

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

**"ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ: Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ  
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΚΑΙ Ο ΤΡΟΠΟΣ  
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΑΕΔΑΚ»**



Υπεύθυνη καθηγήτρια:

Μιχαλακοπούλου Αικατερίνη



Σπουδαστές:

Κυριακόπουλος Κων/νος

Κωνσταντοπούλου Μαρία

Μιχαλόπουλος Γεώργιος

ΠΑΤΡΑ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	3414
----------------------	------

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ .....	3
<b>A. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ .....</b>	<b>5</b>
<b>A.1. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ .....</b>	<b>5</b>
<b>A.2. ΕΛΛΑΔΑ .....</b>	<b>7</b>
A.2.1 Α/Κ ΕΡΜΗΣ .....	8
A.2.2 Α/Κ ΔΗΛΟΣ .....	8
A.2.3 ΜΕΤΕΠΕΙΤΑ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ .....	9
<b>B. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ.....</b>	<b>11</b>
<b>B.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ .....</b>	<b>11</b>
<b>B.2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΠΕΡΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ</b>	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....</b>	<b>12</b>
B.2.1 ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ	
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	12
B.2.2 ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ .....	12
B.2.3 ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ .....	14
B.2.4 ΜΕΡΙΔΙΑ .....	15
B.2.5. ΕΞΟΔΑ .....	17
<b>B.3 ΑΛΛΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ.....</b>	<b>22</b>
B.3.1 ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ - ΜΕΡΙΣΜΑ .....	22
B.3.2. ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ .....	22
B.3.3 ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ .....	23
B.3.4. ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ .....	24
<b>Γ. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ .....</b>	<b>31</b>
<b>Γ.1. ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	
.....	26
<b>Δ. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ - ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ</b>	
<b>ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....</b>	<b>36</b>
<b>Δ.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>36</b>
<b>Δ.2. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ</b>	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....</b>	<b>36</b>
<b>Δ.3. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ</b>	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....</b>	<b>44</b>
<b>Δ.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΩΝ &amp; ΜΕΓΑΛΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ</b>	
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....</b>	<b>46</b>
<b>Ε. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; Η</b>	
<b>ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΟΥΣ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ .....</b>	<b>51</b>
<b>E.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>51</b>

Ε.2. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ Η ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΩΝ (MONEY – MARKET FUNDS) .....	54
Ε.3. ΟΜΟΛΟΓΩΝ Η ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (BOND FUNDS).....	57
Ε.4. ΜΕΤΟΧΙΚΑ Η ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ (STOCK FUNDS).....	63
Ε.5. ΜΙΚΤΑ (BALANCE FUNDS) .....	70
Ε.6. ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ (Specialty Funds).....	71
Ε.7. ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ ΖΩΗΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	73
Ε.8. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ & ΕΙΔΙΚΟΣ ΟΔΗΓΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	74
Ε.9. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ .....	97
Ε.9.1 DOLLAR COST AVERAGING.....	98
Ε.9.2 DOLLAR COSTANT PLAN.....	99
Ε.9.3 CONSTANT RATIO INVESTING .....	101
Ε.9.4. VALUE AVERAGING.....	102
Ε.9.5. DOUBLE PERCENTAGE ADJUSTMENT.....	104
Ζ. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ Α/Κ (ΑΕΔΑΚ) .....	107
Ζ.1 ΣΥΣΤΑΣΗ ΑΕΔΑΚ.....	107
Ζ.2. ΓΕΝΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΕΔΑΚ .....	107
Ζ.3 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΑΕΔΑΚ .....	109
Ζ.4 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΠΕΡΙ ΑΕΔΑΚ .....	110
Ζ.5 ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΑ ΤΑΜΕΙΑ ΚΑΙ ΑΕΔΑΚ.....	112
ΛΕΠΤΟΜΕΡΗ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΕΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕΔΑΚ....	114
Η. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΤΟ Α' ΤΕΤΡΑΜΗΝΟ ΤΟΥ 2001 .....	131
Θ. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ Α/Κ ΣΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΟΥ ΕΥΡΟ.....	140
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	144
ΛΕΞΙΚΟ ΟΡΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	144
ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ .....	156
ΝΟΜΟΣ 1969/91 .....	162
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	172

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η ανάγκη των αποταμιευτών για μια εναλλακτική μορφή τοποθέτησης κεφαλαίων, από τις συνηθισμένες ως τότε καταθέσεις, μια νέα μορφή, που θα μπορούσε να συνδυάσει την αποταμίευση, την επένδυση και το κέρδος, γέννησε την ιδέα της ομαδικής διαχείρισης των απλών χρηματικών καταθέσεων των μικροεπενδυτών έτσι ώστε να σχηματίζονται διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια τα οποία θα έχουν ως στόχο την εξασφάλιση κερδών τόσο από τις επιτυχείς αποδόσεις όσο και από τις ανατιμήσεις (υπεραξία) των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Η ιδέα αυτή οδήγησε στη δημιουργία του θεσμού των εταιριών επενδύσεων οι οποίες έκαναν την εμφάνισή τους στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αιώνα. Επί σειρά όμως δεκαετιών και μέχρι την οικονομική κρίση του 1929 οι εταιρίες επενδύσεων δεν αναγνωρίστηκαν ανάλογα από το ευρύ επενδυτικό κοινό. Κατά την διάρκεια των επομένων δεκαετιών, όμως, ο θεσμός των εταιριών επενδύσεων σημείωσε ραγδαία ανάπτυξη, κυρίως λόγω της παράλληλης ανάκαμψης της Αμερικάνικης οικονομίας με την ανάπτυξη του θεσμού μέσω νομοθετικών πλαισίων που προσέδωσαν κύρος και εμπιστοσύνη στις εταιρίες αυτές.

Οι εταιρίες επενδύσεων έχουν δύο ειδικότερες μορφές:

- A) τις εταιρίες χαρτοφυλακίου
- B) τις εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων

Σε αυτό το πόνημα θα εξετάσουμε τον θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα όπως επίσης και τις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, που λειτουργούν στην χώρα μας.



## Α. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

### Α.1. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Η ιδέα των συλλογικών επενδύσεων, ανήκει στο Βασιλιά της Ολλανδίας Γουλιέλμο Δ', ο οποίος τη διατύπωσε ολοκληρωμένα το 1822. Η επιχειρηματική εφαρμογή, όμως, της ιδέας αυτής έγινε τον Μάρτη του 1868 όταν έκανε την εμφάνισή του στους TIMES του Λονδίνου ένα ενημερωτικό φυλλάδιο της πρώτης εταιρίας επενδύσεων με την ονομασία: THE FOREIGN AND COLONIAL GOVERNMENT TRUST. Η εταιρία αυτή είχε ένα και μοναδικό σκοπό την διευκόλυνση του κοινού στις επενδύσεις σε κρατικά χρεόγραφα. Πράγματι, αφού συγκέντρωσε ένα αρκετά υψηλό ποσό από μικροκαταθέτες, αγόρασε διαλεγμένες σε απόδοση μετοχές και ομολογίες. Κατόπιν μετά την πρόσθεση ορισμένων εξόδων διαιρέθηκε η αξία του χαρτοφυλακίου σε μικρά μερίδια τα οποία προσφέρθηκαν στο κοινό.

Το πρώτο πιο οργανωμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο, όμως παρουσιάστηκε αρκετές δεκαετίες αργότερα, το 1924 στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Τη περίοδο εκείνη, λόγω των έντονων ανοδικών τάσεων της χρηματιστηριακής αγοράς, προκλήθηκε η ανάγκη ,δημιουργίας νέων επενδυτικών προϊόντων, τα οποία θα επέτρεπαν στο ως τότε ανεκπαίδευτο επενδυτικό κοινό να εισέλθει στο νέο κόσμο των επενδύσεων. Τότε ήταν, που η εταιρία επενδύσεων Massachusetts Investors Trust συνέθεσε ένα πρωτογενής μορφής αμοιβαίο κεφάλαιο το οποίο είχε την πρωτοτυπία ότι οι επενδυτές μπορούσαν να πουλήσουν και να αποχωρήσουν όποια στιγμή επιθυμούσαν με απλές διαδικασίες. Βέβαια λόγω της έλλειψης κανονισμών δημιουργήθηκαν πολλά προβλήματα που όμως λόγω του ενθουσιασμού ξεπεράστηκαν σχετικά γρήγορα. Το 1940, και μετά από πολλαπλούς

ελέγχους, το αμερικάνικο Κογκρέσο ενέκρινε ένα νόμο, ο οποίος αποτέλεσε βασικό πλαίσιο λειτουργίας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διεθνώς.

Αν και νομοθετικά κατοχυρωμένα, πλέον, τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν παρουσίασαν σημαντική ανάπτυξη κατά τις, δεκαετίες του '40 και του '50. Αντίθετα η δεκαετία του '60 ήταν αυτή που τα ανέδειξε παγκοσμίως όχι - μόνο ως ένα απλό αποταμιευτικό εργαλείο αλλά και ως μια αξιόπιστη και ιδιαίτερα κερδοφόρα, εφάμιλλη του χρηματιστηρίου, επένδυση. Η επιτυχία αυτή οφείλεται σε δύο αξιόλογους επενδυτές, τον Fred Carr, και τον Gerry Tsai οι οποίοι πέτυχαν σε χαρτοφυλάκια αμοιβαίων κεφαλαίων αποδόσεις 117% και 50% αντίστοιχα.

Οι επιτυχίες αυτές προκάλεσαν ζωνρό ενδιαφέρον από το επενδυτικό κοινό που όμως έσβησε γρήγορα λόγω της μεγάλης ύφεσης που έπληξε την Wall Street την περίοδο '69 '70. Η ανάγκη νέων ευέλικτων επενδύσεων οι οποίες θα ήταν ανεξάρτητες από τα διεθνή χρηματιστήρια μπορούσε τότε να εξυπηρετηθεί μόνο από το θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Οι Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων τότε, έχοντας εμπιστοσύνη στον θεσμό που υπηρετούσαν αποφάσισαν να επενδύσουν σε τίτλους της χρηματαγοράς όταν τα τραπεζικά επιτόκια ήταν υψηλά και σε κρατικά ομόλογα όταν τα επιτόκια μειώνονταν. Επιπλέον, όταν στα τέλη της δεκαετίας του '70 επικρατούσε έξαρση στην αγορά μετάλλων, εμφανίστηκαν αμοιβαία που επένδυναν σε χρυσό και σε άλλα πολύτιμα μέταλλα.

Αμέσως μετά, κατά τις επόμενες χρονιές αναπτύχθηκαν διάφορα αμοιβαία που κάθε ένα είχε διαφορετικό επενδυτικό σκοπό. Άλλα επένδυσαν σε μετοχές και ομόλογα χρηματιστηρίων άλλων χωρών (διεθνή αμοιβαία κεφάλαια) και άλλα σε συγκεκριμένους κλάδους (κλαδικά



αμοιβαία κεφάλαια) διατακτικά βέβαια στην αρχή. Κανείς όμως δεν μπορούσε να φανταστεί ακόμα ότι ο θεσμός αυτός θα συμβάλει θετικά - στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας. Πράγματι τόσο η κυβέρνηση όσο και οι επενδυτές έδειξαν εμπιστοσύνη στο νέο θεσμό, αφού παρείχε - ασφαλείς και υψηλές αποδόσεις σε σχέση με τις υπόλοιπες μορφές επένδυσης.

## A.2. ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα η έννοια την κοινής διαχείρισης ατομικών περιουσιών συναντάται στην Αθηναϊκή Συμμαχία που συγκροτήθηκε στην Αρχαία Αθήνα τον 5<sup>ο</sup> π.χ. αιώνα. Τότε, η αμοιβαία διαχείριση περιουσιών μπορεί να είχε πολεμικούς λόγους αλλά υπήρχαν αποδεδειγμένα κανόνες - διαχείρισης όπως και ειδικοί διαχειριστές και θεματοφύλακες. Ανάλογο φαινόμενο σημειώνεται στη Δελφική Αμφικτιονία, όπου η κοινή περιουσία δημιουργήθηκε για θρησκευτικούς λόγους. Πάλι υπήρξαν διαχειριστές οι οποίοι σε αυτή την περίπτωση ήταν ιερείς και πάλι κανονισμοί που προστάτευαν από τυχούσες παραβιάσεις. Δυστυχώς όμως οι πιο πολλοί διαχειριστές χρησιμοποιούσαν την κοινή περιουσία προς ίδιο όφελος, γεγονός που οδήγησε τον θεσμό στην παρακμή.

Από τότε η ιδέα αυτή ξαναγεννήθηκε στον ελληνικό χώρο στις αρχές τις δεκαετίας του '70. Μπορεί μεν οι διάφορες διεθνείς χρηματαγορές να ανέπτυξαν τον θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων πολύ νωρίτερα, αλλά στην Ελλάδα έπρεπε πρώτα να εδραιωθεί ο θεσμός του χρηματιστηρίου και μετά να εξελιχθούν οι υπόλοιποι τρόποι επένδυσης. Η αρχή έγινε με την νομική κατοχύρωση του θεσμού με το Ν.Δ. 608/1970. Μετά από τέσσερα χρόνια η Εθνική Τράπεζα συγκρότησε το Αμοιβαίο "ΔΗΛΟΣ" και η Εμπορική Τράπεζα το "ΕΡΜΗΣ". Σκοπός των τραπεζών τότε ήταν να

συγκεντρώσουν τα κεφάλαια διαφόρων αποταμιευτών και να τα επενδύσουν έμμεσα στο Χ.Α.Α. έτσι ώστε να τονωθεί η λειτουργία του.

### A.2.1 Α/Κ ΕΡΜΗΣ

Το Α/Κ ΕΡΜΗΣ είναι το πρώτο που δημιουργήθηκε στην Ελλάδα στα τέλη του 1972. Συγκεκριμένα, τον Νοέμβριο του 1972 συστάθηκε η Ελληνική Εταιρία Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων με μετοχικό κεφάλαιο 5.000.000 δρχ. διαιρούμενο σε 5.000 μετοχές. Μέτοχοι της Ε.Ε.Δ.Α.Κ. είναι η Τράπεζα Επενδύσεων Α. Ε. της Εμπορικής Τράπεζας, η Barclays Unicorn Group Limited της Barclays Bank, η χρηματιστηριακή Merrifl Lynch International Bank Incorporated, και η Επενδυτική Αθηνών - Ε.Π.Ε. θεματοφύλακας ανέλαβε η Εμπορική Τράπεζα ενώ υποθεματοφύλακας για τα χρεόγραφα του εξωτερικού η Barclays Bank International. Αμέσως μετά συστάθηκε το Α/Κ ΕΡΜΗΣ το οποίο αξιοποιώντας τις εκάστοτε συνθήκες στην Ελληνική και διεθνή κεφαλαιαγορά παρουσίασε σημαντικές αποδόσεις με την καλύτερη, που έφτασε το 158%, να πετυχαίνεται πολύ αργότερα, τον Ιούλη του 1990.

### A.2.2 Α/Κ ΔΗΛΟΣ

Παρά το γεγονός ότι η Διεθνική Εταιρία Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων ιδρύθηκε το 1972 το Α/Κ που πρότεινε η ίδια στην κεφαλαιαγορά παρουσιάστηκε ένα χρόνο αργότερα. Ιδρυτές της Δ.Ε.Δ.Α.Κ. ήταν η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η ΕΤΕΒΑ, ενώ θεματοφύλακας η ίδια η Εθνική Τράπεζα. Η συνεργασία των δύο οργανισμών για την δημιουργία τόσο της Διεθνικής όσο και του Α/Κ ΔΗΛΟΣ είχε ως πρωταρχικό σκοπό τόσο την επιχειρηματική ανάπτυξη της Εθνικής Τράπεζας όσο και την εξέλιξη της ΕΤΕΒΑ σε έναν χρηματοδοτικό οικονομικό παράγοντα.

### A.2.3 ΜΕΤΕΠΕΙΤΑ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Από τότε και για 15 χρόνια επικρατούσε σταθερά το δυοπώλιο της Εθνικής και της Εμπορικής. Οι επενδύσεις και των δύο ΑΕΔΑΚ ήταν μεν επιτυχείς αλλά η ζήτηση από το κοινό ήταν αρκετά υψηλή ενώ παράλληλα τα δίκτυα πώλησης δεν ήταν αρκετά ανεπτυγμένα. Οι διαπιστώσεις αυτές έδωσαν ελεύθερο χώρο δράσης και σε άλλες επιχειρήσεις να εισέλθουν στο χώρο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Πράγματι, το 1989 η INTERAMERICAN εισέρχεται στην αγορά με την θυγατρική της INTERTRUST. Αξιοποιώντας το ήδη ευρύτατο δίκτυο πωλήσεων και την επενδυτική τεχνογνωσία της μητρικής της κατάφερε να διεισδύσει επιτυχημένα στην αγορά των Αμοιβαίων πετυχαίνοντας αξιοπρόσεκτες αποδόσεις: Ένα χρόνο αργότερα εισέρχονται στο ίδιο χώρο έξι ακόμα Αμοιβαία Κεφάλαια. Δύο από τις ασφαλιστικές Ασπίς Πρόνοια και Ευρωπαϊκή Πίστη οι οποίες ακολούθησαν την INTERAMERICAN και τέσσερα από την Alpha Πίστεως η οποία εκμεταλλεύτηκε την ιδιωτική της φύση και αξιοποίησε πολύ καλύτερα τα κεφάλαιά που είχε στη διάθεση της.

Όσον αφορά τα είδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρθηκαν στο επενδυτικό κοινό στην αρχή, αυτά περιορίζονταν μόνο σε μικτού τύπου. Από το 1989 εμφανίσθηκαν τα Σταθερού Εισοδήματος ενώ το 1990 δημιουργήθηκαν τα αμοιβαία Διαχείρισης Διαθεσίμων και το 1991 τα αμοιβαία που επενδύουν στο εξωτερικό. Αργότερα συστάθηκαν αμοιβαία με διαφορετικούς επενδυτικούς στόχους τα οποία θα τα εξετάσουμε - συνολικά σε περαιτέρω κεφάλαιο.



## **B. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ**

### **B.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

Το αμοιβαίο κεφάλαιο είναι ένα σύνολο περιουσίας που σχηματίζεται από τις εισφορές επενδυτών και αποτελείται από μετρητά και αξιόγραφα διαφόρων τύπων που διασφαλίζονται από ειδικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα και κυκλοφορούν στην ελληνική ή διεθνή κεφαλαιαγορά με σκοπό την αύξηση της περιουσίας αυτής μέσω συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων που θέτουν οι διαχειριστές της περιουσίας αυτής αναλογιζόμενοι τις οικονομικές εξελίξεις που επικρατούν κάθε στιγμή.

Σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 1 του Ν.Δ. 608/70 που αποτελεί την πρώτη προσπάθεια νομοθέτησης των Α/Κ, αυτά ορίζονται ως "το σύνολο ενεργητικού εις μετρητά, χρεόγραφα και μετοχές, ούτινος τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ' αδιαίρετου εις πλείονα πρόσωπα και καθίστανται αντικείμενων διαχειρίσεως κατά τις διατάξεις του παρόντος Νομοθετικού Διατάγματος, κατόπιν αδείας της Νομισματικής Επιτροπής". Ιδιαίτερη μνεία γίνεται σε αυτό το άρθρο για τον όρο χρεόγραφα, όπου και αναφέρεται ότι εδώ εννοούνται τα "Ομόλογα, μερίδια ημεδαπών ή αλλοδαπών αμοιβαίων κεφαλαίων, αποδείξεις τραπεζικών καταθέσεων και σύμφωνα με το άρθρο 9 του Ν.Δ. 148/67, τα έντοκα γραμμάτια Δημοσίου".

Πάντα νομοθετικά, ο ορισμός των αμοιβαίων εμφανίζεται απλώς, χωρίς να τροποποιείται από τον Νόμο 1969/91. Στο κεφάλαιο Β' άρθρο 17 παρ. 1 επεξηγηματικά αναφέρεται ότι αμοιβαίο κεφάλαιο είναι μια "ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ' αδιαίρετου σε περισσότερα πρόσωπα".

Για αναλυτικότερη μελέτη του νόμου, αυτός παραθέτεται αντίγραφο του ΦΕΚ σε ειδικό παράρτημα του παρόντος.

## B.2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΠΕΡΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως η λειτουργία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει πριν, να αναφερθούμε σε ορισμένες έννοιες που θα βοηθήσουν για την περαιτέρω ανάλυση του όρου.

### B.2.1 ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) είναι μια ανώνυμη εταιρία που στοχεύει αποκλειστικά και μόνο στη διαχείριση του Α/Κ και εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως τους μεριδιούχους. (Ο ρόλος και η λειτουργία της ΑΕΔΑΚ θα αναπτυχθούν αναλυτικότερα σε επόμενο κεφάλαιο).

### B.2.2 ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ

Ο θεματοφύλακας είναι ο δεύτερος σημαντικός παράγοντας που φροντίζει για την ομαλή συγκρότηση, οργάνωση και λειτουργία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Πρόκειται για μια τράπεζα (ελληνική ή ξένη) η οποία λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα και οι σχέσεις τις με το Αμοιβαίο Κεφάλαιο καθορίζονται με το Ν.Δ. 608/70. Σύμφωνα με αυτό ο θεματοφύλακας:

- Για την έκδοση αδειας συγκρότησης Α/Κ οφείλει να υπογράψει Δήλωση με την οποία δέχεται να κατατεθούν σε αυτόν τα περιουσιακά στοιχεία που θα αποτελέσουν στο μέλλον το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.
- Μετά την έγκριση της άδειας πιστοποιεί με δήλωση προς την Τράπεζα της Ελλάδος ότι τα περιουσιακά αυτά στοιχεία κατατέθηκαν μέσα στην τρίμηνη προθεσμία που προβλέπει ο νόμος.

- Έχει καθήκον να διαφυλάττει τα στοιχεία του ενεργητικού του Α/Κ κατά την λειτουργία αυτού.
- Οφείλει να κάνει τις αγορές και τις πωλήσεις σύμφωνα με τις εντολές της ΑΕΔΑΚ.
- Πρέπει να εξασφαλίζει την νομιμότητα των διαδικασιών πώλησης, έκδοσης, εξαγοράς, εξόφλησης και ακύρωσης των μεριδίων όπου και συνυπογράφει με την ΑΕΔΑΚ.
- Είναι υπεύθυνος για την εξασφάλιση της νομότυπης διανομής των κερδών.
- Συνυπογράφει τις εκθέσεις χαρτοφυλακίου των Α/Κ.
- Ευθύνεται για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του.

Σε περίπτωση που ο Θεματοφύλακας επιθυμεί να παραιτηθεί από τις υποχρεώσεις του πρέπει να ειδοποιήσει την ΑΕΔΑΚ τρεις μήνες πριν, εκτελώντας παράλληλα, έως να βρεθεί ο αντικαταστάτης του, τα καθήκοντά του. Τον νέο θεματοφύλακα τον διορίζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μετά από πρόταση της ΑΕΔΑΚ. Αν η ΑΕΔΑΚ καθυστερήσει στην υποβολή τέτοιας πρότασης τότε ο νέος θεματοφύλακας διορίζεται αυτόματα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μετά από αίτηση του παλαιού θεματοφύλακα, ο οποίος κατά την μεταβίβαση οφείλει να παραδώσει τις αξίες που ανήκουν στο Α/Κ.

