professionnelle** ή στα αγγλικά **European Centre for the Development of Vocational Training**). Ιδρύθηκε από την Ευρωπαϊκή Ένωση το 1975 στο Βερολίνο και το 1995 η έδρα του μεταφέρθηκε στη Θεσσαλονίκη. Διαθέτει ένα γραφείο συνδέσμου στις Βρυξέλλες. Αποσκοπεί στην προώθηση της δια βίου μάθησης στη διευρυμένη Ε.Ε μέσω της παροχής πληροφόρησης και της ανάλυσης των συστημάτων, πολιτικών, ερευνών και πρακτικών της επαγγελματικής κατάρτισης και επιμόρφωσης. Διοικείται από Δ.Σ στο οποίο μετέχουν εκπρόσωποι της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της Ευρωπαϊκής Συνομοσπονδίας Εργοδοτών (UNICE), της Συνομοσπονδίας των Ευρωπαϊκών Συνδικάτων (ETYC) ενώ εκπρόσωποι του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (Νορβηγία και Ισλανδία) μετέχουν σαν παρατηρητές. Οι δραστηριότητες του CEDEFOP είναι οι εξής: 1) η ενθάρρυνση της έρευνας για την ανάπτυξη και τη διάδοση της γνώσης σε θέματα μάθησης και επιμόρφωσης 2) η παροχή πρόσφατης και σε βάθος πληροφόρησης για τα συστήματα εκπαίδευσης και επιμόρφωσης 3) η διεξαγωγή συνεδρίων για την επαγγελματική κατάρτιση και επιμόρφωση με τη συμμετοχή των συνεργατών του και άλλων ενδιαφερομένων 4) η τεχνική παραγωγή των δημοσιεύσεων του CEDEFOP, μετάφραση, μετάφραση και διανομή αυτών συμπεριλαμβανομένης της συμμετοχής σε εκθέσεις και διαλέξεις 5) το CEDEFOP είναι επίσης υπεύθυνο για τη λειτουργία ενός δικτυακού τόπου ([www.trainingvillage](http://www.trainingvillage)) αμφίδρομης επικοινωνίας — του λεγόμενου «Ευρωπαϊκού Χωριού Κατάρτισης» (**European Training Village**).

**CEDEL (Centrale de livraison de valeurs mobilières)** = διεθνές σύστημα συμψηφισμού χρεογράφων που ιδρύθηκε το 1970 από τις μεγαλύτερες τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στο Λουξεμβούργο. Το έτος 2000 συγχωνεύθηκε με το Γερμανικό Χρηματιστήριο (Deutsche Börse) και έλαβε την ονομασία Clearstream (βλέπε όρο).

**CEFTA (Central European Free Trade Agreement)** = Συμφωνία Ελεύθερων Συναλλαγών της Κεντρικής Ευρώπης. Η αρχική συμφωνία υπογράφηκε την 21.12.1992 στην Κρακοβία και άρχισε να ισχύει από τον Ιούλιο του 2004. Συμμετείχαν η Πολωνία, η Ουγγαρία, η Τσεχοσλοβακία και μετά τη διάσπαση η Τσεχία και η Σλοβακία. Από το 1996 μετείχε η Σλοβενία, το 1997 η Ρουμανία και το 1999 η Βουλγαρία. Τα ανωτέρω κράτη αποχώρησαν το 2004 εκτός της Ρουμανίας και Βουλγαρίας που έφυγαν το 2007 δηλαδή κατά την

προσχώρησή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σήμερα, η CEFTA αποτελείται από την Κροατία που έγινε μέλος το 2002, από τη FYROM από το 2006 και από άλλες χώρες που προσχώρησαν το 2007 δηλαδή τη Βοσνία Ερζεγοβίνη, τη Μολδαβία, τη Σερβία, το Μαυροβούνιο, την Αλβανία και το Κοσσυφοπέδιο που εκπροσωπείται από την UNMIK (United Nations Mission in Kosovo). Μετά την τροποποίηση της Συμφωνίας του 2005, η ιδιότητα του μέλους απονέμεται σε κράτη που είναι μέλη του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου ή έχουν δεσμευθεί να τηρούν τις ρυθμίσεις αυτού, έχουν υπογράψει συμφωνία σύνδεσης (association agreement) με την Ευρωπαϊκή Ένωση και έχουν συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου με τα μέλη της CEFTA. Σκοποί της CEFTA είναι κύρια η άμεση κατάργηση των εισαγωγικών δασμών στα μη ευαίσθητα βιομηχανικά προϊόντα, η σταδιακή ή περιορισμένη κατάργηση των εισαγωγικών δασμών στα ευαίσθητα βιομηχανικά προϊόντα και στα γεωργικά προϊόντα και η συνεργασία σε θέματα εμπορίου, ελεύθερου ανταγωνισμού, εσωτερικής φορολογίας, κρατικών μονοπωλίων, πληρωμών, κρατικών επιδοτήσεων, προστασίας της πνευματικής ιδιοκτησίας, διαρθρωτικών αλλαγών και δυσκολιών στο ισοζύγιο πληρωμών.

**Ceiling** = οροφή. Στη χρηματοοικονομική έχει διάφορες έννοιες:

- interest rate ceiling = το ανώτατο επιτόκιο που μπορεί να επιβαρύνει ένα ενυπόθηκο ομόλογο με προσαρμολζόμενο επιτόκιο (adjustable rate mortgage, ARM)
- exchange rate ceiling = το ανώτατο όριο μέχρι το οποίο μπορεί να ανέλθει η ισοτιμία ενός εθνικού νομίσματος λόγω κανονιστικών διατάξεων της κυβέρνησης σε ένα πλαίσιο ελεγχόμενων ισοτιμιών
- loan legal maximum interest rate = το ανώτατο επιτρεπόμενο νόμιμο επιτόκιο για ορισμένες κατηγορίες δανείων σε ένα καθεστώς διοικητικά καθοριζομένων επιτοκίων.

**Cellular telephone** = κυτταρικό τηλέφωνο. Ένας τύπος επικοινωνίας στα βραχεία κύματα αναλογικής ή ψηφιακής τεχνολογίας που χρησιμοποιεί ασύρματη σύνδεση μέσω κινητού τηλεφώνου για να συνδεθεί με τον πλησιέστερο αναμεταδότη κινητής τηλεφωνίας. Η υπηρεσία αυτή χρησιμοποιείται σε αστικές περιοχές και σε μεγάλους αυτοκινητόδρομους όπου ο χρήστης όταν απομακρύνεται από μία περιοχή αποσυνδέεται από τον αναμεταδότη της περιοχής αλλά συνδέεται αυτόματα με τον πλησιέστερο αναμεταδότη (cell transmitter) της νέας περιοχής.

**Central Bank Counterfeit Deterrence Group, CBCDG** = ομάδα εργασίας των κεντρικών τραπεζών για την αποτροπή της παραχάραξης. Συστάθηκε το Μάιο του 2000 από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών της ομάδας των 10 πιο αναπτυγμένων οικονομικά κρατών (G10). Συμμετέχουν 31 κεντρικές τράπεζες και ιδρύματα εκτύπωσης τραπεζογραμματίων. Συνέρχεται σε ετήσια βάση στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, όπου εδρεύει η Γραμματεία της, με πρόεδρο το Διευθυντή της κεντρικής τράπεζας του Βελγίου (BNB) Μαρκ Σαλάντ και διευθυντή σχεδίων τον Λοραίν Λαβιολέτ της Τράπεζας του Καναδά. Το CBCDG ερευνά τους αναδυόμενους κινδύνους παραχάραξης των τραπεζογραμματίων και τον τρόπο αντιμετώπισής τους. Αναπτύσσει σύστημα (Counterfeit Deterrence System) που αποτρέπει την παράνομη αναπαραγωγή των τραπεζογραμματίων από πρόσωπα που χρησιμοποιούν υλικό και λογισμικό ηλεκτρονικού προσωπικού υπολογιστή και εφαρμογές ψηφιακής εικόνας. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα φιλοξενεί το Διεθνές Κέντρο για την Αποτροπή των Παραχάραξεων (International Counterfeit Deterrence Centre, ICDC) που ενεργεί σαν τεχνικό κέντρο για όλα τα μέλη της CBCDG. Η κύρια αποστολή του είναι να παράσχει τεχνική υποστήριξη και να λειτουργεί ένα συγκεντρωτικό επικοινωνιακό σύστημα που εξυπηρετεί όλα τα μέρη που εμπλέκονται στον αγώνα για την καταπολέμηση των παραχάραξεων. Επιπρόσθετα, το ICDC διατηρεί μία δημόσια ιστοσελίδα που παρέχει οδηγίες και πληροφόρηση αναφορικά με την αναπαραγωγή των εικόνων των τραπεζογραμματίων καθώς και προσβάσεις σε αντίστοιχες ιστοσελίδες των κρατών μελών της CBCDG.

**Central Bank Gold Agreement** = συμφωνία των κεντρικών τραπεζών για το χρυσό.

❶ **1999 – 2004:** η πρώτη συμφωνία, που είναι γνωστή και σαν Washington Agreement on Gold, WAG, προέβλεπε ότι οι κεντρικές τράπεζες παγώνουν τις πωλήσεις χρυσού στα επίπεδα της **26 Σεπτεμβρίου 1999** για πέντε χρόνια δηλαδή μέχρι την 26.9.2004. Υπογράφηκε 1) από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και από τις εξής εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ευρώπης: 2) Oesterreichische Nationalbank 3) Banca d'Italia 4) Banque de France 5) Banco do Portugal 6) Schweizerische Nationalbank 7) Banque Nationale de



Belgique 8) Banque centrale du Luxembourg 9) Deutsche Bundesbank 10) Banco de España 11) Bank of England 12) Suomen Pankki 13) De Nederlandsche Bank 14) Central Bank of Ireland (μετονομασθείσα από 1<sup>ης</sup> Μαΐου 2003 σε Central Bank and Financial Services Authority of Ireland) 15) Sveriges Riksbank. Την επόμενη ημέρα, η Ιαπωνία εξέφρασε την πρόθεσή της να ακολουθήσει τη WAG ενώ αργότερα σε παρόμοια δήλωση προθέσεων προέβησαν και οι ΗΠΑ. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο μπορούσε να πωλήσει χρυσό μόνο μετά από έγκριση του 85% των συνολικών ψήφων του Εκτελεστικού της Συμβουλίου που σήμαινε πρακτικά ότι οι ΗΠΑ μπορούσαν να ασκήσουν το δικαίωμα αρνησικυρίας (veto). Αναλυτικότερα η συμφωνία προέβλεπε:

- ο χρυσός θα παραμείνει ως ένα ουσιαστικό στοιχείο των παγκόσμιων νομισματικών διαθεσίμων
- οι συμβαλλόμενοι δεν θα ενεργούν στην αγορά σαν πωλητές με εξαίρεση τις ήδη αποφασισθείσες πωλήσεις
- οι πωλήσεις χρυσού, που έχουν ήδη αποφασισθεί, θα υλοποιηθούν με βάση ένα συμφωνηθέν πρόγραμμα πωλήσεων τα επόμενα πέντε έτη. Οι ετήσιες πωλήσεις δεν θα υπερβαίνουν περίπου τους 400 τόνους κατά κεντρική τράπεζα και οι συνολικές πωλήσεις στη διάρκεια της πενταετίας τους 2.000 τόνους κατά κεντρική τράπεζα
- οι κεντρικές τράπεζες που υπογράφουν τη συμφωνία, δεσμεύονται ότι δεν θα επεκτείνουν τις μισθώσεις χρυσού (gold leasings) και τη χρήση των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης χρυσού (gold futures) και δικαιωμάτων προαίρεσης χρυσού (gold options)
- αυτή η συμφωνία των κεντρικών τραπεζών για το χρυσό, θα αναθεωρείτο μετά από πέντε έτη.

🕒 **2004 – 2009:** τη Δευτέρα, **8 Μαρτίου 2004**, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και 14 άλλες κεντρικές τράπεζες ανήγγειλαν την ανανέωση της συμφωνίας των κεντρικών τραπεζών για το χρυσό για άλλα πέντε χρόνια με ημερομηνία έναρξης ισχύος την 27 Σεπτεμβρίου 2004. Στη νέα συμφωνία δεν μετείχε η Τράπεζα της Αγγλίας, προσχώρησε όμως η Τράπεζα της Ελλάδος. Την 22.2.2006 ανακοινώθηκε ότι η Σλοβενία προσχώρησε στη συμφωνία της 8.3.2004. Την 25.1.2008 ανακοινώθηκε ότι στη συμφωνία προσχώρησαν οι κεντρικές τράπεζες της Κύπρου και της Μάλτας. Επόμενα, από τον Ιανουάριο του 2008 μετείχαν στη συμφωνία της 8 Μαρτίου 2004 οι εξής κεντρικές τράπεζες: European Central Bank, Banka Slovenije, Banca d'Italia, Banco de España, Banco de Portugal, Τράπεζα της Ελλάδος, Banque centrale du Luxembourg, Banque de France, Banque Nationale de Belgique, Deutsche Bundesbank, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, Central Bank of Malta, De Nederlandsche Bank, Oesterreichische Nationalbank, Suomen Pankki, Schweizerische Nationalbank, Sveriges Riksbank.

Η συμφωνία αυτή ήταν παρόμοια με τη συμφωνία του 1999 με τις ακόλουθες διαφορές:

- το ανώτατο **ετήσιο** επίπεδο των πωλήσεων χρυσού κατά κεντρική τράπεζα αυξήθηκε από 400 σε **500 τόνους**
- το ανώτατο επίπεδο των πωλήσεων χρυσού κατά κεντρική τράπεζα στη διάρκεια της **πενταετίας** αυξήθηκε από 2.000 σε **2.500 τόνους**.

Οι τροποποιήσεις αυτές κρίθηκαν φυσιολογικές λόγω της μεγάλης ανάπτυξης της αγοράς χρυσού από το 1999 και εξής. Στα πλαίσια της Συμφωνίας της 27.9.2004, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανακοίνωσε την 31.3.2006 ότι κατά τον πρώτο χρόνο ισχύος της Συμφωνίας (27.9.2004 έως 26.9.2005) πώλησε 57 τόνους χρυσού.

**Central bank independence** = η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών. Τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε) είχαν υποχρέωση μέχρι το Μάιο του 1998 και τα μελλοντικά υποψήφια κράτη μέλη πριν την είσοδό τους στην Ε.Ε να έχουν κατοχυρώσει νομικά την ανεξαρτησία της εθνικής τους κεντρικής τράπεζας που διακρίνεται σε:

🕒 **institutional independence (θεσμική ανεξαρτησία):** η εθνική κυβέρνηση και καμία αρχή του κράτους μέλους ή της Ε.Ε δεν μπορεί να δίνει οδηγίες ή να επηρεάζει με οποιονδήποτε τρόπο τις κεντρικές τράπεζες κατά την άσκηση των καθηκόντων τους που περιγράφονται στο Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) (διαμόρφωση και άσκηση της νομισματικής πολιτικής, διενέργεια πράξεων συναλλάγματος, διαχείριση ενός μέρους των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων των κρατών μελών, προώθηση της καλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών, εκτύπωση τραπεζογραμματίων ευρώ, όγκος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ). Πιο αναλυτικά, στην έννοια της θεσμικής

ανεξαρτησίας περιλαμβάνεται η απαγόρευση α) της παροχής υποδείξεων β) της έγκρισης, αναστολής, ακύρωσης ή αναβολής αποφάσεων γ) της λογοκρισίας αποφάσεων για νομικούς λόγους δ) της συμμετοχής τρίτων στα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕθνΚΤ με δικαίωμα ψήφου ε) των εκ των προτέρων διαβουλεύσεων σχετικά με τις αποφάσεις της ΕθνΚΤ. Επίσης, αναφορικά με την απαλλαγή των οργάνων λήψης των αποφάσεων των ΕθνΚΤ από κάθε ευθύνη πρέπει οι σχετικές ρυθμίσεις να περιέχουν ρήτρες που να διασφαλίζουν ότι η άσκηση αυτού του δικαιώματος δεν θα επηρεάζει δυσμενώς τη δυνατότητα λήψης και υλοποίησης αποφάσεων σχετικών με τις αρμοδιότητες του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος

■ **personal independence (προσωπική ανεξαρτησία):** ο Διοικητής, οι Υποδιοικητές και τα μέλη των οργάνων που είναι επιφορτισμένα με την άσκηση των δραστηριοτήτων του ΕΣΚΤ (π.χ τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ή του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής) έχουν μία μόνιμη θητεία τουλάχιστον πέντε ετών. Δεν μπορεί να απολυθούν παρά μόνο εάν δεν μπορούν να ασκήσουν για λόγους υγείας για μεγάλο διάστημα τα καθήκοντά τους ή εάν υπέπεσαν σε σοβαρό παράπτωμα (serious misconduct). Για τον δικαστικό έλεγχο της ορθότητας των λόγων παύσης, υφίσταται δικαίωμα του Διοικητή και κατ' επέκταση κάθε θιγόμενου μέλους όπως προσφύγει ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης

■ **functional independence (λειτουργική ανεξαρτησία):** οι εθνικές κεντρικές τράπεζες στο τρίτο στάδιο της ONE λειτουργούν σε ένα πλαίσιο του οποίου οι σκοποί προσδιορίζονται από τη Συνθήκη και ιδιαίτερα με κύριο στόχο τη σταθερότητα των τιμών που πρέπει να προσδιορίζεται με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται σαφήνεια και ασφάλεια δικαίου. Ο πρωταρχικός σκοπός της σταθερότητας των τιμών εξυπηρετείται καλύτερα από ένα πλήρως ανεξάρτητο ίδρυμα με επακριβώς καθορισμένη αποστολή

■ **financial independence (οικονομική ανεξαρτησία):** οι εθνικές κεντρικές τράπεζες πρέπει να έχουν τους απαραίτητους πόρους 1) για να εκτελούν τα καθήκοντα που απορρέουν από τη συμμετοχή τους στο ΕΣΚΤ όπως π.χ να καταβάλουν πρόσθετες εισφορές στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και να προβαίνουν σε περαιτέρω μεταβιβάσεις (further calls) συναλλαγματικών διαθεσίμων προς την ΕΚΤ ή σε περίπτωση ζημιών της ΕΚΤ που δεν μπορούν να καλυφθούν πλήρως από το γενικό αποθεματικό της, η ζημία να μπορεί να καλυφθεί με συμψηφισμό προς το νομισματικό εισόδημα των ΕθνΚΤ 2) για να καλύπτουν τους μισθούς των υπαλλήλων και τα λοιπά λειτουργικά έξοδα. Οι ΕθνΚΤ πρέπει να διαθέτουν επαρκείς πόρους για να ασκούν απρόσκοπτα τα καθήκοντά τους που αφορούν όχι μόνο το ΕΣΚΤ και το Ευρωσύστημα αλλά και τα εθνικά τους καθήκοντα δηλαδή το κόστος των δραστηριοτήτων και εργασιών που δεν συνδέονται με τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος.

**Central Counterparty** = κεντρικός αντισυμβαλλόμενος. Ο διαμεσολαβητής που λειτουργεί σε συμβάσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία ή περισσότερες χρηματαγορές και αναλαμβάνει τον ρόλο αγοραστή έναντι κάθε πωλητή και πωλητή έναντι κάθε αγοραστή.

**Central Credit Register (CCR)** = κεντρικό μητρώο πιστωτικών κινδύνων. Είναι το πληροφορικό ηλεκτρονικό σύστημα στη διάθεση των κεντρικών τραπεζών, των πιστωτικών και χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων και άλλων αρχών με στοιχεία για τη συνολική χρεωστική θέση των επιχειρήσεων και των ιδιωτών.

**Central Processing Unit** = βλέπετε όρο CPU.

**CEO** = βλέπετε όρο Chief Executive Officer.

**Central Securities Depository (CSD)** = κεντρικό αποθετήριο τίτλων. Εταιρία που φυλάσσει και διαχειρίζεται χρεόγραφα και άλλα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία πελατών, τηρεί λογαριασμούς τίτλων και διευκολύνει τις συναλλαγές επί τίτλων συνήθως χωρίς τη φυσική μεταβίβαση αυτών. Ιδιαίτερα, διεκπεραιώνει τις πράξεις παροχής ασφάλειας (collateral) για τις πιστοδοτικές πράξεις των κεντρικών τραπεζών ενώ εκτός από τις υπηρεσίες θεματοφύλακα μπορεί να εκτελεί και συμψηφισμό και διακανονισμό χρεογράφων. Συμβάλλει ενεργά στη διασφάλιση της ακεραιότητας της εκδόσεως τίτλων. Οι τίτλοι μπορεί να τηρούνται είτε σε υλική μορφή αλλά να ακινητοποιούνται ή σε άυλη μορφή δηλαδή σε ηλεκτρονικές εγγραφές.

**Certificate of Deposit (CD)** = πιστοποιητικό καταθέσεων. Ένα μέσο της αγοράς χρήματος εκδιδόμενο από τράπεζα. Πιστοποιεί ότι ένα συγκεκριμένο ποσό έχει κατατεθεί σε τράπεζα για μια ορισμένη διάρκεια και με ορισμένο επιτόκιο. Διαφέρει από τις κοινές προθεσμιακές καταθέσεις διότι, συνήθως, είναι διαπραγματεύσιμο σε δευτερογενή αγορά και παρέχει μεγαλύτερη ρευστότητα. Εάν προεξοφληθεί σε τράπεζα, επιβάλλεται επιτόκιο ποινής. Επί του τίτλου αναγράφεται, μεταξύ άλλων, η διάρκεια αυτού, που είναι συνήθως 1 έως 12 μήνες και το επιτόκιο. Φέρει μικρό κίνδυνο αλλά και μέτρια απόδοση διότι το επιτόκιο είναι περίπου ίδιο και πολλές φορές μικρότερο αυτού της αγοράς χρήματος. Είναι ένα χρηματοπιστωτικό προϊόν με το οποίο τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να αντλούν ρευστότητα από χρήματα που θα κατευθύνονταν σε άλλους τίτλους. Διακρίνουμε και τα εξής είδη πιστοποιητικών καταθέσεων:

- **Bull CD** = πιστοποιητικό καταθέσεων που πληρώνει στον κάτοχο ένα ειδικό ποσοστό της αύξησης της απόδοσης που υπολογίζεται επί ενός καθορισμένου δείκτη της αγοράς ενώ παράλληλα εγγυάται μία ελάχιστη απόδοση.
- **Brokerage or brokered CD** = πιστοποιητικό καταθέσεων μεγάλου ποσού που πωλείται από μία τράπεζα σε εταιρία διαμεσολάβησης. Στη συνέχεια ο διαμεσολαβητής (broker), που ενεργεί συνήθως για λογαριασμό μεγάλων θεσμικών επενδυτών, το διασπά σε μικρότερα ποσά και το πωλεί στους πελάτες του. Συνήθως, το πιστοποιητικό αυτό φέρει επιτόκιο που είναι ανώτερο κατά 1% του επιτοκίου της αγοράς
- **Domestic CD** = εγχώριο πιστοποιητικό καταθέσεων. Εκδίδεται σε μια χώρα από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.
- **Euro CD** = εκδίδεται έξω από μία χώρα αλλά είναι εκφρασμένο στο νόμισμα της χώρας η τράπεζα της οποίας το εκδίδει. Και ενώ τα εγχώρια και τα ξένα πιστοποιητικά καταθέσεων υπόκεινται στους κανονισμούς της χώρας όπου εκδίδονται, στα Euro CDs δεν συμβαίνει αυτό. Ιστορικά τα Euro CDs προσφέρουν ελαφρά ανώτερο επιτόκιο.
- **Eurodollar CD** = πιστοποιητικό καταθέσεων σε ευρώ. Εκδίδονται από ξένες τράπεζες κύρια στο Λονδίνο σε δολάρια ΗΠΑ. Συνήθως, έχουν μεγαλύτερο επιτόκιο από τα εγχώρια CDs και διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμα με λήξη μέχρι ένα έτος και μεσοπρόθεσμα με λήξη άνω του έτους. Τα τελευταία υποδιαιρούνται σε tap CDs που διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά όπως τα βραχυπρόθεσμα και σε tranche CDs που αφορούν οργανωμένες εκδόσεις και συνδέουν την αγορά ευρωομολόγων και ευρώδολαρίων.
- **Foreign CD** = ξένο CD. Εκδίδεται σε μια χώρα από ένα εγχώριο υποκατάστημα ξένης τράπεζας. Για παράδειγμα, ένα πιστοποιητικό καταθέσεων που εκδίδεται από ένα υποκατάστημα ξένης τράπεζας στην αγορά της Νέας Υόρκης (Yankee CD).
- **Jumbo CD** = πιστοποιητικό καταθέσεων με ελάχιστο ποσό ονομαστικής αξίας 90.000 δολαρίων. Συνήθως, αγοράζεται και πωλείται από τράπεζες, ταμεία συντάξεων, αμοιβαία κεφάλαια και ασφαλιστικές εταιρίες. Συνήθως φέρει μεγαλύτερο επιτόκιο από τα απλά CDs.
- **Negotiable CD** = διαπραγματεύσιμο πιστοποιητικό καταθέσεων. Ένα CD μεγάλου ονομαστικού ποσού, συνήθως πάνω από ένα εκατομμύριο ευρώ, που αγοράζεται από θεσμικούς επενδυτές που ενδιαφέρονται να τοποθετήσουν τα διαθέσιμα αυτών σε επενδύσεις χαμηλού κινδύνου. Είναι στον κομιστή και διαπραγματεύεται στη δευτερογενή αγορά.
- **Lock - up CD** = κλειδωμένο ή μη διαπραγματεύσιμο CD. Είναι ένα πιστοποιητικό καταθέσεων που εκδίδεται με τη σιωπηρή συναίνεση ότι ο αγοραστής δεν θα το διαπραγματευθεί και θα το πωλήσει. Όταν ο εκδότης είναι τράπεζα, συνήθως επιμένει να φυλάξει αυτή το πιστοποιητικό ώστε να τηρηθεί η ανωτέρω σιωπηρή συμφωνία μεταξύ εκδότη και αγοραστή.
- **Term CD** = προθεσμιακό πιστοποιητικό καταθέσεων. Απαντάται κύρια στις ΗΠΑ και έχει διάρκεια λήξης πάνω από ένα έτος.
- **Variable - rate CD** = πιστοποιητικό καταθέσεων με κυμαινόμενο επιτόκιο. Πρόκειται για CD βραχυπρόθεσμης λήξης που πληρώνει περιοδικά επιτόκιο σε κυλιόμενες ημερομηνίες (on roll dates) κατά τις οποίες η τιμή του κουπονιού προσαρμόζεται με βάση ένα δείκτη για να αντανakλά την τιμή της αγοράς εκείνη τη στιγμή.

**Certificate of origin** = πιστοποιητικό καταγωγής. Έγγραφο που πιστοποιεί την καταγωγή (τόπο κατασκευής) ενός εξαγόμενου προϊόντος. Ανάλογα με τη νομοθεσία της χώρας υποδοχής συνήθως είναι έγκυρο εάν εκδοθεί από ένα επίσημο οργανισμό όπως από ένα εμπορικό επιμελητήριο. Δύναται να εκδοθεί και από τον κατασκευαστή ή τον δικαιούχο αλλά στην περίπτωση αυτή απαιτείται θεώρηση αυτού από το εμπορικό επιμελητήριο.

**Ceteris paribus** = λατινική έκφραση χρησιμοποιούμενη ευρύτατα στα οικονομικά. Σημαίνει ότι “όλες οι άλλες παράμετροι παραμένουν σταθερές”. Πρόκειται για υπόθεση εργασίας που απλουστεύει την ανάλυση των ανεξάρτητων μεταβλητών χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η πιθανή επίδραση άλλων ανεξάρτητων μεταβλητών επί άλλων εξαρτημένων μεταβλητών. Για παράδειγμα, μία αύξηση της τιμής ενός προϊόντος θα προκύψει, *ceteris paribus*, εάν οι πωλήσεις του βαίνουν καλώς και μειώνονται σημαντικά τα αποθέματα αυτού, οπότε η ζήτηση είναι μεγαλύτερη της προσφοράς και για το λόγο αυτό η τιμή του θα πιεσθεί προς τα πάνω. Η υπόθεση αυτή δεν λαμβάνει υπόψη ότι οι τιμές άλλων υποκατάστατων προϊόντων, στα οποία πιθανόν θα στραφεί ο καταναλωτής, θα μειωθούν και με τον τρόπο αυτό θα εξισορροπηθεί η ζήτηση και η προσφορά του εξεταζόμενου προϊόντος.

**Changeover weekend** = το Σαββατοκύριακο της μετατροπής. Αναφέρεται στη μετάβαση από τα εθνικά νομίσματα των χωρών που συμμετείχαν στο πρώτο κύμα της ΟΝΕ στο ευρώ. Οι σχετικές εργασίες άρχισαν νωρίς το απόγευμα της Πέμπτης, 31ης Δεκεμβρίου 1998 και ολοκληρώθηκαν αργά το απόγευμα της Κυριακής, 3ης Ιανουαρίου 1999. Για το λόγο αυτό, το διάστημα αυτό είναι γνωστό και σαν τριήμερο της μετάβασης. Η εκκίνηση δόθηκε τις πρώτες απογευματινές ώρες της 31.12.98 με την ανακοίνωση του Συμβουλίου της Ε.Ε για τους αμετάκλητους συντελεστές μετατροπής του ευρώ έναντι των συμμετεχόντων νομισμάτων. Το μεγαλύτερο μέρος του δημοσίου χρέους των κρατών της ΟΝΕ μετατράπηκε σε ευρώ, δισεκατομμύρια ηλεκτρονικών εγγραφών που περιέχονταν σε βάσεις δεδομένων μετατράπηκαν από τα εθνικά νομίσματα σε ευρώ και τα συστήματα και οι διαδικασίες προσαρμόστηκαν ώστε να λειτουργούν με το νέο νόμισμα. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική αγορά και η αγορά συναλλάγματος άνοιξαν και με ευρώ στο Σίδνεϋ στις 3.1.99 και ώρα κεντρικής Ευρώπης 6 μ.μ. ενώ οι αγορές της Ε.Ε λειτούργησαν ομαλά σε ευρώ από τις 4.1.99.

Παρόμοια διαδικασία εφαρμόστηκε και στην Ελλάδα από την 30.12.2000 έως την 1.1.2001. Η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) εξέδωσε στις 2.1.2001 δελτίο τύπου σύμφωνα με το οποίο από 2 Ιανουαρίου 2001 όλες οι διαπραγματικές συναλλαγές στην αγορά χρήματος διενεργούνται σε ευρώ και η εισαγωγή του ευρώ υπήρξε επιτυχής. Συγκεκριμένα.

- Τέθηκε σε εφαρμογή το νέο λειτουργικό πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.
- Μετατράπηκαν σε ευρώ τα δραχμικά υπόλοιπα των λογαριασμών που τηρούσαν τα πιστωτικά ιδρύματα στην ΤτΕ, τα οποία αφορούν τις πράξεις νομισματικής πολιτικής και τις πάγιες πιστωτικές διευκολύνσεις.
- Ενοποιήθηκαν τα Συστήματα Πληρωμών ΕΡΜΗΣ σε δραχμές και ΕΡΜΗΣ σε ευρώ στο ενιαίο Σύστημα Πληρωμών ΕΡΜΗΣ, το οποίο λειτούργησε κανονικά από το πρωί της 2ας Ιανουαρίου 2001 και διακανονίζει πληρωμές αποκλειστικά σε ευρώ. Μέσω του ενιαίου Συστήματος Πληρωμών ΕΡΜΗΣ διακανονίζονται υποχρεωτικά όλες οι πράξεις νομισματικής πολιτικής που διενεργεί η ΤτΕ, ως μέλος του Ευρωσυστήματος, με ασφάλεια τίτλους του ελληνικού δημοσίου ή άλλους αποδεκτούς τίτλους.
- Ολοκληρώθηκαν με απόλυτη επιτυχία οι διαδικασίες μετάπτωσης των λογιστικών συστημάτων της ΤτΕ, καθώς και των συστημάτων που σχετίζονται με τη διαχείριση και τη διαπραγμάτευση των τίτλων του ελληνικού δημοσίου στο περιβάλλον του ευρώ.
- Τέθηκαν σε λειτουργία στο νέο περιβάλλον τα συστήματα επικοινωνίας της ΤτΕ με την ΕΚΤ.
- Μετατράπηκε το δημόσιο χρέος σε ευρώ, με τη συνεργασία όλων των μελών του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων του Δημοσίου με Λογιστική Μορφή και από 2.1.2001 η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) λειτούργησε σε ευρώ, εξασφαλίζοντας αυξημένη εμπορευσιμότητα στους τίτλους του ελληνικού δημοσίου.

**Charge Card** = κάρτα διευκολύνσεων. Παρέχει στον κάτοχο πίστωση για αγορές ή αναλήψεις. Όμως, οι μηνιαίες συναλλαγές είναι απαιτητές για εξόφληση στο σύνολό τους, διαφορετικά ο κάτοχος επιβαρύνεται με τόκους ή/και έξοδα. Οι κάρτες διευκολύνσεων συνοδεύονται σχεδόν πάντα από ετήσια συνδρομή.

**Chart** = χάρτης, γράφημα. Είναι η γραφική παράσταση της εξέλιξης των τιμών συναλλάγματος, μετοχών, ομολόγων ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων στη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου.

**Chartist** = τεχνικός αναλυτής που χρησιμοποιεί γραφήματα (charts) για την ανάλυση της συμπεριφοράς των τιμών συναλλάγματος, μετοχών, ομολόγων και εμπορευμάτων στο παρελθόν και να προβλέψει μέσω αυτών τις κινήσεις των τιμών στο μέλλον.

**Cheapest to deliver bond (CTD)** = το φθηνότερο παραδοτέο ομόλογο. Στη λήξη ενός συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης (future) ο πωλητής πρέπει να επιλέξει από ένα καλάθι παραδοτέων ομολόγων το φθηνότερο. Για να καταλήξει στην επωφελέστερη επιλογή, ο πωλητής υπολογίζει το ποσό του ομολόγου που πρέπει να παραδώσει συγκρίνοντας τα ποσά με τις τρέχουσες τιμές της αγοράς, δηλαδή ποιο ομόλογο αναμένεται να έχει το μεγαλύτερο κέρδος ή τη μικρότερη ζημία για τον πωλητή.

**Check truncation** = ακρωτηριασμένη ή κολοβή επιταγή. Η κατά λέξη μετάφραση δεν αποδίδει την αληθή έννοια της διαδικασίας. Πρόκειται για την ηλεκτρονική διακίνηση των στοιχείων μιας επιταγής (αριθμός λογαριασμού, αριθμός επιταγής, ποσό και ημερομηνία έκδοσης) μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων προς συμψηφισμό και διακανονισμό μέσω συστήματος πληρωμών. Με τον ηλεκτρονικό αυτό τρόπο, εξασφαλίζεται η ταχύτερη κυκλοφορία και η εξόφληση των επιταγών ενώ το έντυπο σώμα αυτών παραμένει στην τράπεζα που έχει κατατεθεί.

**Cheque** = επιταγή. Ένα αξιόγραφο που περιέχει μία εντολή πληρωμής στον κομιστή αυτής ενός ορισμένου χρηματικού ποσού και σε ορισμένο τόπο. Αυτός που εκδίδει την επιταγή και διατάσσει την πληρωμή λέγεται εκδότης (issuer or drawer), ο δικαιούχος της πληρωμής καλείται λήπτης (payee or bearer) και αυτός που εντέλλεται να πληρώσει ονομάζεται πληρωτής (payer or drawee). Η επιταγή, που πρέπει να φέρει την υπογραφή του εκδότη, το όνομα του πληρωτή, τη σημείωση του τόπου πληρωμής, τη χρονολογία και τον τόπο της έκδοσης, το ποσό αριθμητικώς και ολογράφως, είναι πληρωτέα με την εμφάνιση αυτής. Η προθεσμία μέσα στην οποία πρέπει ο κομιστής να εμφανίσει την επιταγή για είσπραξη είναι οκτώ ημερολογιακές ημέρες από την ημερομηνία έκδοσης. Η επιταγή μεταβιβάζεται με οπισθογράφηση και δεν αναγράφει την αιτία της πληρωμής. Διαφέρει από τη συναλλαγματική διότι ενώ αυτή είναι κύρια μέσο πίστωσης, η επιταγή αποτελεί μέσο πληρωμής. Διακρίνουμε τα εξής είδη επιταγών:

◆ account cheque or for deposit only cheque = λογιστική επιταγή ή συμψηφιστική επιταγή ή επιταγή γύρου. Φέρει στην εμπρόσθια πλευρά τη μνεία «πληρωτέα σε λογαριασμό» ή στην Αγγλική «for deposit only». Απαγορεύεται να πληρωθεί τοις μετρητοίς και φέρεται μόνο σε πίστωση τραπεζικού λογαριασμού. Δεν προορίζεται για πληρωμή αλλά για τη μεταφορά ποσού με χρέωση του ενός λογαριασμού και πίστωση του άλλου με την προϋπόθεση ότι και οι δύο λογαριασμοί τηρούνται στην ίδια πληρωτήρια τράπεζα

◆ bank cheque = τραπεζική επιταγή. Εκδίδεται από τράπεζα μετά από εντολή του πελάτη που δεν είναι πάντοτε υποχρεωμένος να τηρεί λογαριασμό στην τράπεζα

◆ blank cheque = λευκή επιταγή. Επιταγή στο σώμα της οποίας δεν αναγράφεται το χρηματικό ποσό. Αυτό οφείλεται σε ρητή συμφωνία μεταξύ του εκδότη και του λήπτη για να συμπληρωθεί το ποσό αργότερα. Η παρά τη συμφωνία μονομερής συμπλήρωση του ποσού αποτελεί πλαστογραφία

◆ certified cheque = βεβαιωμένη επιταγή. Πληρώνεται μέσω τραπεζικού λογαριασμού του εκδότη ενώ η τράπεζα εγγυάται την πληρωμή μέχρι ενός συγκεκριμένου ποσού

◆ cheque without cover = ακάλυπτη ή χωρίς αντίκρισμα επιταγή στην περίπτωση που δεν εξοφλήθηκε διότι δεν υπήρχε επαρκές υπόλοιπο στον τραπεζικό λογαριασμό του εκδότη. Χρησιμοποιείται και ο όρος N.S.F Cheque (Not Sufficient Funds). Σε περιπτώσεις που ο εκδότης εκδίδει ακάλυπτες επιταγές κατ' επάγγελμα ή συνήθεια ή οι περιστάσεις τέλεσης τον καθιστούν ιδιαίτερα επικίνδυνο και μετά από έγκληση του κομιστή, επιβάλλεται ποινή φυλάκισης τουλάχιστον ενός έτους

◆ common cheque = κοινή επιταγή που μπορεί να πληρωθεί από τον πληρωτή σε οποιονδήποτε κομιστή

◆ crossed cheque = δίγραμμη επιταγή που φέρει δύο ίσες και παράλληλες γραμμές που περιορίζουν τον αριθμό των πληρωτών. Συγκεκριμένα: **1)** γενική διαγράμμιση (general lining) έχουμε όταν δεν αναγράφεται τίποτα μεταξύ των γραμμών οπότε είναι πληρωτέα σε οποιαδήποτε τράπεζα ή σε πελάτη της ή έχει γραφεί γενικά ο όρος «εις τραπεζίτην» οπότε είναι πληρωτέα μόνο σε τράπεζες και **2)** ειδική διαγράμμιση (special lining) έχουμε όταν αναγράφεται το όνομα συγκεκριμένης τράπεζας, οπότε είναι πληρωτέα μόνο σε αυτήν

- ◆ Outstanding check = εκκρεμής επιταγή. Είναι η επιταγή που δεν έχει εμφανισθεί ακόμα προς πληρωμή στο πιστωτικό ίδρυμα επί του οποίου έχει συρθεί.
- ◆ personalized cheque = προσωποποιημένη επιταγή. Πρόκειται για μια επιταγή που φέρει προεκτυπωμένη επί του σώματος αυτής το όνομα ή/και τον αριθμό του λογιστικού ή φορολογικού μητρώου του εκδότη
- ◆ postal cheque = ταχυδρομική επιταγή. Εκδίδεται από τα ταχυδρομεία για τη μεταφορά κεφαλαίων από τόπο σε τόπο
- ◆ postdated cheque = μεταχρονολογημένη επιταγή. Είναι η επιταγή που φέρει ημερομηνία μεταγενέστερη της έκδοσής της, προσφέρεται σαν ενέχυρο ή προσκομίζεται για πληρωμή πριν την ανωτέρω αναγραφόμενη ημερομηνία. Αυτό συμβαίνει διότι ο εκδότης και ο πληρωτής επιθυμούν να μεταβάλουν την επιταγή από μέσο πληρωμής σε μέσο πίστωσης. Το άρθρο 28 του Νόμου 5960/1933 αναγράφει ότι επιταγή εμφανιζόμενη προς πληρωμή πριν από την ημερομηνία έκδοσης αυτής, είναι πληρωτέα την ημέρα της εμφάνισής της. Ο νόμος, δηλαδή, δεν θεωρεί άκυρη τη μεταχρονολογημένη επιταγή αλλά ανατρέπει το αποτέλεσμα που επιδιώχτηκε, επιβάλλοντας την πληρωμή της την ημέρα της εμφάνισής της και όχι κατ' ανάγκη της σημειωμένης ημερομηνίας έκδοσης. Ο νόμος 1957/1991: ■ δεν απαγορεύει τη χρήση της μεταχρονολογημένης επιταγής αλλά επιτρέπει την αποδοχή αυτής σαν εγγύηση για τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων. Για παράδειγμα, έμπορος δικαιούχος αλληλόχρεου λογαριασμού, προσκομίζει για ασφάλεια (εγγύηση) στην τράπεζα επιταγή η οποία πραγματικά εκδόθηκε την 1.4.2006 αλλά φέρει ημερομηνία έκδοσης 1.10.2006. ■ επιβάλλει την είσπραξη τέλους τρία τοις χιλίοις στα πινάκια επιταγών που προσκομίζονται στις τράπεζες για ενέχυρο, είσπραξη και φύλαξη. Πάντως, ορισμένες τράπεζες αρνούνται να εξοφλήσουν μεταχρονολογημένες επιταγές οι οποίες έχουν εκδοθεί από άλλες τράπεζες.
- ◆ private cheque = ιδιωτική επιταγή. Εκδίδεται από ιδιώτη και σύρεται (πληρώνεται) επί του τραπεζικού λογαριασμού αυτού
- ◆ public ή Treasury cheque = επιταγή δημοσίου. Εκδίδεται από το δημόσιο για την εξυπηρέτηση υποχρεώσεων του όπως καταβολή συντάξεων, επιστροφή φόρου, πληρωμή εργολάβων δημοσίων έργων
- ◆ stale dated cheque = έωλος επιταγή, δηλαδή μία επιταγή καθυστερημένης εμφάνισης. Εάν η επιταγή εμφανισθεί προς πληρωμή π.χ έξη μήνες μετά την έκδοσή της, η πληρώτρια τράπεζα μπορεί να αρνηθεί την πληρωμή της
- ◆ third guarantor cheque = τριτεγγυημένη επιταγή. Το ποσό της πληρωμής ασφαρίζεται ολικά ή μερικά με τριτεγγύηση δηλαδή με την υπογραφή τρίτου προσώπου επί του σώματος της επιταγής
- ◆ traveller's cheque = ταξιδιωτική επιταγή. Εκδίδεται από πιστωτικά ιδρύματα και μεγάλα ταξιδιωτικά πρακτορεία για την εξυπηρέτηση κύρια των τουριστών. Είναι πληρωτέες από οποιαδήποτε ανταποκρίτρια τράπεζα του εκδότη, μεταβιβάζονται με οπισθογράφηση, δεν έχουν ημερομηνία λήξης και είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες. Είναι αποδεκτές, επίσης, από ορισμένα καταστήματα για την αγορά ειδών.