Στην περίπτωση όπου οι Πρόεδροι, τα Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, οι Διευθυντές και οι υπάλληλοι του θεματοφύλακα παραβούν εν γνώσει τους τις διατάξεις της νομοθεσίας περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων, τις διατάξεις των κανονισμών περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων, τις αποφάσεις

της Τραπεζής της Ελλάδος και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τιμωρούνται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή 100.000:000 δρχ. Ποινική Δίωξη ασκείται μόνο μετά από αίτηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

### B.2.3 ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ

Ο Κανονισμός είναι το κείμενο που περιγράφει το σκοπό, τις υποχρεώσεις, τον τρόπο λειτουργίας και γενικά αποτελεί το σύνολο των διατάξεων που καθορίζουν και προδιαγράφουν την λειτουργία του Α/Κ. Τα άρθρα του Κανονισμού αποτελούν δέσμευση τόσο για την ΑΕΔΑΚ και τον θεματοφύλακα όσο και για τους μεριδιούχους. Πιο συγκεκριμένα στον κανονισμό αναφέρονται:

- Η ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και η επωνυμία της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα.
- Η τιμή των μεριδίων που εκδόθηκαν κατά την ημέρα της σύστασης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ότι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχει απεριόριστη διάρκεια.
- Το είδος των χρεογράφων ή των μετοχών και τις κατηγορίες των επιχειρήσεων, σε χρεόγραφα ή μετοχές των οποίων μπορεί να επενδυθεί το Ένεργητικό του Α/Κ.
- Η προμήθεια που πρέπει να καταβάλλει ο μεριδιούχος στην ΑΕΔΑΚ για κάθε έκδοση και εξαγορά μεριδίου.
- Οι αμοιβές που πρέπει να καταβάλλονται στην ΑΕΔΑΚ και στον θεματοφύλακα.
- Οι ημερομηνίες και η διαδικασία διανομής προς τους μεριδιούχους των κερδών που προκύπτουν από την διαχείριση του Α/Κ.



- Κάθε όρο της συμφωνίας ανάμεσα στον μεριδιούχο και την ΑΕΔΑΚ, σχετικό με οποιοδήποτε περιορισμό του δικαιώματος των μεριδιούχων για την εξαγορά των μεριδίων από την ΑΕΔΑΚ.
- Τα κατώτατα και τα ανώτατα όρια μεριδίων που μπορούν να εκδοθούν.

Ο Κανονισμός μπορεί να τροποποιηθεί με απόφαση της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα μετά από άδεια της Τραπέζης της Ελλάδος που δίνεται μετά από σχετική εισήγηση της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς. Η τροποποίηση ισχύει όταν γίνει γνωστή στους κατόχους μεριδίων. Κάθε μεριδιούχος που διαφωνεί με τις νέες διατάξεις μπορεί εντός τριών μηνών να υποβάλλει αίτηση εξαγοράς των μεριδίων του, σύμφωνα με τις διατάξεις που ίσχυαν πριν την τροποποίηση.

Η εξαγορά μεριδίων αποτελεί αμάχητο τεκμήριο ότι ο κομιστής αποδέχεται τον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

#### B.2.4 ΜΕΡΙΔΙΑ

Το Ενεργητικό του Α/Κ διαιρείται σε ισάριθμα μερίδια ή κλάσματα μεριδίου κάτοχοι των μεριδίων αυτών ονομάζονται μεριδιούχοι. Ο αριθμός των μεριδίων από τα οποία αποτελείται το Α/Κ αυξάνεται όταν νέοι επενδυτές αγοράζουν μερίδια ενώ μειώνεται όταν ήδη δικαιούχοι μεριδίων αποχωρούν πωλώντας το αντίτιμο του κάθε μεριδίου τους.

Τα μερίδια αποτελούν ονομαστικοί τίτλοι, εκδίδονται από την ΑΕΔΑΚ και περιέχουν υποχρεωτικά:

1. Την ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
2. Τον αριθμό της άδειας σύστασης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
3. Τις επωνυμίες της ΑΕΔΑΚ και του Θεματοφύλακα.

4. Τα στοιχεία του μεριδιούχου.

5. Βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.

Η τιμή ενός μεριδίου (καθαρή αξία του μεριδίου) είναι ίση με το καθαρό ενεργητικό διαιρεμένο με το πλήθος των μεριδίων. Η τιμή όμως στην οποία ένας μελλοντικός μεριδιούχος θα αγοράσει μερίδια από την ΑΕΔΑΚ για ένα συγκεκριμένο Α/Κ θα είναι προσαυξημένη από την καθαρή τιμή κατά ένα ποσοστό προμήθειας (τιμή διάθεσης). Αντίστοιχα κατά την αποχώρηση από ένα Α/Κ ο μεριδιούχος θα πουλήσει τα μερίδιά του με τιμή μειωμένη κατά ένα ποσοστό (τιμή εξαγοράς).

Η έκδοση και η διάθεση νέων μεριδίων αποφασίζεται ελεύθερα από την ΑΕΔΑΚ, μέσα στα όρια που θέτει ο Κανονισμός του Α/Κ. Οι τίτλοι Α/Κ δίδονται σε όποιον ζητά να μετάσχει στο Α/Κ αποκλειστικά και μόνο με την άμεση καταβολή της αξίας τους σε μετρητά ή χρεόγραφα. Δεν επιτρέπεται η χορήγηση πίστωσης κατά την διάθεση μεριδίων.

Οι τίτλοι μεριδίων μεταβιβάζονται μόνο εξ' αιτίας θανάτου. Στη ζωή μπορούν να μεταβιβαστούν μόνο μεταξύ συζύγων και συγγενών 1<sup>ου</sup> και 2<sup>ου</sup> βαθμού σε ευθεία γραμμή. Επιπλέον μπορούν να μεταβιβαστούν σε περίπτωση εξαγοράς των μεριδίων από την ΑΕΔΑΚ.

Σε περίπτωση απώλειας των τίτλων μεριδίων εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις των άρθρων 843-860 της Πολιτικής Δικονομίας που αφορούν την απώλεια μετοχών Α.Ε. Οι τίτλοι μεριδίων μπορούν να δοθούν ως ενέχυρό για την εξασφάλιση απαίτησης σύμφωνα με το αρ. 3 παρ.1-2 του Α. Ν. - 1818/1951 και τα άρθρα 1244 και επόμενα του Αστικού Κώδικα.

Η ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένη αν το ζητήσει ο μεριδιούχος να εξαγοράσει τα μερίδια του Α/Κ με την τιμή εξαγοράς της επόμενης ημέρας από την ημέρα που υποβάλλεται η αίτηση εξαγοράς:

### B.2.5. ΕΞΟΔΑ

Ένα πολύ σημαντικό στοιχείο που πρέπει να λάβει υπ' όψιν κάθε υποψήφιος επενδυτής είναι οι δαπάνες που επιβαρύνουν κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο. Η σημαντικότητα των δαπανών λειτουργίας και διάθεσης των αμοιβαίων κεφαλαίων έγκειται στο γεγονός ότι τα σχετικά έξοδα αφαιρούνται από το ενεργητικό προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου. Συνεπώς όσο υψηλότερα είναι αυτά τα κόστη τόσο πιο μικρή θα είναι η καθαρή του αξία και κατά συνέπεια και η απόδοσή του. Οι πιο σημαντικές κατηγορίες εξόδων που επιβαρύνουν ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι οι εξής:

1. Προμήθειες
2. Αμοιβές διαχείρισης
3. Λειτουργικές δαπάνες
4. Αμοιβές και προμήθειες θεματοφύλακα

Είναι αυτονόητο ότι οι πιο πάνω δαπάνες αποτελούν τα κύρια έσοδα των ΑΕΔΑΚ.

#### B.2.5.1. Προμήθειες

Όταν συμμετέχουμε σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο ή όταν αποχωρούμε από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο παρακρατείται ένα ποσό που διαφέρει από αμοιβαίο σε αμοιβαίο. Τα ποσοστά αυτά ποικίλλουν ανάλογα με το ποσό που επενδύεται και τον τύπο του αμοιβαίου (π.χ. συνηθίζεται τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων να έχουν τις πιο χαμηλές προμήθειες, ενώ τα μετοχικά Α/Κ να έχουν τις πιο υψηλές).

Με κριτήριο το αν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο επιβαρύνει την καθαρή αξία του μεριδίου με προμήθεια διαχωρίζουμε αυτά που δεν έχουν προμήθεια (no load funds) και σε αυτά που έχουν προμήθεια (load funds). Επιπλέον

αυτά που έχουν προμήθεια κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες. Σε αυτά που επιβάλλουν μόνο προμήθειες διάθεσης (front load funds) και σε αυτά που επιβάλλουν μόνο προμήθειες εξαγοράς (back load funds). Βέβαια υπάρχουν περιπτώσεις (όπως συμβαίνει στην Ελλάδα) όπου οι μεριδιούχοι επιβαρύνονται και με προμήθεια διάθεσης και με προμήθεια εξαγοράς.

### **A) Προμήθεια Διάθεσης**

Πρόκειται για την προμήθεια που καλείται να πληρώσει όποιος αποφασίσει να αγοράσει μερίδια ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η προμήθεια διάθεσης είναι ίση με την καθαρή αξία του μεριδίου πολλαπλασιαζόμενη με το ποσοστό της προμήθειας. π.χ. αν ένα μερίδιο έχει καθαρή αξία 1.000 δρχ. και ποσοστό προμήθειας 2%, τότε η προμήθεια διάθεσης θα ήταν 20 δρχ./ μερίδιο. Επιπλέον στο ίδιο παράδειγμα, η τιμή διάθεσης είναι ίση με την καθαρή αξία του μεριδίου συν την προμήθεια διάθεσης. Δηλαδή  $1.000 + 20 = 1.020$  δρχ. / μερίδιο.

Προμήθεια διάθεσης = Καθαρή τιμή μεριδίου \* % Προμήθειας Διάθεσης

Τιμή Διάθεση = Καθαρή τιμή μεριδίου + Προμήθεια Διάθεσης

Άρα ο επενδυτής προκειμένου να αγοράσει 1.000 μερίδια θα καταβάλει συνολικά 1.020.000 δρχ. ενώ τα χρήματα που πραγματικά θα επενδυθούν θα είναι 1.000.000 δρχ.

### **B) Προμήθεια Εξαγοράς**

Αντίστοιχη με την λογική της προμήθειας Διάθεσης είναι και η προμήθεια Εξαγοράς. Η διαφορά εδώ έγκειται στο ότι ο μεριδιούχος οφείλει να πληρώσει την προμήθεια Εξαγοράς κατά την αποχώρησή του από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Συνεχίζοντας το πιο πάνω παράδειγμα υποθέτουμε ότι μετά από 6 μήνες η τιμή του μεριδίου είναι 1.240 δρχ. ενώ το ποσοστό της προμήθειας εξαγοράς είναι 3%. Τότε έχουμε:

Προμήθεια Εξαγοράς = Καθαρή Τιμή Μεριδίου \* % Προμήθειας  
εξαγοράς =  $1.240 * 3\% = 37,2$  δρχ. / μερίδιο.

Τιμή εξαγοράς = Καθαρή Τιμή Μεριδίου – Προμήθεια Διάθεσης

$1240 - 37,2 = 1202,8$  δρχ. / μερίδιο

Άρα ο επενδυτής προκειμένου να πουλήσει 1.000 μερίδια θα εισπράξει συνολικά 1.202.800 δρχ.

Στην Ελλάδα το συνηθισμένο ποσοστό που χρεώνουν οι ΑΕΔΑΚ είναι έως 2%. Σε πολλές περιπτώσεις το ύψος της προμήθειας εξαγοράς εξαρτάται από την χρονική διάρκεια που ένας επενδυτής διατηρεί τα μερίδιά του. Έτσι καθώς αυξάνεται η χρονική περίοδος που ένα άτομο είναι μεριδιούχος του ιδίου Α/Κ, μειώνεται αντίστοιχα το ποσοστό της προμήθειας εξαγοράς. Με αυτό τον τρόπο οι ΑΕΔΑΚ προσπαθούν να υποκινήσουν τους μεριδιούχους να πραγματοποιήσουν μακροχρόνιου χαρακτήρα τοποθετήσεις στα μερίδια των αμοιβαίων τους.

### Γ) Άλλες προμήθειες

Εκτός από τις προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς οι ΑΕΔΑΚ επιβάλλουν προμήθειες και όταν οι μεριδιούχοι μετακινούν τα μερίδια ενός αμοιβαίου σε ένα άλλο της ίδιας ΑΕΔΑΚ. Επιπλέον υπάρχει περίπτωση να επιβάλλονται προμήθειες στην περίπτωση όπου οι μεριδιούχοι αποφασίσουν να επανεπενδύσουν τα μερίσματα που δικαιούνται. Βέβαια πολλές ΑΕΔΑΚ δεν επιβάλλουν τις πιο πάνω προμήθειες ακολουθώντας μια ιδιαίτερη πολιτική προμηθειών που όμως αναφέρεται στον Κανονισμό.

#### B.2.5.2. Αμοιβές Διαχείρισης

Όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια ανεξάρτητα από το αν έχουν ή όχι προμήθειες, επιβαρύνονται με αμοιβές διαχείρισης. Πρόκειται για τις αμοιβές των ατόμων που ασκούν την οργάνωση του Α/Κ και την

επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των μεριδιούχων. Οι αμοιβές αυτές αποτελούν δαπάνες του Α/Κ και αφαιρούνται από το σύνολο του ενεργητικού κατά τον προσδιορισμό της καθαρής αξίας αυτού. Οι αμοιβές αυτές ανέρχονται περίπου στο 1 με 1,5 (αναλόγως το Α/Κ) της συνολικής αξίας του ενεργητικού και υπολογίζονται ετησίως.

### B.2.5.3. Λειτουργικές δαπάνες

Εκτός από τις πιο πάνω δαπάνες προμήθειας και αμοιβές διαχείρισης, μια ακόμα σημαντική κατηγορία εξόδων που βαρύνουν ένα Α/Κ είναι οι λειτουργικές δαπάνες. Τα είδη των εξόδων που περιλαμβάνονται στις δαπάνες αυτές είναι:

- Οι αμοιβές των χρηματιστών καθώς και όλες οι χρηματιστηριακές και τραπεζικές δαπάνες, για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- Οι δαπάνες αγοραπωλησίας κινητών αξιών στο εξωτερικό, οι δαπάνες συμβούλων για επενδύσεις στο εξωτερικό, οι δαπάνες μεταφοράς κεφαλαίων προς και από το εξωτερικό για λογαριασμό του Α/Κ.
- Τα τηλεγραφικά, τηλεφωνικά, τηλετυπικά, καθώς και όλα τα άλλα έξοδα που αφορούν την καθημερινή ενημέρωση της εταιρίας σχετικά με τις χρηματιστηριακές τιμές των τίτλων που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό του Α/Κ.
- Τα έξοδα εκτύπωσης και δημοσίευσης στον Τύπο, των εξαμηνιαίων και ετησίων εκθέσεων, καθώς και τα έξοδα κάθε άλλης δημοσίευσης.
- Οι δαπάνες αλληλογραφίας με τους μεριδιούχους.
- Οι τόκοι των δανείων του Α/Κ που έχει συνάψει η ΑΕΔΑΚ.

- Οι πάσης φύσεως προς τρίτους αμοιβές, καθώς και κάθε άλλη δαπάνη που πραγματοποιείται για λογαριασμό του Α/Κ ή των μεριδιούχων.
- Τα έξοδα ελέγχου της διαχείρισης του Α/Κ από τους Ορκωτούς Λογιστές.

#### B.2.5.4. Αμοιβές και έξοδα Θεματοφύλακα

Η τελευταία κατηγορία εξόδων που επιβαρύνουν ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι τα έξοδα που αφορούν τον Θεματοφύλακα. Οι πιο κάτω δαπάνες είναι πληρωτέες ανά μήνα ή τρίμηνο εκτός από την προμήθεια είσπραξης επί των μερισμάτων των μετόχων η οποία είναι ετήσια. Τέτοια έξοδα είναι:

- Αμοιβή Θεματοφυλακής: Προσδιορίζεται ως ποσοστό από τις ημερήσιες αποτιμήσεις του ενεργητικού του Α/Κ. Συνήθως κυμαίνεται από 0,02 έως 0,4%.
- Αμοιβές Φύλαξης: Πρόκειται για την αμοιβή της τράπεζας που φυλάσσει τις κινητές αξίες του Α/Κ. Προσδιορίζεται ως ποσοστό από τις ημερήσιες αποτιμήσεις του ενεργητικού του Α/Κ. Συνήθως κυμαίνεται από 0,05 έως 0,3%.
- Προμήθεια Μεσολάβησης επί των Αγορών και Πωλήσεων: Προμήθεια που εισπράττεται κατά την διαμεσολάβηση του Θεματοφύλακα στις αγοραπωλησίες κινητών αξιών. Το ποσοστό της προμήθειας συνήθως κυμαίνεται από 0,02 έως 0,3% επί της τρέχουσας αξίας των αγοραπωλησιών χρεογράφων και μετοχών.
- Προμήθεια Είσπραξης: Αφορά την προμήθεια που λαμβάνει ο θεματοφύλακας από τα μερίσματα των μετοχών του Α/Κ και από τα εισπραττόμενα μερίδια. Τα ποσοστά της προμήθειας που

υπολογίζονται επί των εισπραττόμενων ποσών κυμαίνονται από 0,1 έως 0,6% για τα μερίσματα μετοχών και από 0,05 έως 0,3% για τα μερίδια.

### B.3 ΑΛΛΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

Εκτός από τις προαναφερθείσες έννοιες πρέπει, προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως η λειτουργία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, να επεξηγηθούν και οι παρακάτω όροι:

#### B.3.1 ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ - ΜΕΡΙΣΜΑ

Κάθε τέλος χρήσης, η οποία συνήθως γίνεται 31/12 τα πιο πολλά από τα Α/Κ της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς διανέμουν μερίσμα. Το μερίσμα στα Α/Κ δημιουργείται συνήθως από τόκους, μερίσματα μετοχών που βρίσκονται στην κατοχή του Α/Κ όπως επίσης και από κέρδη που προέρχονται από αγοραπωλησίες χρεογράφων, νομισμάτων κ.α.

Τα μερίσματα όταν διανέμονται σε μετρητά έχουν ήδη φορολογηθεί με την παρακράτηση φόρου από την ΑΕΔΑΚ και γι' αυτό δεν φορολογούνται. Αν το μερίσμα χρησιμοποιηθεί για την αγορά νέων μεριδίων (επανεπένδυση μερίσματος) θα φορολογηθεί με τους όρους του άρθρου 48 του Ν. 1969/91. Η επανεπένδυση μερίσματος επιτρέπεται μόνο κατά τις τρεις πρώτες εργάσιμες ημέρες κάθε έτους.

#### B.3.2. ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Αποτελούν εκθέσεις που συντάσσονται από την ΑΕΔΑΚ ανά τρεις ή έξι ή εννέα ή δώδεκα μήνες και περιλαμβάνουν:

- Την περιουσιακή κατάσταση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τις συνολικές εισροές και εκροές από την διάθεση και την εξαγορά μεριδίων



- Την αναλυτική κατάσταση του αριθμού των μεριδίων που διατέθηκαν και εξαγοράστηκαν.
- Τις κινητές αξίες από τις οποίες αποτελείται το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- Τον αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης (μόνο ετήσια)
- Τα διανεμόμενα κέρδη (μόνο ετήσια).

### Β.3.3 ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

Αποτελεί το μέσο πληροφόρησης των επενδυτών για την χρηματοοικονομική κατάσταση του Α/Κ. Είναι ένα ενημερωτικό φυλλάδιο στο οποίο πρέπει να αναγράφονται όλα όσα πρέπει να γνωρίζει ο μεριδιούχος ώστε να σχηματίσει μια ολοκληρωμένη εικόνα για την επένδυση σε μερίδια του συγκεκριμένου Α/Κ. Οι πληροφορίες αυτές περιλαμβάνουν:

- Το όνομα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Το σκοπό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τα πρόσωπα που διοικούν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο
- Την επενδυτική πολιτική του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τις επιβαρύνσεις (δαπάνες , προμήθειες)
- Τον τρόπο διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων
- Το φορολογικό καθεστώς στο οποίο υπόκειται το Αμοιβαίο Κεφάλαιο
- Τα δικαιώματα των μεριδιούχων
- Την διεύθυνση του Θεματοφύλακα

Το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να είναι γραμμένο με σαφήνεια και απλότητα ώστε να κατανοείται από τον υποψήφιο επενδυτή.

#### Β.3.4. ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Όλες οι ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένες από τον νόμο να δημοσιεύουν ετησίως λογιστικές καταστάσεις ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης και διανομής κερδών.

# Τ. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

## Γ. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

### Γ.1. ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η λειτουργία ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου συνίσταται στην κοινή διαχείριση κεφαλαίων από μια ανώνυμη εταιρία διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) όπως επίσης και από την κοινή συμμετοχή των επενδυτών μέσω των μεριδίων του Α/Κ που κατέχουν.

Ο σχηματισμός του Α/Κ γίνεται με την καταβολή από τους επενδυτές ενός συγκεκριμένου κεφαλαίου (σε χρήματα ή σε αξιόγραφα) και με την παροχή των τίτλων από την ΑΕΔΑΚ ως απόδειξη της καταβολής αυτής. Η αξία κάθε μεριδίου προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε το συνολικό συγκεντρωμένο κεφάλαιο (ενεργητικό Α/Κ) με του αριθμούς των μεριδίων.

Κατά την διαχείριση του ενεργητικού του Α/Κ από την ΑΕΔΑΚ το ενεργητικό είτε αυξάνεται (αν οι επενδύσεις που έγιναν ήταν προσοδοφόρες) είτε μειώνεται (αν οι επενδύσεις ήταν ζημιογόνες).

Για να σχηματίσουμε μια καλύτερη εικόνα του τι είναι Αμοιβαίο Κεφάλαιο θα χρησιμοποιήσουμε ένα πολύ απλό παράδειγμα το οποίο όμως δεν απέχει καθόλου από την πραγματικότητα.

Ας φανταστούμε πέντε φίλους τους οποίους χάριν ευκολίας θα τους ονομάσουμε Α, Β, Γ, Δ, Ε. Αυτοί, όπως οι περισσότεροι από εμάς διαθέτουν κάποιες αποταμιεύσεις τις οποίες έχουν τοποθετήσει σε διάφορες μορφές επένδυσης.

Υποθέτουμε ότι ο πρώτος, ο Α έχει τοποθετήσει τις αποταμιεύσεις του σε τραπεζικό λογαριασμό, ο Β έχει αγοράσει μετοχές του Χ.Α.Α., ο Γ έχει επενδύσει σε ομόλογα (τραπεζικά ή κρατικά) ή σε έντοκα γραμμάτια του

Ελληνικού Δημοσίου, ενώ τέλος οι άλλοι δύο, ο Δ και ο Ε, έχουν τοποθετήσει τις αποταμιεύσεις τους κατά ένα ποσοστό σε τραπεζικούς λογαριασμούς και κατά ένα άλλο ποσοστό σε μετοχές και το υπόλοιπο σε ομόλογα ή σε έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου.

Τα βασικά σημεία του παραδείγματος μας είναι τα εξής: Όσοι από τους επενδυτές προτιμούν τραπεζικές καταθέσεις ή τα ομόλογα και Έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου (ο Α και ο Γ) απολαμβάνουν μια σχετικά ικανοποιητική, σταθερή και εγγυημένη απόδοση, χωρίς να έχουν την έγνοια της εκτεταμένης συχνής παρακολούθησης διαφόρων οικονομικών και χρηματιστηριακών στοιχείων. Οι υπόλοιποι που έχουν προτιμήσει την αποκλειστική (ο Β) ή την εν μέρει (ο Δ και ο Ε) επένδυση σε μετοχικούς τίτλους, έχουν την πιθανότητα πραγματοποίησης μεγαλύτερων κερδών αλλά και μεγαλύτερων ζημιών. Είναι υποχρεωμένοι όμως αν δεν θέλουν να δοκιμάσουν δυσάρεστες εκπλήξεις να παρακολουθούν διάφορα οικονομικά στοιχεία τόσο γενικότερης όσο και ειδικότερης φύσης. Σε αυτό το σημείο είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι ακόμα και η τακτική παρακολούθηση των οικονομικών στοιχείων της αγοράς δεν μπορεί να μας προφυλάξει από τους διάφορους χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Αυτό που απλά πετυχαίνουμε είναι να μειώσουμε την πιθανότητα ζημιάς και να αυξήσουμε την πιθανότητα κέρδους αφού κραζόμενοι τα οικονομικά γεγονότα και αντιδρώντας αντίστοιχα προς όφελος της απόδοσης των αποταμιεύσεών μας.

Επιστρέφοντας στο παράδειγμά μας, κάνουμε μια επιπλέον υπόθεση: ότι οι πιο πάνω επενδυτές γνωρίζουν ένα άλλο πρόσωπο που διαθέτει ειδικές γνώσεις περί τα χρηματοοικονομικά και είναι τέτοιας εμπιστοσύνης ώστε θα μπορούσαν να του εμπιστευθούν τη διαχείριση των αποταμιεύσεών τους έναντι κάποιας αμοιβής. Μετά από κάποια σκέψη αποφασίζουν να

ενώσουν τις αποταμιεύσεις τους σε μια κοινή περιουσία, να αναθέσουν τη διαχείρισή της στον κοινό τους γνώριμο ως το πιο κατάλληλο άτομο και να μοιράζονται κέρδη και ζημιές ανάλογα βέβαια με την συμμετοχή του καθένα στην κοινή περιουσία. Στον διαχειριστή της κοινής πλέον περιουσίας, θα καταβάλλουν ένα ποσό ως αμοιβή για την προσπάθεια και το χρόνο που θα αφιερώσει για τον σκοπό αυτό και καθορίζουν την αμοιβή του ως ποσοστό ( έστω 1% ) επί της αξίας της κοινής περιουσίας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Κάνοντας το παράδειγμα πιο πραγματικό υποθέτουμε ότι οι περιουσίες των πέντε επενδυτών έχουν ως εξής:

<u>ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ</u>	<u>ΠΟΣΑ</u>
A =	1.000.000 δρχ
B =	2.000.000 δρχ.
Γ =	4.000.000 δρχ.
Δ =	2.500.000 δρχ.
<u>E =</u>	<u>500.000 δρχ.</u>
Σύνολο	10.000000 δρχ.

Το σύνολο της κοινής περιουσίας είναι δηλαδή 10.000.000 δρχ. Για να είναι αργότερα σε θέση να παρακολουθούν την εξέλιξη του ποσού που συνεισέφερε ο κάθε ένας, αλλά και να μοιράζονται κέρδη και ζημιές ανάλογα με την εισφορά του καθενός, καθορίζουν το ποσοστό συμμετοχής τους στην κοινή περιουσία. Αυτό γίνεται πολύ πιο εύκολα με το να διαιρέσουν την περιουσία σε μέρη ως εξής, διαιρούν την κοινή περιουσία των 10.000.000 δρχ. σε 10.000 μέρη (τίτλους) που ο κάθε ένας αντιπροσωπεύει αξία 1.000 δρχ. Έτσι η περιουσία των 10.000:000 δρχ. μοιράζεται σε 10.000 τίτλους τρέχουσας αξίας 1.000 δρχ. έκαστος. Ανάλογα με το ποσό που προσέφερε ο κάθε ένας επενδυτής στη

δημιουργία της κοινής περιουσίας λαμβάνει και τον αντίστοιχο αριθμό τίτλων:

<u>ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ</u>	<u>ΠΟΣΑ</u>	<u>ΤΙΤΛΟΙ</u>
A	1.000.000 δρχ.	1.000
B	2.000.000 δρχ.	2.000
Γ	4.000.000 δρχ.	4.000
Δ	2.500.000 δρχ.	2.500
E	500.000 δρχ.	500
Σύνολο	10.000.000 δρχ.	10.000

Με αυτή την επιλογή τους οι επενδυτές είναι ελεύθεροι να ασχοληθούν αποκλειστικά με την εργασία τους, ενώ έχουν αναθέσει στον πιο κατάλληλο, κατά την κοινή εκτίμηση, να διαχειριστεί τις αποταμιεύσεις τους κατά τον καλύτερο τρόπο. Η μόνη τους υποχρέωση είναι να παρακολουθούν περιοδικά την εξέλιξη του ποσού που έχουν επενδύσει κατά πόσο δηλαδή αυξάνεται ή μειώνεται. Ο διαχειριστής της περιουσίας είναι αυτός που έχει τώρα πια την έγνοια της μεγιστοποίησης της αξίας της περιουσίας των φίλων του, αλλά για την εργασία του αυτή αμείβεται.

Στην ανάλυσή μας παρακάτω θα αγνοήσουμε ορισμένες λεπτομέρειες, όπως η αμοιβή του διαχειριστή, ώστε το παράδειγμα να είναι όσο το δυνατό πιο απλό. Έστω, λοιπόν, ότι ο διαχειριστής κάνει τις ακόλουθες επενδύσεις:

<u>Επενδύσεις</u>	<u>Ποσά</u>	<u>Ποσοστό στο σύνολο της κοινής περιουσίας</u>
1. Μετοχές	5.000.000 δρχ.	50%
2. Ομόλογα	3.000.000 δρχ.	30%
3. Τραπεζικές καταθέσεις	2.000.000 δρχ.	20%
Σύνολα	10.000.000 δρχ.	100%

Ο διαχειριστής δεν κάνει άλλες κινήσεις και δεν αναθεωρεί τα ποσοστά που έχει επενδύσει σε κάθε κατηγορία επένδυσης. Μετά από κάποιο χρονικό διάστημα η αξία της κοινής περιουσίας θα έχει μεταβληθεί:

1. Είτε θα έχει αυξηθεί
2. Είτε θα έχει μειωθεί

ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ 1 - Η ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΕΧΕΙ ΑΥΞΗΘΕΙ

Εάν οι επιλογές του διαχειριστή ήταν επιτυχημένες και οι συνθήκες της αγοράς ευνοϊκές, τότε η κοινή περιουσία θα έχει διαμορφωθεί έστω ως εξής:

<u>Επενδύσεις</u>	<u>Ποσά</u>	<u>Ποσοστό στο σύνολο της κοινής περιουσίας</u>
1. Μετοχές	5.700.000 δρχ.	51,8%
2. Ομόλογα	3.200.000 δρχ.	29,1%
3. Τραπεζικές καταθέσεις	2.100.000 δρχ.	19,1%
Σύνολα	11.000.000 δρχ.	100%

Η επιτυχημένη λοιπόν διαχείριση και οι τυχών ευνοϊκές συνθήκες είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση της αξίας της κοινής περιουσίας σε 11.000.000 δρχ. από 10.000.000 δρχ. που ήταν αρχικά. Η αξία δε του κάθε τίτλου αυξήθηκε σε 1.100 δρχ. από 1.000 δρχ. (11.000.000 δρχ. δια 1.000 δρχ.). Οι πέντε επενδυτές αύξησαν την προσωπική τους περιουσία ως εξής:

<u>ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ</u>	<u>ΤΙΤΛΟΙ</u>	<u>ΑΞΙΑΣ</u>	<u>ΣΥΝΟΛΟ</u>
A	1.000	1.100 δρχ.	1.100.000 δρχ.
B	2.000	1.100 δρχ.	2.200.000 δρχ.
Γ	4.000	1.100 δρχ.	4.400.000 δρχ.
Δ	2.500	1.100 δρχ.	2.750.000 δρχ.
E	500	1.100 δρχ.	550.000 δρχ.
Σύνολο	10.000	1.100 δρχ.	11.000.000 δρχ.



Έστω τώρα ότι ένας από τους πέντε επενδυτές της παρέας (ο Α για παράδειγμα) επιθυμεί να αποσύρει την προσωπική του περιουσία είτε γιατί έχει ανάγκη των χρημάτων του, είτε γιατί έκρινε ότι η απόδοση που επέτυχε είναι πολύ ικανοποιητική και δεν πιστεύει ότι θα επαναληφθεί στο άμεσο μέλλον. Το ποσό που δικαιούται να εισπράξει είναι 1.100.000 δρχ. αφού διαθέτει 1.000 τίτλους τρέχουσας αξίας 1.100 δρχ. ο καθένας. Απεκόμισε δηλαδή 100.000 κέρδος.

Ας παρατηρήσουμε ότι ο διαχειριστής πολύ ορθά προέβλεψε ένα τέτοιο ενδεχόμενο (την αποχώρηση του Α) και διατήρησε σε μετρητά (καταθέσεις) ορισμένο ποσό. Με αυτόν τον τρόπο ήταν σε θέση να καταβάλει στον Α την αξία των τίτλων του, χωρίς να αναγκαστεί να ρευστοποιήσει μετοχές ή ομόλογα σε στιγμή που πιθανό να μην ήταν κατάλληλη για το σκοπό αυτό.

Ποια είναι η επίπτωση στο υπόλοιπο της κοινής περιουσίας μετά την ολική αποχώρηση του Α από αυτή. Η κοινή περιουσία μειώνεται στο ποσό των 9.900.000 δρχ. (11.000.000 δρχ. μείον 1.100.000 δρχ. του αποχωρήσαντα Α). Αντίστοιχα όμως μειώνονται και οι τίτλοι που αντιπροσωπεύουν την κοινή περιουσία σε 9.000 τίτλους (10.000 μείον 1.000 που ανήκαν στον Α). Η αξία κάθε τίτλου δεν μεταβάλλεται και ισούται πάλι με 1.100 δρχ.:

$$9.900.000 \text{ δρχ.} / 9.000 \text{ τίτλοι} = 1.100 \text{ δρχ.}$$

Έτσι η περιουσία των υπολοίπων τεσσάρων επενδυτών δε μεταβάλλεται. Μετά την αποχώρηση του Α, ένας άλλος από την ομάδα, ικανοποιημένος από την απόδοση που πέτυχε, πείθει ένα νέο επενδυτή (τον Ζ) να επενδύσει στην κοινή περιουσία ένα ποσό έστω της τάξης του 1.000.000 δρχ. Η κοινή περιουσία θα γίνει τώρα 10.900.000 δρχ. Στον νέο επενδυτή αντιστοιχούν

909,09 τίτλοι αξίας 1.100 δρχ. που αντιπροσωπεύουν αξία ίση με το κεφάλαιο που επενδύει: 1.000.000 δρχ. / 1.100 δρχ. ανά τίτλο = 909,09 τίτλοι

Επιπλέον η προσωπική συμμετοχή των υπολοίπων δεν επηρεάζεται αφού κοινή περιουσία και τίτλοι αυξάνονται ανάλογα:

$$10.900.000 \text{ δρχ.} / 9.909,09 \text{ τίτλοι} = 1.100 \text{ δρχ. ανά τίτλο}$$

Το συμπέρασμα είναι απλό κάθε φορά που κάποιος από την ομάδα αποσύρει όλο ή μέρος του ποσού που έχει επενδύσει στην κοινή περιουσία και κάθε φορά που ένας νέος (ή και παλιός) εισφέρει νέα ποσά σε αυτήν, η αξία του τίτλου δε μεταβάλλεται (η περιουσία των υπολοίπων δηλαδή παραμένει ως έχει). Η αξία του τίτλου αυξάνεται ή μειώνεται ανάλογα με την επενδυτική πολιτική που ακολουθεί ο διαχειριστής ο οποίος είναι αποκλειστικός υπεύθυνος γι' αυτήν.

Δεν είναι όμως οι εξελίξεις πάντα τόσο ευχάριστες όπως τις περιγράψαμε στην πρώτη περίπτωση.

### ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ 2 - Η ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΕΧΕΙ ΜΕΙΩΘΕΙ

Έστω ότι ο διαχειριστής δεν πραγματοποίησε επιτυχημένες επιλογές ή ότι δεν ήταν ευνοϊκές οι γενικότερες οικονομικές συνθήκες. Ας υποθέσουμε ότι στην περίπτωση αυτή η κοινή περιουσία μειώθηκε σε 9.500.000 δρχ.

Επενδύσεις	Ποσά	Ποσοστό στο σύνολο της κοινής περιουσίας
1. Μετοχές	4.000.000 δρχ.	42,1%
2. Ομόλογα	3.300.000 δρχ.	34,7%
3. Τραπεζικές καταθ.	2.200.000 δρχ.	23,2%
Σύνολο	9.500.000 δρχ.	100 %

Η κοινή δηλαδή περιουσία μειώθηκε από 10.000.000 δρχ. σε 9.500.000 δρχ. Κατά συνέπεια η αξία του κάθε τίτλου διαμορφώνεται τώρα στις 950 δρχ. από 1.000 δρχ. που ήταν στην αρχή, γιατί:

$$9.500.000 \text{ δρχ.} / 10.000 \text{ τίτλοι} = 950 \text{ δρχ. ανά τίτλο}$$

Κατά τις αντίστοιχες αναλογίες μειώνονται και οι προσωπικές περιουσίες των πέντε επενδυτών:

<u>Επενδυτές</u>	<u>Μερίδια</u>	<u>Αξία μεριδίου</u>	<u>Περιουσία</u>
A	1.000	950	950.000 δρχ.
B	2.000	950	1.900.000 δρχ.
Γ	4.000	950	3.800.000 δρχ.
Δ	2.500	950	2.750.000 δρχ.
E	500	950	475.000 δρχ.
Σύνολο	10.000	950	9.500.000 δρχ.

Και πάλι εάν κάποιος ήθελε να αποχωρήσει το ποσό που θα εισέπραττε θα ήταν ο αριθμός των τίτλων που κατέχει πολλαπλασιαζόμενος με την τρέχουσα αξία του τίτλου. Για τον Α για παράδειγμα θα ήταν 950.000 δρχ. Εάν κάποιος άλλος (νέος ή παλιός) θα ήθελε να συμμετάσχει επενδύοντας έστω 1.000.000 δρχ. οι τίτλοι που θα του αντιστοιχούσαν θα ήταν 1.052,63 διότι:

$$1.000.000 \text{ δρχ.} / 950 \text{ δρχ. ανά τίτλο} = 1.052,63 \text{ τίτλοι}$$

Και πάλι, όπως συνέβη στην περίπτωση α, το γεγονός ότι κάποιος αποσύρει ένα ποσό ή επενδύει ένα νέο ποσό δεν αλλοιώνει σε καμιά περίπτωση την περιουσία των υπολοίπων.

Ο λόγος που εξετάσαμε αυτές τις δύο αντίθετες περιπτώσεις α και β ήταν για να δείξουμε ότι η κοινή περιουσία δε μεταβάλλεται από την είσοδο ή την έξοδο επενδυτών, την αύξηση δηλαδή ή την μείωση του

αριθμού των τίτλων. Η αξία της κοινής περιουσίας μεταβάλλεται μόνο από την πορεία των επενδύσεων. Αν αυτές είναι θετικές τότε η αξία θα αυξηθεί. Σε αντίθετη περίπτωση θα μειωθεί.

Αν αντιστοιχίσουμε τώρα τις παραπάνω γενικές έννοιες του παραδείγματος μας με όρους που χρησιμοποιούμε στην πράξη όταν μιλάμε για Αμοιβαία Κεφάλαια και επενδύσεις θα διαπιστώσουμε ότι:

Η κοινή περιουσία που σχημάτισαν τα μέλη της ομάδας ενώνοντας τις προσωπικές τους αποταμιεύσεις αποτελεί ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Ο όρος της ισότιμης συμμετοχής στις ζημιές και στα κέρδη από την διαχείριση αυτής της περιουσίας δημιουργεί την έννοια της αμοιβαιότητας. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο το κεφάλαιο που συγκεντρώνεται καλείται Αμοιβαίο. Οι τίτλοι που αντιπροσωπεύουν τη συμμετοχή του καθ' ενός στο κεφάλαιο αυτό αποτελούν τους τίτλους των μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου, η δε αξία τους σε δεδομένη χρονική στιγμή αποτελεί την τρέχουσα καθαρή τιμή του μεριδίου.

Οι πέντε επενδυτές του παραδείγματός μας είναι οι κάτοχοι των μεριδίων, οι μεριδιούχοι. Το κοινής αποδοχής έμπιστο άτομο με τις ειδικές γνώσεις στο οποίο ανατέθηκε η διαχείριση της κοινής περιουσίας αντιστοιχεί στην Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), η δε αμοιβή του αποτελεί την προμήθεια της εταιρίας αυτής. Οι τοποθετήσεις του διαχειριστή σε μετοχές και ομόλογα αποτελούν την επενδυτική του πολιτική και διαμορφώνουν το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τα δε ποσοστά της κάθε τοποθέτησης επί του συνολικού κεφαλαίου αποτελούν τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου. Επίσης όταν ο επενδυτής Α απεχώρησε από την κοινή περιουσία μπορούμε να πούμε ότι πραγματοποίησε εξαγορά μεριδίων ενώ σε αυτόν που εισήλθε έγινε διάθεση μεριδίων.

**Α. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ**

**ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ**

## Δ. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

### ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

#### Δ.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σ' αυτό το κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με την παρουσίαση των λόγων που μπορούν να οδηγήσουν ένα άτομο στο να επενδύσει σε αμοιβαία κεφάλαια και επομένως των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων που παρουσιάζει αυτή η μορφή επένδυσης. Δίνεται έτσι η ευκαιρία στον αναγνώστη να γνωρίσει ποια είναι τα ουσιαστικά οφέλη αυτού του είδους των επενδύσεων καθώς και τα σημεία στα οποία υστερούν. Επιπλέον, παρουσιάζονται ορισμένα περισσότερο εξειδικευμένα θέματα, που αφορούν τα πλεονεκτήματα των μεγάλων έναντι των μικρών αμοιβαίων κεφαλαίων.

#### Δ.2. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η επένδυση σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζει τα ακόλουθα πλεονεκτήματα:

##### Δ.2.1. ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν μέσο για την επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων με την ταυτόχρονη πραγματοποίηση ευρύτερων οικονομικών στόχων.

Από το πρόσφατο παρελθόν διαφαίνεται ότι εάν ο υποψήφιος - μεριδιούχος ήταν διατεθειμένος να αναλάβει τους κινδύνους που ενέχει η τοποθέτηση κεφαλαίων σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, θα είχε ως αποτέλεσμα ικανοποιητικές πραγματικές (διψήφιου αριθμού) αποδόσεις.

Παραδείγματα υπάρχουν πολλά τόσο από τις αποδόσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Εάν, όμως, ο επενδυτής επιθυμεί να έχει τακτικές απολαβές από την επένδυσή του, ώστε να μπορεί να ικανοποιήσει τις τρέχουσες ανάγκες του, μπορεί να πετύχει κάτι τέτοιο επιτυγχάνοντας και πάλι ικανοποιητικές αποδόσεις μέσα από την τοποθέτηση των χρημάτων του σε σταθερού εισοδήματος και μικτού τύπου αμοιβαία κεφάλαια. Οι αποδόσεις αυτές θα είναι ανταγωνιστικές των ομολόγων και των λοιπών παραδοσιακών τραπεζικών προϊόντων.

#### Δ.2.2. ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η διαχείριση των χρημάτων του μεριδιούχου ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, από ομάδες επαγγελματιών με μεγάλη εμπειρία και υψηλό επίπεδο γνώσεων, είναι ίσως το σημαντικότερο πλεονέκτημα που προσφέρουν τα αμοιβαία κεφάλαια, κυρίως για τα άτομα που δεν έχουν τις γνώσεις ή και το χρόνο να ασχοληθούν με την επένδυση των κεφαλαίων τους. Κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο διαθέτει ένα διαχειριστή ή μια ολόκληρη ομάδα διαχειριστών και αναλυτών. Αυτοί έχουν ως κύρια αποστολή, όσα ο μεριδιούχος δεν έχει την ικανότητα, το χρόνο ή τη διάθεση να κάνει από μόνος του την παρακολούθηση των αγορών, την ανάλυση των οικονομικών εξελίξεων, την έρευνα και ανάλυση εταιρειών, την αναζήτηση ευκαιριών στις αγορές ομολόγων και τη λήψη αποφάσεων για τις κινητές αξίες που θα αγοραστούν ή θα πουληθούν. Μέρος της δουλειάς των managers και των αναλυτών είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των επιχειρήσεων και των επιχειρηματικών κλάδων της οικονομίας, οι συναντήσεις με τα στελέχη των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών; οι επαφές με άλλους αναλυτές χρηματαγορών και η παρακολούθηση σεμιναρίων με στόχο την πληρέστερη ενημέρωσή τους για την πορεία και

τις εξελίξεις της αγοράς. Σήμερα, η πλειοψηφία των στελεχών των αμοιβαίων κεφαλαίων στη χώρα μας, διαθέτουν ευρύ πεδίο γνώσεων. Παράλληλα μέσω της εμπειρίας τους στην αγορά έχουν αποκτήσει επαρκείς γνώσεις αναφορικά με τις ιδιομορφίες που παρουσιάζουν τόσο η ελληνική όσο και οι ξένες αγορές.

#### Δ.2.3. ΔΕΝ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ ΜΕΓΑΛΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Ένα εύλογο ερώτημα του κάθε υποψήφιου επενδυτή αφορά το ποιο είναι το κατώτερο όριο χρημάτων που επιτρέπεται να επενδύσει σε αμοιβαία κεφάλαια. Σήμερα στην Ελλάδα, τα περισσότερα αμοιβαία κεφάλαια έχουν ως κατώτερο όριο τις 250.000 με 500.000 δραχμές. Το ποσό αυτό είναι σημαντικά χαμηλότερο από τα χρήματα που θα έπρεπε να διαθέσει ένα άτομο προκειμένου να αναλάβει την επένδυσή τους κάποιος επενδυτικός σύμβουλος. Επιπλέον, ο συνεχώς αυξανόμενος ανταγωνισμός μεταξύ των αμοιβαίων κεφαλαίων οδηγεί στη συνεχή προσφορά νέων υπηρεσιών. Έτσι παρέχεται η δυνατότητα στους επενδυτές να ακολουθούν προγράμματα συνεχούς επένδυσης. Σύμφωνα με αυτά τα προγράμματα, σε τακτά χρονικά διαστήματα (εβδομαδιαία, δεκαπενθήμερα, μηνιαία) οι επενδυτές συμφωνούν να τοποθετούν ένα συγκεκριμένο ποσό χρημάτων ανάλογα με τις δυνατότητές τους. Σε αυτές τις περιπτώσεις δεν ισχύει ούτε το προηγούμενο ελάχιστο όριο επένδυσης των 250.000 δραχμών και δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές αποταμιευτές, ανάλογα με τους πόρους τους και τις ανάγκες τους να διαμορφώσουν το δικό τους ευέλικτο πρόγραμμα επένδυσης.

#### Δ.2.4. ΠΟΙΚΙΛΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΑΓΟΡΑΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Ένα χαρακτηριστικό κάθε προϊόντος, που σε μεγάλο βαθμό καθορίζει την επιτυχία αυτού, είναι το δίκτυο διανομής του και γενικότερα η ευκολία με την οποία μπορούν να το αποκτήσουν οι πελάτες. Ο βασικός αυτός



κανόνας ισχύει και για τα επενδυτικά προϊόντα, άρα και για τα αμοιβαία κεφάλαια. Σε σύγκριση δε με άλλα μεμονωμένα επενδυτικά στοιχεία (μετοχές, ομόλογα), σήμερα τα αμοιβαία κεφάλαια διαθέτουν ευρύτερο δίκτυο πώλησης. Η διάθεση των αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται μέσω των ΑΕΔΑΚ, μέσω των τραπεζών και των υποκαταστημάτων τους (των οποίων η ΑΕΔΑΚ είναι η θυγατρική εταιρεία), καθώς και μέσω των ασφαλιστικών εταιρειών (ασφαλιστών και των χρηματοοικονομικών συμβούλων). Επομένως, ο υποψήφιος επενδυτής μπορεί ευκολότερα να αγοράσει μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων απ' ό,τι για παράδειγμα μετοχές (όπου πρέπει να αποταθεί σε κάποια από τις χρηματιστηριακές εταιρείες) ή ομόλογα (η διάθεση των οποίων γίνεται από συγκεκριμένες τράπεζες).