**Cheque Guarantee Cards** = κάρτες εγγύησης επιταγών. Μία επιταγή η εξόφληση της οποίας γίνεται με την επίδειξη μιας τραπεζικής κάρτας η οποία χρησιμεύει σαν εγγύηση αυτής. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ευρωεπιταγή (eurocheque). Αποτελείται από μία εγγυημένη επιταγή που συνοδεύεται από μία τραπεζική κάρτα.

**Chicago PMI (Purchasing Managers' Index)** = περιφερειακός δείκτης βιομηχανικής δραστηριότητας που εκδίδει στις 10.00 π.μ της τελευταίας εργάσιμης ημέρας κάθε μήνα η Chicago Purchasing Managers Association με βάση απαντήσεις τουλάχιστον 200 στελεχών επιχειρήσεων. Το σημείο αναφοράς είναι ο αριθμός 50. Κάθε επίπεδο κάτω από το 50 δείχνει μία μείωση της βιομηχανικής δραστηριότητας ενώ άνω του 50 σημαίνει επέκταση. Ο δείκτης είναι το σύνολο επτά επί μέρους δεικτών που αφορούν τις νέες παραγγελίες, την παραγωγή, τους χρόνους παράδοσης των προμηθειών, τη σώρευση των καθυστερήσεων παράδοσης βιομηχανικών προϊόντων, τα αποθέματα, τις τιμές και την απασχόληση.

**Chief Accounting Officer, CAO** = είναι τυπικά υπεύθυνος για την εποπτεία της λογιστικής λειτουργίας της επιχείρησης όπως τη σύνταξη των ισολογισμών, των αποτελεσμάτων χρήσεως και των λογιστικών καταστάσεων ενώ συμμετέχει σε συσκέψεις για τη χρηματοοικονομική και διαχειριστική πολιτική και τις συνέπειες των προτεινομένων πολιτικών

στα λογιστικά αποτελέσματα της επιχείρησης. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος (CEO) και στο διοικητικό συμβούλιο.

**Chief Administrative Officer, CAO** = ανώτατο διοικητικό στέλεχος. Είναι υπεύθυνος για τη διοικητική διαχείριση της επιχείρησης και ιδιαίτερα τις καθημερινές πράξεις και συναλλαγές. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος (CEO). Σε ορισμένες, όμως, εταιρίες είναι το ανώτατο στέλεχος και συνήθως φέρει τον τίτλο του προέδρου.

**Chief Analytics Officer, CAO** = ανώτατος αναλυτής. Είναι υπεύθυνος για την ανάλυση των οικονομικών, στατιστικών, εμπορικών και χρηματοοικονομικών στοιχείων ενός οργανισμού ή εταιρίας και αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος (CEO). Ειδικότερα, εισηγείται την πολιτική για την υποδομή και την προοπτική της επιχείρησης και τις απαιτούμενες βελτιώσεις με βάση τη στατιστική ανάλυση, την πολιτική των πωλήσεων, τη χρηματοοικονομική διαχείριση και τις καθημερινές συναλλαγές.

**Chief Compliance Officer, CCO** = ανώτατο στέλεχος υπεύθυνο για τη συμμόρφωση της επιχείρησης με τους εποπτικούς και λογιστικούς κανόνες ή άλλους σχετικούς τομείς όπως π.χ τη συμμόρφωση με τη νομοθεσία για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης του βρώμικου χρήματος (money laundering) ή την αποφυγή πολιτικής αθέμιτου ανταγωνισμού. Επιπρόσθετα, μπορεί να είναι αρμόδιο και για τη συμμόρφωση των στελεχών και των υπαλλήλων με τις εσωτερικές πολιτικές και διαδικασίες της επιχείρησης. Εποπτεύει ή συνεργάζεται με τα τμήματα εφαρμογής των κανονιστικών και εποπτικών διατάξεων και το τμήμα εσωτερικής επιθεώρησης της επιχείρησης. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO) ή σε ορισμένες χώρες απ' ευθείας στο διοικητικό συμβούλιο.

**Chief Executive Officer, CEO** = το ανώτατο στέλεχος μιας επιχείρησης με διοικητικές και εκτελεστικές αρμοδιότητες. Ο όρος αναφέρεται στον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου ή στον πρόεδρο της εταιρίας ο οποίος εισηγείται τη στρατηγική διαχείρισης και είναι υπεύθυνος για όλες τις δραστηριότητες και την πορεία της εταιρίας. Σε ορισμένες μεγάλες εταιρίες και οργανισμούς υπάρχουν δύο ξεχωριστά όργανα: ένα εκτελεστικό (executive board) για την καθημερινή διεξαγωγή των εργασιών και ένα εποπτικό (supervisory board) για ελεγκτικούς σκοπούς. Στην περίπτωση αυτή ο CEO προεδρεύει του executive board ενώ του supervisory board προεδρεύει άλλο πρόσωπο το οποίο ονομάζεται chairman.

**Chief Financial Officer, CFO** = ο επικεφαλής της χρηματοοικονομικής διαχείρισης μιας επιχείρησης. Είναι υπεύθυνος για το χρηματοοικονομικό προγραμματισμό, τις προβλέψεις, την τήρηση των σχετικών στοιχείων, τη στατιστική πληροφόρηση, τις εκθέσεις και τις αναφορές και τη διαχείριση των χρηματοπιστωτικών κινδύνων. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO) και συνήθως είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης. Σε ορισμένες περιπτώσεις ο CFO ταυτίζεται με τον λογιστικό υπεύθυνο της επιχείρησης, σε άλλες, όμως, όχι.

**Chief Information Officer, CIO** = ανώτατο στέλεχος αρμόδιο για τα συστήματα πληροφορικής μιας επιχείρησης. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO), και λαμβανομένης υπόψη του σημαντικού ρόλου της πληροφορικής στη σημερινή εποχή, συμπράττει μαζί του για την υποστήριξη και την υλοποίηση των στρατηγικών στόχων της επιχείρησης. Εξετάζει και αναλύει την υπάρχουσα δομή των συστημάτων ηλεκτρονικών υπολογιστών και εισηγείται τον εκσυγχρονισμό και την επέκταση των εφαρμογών σε νέα προϊόντα και λειτουργικότητες όπως την προώθηση των πωλήσεων και την επικοινωνιακή πολιτική εντάσσοντας τα πεδία αυτά στους γενικότερους στόχους της επιχείρησης και ιδιαίτερα στην αύξηση των κερδών αυτής. Στην πράξη αναθέτει συγκεκριμένα έργα πληροφορικής σε εξειδικευμένα στελέχη και εποπτεύει την πρόοδο των έργων, την τήρηση του προϋπολογισμού αυτών και την προσαρμογή τους στις σύγχρονες απαιτήσεις της αγοράς και των πελατών. Παράλληλα, επιδιώκει με βάση πάντα τη σχέση κόστους – οφέλους την απόκτηση συγκριτικού πλεονεκτήματος στα πλαίσια του ανταγωνισμού. Για το λόγο αυτό, εισηγείται την αύξηση των πωλήσεων μέσω του διαδικτύου με τη βελτίωση του διαδικτυακού τόπου της επιχείρησης.

**Chief Legal Officer, CLO** = ανώτατος νομικός σύμβουλος. Είναι δικηγόρος που προϊστάται της νομικής υπηρεσίας της επιχείρησης και μπορεί να φέρει το βαθμό του διευθυντή αν και

ορισμένες φορές είναι και μέλος του διοικητικού συμβουλίου και αναφέρεται σε αυτό ή και στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO). Στην περίπτωση αυτή απαιτείται να έχει και διοικητικά προσόντα και να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες για την έγκαιρη προσαρμογή σε νέες νομικές ρυθμίσεις στο εσωτερικό και στο εξωτερικό όπως για παράδειγμα στην Ευρωπαϊκή Ένωση ή στα πλαίσια του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Συμβουλεύει τα διευθυντικά στελέχη της επιχείρησης επί νομικών θεμάτων και ιδιαίτερα για τη συμμετοχή σε συγχρηματοδοτούμενα επενδυτικά προγράμματα που αυξάνουν την προστιθέμενη αξία και τελικά τα κέρδη της επιχείρησης.

**Chief Marketing Officer, CMO** = ανώτατο στέλεχος για την προώθηση των πωλήσεων. Συνήθως αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO) και είναι υπεύθυνο για τη διαχείριση των πωλήσεων, την ανάπτυξη προϊόντων, τη διαχείριση των διαύλων διανομής, τις δημόσιες σχέσεις και την επικοινωνία με τους πελάτες. Προβαίνει σε έρευνα αγοράς και εισηγείται την ανάπτυξη των δομών της επιχείρησης για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών όπως βελτιώσεις των πληροφοριακών συστημάτων, δημιουργία και ανάπτυξη του διαδικτυακού τόπου της επιχείρησης και τη διάθεση των αναγκαίων υλικών και ανθρώπινων πόρων για την επίτευξη του στόχου της προώθησης των πωλήσεων.

**Chief Operating Officer, COO** = ανώτατο εκτελεστικό λειτουργικό στέλεχος μιας επιχείρησης που είναι αρμόδιο για την καθημερινή (day-to-date) λειτουργία στα πλαίσια της στρατηγικής που χαράσσει το διοικητικό συμβούλιο. Τα καθήκοντα αυτά μπορεί να ανατίθενται στον πρόεδρο του Δ.Σ ή συνήθως στον εκτελεστικό αντιπρόεδρο. Είναι υπεύθυνος για τη διαχείριση των πράξεων και των συναλλαγών σε επίπεδο στρατηγικής, τακτικής και βραχυπρόθεσμης πολιτικής. Εισηγείται για την ανάπτυξη, το σχεδιασμό, τη λειτουργία και τη βελτίωση των μηχανογραφικών συστημάτων και των μηχανών που σχεδιάζουν και παράγουν τα προϊόντα ή προσφέρουν τις υπηρεσίες της επιχείρησης. Εισηγείται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος (CEO) τις απαιτούμενες προϋποθέσεις για την παραγωγή όπως π.χ το αναγκαίο προσωπικό και τα μηχανήματα ενώ οργανώνει τους πόρους και τις ευκολίες που του διατίθενται για την επιτυχία των στόχων της επιχείρησης. Μετρά την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα του προσωπικού και των υλικών πόρων και εισηγείται στον CEO και το διοικητικό συμβούλιο σχετικά μέτρα πολιτικής.

**Chief Strategy Officer, CSO** = ανώτατο στέλεχος για τη στρατηγική της επιχείρησης. Αναφέρεται στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος (CEO) με το οποίο συνεργάζεται στενά για την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης. Πρόκειται για έμπειρο στέλεχος που α) εισηγείται και υλοποιεί τη στρατηγική της επιχείρησης για κάθε επιχειρηματική μονάδα αυτής ώστε όλοι οι υπάλληλοι, οι συνεταίροι και αυτοί που αναλαμβάνουν να εκτελέσουν έργα για λογαριασμό της επιχείρησης να κατανοούν τους εταιρικούς σκοπούς και στόχους β) παρακολουθεί την εφαρμογή της στρατηγικής ώστε να παράγονται άμεσα οφέλη και κέρδη και γ) εισηγείται την άμεση λήψη αποφάσεων για την προσαρμογή της στρατηγικής επιχείρησης στις νέες μεταβαλλόμενες ανάγκες της αγοράς ώστε να μη μειωθεί αλλά να αυξηθεί το μερίδιο των πωλήσεων στα πλαίσια του ανταγωνισμού.

**Chief Technical Officer, CTO** = ανώτατος τεχνικός σύμβουλος της επιχείρησης. Είναι υπεύθυνος για την εισαγωγή νέων τεχνολογιών και τη βελτίωση της τεχνικής και πληροφοριακής υποδομής. Για το λόγο αυτό, εποπτεύει όχι μόνο την τεχνική υπηρεσία και τα τμήματα των μηχανών παραγωγής αλλά και τη διεύθυνση πληροφορικής της επιχείρησης. Επόμενα, το ανώτατο στέλεχος που είναι αρμόδιο για τα συστήματα πληροφορικής (Chief Information Officer) αναφέρεται σε αυτόν. Ο ίδιος λογοδοτεί και εισηγείται πολιτικές στο ανώτατο εκτελεστικό στέλεχος της επιχείρησης (CEO). Ο ρόλος του CTO είναι ιδιαίτερα σημαντικός σε εταιρίες νέων τεχνολογιών και σε επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν μεγάλα δημόσια και ιδιωτικά έργα.

**Chinese wall** = σινικό τείχος. Ο όρος χρησιμοποιείται σε μία τράπεζα ή μία επενδυτική εταιρία για να υποδηλώσει τον πλήρη οργανωτικό, φυσικό και τοπικό διαχωρισμό λειτουργίας μεταξύ υπηρεσιών ή τμημάτων προκειμένου να μη διαρρεύσουν εμπιστευτικές πληροφορίες από τη μία υπηρεσιακή μονάδα στην άλλη και αποφευχθεί η παράνομη χρήση της εσωτερικής πληροφόρησης. Εάν οι κρίσιμες μονάδες ευρίσκονται μέσα στην ίδια Διεύθυνση, συνήθως η εποπτεία τους ανατίθεται σε διαφορετικό Υποδιευθυντή. Ο όρος επίσης σημαίνει και το φράγμα μεταξύ των διαπραγματευτών (traders, dealers) και των υπευθύνων της



επενδυτικής τραπεζικής (investment bankers) της ίδιας τράπεζας προκειμένου και πάλι να αποφεύγεται η διαρροή εμπιστευτικής εσωτερικής πληροφόρησης (inside information). Επιπρόσθετα, σινικό τείχος πρέπει να υπάρχει μεταξύ της Διεύθυνσης Εταιρικής Χρηματοδότησης (Corporate Finance) και της Διεύθυνσης Διαχείρισης Κεφαλαίων (Fund Management). Εάν π.χ οι διαχειριστές κεφαλαίων πληροφορούνταν ότι η πρώτη Διεύθυνση έχει οριστεί σύμβουλος σε εξαγορά ή συγχώνευση επιχειρήσεων, θα σπεύσουν να εκμεταλλευθούν την πληροφορία και να πωλήσουν μετοχές της εξαγοράζουσας εταιρίας διότι εκτιμούν ότι η μετοχή της θα πέσει ή το αντίστροφο δηλαδή να αγοράσουν εάν εκτιμούν ότι η τιμή μίας εκ των δύο μετοχών θα ανέβει.

**Chip** = πλακίδιο ολοκληρωμένου κυκλώματος. Ένα κύκλωμα πάνω σε ένα υπόστρωμα από πυρίτιο. Αποτελείται από χιλιάδες τρανζίστορες και άλλα ηλεκτρονικά εξαρτήματα.

**Chip card** = είναι γνωστή σαν κάρτα ολοκληρωμένου κυκλώματος (integrated circuit card, IC card) ή σαν έξυπνη κάρτα (smart card). Μία κάρτα που ενσωματώνει ένα ή περισσότερα ηλεκτρονικά πλακίδια ή ολοκληρωμένα κυκλώματα για την ταυτοποίηση, την αποθήκευση στοιχείων ή για ειδικούς σκοπούς όπως την επικύρωση του προσωπικού αριθμού αναγνώρισης (PIN).

**Classic and Electron Card** = κλασική και ηλεκτρονική κάρτα. Αποτελούν είδη της πιστωτικής κάρτας που συνήθως πλην των τυπικών διευκολύνσεων προσφέρουν στον κάτοχο αυτής αυξημένα πιστωτικά όρια, ευελιξία στα μέσα πληρωμής, ασφαλιστική κάλυψη αγορών (shopping protection), ταξιδιωτική ασφάλιση εάν το εισιτήριο έχει αποκτηθεί μέσω της κάρτας και αποζημίωση χρεωστικού υπολοίπου σε περίπτωση σοβαρού ατυχήματος.

**Classical Global Note, CGN** = βλέπε όρο Global bonds.

**Clean credit** = καθαρή πίστωση. Πρόκειται για εντολή πληρωμής στον δικαιούχο ορισμένου ποσού έναντι υπογραφής απόδειξης και δεν έχει καμία σχέση με την ενέγγυα πίστωση.

**Clean price** = καθαρή τιμή. Η τιμή της συναλλαγής αφαιρουμένης κάθε έκπτωσης και δεδουλευμένου και μη εισέτι πληρωτέου τόκου αλλά περιλαμβανομένου κάθε κόστους που ενσωματώνεται στην τιμή.

**Clearing House** = γραφείο συμψηφισμού. Ένας οργανισμός που εξασφαλίζει το συμψηφισμό των πιστωτικών και χρεωστικών θέσεων μεταξύ των συμμετεχόντων. Συνήθως, οι άμεσα συμμετέχοντες είναι πιστωτικά ιδρύματα ενώ οι υπόλοιποι συμμετέχουν με έμμεσο τρόπο δηλαδή μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων. Ένα γραφείο συμψηφισμού έχει σαν αντικείμενο το συμψηφισμό θέσεων από εντολές διακανονισμού επιταγών αλλά και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων.

**Clearstream** = εταιρεία διεθνών συμψηφισμών και διακανονισμών επί χρεογράφων και ιδιαίτερα ευρωομολόγων. Ιδρύθηκε το 1970 με έδρα το Λουξεμβούργο και έφερε το όνομα CEDEL. Το 2000 μετονομάστηκε σε Clearstream μετά από τη συγχώνευσή της με το Deutsche Börse Clearing AG και αποτελεί στο εξής θυγατρική εταιρία του Deutsche Börse Group. Μετά τη συγχώνευση οι κύριες δραστηριότητες της Clearstream σε περίπου 2.500 πελάτες είναι: α) ο διακανονισμός (παράδοση χρεογράφων έναντι πληρωμής) και η επιμέλεια χρεογράφων (διαχείριση, φύλαξη και διοίκηση χρεογράφων σε κατάθεση) β) χρηματοδότηση χρεογράφων των διεθνών αγορών, δανεισμός χρεογράφων γ) υπηρεσίες φορολογικών διαδικασιών δ) διαχείριση εγγυοδοτικών στοιχείων (collateral management).

**Client** = πελάτης. Στην πληροφορική σημαίνει κάθε Η/Υ ή ένα πρόγραμμα Η/Υ που αναζητεί δεδομένα ή υπηρεσίες από άλλο Η/Υ. Ένας σταθμός εργασίας (PC workstation) ο οποίος αναζητεί ένα φάκελο από ένα διακομιστή (server) είναι πελάτης του διακομιστή. Ο προσωπικός υπολογιστής που αναζητεί δεδομένα από το διαδίκτυο είναι πελάτης του διαδικτύου. Ο Η/Υ που παρέχει τα δεδομένα ή τις υπηρεσίες καλείται host (host PC, host server, host Internet).

**Client / Server architecture** = αρχιτεκτονική πελάτη – διακομιστή. Πρόκειται για ένα δίκτυο που αποτελείται από ένα μεγάλης μνήμης κεντρικό υπολογιστή (διακομιστής, server) με τον

οποίο συνδέονται πολλοί προσωπικοί Η/Υ (clients). Οι πελάτες επεξεργάζονται τα στοιχεία, τα οποία στη συνέχεια αποθηκεύονται στη μνήμη του διακομιστή. Οι πελάτες έχουν πρόσβαση σε αυτή και μπορούν να ανακτήσουν στοιχεία που τους είναι αναγκαία τη δεδομένη στιγμή.

**Close a position** = κλείσιμο μιας ανοικτής θέσης. Η εξάλειψη μιας επένδυσης από ένα χαρτοφυλάκιο με την πώληση μιας long position ή την κάλυψη με αγορά μιας short position.

**Closed-end fund, CEF** = κλειστό επενδυτικό κεφάλαιο. Είναι μία εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου με σταθερό κεφάλαιο. Σε αντίθεση με τα αμοιβαία κεφάλαια, οι επενδυτές συνήθως δεν κατέχουν μερίδια του χαρτοφυλακίου αλλά μετοχές της εταιρίας που διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο. Επιπρόσθετα, το CEF δεν είναι υποχρεωμένο να εξαγοράσει τη συμμετοχή των επενδυτών όταν οι τελευταίοι υποβάλλουν αίτηση ρευστοποίησης. Σε ορισμένες χώρες, δεν επιτρέπεται η διανομή της συμμετοχής σε ένα CEF με δημόσια προσφορά. Στην περίπτωση που υφίσταται σχετική δευτερογενής αγορά, οι επενδυτές μπορούν να ρευστοποιήσουν τη συμμετοχή τους σε αυτή.

**Close-end credit** = είδος πίστωσης στην οποία ο δανειστής, στο χρόνο που αυτή παρατείνεται για πρώτη φορά, περιορίζει το ποσό της πίστωσης σε ένα συγκεκριμένο ποσό, καθορίζει τη διάρκεια του χρόνου για την αποπληρωμή και το ποσό κάθε δόσης.

**Close links** = στενοί δεσμοί. Είναι η κατάσταση στην οποία δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα συνδέονται με: α) με σχέση συμμετοχής δηλαδή με κατοχή, άμεσα ή μέσω ελέγχου, του 20% ή περισσότερο του κεφαλαίου της επιχείρησης ή των δικαιωμάτων ψήφου και β) σχέση ελέγχου δηλαδή με σχέση μητρικής και θυγατρικής επιχείρησης ή παρόμοια σχέση μεταξύ νομικού ή φυσικού προσώπου και μιας επιχείρησης.

**CLS** = βλέπετε όρο «Continuous Linked Settlement».

**Clustering** = τεχνική συσπείρωσης Η/Υ. Όρος της πληροφορικής που σημαίνει τον συνδυασμό σε ένα κύριο Η/Υ ή διακομιστή (server) πολλών λειτουργικότητων ή η σύνδεση δύο ή περισσότερων Η/Υ ή servers σε ένα σύνολο υπολογιστών για παράλληλη παραγωγή, αύξηση της ασφάλειας και της απόδοσης. Ένας ενιαίος διακομιστής cluster μπορεί να αποτελείται από δύο υποσυστήματα (sub-servers). Το ένα να υποστηρίζει τη βάση δεδομένων (database sub-server) και το άλλο τα υπόλοιπα προγράμματα (application sub-server). Σε περίπτωση που ο ένας sub-server τεθεί λόγω βλάβης εκτός λειτουργίας, η δραστηριότητα αυτού μεταφέρεται στον άλλο sub-server και με τον τρόπο αυτό διασφαλίζεται η αδιάλειπτη λειτουργία του συστήματος μέχρι να αποκατασταθεί η βλάβη. Δύο ή περισσότεροι υπολογιστές ή servers μπορούν επίσης να ενωθούν σε ενιαίο λειτουργικό σύνολο όχι μόνο για λόγους ασφάλειας αλλά και για να προσδώσουν μεγαλύτερη αξιοπιστία και ταχύτητα στο ενιαίο σύστημα.

**CME Group (Chicago Mercantile Exchange Group)** = το νέο χρηματιστήριο εμπορευμάτων, αγροτικών προϊόντων και παραγώγων που προέκυψε το 2007 από τη συγχώνευση (merger) των δύο χρηματιστηρίων εμπορευμάτων του Σικάγου και το 2008 από την εξαγορά του NYMEX:

**1) Chicago Mercantile Exchange Holdings Inc.®, CME.** Ιδρύθηκε το 1898 με την ονομασία Chicago Butter and Egg Board και μετονομάστηκε το 1919 σε Chicago Mercantile Exchange. Ήταν ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός με ιδιοκτήτες τα μέλη του. Αρχικά διαπραγματευόταν συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί γεωργικών προϊόντων. Στη συνέχεια επεκτάθηκε και σε άλλα εμπορεύματα. Συνέλεγε και διένειμε πληροφορίες για την αγορά των παραγώγων, διέθετε μηχανισμό εκκαθάρισης των συναλλαγών επί παραγώγων και ενίσχυε τις πρακτικές ορθής διαπραγμάτευσης. Παράγωγα, που συνήθως τύγχαναν διαπραγμάτευσης στο CME ήσαν τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) και τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης επί συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (options on futures). Τα κύρια προϊόντα που προσέφερε ήσαν τα επιτόκια, οι δείκτες μετοχών όπως ο OTC 250 industrial stock price index και ο S & P 100 and 500 index, συνάλλαγμα και αγροτικά εμπορεύματα. Το 2006, ο όγκος των συναλλαγών ανήλθε σε 1,406 δισεκατομμύρια συμβόλαια αξίας 827 τρισεκατομμυρίων δολαρίων.

**2) Chicago Board of Trade, CBOT®.** Ιδρύθηκε το 1848 και ήταν ένα σημαντικό χρηματιστήριο συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) και συμβολαίων δικαιωμάτων προαίρεσης επί συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (options on futures). Περισσότεροι από 3.600 μέλη/μέτοχοι διαπραγματεύονταν 50 διαφορετικά προϊόντα futures και options. Το 2006, ο όγκος των συναλλαγών έφθασε τα 805.884.000 συμβόλαια. Αρχικά στο CBOT γινόταν διαπραγμάτευση μόνο γεωργικών προϊόντων. Στη συνέχεια, περιελήφθησαν μη αποθηκεύσιμα γεωργικά προϊόντα και μη αγροτικά προϊόντα όπως μέταλλα (χρυσός, άργυρος), χρηματοπιστωτικά προϊόντα και δεικτοποιημένα μετοχικά προϊόντα.

• Την 9.7.2007 ανακοινώθηκε ότι οι μέτοχοι των δύο χρηματιστηρίων του Σικάγο ενέκριναν τη συγχώνευση αυτών μέσω της αποδοχής της πρότασης εξαγοράς που υποβλήθηκε από το CME αξίας 11,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Το CME Group προέβη σε εναρμόνιση των διαδικαστικών ρυθμίσεων των δύο συγχωνευθέντων χρηματιστηρίων. Η πρώτη ομάδα των αλλαγών άρχισε να ισχύει την 29 Νοεμβρίου 2007. Το νέο χρηματιστήριο εμπορευμάτων και χρηματοπιστωτικών προϊόντων ήταν το μεγαλύτερο του είδους του στον κόσμο.

**3) New York Mercantile Exchange, NYMEX.** Τη 17.3.2008 ανακοινώθηκε ότι το CME Group, προκειμένου να επεκτείνει τη δραστηριότητά του στα προθεσμιακά συμβόλαια του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, εξαγόρασε το χρηματιστήριο εμπορευμάτων της Νέας Υόρκης NYMEX. Το CME Group θα καταβάλει στους μετόχους του NYMEX 0,1323 των μετοχών της συν 36 δολάρια σε μετρητά για κάθε μετοχή του NYMEX. Οι μέτοχοι του NYMEX θα ελέγχουν μετά την εξαγορά το 19% της νέας εταιρίας. Ήδη είχε αναπτυχθεί, πριν την εξαγορά μία συνεργασία μεταξύ των δύο χρηματιστηρίων εμπορευμάτων. Τα συμβόλαια του NYMEX διαπραγματεύονταν στην ηλεκτρονική πλατφόρμα Globex του CME.

**COBOL, Common Business-Oriented Language** = κοινή γλώσσα προγραμματισμού για επιχειρηματικές εφαρμογές. Μία υψηλού επιπέδου γλώσσα προγραμματισμού Η/Υ σχεδιασμένη κύρια για την ανάπτυξη επιχειρηματικών, εμπορικών, χρηματοπιστωτικών και διοικητικών εφαρμογών για εταιρίες και κυβερνήσεις. Δημιουργήθηκε το 1959 στο κέντρο πληροφορικής του Πανεπιστημίου της Πενσυλβάνιας και αναπτύχθηκε στη συνέχεια από το υπουργείο άμυνας των ΗΠΑ. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 αποφασίσθηκε να προστεθεί ο προσανατολισμός του αντικειμένου (object-orientation) στην επόμενη έκδοση που κατέστη διαθέσιμη το 2002.

**Co-branded card** = χρεωστική ή πιστωτική κάρτα που εκδίδεται από κοινού α) από μία τράπεζα ή άλλη εταιρία μέσω των πληρωμών και β) από μία επιχείρηση. Συνήθως χρησιμοποιείται για την αγορά από τον κάτοχο προϊόντων και υπηρεσιών της επιχείρησης μη αποκλειόμενης της χρήσης της και για άλλες αγορές. Η εξόφληση του λογαριασμού γίνεται μέσω της εταιρίας καρτών ή με χρέωση τραπεζικού λογαριασμού του πελάτη ή με μετάβαση στην τράπεζα. Με τον τρόπο αυτό ωφελούνται και οι δύο: α) η επιχείρηση διότι η κάρτα της αποκτά κύρος με τη συνέκδοση από μία τράπεζα ή εταιρία καρτών και β) η τράπεζα από την προμήθεια που εισπράττει και τη διείσδυση που αποκτά στο πελατολόγιο της επιχείρησης.

**Collar = 1)** ένας συνδυασμός αγοράς ενός cap (σύμβαση κυμαινόμενου επιτοκίου όπου σε περιοδικές ημερομηνίες πληρωμών ο υπόχρεος πληρώνει τη διαφορά μεταξύ του επιτοκίου της αγοράς και ενός ειδικού ανωτάτου ορίου επιτοκίου και μόνο στην περίπτωση που η διαφορά αυτή είναι θετική) και ταυτόχρονα μιας πώλησης ενός floor (σύμβαση κυμαινόμενου επιτοκίου που εγγυάται ένα ελάχιστο επιτόκιο απόδοσης έστω και εάν το προσδιορισθέν στη σύμβαση κυμαινόμενο επιτόκιο πέσει στην αγορά κάτω από το επίπεδο αυτό)

**2)** ένα ανώτερο και ένα κατώτερο όριο επιτοκίου σε ένα χρεόγραφο κυμαινόμενου επιτοκίου (Floating-Rate Note, FRN) ή σε ένα ενυπόθηκο ομόλογο κυμαινόμενου επιτοκίου (Adjustable-Rate Mortgage, ARM). Τα όρια προσδιορίζονται στους όρους της έκδοσης των χρεογράφων και σημαίνουν ότι εάν τα επιτόκια της αγοράς υπερβούν τα όρια αυτά, ο εκδότης θα πληρώσει μόνο το επιτόκιο του ανώτερου και κατώτερου ορίου αντίστοιχα

**3)** ένα call option και ένα long put option αγοράζονται έναντι μιας προηγούμενης κατεχόμενης θέσης long stock. Τα ανωτέρω συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options) μπορούν να έχουν την ίδια τιμή εξάσκησης του δικαιώματος ή διαφορετική τιμή και η λήξη μπορεί να είναι η ίδια ή όχι.

**4)** σε ένα εγγυημένο ενυπόθηκο ομόλογο (Collateralised Mortgage Obligation, CMO) το collar είναι το επίπεδο στο οποίο ορισμένες μεταβλητές απόδοσης, όπως το yield και η μέση διάρκεια της ζωής του ομολόγου, είναι εγγυημένες να παραμείνουν.

**Collateral** = ασφάλεια ή εγγύηση. Στοιχεία ενεργητικού, όπως μετρητά (cash collateral), ομόλογα (bond collateral), μετοχές, δάνεια κλπ. που κατατίθενται σαν ενέχυρο για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων δανείων. Η εγγυοδότηση (collateralisation) είναι ένα μέτρο εξουδετέρωσης ή περιορισμού του κινδύνου. Απαιτείται από τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ για τις πράξεις παροχής ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα. Σε περίπτωση αποπληρωμής του δανείου το ενέχυρο επιστρέφεται στα πλαίσια της συμφωνίας επαναγοράς, ενώ στην περίπτωση μη επιστροφής του δανείου το collateral αποτελεί αντικείμενο πλειστηριασμού προκειμένου να ικανοποιηθεί ο δανειστής. Ειδικότερα σαν χρηματοοικονομική ασφάλεια (financial collateral) ορίζεται κάθε χρηματοροπή μέσω της οποίας ασφαρίζεται μια χρηματοοικονομική συναλλαγή, είτε με δέσμευση είτε με μεταβίβαση της κυριότητας με στόχο να μειωθεί ο πιστωτικός κίνδυνος.

**Collateral systems** = συστήματα παροχής ασφαλειών (εγγυήσεων). Διακρίνουμε:

**α) pooling system:** σύστημα συγκέντρωσης των ασφαλειών, σύμφωνα με το οποίο οι αντισυμβαλλόμενοι ανοίγουν ένα λογαριασμό όπου καταθέτουν περιουσιακά στοιχεία για να τα χρησιμοποιήσουν σαν ασφάλεια στις συναλλαγές τους με την κεντρική τράπεζα

**β) earmarking system:** σύστημα εξειδίκευσης ασφαλειών όπου οι κεντρικές τράπεζες παρέχουν ρευστότητα έναντι περιουσιακών στοιχείων που αντιστοιχίζονται προς κάθε επί μέρους συναλλαγή.

Δηλαδή στο συγκεντρωτικό σύστημα μπορούν να χρησιμοποιηθούν οποιοσδήποτε ασφαλείες από τη δεξαμενή αυτών για μια συγκεκριμένη συναλλαγή ενώ στο σύστημα εξειδίκευσης χρησιμοποιείται μόνο συγκεκριμένη ασφάλεια.

**Collateralised Debt Obligation (CDO)** = εγγυημένο χρεωστικό ομόλογο. Ένα ομόλογο του οποίου η αποπληρωμή είναι εγγυημένη (collateralised) με βάση μια δεξαμενή από περιουσιακά στοιχεία όπως εταιρικά ομόλογα και ιδιαίτερα στεγαστικά ομόλογα ασφαλισμένα με υποθήκη ή στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου (sub-prime mortgage loans), άλλα απλά και μοχλευμένα δάνεια ή άλλα χρεόγραφα. Επόμενα, τα CDOs διακρίνονται σε πολλά τμήματα (tranches) που έχουν διαφορετική πιστοληπτική διαβάθμιση. Ορισμένα από αυτά, όπως τα ασφαλισμένα από στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου ενέχουν μεγάλο κίνδυνο και η μη αποπληρωμή τους μπορεί να οδηγήσει ενίοτε σε μερική αποσταθεροποίηση τις αγορές. Το 2006, στην αγορά των ΗΠΑ εκδόθηκαν CDOs συνολικής αξίας 503 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

**Collateralised Loan Obligation (CLO)** = εγγυημένο δανειακό ομόλογο. Ένα ομόλογο του οποίου η αποπληρωμή είναι εγγυημένη (collateralised) από μία δεξαμενή εμπορικών ή προσωπικών δανείων του εκδότη. Ένας εξουσιοδοτημένος μεσολαβητής μεταφέρει το collateral σε μια εταιρία περιορισμένου σκοπού (Special Purpose Vehicle, SPV, βλέπε όρο) η οποία εισπράττει τις πληρωμές και τις αποδίδει στους δικαιούχους. Τα ομόλογα αυτής της κατηγορίας αποτελούν χρεόγραφα από τιτλοποίηση και εκδίδονται με σχήμα διαφόρων σειρών έκδοσης (tranches). Τα χρηματοδοτικά ιδρύματα υποστηρίζουν την εξόφληση αυτής της μορφής χρεογράφου με το προϊόν της είσπραξης από την αποπληρωμή δανείων. Τα CLOs επιτρέπουν στις τράπεζες να μειώσουν τις κανονιστικές κεφαλαιακές απαιτήσεις με την πώληση μεγάλων τμημάτων του εμπορικού τους χαρτοφυλακίου στις διεθνείς αγορές μειώνοντας με τον τρόπο αυτό τους κινδύνους που συνδέονται με το δανεισμό.

**Collateralised Mortgage Obligation (CMO)** = ομόλογο που φέρει σαν ασφάλεια ένα ενυπόθηκο στεγαστικό ομόλογο (mortgage-backed security). Είναι ένα είδος ενυπόθηκου ομολόγου (MBS) που υποστηρίζεται από μία δεξαμενή ενυπόθηκων δανείων ή pass through securities (βλέπε όρο). Το CMO έχει καθορισμένη λήξη από 15 έως 30 ετών. Μπορεί να εξαλείψει τον κίνδυνο προπληρωμής/προεξόφλησης (prepayment risk) διότι κάθε ομόλογο διαιρείται σε κατηγορίες λήξεων που πληρώνονται σε σειρά. Σαν αποτέλεσμα έχουν μικρότερη απόδοση από τα άλλα MBS. Πληρώνει τους τόκους και το κεφάλαιο κάθε μήνα. Λαμβανομένης υπόψη και της μεγάλης διάρκειας της λήξης, ο κάτοχος συνήθως δεν το διακρατεί μέχρι τη λήξη αλλά εφόσον διαμορφωθεί συμφέρουσα τιμή στη δευτερογενή αγορά το πωλεί για να αποκομίσει κεφαλαιακό κέρδος και να αποκτήσει ρευστότητα. Επόμενα, το είδος αυτό της επένδυσης προτιμάται κύρια από τους επενδυτές εισοδήματος που δεν ενδιαφέρονται για βραχυχρόνιες κερδοσκοπικές κινήσεις.

**Collateral substitution** = υποκατάσταση ασφάλειας. Επιτρέπεται στη διάρκεια του δανείου εφόσον προβλέπεται από τη σύμβαση. Πιο συνήθης περίπτωση είναι η αντικατάσταση ενός χρεογράφου που έχει δοθεί σαν εγγύηση από άλλο χρεόγραφο ίσης αξίας.

**Collateral threshold** = κατώφλι ασφάλειας. Είναι το ποσό της συναλλαγής πάνω από το οποίο ενεργοποιείται το συμβατικό δικαίωμα του αντισυμβαλλόμενου να ζητήσει την παροχή ασφάλειας. Διαφοροποιείται ανάλογα με το βαθμό του πιστωτικού κινδύνου που φέρει ο αντισυμβαλλόμενος. Για παράδειγμα, σε μία ανταλλαγή επιτοκίου (Interest Rate Swap, IRS) ή σε μία ανταλλαγή νομίσματος (Currency Swap, CS) ορίζεται ότι παροχή ασφάλειας (collateral) απαιτείται εάν το ποσό της συναλλαγής ή το συνολικό ποσό των επαναλαμβανόμενων εκκρεμών συναλλαγών υπερβεί τα 20.000 ευρώ εάν ο αντισυμβαλλόμενος έχει τύχει βαθμού πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating) AAA έως AA και 10.000 ευρώ εάν το credit rating είναι A+ έως A.

**Comfort letter** = μία επιστολή από ένα ανεξάρτητο ελεγκτή που βεβαιώνει σε ένα προκαταρκτικό προσπέκτους ότι μολονότι δεν έχει ασκήσει πλήρη έλεγχο επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης αυτές είναι ορθές με βάση ένα πρώτο επαρκή αλλά μη πλήρη έλεγχο.

**Comitology** = η διαδικασία σύμφωνα με την οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία είναι αρμόδια να εφαρμόζει την κοινοτική νομοθεσία, επικουρείται από μία επιτροπή από αντιπροσώπους των κρατών μελών για την υιοθέτηση μέτρων εφαρμογής της νομοθεσίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**Commercial Paper (CP)** = εμπορικό χρεόγραφο. Ένα μη εγγυημένο (unsecured) ανώνυμο ομόλογο της αγοράς χρήματος που εκδίδεται κύρια από μεγάλες ιδιωτικές εμπορικές και βιομηχανικές εταιρίες αλλά σε μικρότερη έκταση και από τα κράτη, τις περιφερειακές κυβερνήσεις, οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης και δημόσιες επιχειρήσεις συνήθως κάτω της ονομαστικής του αξίας ή στο άρτιο για να καλύψει ανάγκες κεφαλαίων κίνησης, με λήξη από 30 έως 270 ημέρες. Είναι συγκεκριμένου ποσού και συγκεκριμένης λήξης, μεταβιβάσιμο και διαπραγματεύσιμο σε δευτερογενή αγορά την οποία δημιουργούν κύρια οι dealers των τραπεζών.

- Η έλλειψη εγγύησης αποπληρωμής (collateral) καλύπτεται από την υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση (credit rating) που απολαμβάνουν οι τράπεζες και οι μεγάλες επιχειρήσεις που εκδίδουν CPs. Οι επιχειρήσεις και οργανισμοί συνηθίζουν να διατηρούν επαρκή πιστωτικά όρια με τις τράπεζες τους ώστε να είναι σε θέση να αποπληρώνουν τα λήγοντα ομόλογα. Τα CPs αγοράζουν τράπεζες, άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, ιδιώτες και κύρια θεσμικοί επενδυτές που αναμένουν υψηλότερη απόδοση σε σύγκριση με τα κρατικά έντοκα γραμμάτια και άλλα διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα.

- Εκτός από το βασικό τύπο ενός CP, αναφέρονται κύρια 4 ιδιαίτερες μορφές αυτού: η υποσχετική επιστολή (promissory note), η τραβηκτική (draft), η επιταγή (check) και το πιστοποιητικό καταθέσεων (certificate of deposit, CD). Είδος του CP είναι και τα Ευρωεμπορικά χρεόγραφα (**Euro commercial papers, ECPs**). Είναι τύπος ανωνύμων χρεογράφων που εκδίδονται εκτός των συνόρων της χώρας που εκδίδει το νόμισμα στο οποίο είναι εκφρασμένα και η κυριότερη διαφορά από τα εθνικά εμπορικά χρεόγραφα είναι ότι έχουν λήξη διπλάσια αυτών.

- Υφίστανται δύο μέθοδοι έκδοσης ενός εμπορικού χρεογράφου: α) ο εκδότης μπορεί να διαθέσει απευθείας τα χρεόγραφα στους επενδυτές και ιδιαίτερα στα κεφάλαια της αγοράς χρήματος και σε θεσμικούς επενδυτές. Άμεσοι εκδότες είναι συνήθως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και εταιρίες που έχουν συχνή και μεγάλη ανάγκη από σημαντική χρηματοδότηση μεγάλων ποσών και θεωρούν πιο οικονομικό να πωλούν εμπορικά χρεόγραφα χωρίς τη μεσολάβηση τρίτων και β) μπορεί να πωλήσει τα χρεόγραφα σε ένα διαπραγματευτή (dealer) ο οποίος στη συνέχεια τα πωλεί στην αγορά. Ο dealer μπορεί να είναι τράπεζα ή μεγάλη εταιρία εμπορίας χρεογράφων.

- Η δανειοδοτική μέθοδος του CP είναι διαδεδομένη στις ΗΠΑ. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η αγορά εμπορικών χρεογράφων άρχισε να λειτουργεί τον Απρίλιο του 1986. Οι μεγάλες επιχειρήσεις γίνονται δεκτές στην αγορά εάν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και έχουν καθαρό ενεργητικό άνω των 50 εκατομμυρίων λιρών.

- Ο σκοπός των CPs ήταν να παράσχουν κεφάλαια για βραχύ χρονικό διάστημα προκειμένου να καλύψουν εποχικές ανάγκες ή γενικότερα κεφάλαια κίνησης. Τα πλεονεκτήματα αυτών

είναι το χαμηλότερο κόστος δανεισμού, η απόκτηση μεγαλύτερης δημοσιότητας και κύρους του δανειολήπτη και η μεγάλη διασπορά των ομολόγων. Αυτό δε που διέκρινε παλαιότερα τα εμπορικά χρεόγραφα ήταν ότι έφερναν σε απευθείας επαφή τον επενδυτή με τη δανειζόμενη εκδότρια εταιρία. Με την πάροδο, όμως, του χρόνου η δραστηριοποίηση των τραπεζών κατέστη σημαντική. Όλο πιο συχνά οι τράπεζες, είτε άμεσα ή έμμεσα μέσω εταιρίας ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle, SPV), αναλαμβάνουν τη διάθεση των εμπορικών χρεογράφων και την εγγύηση της αξιοπιστίας του εκδότη.

**Commingling** = η μίξη, μετά από συνεννόηση με τον πελάτη, χρεογράφων κυριότητας του πελάτη με χρεόγραφα κυριότητας του διαμεσολαβητή (broker) ή η συγκέντρωση των επί μέρους λογαριασμών του πελάτη σε ένα ταμειακό λογαριασμό. Και στις δύο περιπτώσεις ευνοούνται οι brokers και τα αμοιβαία κεφάλαια διότι μειώνουν το λειτουργικό κόστος και παρουσιάζουν αυξημένα περιουσιακά στοιχεία.

**Commission** = προμήθεια που καταβάλλεται για την παροχή υπηρεσιών και υπολογίζεται σαν ποσοστό επί της χρηματικής αξίας της προσφερόμενης υπηρεσίας ή σαν αριθμητικό ποσό που αυξάνεται όταν η χρηματική αξία υπερβαίνει ένα συγκεκριμένο εύρος.

**Committee of European Banking Supervisors, CEBS** = Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας. Συστάθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με την υπ' αριθμόν **2004/5/EC απόφαση της 5<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2003**. Έχει έδρα το Λονδίνο και αποτελείται από τα εξής μέλη: α) τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ε.Ε που ασκούν καθήκοντα εποπτείας του πιστωτικού συστήματος β) τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ε.Ε που δεν ασκούν τα παραπάνω καθήκοντα αλλά συνεργάζονται με τις αρμόδιες εποπτικές αρχές στη βάση συγκεκριμένων και μεμονωμένων εποπτικών αρμοδιοτήτων ή/και επιτηρούν και εξασφαλίζουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (financial stability) που αποτελεί τμήμα της ευρύτερης εποπτείας γ) τις εθνικές αρχές που είναι επιφορτισμένες με την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε χώρες που αυτή η αρμοδιότητα δεν έχει ανατεθεί στις κεντρικές τράπεζες. Η σύσταση της Επιτροπής επιβλήθηκε από την αναγκαιότητα συντονισμού των διαφόρων εποπτικών αρχών που υφίστανται στην Ε.Ε (κεντρικές τράπεζες, ανεξάρτητες αρχές) τις οποίες δεν μπορούσε να καλύψει το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών που αποτελείται μόνο από κεντρικές τράπεζες. Η CEBS: 1) συμβουλεύει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή είτε μετά από αίτημα αυτής ή με δική της πρωτοβουλία ιδιαίτερα αναφορικά με την κατάρτιση σχεδίων εκτελεστικών μέτρων στον τομέα των τραπεζικών δραστηριοτήτων 2) συμβάλλει στην ορθή εφαρμογή των Οδηγιών και τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών των κρατών μελών της Ε.Ε 3) προάγει τη συνεργασία στον εποπτικό τομέα κύρια μέσω της ανταλλαγής πληροφοριών και προτάσεων για τη βελτίωση των εποπτικών κανόνων. Η CEBS δημοσιεύει πρότυπα και κατευθυντήριες γραμμές τραπεζικής εποπτείας μετά από διαβουλεύσεις με τα μέλη της, έρευνες και γνωμοδοτήσεις προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και κείμενα διαβουλεύσεων όπως για την προσομοίωση καταστάσεων κρίσης (stress testing) και την ανάθεση δραστηριοτήτων σε εξωτερικούς συνεργάτες (standards on outsourcing).

• Την **23 Ιανουαρίου 2009** εκδόθηκε η υπ' αριθμόν **2009/78 EC Απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής** για την εγκαθίδρυση της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (Commission Decision of 23 January 2009 establishing the Committee of European Banking Supervisors) που αντικατέστησε την υπ' αριθμόν 2004/5/EC απόφαση της 5<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2003 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η νέα απόφαση στοχεύει να συμπληρώσει το κανονιστικό πλαίσιο στον τομέα της συνεργασίας με τις εποπτικές τραπεζικές αρχές και τις εποπτικές αρχές των αγορών κινητών αξιών και ασφάλισης και επαγγελματικών συντάξεων και να εξασφαλίσει έγκαιρα τον εντοπισμό κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (financial stability) μετά και την εμπειρία της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 - 2009. Συγκεκριμένα, προβλέπει τα εξής:

- η CEBS συμβουλεύει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission) ιδιαίτερα στην προετοιμασία σύνταξης σχεδίων μέτρων στον τομέα των τραπεζικών δραστηριοτήτων και των χρηματοπιστωτικών συγκροτημάτων (financial conglomerates)
- η CEBS συμβάλλει στην κοινή και ενιαία εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας με την έκδοση μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων (non-binding guidelines, recommendations and standards)
- η CEBS βελτιώνει τη συνεργασία μεταξύ των εθνικών τραπεζικών εποπτικών αρχών και ενθαρρύνει τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών και προσεγγίσεων σε όλη την Ε.Ε. Για το

σκοπό αυτό, η CEBS μεσολαβεί ή διευκολύνει τη μεσολάβηση (mediate or facilitate mediation) μεταξύ των εποπτικών αρχών σε περιπτώσεις που αφορούν τη σχετική νομοθεσία ή μετά από αίτημα εποπτικής αρχής, παρέχει γνώμες (opinions) στις εποπτικές αρχές, προωθεί την ανταλλαγή πληροφοριών σε εμπιστευτική βάση, διευκολύνει την απονομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εποπτικών αρχών και προωθεί τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλει στην εξασφάλιση της επαρκούς και συνεπούς λειτουργίας των κολεγίων των εποπτών ιδιαίτερα μέσω της θέσπισης κατευθυντηρίων γραμμών για τη λειτουργία των κολεγίων παρακολουθώντας τις πρακτικές των διαφόρων κολεγίων εποπτών και διαδίδοντας τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλλει στην ανάπτυξη υψηλής ποιότητας και κοινών εποπτικών προτύπων αναφοράς και αναθεωρεί την πρακτική εφαρμογή των μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων

- η CEBS εξετάζει τις εποπτικές πρακτικές των κρατών μελών και αξιολογεί τη σύγκλισή τους σε μία διαρκή βάση
- υποβάλει τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο εκτιμήσεις στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τις μικροεποπτικές τάσεις, τους δυνητικούς κινδύνους και τα τρωτά σημεία του τραπεζικού τομέα προτείνοντας προληπτικά ή διορθωτικά μέτρα
- η CEBS εξασφαλίζει την επαρκή κάλυψη των διατομεακών εξελίξεων, των κινδύνων και των τρωτών σημείων σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (Committee of European Securities Regulators), την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) και την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (Banking Supervision Committee (BSC) of the European System of Central Banks)
- η CEBS συμβάλει στην ανάπτυξη κοινών εποπτικών πρακτικών στον τραπεζικό τομέα καθώς και διατομεακά σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών και την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων
- για το σκοπό αυτό, καθιερώνει τομεακά και διατομεακά εκπαιδευτικά προγράμματα, διευκολύνει τις αρμόδιες αρχές να εντατικοποιήσουν τη χρήση αποσπάσεων, τις κοινές εποπτικές ομάδες και τις επιθεωρησιακές επισκέψεις και άλλα εργαλεία πολιτικής.
- Η CEBS συνεργάζεται στον τομέα της εποπτείας των χρηματοπιστωτικών συγκροτημάτων (financial conglomerates) με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) σε μια Κοινή Επιτροπή για τα Χρηματοπιστωτικά Συγκροτήματα (Joint Committee on Financial Conglomerates).
- Η CEBS συγκροτείται από τις εθνικές δημόσιες αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, τις εθνικές κεντρικές τράπεζες που ασκούν την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες που δεν εμπλέκονται άμεσα στην εποπτεία συμπεριλαμβανομένης και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα είναι παρούσα στις συνεδριάσεις της CEBS και θα ορίζει ένα υψηλόβαθμο εκπρόσωπο για να συμμετέχει στις σχετικές συζητήσεις.
- Η CEBS εκλέγει ένα πρόεδρο μεταξύ των εκπροσώπων των αρμοδίων εποπτικών αρχών και μπορεί να προσκαλεί στις συνεδριάσεις της εμπειρογνώμονες και παρατηρητές. Στις περιπτώσεις που στις συναντήσεις απαιτείται η ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών που αφορούν ένα εποπτευόμενο πιστωτικό ίδρυμα, η συμμετοχή μπορεί να περιορίζεται στις εθνικές εποπτικές αρχές που εμπλέκονται άμεσα και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες που ασκούν τη συγκεκριμένη εποπτεία. Η CEBS συγκροτεί ομάδες εργασίας ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προσκαλείται στις συνεδριάσεις αυτών σαν παρατηρητής.
- Η CEBS καταρτίζει ένα ετήσιο πρόγραμμα εργασιών και το διαβιβάζει στο Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο τέλος Οκτωβρίου κάθε έτους. Η CEBS περιοδικά και τουλάχιστον ετήσια πληροφορεί το Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την επίτευξη των στόχων που έχει θέσει στο ετήσιο πρόγραμμα εργασιών.
- Η CEBS αποφασίζει με τη συναίνεση των μελών (by consensus). Εάν αυτό δεν επιτυγχάνεται, αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία (qualified majority). Οι ψήφοι των εκπροσώπων των μελών θα ανταποκρίνονται στις ψήφους των κρατών μελών.

**Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CEIOPS** = Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων. Συμβουλευτική επιτροπή που συνέστησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αρχικά με την απόφασή της

υπ' αριθμόν 2004/6/EC της 5<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2003 και στη συνέχεια με την απόφασή της υπ' αριθμόν 2009/178/EC της 23<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2009 με την οποία κατάργησε την προηγούμενη. Η νέα απόφαση στοχεύει να συμπληρώσει το κανονιστικό πλαίσιο στον τομέα της συνεργασίας με τις εποπτικές τραπεζικές αρχές και τις ρυθμιστικές αρχές των αγορών κινητών αξιών και να εξασφαλίσει έγκαιρα τον εντοπισμό κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (financial stability) μετά και την εμπειρία της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 - 2009. Συγκεκριμένα, προβλέπει τα εξής:

- η Επιτροπή (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) συμβουλεύει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission) ιδιαίτερα στην προετοιμασία σύνταξης σχεδίων μέτρων στον τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης, των επαγγελματικών συντάξεων και των χρηματοπιστωτικών συγκροτημάτων (financial conglomerates)

- η Επιτροπή συμβάλει στην κοινή και ενιαία εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας με την έκδοση μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων (non-binding guidelines, recommendations and standards)

- η Επιτροπή βελτιώνει τη συνεργασία μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών στον τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης και των επαγγελματικών συντάξεων και ενθαρρύνει τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών και προσεγγίσεων σε όλη την Ε.Ε. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή μεσολαβεί ή διευκολύνει τη μεσολάβηση (mediate or facilitate mediation) μεταξύ των εποπτικών αρχών σε περιπτώσεις που αφορούν τη σχετική νομοθεσία ή μετά από αίτημα εποπτικής αρχής, παρέχει γνώμες (opinions) στις εποπτικές αρχές, προωθεί την ανταλλαγή πληροφοριών σε εμπιστευτική βάση, διευκολύνει την απονομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εποπτικών αρχών και προωθεί τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλει στην εξασφάλιση της επαρκούς και συνεπούς λειτουργίας των κολεγίων των εποπτών ιδιαίτερα μέσω της θέσπισης κατευθυντηρίων γραμμών για τη λειτουργία των κολεγίων παρακολουθώντας τις πρακτικές των διαφόρων κολεγίων εποπτών και διαδίδοντας τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλει στην ανάπτυξη υψηλής ποιότητας και κοινών εποπτικών προτύπων αναφοράς και αναθεωρεί την πρακτική εφαρμογή των μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων

- η Επιτροπή εξετάζει τις εποπτικές πρακτικές των κρατών μελών και αξιολογεί τη σύγκλισή τους σε μία διαρκή βάση

- υποβάλει τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο εκτιμήσεις στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τις μικροεποπτικές τάσεις, τους δυνητικούς κινδύνους και τα τρωτά σημεία του τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης και των επαγγελματικών συντάξεων προτείνοντας προληπτικά ή διορθωτικά μέτρα

- η Επιτροπή εξασφαλίζει την επαρκή κάλυψη των διατομεακών εξελίξεων, των κινδύνων και των τρωτών σημείων σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (Committee of European Securities Regulators), την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (Committee of European Banking Supervisors, CEBS) και την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (Banking Supervision Committee (BSC) of the European System of Central Banks)

- η Επιτροπή συμβάλει στην ανάπτυξη κοινών εποπτικών πρακτικών στον τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης και των επαγγελματικών συντάξεων καθώς και διατομεακά σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών, την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας και την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών

- για το σκοπό αυτό, καθιερώνει τομεακά και διατομεακά εκπαιδευτικά προγράμματα, διευκολύνει τις αρμόδιες αρχές να εντατικοποιήσουν τη χρήση αποσπάσεων, τις κοινές εποπτικές ομάδες και τις επιθεωρησιακές επισκέψεις και άλλα εργαλεία πολιτικής.

- Η Επιτροπή συγκροτείται από τις εθνικές δημόσιες αρχές που είναι αρμόδιες στον τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης και των επαγγελματικών συντάξεων. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα είναι παρούσα στις συνεδριάσεις της Επιτροπής και θα ορίζει ένα υψηλόβαθμο εκπρόσωπο για να συμμετέχει στις σχετικές συζητήσεις.

- Η Επιτροπή συνεργάζεται στον τομέα της εποπτείας των χρηματοπιστωτικών συγκροτημάτων με την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας σε μια Κοινή Επιτροπή για τα Χρηματοπιστωτικά Συγκροτήματα (Joint Committee on Financial Conglomerates).

- Η Επιτροπή παρακολουθεί και αξιολογεί τις εξελίξεις στον τομέα της ασφάλισης, της αντασφάλισης και των επαγγελματικών συντάξεων και εάν κρίνει αναγκαίο πληροφορεί την



Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών, την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Εξασφαλίζει, επίσης, ότι οι υπουργοί οικονομικών και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών πληροφορούνται για τα δυνητικά και σημαντικά προβλήματα.

- Η Επιτροπή εκλέγει ένα πρόεδρο μεταξύ των εκπροσώπων των αρμοδίων εποπτικών αρχών και μπορεί να προσκαλεί στις συνεδριάσεις της εμπειρογνώμονες και παρατηρητές. Στις περιπτώσεις που στις συναντήσεις απαιτείται η ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών που αφορούν ένα εποπτευόμενο ίδρυμα, η συμμετοχή μπορεί να περιορίζεται στις εθνικές εποπτικές αρχές που εμπλέκονται άμεσα. Η Επιτροπή συγκροτεί ομάδες εργασίας ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προσκαλείται στις συνεδριάσεις αυτών σαν παρατηρητής.

- Η Επιτροπή καταρτίζει ένα ετήσιο πρόγραμμα εργασιών και το διαβιβάζει στο Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο τέλος Οκτωβρίου κάθε έτους. Η Επιτροπή περιοδικά και τουλάχιστον ετήσια πληροφορεί το Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την επίτευξη των στόχων που έχει θέσει στο ετήσιο πρόγραμμα εργασιών. Έχει τακτικές επαφές με την Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Ασφάλισης και των Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Committee) που συστάθηκε με την υπ' αριθμόν 2004/9/EC/7.1.2004 απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και την αρμόδια επιτροπή του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

- Η Επιτροπή αποφασίζει με τη συναίνεση των μελών (by consensus). Εάν αυτό δεν επιτυγχάνεται, αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία (qualified majority). Οι ψήφοι των εκπροσώπων των μελών θα ανταποκρίνονται στις ψήφους των κρατών μελών.

**Committee of European Securities Regulators, CESR** = Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Κινητών Αξιών. Συμβουλευτική επιτροπή που συνέστησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αρχικά με την απόφασή της υπ' αριθμόν 2001/527/EC της 6<sup>ης</sup> Ιουνίου 2001 και στη συνέχεια με την απόφασή της υπ' αριθμόν 2009/176/EC της 23<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2009 με την οποία κατέργησε την προηγούμενη. Η νέα απόφαση στοχεύει να συμπληρώσει το κανονιστικό πλαίσιο στον τομέα της συνεργασίας με τις εποπτικές τραπεζικές αρχές και τις εποπτικές αρχές ασφάλισης και επαγγελματικών συντάξεων και να εξασφαλίσει έγκαιρα τον εντοπισμό κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (financial stability) μετά και την εμπειρία της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 - 2009. Συγκεκριμένα, προβλέπει τα εξής:

- η Επιτροπή (Committee of European Securities Regulators) συμβουλεύει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission) ιδιαίτερα στην προετοιμασία σύνταξης σχεδίων μέτρων στον τομέα των κινητών αξιών (χρεογράφων, securities) και των χρηματοπιστωτικών συγκροτημάτων (financial conglomerates)

- η Επιτροπή συμβάλει στην κοινή και ενιαία εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας με την έκδοση μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων (non-binding guidelines, recommendations and standards)

- η Επιτροπή βελτιώνει τη συνεργασία μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών στον τομέα των κινητών αξιών και ενθαρρύνει τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών και προσεγγίσεων σε όλη την Ε.Ε. Για το σκοπό αυτό, η Επιτροπή μεσολαβεί ή διευκολύνει τη μεσολάβηση (mediate or facilitate mediation) μεταξύ των εποπτικών αρχών σε περιπτώσεις που αφορούν τη σχετική νομοθεσία ή μετά από αίτημα εποπτικής αρχής, παρέχει γνώμες (opinions) στις εποπτικές αρχές, προωθεί την ανταλλαγή πληροφοριών σε εμπιστευτική βάση, διευκολύνει την απονομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εποπτικών αρχών και προωθεί τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλει στην εξασφάλιση της επαρκούς και συνεπούς λειτουργίας των κολεγίων των εποπτών ιδιαίτερα μέσω της θέσπισης κατευθυντηρίων γραμμών για τη λειτουργία των κολεγίων παρακολουθώντας τις πρακτικές των διαφόρων κολεγίων εποπτών και διαδίδοντας τις καλύτερες πρακτικές, συμβάλει στην ανάπτυξη υψηλής ποιότητας και κοινών εποπτικών προτύπων αναφοράς και αναθεωρεί την πρακτική εφαρμογή των μη δεσμευτικών κατευθυντηρίων γραμμών, συστάσεων και προτύπων

- η Επιτροπή εξετάζει τις εποπτικές πρακτικές των κρατών μελών και αξιολογεί τη σύγκλισή τους σε μία διαρκή βάση

- υποβάλει τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο εκτιμήσεις στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τις μικροεποπτικές τάσεις, τους δυνητικούς κινδύνους και τα τρωτά σημεία του τομέα των κινητών αξιών προτείνοντας προληπτικά ή διορθωτικά μέτρα

- η Επιτροπή εξασφαλίζει την επαρκή κάλυψη των διατομεακών εξελίξεων, των κινδύνων και των τρωτών σημείων σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής

Εποπτείας (Committee of European Banking Supervisors, CEBS) και την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors)

- η Επιτροπή συμβάλει στην ανάπτυξη κοινών εποπτικών πρακτικών στον τραπεζικό τομέα καθώς και διατομεακά σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας και την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφάλισης και Επαγγελματικών Συντάξεων

- για το σκοπό, αυτό καθιερώνει τομεακά και διατομεακά εκπαιδευτικά προγράμματα, διευκολύνει τις αρμόδιες αρχές να εντατικοποιήσουν τη χρήση αποσπάσεων, τις κοινές εποπτικές ομάδες και τις επιθεωρησιακές επισκέψεις και άλλα εργαλεία πολιτικής.

- Η Επιτροπή συγκροτείται από τις εθνικές δημόσιες αρχές που είναι αρμόδιες στον τομέα των κινητών αξιών συμπεριλαμβανομένων των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (UCITS, Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities). Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα είναι παρούσα στις συνεδριάσεις της Επιτροπής και θα ορίζει ένα υψηλόβαθμο εκπρόσωπο για να συμμετέχει στις σχετικές συζητήσεις.

- Η Επιτροπή μπορεί να συμμετέχει στην Κοινή Επιτροπή για τα Χρηματοπιστωτικά Συγκροτήματα (Joint Committee on Financial Conglomerates).

- Η Επιτροπή εκλέγει ένα πρόεδρο μεταξύ των εκπροσώπων των αρμοδίων εποπτικών αρχών και μπορεί να προσκαλεί στις συνεδριάσεις της εμπειρογνώμονες και παρατηρητές. Στις περιπτώσεις που στις συναντήσεις απαιτείται η ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών που αφορούν ένα εποπτευόμενο ίδρυμα, η συμμετοχή μπορεί να περιορίζεται στις εθνικές εποπτικές αρχές που εμπλέκονται άμεσα. Η Επιτροπή συγκροτεί ομάδες εργασίας ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα προσκαλείται στις συνεδριάσεις αυτών σαν παρατηρητής.

- Η Επιτροπή κατάρτιζε ένα ετήσιο πρόγραμμα εργασιών και το διαβιβάζει στο Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο τέλος Οκτωβρίου κάθε έτους. Η CEBS περιοδικά και τουλάχιστον ετήσια πληροφορεί το Συμβούλιο Υπουργών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την επίτευξη των στόχων που έχει θέσει στο ετήσιο πρόγραμμα εργασιών.

- Η Επιτροπή αποφασίζει με τη συναίνεση των μελών (by consensus). Εάν αυτό δεν επιτυγχάνεται, αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία (qualified majority). Οι ψήφοι των εκπροσώπων των μελών θα ανταποκρίνονται στις ψήφους των κρατών μελών.

**Committee of the regions** = Επιτροπή των Περιφερειών. Συμβουλευτικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποτελούμενο από αντιπροσώπους των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης και περιφερειακής διοίκησης, οι περισσότεροι των οποίων εκλέγονται άμεσα (ή σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Σύνταγμα ευθύνονται πολιτικώς έναντι μιας εκλεγμένης συνέλευσης). Το όργανο συνέρχεται στις Βρυξέλλες σε πέντε ολομέλειες το χρόνο. Οι διαβουλεύσεις με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι υποχρεωτικές για πέντε κοινοτικές πολιτικές: εκπαίδευση, πολιτισμός, δημόσια υγεία, διευρωπαϊκά δίκτυα και περιφερειακή πολιτική. Μπορεί επίσης να εκδίδει γνωμοδοτήσεις και για άλλες πολιτικές με δική της πρωτοβουλία και να τις γνωστοποιεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Συμβούλιο πριν από τη λήψη των αποφάσεων.

- Τα μέλη της Επιτροπής των Περιφερειών συμμετέχουν σε 6 εξειδικευμένες επιτροπές, αποστολή των οποίων είναι η προετοιμασία των συνόδων της ολομέλειας αυτής: 1) επιτροπή πολιτικής εδαφικής συνοχής (COTER) 2) επιτροπή οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής (ECOS) 3) επιτροπή αειφόρου ανάπτυξης (DEVE) 4) επιτροπή πολιτισμού και παιδείας (EDUC) 5) επιτροπή συνταγματικών υποθέσεων και ευρωπαϊκής διακυβέρνησης (CONST) 6) επιτροπή εξωτερικών σχέσεων (RELEX).

- Τα 27 κράτη μέλη της Ε.Ε εκπροσωπούνται στην Επιτροπή των Περιφερειών με 344 μέλη τα οποία κατανέμονται ως εξής:

24 μέλη: Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία και Ηνωμένο Βασίλειο

21 μέλη: Ισπανία, Πολωνία

15 μέλη: Ρουμανία

12 μέλη: Βέλγιο, Ελλάδα, Κάτω Χώρες, Αυστρία, Πορτογαλία, Σουηδία, Τσεχική Δημοκρατία, Ουγγαρία, Βουλγαρία

9 μέλη: Δανία, Ιρλανδία, Φινλανδία, Λιθουανία και Σλοβακία

7 μέλη: Εσθονία, Λετονία και Σλοβενία

6 μέλη: Λουξεμβούργο και Κύπρος

5 μέλη: Μάλτα

**Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS** = Επιτροπή για τα Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμών. Συνεδριάζει στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) η οποία παρέχει γραμματειακή υποστήριξη. Χρησιμεύει σαν διεθνές φόρουμ για τις κεντρικές τράπεζες της ομάδας του G10 για την παρακολούθηση και την ανάλυση των εξελίξεων στις εγχώριες πληρωμές, τα συστήματα πληρωμών, διακανονισμών και συμφηφισμών καθώς και στα σχήματα των διασυνοριακών και πολυνομισματικών διακανονισμών.

**Commodities** = εμπορεύματα. Πρόκειται για αγαθά, μέταλλα, ή άλλη τυποποιημένη φυσική ουσία που είναι διαπραγματεύσιμη στο εμπόριο και την οποία οι επενδυτές αγοράζουν και πωλούν συνήθως μέσω συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures). Άλλως, είναι οι φυσικοί πόροι, τα χημικά, και τα φυσικά προϊόντα που μπορεί ο καθένας να αγγίξει, γευθεί, εξορύξει, καταναλώσει ή να παραδώσει. Η διαπραγμάτευση και η αγοραπωλησία αυτών διαδραματίζουν ένα σημαντικό ρόλο στις διεθνείς αγορές. Τα πιο γνωστά συμβόλαια των commodities μπορούν να διακριθούν σε ευρύτερες κατηγορίες όπως ενέργεια (πετρέλαιο, φυσικό αέριο), μέταλλα (χρυσός, άργυρος, χαλκός, μόλυβδος, ψευδάργυρος, νίκελ κλπ) , δημητριακά, τρόφιμα και κλωστοϋφαντουργικά. Ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης εμπορευμάτων (commodity future) είναι μια συμφωνία αγοράς ή πώλησης ενός ορισμένου τύπου εμπορεύματος για παράδοση σε συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον, σε συγκεκριμένο τόπο και σε προκαθορισμένη τιμή. Ο τόπος διαπραγμάτευσης είναι τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων.

© Το παλιότερο χρηματιστήριο εμπορευμάτων ήταν το Chicago Board of Trade που ιδρύθηκε το 1848 και ακολουθεί το Chicago Butter and Egg Board (1898) που εξελίχθηκε αργότερα με την ονομασία Chicago Mercantile Exchange σαν το μεγαλύτερο χρηματιστήριο παραγωγών και αγροτικών εμπορευμάτων του κόσμου. Τα δύο ανωτέρω χρηματιστήρια του Σικάγο **συγχωνεύτηκαν το 2007** με την ονομασία **CME Group** (βλέπε όρο) που αποτελεί το μεγαλύτερο χρηματιστήριο παραγωγών και εμπορευμάτων στον κόσμο.

© Άλλα γνωστά χρηματιστήρια εμπορευμάτων είναι:

ΗΠΑ: Coffee, Sugar & Cocoa Exchange Inc. (CSCE), New York • Kansas City Board of Trade (KCBT) • Mid America Commodity Exchange (MIDAM), Chicago • Minneapolis Grain Exchange (MGE) • New York Cotton Exchange (NYCE).

Καναδάς: Winnipeg Commodity Exchange (WCE), Winnipeg, Manitoba (only agricultural futures and options. Contracts traded on WCE include futures contracts for canola, flaxseed, domestic feed wheat, and domestic feed barley. Options on canola, flaxseed, feed wheat and feed barley are also traded).

Βραζιλία: Brazilian Futures Exchange (BBF)

Ηνωμένο Βασίλειο: International Petroleum Exchange (IPE) • Futures and Options Exchange (London FOE) • London Metal Exchange.

Γαλλία: Marché à Terme Internationale de France (MATIF), Paris

Ρωσία: Russian Commodity and Raw Materials Exchange, Moscow

Ουγγαρία: Budapest Commodity Exchange

Σλοβενία: Commodity Exchange of Ljubljana

Ιαπωνία: Tokyo Commodity Exchange (TOKOM) • Tokyo Grain Exchange (TGE)

Αυστραλία: Sydney Futures Exchange (SFE)

Χονγκ Κονγκ: Hong Kong Futures Exchange (HKFE)

Φιλιππίνες: Manila International Futures Exchange (MIFE), Macati

Σιγκαπούρη: Singapore International Monetary Exchange (SIMEX)

Νότιος Αφρική: South African Futures Exchange, SAFEX (agricultural futures including).

**Commodity currencies** = νομίσματα των οποίων η διακύμανση της ισοτιμίας είναι ευαίσθητη στις τιμές των εξαγομένων εμπορευμάτων. Σαν τέτοια νομίσματα αναφέρονται η Νορβηγική κορόνα που επηρεάζεται από τη διακύμανση των τιμών του πετρελαίου με δεδομένο ότι η Νορβηγία είναι χώρα παραγωγός και εξαγωγέας πετρελαίου, το ραντ της Νοτίου Αφρικής η ισοτιμία του οποίου είναι ευαίσθητη στην τιμή του χρυσού, και το δολάριο Καναδά, το δολάριο Αυστραλίας, το δολάριο Νέας Ζηλανδίας και η κορώνα Ισλανδίας οι ισοτιμίες των οποίων επηρεάζονται από τη διακύμανση των τιμών των εξαγομένων πρώτων υλών. Σαν νομίσματα εμπορευμάτων αναφέρονται, μεταξύ άλλων, και το φράγκο Μπουρούντι, η κίνα Παπούας Νέας Γουίνεας και το σελίνι Τανζανίας για το μεγάλο ποσοστό των εξαγομένων πρώτων υλών και εμπορευμάτων αλλά και η κουάτσα Ζάμπιας (χαλκός), το μπιρ Εθιοπίας (καφές), η ρουπία Μαυρικού (ζάχαρη) και το νάιρα Νιγηρίας (ουράνιο).

**Common Agricultural Policy, CAP** = Κοινή Αγροτική Πολιτική, ΚΑΠ. Καθιερώθηκε με τα άρθρα 38 επ. της Συνθήκης της Ρώμης για την αύξηση της παραγωγικότητας της γεωργίας, την εξασφάλιση ενός δίκαιου βιοτικού επιπέδου στον αγροτικό πληθυσμό, τη σταθεροποίηση των γεωργικών αγορών και την εξασφάλιση του εφοδιασμού και λογικών τιμών στους καταναλωτές.

- Για τη στήριξη της ΚΑΠ δημιουργήθηκε το FEOGA του οποίου **α)** το Τμήμα Εγγυήσεων καταβάλλει στους αγρότες επιδοτήσεις για τη στήριξη των τιμών των γεωργικών προϊόντων και **β)** το Τμήμα Προσανατολισμού χορηγεί δωρεάν ενισχύσεις για τη χρηματοδότηση επενδύσεων που στοχεύουν στη βελτίωση της παραγωγής, εμπορίας και μεταποίησης των αγροτικών προϊόντων.

- Η πρώτη αναθεώρηση της ΚΑΠ έγινε το Μάιο του 1992 και συνδέθηκε με τις διαπραγματεύσεις στα πλαίσια της GATT που αντικαταστάθηκε από την Παγκόσμια Οργάνωση Εμπορίου (WTO). Το νέο σύστημα που άρχισε να εφαρμόζεται από το 1993/94 αντικατέστησε τις επιδοτήσεις των τιμών με απευθείας επιδότηση του εισοδήματος των παραγωγών. Η νέα επιδότηση χορηγείται ανά στρέμμα και όχι ανάλογα με την ποσότητα της παραγωγής. Ο στόχος της πρώτης αναθεώρησης ήταν να μειώσει τα πλεονάσματα και να προστατεύσει το περιβάλλον με την αποθάρρυνση των μεθόδων εντατικής καλλιέργειας. Το ποσοστό της δαπάνης του Τμήματος Εγγυήσεων του FEOGA στο σύνολο των δαπανών του προϋπολογισμού της Ε.Ε. από 58,4% έπεσε μετά την αναθεώρηση στο 49,3%. Με την Ατζέντα 2000 διατηρήθηκε το ύψος των δαπανών του 1999 ενώ συμφωνήθηκε ότι η γεωργική κατευθυντήρια αρχή θα αναθεωρηθεί πριν από την πρώτη διεύρυνση της Ε.Ε.

- Στο Συμβούλιο Υπουργών Γεωργίας της Ε.Ε της 26.6.2003 επί ελληνικής προεδρίας συμφωνήθηκε η νέα ΚΑΠ της οποίας τα κυριότερα σημεία είναι τα εξής: 1) Η νέα ΚΑΠ θα εφαρμοσθεί βασικά από 1-1-2005 ενώ ως προς την αποδέσμευση των ενισχύσεων από την παραγωγή (decoupling) οι χώρες μέλη θα έχουν τη δυνατότητα να προσαρμοστούν μέχρι την 1-1-2007. Εισάγεται η έννοια της μερικής αποσύνδεσης των ενισχύσεων σε τομείς όπως το σκληρό σιτάρι, το βόειο-αιγοπρόβειο κρέας, τα γαλακτομικά και τα δημητριακά. Οι μειώσεις των ενισχύσεων των παραγωγών που λαμβάνουν από 5.000 ευρώ και πάνω θα είναι 3% από το 2005, 5% από το 2006 και 7% από το 2007. 2) Παρατείνονται οι ποσοστώσεις των γαλακτομικών προϊόντων μέχρι το 2014-2015 αντί για το 2008. Οι τιμές του γάλακτος δεν μειώνονται. Αντίθετα, μειώνονται οι τιμές για τη σκόνη γάλακτος και το βούτυρο. 3) Οι ενισχύσεις στο αιγοπρόβειο κρέας μπορούν να διατηρούνται συνδεδεμένες με την παραγωγή μέχρι και 50% ενώ για τις θηλάζουσες αγελάδες μέχρι και 100%. Για τις λοιπές ενισχύσεις στον τομέα της βοοτροφίας μπορεί να διατηρούνται εν μέρει συνδεδεμένες με την παραγωγή. 4) Οι ενισχύσεις στις αροτραίες καλλιέργειες διατηρούνται συνδεδεμένες με την παραγωγή μέχρι 25% της συνολικής ενίσχυσης. 5) Ένα ποσοστό περίπου 10% των συνολικών ενισχύσεων μπορεί να κατευθύνεται σε ορισμένους τύπους γεωργίας για την προώθηση της ποιότητας. Διατηρούνται οι θεσμικές τιμές των αροτραίων. 6) Διατηρείται το σύστημα της παρέμβασης στο ρύζι ενώ σε περίοδο ισχυρής κρίσης στην αγορά παρέχονται στους παραγωγούς εισοδηματικές αντισταθμίσεις ύψους 132,4 ευρώ ανά στρέμμα έναντι 39,4 ευρώ σήμερα. Εισάγεται ελαστικότερο σύστημα ποινών για τις υπερβάσεις στο ρύζι. Για κάθε 1% υπέρβαση των ορίων παραγωγής, επιβάλλεται ποινή 1% ως προς το ύψος της επιδότησης. 7) Διατηρείται αμετάβλητο το εισοδηματικό επίπεδο των ελληνικών παραγωγών σκληρού σίτου. Η συμπληρωματική ενίσχυση που χορηγείται σε παραδοσιακές περιοχές, όπως το σύνολο της Ελλάδας, υφίσταται περιορισμένη μείωση η οποία, όμως, αντισταθμίζεται από πρόσθετη ενίσχυση 4 ευρώ ανά στρέμμα για την ποιοτική παραγωγή. 8) Το 92% των ελληνικών γεωργικών εκμεταλλεύσεων που λαμβάνει ετήσιες ενισχύσεις μέχρι 5.000 ευρώ, δεν θα υποστεί μειώσεις των επιδοτήσεων με αποτέλεσμα το 52% των ενισχύσεων προς τους έλληνες αγρότες να εξαιρείται από την παρακράτηση πόρων που προβλέπει το σύστημα. Οι ενισχύσεις αυτές δεν θα υποβάλλονται σε κρατήσεις ούτε οι αγρότες είναι υποχρεωμένοι να υποβάλουν δηλώσεις, επόμενα απλουστεύεται η σχετική διαδικασία. Από την αναδιανομή των πόρων του συστήματος προσαρμογής των ενισχύσεων (modulation) και όταν αυτό ολοκληρωθεί, η Ελλάδα θα εισπράττει επί πλέον 25.000.000 ευρώ ετησίως με τη μορφή επιδοτήσεων στα προγράμματα ανάπτυξης της υπαίθρου. Σημειώνεται ότι οι δαπάνες για την ανάπτυξη της υπαίθρου στις περιοχές του στόχου 1, όπως η Ελλάδα, ορίσθηκαν στο 60% των δαπανών αντί του 50% που ίσχυε μέχρι τώρα. 9) Το ποσοστό των πριμοδοτήσεων για τις επενδύσεις που πραγματοποιούν νέοι αγρότες στις περιοχές του στόχου 1, όπως η Ελλάδα, αυξάνεται από 55% σε 60%. 10) Προβλέπεται η χορήγηση ενισχύσεων για επενδύσεις που αφορούν την περιβαλλοντική ανάπτυξη - η οποία από 60% αυξάνεται μέχρι και 85% της συνολικής δαπάνης - και την προστασία των κρατικών δασών. 11) Εισάγονται νέες δράσεις

που χρηματοδοτούνται από τον κοινοτικό προϋπολογισμό, οι οποίες σχετίζονται με τη βελτίωση της ποιότητας των τροφίμων, των όρων παραγωγής και ευζωίας των ζώων και την τήρηση των προτύπων. Οι χρηματοδοτήσεις στον τομέα αυτό μπορεί να φθάσουν μέχρι και 1.500 ευρώ ανά εκμετάλλευση ενώ έμφαση δίνεται στην παραγωγή προϊόντων ονομασίας προέλευσης. 12) Ειδικότερα για τα μεσογειακά προϊόντα, επισημαίνεται η γραπτή δήλωση του Υπουργών Γεωργίας ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα παρέχει προοπτική με βάση μία μακροπρόθεσμη πολιτική που θα είναι σύμφωνη με τους ισχύοντες φακέλους των προϋπολογισμών τους καθώς και με το νέο πλαίσιο των αγροτικών δαπανών που καθορίστηκε στο Συμβούλιο των Βρυξελλών του Οκτωβρίου 2002. Σημειώνεται ότι οι πόροι για τη στήριξη των βασικών ελληνικών προϊόντων παραμένουν ως έχουν. Για παράδειγμα, οι ενισχύσεις για το βαμβάκι παραμένουν στα 647.000.000 ευρώ, για το ελαιόλαδο στα 528.000.000 ευρώ και για τα καπνά στα 352.000.000 ευρώ. Την 17.3.2008 το Συμβούλιο των Υπουργών Γεωργίας της Ε.Ε αποφάσισε να αυξήσει την ποσόστωση παραγωγής του αγελαδινού γάλακτος κατά 2.840.000 τόνους από 1.4.2008 πράγμα που για την Ελλάδα σημαίνει αύξηση κατά 16.000 τόνους.

- Σημαντική αμφισβήτηση από το Ηνωμένο Βασίλειο των διατιθέμενων ποσών για την ΚΑΠ έγινε κατά την κατάρτιση των δημοσιονομικών προοπτικών 2007-2013. Το κύριο επιχειρήμα του ήταν ότι δεν μπορεί να διατίθεται το 40% των ενισχύσεων στη γεωργία που απασχολεί το 2% μόνο του εργατικού δυναμικού της Ε.Ε και να μη ενισχύονται άλλοι τομείς όπως η έρευνα και η τεχνολογία στις οποίες υστερεί η Ε.Ε. Τελικά, στο Ε.Σ των Βρυξελλών της 15/16.12.2005 επιτεύχθηκε ένας συμβιβασμός σύμφωνα με τον οποίο θα επανεξετασθεί η ΚΑΠ το 2008-2009. Αλλά επειδή απαιτείται ομοφωνία θεωρείται σχεδόν απίθανο να θιγεί η ΚΑΠ πριν το 2013. Ένα άλλο πλήγμα δέχτηκε η ΚΑΠ από τη συμφωνία στη σύνοδο του Χονγκ Κονγκ (13-18/12/2005) του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου για τη σταδιακή κατάργηση των αγροτικών επιδοτήσεων σε μία ευρεία σειρά γεωργικών προϊόντων μέχρι και το 2013. Είναι βέβαιο ότι μετά το 2013 η ΚΑΠ θα συρρικνωθεί σημαντικά.

**Common stock equity or common shares** = κοινές μετοχές. Παρέχουν δικαίωμα α) συμμετοχής στις συνελεύσεις της επιχείρησης και εκλογής των οργάνων διοίκησης β) απόληψης πρώτου και τυχόν συμπληρωματικού μερίσματος και γ) συμμετοχής, ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών, σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέσω δικαιώματος προτίμησης στην έκδοση. Σε ζημιόγono, όμως, χρήση δεν λαμβάνουν μερίσμα και σε περίπτωση πτώχευσης της επιχείρησης κατατάσσονται σαν απλοί πιστωτές μετά τους δανειστές και τους κατόχους προνομιούχων μετοχών. Δηλαδή οι κάτοχοι κοινών μετοχών συμμετέχουν στον επιχειρηματικό κίνδυνο. Αντίθετα, οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών (βλέπετε όρο preferred stock or shares) λαμβάνουν μερίσμα έστω και ετεροχρονισμένα για ζημιόγono χρήση και κατατάσσονται σε προνομιακή θέση μεταξύ των πιστωτών σε περίπτωση χρεοκοπίας. Σε σύγκριση με τις εταιρικές ομολογίες έχουν το πλεονέκτημα ότι οι μετοχές δεν έχουν ημερομηνία λήξης και μπορούν να πωληθούν οποτεδήποτε. Οι κοινές μετοχές α) έχουν όλες την ίδια ονομαστική αξία που προκύπτει εάν διαιρέσουμε το μετοχικό κεφάλαιο με τον συνολικό αριθμό των μετοχών β) είναι μεταβιβάσιμες. Και εάν είναι ονομαστικές μεταβιβάζονται με εγγραφή στο ειδικό βιβλίο των μετόχων ενώ εάν είναι ανώνυμες μεταβιβάζονται με απλή παράδοση του τίτλου. Σε περίπτωση που η μετοχή είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο δεν υπάρχει έντυπος τίτλος αλλά άυλος και η μεταβίβαση γίνεται ηλεκτρονικά γ) εάν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο η τιμή της κοινής μετοχής είναι κυμαινόμενη και καθορίζεται από την προσφορά και τη ζήτηση ενώ εάν δεν είναι εισηγμένη η τιμή καθορίζεται από τα ίδια κεφάλαια ή την καθαρή θέση της επιχείρησης.