Ωστόσο, θα πρέπει να γίνουν ακόμα πολλά βήματα προς την κατεύθυνση της διευκόλυνσης του πελάτη. Πολλά από αυτά έχουν ήδη γίνει στο εξωτερικό ενώ άλλα βρίσκονται στα πρώτα τους βήματα σε παγκόσμιο επίπεδο. Κάτι που δεν εφαρμόζεται ακόμα στη χώρα μας σε αντίθεση με τις Η.Π.Α. και κάποιες Ευρωπαϊκές χώρες είναι η διάθεση και εξαγορά μεριδίων τηλεφωνικώς. Επίσης, στα πρώτα στάδια, παγκοσμίως, βρίσκεται η διάθεση των μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων μέσω του δικτύου Internet. Σε κάθε περίπτωση, αυτό που προέχει είναι η ύπαρξη ενός ισχυρού νομικού πλαισίου που θα εξασφαλίζει τον επενδυτή.

#### Δ.2.5. ΛΟΓΙΚΕΣ ΠΡΟΜΗΘΕΙΑΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράψαμε τα έξοδα που βαρύνουν κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο. Τα έξοδα αυτά ποικίλουν τόσο μεταξύ ΑΕΔΑΚ όσο και μεταξύ αμοιβαίων κεφαλαίων στην ίδια ΑΕΔΑΚ. Ο έντονος ανταγωνισμός που υπάρχει τα τελευταία τέσσερα κυρίως χρόνια στον κλάδο, έχει μειώσει σημαντικά τα επίπεδα των προμηθειών. Σήμερα, τα ελληνικά αμοιβαία κεφάλαια χρεώνουν συγκριτικά με άλλα κράτη

χαμηλές προμήθειες, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι προσφέρουν υπηρεσίες χαμηλότερης ποιότητας. Όμως αυτό που πρέπει να κατανοήσει ο μεριδιούχος είναι ότι, κάθε έξοδο που υφίσταται, μειώνει την καθαρή απόδοση της επένδυσής τους. Γι' αυτό θα πρέπει να αποφεύγει τις πολύ συχνές αγορές και ρευστοποιήσεις μεριδίων. Άλλωστε τα αμοιβαία κεφάλαια δεν αποτελούν βραχυχρόνια μορφή επένδυσης, αλλά μέσο μακροχρόνια με επενδυτικό ορίζοντα τουλάχιστον συνήθως ένα έτος.

#### Δ.2.6. ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Πρόκειται για την εφαρμογή της σοφής λαϊκής ρήσης "μην κρατάς ποτέ όλα τα αυγά στο ίδιο καλάθι". Το ρητό αυτό αποτελεί και την πεμπτουσία της επενδυτικής φιλοσοφίας των αμοιβαίων κεφαλαίων. Αυτό που οι διαχειριστές των αμοιβαίων κεφαλαίων κάνουν είναι να επενδύουν τα χρήματα που τους εμπιστεύονται οι μεριδιούχοι σε διάφορες κινητές αξίες (μετοχές, ομόλογα, έντοκα κ.λ.π.) επιτυγχάνοντας με αυτό τον τρόπο μεγάλη διασπορά. Δημιουργούν, δηλαδή, ένα χαρτοφυλάκιο επενδυτικών στοιχείων. Μέσα από την επένδυση σε διάφορα επενδυτικά στοιχεία ο επενδυτικός κίνδυνος που αντιμετωπίζει ο μεριδιούχος μειώνεται. Αυτό συμβαίνει διότι η άσχημη για παράδειγμα πορεία ενός ή περισσότερων επενδυτικών στοιχείων (π.χ. η μετοχή μιας εταιρείας που βρίσκεται στο χαρτοφυλάκιο ενός αμοιβαίου κεφαλαίου) θα αντισταθμιστεί από τη θετική πορεία κάποιων άλλων επενδυτικών στοιχείων, που επίσης περιλαμβάνονται στο εν λόγω χαρτοφυλάκιο.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι μέσα από τα αμοιβαία κεφάλαια παρέχεται η δυνατότητα στο μεριδιούχο ακόμα και με ένα πολύ χαμηλό ποσό χρημάτων να γίνει συμμετοχος σε χαρτοφυλάκιο με ικανοποιητική διασπορά. Διασπορά των επενδυόμενων κεφαλαίων επιτυγχάνεται από τα αμοιβαία

κεφάλαια κάθε τύπου, ακόμα και από αυτά των οποίων η ονομασία προδηλώνει μια πιο περιορισμένη διασπορά των επενδύσεων. Έτσι, ακόμα και σε ένα κλαδικό αναπτυξιακό αμοιβαίο κεφάλαιο, επιτυγχάνεται κάποια διαφοροποίηση. Σίγουρα, τα αμοιβαία κεφάλαια που τοποθετούν τα χρήματα των μεριδιούχων σε περισσότερους από ένα κλάδους επιτυγχάνουν καλύτερη διασπορά (π.χ. το χαρτοφυλάκιο του "ΔΕΛΦΟΙ" μικτό αμοιβαίο κεφάλαιο στις 01/01/97 περιελάμβανε -εκτός των άλλων- 34 μετοχές εταιρειών του ελληνικού χρηματιστηρίου από 12 κλάδους). Ωστόσο, και τα κλαδικά αμοιβαία, από τη στιγμή που επενδύουν σε ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, εξαλείφουν εν μέρει τον ειδικό κίνδυνο (π.χ. στις 01/01 97, το 78% του χαρτοφυλακίου του ΑΤΕ κλωστοϋφαντουργικό & Ένδυσης - Υπόδησης" είναι επενδεδυμένο σε 15 μετοχές εταιρειών του κλάδου της κλωστοϋφαντουργίας). Σαφώς, όμως, επηρεάζονται από την πορεία του κλάδου και το σημείο του κύκλου ζωής στο οποίο βρίσκεται αυτός.

#### Δ.2.7. ΕΥΡΥ ΠΕΔΙΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΕΠΙΛΟΓΩΝ

Ένα ακόμα βασικό πλεονέκτημα που προσφέρουν σήμερα τα αμοιβαία κεφάλαια είναι ότι, λόγω της πολύ μεγάλης ποικιλίας τους, μπορούν να καλύψουν μια αρκετά ευρεία ποικιλία επενδυτικών αναγκών. Κάθε υποψήφιος επενδυτής μπορεί σήμερα να διαλέξει κάποιο από τα 153 αμοιβαία κεφάλαια που υπάρχουν στην ελληνική αγορά ή τα 33,908 αμοιβαία κεφάλαια που διατίθενται σε ολόκληρο τον κόσμο και τα οποία έχουν διάφορους επενδυτικούς στόχους και σκοπούς. Αν σε αυτό το ευρύ πεδίο επιλογών συνυπολογίσουμε και τη δυνατότητα των επενδυτών να δημιουργήσουν χαρτοφυλάκια αμοιβαίων κεφαλαίων καταλαβαίνουμε ότι τα αμοιβαία σήμερα μπορούν να ικανοποιήσουν τις επιθυμίες και ανάγκες και του πιο απαιτητικού επενδυτή.

### Δ.2.8. ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Το γεγονός ότι ο επενδυτής δε δεσμεύει τα χρήματά του για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να ρευστοποιήσει τα μερίδιά του, αποτελεί ένα σημαντικό πλεονέκτημα των αμοιβαίων κεφαλαίων. Βέβαια στην περίπτωση ρευστοποίησης καταβάλλεται προμήθεια εξαγοράς, αλλά αυτό είναι ένα κόστος που είναι γνωστό εκ των προτέρων.

### Δ.2.9. ΕΥΚΟΛΗ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Μια από τις βασικές απαιτήσεις των επενδυτών είναι να γνωρίζουν κάθε στιγμή την πορεία των επενδύσεών τους. Η παρακολούθηση της πορείας των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια είναι αρκετά απλή. Δεν απαιτούνται ειδικές γνώσεις ή ιδιαίτερη προσπάθεια. Η καθαρή αξία των μεριδίων δημοσιεύεται καθημερινά σε όλες τις πολιτικές ή οικονομικές εφημερίδες, αυξάνοντας έτσι τη διαφάνεια του θεσμού. Παράλληλα, οι ΑΕΔΑΚ αποστέλλουν, σε τακτά χρονικά διαστήματα, ειδικά ενημερωτικά δελτία, τα οποία είναι απλοποιημένα και εύκολα να διαβασθούν. Επιπροσθέτως, ειδικοί υπάλληλοι της κάθε ΑΕΔΑΚ είναι ή θα πρέπει να είναι στη διάθεση των μεριδιούχων για περαιτέρω επεξηγήσεις.

### Δ.2.10. ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΜΕ ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΕΠΑΝΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Τα έσοδα των αμοιβαίων κεφαλαίων προέρχονται από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους καθώς και από τους τόπους που πληρώνουν τα ομόλογα, έντοκα και τα λοιπά χρεόγραφα που εμπεριέχονται σε αυτό. Από τα έσοδα αυτά προκύπτει και η λεγόμενη μερισματική απόδοση (dividend yield) των επενδύσεων Εκτός των μερισμάτων και των τόκων, μια άλλη πηγή εσόδων των αμοιβαίων κεφαλαίων είναι η πώληση

των μετοχών που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους. Όταν ένα αμοιβαίο πουλά μετοχές σε υψηλότερη τιμή από την τιμή κτήσης επιτυγχάνει κεφαλαιακά κέρδη (capital gains). Από τα έσοδα αυτά η ΑΕΔΑΚ αποφασίζει κάθε χρόνο να διανείμει ένα ποσοστό ως μέρισμα. Το ποσοστό που θα διανείμει ως μέρισμα εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική της εταιρείας, η οποία με τη σειρά της επηρεάζεται από μια σειρά παραγόντων, όπως οι στόχοι του αμοιβαίου κεφαλαίου, οι εκτιμήσεις της ΑΕΔΑΚ για την οικονομική κατάσταση και τις χρηματιστηριακές διακυμάνσεις, το ύψος της επιθυμητής ρευστότητας κ.α. Το μέρισμα που δίνεται αφαιρείται από το ενεργητικό προκειμένου να υπολογιστεί η καθαρή αξία του ενεργητικού και η καθαρή τιμή του μεριδίου. Οι μεριδιούχοι έχουν την επιλογή, είτε να εισπράξουν το μέρισμα είτε να επενδύσουν σε μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου.

#### Δ.2.11. ΠΛΗΡΗΣ ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΑΠΟ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΠΤΩΧΕΥΣΗΣ

Τα αμοιβαία κεφάλαια θεωρούνται από τις πλέον ασφαλείς επενδύσεις. Αυτό οφείλεται στη φύση του θεσμού, στην ολοκληρωμένη νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία του και στην ύπαρξη των μητρικών εταιριών την ΑΕΔΑΚ οι οποίες εξασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία του και την απόλυτη φερεγγυότητά του. Το θεσμικό πλαίσιο καθορίζεται τόσο από την Ευρωπαϊκή νομοθεσία όσο και από τις σχετικές νομοθετικές ρυθμίσεις της χώρας μας. Σε Ευρωπαϊκό επίπεδο υπάρχει η Οδηγία 85/611/ΕΟΚ, ΕΕL375/31.12.85 που καθορίζει την ελεύθερη κυκλοφορία των μεριδίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (Οργανισμών, Συλλογικών Επενδύσεων Και Αξιών), και η τροποποίηση αυτής με τη διάταξη SYN 453, ΕΕ C59/2.3.1993. Το εθνικό νομικό πλαίσιο περιλαμβάνει το Ν.1969/91 και τη συμπλήρωση αυτού με

το Προεδρικό Διάταγμα 433/93 που σκοπό είχε την εκτός των άλλων - συμμόρφωση με τις κοινοτικές οδηγίες.

#### Δ.2.12. ΕΥΕΛΙΚΤΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΩΝ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Οι υποψήφιοι επενδυτές μπορούν να αποκτήσουν μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ακόμα και μέσω ανταλλαγής αξιογράφων (χρεογράφων ή και μετοχών), εφόσον η ΑΕΔΑΚ αποδεχθεί κάτι τέτοιο.

Επίσης, βάση της ισχύουσας νομοθεσίας οι μεριδιούχοι αμοιβαίων κεφαλαίων μπορούν να συνάψουν δάνεια με ενεχυρίαση των μεριδίων τους.

#### Δ.2.13. ΕΥΚΟΛΙΑ ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΡΧΕΙΩΝ

Ο μεριδιούχος δε χρειάζεται πολλά και πολύπλοκα αρχεία και φακέλους. Ένα απλό αρχείο με τα παραστατικά αγοράς και τις ενημερωτικές εκθέσεις, είναι αρκετό προκειμένου να έχει ανά πάσα στιγμή μια ολοκληρωμένη εικόνα των επενδύσεών του. Επιπλέον, επειδή τα μερίδια αποτελούν ονομαστικούς τίτλους, η απώλεια των μεριδίων δεν αποτελεί και απώλεια των κεφαλαίων, αλλά απαιτείται νομική διαδικασία προκειμένου να μπορέσει ο μεριδιούχος να εισπράξει τα χρήματά του.

### Δ.3. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο συνετός επενδυτής θα πρέπει να γνωρίζει ότι πάντα για κάθε επενδυτικό προϊόν που υπάρχει στην αγορά υπάρχουν μια σειρά από άλλα ανταγωνιστικά επενδυτικά προϊόντα τα οποία ενδέχεται να ικανοποιούν καλύτερα τις συγκεκριμένες ανάγκες του. Υπάρχουν λοιπόν αρκετές περιπτώσεις όπου τα αμοιβαία κεφάλαια δεν ενδείκνυνται ως μορφή επένδυσης. Τέτοιες περιπτώσεις είναι οι ακόλουθες:

### Δ.3.1. ΑΤΟΜΑ ΠΕΠΕΙΡΑΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΤΗ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ

Δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι υπάρχουν αρκετά άτομα τα οποία διαθέτουν και τις γνώσεις και την εμπειρία που χρειάζονται, προκειμένου να δημιουργήσουν οι ίδιοι το δικό τους χαρτοφυλάκιο. Συνεπώς, δε χρειάζεται να αποταθούν σε κάποιο αμοιβαίο κεφάλαιο όπου ουσιαστικά αποκτούν μερίδιο σ' ένα χαρτοφυλάκιο που έχει δημιουργήσει κάποιος άλλος και - επιπλέον επιβαρύνονται σε μια σειρά εξόδων. Σαφώς, πέρα από γνώσεις και εμπειρία θα πρέπει να υπάρχει και η απαραίτητη θέληση για ενασχόληση με τη συγκρότηση και παρακολούθηση ενός χαρτοφυλακίου, καθώς και ο απαραίτητος χρόνος για κάτι τέτοιο.

### Δ.3.2. ΕΠΙΘΥΜΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΜΟΝΟ ΣΕ ΟΜΟΛΟΓΑ

Δεν είναι λίγα τα άτομα που στη σύγχρονη χρηματοοικονομική επιστήμη θα χαρακτηρίζονταν ως risk avoiders, δηλαδή άτομα που αποστρέφονται τον κίνδυνο και δεν είναι διατεθειμένα να αναλάβουν κανέναν κίνδυνο, όποια κι αν είναι η ανταμοιβή (αναμενόμενη απόδοση). Τα άτομα αυτά τοποθετούν τα κεφάλαιά τους αποκλειστικά σε ομόλογα, ομολογίες, έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, τραπεζικούς λογαριασμούς κ.α. Δηλαδή, επενδύουν σε επενδυτικά προϊόντα που έχουν μια συγκεκριμένη γνωστή εκ των προτέρων χωρίς διακυμάνσεις ονομαστική απόδοση και συνεπώς είναι απαλλαγμένη του επενδυτικού κινδύνου. Όπως γίνεται αντιληπτό, γι' αυτά τα άτομα, τα αμοιβαία κεφάλαια δεν ενδείκνυνται ως μορφή επένδυσης.

### Δ.3.3. ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ

Κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο χαρακτηρίζεται από το σκοπό του και την επενδυτική πολιτική που ακολουθεί. Τα δύο αυτά χαρακτηριστικά προσδίδουν στο αμοιβαίο κεφάλαιο την ικανότητα να ικανοποιεί συγκεκριμένες χρηματοοικονομικές ανάγκες και επιθυμίες των

μεριδιούχων. Άλλωστε η μεγάλη ποικιλία των αμοιβαίων κεφαλαίων οφείλεται στο ότι αναλόγως της σύνθεσης και του σκοπού τους - επιτυγχάνουν συγκεκριμένους επενδυτικούς στόχους. Δεν μπορούμε ωστόσο να αποκλείσουμε την περίπτωση ύπαρξης ατόμων που έχουν συγκεκριμένες εξειδικευμένες οικονομικές ανάγκες οι οποίες δεν μπορούν να καλυφθούν από τα αμοιβαία κεφάλαια που κυκλοφορούν στην επενδυτική αγορά.

Τέλος, οι υποψήφιοι επενδυτές σε αμοιβαία κεφάλαια θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη δύο βασικά θέματα:

Πρώτον, τα αμοιβαία κεφάλαια παρά την πολύ καλή διαφοροποίηση και διασπορά του κινδύνου που επιτυγχάνουν, δεν θα πρέπει να θεωρηθούν σε καμιά περίπτωση ως επενδυτικά προϊόντα δίχως κίνδυνο και

Δεύτερον, αγοράζοντας μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων στην πράξη θέτουμε τα χρήματά μας στη διάθεση ειδικών στελεχών, οι οποίοι θα τα επενδύσουν με βάση τα δικά τους κριτήρια και αρχές.

#### Δ.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΩΝ & ΜΕΓΑΛΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Το κριτήριο για το χαρακτηρισμό ενός αμοιβαίου κεφαλαίου ως μικρού ή μεγάλου μεγέθους είναι η συνολική αξία του ενεργητικού του. Βάσει των δεδομένων που ισχύουν σήμερα στην ελληνική αγορά ο διαχωρισμός μεταξύ μικρών και μεγάλων αμοιβαίων θα μπορούσε να οριστεί στα 2 δισεκατομμύρια δραχμές. Δηλαδή, ως μικρού μεγέθους θεωρούνται τα αμοιβαία των οποίων το ενεργητικό είναι κάτω των 2 δις. δραχμών, ενώ ως μεγάλου μεγέθους αυτά που η αξία του ενεργητικού τους υπερβαίνει τα 2 δις δραχμές.



#### Δ.4.1. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΙΚΡΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

Τα πλεονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων μικρού μεγέθους συγκριτικά με τα μεγάλα είναι τα ακόλουθα:

##### Δ.4.1.1. Εύκολη διαχείριση

Τα μικρά αμοιβαία κεφάλαια είναι περισσότερο ευέλικτα από τα μεγάλα διότι είναι ευκολότερος ο ανασχηματισμός του χαρτοφυλακίου τους. Για παράδειγμα το αμοιβαίο κεφάλαιο "Διαθεσίμων Εργασίας" που έχει σύνολο ενεργητικού 380 δισεκατομμύρια δραχμές είναι λογικό να έχει τοποθετήσεις της τάξης 0,5 δις. Αυτές οι επενδύσεις είναι αρκετά δύσκολο και χρονοβόρο να ρευστοποιηθούν αν αποφασίσει η διοίκηση κάτι τέτοιο.

Ενώ το αμοιβαίο κεφάλαιο "Εγνατία Ολυμπία Αναπτυξιακό Μετοχών" του οποίου το ενεργητικό ανέρχεται σε 340 εκατομμύρια δραχμές, είναι πολύ πιο εύκολο να ανασχηματιστεί αφού δεν υπάρχουν σημαντικά μεγάλες τοποθετήσεις κεφαλαίων.

##### Δ.4.1.2. Αποφυγή Περιττής Διαφοροποίησης

Τα μεγάλα αμοιβαία κεφάλαια είναι πιο πιθανό να έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους πολλές διαφορετικές μετοχές (ακόμα και πάνω από 80 μετοχές διαφορετικών εταιρειών). Η διαφοροποίηση αυτή είναι μάλλον υπέρ το δέον αφού σύμφωνα με τη θεωρία του χαρτοφυλακίου ακόμα και με 10-12 προσεκτικά επιλεγμένες μετοχές επιτυγχάνεται ικανοποιητική διαφοροποίηση, ενώ η προσθήκη παραπάνω μετοχών διαφορετικού εκδότη έχει πολύ μικρή επίδραση στην προσπάθεια για εξάλειψη του μη συστηματικού κινδύνου.

#### Δ.4.1.3. Επίτευξη Αποδόσεων Διαφορετικών από αυτών της αγοράς

Ένα μεγάλο αμοιβαίο κεφάλαιο που στο χαρτοφυλάκιο του περιέχει μετοχές πολλών εταιρειών είναι δύσκολο να επιτυγχάνει πολύ διαφορετικές αποδόσεις από αυτές της αγοράς. Δηλαδή οι μεταβολές του ενεργητικού του είναι ανάλογες των μεταβολών του γενικού χρηματιστηριακού δείκτη, μιας κι έχει σχηματίσει ένα χαρτοφυλάκιο που προσεγγίζει αυτό της αγοράς.

#### Δ.4.2. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΓΑΛΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

Σε αντίθεση με τους πιο πάνω παράγοντες που ενισχύουν την άποψη για επένδυση σε μικρά αμοιβαία κεφάλαια, τα μεγάλα αμοιβαία κεφάλαια παρουσιάζουν τα ακόλουθα θετικά χαρακτηριστικά:

##### Δ.4.2.1. Χαμηλός δείκτης Εξόδων

Με περισσότερα κεφάλαια προς διαχείριση, τα μεγαλύτερα αμοιβαία κεφάλαια επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας σε μια σειρά από έξοδα που βαρύνουν τα αμοιβαία. Μικρότερος δείκτης εξόδων σημαίνει πως λιγότερα έξοδα επιβαρύνουν κάθε μερίδιο. Άρα η καθαρή τιμή του μεριδίου είναι υψηλότερη με δεδομένους όλους τους άλλους παράγοντες και συνεπώς η απόδοση που απολαμβάνει ο μεριδιούχος υψηλότερη.

##### Δ.4.2.2. Ικανότητα Προσέλκυσης και Απασχόλησης Καλύτερων Διαχειριστών

Τα μεγάλα αμοιβαία κεφάλαια έχουν τη δυνατότητα να αμείβουν καλύτερα τα στελέχη τους και γι' αυτό είναι λογικό να προσελκύουν και να διατηρούν τους καλύτερους αναλυτές και διαχειριστές που υπάρχουν στην αγορά. Όσο καλύτερα είναι τα στελέχη ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, τόσο

μεγαλύτερες πιθανότητες με σταθερούς τους υπόλοιπους παράγοντες έχει το αμοιβαίο κεφάλαιο να επιτυγχάνει ικανοποιητικές αποδόσεις.