**Community Plant Variety Office (CPVO)** = Κοινοτικό Γραφείο Φυτικών Ποικιλιών (ΚΓΦΠ). Ιδρύθηκε από την Ευρωπαϊκή Ένωση το 1994 και άρχισε να λειτουργεί την 27 Απριλίου 1995. Έχει την έδρα του στην πόλη Ανζέρ της Γαλλίας. Αποστολή του είναι να διαχειρίζεται ένα καθεστώς το οποίο διέπει τα δικαιώματα σχετικά με τις φυτικές ποικιλίες (μια μορφή δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας για τις φυτικές ποικιλίες). Το ΚΓΦΠ λειτουργεί κατά τρόπο παρόμοιο με το Γραφείο Εναρμόνισης στην Εσωτερική Αγορά: χορηγεί τίτλους προστασίας των δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας που συνδέονται με τις νέες φυτικές ποικιλίες. Τα δικαιώματα αυτά ισχύουν επί 25 ή 30 έτη. Προβλέπεται δικαίωμα προσφυγής του ενδιαφερομένου κατά των αποφάσεων του ΚΓΦΠ ενώπιον του Πρωτοδικείου (Court of First Instance) και έφεσης κατά των αποφάσεων αυτού στο Δικαστήριο (Court of Justice).

**Community Support Framework, CSF** = Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (ΚΠΣ). Καταρτίζεται από την Ε.Ε με βάση τα Εθνικά Στρατηγικά Πλαίσια Αναφοράς (ΕΣΠΑ) που υποβάλλουν τα κράτη μέλη και καθορίζει την πολυετή διανομή των χορηγήσεων των διαρθρωτικών ταμείων προς τα κράτη μέλη της Ε.Ε. Το ΚΠΣ αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης μεταξύ των κρατών μελών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και προσδιορίζει τις προτεραιότητες που έχουν συμφωνηθεί και στις οποίες πρέπει να συγκεντρωθεί η κοινοτική συνδρομή. Οι εισροές της Ελλάδας από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ε.Ε – πλην των Μεσογειακών Ολοκληρωμένων Προγραμμάτων, ΜΟΠ (βλέπε όρο Integrated Mediterranean Programmes, IMP) εντάχθηκαν στα εξής ΚΠΣ:

**1** **1989-1993:** το 1ο ΚΠΣ ή 1ο πακέτο Ντελór ύψους 7,2 δισεκατομμυρίων ECU. Το συνολικό κόστος των επιλεγέντων προγραμμάτων, συμπεριλαμβανομένης και της εθνικής συνεισφοράς, ανερχόταν σε 14,3 δισεκατομμύρια ECU. Τα χρήματα δεν απορροφήθηκαν στο σύνολό τους και υπήρξε μεταφορά μέρους αυτών στο 2<sup>ο</sup> ΚΠΣ λόγω καθυστερήσεων στην εκτέλεση έργων. Τα έργα αυτά αποκαλούνταν «έργα – γέφυρες» διότι δεν ολοκληρώνονταν στο χρόνο ισχύος του ΚΠΣ και το υπόλοιπο των πιστώσεων μεταφερόταν στο επόμενο ΚΠΣ προκειμένου να ολοκληρωθούν.

**2** **1994-1999:** το 2ο ΚΠΣ ή 2ο πακέτο Ντελór ύψους 13,9 δισεκατομμυρίων ECU. Το συνολικό κόστος των έργων και προγραμμάτων, συμπεριλαμβανομένης και της εθνικής συνεισφοράς, ανερχόταν σε 22,5 δισεκατομμύρια ECU. Απολογιστικά διατέθηκαν 14,333 εκατομμύρια ευρώ, δημιουργήθηκαν 400.000 θέσεις εργασίας ενώ και πάλι με τη μέθοδο «έργα – γέφυρες» τα μη απορροφηθέντα ποσά μεταφέρθηκαν στο 3<sup>ο</sup> ΚΠΣ.

**3** **2000-2006:** το 3ο ΚΠΣ με κοινοτική επιχορήγηση 22,7 δισεκατομμύρια ευρώ και με εθνική συμμετοχή (κράτους και ιδιωτών) 17 δισεκατομμύρια ευρώ. Στη λήξη του είχαν απορροφηθεί μόνο 13,4 δισεκατομμύρια ευρώ. Μέχρι το τέλος του 2008, που λήγει η διετής παράταση απορρόφησης, θα πρέπει να έχουν εκταμειωθεί τα υπόλοιπα 9, 3 δισεκατομμύρια ευρώ (22,5 – 13,4) της κοινοτικής ενίσχυσης. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να υπογραφούν συμβάσεις και να ολοκληρωθούν έργα ύψους 2,27 δισεκατομμυρίων ευρώ. Περίπου το 50% θα κατευθυνθούν σε «έργα – γέφυρες» με το 4<sup>ο</sup> ΚΠΣ δηλαδή σε έργα των οποίων η κατασκευή ξεκίνησε με το 3<sup>ο</sup> ΚΠΣ και θα ολοκληρωθούν με το 4<sup>ο</sup> ΚΠΣ. Τα υπόλοιπα θα κατευθυνθούν όχι σε δημόσια έργα αλλά σε δράσεις που παρουσιάζουν ταχύτερη απορροφητικότητα. Σύμφωνα με Δελτίο Τύπου του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, στα τέλη του 2006 το ποσοστό απορρόφησης πόρων από το 3ο ΚΠΣ έφθασε το 58%. Η απορρόφηση πόρων για τα τομεακά προγράμματα (υπουργείων) έφθασε το 57,7%, ενώ για τα περιφερειακά το 58,5%. Εξάλλου, οι νομικές δεσμεύσεις (υπογραφείσες συμβάσεις) έφθασαν στο 90% της συνολικής δημόσιας δαπάνης. Οι νομικές δεσμεύσεις καλύπτουν ένα ποσοστό 88,6% για τα τομεακά προγράμματα και 93,3% για τα περιφερειακά.

**4** **2007-2013:** το 4ο ΚΠΣ με κοινοτική επιχορήγηση 20,101 δισεκατομμύρια ευρώ.

**Compliance risk** = κίνδυνος συμμόρφωσης. Είναι ο κίνδυνος που προκύπτει για τα κέρδη ή την αύξηση του κεφαλαίου που προέκυψαν από συναλλαγές και πρακτικές που παραβίασαν τους νόμους, τους κανόνες και κανονισμούς, τις παραδεδεγμένες πρακτικές και τα συναλλακτικά ήθη.

**Compound interest** = σύνθετος τόκος ή ανατοκισμός. Βλέπε όρο interest.

**Computer-aided design, CAD** = σχεδίαση με ηλεκτρονικό υπολογιστή. Η χρήση του Η/Υ για την παραγωγή ηλεκτρονικών, μηχανολογικών, ηλεκτρολογικών και αρχιτεκτονικών σχεδίων. Στον εξοπλισμό του συστήματος περιλαμβάνεται οθόνη γραφικών υψηλής ευκρίνειας, σχεδιογράφος, φωτογραφίδα, δυνατότητα αποθήκευσης σχεδίων και ειδικές βιβλιοθήκες με στοιχεία πρότυπων εξαρτημάτων που ενημερώνονται από τον χρήστη ή τον προμηθευτή του συστήματος.

**Computer-Aided Manufacturing** = βλέπετε όρο CAM.

**Computer Based Training, CBT** = εκπαίδευση βασισμένη σε ηλεκτρονικό υπολογιστή. Μπορεί να παρέχεται είτε μέσω του διαδικτύου ή DVD. Αναφέρεται σε οποιοδήποτε γνωστικό πεδίο και συνήθως συνοδεύεται από ασκήσεις και εξετάσεις. Μεγάλες επιχειρήσεις και τράπεζες παρέχουν επιμόρφωση από απόσταση στους υπαλλήλους τους και στο τέλος τους

υποβάλλουν σε εξέταση μέσω του Internet. Ο εκπαιδευόμενος υποχρεούται να απαντήσει σε κάθε ερώτηση σε προσδιορισμένο σύντομο χρονικό διάστημα. Το CBT χρησιμοποιείται και από τα ελεύθερα ανοικτά Πανεπιστήμια που παρέχουν μαθήματα μέσω Η/Υ συνδεδεμένο με το διαδίκτυο. Τη μέθοδο αυτή, που αποκαλείται distance learning, προτιμούν κύρια οι εργαζόμενοι φοιτητές και σπουδαστές.

**Concentration risk** = συγκεντρωτικός κίνδυνος. Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει κάποιος ο οποίος επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε μία μόνο μετοχή ή άλλο χρηματοοικονομικό μέσο ή σε ένα μόνο ακίνητο ή σε μία μόνο επιχείρηση. Απαντάται επίσης στα χρηματοοικονομικά συγκροτήματα (financial conglomerates). Σύμφωνα με την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) η έκθεση στον κίνδυνο αυτό αφορά επτά περιπτώσεις:

- 1) ιδιώτες αντισυμβαλλόμενοι
- 2) ομάδες ιδιωτών αντισυμβαλλόμενων
- 3) αντισυμβαλλόμενους σε ειδικές γεωγραφικές περιοχές
- 4) αντισυμβαλλόμενους στις βιομηχανίες
- 5) αντισυμβαλλόμενους σε προϊόντα
- 6) επιχειρηματικές υπηρεσίες – κλειδιά όπως στις υπηρεσίες υποστήριξης των συναλλαγών (back-office services) και
- 7) φυσικές καταστροφές. Στην τελευταία περίπτωση (σεισμοί, πλημμύρες, τυφώνες, πυρηνικά και εν γένει περιβαλλοντολογικά ατυχήματα) πρέπει να προστεθούν και οι τρομοκρατικές επιθέσεις που μπορούν να θέσουν εκτός λειτουργίας τις επικοινωνίες και άλλες δημόσιες και κοινωνικές υπηρεσίες ζωτικού ενδιαφέροντος σε μια συγκεκριμένη περιοχή. Ιδιαίτερα, μετά την 11<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου 2001, αυτό το είδος του συγκεντρωτικού κινδύνου έχει λάβει σημαντικές διαστάσεις και αποτελεί αντικείμενο έρευνας από τους ενδιαφερόμενους και κύρια από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

**Concentrator** = συγκεντροποιητής. Στην πληροφορική, αναφέρεται σε κάθε συσκευή επικοινωνίας που επιτρέπει σε ένα μέσο διανεμητικής μετάδοσης να χρησιμοποιεί πολλές πηγές δεδομένων πέρα από τους διαύλους οι οποίοι είναι διαθέσιμοι εντός του μέσου μετάδοσης. Είναι η συσκευή που παρέχει ένα σημείο κεντρικής σύνδεσης για καλώδια σταθμών εργασίας Η/Υ, διακομιστών (servers) και περιφερειακών συσκευών (peripherals). Πολλοί συγκεντροποιητές έχουν την ικανότητα να διευρύνουν το ηλεκτρικό σήμα το οποίο δέχονται. Στις τηλεπικοινωνίες, ο όρος concentrator χρησιμοποιείται σχετικά με τη μετάδοση δεδομένων και υποδηλώνει τη λειτουργική μονάδα που επιτρέπει μία κοινή τοποθεσία αρχείου (path) για το χειρισμό περισσότερων πηγών δεδομένων πέρα από τα κανάλια που είναι διαθέσιμα μέσα στο path. Ένας συγκεντροποιητής, συνήθως, παρέχει δυνατότητες επικοινωνίας πολλών χαμηλής ταχύτητας ασύγχρονων διαύλων και μία ή περισσότερες υψηλές ταχύτητες σε συγχρονισμένους διαύλους.

**Conditional Prepayment Rate, CPR** = υπολογιστικός τόκος προπληρωμής. Μία μέθοδος υπολογισμού του τόκου προπληρωμής μιας δεξαμενής ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων στην οποία ένα σταθερό μέρος του εναπομείναντος κεφαλαίου πληρώνεται προκαταβολικά σε μηνιαία ή ετήσια βάση.

**Condor spread** = στρατηγική διαπραγμάτευσης παραγώγων προϊόντων που εφαρμόζεται κύρια στα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options). Συνδυάζει δύο put (δικαίωμα πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) και δύο call options (δικαίωμα αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) σε διαφορετικές τιμές εξάσκησης του δικαιώματος. Η στρατηγική αυτή εφαρμόζεται σε μία μικρή κλίμακα μεταβλητότητας των τιμών και όταν αναμένεται στο μέλλον μία αύξηση της μεταβλητότητας αυτών, αφού επιτρέπει την καταβολή θετικών πληρωμών πάνω σε μία ευρεία σειρά συναλλακτικών τιμών του υποκειμένου μέσου σε μια δεδομένη χρονική περίοδο. Το διάγραμμα των πληρωμών ομοιάζει με σχήμα πτηνού εξ ου και το όνομα 'κόνδορας'.

**Conduits** = επενδυτικά οχήματα, είδος των οχημάτων ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicles, SPVs). Πρόκειται για κυβερνητικές ή ιδιωτικές εταιρίες των ΗΠΑ. Τα πρώτα αυτά επενδυτικά οχήματα συστάθηκαν από τους κυβερνητικούς στεγαστικούς οργανισμούς των ΗΠΑ (Government National Mortgage Association και Federal Home Loan Mortgage Corp.) ενώ σήμερα οργανώνονται από πιστωτικά ιδρύματα και ασφαλιστικές εταιρίες.

- Τα conduits συγκεντρώνουν τις απαιτήσεις από ενυπόθηκα στεγαστικά και άλλα δάνεια και τις τιτλοποιούν εκδίδοντας τίτλους με υψηλή απόδοση αλλά και με υψηλό πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας όπως ομόλογα εγγυημένα από δεξαμενή περιουσιακών στοιχείων (Asset-Backed Securities, ABS), εμπορικά χρεόγραφα ασφαλισμένα από περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού (Asset-Backed Commercial Papers, ABCPs), εγγυημένα χρεωστικά ομόλογα (Collateralised Debt Obligations, CDOs), ομόλογα σταθερού εισοδήματος που αντιπροσωπεύουν ένα αδιαίρετο δικαίωμα σε μια δεξαμενή ενυπόθηκων ομολόγων (Pass-Through Securities) και στεγαστικά ομόλογα υποστηριζόμενα από μία δεξαμενή ενυπόθηκων απαιτήσεων (Pay-Through Securities). Στη συνέχεια πωλούν τα τιτλοποιημένα χρεόγραφα σε θεσμικούς επενδυτές και απλούς ιδιώτες δημιουργώντας μία δευτερογενή αγορά.
- Πιο απλά, τα επενδυτικά οχήματα πωλούν βραχυπρόθεσμους εμπορικούς τίτλους και με το προϊόν αυτών αγοράζουν χρηματοπιστωτικά προϊόντα που περιλαμβάνουν απαιτήσεις από πιστωτικές κάρτες, δάνεια αυτοκινήτων και ιδιαίτερα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια. Όλα αυτά τα χρησιμοποιούν σαν ασφάλεια (collateral) για τους επενδυτές. Οι εμπορικοί τίτλοι, συνήθως, λήγουν σε 30 ημέρες και τα επενδυτικά οχήματα χρησιμοποιούν τα μετρητά από προηγούμενες πωλήσεις τους για να εξοφλούν τους τίτλους που λήγουν.
- Τα επενδυτικά οχήματα επικαταλλαγής ομολόγων ("securities arbitrage" conduits) χρησιμοποιούνται από τράπεζες και κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds) σαν ένας τρόπος κερδοφορίας που προκύπτει από τη διαφορά του κόστους βραχυπρόθεσμου δανεισμού και των αποδόσεων από μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Αντλούν μετρητά από τις αγορές εμπορικών χρεογράφων ασφαλισμένων με περιουσιακά στοιχεία (asset-backed commercial papers, ABCPs) για να αγοράσουν ομόλογα συνδεδεμένα με ενυπόθηκα δάνεια που έχουν πολύ μεγαλύτερη απόδοση.
- Τα επενδυτικά οχήματα σαν στοιχεία εκτός ισολογισμού (off-balance sheet) χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες για να μεγεθύνουν σημαντικά τα κέρδη τους χωρίς να απαιτείται από τις εποπτικές αρχές να διατηρούν σαν ασφάλεια μετρητά για την κάλυψη ενδεχομένων ζημιών.

**Conglomerate** = συγκρότημα. Μία εταιρία που ελέγχει ένα αριθμό άλλων εταιριών με διαφορετικές δραστηριότητες. Πιο γνωστά είναι τα χρηματοοικονομικά συγκροτήματα (financial conglomerates) που έχουν σαν μητρική εταιρία μία τράπεζα και θυγατρικές μία ασφαλιστική εταιρία και πολλές άλλες χρηματοπιστωτικές εταιρίες (χρηματοοικονομική μίσθωση, πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, αμοιβαίο κεφάλαιο, επενδυτική και χρηματιστηριακή εταιρία, εταιρία ακινήτων κλπ). Τα διεθνή χρηματοοικονομικά συγκροτήματα (international financial conglomerates) αποτελούνται από τράπεζες και θυγατρικές τους εταιρίες που έχουν έδρα σε πολλά χρηματοπιστωτικά κέντρα ή κράτη μιας ηπείρου ή σε όλο τον κόσμο.

**Consignee** = παραλήπτης. Ένα πρόσωπο που δικαιούται ή είναι εξουσιοδοτημένο για λογαριασμό μιας επιχείρησης να παραλάβει τα αποσταλέντα εμπορεύματα.

**Consol bond** = ένα κυβερνητικό ομόλογο χωρίς προσδιορισμένη λήξη, ιδιαίτερα δημοφιλές στο Ηνωμένο Βασίλειο όπου εκδόθηκε για πρώτη φορά το 1749. Σήμερα, ο κάτοχος ενός τέτοιου ομολόγου ονομαστικής αξίας π.χ 100 λιρών στερλινών έχει απόδοση 2,5 λίρες το χρόνο. Εν τούτοις θα λαμβάνει διαρκώς μόνο τόκο ενώ δεν εισπράττει ποτέ το κεφάλαιο εκτός εάν το πωλήσει στη δευτερογενή αγορά. Η αποτίμηση αυτού του ομολόγου πραγματοποιείται διαιρώντας τον τόκο με την απόδοση μέχρι τη λήξη (yield to maturity).

**Consolidated balance sheet** = ενοποιημένος ισολογισμός. Είναι ο ισολογισμός ενός ομίλου εταιριών. Για να καταρτισθεί, αφαιρούνται οι συμμετοχές της μίας εταιρίας στην άλλη και οι αμοιβαίοι τρεχούμενοι λογαριασμοί που απεικονίζουν τις πιστώσεις και τα χρέη εντός του ομίλου όπως και οι παραδόσεις εμπορευμάτων ή η παροχή υπηρεσιών από τη μία εταιρία του ομίλου στην άλλη. Τα αποτελέσματα χρήσεως του ομίλου εξάγονται κατά παρόμοιο τρόπο.

**Consortium** = ομάδα επιχειρήσεων που συμπράττουν σε ενιαία εταιρία ή κοινοπραξία με σκοπό να εκτελέσουν από κοινού ένα ορισμένο έργο όπως συναλλαγές και δημόσια έργα. Οι τράπεζες συμπράττουν συνήθως για να φέρουν σε πέρας σημαντικές χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες όπως αναδοχές εκδόσεων ομολόγων, αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, παροχή πιστώσεων σημαντικού ποσού για μεγάλα αναπτυξιακά έργα. Η σύμπραξη είναι



απαραίτητη για να συγκεντρωθούν τα απαραίτητα κεφάλαια και το απαραίτητο εξειδικευμένο προσωπικό όπως επίσης για να κατανεμηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος σε όλα τις συμπτρόντα πιστωτικά ιδρύματα, τις επενδυτικές ή κατασκευαστικές εταιρίες.

**Consumer Confidence, Eurozone** = δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης της ζώνης του ευρώ που καταρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ανακοινώνεται την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα. Παρέχει πληροφόρηση για τις προθέσεις των καταναλωτών σχετικά με τη δαπάνη και την αποταμίευση και για την άποψη αυτών για την παρούσα και τη μελλοντική κατάσταση. Πιο αναλυτικά, συλλέγονται απαντήσεις από 20.000 καταναλωτές της ζώνης του ευρώ για: 1) τη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών κατά το προηγούμενο δωδεκάμηνο και τις εκτιμήσεις αυτών για το επόμενο δωδεκάμηνο 2) πως η γενική οικονομική κατάσταση στη χώρα τους άλλαξε το προηγούμενο δωδεκάμηνο και τις εκτιμήσεις αυτών για το επόμενο δωδεκάμηνο 3) τη γενική άποψη για την απασχόληση κατά τους επόμενους 12 μήνες 4) την τρέχουσα και τη μελλοντική για τους επόμενους 12 μήνες αποταμιευτική συμπεριφορά των νοικοκυριών 5) πως κρίνουν τη γενική οικονομική κατάσταση και εάν είναι τώρα η κατάλληλη στιγμή για να προβούν σε μεγάλες αγορές αγαθών. Ο μέσος όρος των απαντήσεων εξάγεται με συντελεστές βαρύτητας που υπολογίζονται σύμφωνα με τη συμβολή κάθε χώρας στη συνολική τελική ιδιωτική καταναλωτική δαπάνη της Ευρωζώνης.

**Consumer Confidence Index, USA** = δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης που καταρτίζεται από το Conference Board Inc., μία μη κερδοσκοπική εταιρία των ΗΠΑ με έδρα τη Νέα Υόρκη. Παρουσιάζει τον αριθμητικό μέσο 5.000 απαντήσεων για τη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών και τις γενικότερες οικονομικές εξελίξεις και προβλέψεις στις ΗΠΑ. Τα νοικοκυριά ερωτώνται για: 1) τις επιχειρηματικές συνθήκες στην περιοχή τους 2) τις επιχειρηματικές συνθήκες στο διάστημα των επόμενων έξη μηνών 3) τις διαθέσιμες θέσεις εργασίας της περιοχής τους 4) τις διαθέσιμες θέσεις εργασίας στο διάστημα των επόμενων έξη μηνών και 5) το οικογενειακό εισόδημα τους προσεχείς έξη μήνες. Καταρτίζεται ένας δείκτης για κάθε ενότητα απαντήσεων και ένας σύνθετος δείκτης για το σύνολο των απαντήσεων. Ανακοινώνεται την τελευταία Τρίτη κάθε μήνα στις 10.00 π.μ. Χρησιμεύει για την πρόβλεψη αιφνιδιαστικών αλλαγών στα καταναλωτικά πρότυπα και δείχνει επίσης την εμπιστοσύνη των πολιτών προς την οικονομία των ΗΠΑ.

**Contagious effect** = βλέπετε όρο «Domino effect or contagious effect».

**Contango** = μία ομαλή κατάσταση της αγοράς όπου η προθεσμιακή τιμή (forward price) είναι υψηλότερη της τιμής όψεως (spot price). Ειδικότερα, ο όρος χρησιμοποιείται στην αγορά των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) όπου η μελλοντική τιμή αρχίζει πάνω από την αναμενόμενη τιμή αξίας δύο ημερών και πέφτει όσο πλησιάζει η λήξη της σύμβασης. Το αντίθετο φαινόμενο καλείται backwardation (βλέπετε όρο).

**Contingency plan** = σχέδιο έκτακτων μέτρων. Ένα έγγραφο στο οποίο καταγράφονται οι πιθανές βλάβες στοιχείων της παραγωγικής διαδικασίας και ιδιαίτερα των ηλεκτρονικών υπολογιστών και των επικοινωνιακών μέσων και οι τρόποι αντιμετώπισης της έκτακτης κατάστασης που προκύπτει.

**Contingent debt** = το ενδεχόμενο (πιθανό) μελλοντικό χρέος όπως π.χ η επιβάρυνση του δημόσιου χρέους που θα προκύψει στο μέλλον από την κάλυψη των ελλειμμάτων των ασφαλιστικών ταμείων και των ταμείων υγείας λόγω της γήρανσης του πληθυσμού.

**Contingent liabilities** = ενδεχόμενες υποχρεώσεις. Υποχρεώσεις της κυβέρνησης που προκύπτουν από την επέλευση ιδιαίτερων γεγονότων όπως π.χ της κατάπτωσης κρατικών εγγυήσεων.

**Continuity of contracts** = αναφέρεται στην απόφαση του Ε.Σ. του Δουβλίνου σύμφωνα με την οποία η εισαγωγή του ευρώ δεν επηρεάζει τις ήδη υπογραφείσες συμβάσεις. Δηλαδή εξασφαλίζεται η νομική συνέχεια των συμβάσεων που σημαίνει ότι μονομερώς δεν μπορούν να καταργηθούν οι συμβάσεις ή να τροποποιηθούν όροι αυτής αλλά μόνο εάν συμφωνήσουν και οι δύο συμβαλλόμενοι π.χ. για το εφαρμοστέο επιτόκιο.

**Continuous Linked Settlement, CLS** = Διακανονισμός Αδιάλειπτης Σύνδεσης.

● Μετά την πτώχευση το 1974 της τράπεζας Bankhaus Herstatt του Βερολίνου και την αύξηση του κινδύνου διακανονισμού (settlement risk) λόγω της διεθνοποίησης των συναλλαγών, αναζητήτο ένα νέο παγκόσμιο σύστημα πληρωμών που θα εξάλειφε ή τουλάχιστον θα περιορίζε δραστικά τον κίνδυνο διακανονισμού των πράξεων σε συνάλλαγμα. Με δεδομένο ότι καθημερινά διακινούνται στην παγκόσμια αγορά συναλλάγματος πάνω από 2,5 τρισεκατομμύρια δολάρια και ενδεχόμενη αδυναμία ενός αντισυμβαλλόμενου να τιμήσει τις υποχρεώσεις του και μάλιστα σε ένα περιβάλλον διαφορετικών χρονικών ζωνών μπορεί να οδηγήσει σε συστημικό κίνδυνο, αναλήφθηκε προσπάθεια από τις κεντρικές τράπεζες να πείσουν τη διεθνή χρηματοπιστωτική κοινότητα για την εξεύρεση λύσης. Τελικά το Νοέμβριο του 2002 λειτούργησε το σύστημα διακανονισμού αδιάλειπτης σύνδεσης (CLS) και η επιτυχία του πιστοποιήθηκε το Φεβρουάριο του 2003 με το διακανονισμό 117.000 εντολών πληρωμής που ξεπέρασαν σε αξία το 1 τρισεκατομμύριο δολάρια ενώ την 15 Δεκεμβρίου 2004 διακανονίσθηκαν 107.592 εντολές πληρωμής αξίας 3,684 τρισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ. Την 21η Σεπτεμβρίου 2005, το CLS πραγματοποίησε ένα νέο ημερήσιο ρεκόρ αναφορικά με την αξία των εντολών πληρωμής. Διακανόνισε 344.016 εντολές πληρωμής συνολικής αξίας 4.203 τρισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ. Το 2005, το CLS κάλυψε το 64% του συνόλου των πράξεων σε συνάλλαγμα. Το 2006, το ποσοστό αυτό ανήλθε στο 81% και το 2007 στο 83%. Τελικός στόχος του CLS ήταν ο διακανονισμός του 90% των παγκόσμιων συναλλαγών σε συνάλλαγμα. Το Δεκέμβριο του 2007, το CLS διακανόνισε κατά μέσο όρο 381.436 συναλλαγές σε συνάλλαγμα σε ημερήσια βάση (per day) με αξία 2,9 τρισεκατομμυρίων ευρώ. Στο ποσό αυτό της αξίας έχουν υπολογισθεί και τα δύο σκέλη των ταμιακών διακανονισμών δηλαδή και στα δύο νομίσματα. Εάν υπολογισθεί το ποσό σε ένα νόμισμα τότε η αξία περιορίζεται σε 1,5 τρισεκατομμύρια ευρώ την ημέρα. Τη 19<sup>η</sup> Μαρτίου του 2008 σημειώθηκε ιστορικό υψηλό στη συνολική αξία των διακανονισμών μιας ημέρας που ανήλθε σε 10 τρισεκατομμύρια δολάρια.

● **Πλεονεκτήματα:** το CLS έχει τα εξής κύρια πλεονεκτήματα:

α) εξαλείφει ή περιορίζει δραστικά τον κίνδυνο διακανονισμού στις διασυνοριακές πράξεις συναλλάγματος (cross border foreign exchange transactions) αφού εξασφαλίζει την ταυτόχρονη ανταλλαγή των ποσών μεταξύ των δύο αντισυμβαλλόμενων, δηλαδή ο διακανονισμός δεν πραγματοποιείται παρά μόνον εάν έχουν τεθεί στη διάθεση του CLS τα προς πληρωμή ποσά συναλλάγματος και από τους δύο αντισυμβαλλόμενους (**payment-versus-payment, PvP**)

β) εξαλείφει το κίνδυνο στις διασυνοριακές εντολές πληρωμής αφού ο διακανονισμός γίνεται την ίδια ημέρα (same day)

γ) οδηγεί σε μεγαλύτερη λειτουργική αποτελεσματικότητα μειώνοντας τα λάθη των πληρωμών, εισπράξεων και επαληθεύσεων

δ) ο μειωμένος κίνδυνος διακανονισμού επιτρέπει την αύξηση των ορίων συναλλαγών με αντισυμβαλλόμενες τράπεζες με αποτέλεσμα την αύξηση των διεθνών συναλλαγών σε συνάλλαγμα.

● Το CLS προσφέρει, επίσης, υπηρεσίες που έχουν στόχο να συμπληρώσουν το διακανονισμό όπως οι ανταλλαγές νομισμάτων In/Out Swaps που καθιστούν δυνατή τη διαχείριση της ενδοημερήσιας ρευστότητας και το Διευθυνσιολόγιο Διακανονισμών (The Settlements Directory for CLS) προσφέρει μία μοναδική, ασφαλή και αξιόπιστη πληροφόρηση για τους διακανονισμούς.

● **Νομίσματα:** το CLS αρχικά εκτελούσε διακανονισμούς σε επτά νομίσματα: ευρώ, δολάριο ΗΠΑ, γεν Ιαπωνίας, λίρα Αγγλίας, φράγκο Ελβετίας, δολάριο Καναδά και δολάριο Αυστραλίας. Την 8.9.2003 προστέθηκαν η κορώνα Δανίας, η κορώνα Σουηδίας, η κορώνα Νορβηγίας και το δολάριο Σιγκαπούρης. Την 6.12.2004 προστέθηκαν το δολάριο Νέας Ζηλανδίας, το δολάριο Χονγκ Κονγκ, το γουόν της Νότιας Κορέας και το ραντ της Νότιας Αφρικής. Την 26<sup>η</sup> Μαΐου του 2008 προστέθηκαν το σέκελ του Ισραήλ και το πέσο του Μεξικού και ο αριθμός των νομισμάτων έφθασε τα 17.

● **Οργανωτική δομή:** το CLS Group αποτελείται από τα ακόλουθα νομικά πρόσωπα:

1) CLS Group Holdings AG με έδρα την Ελβετία. Είναι μία εταιρία συμμετοχών και κατέχει τις μετοχές των CLS UK Intermediate Holdings Ltd, CLS Bank International και CLS Services Ltd.

2) τη **CLS Bank International**. Είναι ένα ανεξάρτητο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που παρέχει διακανονισμούς με πληρωμή έναντι πληρωμής σε διασυνοριακές πράξεις συναλλάγματος και σε επιλεγμένα νομίσματα. Έχει έδρα τη Νέα Υόρκη και γι' αυτό διέπεται από το δίκαιο των

ΗΠΑ και εποπτεύεται από τη Federal Reserve Bank of New York. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ασκεί εποπτεία για το διακανονισμό του σκέλους των συναλλαγών σε ευρώ

**3)** τη CLS Services Ltd με έδρα το Λονδίνο. Διέπεται από το δίκαιο της Αγγλίας και Ουαλίας και παρέχει λειτουργική και υποστηρικτική συνδρομή (back office, help desk) στη CLS Bank και τις συμμετέχουσες τράπεζες.

**4)** CLS UK Intermediate Holdings Ltd. Διέπεται από το δίκαιο της Αγγλίας και Ουαλίας και παρέχει ορισμένες υπηρεσίες στη CLS Bank και στις θυγατρικές της εταιρίες όπως χρηματοδότηση, προσωπικό, επικοινωνίες και εσωτερικούς επιθεωρησιακούς ελέγχους

● Όλοι οι μέτοχοι αντιπροσωπεύουν πάνω από το 50% της αξίας των πράξεων στην παγκόσμια αγορά συναλλάγματος ενώ επτά από αυτούς κατέχουν το 44% αυτών. Οι μέτοχοι επένδυσαν για την εγκατάσταση και την ανάπτυξη του συστήματος και έχουν το αποκλειστικό δικαίωμα να γίνουν μέλη των διακανονισμών της CLS Bank με άμεση πρόσβαση στη CLS Bank.

● Ειδικότερα, στη CLS Bank International μετέχουν ή συνεργάζονται:

**A) Μέλη Διακανονισμού (Settlement Members):** δύνανται να γίνουν μόνο μέτοχοι της CLS Bank. Είναι τα μόνα που έχουν ένα άμεσο λογαριασμό διακανονισμού με τη CLS Bank και μπορούν να υποβάλουν εντολές διακανονισμού απευθείας στη CLS Bank.

**B) Μέλη Χρήστες (User Members):** μπορούν να υποβάλουν εντολές διακανονισμού απευθείας στη CLS Bank αλλά δεν διαθέτουν ένα άμεσο λογαριασμό με τη CLS Bank. Έχουν συνάψει σύμβαση με ένα Μέλος Διακανονισμού το οποίο του παρέχει ρευστότητα και προωθεί τις πληρωμές του προς διακανονισμό στη CLS Bank. Διατηρούν την εμπιστευτικότητα των εμπορικών πληροφοριών διαβιβάζοντας τις εντολές πληρωμής στη CLS Bank.

**Γ) Τρίτα Μέρη (Third Parties):** δεν έχουν άμεση σχέση με τη CLS Bank αλλά συνδέονται με σύμβαση είτε με ένα Μέλος Διακανονισμού είτε με ένα Μέλος Χρήστη μέσω των οποίων υποβάλλουν τις εντολές τους και προωθούν τις πληρωμές τους στη CLS Bank. Διακρίνουμε τριών ειδών Τρίτα Μέρη: α) τράπεζες μεσαίου και μεγάλου μεγέθους β) θεματοφύλακες (custodians) γ) χρηματοοικονομικά ιδρύματα και επιχειρήσεις που δεν είναι τράπεζες.

**Δ) Οι ανταποκριτές μας (Nostro Agents):** λαμβάνουν εντολές πληρωμής από ένα Μέλος Διακανονισμού και παρέχουν έγκαιρα μεταφορές κεφαλαίων στους λογαριασμούς που τηρούν τα Μέλη Διακανονισμού στη CLS Bank. Επιπρόσθετα, δέχονται μεταφορές κεφαλαίων από τη CLS Bank, Μέλη Διακανονισμού, Τρίτα Μέρη και άλλους και πιστώνουν τα ποσά στο λογαριασμό του Μέλους Διακανονισμού στη CLS Bank.

**Ε) κεντρικές τράπεζες και εγκεκριμένα συστήματα πληρωμών (central banks and approved payment systems):** η CLS Bank είναι μία πολυνομισματική τράπεζα που τηρεί τρεχούμενους λογαριασμούς με τις κεντρικές τράπεζες. Επόμενα, οι διακανονισμοί γίνονται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Παράλληλα, η CLS Bank μετέχει σε πολλά συστήματα διακανονισμού μεγάλων ποσών σε πραγματικό χρόνο (RTGS systems).

**Ζ) οι παροχείς ρευστότητας (liquidity providers):** είναι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δεσμεύονται συμβατικά για την παροχή της αναγκαίας ρευστότητας ανταλλάσσοντας το νόμισμα στο οποίο το Μέλος Διακανονισμού έχει χρεωστική θέση, με νόμισμα στο οποίο η θέση του Μέλους Διακανονισμού είναι πιστωτική.

**Η) Πωλητές (Vendors):** Πρόκειται για συνεργαζόμενες με τη CLS εταιρίες που παρέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες και υπηρεσίες εφαρμογών πληροφορικής στη CLS Bank για την καλύτερη εξυπηρέτηση των ανωτέρω μερών που μετέχουν στο σύστημα. Το 2004, η CLS συνεργαζόταν με την εταιρία Software Service Solution Providers και την εταιρία Systems Integrators and Consultancy Services.

● Την 27.3.2009 χρησιμοποιούσαν τις υπηρεσίες της CLS Bank service 60 Τράπεζες Μέλη και μαζί με τα Τρίτα Μέρη συνολικά 4.686 συμμετοχοί από τους οποίους 411 ήσαν τράπεζες, εταιρικά ιδρύματα και μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και 4.275 ήσαν επενδυτικά ταμεία.

● Η CLS Bank International λειτουργεί, όπως τονίσθηκε, με την αρχή της πληρωμής έναντι πληρωμής (payment versus payment) που εξασφαλίζει το συγχρονισμό των δύο πληρωμών ώστε να εξαλείφεται ο κίνδυνος διακανονισμού. Για το λόγο αυτό, τα Μέλη Διακανονισμού πρέπει να τηρούν επαρκές υπόλοιπο στο λογαριασμό τους με τη CLS Bank. Ο λογαριασμός αυτός είναι σωρευτικός και πρέπει να διαθέτει επαρκές κάλυμμα ενώ υποδιαιρείται σε υπολογαριασμούς, ένας για κάθε επιλέξιμο νόμισμα. Ορισμένοι υπολογαριασμοί μπορεί να μην έχουν επαρκές υπόλοιπο, αρκεί ο γενικός ή σωρευτικός λογαριασμός να είναι θετικός. Τα Μέλη Διακανονισμού χρηματοδοτούν τους λογαριασμούς μέσω του συστήματος πληρωμών σε ακαθάριστη βάση και πραγματικό χρόνο (RTGS) του κράτους ή της νομισματικής ζώνης

έκδοσης του νομίσματος. Τα Μέλη αποστέλλουν μηνύματα SWIFT στη CLS Bank για το διακανονισμό των πράξεων σε συνάλλαγμα μέχρι την 1<sup>η</sup> νυκτερινή ώρα Ελλάδος. Η CLS Bank υπολογίζει το καθαρό υπόλοιπο για κάθε μέλος και για κάθε νομισματικό υπολογαριασμό και εκδίδει χρονοδιάγραμμα πληρωμών. Οι πληρωμές πραγματοποιούνται μεταξύ 08.00 και 13.00 ώρα Ελλάδος. Στην σπάνια περίπτωση αδυναμίας πληρωμής, ενεργοποιείται η συμφωνία επιμερισμού των ζημιών (loss sharing agreement).

● Το 2007, η CLS Bank International έλαβε έγκριση από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ να επεκτείνει τις υπηρεσίες της στο διακανονισμό των εντολών πληρωμής ενιαίου νομίσματος (χωρίς την αρχή payment-versus-payment, PVP) που συνδέονται με μη παραδοτέα προθεσμιακά συμβόλαια (non-deliverable forwards, NDFs) και να ενεργεί σαν κεντρικός παροχέας διακανονισμού για όλες τις εντολές πληρωμής που συνδέονται με πιστωτικά παράγοντα εκτός οργανωμένης αγοράς (over-the-counter (OTC) credit derivatives) σε ευρώ που υπολογίζονται ή συνταιριάζονται από το Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) Deriv/SERV Trade Information Warehouse. Την 6<sup>η</sup> Απριλίου 2009 το CLS Group και η ICAP ανήγγειλαν ένα κοινό επιχειρηματικό σχέδιο για ένα πρότυπο συναλλαγών σε συνάλλαγμα που αφορά παροχή συνολικών υπηρεσιών σε συμμετόχους που δραστηριοποιούνται εκτός οργανωμένης αγοράς (over-the-counter (OTC) συναλλάγματος).

**Contracts for differences, CFDs** = συμβάσεις για διαφορές. Πρόκειται για ένα παράγωγο προϊόν (derivative) υψηλής μόχλευσης (high leverage) που είναι γνωστό και σαν διαπραγμάτευση περιθωρίου (margin trading). Ο αγοραστής ομολόγων, μετοχών ή άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων αντί να καταβάλει το πλήρες τίμημα καταθέτει στον διαμεσολαβητή (broker) ένα περιθώριο (margin) που μπορεί να κυμαίνεται από 5% έως 20% της αξίας των αγορών. Το περιθώριο αυτό αυξομειώνεται ανάλογα με την αποτίμηση του σχετικού χαρτοφυλακίου με τιμές αγοράς. Με τον τρόπο αυτό, ο επενδυτής μπορεί να κερδοσκοπεί με περισσότερο διαθέσιμο χρήμα που δανείζεται από τον broker χρησιμοποιώντας σαν ασφάλεια (collateral) τα χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία έχει στοιχηματίσει. Εάν η επένδυση εξελιχθεί ευνοϊκά θα κερδίσει πολλά χρήματα ενώ εάν εξελιχθεί αρνητικά, ο broker θα του ζητά την κατάθεση πρόσθετου περιθωρίου σε μετρητά. Οι συμβάσεις αυτές ενέχουν μεγάλο κίνδυνο και δεν ενδείκνυνται για άπειρους επενδυτές. Πολλοί brokers δεν προσφέρουν CFDs για τον ίδιο λόγο. Σε ορισμένες χώρες υφίστανται ευνοϊκές φορολογικές διατάξεις για τα CFDs όπως στο Ηνωμένο Βασίλειο που απαλλάσσονται από το χαρτόσημο. Συνήθως, το υποκείμενο μέσο (underlying instrument) είναι μετοχές. Το CFD παρέχει τη δυνατότητα κερδοσκοπίας επί της διακύμανσης των τιμών του υποκείμενου μέσου χωρίς την ανάγκη απόκτησης της ιδιοκτησίας αυτού. Είναι, ως ελέχθη, παράγωγο προϊόν υψηλής μόχλευσης διότι η αναλογία μεταξύ της κατάθεσης περιθωρίου και της τιμής είναι από 1/10 έως 1/100. Για παράδειγμα, μόχλευση 1/10 σημαίνει ότι για να αγοράσεις μετοχές αξίας 10.000 ευρώ πρέπει να καταθέσεις μόνο 1.000 ευρώ. Εάν οι τιμές κινηθούν ανοδικά κατά 10% θα έχεις ένα κέρδος 1.000 ευρώ δηλαδή το διπλάσιο του κατατεθέντος περιθωρίου. Στην αντίθετη περίπτωση, οι ζημιές θα είναι σημαντικές.

**Conundrum** = γρίφος, μυστήριο, παράδοξο. Σε μια σειρά τέτοιων φαινομένων, η ερώτηση τίθεται σαν αίνιγμα και η απάντηση δίνεται σαν λογοπαίγνιο. Γενικότερα, με τον όρο conundrum νοείται κάθε πρόβλημα που παρουσιάζει μεγάλη πολυπλοκότητα και η λύση του πολλές φορές είναι αδύνατη εκτός εάν προηγηθεί μία σε βάθος έρευνα. Ο όρος αναφέρθηκε και από τον πρώην πρόεδρο της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ (Federal Reserve System) Άλαν Γκρίνσπαν ο οποίος διερωτάτο πως η άσκηση της νομισματικής πολιτικής δεν μπορεί να επηρεάσει τις μεσομακροχρόνιες αποδόσεις των ομολόγων και ιδιαίτερα το μακροχρόνιο τμήμα της καμπύλης που παρέμενε επίπεδο (flattening) δηλαδή οι αποδόσεις του δεν διέφεραν αισθητά από αυτές του βραχυχρόνιου τμήματος.

**Convergence criteria** = τα κριτήρια σύγκλισης που τέθηκαν στη Συνθήκη του Μάαστριχ σαν προϋπόθεση ένταξης στη ζώνη του ευρώ. Είναι τα εξής:

1. Ο πληθωρισμός (inflation). Ένα κράτος μέλος πρέπει να έχει σταθερές επιδόσεις στο θέμα των τιμών και μέσο ποσοστό πληθωρισμού, καταγεγραμμένο ένα έτος πριν από τον έλεγχο, που δεν υπερβαίνει εκείνο των τριών κρατών με τις καλύτερες επιδόσεις από άποψη σταθερότητας τιμών, περισσότερο από μιάμιση ποσοστιαία μονάδα. Στο πλαίσιο του κριτηρίου αυτού, ο πληθωρισμός υπολογίζεται με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή. Για να αξιολογηθεί το κριτήριο της σταθερότητας των τιμών, ο πληθωρισμός

κάθε κράτους μέλους μετράται με την εκατοστιαία μεταβολή του αριθμητικού μέσου δώδεκα μηνιαίων δεικτών της προηγούμενης περιόδου.

**2. Η δημοσιονομική κατάσταση.** Μετράται με δύο κριτήρια:

**2α) το ετήσιο δημοσιονομικό έλλειμμα (public deficit)** σαν ποσοστό του ΑΕΠ δεν θα πρέπει να υπερβαίνει την τιμή αναφοράς που είναι 3% εκτός εάν είτε ο λόγος αυτός σημειώνει ουσιαστική και συνεχή πτώση και έχει φθάσει σε επίπεδο παραπλήσιο της τιμής αναφοράς είτε, εναλλακτικά, η υπέρβαση της τιμής αναφοράς είναι απλώς έκτακτη και προσωρινή και ο λόγος παραμένει κοντά στην τιμή αναφοράς

**2β) το δημόσιο χρέος (public debt)** σαν ποσοστό του ΑΕΠ δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60% εκτός εάν ο λόγος χρέους/ΑΕΠ μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό. Η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής πρέπει, επίσης, να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον το δημοσιονομικό έλλειμμα υπερβαίνει τις δαπάνες δημοσίων επενδύσεων, καθώς και όλους τους άλλους σχετικούς παράγοντες, όπως η μεσοπρόθεσμη οικονομική και δημοσιονομική κατάσταση του κράτους μέλους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μπορεί, επίσης, να συντάξει έκθεση εάν θεωρεί ότι υπάρχει κίνδυνος υπερβολικού ελλείμματος έστω και εάν εκπληρώνονται οι όροι των κριτηρίων. Στο μέτρο του δυνατού γίνεται διάκριση ανάμεσα στα μέτρα που βελτιώνουν το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού για ένα μόνον έτος και συνεπώς απαιτούν αντιστάθμιση στο επόμενο έτος (εφάπαξ μέτρα, one-off measures) και σε εκείνα που έχουν τις ίδιες επιπτώσεις βραχυπρόθεσμα αλλά επί πλέον οδηγούν σε πρόσθετο δανεισμό τα επόμενα έτη και έτσι αρχικά βελτιώνουν αλλά στη συνέχεια επιβαρύνουν τον προϋπολογισμό (αυτοαναστρεφόμενα μέτρα, self-reversing measures). Τέτοια μέτρα προσωρινής επίδρασης είναι π.χ. τα έσοδα από αποκρατικοποιήσεις ή τα εφάπαξ εισπραττόμενα φορολογικά έσοδα. Τα έσοδα αυτά δεν λαμβάνονται υπόψη για τον προσδιορισμό του ετήσιου δημοσιονομικού ελλείμματος υπολογίζονται, όμως, για τον προσδιορισμό του συνολικού δημόσιου χρέους.

**3. Η σύγκλιση των επιτοκίων (interests convergence).** Το υποψήφιο μέλος για ένα διάστημα ενός έτους πριν από την εξέταση, έχει μέσο ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο το οποίο δεν υπερβαίνει το μέσο όρο των τριών κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις από απόψεως σταθερότητας τιμών (πληθωρισμού), προσαυξανόμενο με δύο ποσοστιαίες μονάδες. Για το σκοπό του κριτηρίου αυτού χρησιμοποιούνται συγκρίσιμα επιτόκια για ομόλογα αναφοράς του δημοσίου δεκαετούς διάρκειας.

**4. Η συμμετοχή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Νο 2 (Exchange Rate Mechanism II (ERM II)):** Το υποψήφιο μέλος συμμετέχει στο ΜΣΙ και έχει τηρήσει τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης που προβλέπει ο ΜΣΙ χωρίς σοβαρή ένταση κατά τα δύο, τουλάχιστον, τελευταία έτη πριν από την εξέταση. Ειδικότερα, το κράτος δεν πρέπει να έχει υποτιμήσει την κεντρική διμερή ισοτιμία του νομίσματός του έναντι του νομίσματος οποιουδήποτε άλλου κράτους μέλους με δική του πρωτοβουλία μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα.

**5. Άλλα κριτήρια:** εκτός από τα προαναφερθέντα κύρια κριτήρια, εξετάζεται η συμμόρφωση με άλλα κριτήρια. Υποχρεωτική είναι η προσαρμογή της εθνικής νομοθεσίας των κρατών μελών συμπεριλαμβανομένων των καταστατικών των εθνικών κεντρικών τραπεζών, για να εξασφαλισθεί η συμβατότητα με τις διατάξεις του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ. Επικουρικά κριτήρια που όμως εφαρμόζονται χωρίς ιδιαίτερη αυστηρότητα είναι η ολοκλήρωση των αγορών, η κατάσταση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, η έρευνα του εργατικού κόστους ανά μονάδα προϊόντος και άλλοι συναφείς δείκτες. Σημαντικό κριτήριο αποτελεί η διατηρησιμότητα της σύγκλισης (sustainable convergence). Δηλαδή η σύγκλιση δεν πρέπει να έχει επιτευχθεί σε καθορισμένη περίοδο αλλά να είναι διαρκής και σε βάθος χρόνου. Η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη για την αξιολόγηση της διατηρησιμότητας την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών στη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας.

**Convergence programmes** = προγράμματα σύγκλισης. Είναι τα προγράμματα που υποβάλλουν στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε παρέκκλιση δηλαδή αυτά που δεν έχουν υποθέσει ακόμα το ευρώ. Περιλαμβάνει μεσοπρόθεσμα κυβερνητικά σχέδια, παραδοχές και προβλέψεις για την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεταβλητών στην πορεία για την επίτευξη των κριτηρίων σύγκλισης και ιδιαίτερα για τη δημοσιονομική εξυγίανση σε συνδυασμό με συναφή οικονομικά σενάρια. Καλύπτουν συνήθως την επόμενη τριετία στη διάρκεια της οποίας επικαιροποιούνται τακτικά. Εξετάζονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή που

υποβάλλουν εκθέσεις στο Συμβούλιο ECOFIN που είναι αρμόδιο για την τελική αξιολόγηση της σύγκλισης.

**Conversion** = μετατροπή. Στην πληροφορική είναι η διαδικασία προσαρμογής των δεδομένων, τα οποία συνήθως τηρούνται σε μια βάση δεδομένων (data base), που χρησιμοποιούνται από μία έκδοση (version) ενός λογισμικού ώστε να καταστούν συμβατά (compatible) με την πλέον πρόσφατη έκδοση (version) του ίδιου πληροφορικού προϊόντος. Προκειμένου να εξοικονομηθεί χρόνος και να αποφευχθούν τα λάθη της χειρωνακτικής διαδικασίας, η μετατροπή, συνήθως, πραγματοποιείται μηχανικά (mechanical conversion) με τη χρήση ενός αριθμού μικρών αυτόματων λογισμικών (automatic scripts). Όταν δεν είναι δυνατή τεχνικά η πλήρης μηχανική μετατροπή, όπως στην περίπτωση που ορισμένα instruments απαιτούν πλήρη παραμετροποίηση (complete re-configuration), τότε είναι αναπόφευκτη και η ανθρώπινη παρέμβαση. Στην περίπτωση αυτή, που η μετατροπή γίνεται π.χ 70% μηχανικά και 30% χειρωνακτα, ομιλούμε περί μερικής μηχανικής μετατροπής (semi-mechanical conversion). Υπάρχουν και περιπτώσεις που ορισμένες περιοχές του λογισμικού έχουν αλλάξει τόσο πολύ ώστε απαιτούν εκτεταμένη παραμετροποίηση η οποία μπορεί να εκτελεσθεί μόνο μέσω χειρωνακτικής μετατροπής (manual conversion).

**Convertible bonds** = μετατρέψιμες ομολογίες που εκδίδονται από μία δημόσια αρχή, τράπεζα ή εταιρία και οι οποίες μπορούν να μετατραπούν σε μετοχές άμεσα ή μετά από ένα καθορισμένο διάστημα και σε καθορισμένη τιμή μετατροπής.

**Convexity** = καμπύλη κυρτότητας που δείχνει το ποσοστό μεταβολής της duration (βλέπε όρο) σε σχέση με την αλλαγή των επιτοκίων. Είναι μία μέτρηση της αλλαγής της διάρκειας ενός ομολόγου σε συνδυασμό με τις αλλαγές των επιτοκίων. Καθώς τα επιτόκια μεταβάλλονται, η τιμή δεν είναι πιθανόν να αλλάξει γραμμικά αλλά θα μπορούσε να αλλάξει σε μία αλλαγή της καμπύλης των επιτοκίων. Όσο μεγαλύτερη είναι η convexity ενός ομολόγου τόσο περισσότερο θα αλλάξει η διάρκεια (duration) με την αλλαγή των επιτοκίων. Η convexity διακρίνεται σε:

- ♦ θετική (**positive convexity**) όταν μια αύξηση της τιμής του ομολόγου οφειλόμενη σε μια συγκεκριμένη μείωση της απόδοσης είναι υψηλότερη της μείωσης της τιμής του ομολόγου που οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση της απόδοσης
- ♦ αρνητική (**negative convexity**) όταν μια αύξηση της τιμής του ομολόγου οφειλόμενη σε μια συγκεκριμένη μείωση της απόδοσης είναι μικρότερη της μείωσης της τιμής του ομολόγου που οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση της απόδοσης
- ♦ μηδενική (**zero convexity**) όταν μια αύξηση της τιμής του ομολόγου οφειλόμενη σε μια συγκεκριμένη μείωση της απόδοσης είναι ίση με τη μείωση της τιμής του ομολόγου που οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση της απόδοσης.

Για μικρές αλλαγές των αποδόσεων η duration επιτυγχάνει την ακριβή εκτίμηση της παρούσας τιμής, αλλά για μεγαλύτερες μεταβολές των αποδόσεων δίνει λιγότερα ακριβή αποτελέσματα και το λάθος μπορεί να είναι μεγάλο. Στην περίπτωση αυτή χρησιμοποιείται η convexity που παρέχει πιο ακριβείς εκτιμήσεις.

**Cookies** = μικρά σύντομα αρχεία κειμένου, με τη μορφή data ή text files, που αποθηκεύονται στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές όταν ο χρήστης επισκέπτεται ιστοσελίδες του διαδικτύου. Πρόκειται για μια μορφή τεχνητής νοημοσύνης (βλέπε όρο Artificial intelligence). Χρησιμεύουν για την ανάκτηση πληροφοριών από το διαδίκτυο διότι λειτουργούν σαν shortcuts. Συνήθως, δεν μεταδίδουν ιούς διότι δεν είναι εκτελέσιμα αλλά είναι απλά πληροφοριακά αρχεία. Όμως, επειδή οι σύγχρονες τεχνικές παράνομης πρόσβασης απειλούν και τα cookies, από τον Ιούλιο του 2000 άρχισε να υποβαθμίζεται η χρηστικότητα αυτής της εφαρμογής.

**Copenhagen criteria** = κριτήρια της Κοπεγχάγης. Είναι οι προϋποθέσεις για την ένταξη ενός υποψήφιου κράτους στην Ευρωπαϊκή Ένωση που αποφασίσθηκαν στη σύνοδο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Κοπεγχάγης (21 και 22 Ιουνίου 1993). Για να ενταχθεί ένα κράτος στην Ένωση πρέπει να πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

**α) πολιτικό κριτήριο (political criterion):** να έχει επιτύχει τη σταθερότητα των θεσμών που εγγυώνται τη δημοκρατία, να έχει εδραιώσει το κράτος δικαίου, τα ανθρώπινα δικαιώματα και το σεβασμό και την προστασία των μειονοτήτων

**β) οικονομικό κριτήριο (economic criterion):** να έχει λειτουργούσα οικονομία της αγοράς και την ικανότητα να αντιμετωπίσει την πίεση του ανταγωνισμού και τις δυνάμεις της αγοράς στην Ευρωπαϊκή Ένωση

**γ) κοινοτικό κεκτημένο (acquis communautaire):** να υιοθετεί τους κοινούς κανόνες, πρότυπα και πολιτικές που αποτελούν το σώμα της νομοθεσίας της Ε.Ε.

**CORBA (Common Object Request Broker Architecture)** = ένα πρότυπο λογισμικό που εξασφαλίζει την επικοινωνία μεταξύ τμημάτων προγραμμάτων (objects) σε ένα δικτυακό περιβάλλον. Χρησιμοποιεί τη γλώσσα προσδιορισμού διασύνδεσης IDL (Interface Definition Language) και το λογισμικό ORB (Object Request Broker) για τη διανομή των χαρακτηριστικών που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία της ενοποιημένης εφαρμογής.

- Η CORBA α) προσφέρει τη δυνατότητα διασύνδεσης υπολογιστών που χρησιμοποιούν διαφορετικό λειτουργικό σύστημα β) αυτοματοποιεί πολλές κοινές δραστηριότητες του προγραμματισμού για τη διασύνδεση διακομιστών (servers), πελατών (clients), βιβλιοθηκών (libraries) κλπ και γ) καθορίζει τις διασυνδέσεις APIs (Application Program Interfaces), το πρωτόκολλο επικοινωνίας και τα πληροφορικά πρότυπα τμημάτων προγραμμάτων και υπηρεσιών (object/service information models).

- Ιδιαίτερα χρήσιμη είναι η αρχιτεκτονική CORBA στους διακομιστές (servers) διότι επιτρέπει τη δικτυακή επικοινωνία με πολλούς πελάτες (clients), σε υψηλές ταχύτητες και με μεγάλη αξιοπιστία.

- Εάν εμφανισθεί στην οθόνη του Η/Υ η λέξη CORBA, σημαίνει ότι κάποιος εισήλθε στο σύστημα και προκάλεσε αποσύνδεση των δικτυακών εφαρμογών, π.χ οι προσωπικοί υπολογιστές δεν μπορούν να επικοινωνήσουν με τους servers. Στην περίπτωση αυτή, οι χρήστες εξέρχονται του συστήματος και γίνεται επανεκκίνηση (restart) από τους τεχνικούς διαχειριστές σαν προσωρινή λύση μέχρι να ευρεθεί η αιτία και διορθωθεί οριστικά το πρόβλημα.

**Core principles for systematically important payment systems** = βασικές αρχές για τα συστημικά ενδιαφέροντα συστήματα πληρωμών (βλέπε όρο Systematically important payment systems). Είναι τα εξής δέκα ελάχιστα πρότυπα για το σχεδιασμό και τη λειτουργία των ανωτέρω συστημάτων: 1) μία σταθερή νομική βάση σε όλες τις σχετικές δικαιοδοσίες 2) κανόνες και διαδικασίες που εξασφαλίζουν μία καθαρή αντίληψη των σχετικών κινδύνων 3) σαφείς διαδικασίες για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας και από τους χειριστές του συστήματος και από τους συμμετέχοντες 4) πρόβλεψη για ταχύ τελικό διακανονισμό την ημερομηνία αξίας 5) στην περίπτωση των συστημάτων καθαρού πολυμερούς διακανονισμού, η ικανότητα εξασφάλισης μιας έγκαιρης ολοκλήρωσης του καθημερινού διακανονισμού εάν ο συμμετέχων με τη μεγαλύτερη μοναδιαία υποχρέωση διακανονισμού δεν μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του 6) η χρήση περιουσιακών στοιχείων για το διακανονισμό τα οποία αποτελούν απαιτήσεις επί της κεντρικής τράπεζας ή φέρουν μικρό ή μηδενικό πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας 7) μια υψηλού βαθμού αξιοπιστία ασφάλειας και λειτουργικότητας 8) πρακτικά και επαρκή μέσα διενέργειας πληρωμών 9) αντικειμενικά και διάφανα δημοσιεύσιμα κριτήρια συμμετοχής για ανοικτή πρόσβαση και 10) μια αποτελεσματική, υπεύθυνη και διάφανη διαχείριση.

**Corporate banking and corporate finance** = τραπεζική των επιχειρήσεων (corporate banking) είναι η κάλυψη των αναγκών μεγάλων συνήθως επιχειρήσεων με δάνεια σε συνάλλαγμα, χρηματοδοτική μίσθωση, ομολογιακά δάνεια, κοινοπρακτικά δάνεια, αμοιβαίες εγγυήσεις, πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, επιχειρηματικό κεφάλαιο υψηλού κινδύνου. Χρηματοδότηση επιχειρήσεων (corporate finance) είναι η παροχή σε μεγάλες συνήθως επιχειρήσεις σχεδίων χρηματοδότησης, αποτιμήσεων ή επιβεβαιώσεων αποτιμήσεων, διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, συμβουλών για εξαγορές και συγχωνεύσεις, υπηρεσιών αναδοχής (underwriting), στρατηγικού σχεδιασμού και αναδιάρθρωσης επιχειρήσεων.

**Corporation** = μία μορφή επιχειρηματικής οργάνωσης που λειτουργεί με καταστατικό οι γενικές αρχές του οποίου προσδιορίζονται από το νόμο και οι ιδιοκτήτες ή μέτοχοι αυτής έχουν περιορισμένη ευθύνη δηλαδή σε περίπτωση πτώχευσης ευθύνονται μόνο μέχρι τη συμμετοχή τους στο μετοχικό κεφάλαιο και όχι με την προσωπική τους περιουσία. Στις ΗΠΑ, μετά το όνομα της εταιρίας τίθεται το διακριτικό Inc. (Incorporation), στο Ηνωμένο Βασίλειο το Ltd (Limited) και σε άλλες χώρες το S.A (Society Anonymus).

**Corporate bond** = εταιρικό ομόλογο. Συνήθως εκδίδεται στην ονομαστική του αξία, είναι φορολογήσιμο, έχει μια συγκεκριμένη περίοδο λήξης, διαπραγματεύεται σε μια αναγνωρισμένη αγορά και έχει υψηλότερο επιτόκιο σε σύγκριση με τα κυβερνητικά και τα δημοτικά ομόλογα λόγω του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου. Όταν επενδύει κανείς σε εταιρικά ομόλογα, δανείζει χρήματα σε μία επιχείρηση από την οποία προσδοκά να εισπράξει σταθερό τόκο σε κουπόνια και το κεφάλαιο σε καθορισμένη ημερομηνία στο μέλλον. Η μοναδική εγγύηση αποπληρωμής είναι η φερεγγυότητα και η φήμη της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό, εταιρικά ομόλογα εκδίδουν μόνο οι μεγάλες και δυναμικές επιχειρήσεις.

**Corporate culture** = εταιρική κουλτούρα. Πρόκειται για ένα ευρύτατο όρο που περιγράφει την προσωπικότητα ή τον χαρακτήρα μιας συγκεκριμένης επιχείρησης ή ενός οργανισμού. Σύμφωνα με ένα άλλο ορισμό είναι οι ηθικοί και κοινωνικοί κανόνες και τα πρότυπα συμπεριφοράς που βασίζονται στη δεοντολογία και τις προτεραιότητες των μελών μιας επιχείρησης. Περιλαμβάνει, εκτός από τη δεοντολογία, τις θεμελιώδεις αξίες, και τους κανόνες συμπεριφοράς όπως αυτοί μπορεί να αποτυπώνονται σε κώδικες εμπιστευτικότητας ή απορρήτου των στοιχείων και των εσωτερικών πληροφοριών, τη συνεργασία μεταξύ στελεχών και υπαλλήλων και μεταξύ της εταιρίας και των πελατών, τη διαφάνεια και τις βασικές αρχές εξέλιξης και αμοιβής του προσωπικού. Η εταιρική κουλτούρα επηρεάζει όχι μόνο την οικονομική πορεία και βιωσιμότητα της επιχείρησης αλλά και τις εργασιακές σχέσεις, διότι οι θεμελιώδεις αξίες και η δεοντολογία δύνανται να αφορούν και α) το ωράριο εργασίας και την ελαστικότητα αυτού β) την ομαδικότητα της εργασίας (team work) γ) το συγκεντρωτικό ή αποκεντρωτικό και τον αυταρχικό ή δημοκρατικό τρόπο άσκησης της διοίκησης δ) την ενδυσία των υπαλλήλων ε) τις εργασιακές συνθήκες και ιδιαίτερα τις συνθήκες υγιεινής και ασφάλειας στους τόπους εργασίας και τη μονιμότητα ή προσωρινότητα της εργασίας ή την υιοθέτηση της μερικής και της πρόσκαιρης απασχόλησης ζ) τη σύνδεση της αμοιβής με την παραγωγικότητα μέσω της καταβολής έκτακτων παροχών (bonuses and fringe benefits). Οι κανόνες συμπεριφοράς μπορεί να περιέχουν τις αρχές της επιείκειας και της ανοχής σε περίπτωση αναξίου λόγου παραβάσεων ή να είναι ιδιαίτερα αυστηροί, την απαγόρευση της σεξουαλικής παρενόχλησης και γενικά τις αρχές του πειθαρχικού δικαίου της επιχείρησης. Η διαφάνεια, εφόσον περιλαμβάνεται στον χαρακτήρα της επιχείρησης και λειτουργεί ικανοποιητικά, αφορά την ύπαρξη επαρκών μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου και ελέγχου από εξωτερικούς ελεγκτές, την ποιότητα των χρηματοοικονομικών και λογιστικών πληροφοριών και τη σύσταση ανεξάρτητης επιτροπής εσωτερικού ελέγχου. Η εταιρική κουλτούρα απεικονίζεται συνήθως στους κανονισμούς της επιχείρησης και προς τα έξω στα δελτία τύπου και την ιστοσελίδα της (ιδιαίτερα στα κεφάλαια αποστολή (mission), στόχοι (goals) και οργάνωση (organisation)).

**Corporate governance** = εταιρική διακυβέρνηση. Ο όρος αναφέρεται: α) στον τρόπο με τον οποίο κατανέμονται οι ευθύνες και τα δικαιώματα ανάμεσα στα διάφορα επίπεδα διοίκησης και ιδιαίτερα μεταξύ του Διοικητικού Συμβουλίου, των ανωτάτων στελεχών και της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων β) στη διαδικασία λήψης των αποφάσεων γ) στον κανονισμό λειτουργίας της επιχείρησης δ) στην επικοινωνία και την πληροφόρηση. Για την κατοχύρωση της διαφάνειας και της χρηστής διαχείρισης ιδιαίτερη αξία έχει η εσωτερική επιθεώρηση της εταιρίας η οποία μπορεί να αναφέρεται σε ένα ανεξάρτητο όργανο που ορίζει η Συνέλευση ή το Καταστατικό και στο οποίο δεν μετέχουν μέλη της διοίκησης. Το σύστημα αυτό, που πρωτοεμφανίστηκε στις ΗΠΑ, στοχεύει στην ενίσχυση της διαφάνειας, την αποτελεσματικότητα των εσωτερικών ελέγχων και την ενίσχυση της εξουσίας των μετόχων.

**Corporate Social Responsibility (CSR)** = εταιρική κοινωνική ευθύνη. Είναι η εθελοντική ενσωμάτωση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών ανησυχιών στην επιχειρηματική δράση και στις επαφές των επιχειρήσεων με τους μετόχους. Οι επιχειρήσεις πρέπει εκτός από το βασικό σκοπό της αύξησης των κερδών να ενδιαφέρονται και για τα συμφέροντα των πελατών, των υπαλλήλων τους, της κοινότητας όπου αναπτύσσουν την επιχειρηματική τους δράση και να ενθαρρύνουν την προστασία του περιβάλλοντος και της πολιτιστικής ανάπτυξης. Η υποχρέωση αυτή είναι σύμφωνη με την αρχή της αειφόρου ανάπτυξης που εκτός των άλλων επιβάλλει στις επιχειρήσεις να λαμβάνουν αποφάσεις όχι μόνο για τα κέρδη και τα μερίσματα αλλά και για την ειλικρινή πληροφόρηση και τη δίκαιη μεταχείριση των πελατών, τις συνθήκες υγιεινής και ασφάλειας των εργαζόμενων και την αξιολογική μεταχείριση αυτών, την περιβαλλοντική προστασία και την ευαισθησία για την ανάπτυξη των γραμμμάτων και των τεχνών. Η έννοια της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης υπερβαίνει τον όρο της φιλανθρωπίας και



της χορηγίας διότι συνδέεται με την επιχειρηματική δράση η οποία πρέπει να συμβαδίζει με βασικές ηθικές, περιβαλλοντικές και πολιτιστικές αρχές. Συνήθως, όμως, η δράση αυτή συνδυάζεται με την ενίσχυση της φήμης της επιχείρησης όπως για παράδειγμα η χρηματοδότηση των ολυμπιακών αγώνων και άλλων αθλητικών και πολιτιστικών δραστηριοτήτων, η χορήγηση υποτροφιών για σπουδές και έρευνα, η σύσταση ιδρυμάτων κοινωνικού χαρακτήρα, οι δωρεές για την αποκατάσταση των ζημιών από πυρκαϊές, σεισμούς και άλλες φυσικές καταστροφές και η ενθάρρυνση της εθελοντικής συμμετοχής υπαλλήλων της επιχείρησης σε κοινωνικά έργα. Στη συνέχεια, η κοινωνική αυτή συμβολή διαφημίζεται σε τοπικό, εθνικό και υπερεθνικό επίπεδο προκειμένου να καταστήσει συμπαθή την επιχείρηση στο ευρύ κοινό και με τον τρόπο αυτό να αυξήσει τις πωλήσεις της. Η αληθής, όμως, έννοια της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης είναι η ενσωμάτωση των ανωτέρω δράσεων στην πολιτική της επιχείρησης και όχι μόνο η μέσω δωρεών ενίσχυση του προφίλ αυτής και η διεύρυνση των κερδών.

**Correlation coefficient** = συντελεστής συσχέτισης. Μία στατιστική μέτρηση που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του βαθμού με τον οποίο δύο μεταβλητές μπορούν να συσχετισθούν γραμμικά. Στη χρηματοοικονομική χρησιμοποιείται για να μετρήσει την έκταση κατά την οποία συμβαδίζουν ή όχι οι αποδόσεις δύο περιουσιακών στοιχείων. Η αξία της μέτρησης εκφράζεται σε κλίμακα μεταξύ -1 και +1. Ένα αρνητικό πρόθεμα σημαίνει ότι οι αποδόσεις π.χ δύο ομολόγων κινούνται σε αντίθετη κατεύθυνση ενώ ένα θετικό πρόσημο σημαίνει ότι οι αποδόσεις κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση. Εάν ο συντελεστής είναι μηδέν, δεν υπάρχει συσχέτισμός.

**Corresponding banking** = συμφωνία με βάση την οποία μία τράπεζα διενεργεί πληρωμές και η άλλη υπηρεσίες πληρωμών και αντίστροφα. Οι πληρωμές εκτελούνται συνήθως με αμοιβαίους λογαριασμούς, καλούμενους *nostro* και *loro*, που μπορεί να λειτουργούν και με πιστωτικά όρια. Οι υπηρεσίες αυτές κύρια παρέχονται σε διασυνοριακές συναλλαγές αλλά και για συναλλαγές της εγχώριας αγοράς.

**Correspondent Central Banking Model (CCBM)** = μοντέλο ανταποκριτών μεταξύ κεντρικών τραπεζών.

■ Το **CCBM1** είναι ένας μηχανισμός που καθιερώθηκε από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών για τη διασυνοριακή χρήση εμπορεύσιμων και μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων που είναι αποδεκτά σαν ασφάλεια (*collateral*) στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και παροχής ενδοημερήσιας πίστωσης του Ευρωσυστήματος. Δηλαδή επιτρέπει στους αντισυμβαλλόμενους τη σύσταση ασφαλειών επί περιουσιακών στοιχείων που ευρίσκονται σε άλλο κράτος μέλος. Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ενεργούν σαν θεματοφύλακες και ανταποκριτές, η μία για λογαριασμό της άλλης. Αυτό προϋποθέτει την τήρηση ενός λογαριασμού χρεογράφων για κάθε μία από τις άλλες εθνικές κεντρικές τράπεζες του συστήματος αλλά και για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

▪ Για παράδειγμα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ), για να χρηματοδοτηθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), ζητά να ενεχυριάσει ομόλογα του Γερμανικού δημοσίου ονομαστικής αξίας 30.000.000 ευρώ που τηρούνται στη Deutsche Bank, Frankfurt. Η ΕΤΕ θα διαβιβάσει μήνυμα SWIFT προς την ΤτΕ για τη χρηματοδότησή της και ταυτόχρονα θα ζητήσει από τη Deutsche Bank να παραδοθούν τα ανωτέρω ομόλογα στην κεντρική τράπεζα της Γερμανίας (Deutsche Bundesbank) για λογαριασμό της ΤτΕ.

■ Με το **CCBM2** επιδιώκεται η βελτίωση του CCBM1. Μετά από απόφαση του Δ.Σ της 8.3.2007, η ΕΚΤ προωθεί το CCBM2 σε συνεργασία με τους μετέχοντες στην αγορά μέσω ενός μεσοπρόθεσμου project που ονομάζεται «Διαχείριση Ασφάλειας Κεντρικών Τραπεζών» (*Collateral Central Bank Management*). Το νέο μοντέλο φιλοδοξεί να ενοποιήσει σε ενιαίο σύστημα τις εγχώριες και τις διασυνοριακές συναλλαγές και να παράσχει ένα ικανοποιητικό επίπεδο εναρμόνισης. Εκτιμάται ότι θα έχει μικρότερο λειτουργικό κόστος και αναμένεται να εισαχθεί μέχρι το έτος 2013. Οι κατευθυντήριες αρχές του CCBM2 είναι οι εξής:

▪ παρέχεται στις κεντρικές τράπεζες μία κοινή πληροφορική πλατφόρμα (IT platform) που θα λειτουργεί με βάση την αρχή της αποκέντρωσης

▪ θα είναι πλήρως συμβατό με το σύστημα πληρωμών TARGET2 και με το σύστημα διακανονισμού σε χρήμα κεντρικής τράπεζας χρεογράφων σε ευρώ TARGET 2 – SECURITIES (T2S) ιδιαίτερα μέσω μίας ενιαίας διασύνδεσης μεταξύ των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος (Single Eurosystem Interface) και των διαδικασιών διακανονισμού που θα χρησιμοποιούνται από το T2S για την παράδοση των χρεογράφων

- θα καλύπτει την εγχώρια και τη διασυνοριακή χρήση των ασφαλειών (collateral) καθώς επίσης και διάφορες πιστωτικές τεχνικές όπως ενέχυρα και πράξεις αντιστροφής (repos)
- θα χειρίζεται όλες τις επιλέξιμες ασφάλειες δηλαδή χρεόγραφα και μη διαπραγματεύσιμα περιουσιακά στοιχεία
- θα προωθεί τις εντολές σε πραγματικό χρόνο (real time) και σε μια μη διακοπτόμενη χειρώνακτα διαδικασία (Straight Through Processing, STP) που θα επιτρέπει την κίνηση της ασφάλειας (collateral) και των σχετικών πιστωτικών προσαρμογών στο TARGET2 σε πραγματικό χρόνο
- θα δέχεται ασφάλειες μέσω όλων των επιλέξιμων συστημάτων διακανονισμού χρεογράφων (Securities Settlement Systems, SSSs) και των επιλέξιμων συνδέσμων μεταξύ αυτών (eligible linkages)
- θα βασίζεται σε μία προσέγγιση πληροφορικών ενότητων (modular approach) και σε εθελοντική συμμετοχή (voluntary participation). Μόνο η συμμετοχή στην πρώτη ενότητα δηλαδή στο δρομολογητή μηνυμάτων θα είναι υποχρεωτική για τις συμμετέχουσες κεντρικές τράπεζες ενώ οι άλλες ενότητες θα είναι προαιρετικές
- οι κυριότερες ενότητες (modules) του CCBM2 είναι οι εξής:
  - the message router = ο δρομολογητής μηνυμάτων. Χειρίζεται όλες τις επικοινωνίες μεταξύ του CCBM2 και των εξωτερικών μερών όπως των αντισυμβαλλόμενων, των SSSs/ T2S, των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (Central Securities Depositories, CSDs), τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, το TARGET2, τα εξωτερικά συστήματα διαχείρισης ασφαλειών κλπ) και μεταξύ των άλλων ενότητων του CCBM2. Ο δρομολογητής επικυρώνει όλες τις εισερχόμενες και εξερχόμενες εντολές και κατευθύνει αυτές στους κατάλληλους αποδέκτες. Εξασφαλίζει αυτόματες επικοινωνίες βασιζόμενες σε πρότυπα μηνύματα και σε διάφορα δίκτυα επικοινωνιών όπως το SWIFTNet και ασφαλείς διασυνδέσεις με το διαδίκτυο. Επιπρόσθετα, υποστηρίζει παρακολούθηση σε πραγματικό χρόνο των διαδικαστικών σταδίων κάθε εντολής
  - the credit and collateral module = η ενότητα πίστωσης και ασφαλειών. Υποστηρίζει λειτουργίες για τη διαχείριση των θέσεων ασφαλειών των αντισυμβαλλόμενων αναφορικά με την εκτέλεση της νομισματικής πολιτικής ή τις ενδοημερήσιες πιστωτικές πράξεις μεταξύ κεντρικών τραπεζών. Ειδικότερα, παρέχει σε κάθε αντισυμβαλλόμενο μία ενιαία συνολική θέση που αποτελείται από: α) μία θέση ασφαλειών (collateral position) που αντανάκλα την αξία των περιουσιακών στοιχείων που κινητοποιούνται για παροχή εγχώριας και διασυνοριακής ασφάλειας β) μία πιστωτική θέση (credit position) που αντανάκλα τις εκκρεμείς πιστωτικές πράξεις συμπεριλαμβανομένων των πράξεων νομισματικής πολιτικής και την ενδοημερήσια πίστωση στο TARGET2. Η ενότητα παρέχει δύο λειτουργικότητες δηλαδή τη συγκεντροποίηση και την εξειδίκευση των ασφαλειών (pooling and earmarking systems) υποστηρίζοντας τις τεχνικές του ενεχύρου και των πράξεων αντιστροφής (repos). Οι λειτουργικότητες δίνουν τη δυνατότητα εισαγωγής των αποτελεσμάτων της κατανομής των ποσών από τις δημοπρασίες στη διάρκεια των πράξεων της νομισματικής πολιτικής και της επαναχρησιμοποίησης της ασφάλειας που καλύπτει λήγουσες πράξεις και του συμψηφισμού των καθαρών ταμειακών θέσεων από λήγουσες και νέες πράξεις νομισματικής πολιτικής. Πέραν αυτών, η ενότητα αυτή θα προσφέρει μία σειρά από προαιρετικές λειτουργικότητες
  - the securities module = η ενότητα χρεογράφων. Παρέχει υπηρεσίες κινητοποίησης διαπραγματεύσιμων περιουσιακών στοιχείων για σκοπούς ασφάλειας (collateral) και τις συνδεδεμένες υπηρεσίες θεματοφυλακής (custody). Χειρίζεται εγχώριες και διασυνοριακές ασφάλειες και υποστηρίζει τις διαδικασίες και του ενεχύρου και των πράξεων αντιστροφής (repos). Για παράδειγμα, εκτελεί όλες τις εργασίες για την αποδοχή χρεογράφων σαν ασφάλεια δηλαδή τον έλεγχο επιλεξιμότητας και τους ελέγχους επί των στενών δεσμών (close links). Μετά την επικύρωση, ενεργοποιεί και αποστέλλει τις οδηγίες διακανονισμού στο σχετικό SSSs/ T2S για λογαριασμό της κεντρικής τράπεζας. Ευθύς ως το SSSs/ T2S πιστοποιήσει την κινητοποίηση των χρεογράφων, το securities module ενημερώνει τις λογιστικές εγγραφές επί των χρεογράφων του αντισυμβαλλόμενου και των εμπλεκόμενων κεντρικών τραπεζών. Εκτελεί, επίσης, λειτουργίες θεματοφυλακής όπως επεξεργασία είσπραξης των κουπονιών και της αποπληρωμής του κεφαλαίου και καθημερινή διαδικασία συμφωνίας μεταξύ αντίθετων λογαριασμών (reconciliation) όπως και παροχή πληροφόρησης επί των φορολογικών υποχρεώσεων.
  - the credit claims module = η ενότητα πιστωτικών απαιτήσεων. Εκτελεί λειτουργικότητες σχετικές με την επεξεργασία των πιστωτικών απαιτήσεων και υποστηρίζει τις νομικές τεχνικές για την κινητοποίηση των απαιτήσεων όπως ενέχυρα, επιβαρύνσεις κλπ όπως επίσης τις συνδεδεμένες νομικές απαιτήσεις σε εθνικό επίπεδο όπως η εκ των προτέρων κοινοποίηση ή η εγγραφή στο σχετικό μητρώο. Πριν από την εγγραφή διενεργούνται οι έλεγχοι

επιλεξιμότητας. Επιπρόσθετοι έλεγχοι ενεργούνται και από τις κεντρικές τράπεζες εφόσον το επιβάλλει η εθνική νομοθεσία.

- Το CCBM2 συμπληρώνει τις ανωτέρω κύριες ενότητες με δύο υποστηρικτικές λειτουργίες:
  - 1) The static data function = τη λειτουργία στατικών δεδομένων. Παρέχει εργαλεία για τη διαχείριση των δεδομένων όπως η συμβουλευτική διαδικασία, η δημιουργία στοιχείων, η ενημέρωση αυτών, η επικύρωση και η διαγραφή στοιχείων. Τα στοιχεία οργανώνονται σε δύο ομάδες: α) the Eligible Collateral Database = η βάση δεδομένων για την επιλέξιμη ασφάλεια. Περιέχει δεδομένα μόνο για τα διαπραγματεύσιμα και μη διαπραγματεύσιμα περιουσιακά στοιχεία συμπεριλαμβανομένης της τιμολογιακής πληροφόρησης β) the Application Reference Database = η βάση δεδομένων εφαρμογής. Καλύπτει όλα τα άλλα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στις εφαρμογές του CCBM2 όπως επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι, κεντρικές τράπεζες, κεντρικά αποθετήρια τίτλων κλπ και άλλα διοικητικά στοιχεία όπως ημερολόγια, συναλλαγματικές ισοτιμίες, παράμετροι εφαρμογών, πρότυπα συντηρήσεων κλπ.
  - 2) The monitoring and reporting function = τη λειτουργία παρακολούθησης και πληροφόρησης. Παρέχει στις συμμετέχουσες κεντρικές τράπεζες και τους αντισυμβαλλόμενους εργαλεία για την παρακολούθηση των πιστώσεων τους και των συναλλαγών επί της ασφάλειας και εργαλεία πρόσβασης στα δικά τους στατικά δεδομένα και σε άλλες προαιρετικές λειτουργικότητες. Η λειτουργία εξασφαλίζεται μέσω μιας διασύνδεσης με το διαδίκτυο (web interface) που παρέχει στις κεντρικές τράπεζες και τους αντισυμβαλλόμενους την πρόσβαση σε ιστορικά στοιχεία στις πιστοδοτικές πράξεις και τις ασφάλειες αυτών και σε τρέχοντα στοιχεία για τον έλεγχο της ακρίβειας των συναλλαγών.
- Την 17.7.2008 το Δ.Σ της ΕΚΤ αποφάσισε οριστικά να ξεκινήσει το έργο και ανέθεσε στις ΕθνΚΤ του Βελγίου και των Κάτω Χωρών την ανάπτυξη και τη λειτουργία αυτού με στόχο η μετάβαση στη ζωντανή παραγωγή να γίνει το αργότερο μέχρι την έναρξη λειτουργίας του συστήματος TARGE2 – Securities.