Δ.4.2.3. Συγκεκριμένες Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων αποδίδουν καλύτερα με μεγάλα χαρτοφυλάκια

Από τη σύγκριση ιστορικών στοιχείων στις Η.Π.Α. ως προς τις αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων προέκυψε το συμπέρασμα ότι τα αμοιβαία "Διαχείρισης Διαθεσίμων" και τα "Ομολογιακά" επιτυγχάνουν καλύτερες αποδόσεις όταν διαχειρίζονται μεγάλα χαρτοφυλάκια απ' ότι μικρά.



## Ε. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΟΥΣ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ

### Ε.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το βασικό συστατικό κάθε πετυχημένου προϊόντος είναι η ικανότητά του να ικανοποιεί συγκεκριμένες αγοραστικές ανάγκες έτσι ώστε οι καταναλωτές του να αποκομίζουν συγκεκριμένα οφέλη. Η ικανότητα αυτή κάθε προϊόντος είναι συνάρτηση μιας σειράς ιδιαίτερων χαρακτηριστικών που το καθιστούν μοναδικό. Ακόμα και το ίδιο βασικό προϊόν παράγεται σε πολλές παραλλαγές έτσι ώστε να μπορεί να ικανοποιεί τις εξειδικευμένες ανάγκες των πελατών του.

Η πιο πάνω φιλοσοφία είναι ο λόγος που σήμερα υπάρχουν διάφορες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων. Στο κεφάλαιο Δ παρουσιάστηκαν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων ως ένα επενδυτικό προϊόν, όπως ακριβώς θα μπορούσαν - σε κάποιο άλλο εγχειρίδιο - να παρουσιαστούν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του αυτοκινήτου ως ένα προϊόν που καλύπτει συγκεκριμένες ανάγκες μεταφοράς. Ακόμα, όμως, κι αν κάποιος πειστεί για τη χρησιμότητα ή και ανωτερότητα του αυτοκινήτου ως μέσου μεταφοράς, θα βρεθεί μπροστά στο δίλημμα της επιλογής μεταξύ των εκατοντάδων ειδών αυτοκινήτων (με διάφορα κριτήρια, π.χ. με κριτήριο τον τρόπο χρήσης: οικογενειακά, επαγγελματικά, με κριτήριο την ιπποδύναμη: 1.000cc, 1.400cc, 1.600cc κ.α.). Φυσικά η ύπαρξη πολλών διαφορετικών κατηγοριών αυτοκινήτων δικαιολογείται από την κάλυψη συγκεκριμένων αναγκών που επιτυγχάνει κάθε κατηγορία. Με βάση την ίδια λογική ακόμα κι αν ο δυνητικός επενδυτής πειστεί για την ανωτερότητα των αμοιβαίων κεφαλαίων ως ένα επενδυτικό προϊόν, θα βρεθεί μπροστά στο δίλημμα της επιλογής μεταξύ -

των διαφόρων κατηγοριών αμοιβαίων κεφαλαίων. Κάθε μια από αυτές τις κατηγορίες και υποκατηγορίες ικανοποιεί συγκεκριμένες επενδυτικές ανάγκες.

Το κριτήριο για τη διάκριση των διαφόρων αμοιβαίων κεφαλαίων σε κατηγορίες είναι η επενδυτική πολιτική που ακολουθεί το κάθε αμοιβαίο. Η πολιτική αυτή καθορίζει την τοποθέτηση των κεφαλαίων σε διαφόρων ειδών κινητές αξίες, δηλαδή καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο θα διαρθρωθεί το χαρτοφυλάκιο κάθε αμοιβαίου. Η ακολουθούμενη επενδυτική πολιτική είναι, με τη σειρά της, συνάρτηση των στόχων κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου. Οι γενικότεροι στόχοι κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου περιλαμβάνονται στις ακόλουθες τρεις φάσεις:

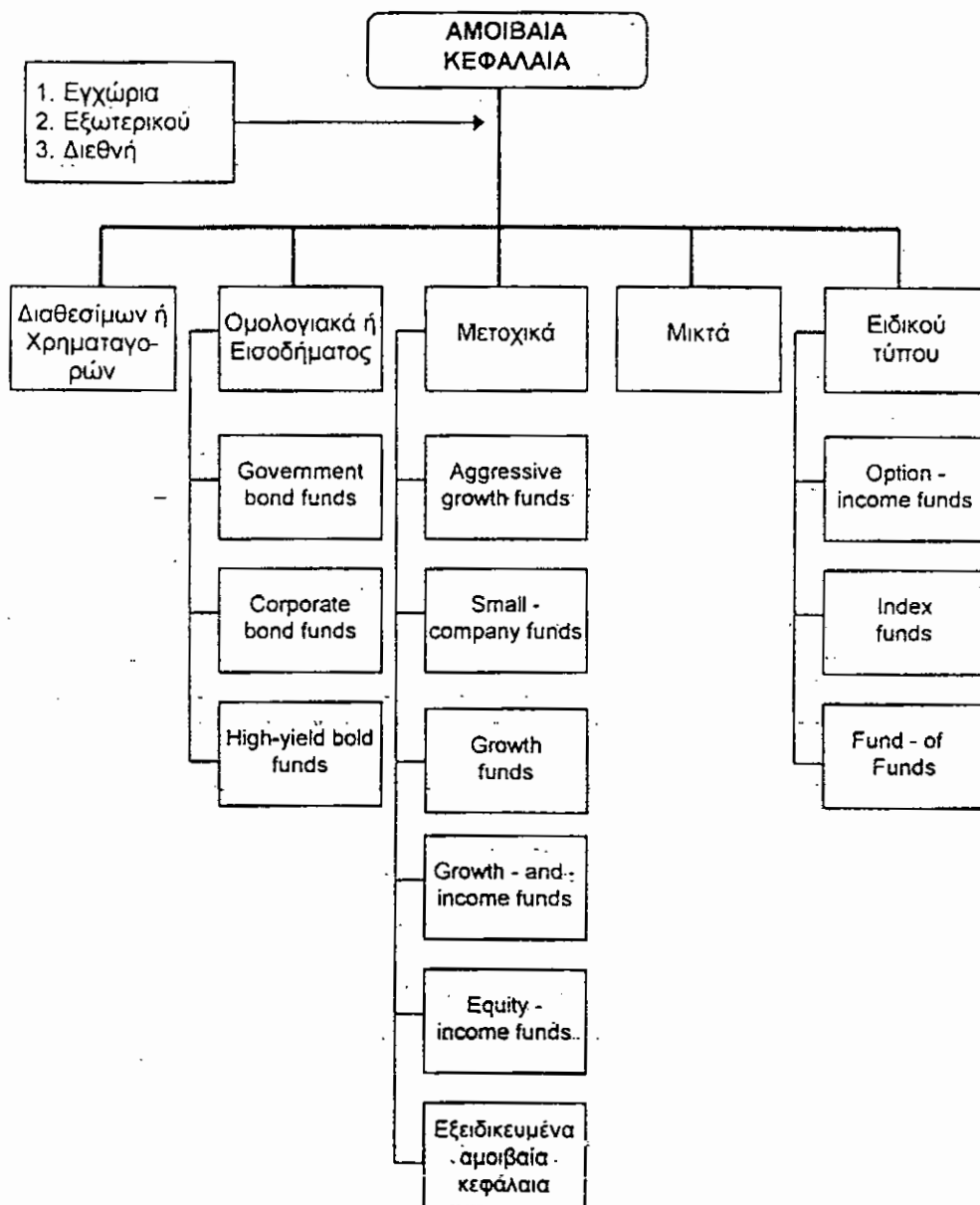
→ Εισόδημα. Έμφαση στη δημιουργία μιας σχετικά σταθερής ροής ρευστών προς τους μεριδιούχους μέσω της καταβολής μερισμάτων.

→ Κεφαλαιακά Κέρδη. Επικέντρωση στην αύξηση της αξίας του ενεργητικού που επιτυγχάνεται με την αύξηση της αξίας των κινητών αξιών που περιλαμβάνουν στο χαρτοφυλάκιο τους.

→ Εισόδημα και Κεφαλαιακά Κέρδη. Συνδυασμός των δύο πιο πάνω στόχων.

Όπως γίνεται αντιληπτό, οι στόχοι είναι αλληλοσυγκρουόμενοι σε μεγάλο βαθμό και η προσπάθεια για την επίτευξη του ενός επηρεάζει αρνητικά το βαθμό επίτευξης του άλλου. Οι κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και οι διάφορες υποκατηγορίες που περιλαμβάνονται μέσα σε αυτές παρουσιάζονται στο διάγραμμα V-1. Σε αρκετές περιπτώσεις, η διάκριση μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών και υποκατηγοριών δεν είναι ξεκάθαρη. Παραδείγματος χάρη, οι διαφορές μεταξύ των Growth and Income Funds και των Equity Funds είναι πολύ

μικρές και κάλλιστα ένα αμοιβαίο που κατατάσσεται στη μια υποκατηγορία θα μπορούσε να ανήκει και στην άλλη.



Επίσης, κάθε κατηγορία υποκατηγορία μπορεί να αφορά είτε εγχώρια είτε εξωτερικού είτε διεθνή αμοιβαία κεφάλαια. Ως εγχώρια χαρακτηρίζονται αυτά που επενδύουν σε κινητές αξίες εσωτερικού, δηλαδή της χώρας μας προκειμένου για την Ελλάδα. Αμοιβαία κεφάλαια

εξωτερικού ονομάζονται αυτά που επενδύουν σε κινητές αξίες τόσο εσωτερικού όσο και άλλων χωρών. Δηλαδή, με βάση τα πιο πάνω, ένα Μετοχικό /Ομολογιακό /Μικτό /Διαθεσίμων /Ειδικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να είναι Εσωτερικού /Εξωτερικού /Διεθνές. Για παράδειγμα ένα από τα αμοιβαία κεφάλαια μετοχών εσωτερικού που προσφέρεται στην ελληνική αγορά είναι το "ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ". Επίσης υπάρχει το "INTERAMERICAN M.M. USD" που επενδύει στην αμερικάνικη χρηματαγορά, ενώ το "ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ" της Allianz είναι διεθνές σταθερού εισοδήματος επενδύοντας σε ομόλογα τόσο της Ελλάδας όσο και του εξωτερικού.

## Ε.2. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ Η ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΩΝ (MONEY – MARKET FUNDS)

Πρόκειται για αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν κυρίως στην αγορά χρήματος και σε κάποιο μικρό ποσοστό σε ομόλογα. Για να χαρακτηριστεί ένα αμοιβαίο ως διαχείρισης διαθεσίμων, θα πρέπει να επενδύει το 65% τουλάχιστον του ενεργητικού του σε προϊόντα της χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Πρόκειται για την πιο διαδεδομένη κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων σήμερα στην Ελλάδα. Απευθύνεται κυρίως σε βραχυπρόθεσμους επενδυτές και οι αποδόσεις τους είναι συγκρίσιμες με τα αντίστοιχα τραπεζικά προϊόντα. Η ελάχιστη τοποθέτηση σε τέτοια αμοιβαία κεφάλαια ξεκινάει συνήθως από 500.000 δραχμές.

Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων θεωρούνται ως τα πιο ασφαλή αμοιβαία ενέχουν δηλαδή χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο μιας και οι επενδύσεις τους έχουν μέσο βραχυχρόνιο χρονικό ορίζοντα, δηλαδή τα κεφάλαια βρίσκονται κάθε φορά επενδυμένα για σχετικά περιορισμένο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, επενδύουν σε υψηλής ποιότητας χρεόγραφα,



δηλαδή χρεόγραφα που εκδίδονται από οργανισμούς που παρουσιάζουν την υψηλότερη δυνατή αξιοπιστία, όπως είναι το ελληνικό δημόσιο και οι κρατικοί οργανισμοί ξένων χωρών. Τέλος, ο περιορισμένος κίνδυνος που εμφανίζουν οφείλεται και στην ικανοποιητική διαφοροποίηση που επιτυγχάνουν επενδύοντας σε πολλά και διαφορετικού εκδότη, χρεόγραφα.

Αναλυτικότερα, τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων επενδύουν συνήθως σε:

- έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου
- δραχμικές τραπεζικές καταθέσεις (προθεσμίας και όψεως)
- καταθέσεις repos
- καταθέσεις σε SYNTHETIC SWAPS
- καταθέσεις σε ξένο νόμισμα (προθεσμίας και όψεως)
- ομόλογα του ελληνικού δημοσίου (με ή χωρίς τοκομερίδια)
- ομόλογα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων
- ομολογίες δανείων σε ξένο νόμισμα κ.α.

Παρόλο που τα αμοιβαία διαθέσιμων επενδύουν σε βραχυχρόνια επενδυτικά προϊόντα, οι διαχειριστές τους έχουν τη δυνατότητα να επιτυγχάνουν σχετικά υψηλές αποδόσεις. Όταν διαφαίνεται τάση αύξησης των μελλοντικών επιτοκίων, οι διαχειριστές περιορίζουν το μέσο χρόνο λήξης των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου (δηλαδή τοποθετούν τα χρήματα σε μικρότερης χρονικής διάρκειας επενδύσεις). Με αυτό τον τρόπο οι επενδύσεις λήγουν γρηγορότερα και συνεπώς οι διαχειριστές είναι σε θέση να επενδύουν τα χρήματα σε συνεχώς υψηλότερης απόδοσης επενδύσεις. Αντίθετα, όταν τα επιτόκια κινούνται πτωτικά οι managers των

αμοιβαίων αυξάνουν το μέσο χρόνο λήξης των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου τους.

Τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων είναι κατάλληλα για επενδυτές που εναλλακτικά θα τοποθετούσαν τα χρήματά τους σε τραπεζικές καταθέσεις μιας και επενδύοντας σε αυτά έχουν την ευκαιρία επωμιζόμενοι περιορισμένο κίνδυνο να έχουν συνήθως υψηλότερες αποδόσεις από αυτές των τραπεζικών καταθέσεων. Επίσης, αποτελούν μια καλή τοποθέτηση χρημάτων για άτομα που προστίθενται να χρησιμοποιήσουν αυτά τα χρήματα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Παραδείγματος χάρη, αν σήμερα κάποιος επενδυτής διαθέτει ένα ποσό χρημάτων το οποίο σε ένα έτος θα χρησιμοποιηθεί για την αγορά ενός ακινήτου, τα αμοιβαία διαχείρισης διαθεσίμων αποτελούν μια καλή τοποθέτηση αφού έχουν συνήθως τη δυνατότητα να προσφέρουν υψηλότερες, των τραπεζικών καταθέσεων, αποδόσεις χωρίς επιπλέον κινδύνους. Επιπλέον, τα διαχείρισης διαθεσίμων μπορούν να αποτελέσουν το "χώρο στάθμευσης" των κεφαλαίων των επενδυτών, έως ότου βεβαιωθούν για τη μορφή των επενδύσεων στις οποίες θέλουν να τα κατευθύνουν.

Ωστόσο, τα αμοιβαία αυτής της κατηγορίας δεν ενδείκνυνται για μακροχρόνιες τοποθετήσεις χρημάτων, αφού ουσιαστικά προσφέρουν αποδόσεις που συνήθως είναι ελαφρώς υψηλότερες του πληθωρισμού. Αποτέλεσμα αυτού είναι ότι η αγοραστική αξία των κεφαλαίων που επενδύονται σε αυτά να αυξάνεται οριακά ή να παραμένει στάσιμη, δηλαδή τα κεφάλαια εκτίθενται στον ονομαζόμενο κίνδυνο του πληθωρισμού (inflation-risk).

### E.3. ΟΜΟΛΟΓΩΝ Η ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (BOND FUNDS)

Ονομάζονται αμοιβαία κεφάλαια σταθερού εισοδήματος διότι επενδύοντας σε ομόλογα και ομολογίες καταφέρνουν να εξασφαλίζουν μια σχετικά σταθερή ροή εισοδήματος στους κατόχους των μεριδίων.

Αναλυτικότερα τα αμοιβαία κεφάλαια εισοδήματος επενδύουν σε:

- ομόλογα του ελληνικού δημοσίου (συνήθως μακράς χρονικής διάρκειας)
- ομόλογα κρατικών οργανισμών
- ομόλογα της τοπικής αυτοδιοίκησης
- ομόλογα “Zero Coupon”
- ομολογίες ιδιωτικών επιχειρήσεων (ελληνικών και ξένων)
- ομόλογα κρατικών οργανισμών άλλων χωρών

Επίσης, σε ένα μικρό βαθμό επενδύουν σε:

- έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου και γενικότερα στην ελληνική χρηματαγορά
- χρηματαγορές άλλων χωρών
- μετοχές εταιριών (σε πολύ μικρό ποσοστό, που συνήθως δεν ξεπερνά το 5%).

Όπως εύκολα συμπεραίνουμε, παρατηρώντας τα επενδυτικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο των ομολογιακών αμοιβαίων, και αυτή η κατηγορία αμοιβαίων δεν είναι απαλλαγμένη από κίνδυνο. Το σύνολο της καθαρής αξίας του ενεργητικού τους καθώς και η καθαρή αξία των μεριδίων αυτών μπορούν να έχουν σημαντικές διακυμάνσεις. Συνεπώς,

επενδύοντας σε τέτοιας μορφής χαρτοφυλάκια δεν μπορούμε να είμαστε σίγουροι για τις αποδόσεις που θα επιτύχουμε. Η διακύμανση των αποδόσεων των συγκεκριμένων αμοιβαίων κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα του ονομαζόμενου κινδύνου φερεγγυότητας (credit risk) και της διακύμανσης των επιτοκίων (interest - rate risk).

**α) Κίνδυνος Φερεγγυότητας (Credit Risk).** Όταν ο επενδυτής αγοράσει ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, ουσιαστικά δανείζει τους εκδότες των ομολογιών, είτε αυτοί είναι το κράτος είτε οι επιχειρήσεις. Άλλωστε οι ομολογίες που αποτελούν το βασικό μέρος του χαρτοφυλακίου των αμοιβαίων εισοδήματος δεν είναι τίποτα περισσότερο από μια υπόσχεση του εκδότη ότι θα πραγματοποιεί τις περιοδικές πληρωμές που απαιτούνται και στη λήξη της ομολογίας θα αποπληρώσει την ονομαστική αξία (face value) της ομολογίας. Ο κίνδυνος φερεγγυότητας μετρά την πιθανότητα αθέτησης αυτής της υπόσχεσης του εκδότη. Όπως γίνεται αντιληπτό, η πιθανότητα αθέτησης της υποχρέωσης αυτής ποικίλλει ανάλογα με το ποιος είναι ο εκδότης. Όσο μεγαλύτερη είναι η φερεγγυότητα του εκδότη τόσο μικρότερος είναι ο σχετικός κίνδυνος. Σχετικά με τον κίνδυνο φερεγγυότητας που παρουσιάζουν τα διάφορα ομόλογα και ομολογίες μπορούμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα:

**Ομόλογα και Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου.** Θεωρούνται ως οι ασφαλέστερες τοποθετήσεις χρημάτων και ουσιαστικά δεν ενσωματώνουν κανένα κίνδυνο, αφού η πιθανότητα που υπάρχει ώστε κάποια κυβέρνηση να δηλώσει αδυναμία πληρωμών στους κατόχους των ομολογιών, θεωρείται εξαιρετικά χαμηλή. Φυσικά, στη διεθνή επενδυτική πρακτική υπάρχει μια μεγάλη σειρά ομολόγων με εκδότες τις κυβερνήσεις διαφόρων κρατών. Στην περίπτωση αυτή, ως τα πλέον ασφαλή ομόλογα θεωρούνται αυτά του Αμερικάνικου και του Γερμανικού δημοσίου.

**Ομόλογα Κρατικών Οργανισμών.** Τα ομόλογα αυτά εκδίδονται από οργανισμούς και επιχειρήσεις του ευρύτερου δημόσιου τομέα, αλλά όμως δεν απολαμβάνουν πάντα την πλήρη υποστήριξη της κυβέρνησης της χώρας στην οποία εκδίδονται. Στην Ελλάδα, είναι σε όλους γνωστά τα ομόλογα της ΕΤΕΒΑ και των άλλων επενδυτικών οργανισμών, των στεγαστικών τραπεζών κ.λ.π.

**Ομόλογα Ιδιωτικών Επιχειρήσεων.** Αν ένα αμοιβαίο επιλέξει να επενδύσει σε ομόλογα μεγάλων αξιόπιστων επιχειρήσεων, είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα λάβει ό,τι αναμένει από αυτή την επένδυση. Από την άλλη πλευρά, όσο μεγαλώνει ο κίνδυνος χρεοκοπίας μιας επιχείρησης, τόσο αυξάνεται και το επιτόκιο που προσφέρουν τα ομόλογα που αυτή εκδίδει προκειμένου να καταστούν ελκυστικότερα.

**Ομόλογα Τοπικής Αυτοδιοίκησης.** Πρόκειται για ομόλογα που εκδίδονται από δήμους. Η αδυναμία πληρωμών για τέτοια ομόλογα είναι αρκετά σπάνια και επομένως αν ένας επενδυτής τα διατηρήσει ως τη λήξη τους, μάλλον δεν θα αντιμετωπίσει κίνδυνο ζημιών. Όμως οι εταιρίες διαβάθμισης πιστωτικού κινδύνου όλο και συχνότερα αυξάνουν το επίπεδο κινδύνου που έχουν τα "δημοτικά ομόλογα".

**Ομόλογα Εταιρειών Υψηλού Κινδύνου.** Είναι τα γνωστά junk-bonds, δηλαδή ομόλογα που εκδίδονται από εταιρείες που αντιμετωπίζουν οξύ πρόβλημα επιβίωσης προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την αναδιάρθρωσή τους. Οι εταιρείες αυτές είναι πολύ πιθανό να χρεοκοπήσουν. Τότε οι "δανειστές" που αγόρασαν αυτά τα ομόλογα υφίστανται σημαντικές ζημιές.

Για την εκτίμηση του κινδύνου φερεγγυότητας που ενέχουν οι διάφορες ομολογίες, οι διαχειριστές των αμοιβαίων κεφαλαίων βασίζονται στην ανάλυση και την αξιολόγηση που γίνεται από ιδιωτικές εταιρείες

διαβάθμισης του κινδύνου όπως η Standard & Poor, η Moody κ.α. Για παράδειγμα, η Standard & Poor αξιολογεί και ταξινομεί τις ομολογίες που εκδίδονται χαρακτηρίζοντας με AAA τις ομολογίες που παρουσιάζουν το μικρότερο κίνδυνο και συνεχίζουν με AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC κ.ο.κ.

β) Μεταβολή του ύψους των επιτοκίων (Interest-Rate Risk). Εκτός του πιστωτικού κινδύνου, οι αποδόσεις των αμοιβαίων εισοδήματος μεταβάλλονται καθώς μεταβάλλεται το ύψος των επιτοκίων. Νέα, για παράδειγμα, υψηλότερα επιτόκια υποδηλώνουν ότι οι εκδότες των νέων ομολογιών θα δανειστούν με επιτόκια υψηλότερα από τα υπάρχοντα ομόλογα. Συνεπώς, οι κάτοχοι παλαιών ομολόγων τα οποία θα έχουν συγκριτικά των νέων χαμηλότερα επιτόκια θα προσφέρουν προς πώληση τα ομόλογα που κατέχουν με σκοπό την επένδυση των κεφαλαίων τους στα νέα – υψηλότερου επιτοκίου – ομόλογα. Το αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών από πολλούς επενδυτές θα οδηγήσει σε μείωση της τιμής των ομολόγων παλαιότερων εκδόσεων. Αντιστρόφως, όταν τα επιτόκια μειώνονται οι τιμές των ομολόγων αυξάνονται και μαζί αυξάνεται και το σύνολο του καθαρού ενεργητικού και η καθαρή αξία των μεριδίων των ομολογιακών αμοιβαίων. Η διάρκεια των ομολογιών δε, αποτελεί μια διάσταση που επιδεινώνει ή αμβλύνει τις επιδράσεις των μεταβολών των επιτοκίων στην αξία των ομολόγων, ανάλογα με το αν είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη αντίστοιχα. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια μέχρι τη λήξη μιας ομολογίας τόσο πιο έντονη θα είναι η μεταβολή της αξίας της, όταν μεταβληθούν τα επιτόκια και αντίστροφα.

Τα αμοιβαία κεφάλαια εισοδήματος είναι κατάλληλα για επενδυτές που επιθυμούν να έχουν κάποιο σταθερό εισόδημα. Από τη στιγμή που το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου τους αποτελείται από ομόλογα που δίνουν τόκους, οι μεριδιούχοι των συγκεκριμένων αμοιβαίων μπορούν να

λαμβάνουν – ακόμα και σε μηνιαία βάση – μέρος από το αμοιβαίο. Άρα τους δίνεται η δυνατότητα αγοράζοντας μερίδια ομολογιακών αμοιβαίων να εισπράττουν ένα σταθερό εισόδημα που θα τους καλύπτει ένα μέρος ή όλα τα έξοδα διαβίωσης. Φυσικά, είναι στη διακριτική τους ευχέρεια να επανεπενδύουν τα μερίσματα που λαμβάνουν.

Επίσης, αποτελούν μια καλή τοποθέτηση χρημάτων των ατόμων που σχετικά σύντομα (π.χ. εντός τριών ετών) θα χρειαστούν τα κεφάλαια που σήμερα διαθέτουν προς επένδυση. Παρόλο που οι αποδόσεις των ομολογιακών αμοιβαίων δεν είναι σε καμιά περίπτωση εξασφαλισμένες από κάθε κίνδυνο, η διακύμανση των αποδόσεών τους είναι σαφώς μικρότερη από αυτή των μετοχικών αμοιβαίων. Συνεπώς, όταν πρόκειται σχετικά σύντομα τα επενδυμένα χρήματα να χρησιμοποιηθούν για άλλους σκοπούς, ενδείκνυται η τοποθέτησή τους σε μερίδια ομολογιακών αμοιβαίων.

Επιπλέον, λόγω της μεγαλύτερης σταθερότητας που παρουσιάζουν οι αποδόσεις των αμοιβαίων σταθερού εισοδήματος έναντι των μετοχικών αμοιβαίων, χρησιμοποιούνται για μια συνδυασμένη επένδυση μαζί με μερίδια μετοχικών, ώστε να περιοριστεί η μεταβλητότητα των αποδόσεων του ευρύτερου χαρτοφυλακίου που σχηματίζει ο επενδυτής.

Η μεγάλη κατηγορία των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων μπορεί να διαχωριστεί σε μια σειρά επί μέρους κατηγοριών ανάλογα με τα συγκεκριμένα επενδυτικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο κάθε ομολογιακού αμοιβαίου.

### Ε.3.1. ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (GOVERNMENT BOND FUNDS)

Πρόκειται για αμοιβαία που επενδύουν πρωτίστως σε ομόλογα που εκδίδονται από το κράτος της χώρας (χωρών) στην οποία επενδύουν, και

φυσικά έχουν το μικρότερο δυνατό πιστωτικό κίνδυνο. Ωστόσο, ακριβώς λόγω της μεγάλης ασφάλειας που έχουν, οι αποδόσεις τους είναι παραδοσιακά χαμηλότερες από αυτές των αμοιβαίων εισοδήματος που επενδύουν σε ομολογίες επιχειρήσεων. Συνήθως οι πραγματικές τους αποδόσεις (λαμβανομένου υπόψη του πληθωρισμού) είναι περιορισμένες.

### Ε.3.2. ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Αυτά τα αμοιβαία αγοράζουν επί το πλείστον ομολογίες που εκδίδονται από υψηλής ποιότητας επιχειρήσεις που είναι αρκετά γνωστές. Επιπλέον, τοποθετούν κι ένα μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου τους σε κρατικά ομόλογα. Επενδύουν σε ομολογίες επιχειρήσεων που χαρακτηρίζονται για την υψηλή πιστοληπτική ικανότητα και τη μικρή πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεών τους. Ωστόσο, επειδή οι εκδότες αυτοί δεν είναι τόσο αξιόπιστοι όσο το κράτος δηλαδή παρουσιάζουν υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεών τους "αποζημιώνουν" τους επενδυτές τους με υψηλότερες ονομαστικές αποδόσεις. Τα εν λόγω αμοιβαία είναι κατάλληλα για επενδυτές που επιθυμούν αποδόσεις υψηλότερες από αυτές που μπορούν να τους προσφέρουν τα government bond funds και είναι διατεθειμένοι να ανέβουν λίγο στη "σκάλα" του επενδυτικού κινδύνου.

### Ε.3.3. HIGH - YIELD BOND FUNDS

Ένα μεγάλο μέρος του χαρτοφυλακίου των συγκεκριμένων αμοιβαίων τοποθετείται σε ομολογίες εταιριών υψηλού κινδύνου. Οι επιχειρήσεις αυτές έχουν περιορισμένη πιστοληπτική ικανότητα και ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεών τους είναι μεγάλος. Όμως από την άλλη πλευρά, λόγω του υψηλού κινδύνου που ενέχουν, οι ομολογίες αυτές εκδίδονται με υψηλό ονομαστικό επιτόκιο προκειμένου οι επενδυτές να αποζημιωθούν για τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν. Ιστορικά έχει παρατηρηθεί ότι ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων αυξάνεται όταν η



οικονομία βρίσκεται σε ύφεση και περιορίζεται όταν η οικονομία μιας χώρας βρίσκεται σε ανάκαμψη και φάση ανόδου. Επομένως, σε γενικές γραμμές, τα αμοιβαία κεφάλαια αυτού του τύπου επιτυγχάνουν ικανοποιητικές αποδόσεις σε περιόδους οικονομικής "άνθησης". Οι αποδόσεις αυτές όμως μπορούν να μετατραπούν σε σημαντικές ζημιές όταν η οικονομία χαρακτηρίζεται από στασιμότητα και ύφεση, όπου αυξάνεται το ποσοστό των επιχειρήσεων που αδυνατούν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την έκδοση ομολογιακών δανείων.

Η ελάχιστη τοποθέτηση σε τέτοια αμοιβαία ξεκινάει συνήθως από 250 - 300.000 δραχμές.

#### **E.4. ΜΕΤΟΧΙΚΑ Η ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ (STOCK FUNDS)**

Για να χαρακτηριστεί ένα αμοιβαίο κεφάλαιο ως μετοχικό θα πρέπει τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού του, κατά μέσο όρο τριμήνου, να είναι επενδεδυμένο σε μετοχές διαφόρων εταιρειών, συνήθως εισηγμένων σε χρηματιστηριακές αγορές. Τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιθυμούν υψηλότερες αποδόσεις από αυτές των ομολογιακών αμοιβαίων και παράλληλα είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν -συνήθως- ένα σημαντικά υψηλότερο κίνδυνο. Η καθαρή αξία του ενεργητικού και των μεριδίων των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζει τη μεγαλύτερη μεταβλητότητα απ' όλες τις άλλες κατηγορίες αμοιβαίων. Ο λόγος είναι ότι σε καθημερινή βάση κάθε εργάσιμη ημέρα οι μετοχές διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια αξιών και ανάλογα με τη ζήτηση και την προσφορά οι τιμές τους διαμορφώνονται σε ένα συγκεκριμένο επίπεδο που τις περισσότερες φορές διαφέρει από αυτό της προηγούμενης ημέρας. Άρα και η καθαρή αξία των μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων μεταβάλλεται επηρεαζόμενη από τις μεταβολές στις τιμές των μετοχών. Φυσικά, οι διαχειριστές των αμοιβαίων κεφαλαίων

ακολουθώντας βασικές αρχές της σύγχρονης θεωρίας του χαρτοφυλακίου, προσπαθούν να μετριάσουν τον ομολογουμένως υψηλότερο κίνδυνο που ενέχουν τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια.

Ανάλογα με το σκοπό του κάθε αμοιβαίου καθορίζεται η επενδυτική πολιτική που θα ακολουθηθεί. Ακόμα και μεταξύ των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων υπάρχει διάσταση ως προς το σκοπό τους. Δηλαδή άλλα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια θέτουν ως πρώτιστο στόχο την πραγματοποίηση κεφαλαιακών κερδών, άλλα την επίτευξη κάποιου εισοδήματος με την μορφή μερισμάτων για τους μεριδιούχους κ.ο.κ. Η ύπαρξη διαφορετικών σκοπών σημαίνει ότι και η ακολουθούμενη επενδυτική πολιτική των διαφόρων μετοχικών κεφαλαίων θα διαφέρει. Επομένως, η μεγάλη αυτή κατηγορία αμοιβαίων που ονομάζεται μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, μπορεί να χωριστεί σε μια σειρά από επιμέρους κατηγορίες που η κάθε μία έχει έστω και ελαφρώς διαφορετική πολιτική από την άλλη και επενδύει σε διαφορετικού είδους μετοχές. Πιο αναλυτικά, τα επιμέρους είδη αμοιβαίων, που περιλαμβάνονται στην κατηγορία των μετοχικών, καθώς και η επενδυτική φιλοσοφία αυτών είναι τα ακόλουθα:

#### E.4.1. AGGRESSIVE - GROWTH FUNDS

Είναι γνωστά και ως "go - go funds" και αποσκοπούν στην επίτευξη κεφαλαιακών κερδών, δηλαδή στην όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αύξηση της αξίας του καθαρού ενεργητικού και των μεριδίων. Επενδύουν σε μετοχές εταιρειών που επιτυγχάνουν σταθερά και για μεγάλα χρονικά διαστήματα υψηλούς ρυθμούς αύξησης των εσόδων και των κερδών τους. Αν και στο χαρτοφυλάκιό τους περιλαμβάνονται μετοχές και μικρού και μεσαίου μεγέθους εταιρειών, το κριτήριο για την επένδυση σε μια εταιρεία δεν είναι το μέγεθος αυτής αλλά ο ρυθμός αύξησης των κερδών της. Τα aggressive growth funds έχουν σχετικά μικρό μέγεθος (σύνολο

ενεργητικού). Ο λόγος είναι ότι όσο μικρότερο είναι το μέγεθος του αμοιβαίου τόσο πιο ευέλικτο είναι. Αρκετές φορές αυτά τα αμοιβαία κεφάλαια προκειμένου να προσδώσουν ακόμα μεγαλύτερη ώθηση στο ενεργητικό τους ακολουθούν επικίνδυνες πολιτικές όπως η λήψη δανείων στα όρια που η νομοθεσία προβλέπει και επένδυση των δανειζόμενων κεφαλαίων. Μια ακόμη ριψοκίνδυνη τεχνική που ακολουθούν είναι αυτή του short selling, δηλαδή πώληση μετοχών που δεν έχουν στην κατοχή τους ελπίζοντας ότι η τιμή αυτών των μετοχών θα μειωθεί στο άμεσο μέλλον οπότε και θα μπορέσουν να την αγοράσουν σε χαμηλότερη τιμή από αυτή στην οποία την πούλησαν πραγματοποιώντας σημαντικά κέρδη.

Αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών είναι η περαιτέρω αύξηση του κινδύνου που ούτως ή αλλιώς αντιμετωπίζουν τα μετοχικά αμοιβαία. Τα ιστορικά διεθνή δεδομένα έχουν δείξει ότι τα χαρτοφυλάκια αυτού του τύπου επιτυγχάνουν ικανοποιητικές μέσες ετήσιες αποδόσεις στο μακροχρόνιο διάστημα. Ωστόσο, οι τιμές των μεριδίων τους υπόκεινται σε έντονες βραχυχρόνιες διακυμάνσεις ειδικότερα όταν το χρηματιστήριο κινείται πτωτικά. Είναι επομένως κατάλληλα για επενδυτές που έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα (άνω της πενταετίας) και που φυσικά είναι διατεθειμένοι να ανεχτούν υψηλές διακυμάνσεις στις οποίες ενδέχεται να υπόκεινται οι αποδόσεις των επενδύσεών τους.

#### E.4.2. SMALL - COMPANY FUNDS

Παρουσιάζουν αρκετές ομοιότητες με την προηγούμενη κατηγορία μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων και πολλές φορές αναφέρονται σαν μια κατηγορία. Πρόκειται για αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε μετοχές μικρών επιχειρήσεων με καλές προοπτικές. Ο λόγος είναι ότι οι μικρές επιχειρήσεις που έχουν προοπτικές μπορούν να παρουσιάσουν

υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης από τις μεγάλες επιχειρήσεις. Για παράδειγμα, είναι ευκολότερο για μια επιχείρηση που έχει κύκλο εργασιών 50 εκατομμύρια δραχμών να διπλασιάσει τις πωλήσεις της απ' ό,τι είναι για μια επιχείρηση με κύκλο εργασιών 5 δισεκατομμυρίων δραχμών. Οι διαχειριστές αυτών των αμοιβαίων αναζητούν μετοχές μικρών εταιρειών των οποίων τα κέρδη αναμένεται να αυξηθούν με υψηλούς ρυθμούς. Όπως και τα aggressive – growth funds έτσι και τα small – company funds είναι περισσότερο κατάλληλα για μακροχρόνιες τοποθετήσεις κεφαλαίων και για επενδυτές που επιθυμούν κεφαλαιακά κέρδη και όχι μερίσματα.

#### E.4.3. GROWTH FUNDS

Τα αμοιβαία αυτής της κατηγορίας παρουσιάζουν μικρότερη διακύμανση από ότι οι δύο προηγούμενες. Όπως και το όνομα δηλώνει, πρόκειται γι' αμοιβαία κεφάλαια που κατευθύνουν τις επενδύσεις τους σε μετοχές εταιριών των οποίων τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από το μέσο όρο. Οι διαχειριστές των συγκεκριμένων αμοιβαίων αναζητούν μετοχές εταιρειών που έχουν κυρίαρχη θέση στον κλάδο τους και διακρίνονται για την ποιότητα της διοίκησής τους. Στοχεύουν εταιρείες που έχουν υψηλά περιθώρια κέρδους και μπορούν να επιτύχουν υψηλές αποδόσεις για μια σειρά ετών. Παρά την μικρότερη διακύμανση που παρουσιάζει η καθαρή αξία των μεριδίων αυτών των αμοιβαίων, δεν ενδείκνυνται για επενδυτές που αναζητούν σταθερές αποδόσεις και έχουν βραχυχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα.

#### E.4.4. GROWTH - AND - INCOME FUNDS

Πρόκειται για αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν τόσο σε μετοχές εταιρειών που έχουν καλές προοπτικές όσο και σε μετοχές που δίνουν μέρισμα. Επίσης, ένα μικρό μέρος του ενεργητικού τους μπορεί να τοποθετηθεί και σε μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bonds). Η αύξηση

του καθαρού ενεργητικού η εξασφάλιση εισοδήματος μέσω μερισμάτων και ο μελλοντικός ρυθμός αύξησης των μερισμάτων είναι τα βασικά χαρακτηριστικά του χαρτοφυλακίου που δημιουργούν οι διαχειριστές, (managers) αυτής της κατηγορίας. Ωστόσο, μεταξύ αυτών των χαρακτηριστικών στόχων, το σημαντικότερο είναι η αύξηση του ενεργητικού και συνεπώς και της καθαρής αξίας των μεριδίων. Είναι κατάλληλα για εκείνη τη κατηγορία των επενδυτών που επιθυμούν να έχουν κάποιο εισόδημα και επιπλέον δεν είναι διατεθειμένοι να δεχθούν τον κίνδυνο (διακύμανση στις αποδόσεις τους) που έχουν τα growth funds.

#### E.4.5. EQUITY – INCOME FUNDS

Η κατηγορία αυτή διαφέρει ελάχιστα από την προηγούμενη των Growth and Income Funds. Και εδώ επιδιώκεται η επίτευξη κεφαλαιακών κερδών καθώς και η εξασφάλιση κάποιου εισοδήματος. Διαφέρει από την προηγούμενη κατηγορία στο ότι μεταξύ των στόχων αυτών ως πιο σημαντικός κρίνεται η εξασφάλιση κάποιου εισοδήματος για τους μεριδιούχους, χωρίς βέβαια να παραμελείται η προσπάθεια επίτευξης κεφαλαιακών κερδών. Προκειμένου να πετύχουν αυτούς τους στόχους, τα εν λόγω αμοιβαία σχηματίζουν χαρτοφυλάκια με μετοχές εταιρειών που πληρώνουν μέρισμα πάνω από το μέσο όρο, ενώ στο χαρτοφυλάκιό τους περιλαμβάνονται και μετατρέψιμες ομολογίες.

#### E.4.6. ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΜΕΝΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Με τον όρο εξειδικευμένο αμοιβαίο κεφάλαιο εννοούμε μια περιουσία αποταμιευτικών κεφαλαίων, τα οποία είναι επενδεδιμένα αποκλειστικά σε τίτλους ή άλλα προϊόντα συγκεκριμένων παραγωγικών κλάδων. Πιο συγκεκριμένα εδώ περιλαμβάνονται:

#### E.4.6.1. Κλαδικά Αμοιβαία Κεφάλαια (Sector Funds)

Τα συγκεκριμένα αμοιβαία αντί να διαφοροποιούν το χαρτοφυλάκιο - τους μεταξύ διαφόρων κλάδων, επικεντρώνουν την προσοχή τους σε συγκεκριμένους τομείς μιας οικονομίας. Ως εκ τούτου, έχουν την τάση να είναι περισσότερο ευμετάβλητα απ' ό,τι τα ευρύτερα διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια. Βέβαια επενδύουν σε περισσότερες από μία επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και έτσι καταφέρνουν να εξαλείψουν σε μεγάλο βαθμό τον ειδικό κίνδυνο. Ακριβώς επειδή τα κεφάλαια τοποθετούνται σε ένα μόνο κλάδο, τα αμοιβαία αυτά μπορεί να πετύχουν ικανοποιητικές αποδόσεις όταν ο κλάδος στον οποίο έχουν επενδύσει πηγαίνει καλά. Συνεπώς, μια πολύ σημαντική παράμετρος είναι η διερεύνηση της φάσης του οικονομικού κύκλου στον οποίο βρίσκεται ο κάθε κλάδος. Επίσης, σημαντική είναι και η επίδραση του σταδίου του οικονομικού κύκλου στο οποίο βρίσκεται ολόκληρη η οικονομία μιας χώρας. Άρα η ικανότητα των διαχειριστών των συγκεκριμένων αμοιβαίων, να πραγματοποιούν πετυχημένες χρονικά τοποθετήσεις και αποδεσμεύσεις κεφαλαίων, είναι μείζονος σημασίας για την επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων. Στη χώρα μας τα κλαδικά αμοιβαία κεφάλαια έκαναν πρόσφατα την εμφάνισή τους. Σήμερα στην Ελληνική αγορά προσφέρονται δύο κλαδικά αμοιβαία κεφάλαια, το «Κλωστοϋφαντουργίας, Ένδυσης – Υπόδησης» της ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ και το «Γενικής Κατασκευών & Υποδομής» της Hambros Aedak.

#### E.4.6.2. Utility Funds

Το Utility Funds επενδύουν σε μετοχές επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας οι οποίες δίνουν ικανοποιητικό μέρισμα και επιπλέον εξ' αιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων των εν λόγω επιχειρήσεων οι αποδόσεις των αμοιβαίων αυτών παρουσιάζουν μεγαλύτερη σταθερότητα απ' ό,τι τα κλαδικά αμοιβαία κεφάλαια.

#### E. 4.6.3. Precious Metals Funds

Τα Precious – Metals Funds επενδύουν κυρίως σε μετοχές εταιρειών που έχουν ορυχεία χρυσού και άλλων πολύτιμων μετάλλων. Τα συγκεκριμένα αμοιβαία είναι αυτονόητο ότι δεν επιτυγχάνουν ουσιαστική διαφοροποίηση στο χαρτοφυλάκιό τους και γι' αυτό είναι συνήθως κατάλληλα ως τμήμα ενός ευρύτερου χαρτοφυλακίου.

#### E.4.6.4. Socially Responsible Funds

Πρόκειται για αμοιβαία των οποίων τα χαρτοφυλάκια αποτελούνται από μετοχές εταιρειών που είναι κοινωνικά ευαισθητοποιημένες με αξιόλογη προσφορά στο κοινωνικό σύνολο. Επίσης, περιλαμβάνονται επιχειρήσεις που επιδεικνύουν ιδιαίτερη ευαισθησία στην προστασία του περιβάλλοντος και των ανθρωπίνων δικαιωμάτων. Βέβαια, το ερώτημα που τίθεται σε αυτή την περίπτωση είναι με ποια κριτήρια καθορίζεται η κοινωνική ευαισθησία κάθε επιχείρησης.

#### E.4.6.5. Τοπικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα χαρτοφυλάκιά τους αποτελούνται από μετοχές επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε μια συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή, παραδείγματος χάρη, μετοχές βιομηχανικών επιχειρήσεων Βορείου Ελλάδος. Η Alpha ΑΕΔΑΚ προσφέρει το μοναδικό μέχρι σήμερα στη χώρα μας τοπικό αμοιβαίο κεφάλαιο, το οποίο ονομάζεται "Balkan Fund Μετοχικό" και επενδύει σε μετοχές εταιριών με έδρα χώρες της βαλκανικής χερσονήσου.

#### E.4.6.6. Διεθνή Αμοιβαία Κεφάλαια

Θεωρούνται διεθνή τα Α/Κ τα οποία διαθέτουν αξιόγραφα και τίτλους επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε χώρα διαφορετική από αυτή στην οποία συστήνεται το Α/Κ. Τέτοιο Α/Κ είναι το Berenberg Hellas Olympia Funds από την Γερμανική Τράπεζα Berenberg.

### E.5. ΜΙΚΤΑ (BALANCE FUNDS)

Είναι αμοιβαία κεφάλαια με μεγάλη ευελιξία στις επενδύσεις. Στόχος τους είναι η εξασφάλιση ενός ικανοποιητικού εισοδήματος για τους μεριδιούχους ενώ η πραγματοποίηση κεφαλαιακών κερδών δεν παραβλέπεται εντελώς. Προκειμένου να καταφέρουν τα πιο πάνω επενδύουν τόσο σε ομόλογα όσο και σε μετοχές. Αναλυτικότερα επενδύουν σε:

- μετοχές εταιρειών (κοινές και προνομιούχες)
- ομόλογα (διαφόρων εκδοτών και χρονικής διάρκειας)
- ομολογίες (με ή και χωρίς δυνατότητα μετατροπής σε προνομιούχες μετοχές)
- χρηματαγορές (Ελλάδας και εξωτερικού)

Από την ποικιλία των επενδυτικών στοιχείων που περιλαμβάνονται σε αυτή τη κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων, γίνεται αντιληπτό ότι αυτά επιτυγχάνουν ικανοποιητική διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους. Ως αποτέλεσμα του είδους των επενδύσεων που πραγματοποιούν αλλά και του βαθμού διαφοροποίησης που επιτυγχάνουν, οι αποδόσεις των μικτών αμοιβαίων παρουσιάζουν συνήθως μικρότερες διακυμάνσεις από αυτές των μετοχικών αλλά μεγαλύτερες από αυτές των ομολογιακών.

Είναι κατάλληλα για μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα (2 με 3 έτη) και για άτομα που επιθυμούν να εισπράττουν από τις επενδύσεις τους κάποιο εισόδημα χωρίς σημαντικές διακυμάνσεις.