**Cost-benefit analysis, CBA** = ανάλυση κόστους - οφέλους. Μία τεχνική που χρησιμοποιείται για να συγκρίνει τα διάφορα κόστη που αφορούν μία επένδυση συνοδευόμενη από το όφελος που θα προκύψει. Πρέπει να εξετάζονται και να λαμβάνονται υπόψη οι συντελεστές που αφορούν τα πάγια υλικά όπως κτίρια, εργοστάσια, μεταφορικά μέσα, μηχανικός εξοπλισμός, εργαλεία καθώς επίσης και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως πνευματικά δικαιώματα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας, εμπορικά σήματα και η φήμη της εταιρίας. Στόχος του CBA είναι μέσω της στάθμισης των αναμενόμενων δαπανών και των αναμενόμενων ωφελειών να επιλέξουμε την καλύτερη ή την περισσότερο επικερδή εναλλακτική. Για παράδειγμα, ένας διευθυντής πωλήσεων που πρέπει να αποφασίσει εάν θα εισαγάγει ένα πιο προηγμένο σύστημα πληροφορικής για τη διαχείριση της πελατείας και των πωλήσεων θα υπολογίσει: 1) τις δαπάνες όπως τιμή αγοράς και κόστος εγκατάστασης, ετήσια έξοδα συντήρησης και υποστήριξης του λογισμικού και του υλικού, δαπάνες εκπαίδευσης των υπαλλήλων και αναβαθμίσεων του συστήματος (system upgrade) και 2) το όφελος που θα έχει η διεύθυνσή του από αυτή την τεχνολογική βελτίωση όπως εξοικονόμηση υπαλλήλων και εργατωρών, ταχύτερη διάθεση των δεδομένων και συγκριτικών στοιχείων, ορθότερες αποφάσεις και τελικά την αναμενόμενη αύξηση των κερδών 3) το χρόνο απόσβεσης του κόστους της επένδυσης. Συγκρίνοντας το συνολικό κόστος με το συνολικό όφελος θα αποφασίσει εάν θα προχωρήσει στην επένδυση ή θα την απορρίψει και θα αρκεσθεί στο υπάρχον σύστημα. Εάν π.χ οι δαπάνες υπολογισθούν για τα 3 πρώτα έτη σε 300.000 ευρώ και τα επί πλέον κέρδη που θα προκύψουν για το ίδιο διάστημα σε 900.000 ευρώ τότε θα εισηγηθεί ανεπιφύλακτα την αγορά του νέου πληροφοριακού συστήματος.

**Cost of carry** = κόστος διακράτησης. Είναι το κόστος που υφίσταται ο επενδυτής όταν κρατά ανοικτή τη θέση του ή άλλως το κόστος της χρηματοδότησης μιας επένδυσης. Για παράδειγμα, ο τόκος επί χρεογράφων που έχουν αγορασθεί με μικρό περιθώριο κέρδους για τις θέσεις long (στα margin accounts) και τα μερίσματα που πληρώνονται στις θέσεις short και άλλα έξοδα, το κόστος των τόκων για τη χρηματοδότηση χρεογράφων ή άλλων διακρατούμενων χρηματοοικονομικών μέσων. Στην περίπτωση των φυσικών εμπορευμάτων όπως τα μέταλλα και τα αγροτικά προϊόντα, cost of carry είναι το κόστος αποθήκευσης, χώρου, ασφάλισης και χρηματοπιστωτικών βαρών που φέρει αυτός που διακρατεί ένα εμπόρευμα. Το κόστος διακράτησης εκφράζει τη σχέση μεταξύ της μελλοντικής τιμής και της τιμής αξίας δύο ημερών. Προσδιορίζεται ως εξής: Cost of carry = τόκος + κόστος διακράτησης – εισπραττόμενο εισόδημα. Εάν το ανωτέρω κόστος είναι μεγαλύτερο από το επιτόκιο που

λαμβάνει ο επενδυτής τότε αυτός έχει ένα αρνητικό κόστος διακράτησης (negative cost of carry). Αντίθετα, εάν το κόστος είναι μικρότερο από το επιτόκιο που λαμβάνει ο επενδυτής τότε έχουμε ένα θετικό κόστος διακράτησης (positive cost of carry).

**Cost of funds index, COFI** = είναι ο δείκτης που καθορίζει τις αλλαγές του επιτοκίου σε ένα δάνειο με κυμαινόμενο επιτόκιο. Αντιπροσωπεύει το μέσο σταθμισμένο κόστος των αποταμιεύσεων, των δανείων και των προκαταβολών. Άλλως, ο δείκτης που μετρά το μέσο – σταθμισμένο επιτόκιο που καταβάλλεται από τα πιστωτικά ιδρύματα για να προσελκύσουν καταθέσεις. Ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμεύσει και σαν δείκτης αναφοράς (benchmark index).

**Council of Europe** = το Συμβούλιο της Ευρώπης. Είναι όργανο που δεν έχει καμία σχέση με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Ιδρύθηκε το 1949 και έχει την έδρα του στο «Palais de l'Europe» στο Στρασβούργο της Γαλλίας. Ένα από τα πρώτα του επιτεύγματα ήταν η Ευρωπαϊκή Σύμβαση των Δικαιωμάτων του Ανθρώπου (the European Convention on Human Rights). Το Συμβούλιο της Ευρώπης είναι ένας διακυβερνητικός οργανισμός στόχοι του οποίου είναι, μεταξύ άλλων, η προστασία των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, η προώθηση της πολιτιστικής ποικιλομορφίας της Ευρώπης και η καταπολέμηση κοινωνικών προβλημάτων, όπως οι ρατσιστικές προκαταλήψεις και η μισαλλοδοξία. Δημιούργησε το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο Ανθρωπίνων Δικαιωμάτων (βλέπε όρο «European Court of Human Rights») που δίνει τη δυνατότητα στους πολίτες να ασκούν τα δικαιώματά τους όπως προβλέπονται στο πλαίσιο της εν λόγω Σύμβασης. Το Συμβούλιο της Ευρώπης έχει σήμερα 47 κράτη μέλη, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται όλα τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

**Council of Europe Development Bank, CEB** = Τράπεζα Ανάπτυξης του Συμβουλίου της Ευρώπης. Ιδρύθηκε το 1956 και είναι το χρηματοπιστωτικό εργαλείο της πολιτικής αλληλεγγύης που αναπτύχθηκε από το Συμβούλιο της Ευρώπης. Η έδρα της ευρίσκεται στον αριθμό 55 της Λεωφόρου Κλέμπερ στο Παρίσι.

- Οι σκοποί της CEB είναι: α) η ενίσχυση της κοινωνικής ολοκλήρωσης και συνοχής και ιδιαίτερα η παροχή βοήθειας στους πρόσφυγες και τους μετανάστες, η αύξηση των κοινωνικών καταλυμάτων, η βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης στις αστικές και αγροτικές περιοχές και η δημιουργία θέσεων απασχόλησης ιδιαίτερα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (53% των δανείων τα τελευταία 5 χρόνια) β) η διαχείριση του περιβάλλοντος μέσω προληπτικής δράσης και η παροχή συνδρομής σε περιοχές που έχουν πληγεί από φυσικές ή οικολογικές καταστροφές (22% των δανείων) και γ) η ανάπτυξη του ανθρώπινου κεφαλαίου μέσω επενδύσεων στην εκπαίδευση και τον τομέα της υγείας (25% των δανείων). Η συμμετοχή της CEB σε χρηματοδοτικά προγράμματα δεν μπορεί να υπερβαίνει το 50% του συνολικού προϋπολογισμού του έργου και εξαρτάται, μεταξύ των άλλων, από την τήρηση των αρχών του Καταστατικού του Συμβουλίου της Ευρώπης και κύρια από τον σεβασμό των δικαιωμάτων του ανθρώπου και του περιβάλλοντος.

- Η Τράπεζα δεν δέχεται καμία συνδρομή ή επιχορήγηση αλλά αντλεί τους χρηματοδοτικούς της πόρους από τις διεθνείς αγορές. Έχοντας ένα υψηλό βαθμό πιστοληπτικής διαβάθμισης (AAA, AAA Prime 1 και A-1+), εκδίδει βραχυπρόθεσμα και μεσο-μακροπρόθεσμα χρεόγραφα. Τα προγράμματα έκδοσης τίτλων περιλαμβάνουν την έκδοση ομολόγων σε ευρώ (Euro Medium Term Note), ομολόγων σε Αυστραλιανό νόμισμα (AUD Medium Term Note) και την έκδοση σε εμπορικά χρεόγραφα σε ευρώ (Euro Commercial Paper) καθώς και εκδόσεις σε δολάρια ΗΠΑ, από τις οποίες προέρχεται το 76% των εισροών της, σε Ουγγρικά φόριντ (2%), σε δολάρια Νέας Ζηλανδίας (1%) και σε γεν Ιαπωνίας (1%).

- Η CEB έχει τα εξής 40 μέλη: Άγιος Μαρίνος, Αλβανία, Βέλγιο (ιδρυτικό μέλος), Βοσνία και Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Γαλλία (ιδρυτικό μέλος), Γερμανία (ιδρυτικό μέλος), Γεωργία, Δανία, Ελβετία, Ελλάδα (ιδρυτικό μέλος), Εσθονία, Ιερά Θάλασσα (Holy See), Ιρλανδία, Ισλανδία (ιδρυτικό μέλος), Ισπανία, Ιταλία (ιδρυτικό μέλος), Κάτω Χώρες, Κροατία, Κύπρος, Λετονία, Λιθουανία, Λιχτενστάιν, Λουξεμβούργο (ιδρυτικό μέλος), Μάλτα, Μαυροβούνιο, Μολδαβία, Νορβηγία, Ουγγαρία, Πολωνία, Πορτογαλία, Ρουμανία, Σερβία, Σλοβακία, Σλοβενία, Σουηδία, Τουρκία (ιδρυτικό μέλος), Τσεχία, Φινλανδία και FYROM.

- Η CEB διοικείται από α) το Συμβούλιο των Διοικητών (Governing Board) που αποτελείται από τον Πρόεδρο και ένα εκπρόσωπο από κάθε κράτος μέλος. Θέτει τους γενικούς προσανατολισμούς της τραπεζικής δραστηριότητας, τις προϋποθέσεις προσχώρησης μέλους και αποφασίζει για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, την έγκριση της ετήσιας έκθεσης και των λογαριασμών της Τράπεζας β) το Διοικητικό Συμβούλιο (Administrative Council) που

αποτελείται από τον Πρόεδρο και ένα εκπρόσωπο από κάθε κράτος μέλος. Εποπτεύει την πολιτική των τραπεζικών δραστηριοτήτων και εγκρίνει τον προϋπολογισμό των λειτουργικών δαπανών γ) ο Διοικητής (Governor) που εκπροσωπεί την Τράπεζα ενώπιον πάσης αρχής και είναι υπεύθυνος για το προσωπικό και τις τραπεζικές δραστηριότητες δ) το Εποπτικό Συμβούλιο (Auditing Board) που αποτελείται από 3 μέλη διοριζόμενα από το Συμβούλιο των Διοικήτων και ελέγχει την ακρίβεια των ετήσιων λογαριασμών.

**Council of the European Union** = Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αποτελείται από εκπροσώπους των κυβερνήσεων των κρατών μελών της Ε.Ε. Όταν το Συμβούλιο συνεδριάζει με σύνθεση τους αρχηγούς κρατών ή κυβερνήσεων ονομάζεται Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (European Council). Οι σχέσεις της Ένωσης με τον υπόλοιπο κόσμο συζητούνται στο "Συμβούλιο Γενικών Υποθέσεων και Εξωτερικών Σχέσεων". Αλλά η συγκεκριμένη σύνθεση του Συμβουλίου είναι επιφορτισμένη και με την ευρύτερη ευθύνη για γενικά θέματα πολιτικής, συνεπώς στις συνεδριάσεις του παρευρίσκεται οποιοσδήποτε υπουργός ή υφυπουργός επιλέξει κάθε κυβέρνηση. Συνολικά, το Συμβούλιο συνεδριάζει με εννέα διαφορετικές συνθέσεις:

- Γενικές Υποθέσεις και Εξωτερικές Σχέσεις (General Affairs and External Relations) Affaires générales et relations extérieures).
- Οικονομικές και Δημοσιονομικές Υποθέσεις (Economic and Financial Affairs - ECOFIN, Affaires économiques et financiers).
- Δικαιοσύνη και Εσωτερικές Υποθέσεις (Justice and Home Affairs, Justice et affaires intérieures).
- Απασχόληση, Κοινωνική Πολιτική, Υγεία και Καταναλωτές (Employment, Social Policy, Health and Consumers Affairs, Emploi, Politique sociale, Santé et Consommateurs).
- Ανταγωνιστικότητα -Εσωτερική Αγορά, Βιομηχανία και Έρευνα περιλαμβανομένου του τουρισμού (Internal Market, Industry and Research including tourism, Compétitivité, Marché intérieur, Industrie et Recherche, y inclus tourisme).
- Μεταφορές, Τηλεπικοινωνίες και Ενέργεια (Transport, Telecommunications and Energy, Transports, Télécommunications et Energie).
- Γεωργία και Αλιεία (Agriculture and Fisheries, Agriculture et Pêche).
- Περιβάλλον (Environment, Environnement).
- Παιδεία, Νεολαία και Πολιτισμός, περιλαμβανομένου του οπτικοακουστικού τομέα (Education, Youth and Culture, Éducation, Jeunesse et Culture).

◆ **Η Συνθήκη της Λισσαβόνας της 13.12.2007** προβλέπει:

**α)** Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (European Council), στο οποίο μετέχουν οι αρχηγοί κρατών και κυβερνήσεων, αποσπάται από το Συμβούλιο και γίνεται αυτόνομος θεσμός στον οποίο προεδρεύει ο Πρόεδρος του Ε.Σ (President of the European Council), που εκλέγεται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο με ειδική πλειοψηφία για θητεία δύομισι ετών άπαξ ανανεώσιμη.

**β)** Σχετικά με το Συμβούλιο (Council) των υπουργών αναφέρει δύο συνθέσεις και αφήνει στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο την ευχέρεια να αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία τις άλλες συνθέσεις. Πρόκειται για:

■ το Συμβούλιο Γενικών Υποθέσεων (The General Affairs Council) που εξασφαλίζει τη συνοχή των εργασιών των διαφόρων συνθέσεων του Συμβουλίου. Προετοιμάζει τις συνόδους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και διασφαλίζει τη συνέχειά τους σε επαφή με τον πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και την Επιτροπή.

■ το Συμβούλιο Εξωτερικών Υποθέσεων (Foreign Affairs Council) που διαμορφώνει την εξωτερική δράση της Ένωσης σύμφωνα με τις στρατηγικές κατευθυντήριες γραμμές που καθορίζει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και διασφαλίζει τη συνοχή της δράσης της Ένωσης. Στο Συμβούλιο αυτό προεδρεύει ο Ύπατος Εκπρόσωπος της Ένωσης για θέματα Εξωτερικής Πολιτικής και Πολιτικής Ασφαλείας (High Representative of the Union for Foreign Affairs and Security Policy).

**γ)** το σύστημα ψηφοφορίας που καθιερώνεται στο Συμβούλιο είναι το σύστημα "**ψηφοφορίας με ειδική πλειοψηφία**" (**Qualified majority voting**) που επεκτείνεται σε νέους τομείς. Το σύστημα αυτό βασίζεται στην αρχή της διττής πλειοψηφίας. Οι αποφάσεις που λαμβάνονται στο Συμβούλιο Υπουργών απαιτούν τη στήριξη του **55%** των κρατών μελών που αντιστοιχεί στο **65%** τουλάχιστον του πληθυσμού της ΕΕ. Για να μη μπορεί ένας πολύ μικρός αριθμός πολυπληθέστερων κρατών μελών να παρεμποδίζει τη λήψη των αποφάσεων, η λεγόμενη "μειοψηφία αρνησικυρίας" (blocking minority), θα πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον 4 κράτη μέλη, διαφορετικά θα θεωρείται ότι επιτυγχάνεται ειδική πλειοψηφία ακόμα και αν δεν

ικανοποιείται το κριτήριο του πληθυσμού. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε να αρχίσει να ισχύει το νέο σύστημα **από την 1<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2014**. Από την ημερομηνία αυτή και με την επιφύλαξη των διατάξεων που καθορίζονται στο Πρωτόκολλο σχετικά με τις μεταβατικές διατάξεις: 1) εφόσον το Συμβούλιο δεν αποφασίζει μετά από πρόταση της Επιτροπής ή του ύπατου εκπροσώπου της Ένωσης για θέματα εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφαλείας, ως ειδική πλειοψηφία ορίζεται ποσοστό τουλάχιστον 72% των μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν τα συμμετέχοντα κράτη μέλη, εφόσον το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί στο 65% τουλάχιστον του πληθυσμού της Ένωσης 2) στις περιπτώσεις κατά τις οποίες, κατ' εφαρμογήν των Συνθηκών, δεν λαμβάνουν μέρος στη ψηφοφορία όλα τα μέλη του Συμβουλίου, η ειδική πλειοψηφία ορίζεται σαν ποσοστό τουλάχιστον 55% των μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν τα συμμετέχοντα κράτη μέλη, εφόσον η πλειοψηφία αυτή συγκεντρώνει ποσοστό τουλάχιστον 65% του πληθυσμού των κρατών αυτών. Η μειοψηφία αρνησικυρίας πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τον ελάχιστον αριθμό μελών του Συμβουλίου που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο από το 35% του πληθυσμού των συμμετεχόντων κρατών μελών, συν ένα μέλος, ειδάλλως θεωρείται ότι επιτυγχάνεται ειδική πλειοψηφία 3) το Συμβούλιο αποφασίζει με απλή πλειοψηφία επί διαδικαστικών θεμάτων καθώς και για τη θέσπιση του εσωτερικού του κανονισμού 4) κατά τα πρώτα τρία χρόνια, δηλαδή από την 1<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2014 μέχρι το 2017, ένα κράτος μέλος θα μπορεί να ζητά την έγκριση μιας πράξης με το σύστημα ειδικής πλειοψηφίας που προβλέπουν οι διατάξεις της Συνθήκης της Νίκαιας. Από την 1<sup>η</sup> Απριλίου 2017 και εξής θα εφαρμόζεται ο ίδιος μηχανισμός, τα δε ποσοστά θα είναι αντίστοιχα το 55% του πληθυσμού ή τουλάχιστον το 55% του αριθμού των κρατών μελών που απαιτούνται για τη σύσταση μειοψηφίας αρνησικυρίας.

**δ)** Με τη Συνθήκη της Λισσαβόνας επεκτείνεται το σύστημα λήψης αποφάσεων με ειδική πλειοψηφία (qualified majority) και σε νέους τομείς πολιτικής. Είναι απόλυτα αναγκαίο για την Ε.Ε να ακολουθεί μια πιο ορθολογική και αποτελεσματική προσέγγιση για τη λήψη αποφάσεων σε θέματα όπως η καταπολέμηση της αλλαγής του κλίματος, η εξασφάλιση ενεργειακής επάρκειας και η επείγουσα ανθρωπιστική βοήθεια στα καυτά σημεία του πλανήτη. Ομοφωνία (Unanimity) θα εξακολουθεί να απαιτείται σε τομείς όπως η εξωτερική πολιτική και η άμυνα, η φορολογία και η κοινωνική ασφάλιση.

**Counterparty** = ο αντισυμβαλλόμενος σε μία χρηματοοικονομική συναλλαγή. Για παράδειγμα, σε μία συναλλαγή με μία κεντρική τράπεζα αντισυμβαλλόμενος μπορεί να είναι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, άλλοι διεθνείς οργανισμοί, μία άλλη εθνική κεντρική τράπεζα, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, το Δημόσιο ή δημόσιοι οργανισμοί και επιχειρήσεις ή ένα κεντρικό αποθετήριο τίτλων.

**Counterparty risk** = κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου. Υφίσταται όταν ο ένας εκ των αντισυμβαλλόμενων σε μια διμερή συναλλαγή (π.χ. χρεώστης, ανταποκριτής, κεντρικό αποθετήριο τίτλων) αδυνατεί να καταβάλει την οφειλή ή γενικά να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του.

**Country risk** = κίνδυνος χώρας. Ο κίνδυνος που ενδεχόμενα υπάρχει σε μια διεθνή συναλλαγή λόγω της αστάθειας στη χώρα του αντισυμβαλλόμενου. Η εκτίμηση του κινδύνου λαμβάνει υπόψη πολιτικούς παράγοντες, την αναλογία εισαγωγών / συναλλαγματικών αποθεμάτων της χώρας, το ύψος του εξωτερικού δημόσιου χρέους και τη δομή των χρηματοοικονομικών αγορών. Αφορά την πιθανότητα μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του αντισυμβαλλόμενου λόγω της πολιτικής και οικονομικής κατάστασης της χώρας του.

**Coupling and Decoupling** = συσχέτιση και αποσύνδεση μεταξύ δύο μεταβλητών ή μεγεθών.

- **Coupling** στη χρηματοοικονομική είναι η συσχέτιση, η εξάρτηση ή η αλληλεπίδραση μεταξύ δύο οικονομικών ή χρηματοπιστωτικών δεδομένων. Για παράδειγμα, οι αποδόσεις των ομολόγων της ζώνης του ευρώ σχεδόν ακολούθησαν την πορεία των αποδόσεων των ομολόγων των ΗΠΑ μετά την κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου αν και τα βασικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών ήταν σε διαφορετικό επίπεδο. Αλληλεξάρτηση, επίσης, υπάρχει και για το επίπεδο της οικονομικής ανάπτυξης μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ λόγω των εμπορικών δεσμών. Μία οικονομική επιβράδυνση ή ύφεση στις ΗΠΑ επηρεάζει αρνητικά και την οικονομία της ζώνης του ευρώ. Στη φυσική επιστήμη, δύο συστήματα αλληλοεξαρτώνται (are coupled) όταν επικοινωνεί το ένα με το άλλο. Στην πληροφορική, αλληλεπίδραση (coupling or dependency) είναι ο βαθμός κατά τον οποίο κάθε συστατικό του προγράμματος βασίζεται σε ένα από τα υπόλοιπα συστατικά του

προγράμματος οπότε εάν τροποποιηθεί το ένα θα επηρεασθεί και το άλλο. Στην ηλεκτρονική και τις τηλεπικοινωνίες *coupling* είναι η επιθυμητή ή μη επιθυμητή μεταφορά ενέργειας από το ένα μέσο σε άλλο όπως π.χ από ένα μεταλλικό καλώδιο σε μία οπτική ίνα.

• Decoupling είναι η απεξάρτηση ή αποσύνδεση της συσχέτισης ή η έλλειψη αλληλεπίδρασης μεταξύ δύο συστατικών ή μεγεθών ή φαινομένων ή η λήψη των κατάλληλων μέτρων ώστε να αποτραπεί η αλληλεξάρτηση. Κλασικό παράδειγμα αποτελεί η μορφή οικονομικής ανάπτυξης η οποία δεν καταστρέφει το περιβάλλον, δηλαδή η ανάπτυξη μπορεί να αποσυνδεθεί από τη χρήση ρυπογόνων μορφών ενέργειας, όπως το πετρέλαιο, και να συνεχισθεί με τη χρήση εναλλακτικών και ήπιων μορφών ενέργειας. Παύση της αλληλεξάρτησης (*decoupling*) είχαμε και στην κοινή αγροτική πολιτική (ΚΑΠ) της Ε.Ε όταν με τη μεταρρύθμιση του 2003 καταργήθηκε οριστικά από 1.2007 η συσχέτιση μεταξύ των άμεσων πληρωμών και της παραγωγής, δηλαδή αποδεσμεύθηκε το ύψος των αγροτικών επιδοτήσεων από την ποσότητα παραγωγής ορισμένων προϊόντων. *Decoupling* στις συναλλαγματικές ισοτιμίες ή στην οικονομική ανάπτυξη μεταξύ δύο κρατών ή οικονομικών περιοχών είναι η λήψη των κατάλληλων μέτρων όπως π.χ ο περιορισμός των εισαγωγών και εξαγωγών σαν ποσοστό επί του συνόλου των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των δύο ζωνών ώστε να περιορισθεί η αλληλεπίδραση της εξέλιξης των ισοτιμιών ή αντίστοιχα του ποσοστού αύξησης του ΑΕΠ. Για παράδειγμα, οι οικονομίες των ΗΠΑ και της Κίνας αναπτύσσονταν μέχρι το 2007 παράλληλα λόγω των αμοιβαίων εμπορικών συναλλαγών. Οι αναλυτές εκτιμούσαν ότι από το 2008 η οικονομία των ΗΠΑ θα γνώριζε επιβράδυνση ενώ αντίθετα η οικονομία της Κίνας θα αποσυνδεόταν από την οικονομία των ΗΠΑ και θα συνέχιζε να αναπτύσσεται με ισχυρούς ρυθμούς. Αυτό εν μέρει διαψεύσθηκε λόγω της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης του 2007-2009 που έπληξε κύρια τις ΗΠΑ αλλά εν μέρει επιβεβαιώθηκε διότι η οικονομία της Κίνας συνέχισε να αναπτύσσεται αν και με μικρότερους ρυθμούς ενώ η οικονομία των ΗΠΑ πέρασε μέσα από τη δοκιμασία της ύφεσης.

**Coupon** = κουπόνι, τοκομερίδιο. Η περιοδική πληρωμή τόκων στον κάτοχο ενός ομολόγου κατά τη διάρκεια της ζωής του ομολόγου. Το κουπόνι εκφράζει το επιτόκιο επί της ονομαστικής αξίας του ομολόγου. Το όνομα προέρχεται από την παλαιά μορφή των τίτλων με έντυπη μορφή όπου το κουπόνι αποκοβόταν από το σώμα του κυρίου τίτλου ώστε να πραγματοποιηθεί η πληρωμή. Μετά την απούλοποίηση των τίτλων, οι περιοδικοί τόκοι των ομολόγων πληρώνονται με βάση ηλεκτρονικό σύστημα καταχώρησης των αύλων τίτλων.

**Coupon bond** = ομόλογο με κουπόνια τα οποία πληρώνουν περιοδικά τόκους. Είναι το συνηθέστερο είδος ομολόγου σε αντίθεση με το ομόλογο χωρίς κουπόνι (*zero - coupon bond*) που δεν φέρει κουπόνια αλλά εκδίδεται σε τιμή κατώτερη της ονομαστικής του αξίας.

**Court of Justice of the European Communities** = Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (ΔΕΚ) με έδρα τη λεωφόρο Κόνραντ Αντενάουερ στο Λουξεμβούργο. Αποτελείται από τρία δικαστήρια:

● **The Court of Justice = το Δικαστήριο.** Ιδρύθηκε το 1952 και αποτελείται από ένα δικαστή από κάθε κράτος μέλος και 8 γενικούς εισαγγελείς με εξαετή θητεία η οποία μπορεί να ανανεωθεί. Μετά τη διεύρυνση και για λόγους αποτελεσματικότητας, το δικαστήριο συνεδριάζει, εκτός της ολομέλειας, και σε τμήμα μείζονος σύνθεσης 13 δικαστών ή σε τμήματα 5 ή 3 δικαστών. Δεν υφίσταται δικαίωμα έφεσης κατά των αποφάσεων του Δικαστηρίου.

Εκδικάζει:

α) Actions for failure to fulfil obligations = προσφυγές για αθέτηση υποχρέωσης. Ασκούνται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ή από κράτος μέλος εναντίον άλλου κράτους μέλους που έχει παραβιάσει την κοινοτική νομοθεσία.

β) Actions for annulment = προσφυγές ακύρωσης Οδηγίας, Κανονισμού ή Απόφασης των οργάνων της Ε.Ε και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Κατατίθενται από κράτος μέλος και ζητείται η ακύρωση αυτών εφόσον δεν τηρήθηκε η νόμιμη διαδικασία ψήφισής των. Με την προσφυγή αυτή, ο προσφεύγων ζητεί την ακύρωση μιας πράξης ενός οργάνου (κανονισμού, οδηγίας, απόφασης). Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο να εκδικάζει τις προσφυγές ακύρωσης που ασκούνται από κράτος μέλος κατά του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και/ή του Συμβουλίου (εκτός των προσφυγών που αφορούν πράξεις του Συμβουλίου σε θέματα κρατικών ενισχύσεων ή ντάμπινγκ ή ληφθείσες στο πλαίσιο των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων του) ή από

ένα κοινοτικό όργανο κατ' άλλου. Όλες οι λοιπές προσφυγές αυτού του είδους, ιδίως δε οι προσφυγές που ασκούνται από ιδιώτες, εκδικάζονται σε πρώτο βαθμό από το Πρωτοδικείο.

**γ) Actions for failure to act** = προσφυγές κατά παραλείψεων του Συμβουλίου των Υπουργών, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Ασκούνται από κράτος μέλος, ιδιώτες, εταιρίες ή από όργανα της Ε.Ε. και το υποβαλλόμενο αίτημα αφορά την επίσημη διαπίστωση της παράλειψης. Οι προσφυγές αυτές παρέχουν τη δυνατότητα ελέγχου της νομιμότητας της αδράνειας των κοινοτικών οργάνων. Ωστόσο, μπορεί να ασκηθούν μόνον αφού το όργανο έχει κληθεί να ενεργήσει. Αν διαπιστωθεί ότι η παράλειψη είναι παράνομη, το ενδιαφερόμενο όργανο οφείλει να θέσει τέρμα στην παράλειψη λαμβάνοντας τα ενδεικνυόμενα μέτρα. Η αρμοδιότητα εκδίκασης των προσφυγών για παράλειψη έχει κατανεμηθεί μεταξύ του Δικαστηρίου και του Πρωτοδικείου σύμφωνα με τα ίδια κριτήρια που ισχύουν και για την προσφυγή ακύρωσης.

**δ) References for preliminary rulings** = προδικαστικές αποφάσεις. Εκδίδονται μετά από αιτήματα εθνικών δικαστηρίων και αφορούν την ερμηνεία και ισχύ του κοινοτικού δικαίου. Το Δικαστήριο απαντά εκδίδοντας όχι απλή γνωμοδότηση αλλά απόφαση ή αιτιολογημένη διάταξη. Το ενδιαφερόμενο εθνικό δικαστήριο δεσμεύεται από τη δοθείσα ερμηνεία όταν κρίνει την υπόθεση που εκκρεμεί ενώπιόν του. Η απόφαση του Δικαστηρίου δεσμεύει κατά τον ίδιο τρόπο και τα άλλα εθνικά δικαστήρια στα οποία υποβάλλεται παρόμοιο ζήτημα.

**ε) Appeals** = αναίρεσεις ή εφέσεις. Το Δικαστήριο είναι αρμόδιο να εκδικάζει αιτήσεις αναίρεσης, περιοριζόμενες μόνο σε νομικά ζητήματα, κατά των αποφάσεων και διατάξεων που εκδίδει το Πρωτοδικείο. Αν η αίτηση αναίρεσης κριθεί παραδεκτή και βάσιμη, το Δικαστήριο αναιρεί την απόφαση ή διάταξη του Πρωτοδικείου. Στην περίπτωση που η υπόθεση είναι ώριμη προς εκδίκαση, το Δικαστήριο μπορεί να αποφανθεί το ίδιο επί της διαφοράς. Στην αντίθετη περίπτωση, οφείλει να αναπέμψει την υπόθεση ενώπιον του Πρωτοδικείου, το οποίο δεσμεύεται από την κατ' αναίρεση εκδοθείσα απόφαση του Δικαστηρίου. Οι αποφάσεις του Πρωτοδικείου επί αναίρεσεων που ασκούνται κατά των αποφάσεων του Δικαστηρίου Δημόσιας Διοίκησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης μπορούν κατ' εξαίρεση να επανεξεταστούν από το Δικαστήριο (Review).

● **The Court of First Instance = το Πρωτοδικείο.** Ιδρύθηκε το 1988 με σκοπό να βελτιωθεί η δικαστική προστασία των ατομικών συμφερόντων και να δοθεί η δυνατότητα στο Δικαστήριο (Court of Justice) να επικεντρωθεί κύρια στο θεμελιώδες καθήκον του της ενιαίας ερμηνείας του κοινοτικού δικαίου. Αποτελείται από ένα δικαστή από κάθε κράτος μέλος με εξαετή ανανεώσιμη θητεία. Συνεδριάζει σε συνθέσεις τριών ή πέντε δικαστών ή ακόμα και με ένα δικαστή ενώ σε υποθέσεις μείζονος σημασίας συνέρχεται η ολομέλεια των δικαστών. Εκδικάζει υποθέσεις που δεν υπόκεινται στην αρμοδιότητα του Δικαστηρίου (Court of Justice) και ιδιαίτερα ορισμένα είδη υποθέσεων όπως προσφυγές που ασκούνται από ιδιώτες, εταιρίες και ορισμένους οργανισμούς.

Αναλυτικότερα εκδικάζει:

**α) Direct actions brought by natural or legal persons against acts of Community institutions** = τις ευθείες προσφυγές που ασκούνται από φυσικά ή νομικά πρόσωπα κατά των πράξεων των κοινοτικών οργάνων (οι οποίες είτε απευθύνονται σ' αυτά είτε τα αφορούν άμεσα και ατομικά) ή για παράλειψη των οργάνων αυτών να ενεργήσουν π.χ. τις προσφυγές που ασκούν οι επιχειρήσεις κατά μιας απόφασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με την οποία τους επιβλήθηκε πρόστιμο.

**β) Actions brought by the Member States against the European Commission** = τις προσφυγές των κρατών μελών κατά της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

**γ)** τις προσφυγές των κρατών μελών κατά του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου όσον αφορά τις πράξεις που εκδίδονται σχετικά με κρατικές ενισχύσεις ή μέτρα εμπορικής άμυνας («ντάμπινγκ») και τις πράξεις με τις οποίες το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ασκεί εκτελεστικές αρμοδιότητες.

**δ) Actions seeking compensation for damage** = τις αγωγές για αποκατάσταση των ζημιών που προξενούνται από τα κοινοτικά όργανα ή τους υπαλλήλους τους.

**ε) Actions based on contracts made by the Communities which expressly give jurisdiction to the Court of First Instance** = αγωγές στηριζόμενες σε συμβάσεις που έχουν συναφθεί από τις Κοινότητες και οι οποίες προβλέπουν ρητώς την αρμοδιότητα του Πρωτοδικείου.

**ζ) Actions relating to Community trade marks** = τις προσφυγές σε θέματα κοινοτικού σήματος.



η) Appeals, limited to points of law, against the decisions of the Civil Service Tribunal. = τις αιτήσεις αναίρεσως, περιοριζόμενες σε νομικά ζητήματα, κατά των αποφάσεων του Δικαστηρίου Δημόσιας Διοίκησης.

● **The European Union Civil Service Tribunal = το Δικαστήριο της Δημόσιας Διοίκησης (ΔΔΔ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης.**

Ιδρύθηκε το 2004 σαν τμήμα του Πρωτοδικείου και αποτελείται από επτά δικαστές. Αποφαίνεται σε διενέξεις μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της δημόσιας διοίκησης αυτής. Οι αποφάσεις του υπόκεινται σε έφεση ενώπιον του Πρωτοδικείου (Court of First Instance) αλλά μόνο για νομικά και όχι για πραγματικά ζητήματα, εξαιρετικά δε και ενώπιον του Δικαστηρίου (Court of Justice). Πιο αναλυτικά:

▪ Το ΔΔΔ είναι, στο πλαίσιο του κοινοτικού δικαιοδοτικού θεσμικού οργάνου, το ειδικό δικαστήριο στον τομέα των υπαλληλικών διαφορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Προηγούμενα, την αρμοδιότητα αυτή ασκούσε το Δικαστήριο και στη συνέχεια, μετά την ίδρυσή του το 1989, το Πρωτοδικείο.

▪ Είναι αρμόδιο να εκδικάζει σε πρώτο βαθμό τις διαφορές μεταξύ των Κοινοτήτων και των υπαλλήλων τους, αρμοδιότητα που αντιπροσωπεύει, κατά συνέπεια, περίπου 150 υποθέσεις ετησίως για προσωπικό των κοινοτικών οργάνων που πλησιάζει τα 35.000 άτομα. Οι διαφορές αυτές αφορούν όχι μόνο ζητήματα σχετικά με τις σχέσεις εργασίας αυτές καθαυτές (αμοιβές, εξέλιξη της σταδιοδρομίας, πρόσληψη, πειθαρχικά μέτρα, κ.λπ.), αλλά και το καθεστώς κοινωνικής ασφάλισης (ασθένεια, γήρας, αναπηρία, εργατικό ατύχημα, οικογενειακά επιδόματα, κ.λπ.).

▪ Είναι αρμόδιο για τις διαφορές που αφορούν ορισμένες ειδικές κατηγορίες ατόμων, όπως το προσωπικό της Eurojust, της Ευρωπόλ, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Γραφείου Εναρμόνισης στο πλαίσιο της Εσωτερικής Αγοράς (ΓΕΕΑ).

▪ Δεν έχει αρμοδιότητα να επιλαμβάνεται διαφορών μεταξύ των εθνικών διοικήσεων και των υπαλλήλων τους. Κατά των αποφάσεων του ΔΔΔ μπορεί να ασκηθεί ενώπιον του Πρωτοδικείου, εντός προθεσμίας δύο μηνών, αναίρεση περιοριζόμενη σε νομικά ζητήματα.

◆ **Η Συνθήκη της Λισσαβόνας της 13.12.2007 προβλέπει τις ακόλουθες μετονομασίες και αρμοδιότητες:**

● Το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Court of Justice of the European Union) περιλαμβάνει:

**1) το Δικαστήριο (Court of Justice)** που απαρτίζεται από ένα δικαστή ανά κράτος μέλος και επικουρείται από γενικούς εισαγγελείς. Αποφαίνεται σύμφωνα με τις Συνθήκες: α) επί των προσφυγών που ασκούνται από κράτος μέλος, θεσμικό όργανο ή φυσικά ή νομικά πρόσωπα β) προδικαστικώς, κατόπιν αιτήματος εθνικών δικαστηρίων, επί της ερμηνείας του δικαίου της Ένωσης ή επί του κύρους πράξεων που εκδόθηκαν από τα θεσμικά όργανα γ) επί των λοιπών περιπτώσεων που προβλέπονται από τις Συνθήκες

**2) το Γενικό Δικαστήριο (General Court)** που απαρτίζεται από έναν τουλάχιστον δικαστή ανά κράτος και ασκεί τις αρμοδιότητες του καταργούμενου Πρωτοδικείου

**3) ειδικευμένα δικαστήρια (specialised courts).** Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία, μπορούν να προβαίνουν στη σύσταση ειδικευμένων δικαστηρίων υπαγόμενων στο Γενικό Δικαστήριο, αρμόδιων να εκδικάζουν σε πρώτο βαθμό ορισμένες κατηγορίες προσφυγών οι οποίες ασκούνται σε συγκεκριμένους τομείς.

Το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης εξασφαλίζει την τήρηση του δικαίου κατά την ερμηνεία και την εφαρμογή των Συνθηκών. Τα κράτη μέλη προβλέπουν τα ένδικα βοηθήματα και μέσα που είναι αναγκαία για να διασφαλίζεται η πραγματική δικαστική προστασία στους τομείς που διέπονται από το δίκαιο της Ένωσης. Οι δικαστές και οι γενικοί εισαγγελείς του Δικαστηρίου και οι δικαστές του Γενικού Δικαστηρίου επιλέγονται μεταξύ προσωπικοτήτων που παρέχουν πλήρη εχέγγυα ανεξαρτησίας και πληρούν τις απαιτούμενες προϋποθέσεις της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Διορίζονται με κοινή συμφωνία από τις κυβερνήσεις των κρατών μελών για έξι έτη. Οι απερχόμενοι δικαστές και γενικοί εισαγγελείς μπορούν να διορίζονται εκ νέου.

Το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν έχει αρμοδιότητα όσον αφορά τις διατάξεις σχετικά με την κοινή εξωτερική πολιτική και πολιτική ασφαλείας, ούτε όσον αφορά τις πράξεις που θεσπίζονται βάσει αυτών. Δεν είναι αρμόδιο, επίσης, να ελέγχει το κύρος ή την αναλογικότητα επιχειρησιακών δράσεων της αστυνομίας ή άλλων υπηρεσιών επιβολής του νόμου ενός κράτους μέλους, ούτε να αποφαίνεται για την άσκηση των ευθυνών που φέρουν

τα κράτη μέλη για την τήρηση της δημόσιας τάξης και τη διαφύλαξη της εσωτερικής ασφάλειας.

**Covariance** = συμμεταβλητότητα ή συνδιακύμανση. Είναι η μεταβλητότητα των προσδοκώμενων αποδόσεων που μετρά το εύρος της μεταβολής (από  $-1$  έως  $+1$ ) των χρεογράφων ή μετοχών ενός χαρτοφυλακίου από κοινού και όχι χωριστά. Δίνεται από τη μαθηματική σχέση  $\sigma_{jh} = r_{jh}\sigma_j\sigma_h$  όπου  $r_{jh}$  είναι η προσδοκώμενη συσχέτιση (correlation) μεταξύ των αποδόσεων των χρεογράφων και  $h$  και  $\sigma_j$   $\sigma_h$  είναι η τετραγωνική απόκλιση αντίστοιχα των χρεογράφων  $j$  και  $h$ . Όταν  $j = h$  ο συντελεστής συσχέτισης είναι  $+1$  και δείχνει ότι η αύξηση ή η μείωση της απόδοσης του χρεογράφου συνοδεύεται από ανάλογη αύξηση ή μείωση στην απόδοση του άλλου χρεογράφου. Όταν ο συντελεστής συσχέτισης είναι  $-1$  δείχνει ότι η μείωση στην απόδοση του χρεογράφου συνοδεύεται από ανάλογη αύξηση στην απόδοση του άλλου χρεογράφου.

**Covenant** = συμβόλαιο, συμφωνητικό. Είναι μία γραπτή συμφωνία που δεσμεύει τους υπογράφοντες να προβούν σε ορισμένες ενέργειες (positive covenants), όπως της πραγματοποίησης χρηματικών πληρωμών ή της τακτικής συντήρησης ενός παραδοσιακού κτιρίου, ή να απέχουν από ορισμένες ενέργειες (negative covenants) όπως τον μη παραπέρα δανεισμό του δανειολήπτη από άλλες πηγές χωρίς τη συναίνεση του δανειστή ή να μη χρησιμοποιηθεί το πωλούμενο ακίνητο για κέντρο διασκέδασης ή σαν εργοστάσιο ρυπαινούσας βιομηχανίας και γενικά για σκοπούς που έρχονται σε αντίθεση με την πολιτιστική κληρονομιά ή με την προστασία του περιβάλλοντος. Παραβίαση της συμφωνίας οδηγεί σε αποστέρηση δικαιωμάτων που απορρέουν από τη σύμβαση ή σε κατάσχεση του μεταβιβασθέντος δικαιώματος επί κινητών και ακινήτων.

**Covered bonds** = καλυμμένα ομόλογα. Είναι ομόλογα σταθερού εισοδήματος, που εκδίδονται κύρια στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και καλύπτονται από περιουσιακά στοιχεία που περιορίζουν ή εκμηδενίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο όπως π.χ από υψηλής ποιότητας υποθήκες, ενυπόθηκα ομόλογα ή δάνεια και εγγυήσεις της κυβέρνησης, οργανισμών του δημόσιου τομέα ή διεθνών χρηματοοικονομικών οργανισμών. Εκδίδονται από μεγάλες δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις και κύρια από ειδικά πιστωτικά ιδρύματα, που επιδιώκουν περιορισμένους σκοπούς, και σύμφωνα με τις εποπτικές αρχές φέρουν μικρότερο κίνδυνο. Αυτό συμβαίνει διότι α) εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση που ευθύνονται με το σύνολο της περιουσίας των και β) σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής ή πτώχευσης του εκδότη, η αποπληρωμή τους θα εξυπηρετηθεί κατά προτίμηση από το προϊόν της πώλησης της δεξαμενής των ομολόγων, των ακινήτων και άλλων περιουσιακών στοιχείων τα οποία έχουν διατεθεί για την ασφάλεια των πληρωμών των καλυμμένων ομολόγων.

- Τα καλυμμένα ομόλογα, σαν εναλλακτική μορφή επένδυσης των κρατικών ομολόγων, είναι ιδιαίτερα ελκυστικά διότι εξασφαλίζουν μεγαλύτερη απόδοση και λαμβάνουν υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση.

- Πιο γνωστά καλυμμένα ομόλογα είναι τα γερμανικά pfandbriefe, τα covered bonds της Ιρλανδίας, της Δανίας, της Ισπανίας όπου η σχετική αγορά έχει προσελκύσει κεφάλαια 200 δισεκατομμυρίων ευρώ και της Αυστρίας όπου δύο εκδότριες τράπεζες επέκτειναν τη βάση των επενδυτών τους και στην Ασία. Αναμένεται ότι καλυμμένα ομόλογα θα εκδοθούν και στις ΗΠΑ.

- Η Τράπεζα της Ελλάδος με την Πράξη Διοικήτή 2598/2.11.2007, σχετικά με το πλαίσιο εποπτείας καλυμμένων ομολογίων που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα (covered bonds) καθόρισε τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες ομολογιακοί τίτλοι με εξασφαλίσεις επί περιουσιακών στοιχείων που εκδίδονται άμεσα ή μέσω θυγατρικής εταιρείας ειδικού σκοπού από πιστωτικό ίδρυμα, αναγνωρίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος ως καλυμμένες ομολογίες, σύμφωνα με την εξουσιοδότηση που παρέχεται με το άρθρο 91 του ν. 3601/2007. Οι καλυμμένες ομολογίες (covered bonds) παρέχουν στους επενδυτές μία πρόσθετη εξασφάλιση επί ενός, σαφώς διαχωρισμένου από τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του πιστωτικού ιδρύματος, χαρτοφυλακίου υψηλής ποιότητας ενυπόθηκων δανείων και κρατικών ομολόγων. Επιπλέον και σε αντίθεση με τις τιτλοποιήσεις απαιτήσεων, τα στοιχεία που συγκροτούν την ανωτέρω εξασφάλιση δεν απαλλάσσουν τα πιστωτικά ιδρύματα από τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για εποπτικούς σκοπούς, καθώς ο πιστωτικός κίνδυνος που απορρέει από τα στοιχεία αυτά παραμένει στο πιστωτικό ίδρυμα και δεν μεταβιβάζεται.

Ειδικότερα, με τη Πράξη αυτή καθορίζονται:

- οι ελάχιστες απαιτήσεις ως προς τα συστήματα διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου, καθώς και την κεφαλαιακή βάση που πρέπει να διαθέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να προβούν στην έκδοση καλυμμένων ομολογιών.

- τα στοιχεία ενεργητικού που επιτρέπεται να συγκροτούν την ανωτέρω εξασφάλιση (ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια, δάνεια με υποθήκη επί εμπορικών ακινήτων, κρατικά ομόλογα, κλπ), οι μέθοδοι αποτίμησης και οι έλεγχοι για τη διασφάλιση της επάρκειας της εξασφάλισης.

- οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης των σχετικών στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις και στον ιστοχώρο των πιστωτικών ιδρυμάτων που εκδίδουν καλυμμένες ομολογίες.

Για τις προϋποθέσεις που είναι απαραίτητες για την εποπτική αναγνώριση των καλυμμένων ομολογιών ισχύουν τα εξής:

- Τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να προβούν στην έκδοση καλυμμένων ομολογιών, σύμφωνα με το άρθρο 91 του ν. 3601/2007, οφείλουν να πληρούν τις κατωτέρω προϋποθέσεις:

**α)** να διαθέτουν τις ελάχιστες απαιτήσεις των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου

**(i)** καταγεγραμμένη πολιτική και τις διαδικασίες με βάση τις οποίες η έκδοση καλυμμένων ομολογιών εντάσσεται στην Επιχειρησιακή Στρατηγική του πιστωτικού ιδρύματος, ώστε να διασφαλίζεται η διαρκής υποστήριξη της εν λόγω δραστηριότητας,

**(ii)** αναλυτική περιγραφή και σαφή καθορισμό των αρμοδιοτήτων και ορίων ευθύνης κάθε εμπλεκόμενης υπηρεσιακής μονάδας της τράπεζας, που θα στοιχειοθετούν την ολοκληρωμένη υποστήριξη της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών,

**(iii)** απαραίτητη μηχανογραφική υποδομή για την υποστήριξη των σχετικών εργασιών,

**(iv)** προκαθορισμένη πολιτική για τον περιορισμό των αναλαμβανόμενων κινδύνων και κατάλληλους μηχανισμούς για τη διαχείριση των κινδύνων που απορρέουν από την έκδοση των τίτλων αυτών όπως του επιτοκιακού κινδύνου, του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου, του λειτουργικού κινδύνου, του συναλλαγματικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας, που θα πρέπει να παρακολουθούνται στενά από την Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων του πιστωτικού ιδρύματος.

**β)** το ύψος των Εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων σε ενοποιημένη βάση, να ανέρχεται κατά την έκδοση τουλάχιστον στο ποσό των 500.000.000 ευρώ και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας να διαμορφώνεται κατ' ελάχιστον σε ποσοστό 9%.

**▲=α)** Το χαρτοφυλάκιο ασφαλείας που συνιστά το «κάλυμμα», απαρτίζεται από οποιοδήποτε από τα στοιχεία ενεργητικού που προβλέπονται στην παρ. 8(β) του Τμήματος Β της ΠΔ/ΤΕ 2588/20.8.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση», όπως ενδεικτικά, ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια, δάνεια με υποθήκη επί εμπορικών ακινήτων ή πλοίων και κρατικά χρεόγραφα. Ειδικά τα δάνεια που εξασφαλίζονται από ακίνητα που χρησιμοποιούνται ως κατοικίες ή από εμπορικά ακίνητα, συμπεριλαμβάνονται στο «κάλυμμα», εφόσον τα ως άνω ακίνητα διέπονται από το ελληνικό δίκαιο.

**β)** Στο «κάλυμμα» μπορεί να περιλαμβάνονται επίσης παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα υπό τις εξής προϋποθέσεις:

**βα)** χρησιμοποιούνται αποκλειστικά για την αντιστάθμιση του επιτοκιακού κινδύνου ή του συναλλαγματικού κινδύνου ή του κινδύνου ρευστότητας που ενέχουν τα στοιχεία ενεργητικού του «καλύμματος» βάσει σχετικής τεκμηρίωσης και

**ββ)** ο αντισυμβαλλόμενος ανήκει σε μία από τις κάτωθι κατηγορίες:

**(i)** κεντρική κυβέρνηση ή κεντρική τράπεζα κράτους-μέλους της Ε.Ε. με συντελεστή στάθμισης 0%,

**(ii)** περιφερειακή κυβέρνηση ή τοπική αρχή κράτους-μέλους της Ε.Ε.,

**(iii)** διεθνής οργανισμός, τα ανοίγματα έναντι του οποίου σταθμίζονται με 0%,

**(iv)** Δημόσια Επιχείρηση ή Οργανισμός κράτους-μέλους της Ε.Ε., οι απαιτήσεις έναντι του οποίου αντιμετωπίζονται από τις αρμόδιες αρχές ως ανοίγματα έναντι του δημοσίου,

**(v)** πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ, τα ανοίγματα έναντι των οποίων έχουν πιστοληπτική αξιολόγηση, η οποία έχει αντιστοιχισθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος στην πρώτη βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας. Η καθαρή παρούσα αξία των εν λόγω παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων, συνυπολογίζεται στο όριο του 15% επί του ονομαστικού ποσού των ανεξόφλητων καλυμμένων ομολογιών,

(vi) κεντρικός αντισυμβαλλόμενος σε οργανωμένη αγορά.

γ) Προκειμένου να συμπεριλαμβάνονται στο «κάλυμμα» στοιχεία ενεργητικού που τυχόν διέπονται από ξένο δίκαιο, θα πρέπει να υποβάλλεται στην Τράπεζα της Ελλάδος νομική επιβεβαίωση ότι η επ' αυτών συσταθείσα εμπράγματη ασφάλεια είναι έγκυρη, ισχυρή και εκτελεστή σύμφωνα με τις διατάξεις του οικείου δικαίου.

▲ **α)** Η ονομαστική αξία των εκδιδόμενων καλυμμένων ομολογιών πλέον των δεδουλευμένων τόκων δεν επιτρέπεται, καθ' όλη τη διάρκεια της έκδοσης, να υπερβαίνει το 95% της αξίας των στοιχείων ενεργητικού που αποτελούν το κάλυμμα, εξαιρουμένων των παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων για την αντιστάθμιση κινδύνων. Για τον υπολογισμό του ανωτέρω ορίου όλα τα στοιχεία ενεργητικού που συνιστούν το κάλυμμα θα αποτιμώνται στην ονομαστική αξία πλέον τους τόκους.

β) Η μετατροπή της αξίας των στοιχείων ενεργητικού που είναι εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα θα πραγματοποιείται με βάση τη δημοσιευμένη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συναλλαγματική ισοτιμία.

▲ Για τη συστηματική παρακολούθηση της έκτασης της κάλυψης των καλυμμένων ομολογιών από τα στοιχεία του χαρτοφυλακίου ασφαλείας, απαιτείται διενέργεια ελέγχων, σε τριμηνιαία βάση, από το Διαχειριστή του χαρτοφυλακίου αυτού (servicer) ο οποίος αναλαμβάνει την είσπραξη και εν γένει διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού του καλύμματος. Ειδικότερα, επιβάλλεται να διενεργούνται οι κατωτέρω έλεγχοι και να τηρούνται τα κάτωθι όρια:

α) Η καθαρή παρούσα αξία των υποχρεώσεων που προκύπτουν από την έκδοση καλυμμένων ομολογιών έναντι των επενδυτών σε καλυμμένες ομολογίες και των εξασφαλιζόμενων έναντι του καλύμματος δανειστών να μην υπερβαίνει καθ' όλη τη διάρκεια της έκδοσης, την καθαρή παρούσα αξία του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού του καλύμματος, συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων που χρησιμοποιούνται για σκοπούς αντιστάθμισης των κινδύνων των στοιχείων αυτών.

Η εν λόγω σχέση πρέπει να ισχύει και με την υπόθεση της παράλληλης μετατόπισης της καμπύλης αποδόσεων κατά 200 μονάδες βάσης.

β) Το ποσό που αναλογεί στις καταβολές τόκων στους επενδυτές των καλυμμένων ομολογιών, να μην υπερβαίνει σε διάστημα δώδεκα (12) μηνών, το ποσό των τόκων που αναμένεται να εισπραχθούν από τα στοιχεία ενεργητικού που συνιστούν το κάλυμμα. Στον εν λόγω έλεγχο περιλαμβάνονται τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα για σκοπούς αντιστάθμισης κινδύνων.

Σε περίπτωση που κατά τη διενέργεια των ως άνω τριμηνιαίων ελέγχων ή καθ' οιανδήποτε στιγμή κατά τη διάρκεια της έκδοσης των καλυμμένων ομολογιών ο Διαχειριστής της έκδοσης διαπιστώσει ότι δεν τηρούνται τα σχετικά όρια, το πιστωτικό ίδρυμα υποχρεούται να προβεί στις απαραίτητες διορθωτικές ενέργειες για την άμεση αποκατάστασή τους.

▲ Τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια και τα λοιπά στοιχεία ενεργητικού που αποτελούν το κάλυμμα των καλυμμένων ομολογιών δύνανται να υποκαθίστανται από άλλα στοιχεία ενεργητικού της εκδότριας τράπεζας, στην περίπτωση των άμεσων εκδόσεων ή της εγγυήτριας τράπεζας, στην περίπτωση των εκδόσεων μέσω Εταιρειών Ειδικού Σκοπού με βάση προκαθορισμένα κριτήρια καταλληλότητας. Επιπλέον των στοιχείων ενεργητικού που προβλέπονται στην παρ. 8(β) του Τμήματος Β της ΠΔ/ΤΕ 2588/20.8.2007, τα στοιχεία ενεργητικού του καλύμματος μπορεί να υποκαθίστανται ή να συμπληρώνονται από «εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία» όπως ορίζονται στην ΠΣΝΠ 54/27.2.04 «Μέσα και διαδικασίες εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος», όπως ισχύει. Η υποκατάσταση ή συμπλήρωση των στοιχείων του καλύμματος από τα εν λόγω στοιχεία ενεργητικού επιτρέπεται αποκλειστικά για το ποσό κατά το οποίο η ονομαστική αξία των περιουσιακών στοιχείων του καλύμματος πλέον των δεδουλευμένων τόκων, υπερβαίνει την ονομαστική αξία των εκδοθέντων καλυμμένων ομολογιών πλέον των δεδουλευμένων

▲ Τα αποτελέσματα των ελέγχων επί των διαδικασιών και των θα πρέπει να ελέγχονται, σε ετήσια βάση, από ορκωτό ελεγκτή - λογιστή, ανεξάρτητο από τους τακτικούς ελεγκτές της εκδότριας τράπεζας ή της εγγυήτριας τράπεζας, στην περίπτωση έμμεσης έκδοσης.

▲ Για τη διασφάλιση τόσο των επενδυτών σε καλυμμένες ομολογίες και των εξασφαλιζόμενων έναντι του καλύμματος δανειστών ως προς τα δικαιώματά τους επί των στοιχείων ενεργητικού του καλύμματος όσο και της εκδότριας ή εγγυήτριας τράπεζας, θα

πρέπει να ορίζεται Θεματοφύλακας (Trustee) με σαφώς καθορισμένες υποχρεώσεις έναντι των ομολογιούχων.

▲ Η έναρξη διαδικασιών αφερεγγυότητας της εκδότριας ή εγγυήτριας τράπεζας δεν θα πρέπει να συνεπάγεται την υποχρεωτική αποπληρωμή των καλυμμένων ομολογιών. Επιπλέον, θα πρέπει να προβλέπεται αντικατάσταση του Διαχειριστή της έκδοσης και η συνέχιση της εξυπηρέτησης των ομολογιών για όσο διάστημα το χαρτοφυλάκιο ασφαλείας επαρκεί για το σκοπό αυτό. Οι επενδυτές διατηρούν πάντως το δικαίωμα να ζητήσουν την αποπληρωμή από τα περιουσιακά στοιχεία που συγκαταλέγονται στο κάλυμμα. Σε κάθε περίπτωση επί των στοιχείων ενεργητικού της εκδότριας ή εγγυήτριας τράπεζας, οι ομολογιούχοι και οι ασφαλιζόμενοι έναντι του καλύμματος δανειστές θα πρέπει να έχουν ισοδύναμα δικαιώματα (*pari-passu*) με αυτά που αναλογούν στους καταθέτες και λοιπούς επενδυτές σε πλήρους εξασφάλιση τίτλους εκδόσεώς της για όσες τυχόν απαιτήσεις τους δεν ικανοποιηθούν από τα περιουσιακά στοιχεία που συγκαταλέγονται στο κάλυμμα.

▲ Ειδικώς, και κατ' απόκλιση προς τα ανωτέρω, η έναρξη πτωχευτικής διαδικασίας της εγγυήτριας τράπεζας έχει ως συνέπεια να καταστούν τα ποσά που οφείλονται στους ομολογιούχους αυτούς από την εγγυήτρια τράπεζα απαιτητά, χωρίς όμως να συνεπάγεται κατ' ανάγκη την πρόωρη αποπληρωμή των ομολογιών αλλά τη διάθεση των ποσών σύμφωνα με τους όρους του ομολογιακού δανείου.

▲ Προκειμένου οι εκδόσεις ομολογιών να αναγνωρισθούν θα πρέπει η Εταιρεία Ειδικού Σκοπού να έχει υπαχθεί στις διατάξεις περί μερικής ενοποίησης (*solo consolidation*).

Με βάση τις παραπάνω διατάξεις και σε συνδυασμό με αυτές του άρθρου 91 του ν.3601/2007, η εθνική νομοθεσία προσαρμόζεται σε αυτές των λοιπών χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπου οι εκδόσεις καλυμμένων ομολογιών έχουν αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Επίσης παρέχεται ανάλογη δυνατότητα στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα για άντληση ρευστότητας μέσω της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών, που αποτελούν μακροπρόθεσμο μέσο χρηματοδότησης των τραπεζών με χαμηλότερο κόστος.

• Καλυμμένα ομόλογα αποφάσισε να αγοράσει από την 1.7.2009 μέχρι το τέλος Ιουνίου του 2010 το Ευρωσύστημα με άμεσες αγορές στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά προκειμένου να παράσχει ρευστότητα στο πλαίσιο της πιστωτικής υποστήριξης εταιριών για την υπέρβαση της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

**CPU, Central Processing Unit** = κεντρική μονάδα επεξεργασίας Η/Υ. Είναι ο εγκέφαλος του ηλεκτρονικού υπολογιστή που πραγματοποιεί μαθηματικούς υπολογισμούς, ερμηνεύει και εκτελεί εντολές και επιβλέπει τη μεταφορά δεδομένων από και προς εξωτερικές πηγές. Αποτελείται από ένα επεξεργαστή, μια μονάδα ελέγχου και μια μνήμη συνήθως μικρής χωρητικότητας.

**Crash of an IT system** = η θέση εκτός λειτουργίας ενός Η/Υ, μιας συσκευής δικτύων ή ενός λογισμικού που τρέχει πάνω σε Η/Υ ή σε δίκτυα όπως σε ένα λειτουργικό σύστημα ή μία εφαρμογή δικτύων. Crashes συνήθως συμβαίνουν μετά από σύντομη προειδοποίηση ή και χωρίς οποιαδήποτε προηγούμενο σήμα. Οφείλονται σε βλάβη του υλικού ή του λογισμικού.

**Crawling peg** = η πρόσδεση νομισμάτων σε ένα ισχυρό νόμισμα ή ένα καλάθι νομισμάτων και η διακύμανση αυτών γύρω από μία κεντρική ισοτιμία, η οποία αναθεωρείται σε τακτά χρονικά διαστήματα σύμφωνα με ένα μαθηματικό τύπο που καθορίζεται από τις αρχές.

**Credit analyst** = αναλυτής πιστώσεων ή χορηγήσεων. Αξιολογεί την αίτηση δανείου ενός πελάτη ή την έκδοση ενός ομολογιακού δανείου ή οποιουδήποτε άλλου δανειακού μέσου προκειμένου να εκτιμηθεί η πιθανότητα αποπληρωμής του χρέους. Άλλως, ο αναλυτής πιστώσεων εξετάζει το χρηματοπιστωτικό ιστορικό ενός δανειολήπτη για να καθορίσει το βαθμό της πιστοληπτικής του αξιολόγησης με σκοπό να εισηγηθεί ή μη την έγκριση ενός δανείου ή να καθορίσει το ανώτατο πιστωτικό όριο του πελάτη.

**Credit at Risk, CaR** = μέθοδος μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου. Μετρά την αναμενόμενη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο στη χειρότερη περίπτωση και σε δεδομένο επίπεδο εμπιστοσύνης. Χρησιμοποιείται στα φέροντα υψηλό κίνδυνο ομόλογα και όταν το χαρτοφυλάκιο αποτελείται από παράγωγα.

**Credit bureau** = πιστωτικό γραφείο. Ερευνά το ιστορικό της λήψης δανείων του πελάτη ώστε να διευκολύνει τη λήψη απόφασης για τη χορήγηση ή όχι νέου δανείου. Γνωστά είναι τα τρία πιστωτικά γραφεία των ΗΠΑ:

☛ η Experian έχει 13.000 υπαλλήλους και η έδρα της είναι στην Κόστα Μέσα της Καλιφόρνιας ενώ έχει γραφεία σε 19 κράτη. Παρέχει αξιολόγηση πιστωτικής ικανότητας (credit score) σε εταιρίες και σε φυσικά πρόσωπα, πληροφορίες για τον πιστωτικό κίνδυνο, υπηρεσίες διαχείρισης της πελατείας (CRM) και συμβουλευτικές πιστωτικές υπηρεσίες στις εταιρίες αυτοκινήτων και τους καταναλωτές.

☛ η Equifax ιδρύθηκε το 1899 και μετετράπη σε ΑΕ το 1965. Έχει 4.800 υπαλλήλους και 9.504 μετόχους. Η μετοχή της είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Παρέχει αξιολόγηση πιστωτικής ικανότητας σε εταιρίες και σε φυσικά πρόσωπα (credit score), διαθέτει μία εντυπωσιακή βάση δεδομένων που αφορά πιστωτικές πληροφορίες πελατών, παρέχει υπηρεσίες διαχείρισης πελατείας μεταξύ των οποίων συμβουλές για εξαγορές και συγχωνεύσεις και πιστωτικές συμβουλές σε καταναλωτές. Έχει κεντρικά γραφεία στο Σαν Φραντζίσκο, το Ντένβερ, το Γουέστ Παλμ Μπιτς και την Αλφαρέττα των ΗΠΑ και δραστηριοποιείται σε 13 άλλα κράτη

☛ η Trans Union έχει 3.600 υπαλλήλους, έδρα το Σικάγο, 250 γραφεία στις ΗΠΑ και γραφεία, συνεργάτες και στρατηγικές συμμαχίες σε 24 κράτη. Παρέχει αξιολόγηση πιστωτικής ικανότητας σε εταιρίες και σε φυσικά πρόσωπα (credit score) και συμβουλευτικές υπηρεσίες σε εταιρίες και καταναλωτές.

**Credit Card** = πιστωτική κάρτα. Εκδίδεται από τράπεζες και είναι συνήθως ενταγμένη σε ένα από τα δίκτυα των παγκόσμιων οργανισμών καρτών (Visa, MasterCard, American Express, κλπ). Στην αλλοδαπή και ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, πιστωτικές κάρτες εκδίδονται και από μεγάλες επιχειρήσεις και αλυσίδες καταστημάτων. Η πιστωτική κάρτα παρέχει στον κάτοχο τη δυνατότητα πραγματοποίησης αγορών ή και αναλήψεων μετρητών, με πίστωση, στην Ελλάδα ή/και το εξωτερικό. Οι συναλλαγές του κατόχου χρεώνονται συνήθως σε ένα τραπεζικό λογαριασμό και η παρεχόμενη πίστωση είναι προκαθορισμένου ανώτατου ύψους (πιστωτικό όριο). Ο κάτοχος έχει την ευχέρεια τμηματικής ή ολοσχερούς εξόφλησης του χρεωστικού υπολοίπου. Στην περίπτωση της τμηματικής εξόφλησης, ο κάτοχος επιβαρύνεται με τόκους επί του ανεξόφλητου υπολοίπου, ενώ στην ολοσχερή εξόφληση το κόστος της κάρτας περιορίζεται στη συνδρομή και τυχόν άλλα έξοδα όπως αναλήψεις μετρητών. Στην Ελλάδα, ο αριθμός των πιστωτικών καρτών πολλαπλασιάσθηκε τα τελευταία χρόνια. Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΚΤ, το 1995 ανερχόταν σε 1.058.000, το 2000 σε 3.030.000 και το 2004 σε 5.641.932.

**Credit card backed security** = έκδοση ομολόγου υποστηριζόμενο από πληρωμές επί πιστωτικών καρτών. Ένας τύπος του εγγυημένου με περιουσιακά στοιχεία ομολόγου (asset-backed security, ABS, βλέπε όρο) που γνώρισε μεγάλη άνθηση στις ΗΠΑ όπου το εκκρεμές χρέος από 304 δισεκατομμύρια δολάρια το 1987 ανήλθε σε 1,5 τρισεκατομμύρια δολάρια τον Ιούλιο του 2004. Προσφέρει καλύτερες αποδόσεις σε σύγκριση με τα κυβερνητικά και εταιρικά ομόλογα για να καλύψει τον αυξημένο κίνδυνο μη αποπληρωμής που αντιμετωπίζουν οι κάτοχοι των ομολόγων. Οι τράπεζες- εκδότριες πιστωτικών καρτών για να διευκολύνουν τους επενδυτές προβαίνουν σε δημοσίευση στατιστικών στοιχείων αποδόσεων του προηγούμενου μήνα που περιλαμβάνουν τα ποσοστά μη αποπληρωμής και τα υπερβολικά spreads. Excess spread είναι η απόδοση του χαρτοφυλακίου μείον τα έξοδα, τα επενδυτικά κουπόνια και τα τέλη εξυπηρέτησης. Η απόδοση χαρτοφυλακίου (portfolio yield) υπολογίζεται σαν η χρηματοπιστωτική επιβάρυνση πλέον των εξόδων διαιρούμενη με το ισοζύγιο του συγκεντρωτικού κεφαλαίου στις αρχές κάθε μήνα πολλαπλασιαζόμενου επί 12.

**Credit crunch 2007- 2009** = βλέπετε όρο «Subprime mortgage loans, credit crunch and economic crisis».

**Credit Default Swap, CDS** = βλέπετε όρο Swap.

**Credit derivative** = πιστωτικό παράγωγο. Ένα σύνθετο χρηματοοικονομικό προϊόν που διαχωρίζει τον πιστωτικό κίνδυνο από το υποκείμενο μέσο (underlying instrument) και επιτρέπει τη χωριστή τιμολόγηση και μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου. Το πιο κλασικό παράγωγο αυτής της κατηγορίας είναι το παράγωγο μεταβίβασης του πιστωτικού κινδύνου ή στην Αγγλική γλώσσα Credit Default Swap (βλέπετε όρο Swap).

**Credit enhancement** = πιστωτική επαύξηση. Πρόκειται για μία σειρά τεχνικών που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου από μία αναληφθείσα υποχρέωση. Συνήθως, ενσωματώνονται σε παράγωγα προϊόντα (derivatives) που διαπραγματεύονται εκτός οργανωμένης αγοράς (Over-the-Counter, OTC), σε εταιρικό χρέος (corporate debt) σε χρέος που καλύπτεται από ασφάλεια (securitised debt), και σε άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα. Οι σχετικές τεχνικές περιλαμβάνουν:

- ασφάλεια (collateralization). Ένα ή περισσότερα μέρη μπορεί να συμφωνήσουν να παρασχεθεί ασφάλεια (collateral). Τα επίπεδα αυτής ενδέχεται να είναι σταθερά ή να διαφοροποιούνται διαχρονικά προκειμένου να συμβαδίζουν με τις υποχρεώσεις των μερών αποτιμώμενες με την εκάστοτε αξία της αγοράς (market value)
- υπερ-ασφάλεια (overcollateralization). Το κεφάλαιο της ασφάλειας, που παρέχεται για εγγύηση, υπερβαίνει το κεφάλαιο του ασφαλιζόμενου ομολόγου
- εγγυήσεις δανείων από τρίτα μέρη (third party loan guarantees). Μία μητρική εταιρία ή άλλο τρίτο μέρος μπορεί να δεσμευθεί συμβατικά για να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του αντισυμβαλλόμενου σε περίπτωση προσωρινής αδυναμίας πληρωμής ή πτώχευσης αυτού
- ασφάλεια πίστωσης (credit insurance). Η ανάληψη υποχρέωσης συνοδεύεται από ασφαλιστήριο συμβόλαιο που θα ενεργοποιηθεί για την αποζημίωση των αντισυμβαλλόμενων σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής ή πτώχευσης αυτού υπέρ του οποίου έχει παρασχεθεί αυτού του είδους η πιστωτική επαύξηση
- πιστωτικές επιστολές (letters of credit). Μέσω αυτού του μέσου, μία τράπεζα εγγυάται τη χρηματοδότηση
- όχημα ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle, SPV, βλέπε όρο)
- άλλες τεχνικές που μερικές φορές αποκαλούνται, έστω και καταχρηστικά, credit enhancements όπως οι συμψηφιστικές συμφωνίες (netting agreements), σημεία πέραν των οποίων ενεργοποιείται διαδικασία αποτροπής της υποβάθμισης της πιστωτικής αξιολόγησης (credit downgrade triggers) και η σύνδεση με πιστωτικά παράγωγα (bundling with credit derivatives).

**Credit line or credit limit** = γραμμή πίστωσης ή πιστωτικό όριο. Ποσοτικό όριο μέχρι του οποίου επιτρέπονται ορισμένες δανειακές συναλλαγές όπως οι υπεραναλήψεις από τρεχούμενο λογαριασμό (overdraft), οι αγορές μέσω πιστωτικής κάρτας, οι αναλήψεις των εμπορών από γραμμή πίστωσης για κεφάλαιο κίνησης και γενικά οποιαδήποτε τραπεζική ή εμπορική συναλλαγή για την οποία έχει παραχωρηθεί πιστωτική διευκόλυνση. Προσδιορίζεται από την τράπεζα με βάση την πιστοληπτική διαβάθμιση του πελάτη μετά από αίτησή του και ισχύει για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Μπορεί να είναι «άτυπη» οπότε η τράπεζα δεν δεσμεύεται να διαθέτει το ποσό μέχρι το ανώτατο πιστωτικό όριο και ανά πάσα χρονική στιγμή και «τυπική ή εγγυημένη γραμμή πίστωσης» οπότε η τράπεζα υποχρεούται να έχει πάντα στη διάθεση του πελάτη ολόκληρο το ποσό χρεώνοντας πάντα στην περίπτωση αυτή τόκους και προμήθεια για τη χρήση των κεφαλαίων της.

**Credit Linked Note** = χρεόγραφο συνδεδεμένο με πιστωτικό γεγονός. Πρόκειται για χρεόγραφο που πληρώνει τόκο αλλά το ποσοστό της επιστροφής του κεφαλαίου εξαρτάται από γεγονός που έχει σχέση με την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη όπως αδυναμία πληρωμής ή πτώχευση. Για παράδειγμα στη σύμβαση έκδοσης αναγράφεται ότι το κεφάλαιο ενός ομολόγου με κυμαινόμενο επιτόκιο θα αποπληρωθεί στο 51% ή στο 100% της αξίας ενός ομολόγου αναφοράς, που είναι ένα παρόμοιο ομόλογο του ίδιου εκδότη μείον τον πιστωτικό κίνδυνο, εάν ένα πιστωτικό γεγονός συμβεί. Ουσιαστικά, πρόκειται για ένα χρεόγραφο το οποίο περιλαμβάνει ένα credit default swap (σύμβαση μετάθεσης του πιστωτικού κινδύνου) που επιτρέπει στον εκδότη να μεταφέρει ένα ειδικό πιστωτικό κίνδυνο στους επενδυτές.

**Credit Rating** = αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας που πραγματοποιείται συνήθως για εκδιδόμενα ομόλογα κρατών, οργανισμών και ιδιωτικών επιχειρήσεων με βάση ορισμένες κλίμακες των εταιριών πιστοληπτικής διαβάθμισης (βλέπετε κατωτέρω όρο «Credit Rating Agencies, CRAs»). Η σημειολογία των διαφόρων χρησιμοποιούμενων κλιμάκων είναι η εξής:

- AAA ή Aaa (triple A) = οι καλύτερες ποιοτικά ομολογίες με παντελή έλλειψη πιστωτικού κινδύνου. Ο εκδότης έχει πλεόνασμα ή ελεγχόμενο μικρό χρέος και η οικονομική και χρηματοοικονομική του προοπτική είναι εξαιρετική.
- AA ή Aa (double A) = οι ομολογίες αυτές έχουν πολύ χαμηλό βαθμό πιστωτικού κινδύνου και η πιθανότητα μη πληρωμής ή καθυστέρησης πληρωμής είναι ελάχιστη.

■ A = οι ομολογίες που φέρουν αυτή τη διαβάθμιση έχουν ευνοϊκά επενδυτικά χαρακτηριστικά αλλά οι εκδότες τους μπορούν να επηρεασθούν αρνητικά από έκτακτα γεγονότα όπως από μία χρηματοοικονομική κρίση ή οικονομική ύφεση.

■ BBB ή Βαα (triple B) = ομολογίες μεσαίας διαβάθμισης. Οι εκδότες τους έχουν μεσαίου μεγέθους συσσωρευμένο χρέος και οι ομολογίες τους δεν είναι ιδιαίτερα προστατευμένες. Προς το παρόν η πληρωμή του κεφαλαίου και των κουπονιών είναι εξασφαλισμένη αλλά στο μέλλον μία αρνητική εξέλιξη της χρηματοοικονομικής θέσης των εκδοτών από π.χ μία οικονομική κρίση πιθανόν να οδηγήσει σε αδυναμία ή καθυστέρηση εξόφλησης.

■ BB ή Βα (double B) = οι ομολογίες παρουσιάζουν κερδοσκοπικά χαρακτηριστικά και οι εκδότες τους είναι ευάλωτοι στον οικονομικό κύκλο. Χαρακτηρίζονται από μεγάλη αβεβαιότητα εξόφλησης στο μέλλον.

■ B = οι εκδότες των ομολογιών αυτών δεν είναι επαρκώς αξιόχρεοι. Υπάρχει μεγάλη πιθανότητα στο μέλλον να μη τηρηθούν οι όροι της σύμβασης και να υπάρξει καθυστέρηση ή αδυναμία πληρωμής.

■ CCC ή Caa (triple C) = ομολογίες με υψηλό βαθμό πιστωτικού κινδύνου. Υφίσταται σημαντική πιθανότητα να μην εκπληρωθούν οι όροι της σύμβασης και να υπάρξει αδυναμία εξόφλησης όχι μόνο στο μέλλον αλλά και στο παρόν.

■ C ή D = ομόλογα με τον υψηλότερο βαθμό κινδύνου. Φέρουν πολύ σημαντικό πιστωτικό κίνδυνο μη πληρωμής. Το κράτος και η κρατική ή ιδιωτική επιχείρηση που τα εκδίδει έχει υψηλό χρέος και γενικά η οικονομική της κατάσταση και προοπτική δεν είναι καθόλου καλή.

▪ Υπάρχουν και ενδιάμεσες διαβαθμίσεις που απηχούν πιο ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εκδοτών.

▪ Από την πιστοληπτική διαβάθμιση εξαρτάται η κάλυψη ή όχι του ποσού της έκδοσης αλλά και το επασφάλιστρο κινδύνου που ζητούν οι επενδυτές δηλαδή το ύψος του επιτοκίου. Όσο ασθενέστερη είναι η διαβάθμιση τόσο μεγαλύτερο επιτόκιο θα απαιτήσει ο επενδυτής. Για παράδειγμα, στην έκδοση κρατικών ομολογιών, επιτόκιο αναφοράς (benchmark) θεωρείται αυτό των ομολόγων του γερμανικού δημοσίου (bunds) τα οποία είναι τα πιο αξιόπιστα και για το λόγο αυτό φέρουν μικρό επιτόκιο. Όταν λέμε ότι το επιτόκιο των ομολόγων μιας χώρας είναι 250 εκατοστιαίες μονάδες πάνω από το αντίστοιχο γερμανικό, εννοούμε ότι για να έχει επιτυχία μία νέα έκδοση θα πρέπει η χώρα αυτή να την τιμολογήσει με επιτόκιο 3% πάνω από αυτό του γερμανικού ομολόγου δηλαδή εάν π.χ το δεκαετές γερμανικό έχει απόδοση 3,50% ο εκδότης συνήθως πρέπει να προσφέρει απόδοση 6%.

▪ Τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται από τις εταιρίες πιστοληπτικής διαβάθμισης είναι:

**α) Ποσοτικά κριτήρια.** Ενδεικτικά, εξετάζονται οι αριθμοδείκτες για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης του εκδότη, της ικανότητας αυτού να αντεπεξέρχεται στις παρούσες αλλά και στις μελλοντικές του υποχρεώσεις και ο βαθμός στον οποίο οι υποχρεώσεις εξασφαλίζονται από περιουσιακά στοιχεία συνήθως με το δείκτη «ενσώματες ακινητοποιήσεις προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις». Χρησιμοποιείται, επίσης ο δείκτης «μακροχρόνιες υποχρεώσεις προς συνολική κεφαλοποίηση», η ικανότητα της εταιρίας να δημιουργεί μελλοντικά κέρδη ή αναφορικά με το κράτος η κατάσταση των ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους και τα σταθεροποιητικά και αναπτυξιακά προγράμματα που εφαρμόζονται για τη βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται οι δείκτες εισοδηματικής κάλυψης, ταμειακών ροών προς σύνολο δανείων, κυκλοφοριακής ρευστότητας, αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού, μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων και κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ειδικά για τα κράτη λαμβάνονται υπόψη η ικανότητα και η πολιτική βούληση περιορισμού των ελαστικών δαπανών και της εξάλειψης της σπατάλης, η ικανότητα της περαιτέρω σύλληψης της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής όπως και η αποφυγή του φαύλου εκλογικού κύκλου δηλαδή η πρακτική της χαλάρωσης της δημοσιονομικής εξυγίανσης τις προεκλογικές περιόδους.

**β) Ποιοτικά κριτήρια.** Χρησιμοποιείται η υποκειμενική κρίση του αξιολογητή για το βαθμό επικινδυνότητας του δανείου και για τις μελλοντικές προοπτικές του εκδότη. Σημαντικά ποιοτικά στοιχεία είναι η εφαρμογή νόμιμων λογιστικών μεθόδων και πρακτικών και η απουσία έντεχνης ωραιοποίησης των αποτελεσμάτων χρήσεως, η διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του ομολογιακού δανείου και η εξασφάλιση αυτού. Τα βραχυχρόνιας λήξης δάνεια φέρουν μικρότερο κίνδυνο ενώ για την εξασφάλιση των δανείων εξετάζεται εάν είναι καλυμμένα από υποθήκη ή άλλο περιουσιακό στοιχείο. Σημαντικός ποιοτικός παράγοντας είναι η ικανότητα των στελεχών της εταιρίας, οι στόχοι της, ο σχεδιασμός νέων προϊόντων και η εκμετάλλευση των τεχνολογικών καινοτομιών. Αναφορικά με τα κράτη εξετάζεται η μεθοδολογία της είσπραξης των δημόσιων εσόδων, η αποτελεσματική χρήση της



πληροφορικής για τη μείωση των δαπανών και την αύξηση των εσόδων, η πολιτική σταθερότητα και η ύπαρξη μακροπρόθεσμου κυβερνητικού προγράμματος με διακεκριμένους και σαφείς στόχους ιδιαίτερα στους τομείς της εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών και των διαρθρωτικών αλλαγών. Συνεπώς, αξιολογείται η ικανότητα των κυβερνητικών στελεχών για να παράγουν και εφαρμόσουν αποτελεσματικές πολιτικές.

**Credit Rating Agencies, CRAs** = εταιρίες πιστοληπτικής διαβάθμισης. Αξιολογούν τον πιστωτικό κίνδυνο των κυβερνήσεων, των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης, των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των ασφαλιστικών εταιριών, των επιχειρήσεων και γενικά των εκδοτών χρεογράφων σταθερού εισοδήματος. Τα αποτελέσματα της αξιολόγησης αποτελούν πολύτιμο οδηγό για τους συναλλασσόμενους, τους αποταμιευτές και τους επενδυτές που σταθμίζουν τους πιθανούς κινδύνους μη αποπληρωμής ή της πτώσης της αγοραίας τιμής των ομολόγων και λοιπών χρεογράφων και μετοχών. Αναλυτικότερα, το CRA συγκεντρώνει και διασταυρώνει πληροφορίες από πολλές πηγές που αφορούν τον εκδότη χρεογράφων, την αγορά στην οποία αναπτύσσει τη δραστηριότητά του, τη γενική οικονομική κατάσταση και τη φύση του χρεογράφου. Λόγω των διαφόρων τύπων των εκδιδόμενων χρεογράφων, για παράδειγμα βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα ομόλογα που αντιπροσωπεύουν χρέος υψηλής ή μειωμένης εξασφάλισης, διαφορετικά χρεόγραφα του ίδιου εκδότη μπορούν να έχουν διαφορετική βαθμολόγηση. Υπάρχουν περισσότερες από 130 εταιρίες αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου. Ορισμένες προσφέρουν και άλλες συναφείς υπηρεσίες. Οι περισσότερες από αυτές αποκτούν εισόδημα από τη διανομή της αξιολόγησης στους επενδυτές-συνδρομητές σε αντίθεση με τις τρεις πιο γνωστές εταιρίες, που αναπτύσσουν τη δράση τους σε διεθνές επίπεδο, και οι οποίες κερδίζουν από τους εκδότες των χρεογράφων ενώ στη συνέχεια παρέχουν συνήθως δωρεάν την αξιολόγηση στο ευρύ κοινό. Οι τρεις αυτές εταιρίες που κατέχουν το 80% της αγοράς είναι οι εξής:

- **Standards and Poor's.** Εταιρία με έδρα τη Νέα Υόρκη που προήλθε από τη συγχώνευση το 1941 μεταξύ των εταιριών Standard Statistics και Poor's Publishing Company. Διαθέτει το μεγαλύτερο διεθνές δίκτυο αναλυτών πιστοληπτικής αξιολόγησης, περίπου 1200. Γνωστός είναι ο δείκτης της μετοχών S&P 500 για τις ΗΠΑ ενώ χρησιμοποιεί και άλλους δείκτες όπως ο S&P Global 1200 που καλύπτει 29 χώρες και το 70% της κεφαλοποίησης της παγκόσμιας αγοράς, ο S&P Managed Futures Index, οι S&P/ HKEx Indices για το Χονγκ Κονγκ και ο S&P Asia 50 για το Χονγκ Κονγκ, την Κορέα, την Ταϊπέι και τη Σιγκαπούρη (βλέπε όρο «Standards and Poor's stock exchange indices»). Συντάσσει εκθέσεις για 15.000 αμοιβαία κεφάλαια των ΗΠΑ και παρέχει πιστοληπτική βαθμολόγηση για 1.800 κεφάλαια σε παγκόσμια κλίμακα. Ειδικότερα, προσφέρει τις ακόλουθες υπηρεσίες: α) πιστοληπτική βαθμολόγηση και ανάλυση κινδύνου β) συμβουλές σε επενδυτικούς οίκους γ) χρηματοοικονομικές αναφορές και φορολογικές αποτιμήσεις δ) λογιστική αποτίμηση και συμβουλές για πάγια περιουσιακά στοιχεία και ακίνητα ε) συμβουλές για τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων ζ) συνδρομή σε δικηγορικά γραφεία για την κατανόηση της λειτουργίας των αγορών και των συναλλαγών με στόχο την δικαστική επίλυση διαφορών.