Στην Ελλάδα, τα μικτά αμοιβαία είναι τα παλαιότερα (το πρώτο ξεκίνησε το 1972) και σήμερα αποτελούν ένα σημαντικό κομμάτι της ελληνικής αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων. Η ελάχιστη συμμετοχή σε



αυτή τη κατηγορία αμοιβαίων κυμαίνεται στις 300.000 με 500.000 δραχμές.

### E.6. ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ (SPECIALTY FUNDS)

Σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται αρκετά εξειδικευμένα αμοιβαία κεφάλαια Συγκεκριμένα, αυτή η κατηγορία περικλείει τις ακόλουθες υποκατηγορίες αμοιβαίων:

#### E.6.1. OPTION – INCOME FUNDS

Τα χαρτοφυλάκια αυτών των αμοιβαίων περιλαμβάνουν επενδύσεις σε options (δικαιώματα).

Δηλαδή οι διαχειριστές των συγκεκριμένων χαρτοφυλακίων αγοράζουν / πωλούν δικαιώματα αγοράς ή και πώλησης μετοχών.

Αρκετοί πιστεύουν ότι τα συγκεκριμένα αμοιβαία έχουν υψηλό κίνδυνο εξ' αιτίας της συμπερίληψης options, στο χαρτοφυλάκιό τους. Η αλήθεια είναι όμως ότι τα συγκεκριμένα «προϊόντα» μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για τον περιορισμό του κινδύνου. Παραδείγματος χάρη, ο διαχειριστής ενός τέτοιου αμοιβαίου μπορεί αντί να αγοράσει μια συγκεκριμένη μετοχή σήμερα, να αγοράσει το δικαίωμα αγοράς της στο μέλλον σε συγκεκριμένη τιμή πληρώνοντας σήμερα γι' αυτό το δικαίωμα (strike price). Αν η τιμή της μετοχής μειωθεί σε επίπεδο που δεν συμφέρει το διαχειριστή, αυτός δεν ασκεί το δικαίωμα και η ζημιά του περιορίζεται μόνο κατά το ποσό που είχε διαθέσει για να αγοράσει το δικαίωμα, ενώ αν είχε αγοράσει τη μετοχή η ζημιά του θα ήταν πολύ μεγαλύτερη. Στη χώρα μας μέχρι σήμερα δεν υπάρχουν option – income funds.

#### E. 6.2. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ (Index Funds)

Ένα Index Fund είναι ένα αμοιβαίο κεφάλαιο το οποίο "αντιγράφει" σε μεγάλο βαθμό τη διάρθρωση του χρηματιστηριακού δείκτη. Συγκροτείται

δηλαδή από μετοχές εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών, οι οποίες συγκροτούν το γενικό δείκτη της συγκεκριμένης χρηματιστηριακής αγοράς. Η βαρύτητα που έχει η διάρθρωση των συγκεκριμένων μετοχών στο αμοιβαίο κεφάλαιο, είναι σχεδόν ίδια με τη βαρύτητα που έχουν οι μετοχές αυτές στο γενικό δείκτη. Άρα στόχος του συγκεκριμένου αμοιβαίου είναι να επιτυγχάνει τις αποδόσεις του γενικού δείκτη με τον οποίο είναι συνδεδεμένος. Εάν για παράδειγμα ο γενικός δείκτης αυξάνεται κατά 12% ετησίως, το αμοιβαίο κεφάλαιο θα πρέπει να επιτυγχάνει περίπου αντίστοιχη απόδοση. Από πλευράς τοποθετήσεων των κεφαλαίων, η συγκεκριμένη κατηγορία δε διαφέρει σε τίποτα από τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Ωστόσο, παρουσιάζεται ξεχωριστά διότι η επενδυτική φιλοσοφία των index – funds είναι διαφορετική από αυτή των μετοχικών. Η διάρθρωση ενός μετοχικού αμοιβαίου γίνεται βάση των επιλογών των διαχειριστών του. Συνεπώς: αγοράζοντας μερίδια μετοχικών αμοιβαίων δεν επενδύουμε στη "γενικότερη" πορεία της αγοράς όπως γίνεται με τα index funds αλλά και στις συγκεκριμένες επιλογές των διαχειριστών. Τα index funds είναι σχεδιασμένα να "ακολουθούν" ένα συγκεκριμένο δείκτη χρηματιστηρίου και όχι να τον ξεπερνούν από πλευράς αποδόσεων. Εξαιτίας του γεγονότος ότι όλα τα αμοιβαία κεφάλαια έχουν έξοδα που τα επιβαρύνουν, οι αποδόσεις τους ενδέχεται να είναι μικρότερες από τις μεταβολές του δείκτη. Έχουν συνεπώς σχεδιαστεί προκειμένου να μπορεί ο μικρού και μεσαίου μεγέθους επενδυτής να επενδύει συνολικά στη χρηματιστηριακή αγορά χωρίς να χρειάζεται μεγάλα κεφάλαια. Επενδύει κανείς σε index funds όταν πιστεύει ότι η συγκεκριμένη χρηματιστηριακή αγορά θα έχει καλή απόδοση και παράλληλα θέλει να αποφύγει το άγχος της παρακολούθησης συγκεκριμένων μετοχών ή όταν κάποιος δεν έχει τις γνώσεις να παρακολουθήσει συγκεκριμένες εταιρείες και μετοχές.

Στην Ελλάδα λειτουργούν σήμερα δύο αμοιβαία κεφάλαια χρηματιστηριακών δεικτών. Πρόκειται για το "Ιονική Athens Index Funds της Ιονικής Α.Ε.Δ.Α.Κ. και το "Sigma Greek Index Fund" της Πειραιώς - Α.Ε.Δ.Α.Κ.

### E.6.3. FUND OF FUNDS

Τα κεφάλαια του συγκεκριμένου αμοιβαίου επενδύονται σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων. Τέτοιου είδους αμοιβαία δημιουργούνται συνήθως από μεγάλες Α.Ε. διαχείρισης αμοιβαίων οι οποίες, εκτός των άλλων αμοιβαίων που διαθέτουν, δημιουργούν και ένα ή περισσότερα - αμοιβαία που περιλαμβάνουν μερίδια των υπολοίπων που περιλαμβάνονται στη διαχείρισή τους. Η συνήθης δομή του χαρτοφυλακίου της συγκεκριμένης κατηγορίας αμοιβαίων περιλαμβάνει κατά 60% με 70% μερίδια μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων και κατά το υπόλοιπο 40% με 30% μερίδια αμοιβαίων ομολογιών και χρηματαγορών. Όπως γίνεται αντιληπτό η διαφοροποίηση που επιτυγχάνει το συγκεκριμένο αμοιβαίο είναι μεγαλύτερη από κάθε άλλο. Το πιο γνωστό παγκοσμίως fund – of – funds είναι το Vanguard Star που ιδρύθηκε το 1985 και επενδύει σε έξι διαφορετικά ομολογιακά, διαθεσίμων και μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Στην χώρα μας υπάρχουν ακόμα τέτοιου είδους αμοιβαία κεφάλαια.

### E.7. ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ ΖΩΗΣ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Στο χώρο των ασφαλίσεων ζωής οι ασφαλιστικές εταιρίες έχουν να επιδείξουν σημαντικές προόδους χρησιμοποιώντας την διαφάνεια και την ευελιξία που προσφέρουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια. Η νέα μορφή επένδυσης ασφάλειας που συνδυάζει την πατροπαράδοτη ασφάλεια ζωής και τα - Αμοιβαία Κεφάλαια ονομάζεται Unit Link. Σε αυτή τη περίπτωση το ασφαλιστρο χωρίζεται σε δύο τμήματα. Στο επενδυτικό και στο ασφαλιστικό. Το ποσό του αρχικού κεφαλαίου που επενδύεται διαφέρει σε

κάθε ασφαλιστική εταιρία ενώ η σύνθεση του χαρτοφυλακίου γίνεται αποκλειστικά από τον ασφαλιζόμενο επενδυτή. Το ποσοστό επένδυσης στα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ένα από τα βασικά στοιχεία για την επιλογή προγράμματος, καθώς αυτό ακριβώς είναι που καθορίζει το σύνολο των χρημάτων που θα συσσωρευτούν και θα επιστραφούν κατά τη λήξη του προγράμματος στον επενδυτή ασφαλιζόμενο. Η βασική διαφορά με ένα απλό ασφαλιστικό πρόγραμμα είναι η διαφάνεια ως προς το που επενδύονται και πόσο αποδίδουν τα χρήματα του ασφαλιζόμενου και η ευελιξία που παρέχεται καθώς υπάρχει δυνατότητα αλλαγής επενδυτικού προσανατολισμού με τη διαφοροποίηση της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου του. Ωστόσο τα παραδοσιακά ασφαλιστικά προγράμματα είναι πιο σίγουρα γιατί έχουν εγγυημένη απόδοση σε αντίθεση με τα Unit Link τα οποία εξαρτώνται από τις αποδόσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι οποίες μπορεί να είναι και αρνητικές. Οι επιπλέον δυνατότητες που προσφέρονται μέσω αυτών των προγραμμάτων είναι η αυξομείωση του ετησίου ασφαλιστρού, η αυξομείωση των ασφαλιστικών καλύψεων που παρέχονται από την εταιρία, η διακοπή για κάποιο διάστημα της πληρωμής των ασφαλιστρον και τέλος η εξαργύρωση τμήματος ή συνόλου του λογαριασμού του ασφαλιζόμενου ακόμα και πριν λήξει το συμβόλαιο.

### Ε.8. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ & ΕΙΔΙΚΟΣ ΟΔΗΓΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ένας γρήγορος και εύκολα προσπελάσιμος πίνακας για τις διάφορες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων που υπάρχουν στην αγορά είναι ο ακόλουθος:

### Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων

	Διαθεσίμων	Ομολογιακά	Μετοχικά	Μικτά	Ειδικού τύπου
Εσωτερικού	Επενδύει κυρίως σε προϊόντα της χρηματαγοράς και σε μικρότερο βαθμό σε τίτλους σταθερού εισοδήματος του εσωτερικού	Επενδύει κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος του εσωτερικού	Επενδύει κυρίως σε μετοχές εσωτερικού	Επενδύει σε κινητές αξίες εσωτερικού όλων των προηγούμενων κατηγοριών	Επενδύει κυρίως σε ειδικού τύπου επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος
Εξωτερικού	Επενδύει κυρίως σε προϊόντα της χρηματαγοράς και σε μικρότερο βαθμό σε τίτλους σταθερού εισοδήματος του εξωτερικού	Επενδύει κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος του εξωτερικού	Επενδύει κυρίως σε μετοχές εξωτερικού	Επενδύει σε κινητές αξίες εξωτερικού όλων των προηγούμενων κατηγοριών	Επενδύει κυρίως σε ειδικού τύπου επενδυτικά προϊόντα εξωτερικού και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος

#### Ειδικός Οδηγός Α.Κ.

#### Μια από τις σημαντικότερες επενδυτικές επιλογές

Τα τελευταία χρόνια, το επενδυτικό κοινό, προβληματισμένο από ~η συνεχή μείωση των επιτοκίων στο Ταμειυτήριο και στα Έντοκα Γραμμάτια, όπως επίσης και από τις συνεχείς διακυμάνσεις του Χρηματιστηρίου, στρέφεται σε εναλλακτικές τοποθετήσεις.. Μια από τις σημαντικότερες επιλογές είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

#### Η νέα επενδυτική πραγματικότητα

#### **Πολύ Χαμηλά Επιτόκια Καταθέσεων**

Τα τελευταία χρόνια, τα επιτόκια καταθέσεων έχουν μειωθεί σημαντικά και εκτιμάται ότι η τάση αυτή θα συνεχιστεί.

### **Οι αποδόσεις των Εντόκων σε "πτώση"**

Η απόδοση των Εντόκων Γραμματίων έχει επίσης μειωθεί, ακολουθώντας τη γενικότερη πτώση του πληθωρισμού και των επιτοκίων Ταμειυτηρίου.

### **Η "άνθηση" του Χρηματιστηρίου Αθηνών**

Η Σοφοκλέους έχει προσελκύσει πολλούς επενδυτές λόγω της πτώσης των επιτοκίων. Οι αποδόσεις των μετοχών στο Ελληνικό χρηματιστήριο τα τελευταία χρόνια, ήταν θεαματικές. Εξίσου σημαντικές, όμως, ήταν οι διακυμάνσεις.

### **Νέο Νόμισμα. Ευρωπαϊκή Οικονομία**

Τα εμπορικά και επιχειρηματικά σύνορα αλλάζουν και δημιουργείται μια "Ευρωπαϊκή" οικονομία. Ο κίνδυνος της υποτίμησης της δραχμής, θα εξαλειφθεί με την υιοθέτηση του ΕΥΡΩ ως του νέου νομίσματος της χώρας μας.

### **Σημαντικές επενδυτικές εξελίξεις**

Διανύουμε μια περίοδο έξαρσης της οικονομικής δραστηριότητας, με:

- μεγάλα έργα υποδομής όπως το Μετρό, Εθνικοί Οδοί κ.ά.
- το Γ' πακέτο του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης
- προετοιμασίες για τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων
- ελληνικές επιχειρήσεις να επεκτείνονται στα Βαλκάνια και την Ευρώπη
- ελληνικές εταιρίες σε Ξένα Χρηματιστήρια (π.χ. ΟΤΕ, ΕΘΝΙΚΗ στη Ν.Υ.)

### **Πολύ πληροφόρηση. Λίγη ανάλυση.**

Οικονομικά δελτία στην τηλεόραση. Νέες οικονομικές εφημερίδες. Ειδικές τηλεφωνικές υπηρεσίες για τις τιμές των μετοχών. Διάχυτη πληροφόρηση που όμως δεν επαρκεί για λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Χρειάζεται ανάλυση και στρατηγική για να πραγματοποιούνται κέρδη συστηματικά... και όχι μόνον συγκυριακά.

### **Λαβύρινθος Επενδυτικών Επιλογών**

- Πληθώρα λογαριασμών καταθέσεων στις τράπεζες
- Εκατοντάδες οι μετοχές που τελούν υπό διαπραγμάτευση στα χρηματιστήρια Αθήνας και Θεσσαλονίκης.
- Νέο Χρηματιστήριο Παραγώγων
- Ομόλογα διετή, πενταετή, δεκαετή και εικοσαετή στη δευτερογενή αγορά ομολόγων
- Ειδικά επενδυτικά εργαλεία (swaps, hedges, options και futures)

Η επένδυση δεν είναι πλέον απλή υπόθεση.

### **Η στροφή του επενδυτικού κοινού στα Αμοιβαία Κεφάλαια**

Η στροφή του επενδυτικού κοινού στα Αμοιβαία Κεφάλαια επιβεβαιώνεται από τη σύγκριση του ύψους των ιδιωτικών καταθέσεων με τα ενεργητικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

### **Η Ελληνική Αγορά**

#### **31 Διαχειριστές. 220 Αμοιβαία Κεφάλαια.**

Σήμερα, οι κυριότεροι ασφαλιστικοί και τραπεζικοί όμιλοι έχουν δημιουργήσει Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Ο αριθμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων φθάνει τα 220 και αυξάνεται συνεχώς. Επίσης,

υπάρχουν σημαντικά σε αριθμό ξένα αμοιβαία κεφάλαια στη χώρα μας. Ο θεσμός ανδρώνεται πλέον και σύντομα θα δούμε Αμοιβαία Κεφάλαια Ασφαλιστικών Ταμείων καθώς και νέα ειδικευμένα Αμοιβαία Κεφάλαια όπως των Ακινήτων.

### **12 τρισεκατομμύρια δραχμές επενδεδυμένα**

Σε τέσσερα μόλις χρόνια, το ύψος των κεφαλαίων που είναι επενδεδυμένα σε Αμοιβαία Κεφάλαια έχει τριπλασιασθεί!

Το γεγονός αυτό καθρεπτίζει:

- τις υψηλές αποδόσεις τις τελευταίας τριετίας και
- τη μεγάλη εισροή νέων κεφαλαίων

### **Οι επενδυτές πλέον προτιμούν τη "διασπορά"**

Η μεταβολή στη διάρθρωση των ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων δείχνει ευκρινώς τη στροφή του επενδυτικού κοινού από τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων προς τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, με αποτέλεσμα να υπάρχει πλέον μια μεγαλύτερη διασπορά τοποθετήσεων.

### **ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΑΓΟΡΑΣ**

Κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	12/98	12/99
Διαχείρισης Διαθεσίμων	66%	38%
Ομολογιακά	17%	11%
Μικτά	8%	8%
Μετοχικά	5%	41%
Διεθνή	4%	2%

### **Τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια στην επικαιρότητα**



### **ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 22/1 /2000**

Παγκόσμια στροφή στα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Μεγάλη η προσδοκία των επενδυτών να επιτύχουν υψηλές αποδόσεις μέσα από την διαχείριση που προσφέρει ο θεσμός των Αμοιβαίων.

### **ΕΞΠΡΕΣ 6/1/2000**

Μετοχικά και Μικτά αναμένονται να πρωταγωνιστήσουν το 2000. Με τα μετοχικά Α/Κ να μαγνητίζουν όλο και περισσότερους επενδυτές και τα Μικτά να ακολουθούν, προδιαθέτοντας για το τι μπορεί να ακολουθήσει μέσα στο τρέχον έτος, εισήλθε στο 2000 η αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

### **ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 12/1/2000**

Μετοχικά Α/Κ Πρωταθλητές το 1999, προσέφεραν μέχρι τριπλασιασμό των κεφαλαίων. Από τα 53 Αμοιβαία Κεφάλαια που υπάρχουν στην αγορά, σχεδόν 37 παρουσίασαν αποδόσεις άνω του 100%. Η "έκρηξη" της Σοφοκλέους την περασμένη χρονιά συνεχίζει να προκαλεί "αιμορραγία" στις τραπεζικές καταθέσεις, αφού η επαγγελματική διαχείριση του ρίσκου από τις ΑΕΔΑΚ, για λογαριασμό των επενδυτών προσφέρουν αποδόσεις τις οποίες κανένα μικρομεσαίο χαρτοφυλάκιο δεν μπορεί να έχει εν μέσω των βίαιων διακυμάνσεων της Σοφοκλέους.

### **ΕΞΠΡΕΣ 16/1/2000**

Άλλαξε η Κατανομή της πίτας στην αγορά των Α/Κ. Στην κορυφή των Αμοιβαίων τα Μετοχικά. Κατά 931% αυξήθηκε το Ενεργητικό των Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ 12/2/2000

Εισροές ύψους 357 δις. δρχ. από την αρχή του έτους για τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Συνολικές εισροές 357 δις. δρχ. εμφανίζουν από τις αρχές του χρόνου τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Παρά την αρνητική πορεία της Σοφοκλέους, η σταθερότητα στις εισροές και η εμπιστοσύνη που επιδεικνύουν οι επενδυτές στη μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, προοιωνίζουν μια ακόμη θετική χρονιά.

### Ένας Καλύτερος Τρόπος Επένδυσης

#### 1. Επενδυτικές επιλογές

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια χωρίζονται σε διάφορες κατηγορίες, ανάλογα με τον επενδυτικό τους προσανατολισμό. Αυτό ουσιαστικά σημαίνει ότι ο επενδυτής μπορεί να επιλέξει αφενός μία συγκεκριμένη αγορά (π.χ. ομολόγων ή μετοχών), αφετέρου και την περιοχή ή νόμισμα επένδυσης (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού ή εξωτερικού).

#### 2. Δυνατότητα Υψηλών Αποδόσεων

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν τη δυνατότητα επίτευξης πολύ υψηλών αποδόσεων. Αυτό αποδεικνύεται άλλωστε από το ιστορικό των αποδόσεων του θεσμού, σε σύγκριση με τις παραδοσιακές τοποθετήσεις.

#### 3. Επαγγελματική Διαχείριση

Τα αμοιβαία κεφάλαια εξασφαλίζουν σε κάθε επενδυτή τα σημαντικά οφέλη της επαγγελματικής διαχείρισης όπως:

- διαπραγματευτική δύναμη
- επιστημονική μεθοδολογία
- ενεργή διαχείριση του χαρτοφυλακίου

#### **4. Μείωση του Επενδυτικού Κινδύνου**

Το επενδυτικό ρίσκο μπορεί να μειωθεί σημαντικά με τη διασπορά τοποθετήσεων και τη χρήση εξειδικευμένων και σύγχρονων επενδυτικών εργαλείων, τα οποία χρησιμοποιούνται σε συστηματική βάση από τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

#### **5. Σιγουριά και Διαφάνεια**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια θεωρούνται από τους πιο διαφανείς θεσμούς στον κόσμο, λόγω του νομοθετικού πλαισίου που ρυθμίζει θέματα διαχείρισης και διαδικασιών.

#### **6. Απλές Διαδικασίες Επένδυσης**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια απλοποιούν την επένδυση, προσφέρουν άμεση ρευστότητα και δεν έχουν συνήθως ιδιαίτερους περιορισμούς στο ποσό επένδυσης.

#### **7. Επενδυτική Ευελιξία**

Οι περισσότερες Εταιρίες Διαχείρισης προσφέρουν μια μεγάλη γκάμα Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς και τη δυνατότητα μεταφοράς μέρους ή ολόκληρου του κεφαλαίου του επενδυτή από ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο σε άλλο. Επιπλέον, μέσα από το συνδυασμό Αμοιβαίων Κεφαλαίων μπορεί να δημιουργηθεί ένα προσωπικό χαρτοφυλάκιο, ειδικά στα μέτρα του κάθε επενδυτή.

#### **8. Ευκολία Παρακολούθησης**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτιμώνται καθημερινά και οι τιμές τους δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο. Έτσι, κάθε επενδυτής μπορεί άμεσα να παρακολουθεί την πορεία της επένδυσής του. Οι Εταιρίες διαχείρισης

αποστέλλουν στους πελάτες τους ειδικά statements, σχετικά με την αξία των χρημάτων τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα.

### 1. Επενδυτικές επιλογές

#### **Διαχείρισης Διαθεσίμων**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων δίνουν τη δυνατότητα σε κάθε επενδυτή να προχωρήσει ένα βήμα παραπέρα από τα χαμηλά επιτόκια καταθέσεων και να συνδέσει τα χρήματά του με τα επιτόκια που διαπραγματεύονται οι θεσμικοί επενδυτές στη διατραπεζική αγορά χρήματος. θεωρείται η ενδεδειγμένη βραχυπρόθεσμη επένδυση, ιδιαίτερα όταν τα επιτόκια είναι σε ανοδική πορεία.

#### **Ομολόγων**

Τα ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια συνδέουν τα χρήματα του επενδυτή με τις αποδόσεις των ομολόγων πολυετούς διάρκειας, ενώ εξασφαλίζουν άμεση ρευστότητα. Σε περιόδους πτώσης των επιτοκίων, τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια πραγματοποιούν κεφαλαιακά κέρδη.

Πολλές φορές, το χαρτοφυλάκιό τους ενισχύεται με ένα μικρό ποσοστό μετοχών αλλά παρουσιάζουν σαφώς χαμηλότερες διακυμάνσεις από τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια.

#### **Μετοχών και Μικτά**

Τα Μετοχικά και Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν ένα έτοιμο χαρτοφυλάκιο επιλεγμένων μετοχών, το οποίο μεταβάλλεται ανάλογα με τις εξελίξεις στην αγορά.

Έχει σημασία για κάθε επενδυτή να γνωρίζει το ποσοστό του χαρτοφυλακίου που επενδύεται σε μετοχές π.χ. 50%, 80%, 90%, την κατηγορία των μετοχών που επιλέγονται π.χ. blue chips, αναπτυσσόμενες

εταιρίες, ειδικευμένων κλάδων για να είναι σε θέση να συγκρίνει σωστά τις αποδόσεις των μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων.