- **Moody's Corporation.** Εταιρία με έδρα τη Νέα Υόρκη που απασχολεί 2.300 υπαλλήλους σε παγκόσμιο επίπεδο και διατηρεί γραφεία σε 18 χώρες. Αποτελείται από δύο θυγατρικές εταιρίες:

- α) τη **Moody's Investors Service.** Απασχολεί 1.800 υπαλλήλους περιλαμβανομένων 1.000 αναλυτών. Προσφέρει κύρια πιστοληπτική αξιολόγηση και ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου. Επίσης, δημοσιεύει πιστωτικές αναλύσεις, έρευνες και σχόλια για 3.000 ιδρύματα και 22.000 συνδρομητές σε παγκόσμια κλίμακα. Η αξιολόγηση και η ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου καλύπτει χρέος αξίας 30 τρισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ που αφορά 150.000 χρεόγραφα κυβερνήσεων, πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων, 75.000 ομόλογα χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα, 10.000 συνεργασίες μεταξύ επιχειρήσεων και 100 κυρίαρχα κράτη

- β) τη **Moody's KMV.** Παρέχει ποσοτικά προϊόντα για επενδυτές ευαίσθητους στον πιστωτικό κίνδυνο όπως μοντέλα πιθανοτήτων αδυναμίας αποπληρωμής, εκτιμήσεις χρηματοοικονομικής ανάκαμψης, λογιστικές αποτιμήσεις και συσχετίσεις. Εξυπηρετεί 1.500 πελάτες σε 80 χώρες συμπεριλαμβανομένων του 70% των μεγαλύτερων τραπεζών σε παγκόσμιο επίπεδο και διατηρεί τη μεγαλύτερη διεθνή βάση δεδομένων με περιστατικά αδυναμίας αποπληρωμής.

- **Fitch Ratings Sovereigns Group.** Εταιρία με έδρα τη Νέα Υόρκη που προσφέρει πιστωτικές έρευνες και συμβουλές σε περισσότερες από 80 χώρες και πιστοληπτική αξιολόγηση για εκδόσεις χρέους κυβερνήσεων σε τοπικό και ξένο νόμισμα που καλύπτει το 95% των σχετικών διεθνών εκδόσεων. Οι έμπειροι αναλυτές της στα γραφεία της Νέας

Υόρκης, του Λονδίνου και του Χονγκ Κονγκ είναι διαθέσιμοι σε πελάτες από όλο τον κόσμο. Μέσω της κύριας θυγατρικής της Fimalac S.A και της FitchRatings (θυγατρικής της Fimalac) που έχει διπλή έδρα στη Νέα Υόρκη και το Λονδίνο και των θυγατρικών Fitch Risk, Fitch Training, των συνδρομητικών ιστοσελίδων FitchResearch και Fitch Ratings' Commercial Paper, της CreditDisk, της Fitch Insurance Information, της Fitch Ratings Delivery Service, της βάσης δεδομένων Bankscope και της FitchRatingsBloombergService παρέχει τις ακόλουθες υπηρεσίες: α) πιστοληπτική βαθμολόγηση και ανάλυση του πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς β) επιμόρφωση σε στελέχη μεγάλων διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών για πιστωτικά, εταιρικά και δομημένα χρηματοδοτικά προγράμματα γ) στοιχεία πιστοληπτικής βαθμολόγησης και ερευνών σε επενδυτές που αφορούν εκδότες χρεογράφων δ) στοιχεία πιστοληπτικής βαθμολόγησης και ερευνών για την αγορά των εμπορικών χρεογράφων (commercial papers) ε) CD-ROM με δεδομένα πιστοληπτικής βαθμολόγησης και ερευνών που αφορούν τράπεζες, επιχειρήσεις εκτός ΗΠΑ και κυβερνήσεις ζ) χρηματοπιστωτική και επιχειρηματική πληροφόρηση για περισσότερες από 6.000 ασφαλιστικές εταιρίες σε 100 χώρες η) έγκαιρη και συνεχή ενημέρωση με τις πιστοληπτικές βαθμολογήσεις της Fitch μέσω ηλεκτρονικής διαβίβασης απευθείας στη βάση δεδομένων των συνδρομητών θ) σε συνεργασία με την ηλεκτρονική εταιρία εκδόσεων του Βελγίου Bureau van Dijk προσφέρει σε 11.000 τράπεζες στον κόσμο στοιχεία χρηματοοικονομικών λογαριασμών ι) μέσω των τερματικών Bloomberg διανέμει ειδήσεις σχετικές με τις πιστοληπτικές βαθμολογήσεις (αναβαθμίσεις, υποβαθμίσεις) και σχετικά σχόλια.

Οι κλίμακες που χρησιμοποιούν για την πιστοληπτική βαθμολόγηση οι τρεις ανωτέρω εταιρίες είναι:

<b>Standards and Poor's</b>									
AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
<b>Moody's Investors Service</b>									
Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3
<b>FitchRatings</b>									
AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-

• Άλλες γνωστές εταιρίες πιστοληπτικής αξιολόγησης είναι, οι εταιρίες των ΗΠΑ A. M. Best, TheStreet.com Ratings και Egan-Jones Ratings Company, η εταιρία της Αργεντινής Ratto-Humphreys Calificadora de Riesgo S.A, η Αυστραλιανή Baycorp Advantage, η Ιαπωνική Rating and Investment Information, Inc, οι εταιρίες της Ινδίας Credit Analysis & Research Ltd, Credit Information Bureau Ltd. (CIB), CRISIL, Limited, Investment Information and Credit Rating Agency (ICRA) και η ONICRA Credit Rating Agency of India Ltd, οι εταιρίες της Ινδονησίας P.T. Kasnic Credit Rating Indonesia και P.T. PEFINDO Credit Rating, η εταιρία του Καναδά DBRS® (Dominion Bond Rating Service), οι εταιρίες της Κίνας China Lianhe Credit Rating Co. Ltd, Dagong Global Credit Rating Co., Ltd, Shanghai Credit Information Services Co, Ltd, China Shanghai Far East Credit Rating Co., Ltd και Xinhua Far East China Ratings, η Capital Intelligence Limited με γραφεία στην Κύπρο και το Χονγκ Κονγκ, η Κολομβιανή BRC Investor Services S.A, οι εταιρίες της Νότιας Κορέας Seoul Credit Rating & Information, Inc και National Information and Credit Evaluation, Inc, η εταιρία της Μαλαισίας Rating Agency Malaysia Berhad (RAM), η εταιρία της Νοτίας Αφρικής Global Credit Rating Co, οι Περουβιανές Pacific Credit Rating (PCR) και Equilibrium Clasificadora de Riesgo, οι Ρωσικές Interfax Rating Agency (IRA) και Rus Ratings, της Ταϊβάν Taiwan Ratings Corporation (TCR), της Ταϊλάνδης Thai Rating and Information Services (TRIS), οι εταιρίες της Χιλής Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada, Feller Rate Clasificadora de Riesgo και Humphreys Clasificadora de Riesgo.

**Credit risk** = πιστωτικός κίνδυνος. Είναι ο κίνδυνος χρηματοοικονομικής ζημίας που προκύπτει όταν ο αντισυμβαλλόμενος δεν διακανονίζει πλήρως την υποχρέωσή του είτε στον οφειλόμενο χρόνο είτε οποτεδήποτε μετά την πάροδο αυτού. Περιλαμβάνει τον κίνδυνο απώλειας κεφαλαίου (βλέπε όρο Principal risk), τον κίνδυνο κόστους αντικατάστασης (βλέπε

όρο Replacement cost risk) ο οποίος περιέχει και τον κίνδυνο απώλειας μη πραγματοποιηθέντων κερδών, τον κίνδυνο μη διακανονισθείσας σύμβασης όπως επίσης και τον κίνδυνο παραδοθέντων χρεογράφων ή γενομένων πληρωμών προς τον ευρισκόμενο σε αδυναμία εκπλήρωσης των δικών του υποχρεώσεων. Διακρίνεται σε κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου (βλέπε όρο Counterparty risk), σε κίνδυνο εκδότη (βλέπε όρο Issuer risk), σε κίνδυνο χώρας (βλέπε όρο Country risk) και σε κίνδυνο διακανονισμού (βλέπε όρο Settlement or Herstatt risk).

**Credit Risk Transfer, CRT** = μεταφορά πιστωτικού κινδύνου. Η μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου από τον εκδότη χρεογράφων στους επενδυτές πραγματοποιείται μέσω απλών, σύνθετων και παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων (CRT instruments) τα οποία με τη σειρά τους μπορεί να διαπραγματεύονται στην αγορά. Παραδοσιακά μέσα CRT υπήρξαν οι χρηματοπιστωτικές εγγυήσεις (financial guarantees), οι πιστωτικές επιστολές (letters of credit) και τα προϊόντα ασφάλισης του πιστωτικού κινδύνου (credit insurance products όπως π.χ τα ομόλογα ασφάλειας (surety bonds) και η ασφάλιση πιστωτικού κινδύνου (credit insurance). Στη συνέχεια αναπτύχθηκαν νέα και σύνθετα μέσα, προπαντός παράγωγα πιστωτικά προϊόντα (credit derivatives) όπως π.χ οι συμβάσεις μετάθεσης του κινδύνου από αθέτηση υποχρεώσεως του εκδότη του οποίου μειώθηκε η πιστοληπτική του διαβάθμιση (credit default swaps), οι συμβάσεις ανταλλαγής συνολικής απόδοσης (total return swaps) και τα ομόλογα εγγυημένου χρέους μαζί με τα διάφορα είδη τους (collateralised debt obligations and their variants), τα οποία επιτρέπουν τη μη χρηματοδοτούμενη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου σε μεγάλα ποσά και σε μεγάλη έκταση. Ειδικότερα, για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου χρησιμοποιούνται συχνά τα χρεόγραφα που συνδέονται με πιστωτικό γεγονός (credit-linked notes) και από τα πιστωτικά παράγωγα τα swaps που συνδέονται με υποκείμενο μέσο μία ενότητα όπως π.χ με ένα καλάθι από εταιρικά ομόλογα (basket default swaps), τα εγγυημένα χρεωστικά ομόλογα (collateralised debt obligations, CDOs) και οι σύνθετες μορφές αυτών. Υπήρχε η αντίληψη ότι τα μέσα CRT διευκολύνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να διαφοροποιούν τους κινδύνους με αποτελεσματικό τρόπο. Για το λόγο αυτό, η αγορά αυτή (CRT market) εξαπλώθηκε ταχύτατα και ήταν από τις κύριες αιτίες που οδήγησε στην πιστωτική κρίση του 2007-2008 που προέκυψε από την κατάρρευση της ενυπόθηκης στεγαστικής αγοράς υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ (sub-prime mortgage market). Η ανωτέρω άποψη ήταν εν μέρει ορθή διότι είχε βασισθεί σε ένα σύστημα διαχείρισης κινδύνων που είχε αναπτυχθεί κάτω από συνθήκες χαμηλών επιτοκίων. Από τη στιγμή που αυξήθηκαν τα επιτόκια αποκαλύφθηκαν οι αδυναμίες του συστήματος. Οι τράπεζες που χρησιμοποιούν τα ανωτέρω μέσα κύρια συνεργάζονται με άλλες ενδιάμεσες τράπεζες και επενδυτικά οχήματα (SIVs και Conduits), που είναι θυγατρικές τραπεζών, με κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνων (hedge funds) και με εταιρίες ασφάλισης του πιστωτικού κινδύνου. Η διαχείριση κινδύνου βασίζεται σε εσωτερική και εξωτερική πιστοληπτική διαβάθμιση (credit rating), στην πιθανότητα αδυναμίας πληρωμής (probability of default) και στα μοντέλα διαχείρισης κινδύνων χαρτοφυλακίων. Περισσότερα περίπλοκα εργαλεία διαχείρισης κινδύνου χρησιμοποιούν οι εμπλεκόμενες ενδιάμεσες τράπεζες και τα επενδυτικά οχήματα. Εν τούτοις, τα συστήματα αυτά απέτυχαν να αποτρέψουν την κατάρρευση της sub-prime mortgage market. Κύρια μειονεκτήματα των μέσων στα οποία μεταφέρεται ο πιστωτικός κίνδυνος ήταν η έλλειψη διαφάνειας, η αβεβαιότητα τιμολόγησης και η έλλειψη επαρκούς ρευστότητας στις δευτερογενείς αγορές όπου ετύγγανον διαπραγματεύσεως.

**Credit scoring** = ένας αριθμός, συνήθως μεταξύ του 300 και του 800, που αντανάκλα την αξιολόγηση του ιστορικού των δανείων ενός προσώπου με βάση το πιστωτικό του δελτίο. Οι δανειστές υπολογίζουν αυτό τον αριθμό με τη βοήθεια Η/Υ σαν ένα μέρος της διαδικασίας για τη χορήγηση ή όχι ενός δανείου και σε καταφατική περίπτωση τον προσδιορισμό των όρων του δανειστικού συμβολαίου (επιτόκιο, δόσεις, ασφάλειες κλ.).

**Credit Union** = πιστωτική ένωση. Ο όρος απαντάται κύρια στις ΗΠΑ και αναφέρεται σε ένα μικρό μη κερδοσκοπικό συνεταιριστικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που η λειτουργία του εξασφαλίζεται αποκλειστικά από τα μέλη του που μετέχουν στο μετοχικό του κεφάλαιο και λαμβάνουν για κάθε χρήση μέρος. Προσφέρει στα μέλη του χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες περιλαμβανομένων των καταθέσεων και της χορήγησης καταναλωτικών δανείων μη αποκλεισμένων και των στεγαστικών δανείων. Μεγάλες οργανώσεις και εταιρίες μπορούν να ιδρύουν πιστωτικές ενώσεις για τα μέλη και τους υπαλλήλους τους αντίστοιχα. Οι πιστωτικές ενώσεις υποστηρίζονται συνήθως από μεγάλες επιχειρήσεις όπως οι ασφαλιστικές εταιρίες

και τα ιδιωτικά ταμεία συντάξεων. Το γεγονός ότι δανείζουν αποκλειστικά τα μέλη τους έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου επειδή διαθέτουν αρκετές πληροφορίες για την πιστοληπτική ικανότητα αυτών. Μειονέκτημα, όμως, για μία πιστωτική ένωση αποτελεί το γεγονός ότι δεν επιτυγχάνουν ικανοποιητική διασπορά του κινδύνου (risk diversification) διότι η πελατειακή βάση είναι αυστηρά καθορισμένη με αποτέλεσμα να μην έχει την ευχέρεια να προσεγγίσει πελάτες υψηλής οικονομικής δυναμικότητας.

**CrestCo – Euroclear UK & Ireland** = είναι το κεντρικό αποθετήριο τίτλων (Central Securities Depository, CSD) για το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ιρλανδία και λειτουργεί το σύστημα CREST που προσφέρει διακανονισμό στα κυβερνητικά και εταιρικά ομόλογα και τις μετοχές συμπεριλαμβανομένων αυτών που διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια του Λονδίνου και της Ιρλανδίας. Επίσης, διακανονίζει χρηματοπιστωτικά μέσα των αγορών χρήματος και κεφαλαίων. Ο διακανονισμός γίνεται σε πραγματικό χρόνο (real-time) ακόμα και την ίδια ημέρα (same day settlement) ενώ παρέχεται παράδοση έναντι πληρωμής (delivery versus payment, DVP) σε χρήμα κεντρικής τράπεζας με ταυτόχρονη παράδοση των τίτλων και των χρημάτων. Άμεση σύνδεση με τα συστήματα διακανονισμού της Ευρώπης και των ΗΠΑ, επιτρέπει τον διακανονισμό σε 18 διεθνείς αγορές. Έχει 52.000 μέλη από τα οποία 50.000 είναι ιδιώτες που τηρούν τα χρεόγραφα αυτών στη CrestCo. Το Σεπτέμβριο του 2002 συγχωνεύθηκε με το Euroclear, αποτελεί σήμερα τμήμα του ομίλου και φέρει το όνομα Euroclear UK & Ireland. Απασχολεί περίπου 400 άτομα.

**CRM (Customer Relationship Management)** = διαχείριση πελατειακών σχέσεων. Μία ευρύτατα προωθούμενη τα τελευταία χρόνια στρατηγική που έχει σαν βάση το πελατοκεντρικό σύστημα και χρησιμοποιεί σύγχρονα επικοινωνιακά μέσα και λογισμικό πληροφορικής. Αποσκοπεί στην προσέγγιση και την ικανοποίηση των αναγκών του πελάτη ή των υποψηφίων πελατών με τελικό στόχο τη διατήρηση των υπάρχοντων πελατών και την προσέλκυση νέων.

- Η επικοινωνία με τους πελάτες πραγματοποιείται με σύγχρονα call centers, μέσω ιστοσελίδων του internet, με το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο, με καταστήματα ικανοποίησης όλων των αναγκών του πελάτη (one stop shopping) και λιγότερο με επισκέψεις στο σπίτι ή την επιχείρηση. Σε ειδικά προγράμματα πληροφορικής αποθηκεύονται όλες οι πληροφορίες για τον πελάτη δηλαδή οι προτιμήσεις του σε προϊόντα, ο τρόπος εξόφλησης, η ιδιοσυγκρασία του. Με τον τρόπο αυτό ο πελάτης έρχεται σε επαφή με ένα μόνο υπάλληλο και δεν χρειάζεται να επικοινωνεί με πολλά τμήματα της επιχείρησης για να εξυπηρετηθεί. Παράλληλα ο πωλητής μέσω λογισμικού παρέχει πληροφορίες στον πελάτη για όλα τα προσφερόμενα προϊόντα ενώ εάν κλείσει παραγγελία επιμελείται συνήθως ο ίδιος της διεκπεραίωσης της πληρωμής.

- Συνοπτικά, το CRM στοχεύει στην στρατηγική της ανάπτυξης της χρηματοοικονομικής αξίας του πελάτη, στη συλλογή και χρήση πληροφοριών γι' αυτόν, στην προβολή των πρωτοβουλιών του CRM μέσω των τρόπων μέτρησης της χρηματοοικονομικής τους αξίας και στη δημιουργία ενός οργανισμού δυναμικής εκμάθουσας ώστε να μεγιστοποιηθούν τα κέρδη της επιχείρησης από την εφαρμογή του συστήματος. Αποτέλεσμα αυτής της επιχειρησιακής στρατηγικής είναι η απόκτηση πλήρους εικόνας του πελάτη, η ανάπτυξη προσωποποιημένων σχέσεων, η πώληση περισσότερων προϊόντων σε κάθε πελάτη και η μείωση του κόστους των συναλλαγών.

- Η παγκόσμια αγορά CRM άρχισε να αναπτύσσεται το 1996. Το 2001 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε 47 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ και το 2007 σε 70 περίπου δισεκατομμύρια δολάρια.

- Ειδικότερα στην τραπεζική, το CRM εφαρμόζεται με την καταγραφή και στη συνέχεια με τη διαχείριση κάθε πληροφορίας σχετικής με τις τραπεζικές συναλλαγές του πελάτη. Εκτός από τα οικογενειακά και τα εισοδηματικά δεδομένα καταγράφονται τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα που χρησιμοποιεί ο πελάτης και ανιχνεύονται οι ανάγκες του για παλιά αλλά και για νέα προϊόντα. Με τον τρόπο αυτό αποφεύγονται οι δαπάνες ανίχνευσης μέσω ηλεκτρονικών μηνυμάτων, προσωπικών τηλεφωνημάτων από τον επενδυτικό σύμβουλο ή τηλεφωνημάτων μέσω call centre και η περιττή προσφορά προϊόντων που ήδη διαθέτει ο πελάτης όπως για παράδειγμα πιστωτικής κάρτας. Η ανάλυση των αναγκών κάθε πελάτη τράπεζας ενδέχεται να συνδυάζεται και με προσφορά εξατομικευμένης τιμολόγησης όπως π.χ μικρότερου επιτοκίου ή προμήθειας εφόσον ο πελάτης έχει καταγραφεί από την τεχνική CRM σαν αξιόπιστος και δεκτικός διεύρυνσης των συναλλαγών του με την τράπεζα.

**Cross-default** = σταυρωτή υπερημερία. Είναι μία ρήτρα που δημιουργεί μία σχέση μεταξύ μιας πίστωσης και κάθε άλλης δανειακής υποχρέωσης του πιστούχου προς την ίδια τράπεζα με τρόπο ώστε σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής ενός από τα ανωτέρω δάνεια, να κηρύσσονται άμεσα ληξιπρόθεσμα και απαιτητά όλα τα άλλα δάνεια.

**Cross rates** = σταυρωτές ισοτιμίες. Στην αγορά συναλλάγματος είναι η ισοτιμία μεταξύ διαφόρων νομισμάτων εξαιρουμένου του βασικού νομίσματος. Στη ζώνη του ευρώ, από λογιστική άποψη βασικό νόμισμα (basis currency) θεωρείται το ευρώ. Επόμενα, οποιαδήποτε ισοτιμία μεταξύ ζεύγους νομισμάτων, που δεν περιλαμβάνει το ευρώ, καλείται σταυρωτή ισοτιμία (π.χ δολάριο ΗΠΑ – λίρα Αγγλίας, ελβετικό φράγκο – γεν Ιαπωνίας κλπ). Ορισμένα νομίσματα μη ισχυρών κρατών ενδέχεται να μη διαπραγματεύονται στην αγορά έναντι όλων των ισχυρών νομισμάτων. Στην περίπτωση αυτή η ισοτιμία εξάγεται μέσω ενός τρίτου διαπραγματεύσιμου νομίσματος όπως π.χ εάν γνωρίζουμε την ισοτιμία δολαρίου - ευρώ και την ισοτιμία δολαρίου ΗΠΑ - δολαρίου Μπαρμπάντος μπορούμε να εξάγουμε μέσω των σταυρωτών ισοτιμιών την άγνωστη μέχρι τώρα τρέχουσα ισοτιμία ευρώ-δολαρίου Μπαρμπάντος.

**Cross-selling** = σταυρωτές πωλήσεις. Είναι η αύξηση ή ο πολλαπλασιασμός των πωλήσεων μιας επιχείρησης σε συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις ή μέσα στην ίδια την επιχείρηση εάν στον πελάτη ο οποίος αγοράζει ένα βασικό προϊόν του προσφέρεται ταυτόχρονα η αγορά και άλλων προϊόντων της επιχείρησης. Για παράδειγμα, μέσα σε μία τράπεζα, στον πελάτη που υπέγραψε σύμβαση χορήγησης στεγαστικού δανείου, οι τραπεζικοί υπάλληλοι τον πείθουν να αγοράσει ταυτόχρονα και άλλα τραπεζικά προϊόντα όπως να ανοίξει λογαριασμούς καταθέσεων, να αποκτήσει πιστωτική κάρτα, να εξοφλεί τις πάγιες εντολές του (φως, νερό τηλεφώνου, συνδρομές) μέσω του τραπεζικού του λογαριασμού και να ασφαλίσει περιουσιακά του στοιχεία. Ή μία τράπεζα συνεργάζεται με μία ασφαλιστική εταιρία. Η τράπεζα μέσω του δικτύου των υποκαταστημάτων της πωλεί έναντι προμήθειας τα ασφαλιστικά προϊόντα αυτής ενώ η ασφαλιστική εταιρία προσπαθεί μέσω του δικτύου αυτής να εξασφαλίσει πελάτες για τις υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα της τράπεζας. Συνήθως, οι δύο εταιρίες ανταλλάσσουν το πελατολόγιο αυτών.

**CRT, Cathode Ray Tube** = ακτινοβόλος καθοδική λυχνία ή καθοδικός σωλήνας. Είναι η συσκευή εμφάνισης εικόνων που τεχνικά αναφέρεται σε κάθε κενή λυχνία που χρησιμοποιεί μία εστιασμένη ακτινοβολία ηλεκτρονίων. Εφευρέθηκε το 1897 από το γερμανό φυσικό Καρλ Φέρντιναντ Μπράουν και εφαρμόστηκε στην εργασία του Φίλο Φαρνσουόρθ για τις τηλεοράσεις ενώ στη συνέχεια επεκτάθηκε στις οθόνες των Η/Υ, τις συσκευές μαγνητοσκόπησης και προβολής (video and video cameras), τα ραντάρ και τα παλμοσκόπια. Σήμερα, η τεχνική αυτή αντιμετωπίζει τον ανταγωνισμό της νέας τεχνολογίας που εκφράζεται μέσω των τηλεοράσεων υγρών κρυστάλλων και πλάσματος (βλέπε όρους LCD, Liquid Crystal Display και Plasma display).

**Crude oil** = ακατέργαστο αργό πετρέλαιο. Ρευστό ορυκτό που εξάγεται από το υπέδαφος και ταξινομείται ανάλογα με την πυκνότητά και ρευστότητά του και την περιεκτικότητά σε θείο. ■ Τυγχάνει επεξεργασίας από τα διυλιστήρια ώστε να εξαχθούν τα καύσιμα όπως π.χ η βενζίνη (gasoline), το πετρέλαιο θέρμανσης των σπιτιών (home heating oil), το πετρέλαιο κίνησης (diesel fuel) και η κηροζίνη για την κίνηση των αεροπλάνων (Kerosene). Μαζί με το φυσικό αέριο (natural gas) παρέχουν το 65% της παγκόσμιας ενέργειας. Σύμφωνα με το δημόσιο οργανισμό των ΗΠΑ EIA (Energy Information Administration) το πετρέλαιο παρέχει το 40% της παγκόσμιας ενέργειας, το φυσικό αέριο το 25%, ο άνθρακας το 22%, οι πυρηνικοί αντιδραστήρες το 8% και οι ήπιες ανανεώσιμες πηγές ενέργειας το 4%.

■ Το αργό πετρέλαιο μετράται και τιμολογείται συνήθως σε δολάρια ανά βαρέλι. Γνωστός είναι ο συγκεκριμένος αγγλικός όρος bpd = barrel per day (βαρέλι ανά ημέρα) με τον οποίο απεικονίζεται η πετρελαϊκή παραγωγή μιας χώρας ή η παραγωγή του OPEC ή η παγκόσμια παραγωγή.

■ Σήμερα εμπορεύονται διεθνώς 161 είδη αργού πετρελαίου. Δύο, όμως, είναι τα πιο γνωστά τα οποία χρησιμεύουν σαν δείκτες αναφοράς (benchmarks) και για τα υπόλοιπα είδη:

α) US light sweet crude oil, WTI. Πρόκειται για πετρέλαιο εξαιρετικής ποιότητας από το οποίο εξάγονται μεγάλες ποσότητες βενζίνης. Παράγεται στις ΗΠΑ και έχει πυκνότητα 39.6 βαθμούς που το καθιστά ελαφρύ αργό (light crude oil) και περιεκτικότητα σε θείο 0,24 που το καθιστά

γλυκύ-απαλό (sweet crude oil). Διαπραγματεύεται κύρια στο Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων της Νέας Υόρκης (New York Mercantile Exchange, NYMEX) και αποτελεί δείκτη αναφοράς (benchmark) για την τιμολόγηση των πετρελαίων της αμερικανικής ηπείρου. Ο δείκτης αυτός είναι γνωστός με την ονομασία WTI (West Texas Intermediate). Ο WTI συνήθως διαπραγματεύεται περίπου 2 δολάρια ανά βαρέλι πάνω από το καλάθι των τιμών του OPEC (OPEC Basket price) και 1 με 2 δολάρια πάνω από το πετρέλαιο της Βόρειας Θάλασσας.

**β) North See Brent blend crude oil.** Μία από τις μεγαλύτερες ταξινομήσεις του πετρελαίου που αποτελείται κύρια από το Brent Crude, το Brent Sweet Light Crude, το Oseberg και τα Forties. Το Brent Crude εξάγεται από τη Βόρεια Θάλασσα και για το λόγο αυτό αποκαλείται North See crude oil. Είναι ένας συνδυασμός 15 εμπορεύσιμων πετρελαίων με πυκνότητα 38,3 βαθμούς που το καθιστά ελαφρύ αργό (light crude oil) όχι όμως τόσο ελαφρύ όσο το αμερικανικό αργό και με περιεκτικότητα σε θείο 0,37 που το καθιστά γλυκύ-απαλό (sweet crude oil) αλλά λιγότερο γλυκύ από το αμερικανικό αργό (βλέπε πιο πάνω). Τιμολογείται σύμφωνα με τις τιμές που διαμορφώνονται στο Λονδίνο. Η πρακτική αυτή έχει δημιουργήσει το σημαντικότερο δείκτη αναφοράς (benchmark) για την Ευρώπη, την Αφρική και εν μέρει για την Ασία. Για παράδειγμα, άλλοι τύποι πετρελαίων που έχουν σαν δείκτη αναφοράς το North See Brent blend crude oil, τιμολογούνται με την τιμή αυτού που διαμορφώνεται καθημερινά στο Λονδίνο μείον 0,50 δολάρια. Γενικά, το North See Brent blend crude oil τιμολογείται περίπου ένα δολάριο ανά βαρέλι πάνω από το καλάθι των τιμών του OPEC (OPEC Basket price) και ένα μέχρι 2 δολάρια το βαρέλι λιγότερο από την τιμή του αμερικανικού αργού (WTI).

■ **OPEC Basket price** είναι το καλάθι των τιμών του OPEC. Αποτελείται από τις τιμές των εξής 7 ειδών αργού πετρελαίου: 1) Algeria's Saharan Blend 2) Indonesia's Minas 3) Nigeria's Bonny Light 4) Saudi Arabia's Arab Light 5) Dubai's Fateh 6) Venezuela's Tia Juana Light και 7) Mexico's Isthmus. Δεν πρόκειται για διαπραγματεύσιμο δείκτη αναφοράς αλλά χρησιμοποιείται από τον OPEC στατιστικά για την παρακολούθηση των συνθηκών που επικρατούν στην παγκόσμια αγορά πετρελαίου. Στην πραγματικότητα απεικονίζει το μέσο όρο των τιμών των διαφορετικών ειδών πετρελαίου.

■ **Imported Refiner Acquisition Cost, IRAC** είναι το κόστος απόκτησης των εισαγομένων προϊόντων διύλισης δηλαδή μία ποσοτικά σταθμισμένη μέση τιμή του εισαγομένου στις Ηνωμένες Πολιτείες αργού πετρελαίου (crude oil) σε μία καθορισμένη χρονική περίοδο. Επειδή οι ΗΠΑ είναι το κράτος που εισάγει τα περισσότερα είδη αργού από οποιοδήποτε άλλο κράτος, ο IRAC μπορεί να θεωρηθεί σαν η αντιπροσωπευτικότερη μέση τιμή του αργού πετρελαίου στον κόσμο. Είναι επίσης παρόμοιος με τον OPEC Basket price διότι οι τιμές του είναι περίπου 2 δολάρια λιγότερα από τον WTI και 1 με 2 δολάρια λιγότερα από το North See Brent blend crude oil. Όπως και το OPEC Basket price δεν αποτελεί διαπραγματεύσιμο δείκτη αναφοράς αλλά μάλλον χρησιμοποιείται σαν συγκριτικός στατιστικός δείκτης.

**Cumulative Abnormal Return, CAR** = συσσωρευμένη μη κανονική απόδοση. Εκφράζει το ποσό της διαφοράς της αναμενόμενης απόδοσης ενός χρεογράφου και της τρέχουσας πραγματικής απόδοσης που διαμορφώθηκε από τη διοχέτευση ειδήσεων στην αγορά.

**Currency board** = η υποχρέωση κάλυψης του συνόλου της νομισματικής κυκλοφορίας μιας χώρας από το συναλλαγματικό της απόθεμα που τηρείται στο νόμισμα που έχει επιλεγεί σαν νόμισμα πρόσδεσης. Οι χώρες που ακολούθησαν στο παρελθόν το σύστημα αυτό (Εσθονία, Λιθουανία κλπ.) γνώρισαν στην αρχή φαινόμενα ύφεσης αλλά στη συνέχεια ο πληθωρισμός τους μειώθηκε εντυπωσιακά και επιτεύχθηκε σημαντική δημοσιονομική εξυγίανση.

**Currency distribution** = κατανομή νομισμάτων. Αφορά τη στρατηγική διαχείρισης των διαθεσίμων μιας τράπεζας και γενικά μιας επιχείρησης με τον προσδιορισμό, σε ετήσια βάση ή σε συχνότερες και μικρότερες χρονικές περιόδους σε περίπτωση δραματικής αλλαγής των δεδομένων της αγοράς, του ποσοστού τήρησης των διαθεσίμων σε κάθε νόμισμα. Για παράδειγμα, 50% των διαθεσίμων θα τηρούνται σε ευρώ, 20% σε δολάρια ΗΠΑ, 10% σε χρυσό, 5% σε φράγκα Ελβετίας, 5% σε λίρες Αγγλίας, 3% σε γεν Ιαπωνίας, 3% σε δολάρια Αυστραλίας, 2% σε δολάρια Καναδά και 2% σε κορώνες Σουηδίας. Η κατανομή αντανάκλα την επιλογή για τη σχέση συναλλαγματικού και επιτοκιακού κινδύνου-απόδοσης, τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου για τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου, τις ανάγκες για διεξαγωγή συναλλαγών σε ξένο νόμισμα (π.χ σε δολάρια για προμήθεια πετρελαίου ή και σε γεν για την εισαγωγή πρώτων υλών ή εξοπλισμού) κλπ. Αλλαγή του δείκτη κατανομής επιβάλλεται όταν π.χ αυξήθηκαν ή μειώθηκαν σημαντικά τα επιτόκια και επόμενα οι αποδόσεις ενός νομίσματος, σε περίπτωση αυξημένου συναλλαγματικού κινδύνου λόγω

μεγάλης και απροσδόκητης μεταβλητότητας των ισοτιμιών ή γεωπολιτικών συγκρούσεων και όταν αναμένεται πτώση της ισοτιμίας λόγω δημοσιονομικών προβλημάτων (μεγάλα ελλείμματα και δυσχέρεια εξυπηρέτησης του χρέους).

**Currency Information System, CIS** = Πληροφοριακό Σύστημα Νομίσματος. Πρόκειται για τη στατιστική βάση δεδομένων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) που αφορά τις εκδόσεις, τα ευρισκόμενα σε κυκλοφορία και τα αποθέματα σε τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ ανά αξία όπως και τις σχετικές ταμειακές δραστηριότητες των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕθνΚΤ). Τροφοδοτείται κάθε μήνα από στοιχεία των ΕθνΚΤ τα οποία επεξεργάζεται η ΕΚΤ και στη συνέχεια διανέμονται μέσω του πληροφοριακού συστήματος στις ΕθνΚΤ.

**Currency option** = βλέπε όρο «option».

**Currency pair** = ζεύγος νομισμάτων. Επειδή η αξία ενός νομίσματος είναι σχετική, οι διαπραγματευτές συναλλάγματος πάντα συναλλάσσονται με ζεύγος νομισμάτων. Για παράδειγμα, σε ευρώ – δολάριο ΗΠΑ όπου το ευρώ είναι το βασικό νόμισμα και το δολάριο είναι το άλλο νόμισμα. Η ισοτιμία ευρώ δολαρίου σημαίνει για τους διαπραγματευτές πόσες μονάδες του άλλου νομίσματος απαιτούνται για να αγοράσουν μία μονάδα του βασικού νομίσματος.

**Currency risk** = κίνδυνος νομίσματος. Προκύπτει από αντίθετες κινήσεις των σταυρωτών συναλλαγματικών ισοτιμιών οι οποίες μειώνουν την αξία του συναλλαγματικού αποθέματος σε όρους εγχωρίου νομίσματος. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει επίσης και με την ανατίμηση του εγχωρίου νομίσματος.

**Currency specialisation** = σύστημα εξειδίκευσης ανά νόμισμα στη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Για παράδειγμα, σε ένα dealing room ορισμένοι διαπραγματευτές διαχειρίζονται τα διαθέσιμα σε δολάρια, άλλοι αυτά σε ευρώ ή σε γεν και άλλοι σε άλλα νομίσματα. Περαιτέρω εξειδίκευση μπορεί να υπάρξει σε συγκεκριμένες αγορές όπως ορισμένοι διαπραγματευτές διαχειρίζονται τα διαθέσιμα σε δολάρια στην αγορά των ΗΠΑ και άλλοι στην αγορά της Ευρώπης. Για την αποκεντρωμένη διαχείριση από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) των συναλλαγματικών διαθεσίμων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ορισμένες ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος έχουν αναλάβει τη διαχείριση των διαθεσίμων σε δολάρια και άλλες σε γεν ενώ μόνο δύο κεντρικές τράπεζες διατηρούν το παλαιό σύστημα δηλαδή διαχειρίζονται διαθέσιμα και σε δολάρια και σε γεν. Η μέθοδος αυτή έχει σαν στόχο την αύξηση της απόδοσης λόγω καλύτερης γνώσης των επί μέρους αγορών και της εμπειρίας και εξειδίκευσης στη διαχείριση ορισμένου νομίσματος.

**Currency swap** = βλέπετε όρο «swap».

**Cushion bonds** = ομόλογα προστασίας. Είναι ομόλογα με κουπόνια υψηλής απόδοσης που πωλούνται με ένα μέτριο premium διότι είναι ανακλητά (callable) σε μια τιμή κατωτέρα των ομολόγων χωρίς ρήτρα ανακλητότητας. Προσφέρουν επαρκή προστασία σε περιόδους πτώσης των τιμών.

**Custody and custodians** = θεματοφυλακή (custody) είναι η φύλαξη και διαχείριση χρεογράφων για λογαριασμό τρίτων. Τη διαμεσολάβηση αυτή ασκούν οι θεματοφύλακες (custodians) που είναι τράπεζες, κεντρικά αποθετήρια τίτλων και σε διεθνές επίπεδο διεθνείς εταιρείες όπως το Clearstream και το Euroclear. Αναλυτικά ο custodian α) δέχεται για φύλαξη χρεόγραφα τρίτων β) δέχεται ή παραδίδει εμπορεύσιμα χρεόγραφα γ) εισπράττει το κεφάλαιο, τους τόκους ή τα μερίσματα των φυλασσόμενων χρεογράφων δ) προσφέρει στους πελάτες τους προγράμματα δανεισμού χρεογράφων (securities lending programmes) ώστε να αυξήσει την απόδοση των χρεογράφων που τηρεί. Τους custodians χρησιμοποιούν συνήθως οι θεσμικοί επενδυτές που δεν επιθυμούν να καταθέσουν τα χρεόγραφα που κατέχουν στους διαχειριστές επενδυτικών κεφαλαίων ή τους διαμεσολαβητές της αγοράς (broker-dealers). Με αυτό το διαχωρισμό των καθηκόντων περιορίζεται σημαντικά ο κίνδυνος της απάτης (fraud risk). Εάν ένας επενδυτής κατέχει χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί σε άλλη χώρα, ο custodian αυτού θα συμβληθεί με τους συναδέλφους του της χώρας αυτής για να παράσχει τοπικές υπηρεσίες. Στην περίπτωση αυτή, οι ξένοι διαμεσολαβητές αποκαλούνται subcustodians.

**Custody risk** = κίνδυνος θεματοφυλακής. Είναι η πιθανή απώλεια χρεογράφων τρίτων που τηρούνται από ένα π.χ. κεντρικό αποθετήριο τίτλων στην περίπτωση που ο θεματοφύλακας καταστεί αναξιόχρεος ή επιδείξει αμέλεια ή διαπράξει απάτη.

**Customer Lifetime Value, CLV** = η αξία ενός πελάτη σε όλη τη διάρκεια της συνεργασίας αυτού με την τράπεζα. Αντιπροσωπεύει μία εφαρμογή των αρχών της μοντέρνας χρηματοδότησης αναφορικά με την αξιολόγηση των σχέσεων με τον πελάτη και αποσκοπεί στην απονομή ενός βαθμού κερδοφορίας που βασίζεται στα έσοδα και έξοδα που προέκυψαν από τις συναλλαγές με τον πελάτη δηλαδή εάν ο πελάτης υπήρξε επικερδής για την τράπεζα.

**Customer oriented banking** = τραπεζική προσανατολισμένη προς τον πελάτη. Σύγχρονη μέθοδος προσέγγισης της πελατείας που: α) ερευνά την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών και καταγράφει τις αγορές ειδών ανάγκης και ειδών ευχαρίστησης, β) τα στελέχη των τραπεζών ακούν τους πελάτες προσεκτικά στο χώρο της τράπεζας ή τους επισκέπτονται στο χώρο εργασίας τους ή επικοινωνούν τακτικά μαζί τους μέσω των καινοτόμων τεχνολογιών, γ) τα τραπεζικά στελέχη μετατρέπονται τα ίδια σε πελάτες για να διαπιστώσουν την εφαρμογή της μεθόδου από τους συναδέλφους τους, δ) διαμορφώνουν τα προσφερόμενα προϊόντα ανάλογα με τις ανάγκες του πελάτη στον οποίο προσπαθούν να πωλήσουν όσο το δυνατόν ευρύτερη σειρά προϊόντων και υπηρεσιών.

**Cybernetics** = κυβερνητική. Επιστημονικός κλάδος ασχολούμενος με τη μελέτη λειτουργιών και επικοινωνίας στα πλαίσια της πληροφορικής και της επιχειρησιακής έρευνας. Βασίζεται στη θεωρία ότι τα νοήμονα όντα προσαρμόζονται και εκπληρώνουν τους σκοπούς των αντιδρώντας σε αναδράσεις από το περιβάλλον τους. Άλλως, είναι η επιστήμη που εξετάζει τον έλεγχο και τη ροή των πληροφοριών στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές, τις μηχανές παραγωγής, τους ανθρώπους και την κοινωνία. Ο όρος προέρχεται από την Ελληνική λέξη «κυβερνήτης» και χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά το 1834 από τον Γάλλο φυσικομαθηματικό Αντρέ Μαρί Αμπέρ στο βιβλίο του «Πραγματεία για τη φιλοσοφία των επιστημών ή αναλυτική έκθεση μιας φυσικής ταξινόμησης όλων των ανθρώπινων γνώσεων» όπου όριζε την Κυβερνητική σαν την επιστήμη μελέτης των πολιτικών και κοινωνικών διεργασιών. Ο όρος υιοθετήθηκε και επικράτησε το 1948 όταν ο μαθηματικός από τις ΗΠΑ και θεωρούμενος σαν θεμελιωτής της Κυβερνητικής Νόρμπερτ Βίνερ τον χρησιμοποίησε και τον ανέλυσε στο βιβλίο του «Κυβερνητική ή έλεγχος και επικοινωνία στα έμβια όντα και τη μηχανή».

**Cyberspace** = κυβερνοχώρος. Ο όρος οφείλεται στο συγγραφέα Ουίλλιαμ Γκίμπσον που τον αναφέρει στο μυθιστόρημά του *Countdown*. Σήμερα, με τον όρο περιγράφεται το σύνολο της πληροφόρησης που είναι διαθέσιμη μέσω των δικτύων ηλεκτρονικών υπολογιστών και ιδιαίτερα του Internet. Όταν είσαι on-line συνδεδεμένος με το διαδίκτυο, ευρίσκεσαι στον κυβερνοχώρο.

**Cylinder** = η αγορά ενός put option (δικαίωμα πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) και η πώληση ενός call option (δικαίωμα αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) με διαφορετικές τιμές άσκησης του δικαιώματος (different strike options). Η θέση παρέχει στον αγοραστή δυνατότητα κάλυψης του κινδύνου από την πτώση των τιμών, ενώ το ποσό της τιμής (premium) του put option που κατέβαλε μειώθηκε κατά την αξία του call option που εισέπραξε, παραιτούμενος από τυχόν συμμετοχή σε κέρδη λόγω ανόδου των τιμών.