### Διεθνή

Τα Διεθνή Αμοιβαία Κεφάλαια ανοίγουν την πόρτα στις διεθνείς αγορές, τόσο των Ομολόγων όσο και των Μετοχών. Οι αποδόσεις των Διεθνών Α/Κ είναι συνάρτηση δύο παραμέτρων της απόδοσης των επενδύσεων και των διακυμάνσεων των ξένων νομισμάτων στα οποία επενδύουν. Ουσιαστικά, η υιοθέτηση του ΕΥΡΩ από τη χώρα μας, εξαλείφει τον κίνδυνο της υποτίμησης της δραχμής έναντι των κυριοτέρων Ευρωπαϊκών Νομισμάτων.

### 2. Αποδόσεις

#### Μετά τον τόκο... η απόδοση

Οι επενδύσεις μπορούν να χωρισθούν σε αυτές που προσφέρουν μόνο εισόδημα από τόκους, όπως οι καταθέσεις στην τράπεζα και οι επενδύσεις, οι οποίες προσφέρουν τη δυνατότητα επίτευξης μεγαλύτερων αποδόσεων, γιατί παρέχουν, αφενός ένα εισόδημα και αφετέρου την ευκαιρία για να πραγματοποιηθούν και κεφαλαιακά κέρδη.

#### **Η απόδοση δεν είναι εγγυημένη.. αλλά και δεν περιορίζεται.**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένες αποδόσεις ουσιαστικά για δύο λόγους:

- οι τοποθετήσεις που πραγματοποιούνται από το αμοιβαίο κεφάλαιο μετά την αγορά μεριδίων από έναν επενδυτή επηρεάζουν την απόδοσή του

- η φιλοσοφία του αμοιβαίου κεφαλαίου είναι να μεγιστοποιήσει την απόδοση του επενδυτή και όχι να την περιορίσει σε συγκεκριμένα προκαθορισμένα επίπεδα

### **Η σχέση Απόδοσης και Ρίσκου**

Πολύ απλά, η απόδοση μιας επένδυσης μπορεί να θεωρηθεί ως το τίμημα για το ρίσκο που κάποιος αναλαμβάνει, πραγματοποιώντας αυτή την τοποθέτηση. Έτσι, όσο υψηλότερο είναι το ρίσκο, τόσο μεγαλύτερη είναι και η προσδοκία για κέρδη.

### **3. Επαγγελματική Διαχείριση**

#### **Διαπραγματευτική Δύναμη**

Οι θεσμικοί επενδυτές, λόγω του ύψους των κεφαλαίων που διαχειρίζονται, είναι σε θέση να επιτυγχάνουν καλύτερα επιτόκια και τιμές διαπραγμάτευσης ομολόγων και μετοχών απ' ό,τι ο μεμονωμένος επενδυτής. Μέσω του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο κάθε επενδυτής επωφελείται της δύναμης αυτής.

#### **Επιστημονική Μεθοδολογία**

Η εταιρία διαχείρισης διαθέτει ένα έμπειρο επιτελείο αναλυτών, που ειδικεύονται στις διάφορες αγορές χρήματος και κεφαλαίου και χρησιμοποιούν την ενδεδειγμένη επιστημονική μεθοδολογία.

#### **Ενεργή Διαχείριση**

Η αξιολόγηση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου γίνεται σε καθημερινή βάση, με γνώμονα πάντα τις ιδιαίτερες συνθήκες και τάσεις που διαμορφώνονται στην αγορά.

## **Προηγμένα Συστήματα Ενημέρωσης & Ανάλυσης**

Η εταιρία διαχείρισης διαθέτει προηγμένα συστήματα ενημέρωσης και ανάλυσης, τα οποία λόγω του ύψους των επενδύσεων που απαιτούνται, δεν μπορούν να έχουν οι μεμονωμένοι επενδυτές.

### **4. Μείωση των Επενδυτικών Κινδύνων**

#### **Διασπορά**

Ένας από τους βασικότερους τρόπους για τη μείωση του επενδυτικού κινδύνου είναι η διασπορά των τοποθετήσεων (όχι όλα τα αυγά στο ίδιο καλάθι).

Οι εκθέσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων δείχνουν με τον καλύτερο τρόπο, τη διασπορά τοποθετήσεων που επιτυγχάνεται.

#### **Μείωση του ρίσκου "εγκλωβισμού"**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν άμεση ρευστότητα στον επενδυτή. Έτσι, εξαλείφεται ο κίνδυνος της χρονικής καθυστέρησης στη μετατροπή της επένδυσης σε μετρητά και το ενδεχόμενο περαιτέρω απωλειών σε μια πτωτική αγορά.

#### **Εξειδικευμένα Επενδυτικά Εργαλεία**

Η εταιρία διαχείρισης, είναι σε θέση να αντισταθμίσει τον επενδυτικό κίνδυνο, γιατί έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιεί εξειδικευμένα επενδυτικά εργαλεία.

## 5. Σιγουριά και Διαφάνεια

### **Νόμος 1969/91 και Κώδικας Δεοντολογίας**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ένας από τους πιο αυστηρά ελεγχόμενους από το Νόμο θεσμούς στον κόσμο. Το νομοθετικό πλαίσιο ρυθμίζει τόσο τις διαδικασίες επένδυσης όσο και αυτές της πώλησης.

### **Τραπεζικός θεματοφύλακας**

Ο νόμος προβλέπει ότι η περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου φυλάσσεται σε μία τράπεζα, η οποία είναι ο θεματοφύλακός του. Ο θεματοφύλακας είναι συνυπεύθυνος για την ορθή διακίνηση της περιουσίας και των χρημάτων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

### **Τιμές και Εκθέσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων.**

Ο επενδυτής είναι σε θέση να γνωρίζει την τιμή των μεριδίων, και κατ'επέκταση την αξία της επένδυσής του, σε καθημερινή βάση, αφού οι τιμές, υποχρεωτικά, δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποτιμά την περιουσία του καθημερινά. Επιπλέον, η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δημοσιοποιείται κάθε εξάμηνο, μέσω εκθέσεων.

### **Ονομαστική Επένδυση**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια εκδίδουν ονομαστικούς τίτλους επένδυσης ή βεβαιώσεις μεριδίων, με τους οποίους κατοχυρώνεται ο κάθε επενδυτής για την κυριότητα του περιουσιακού του στοιχείου. Στον τίτλο περιέχεται η δυνατότητα να υπάρχουν περισσότεροι του ενός δικαιούχου, εφόσον ο επενδυτής το επιθυμεί. Στην περίπτωση αυτή, ισχύουν οι νόμοι περί κοινού λογαριασμού.



## 6. Απλές Διαδικασίες Επενδύσεις

### **Δώστε τέλος στην επενδυτική γραφειοκρατία**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια απλοποιούν τη διαδικασία επένδυσης, αφού δεν χρειάζεται από τον επενδυτή να παρακολουθεί την κάθε αγορά και τις επιμέρους ιδιαιτερότητές της... π.χ. κουπόνια και σώματα ομολόγων, μερίσματα και splits (σπάσιμο) μετοχών, αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, κλπ.

### **Απλή και Άμεση Επένδυση**

Με τα Αμοιβαία Κεφάλαια, μπορείτε να επενδύετε οποιαδήποτε χρονική στιγμή, συμπληρώνοντας την αίτηση διάθεσης μεριδίων και καταθέτοντας το ποσό επένδυσης στον τραπεζικό λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

### **Άμεση Ρευστοποίηση**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν άμεση ρευστότητα... σε αντίθεση με την απευθείας επένδυση σε μετοχές, όπου μία εντολή πώλησης μετοχών μπορεί να καθυστερήσει αρκετό διάστημα, έως ότου βρεθεί αγοραστής για να πραγματοποιηθεί η συναλλαγή.

Η εξαγορά στα Αμοιβαία Κεφάλαια γίνεται απλά, με τη συμπλήρωση της αίτησης εξαγοράς. Η εξαγορά γίνεται με την τιμή που ισχύει την ημέρα παραλαβής της αίτησης από την Εταιρία Διαχείρισης. Το ποσό καταβάλλεται το αργότερο εντός 5 ημερών.

### **Επένδυση... για κάθε τσέπη**

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν ιδιαίτερους περιορισμούς στο ποσό επένδυσης, γεγονός που τα κάνει ιδιαίτερα δημοφιλή, όχι μόνο για την επένδυση κεφαλαίων αλλά και ως μέσου αποταμίευσης. Μικροί επενδυτές

με ένα και δύο εκατομμύρια αλλά και Ταμεία με δισεκατομμύρια δραχμές επενδύουν στα Αμοιβαία Κεφάλαια.

### 7. Επενδυτική ευελιξία

#### **Δυνατότητα συναλλαγών οποιαδήποτε ημέρα**

Σε αντίθεση με τοποθετήσεις όπως οι προθεσμιακές καταθέσεις και τα Έντοκα Γραμμάτια, που πραγματοποιούνται σε συγκεκριμένες ημερομηνίες μόνο, τα Αμοιβαία Κεφάλαια επιτρέπουν στον επενδυτή να αγοράσει και να πωλήσει μερίδια οποιαδήποτε εργάσιμη ημέρα.

#### **Άμεση Μεταφορά**

Ένα από τα πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η δυνατότητα που παρέχουν στον επενδυτή να "αλλάξει" μερίδια του ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου για μερίδια κάποιου άλλου.

Έτσι, ο επενδυτής μπορεί, εύκολα και γρήγορα, να μεταφέρει τα χρήματά του από ένα Ομολογιακό σε ένα Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο και αντίστροφα.

#### **Συνδυασμοί Αμοιβαίων Κεφαλαίων**

Με τον κατάλληλο συνδυασμό Αμοιβαίων Κεφαλαίων, ο κάθε επενδυτής μπορεί να δημιουργήσει το προσωπικό του επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, σύμφωνα με τις προσδοκίες του. Επιστημονικές μελέτες έχουν δείξει ότι ο συνδυασμός επενδύσεων είναι η σημαντικότερη απόφαση που καλείται να πάρει ο επενδυτής.

**Η μελέτη των Brinson, Hood and Beebower:** Μια σημαδιακή μελέτη επενδυτικής στρατηγικής από τους Brinson, Hood and Beebower το 1986 κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το 94% των αποδόσεων ενός χαρτοφυλακίου οφείλεται στη διάρθρωση μεταξύ των κατηγοριών

επένδυσης (π.χ. ποσοστά σε ομόλογα, διαθέσιμα και μετοχές). Μόνο το 6% της διαφοράς των αποδόσεων μεταξύ χαρτοφυλακίων οφείλεται στην επιλογή συγκεκριμένων τοποθετήσεων και την επιλογή του χρόνου αγοράς και πώλησης. Η μελέτη αυτή καθιέρωσε ότι η σημαντικότερη απόφαση που έχει να πάρει ο επενδυτής είναι το πώς θα κατανέμει τα χρήματά του μεταξύ των κατηγοριών επένδυσης (τα διάφορα Αμοιβαία Κεφάλαια).

### **8. Ευκολία Παρακολούθησης**

#### **Κατάσταση Λογαριασμού (Statement)**

Η Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, τουλάχιστον 2 φορές το χρόνο, αποστέλλει αναλυτική γραπτή ενημέρωση για την κατάσταση του λογαριασμού του κάθε επενδυτή.

#### **Με ένα τηλεφώνημα**

Σήμερα, όλες οι εταιρίες έχουν ειδικές τηλεφωνικές γραμμές για την εξυπηρέτηση των επενδυτών. Από αυτή την υπηρεσία μπορούν οι επενδυτές να μάθουν για την τρέχουσα αξία του χαρτοφυλακίου τους, αλλά και διάφορες άλλες πληροφορίες (π.χ. για τις αγορές στις οποίες επενδύουν, τις τάσεις κλπ.)

#### **Από τις Δημοσιευμένες Τιμές**

Καθημερινά, δημοσιεύονται οι τιμές όλων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων της Ελληνικής Αγοράς. Έτσι, δίνεται η δυνατότητα στον κάθε επενδυτή να παρακολουθεί με μεγάλη ευκολία την πορεία της επένδυσής του.

### **Ένα όνομα που ξεχωρίζει στην επένδυση**

#### **Δυναμική πορεία 10 ετών**

Η ΑΣΠΣ ΑΕΔΑΚ συμπλήρωσε 10 έτη δραστηριοποίησης στο χώρο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Είναι μία από τις πρώτες ιδιωτικές εταιρίες

διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ενεργοποιήθηκαν στην Ελληνική αγορά. Το ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων ξεπερνά τα 100 δισ. δρχ.

### **Ικανοποιημένοι Επενδυτές**

Είναι χαρακτηριστικό ότι η εταιρία διαχείρισης έχει έναν από τους πιο χαμηλούς δείκτες εξαγορών, γεγονός που δείχνει το βαθμό ικανοποίησης των χιλιάδων επενδυτών που εμπιστεύονται την ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η ικανοποίηση πηγάζει από την προσεκτική καθοδήγηση της εταιρίας, για τη διαμόρφωση ενός χαρτοφυλακίου, με βάση τις ανάγκες του κάθε επενδυτή.

### **Υψηλές Αποδόσεις**

Η σύγκριση των αποδόσεων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ΑΣΠΙΣ, με εναλλακτικές τοποθετήσεις, δείχνει με τον καλύτερο τρόπο την αξία της επαγγελματικής διαχείρισης...

#### **ΑΣΠΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ 1999**

ΑΣΠΙΣ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	13,9%
Προθεσμιακή Κατάθεση 12Μ	8,6%
Απόλυτη Διαφορά	+5,3%
ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤ.	15,8%
Ταμιευτήριο	6,8%
Απόλυτη Διαφορά	+9,0%
ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ	11,5%
Κατάθεση σε Ευρώ	5,6%
Απόλυτη Διαφορά	+5,9%
ΑΣΠΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	112,4%
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ	102,2%
Απόλυτη Διαφορά	+10,2%

### ΧΑΡΤΗΣ ΤΩΝ Α/Κ ΑΣΠΙΣ

Για επένδυση σε υψηλότερες καταθέσεις

ΑΣΠΙΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Βραχυπρόθεσμη τοποθέτηση

Σταθερή Άνοδος της Τιμής

Δυνατότητα επίτευξης αποδόσεων διατραπεζικής αγοράς

Για επένδυση σε ομόλογα

ΑΣΠΙΣ Ομολογιών Εσωτερικού

ΑΣΠΙΣ Ομολογιών Διεθνές

Μεσοπρόθεσμη Τοποθέτηση

Μικρές Διακυμάνσεις Τιμών

Δυνατότητα επίτευξης μεγαλύτερης απόδοσης από αυτές του Ταμιευτηρίου.

Για επένδυση σε μετοχές

ΑΣΠΙΣ Μετοχών

ΑΣΠΙΣ 2004

ΑΣΠΙΣ Βορείου Ελλάδος

Μακροπρόθεσμη Τοποθέτηση

Μεγαλύτερες Διακυμάνσεις Τιμών

Δυνατότητα επίτευξης πολύ υψηλών αποδόσεων

### Επιλέγοντας σωστά

**Πότε θα χρειαστείτε τα κεφάλαιά σας.**

Αρχικά, θα πρέπει να αποφασίσετε πότε θα χρειαστείτε τα κεφάλαιά σας. Η επένδυση σε Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια απαιτεί μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα απ' ότι οι τοποθετήσεις σε Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια. Για βραχυπρόθεσμη τοποθέτηση χρημάτων συνίσταται το ΑΣΠΙΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων.

### **Προσδιορίστε τη σχέση Απόδοσης και Ρίσκου**

Για να πετύχετε υψηλότερες αποδόσεις, θα πρέπει να αναλάβετε και ένα μεγαλύτερο βαθμό επενδυτικού ρίσκου. Ουσιαστικά, θα πρέπει να προσδιορίσετε πόση διακύμανση "αντέχετε" να βλέπετε στην αξία της επένδυσής σας.

### **Συνυπολογίστε τις ευκαιρίες...**

Πριν επιλέξετε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο, αξίζει να εκτιμήσετε και τις γενικότερες προοπτικές, αλλά και τις ειδικές ευκαιρίες για κέρδη που διαμορφώνονται στις αγορές.

### **Συνδυάστε τα Αμοιβαία Κεφάλαια**

Είναι πιθανό μετά από τη μελέτη των παραπάνω σημείων, οι επενδυτικοί στόχοι και η φιλοσοφία του κάθε επενδυτή να μην καλύπτονται από ένα μόνο Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Σε αυτή την περίπτωση μπορεί ο κάθε επενδυτής να δημιουργήσει το δικό του προσωπικό χαρτοφυλάκιο, επιλέγοντας ένα συνδυασμό από τα Αμοιβαία Κεφάλαια που προσφέρει η εταιρία.

### ΑΣΠΙΣ Διαχείρισης Διαθέσιμων

#### Αποδόσεις της διατραπεζικής αγοράς

- Το ΑΣΠΙΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Διαχείρισης Διαθεσίμων επιδιώκει την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης από άλλες βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις, όπως τρεχούμενοι λογαριασμοί και λογαριασμοί ταμιευτηρίου.
- Προσφέρει υψηλή απόδοση χωρίς κανένα κόστος ρευστοποίησης.
- Τα τελευταία τρία χρόνια (1997-1999) προσέφερε συνολικά 16,8 ποσοστιαίες μονάδες παραπάνω απόδοση από την προθεσμιακή 28,4% κατάθεση 12μήνου.

### ΑΣΠΙΣ Ομολογίων Εσωτερικού

- Το ΑΣΠΙΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ομολογίων Εσωτερικού επιδιώκει την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης από τα Ομόλογα του Δημοσίου και τις τραπεζικές καταθέσεις.
- Προσφέρει υψηλή διαχρονική απόδοση χωρίς κανένα κόστος ρευστοποίησης.
- Έχει την υψηλότερη διαχρονική απόδοση από όλα τα ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια της Ελληνικής Αγοράς.

### ΑΣΠΙΣ Ομολογίων Διεθνές

#### Πρόσβαση στις διεθνείς αγορές ομολογίων

- Το ΑΣΠΙΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ομολογίων Διεθνές επιδιώκει την επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων μακροπρόθεσμα, μέσω της διασποράς σε ομόλογα που εκφράζονται σε διαφορετικά νομίσματα

- Εξασφαλίζει το επενδεδυμένο κεφάλαιο, έναντι του κινδύνου της διολίσθησης ή της υποτίμησης της δραχμής
- Επιτυγχάνει, κατά μέσο όρο, υψηλότερες αποδόσεις από την πλειοψηφία των παραδοσιακών τοποθετήσεων σε ξένα νομίσματα όπως καταθέσεις Συναλλάγματος

### ΑΣΠΣ Μετοχών Εσωτερικού

#### Ξεπερνώντας το Γενικό Δείκτη

- Το ΑΣΠΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Μετοχών Εσωτερικού προσφέρει επαγγελματική και συνετή διαχείριση σε όσους δεν έχουν τις γνώσεις, τα τεχνικά μέσα ή τον χρόνο να επενδύσουν μόνοι τους στο χρηματιστήριο.
- Μακροπρόθεσμα, προσφέρει υψηλότερη απόδοση από το μέσο όρο των αποδόσεων που μπορεί να πετύχει ένα μεμονωμένος επενδυτής.
- Μπορεί να ρευστοποιηθεί άμεσα, ακόμα και αν η χρηματιστηριακή συγκυρία είναι αρνητική.

### ΑΣΠΣ 2004 Μετοχών Εσωτερικού

#### Το μεγάλο «επενδυτικό» γεγονός

- Οι Ολυμπιακοί Αγώνες που θα διεξαχθούν στην Αθήνα το 2004, εκτός από αθλητικό και πολιτιστικό ενδιαφέρον που προσφέρουν, αποτελούν, ταυτόχρονα, μια μοναδική επενδυτική ευκαιρία. Οι λόγοι είναι πολλοί:
- αναπτύσσεται επιχειρηματική δραστηριότητα μεγάλου εύρους, η οποία δεν περιορίζεται μόνο σε ένα συγκεκριμένο τομέα της οικονομίας, αλλά σε πολλούς και ταυτόχρονα συνδέεται με την ανάπτυξη έργων υποδομής στη χώρα μας



- οι εταιρίες οι οποίες αναπτύσσουν δράση σχετική με τους Ολυμπιακούς Αγώνες θα πραγματοποιήσουν μεγάλες επενδύσεις, ενώ εκτιμάται ότι ο κύκλος των εργασιών και η κερδοφορία τους, θα αυξηθεί σημαντικά.
- είναι μία μοναδική ευκαιρία για επένδυση, αφού ένα τέτοιο γεγονός δεν επαναλαμβάνεται παρά μόνο κάθε 100 χρόνια!

### ΑΣΠΣ Βορείου Ελλάδος Μετοχών Εσωτερικού

Δυναμική περιφερειακή ανάπτυξη...

Το ΑΣΠΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ:

- επενδύει σε εταιρίες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης
- συνδέει τα χρήματά σας με τη δυναμική περιφερειακή ανάπτυξη (την επιχειρηματική δραστηριότητα και τα μεγάλα έργα υποδομής όπως η Εγνατία Οδός και το Φυσικό Αέριο)
- αποτελεί μια επένδυση σε "προνομιακή θέση", λόγω των ευνοϊκών αναπτυξιακών νόμων της περιοχής και των αναπτυσσόμενων αγορών της Βαλκανικής χερσονήσου
- σας δίνει τη δυνατότητα ν' αποκομίσετε κέρδη συμμετέχοντας στο Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης και στη ΝΕΧΑ

### Μια πρωταγωνιστική δύναμη

56 χρόνια δημιουργίας...

Οι ρίζες του Ομίλου ξεκινούν το 1944 με την ίδρυση της ασφαλιστικής εταιρίας ΑΣΠΣ ΠΡΟΝΟΙΑ. Μέσα από μία δυναμική πορεία 56 ετών δημιουργήθηκε ένας από τους τρεις ισχυρότερους χρηματοασφαλιστικούς Ομίλους στην Ελλάδα.

### **Ένα ισχυρό σχήμα**

Σήμερα, ο Όμιλος ΑΣΠΣ απαρτίζεται από μια σειρά πολύ γνωστών εταιριών στον χρηματοοικονομικό τομέα. Οι δώδεκα εξειδικευμένες εταιρίες, στο σύνολό τους, δημιουργούν ένα ισχυρό σχήμα που εξασφαλίζει τον πρωταγωνιστικό ρόλο του Ομίλου και αποτελεί την καλύτερη εγγύηση για το αύριο.

### **Επέκταση στο εξωτερικό**

Σήμερα, ο Όμιλος ΑΣΠΣ δραστηριοποιείται σε διεθνές επίπεδο με παρουσία στην:

- Κύπρο
- Γερμανία
- Σουηδία και
- Γιουγκοσλαβία

### **Για όλες τις Χρηματοασφαλιστικές σας ανάγκες**

#### **Ένα ευρύ φάσμα σύγχρονων υπηρεσιών**

Ο Όμιλος ΑΣΠΣ διαθέτει σήμερα ένα ευρύ φάσμα σύγχρονων χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών υπηρεσιών που μπορεί να καλύψει όλες τις Ασφαλιστικές, Τραπεζικές και Επενδυτικές σας ανάγκες.

- Συνταξιοδοτικά Προγράμματα
- Προγράμματα Σπουδών και Επαγγελματικής Αποκατάστασης Παιδιών
- Φροντίδα για την Υγεία
- Προστασία Εισοδήματος και Εξασφάλιση Οικογενείας
- Ασφάλειες Περιουσιακών Στοιχείων

- Στεγαστικά Δάνεια και Τραπεζικές Υπηρεσίες
- Επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια
- Χρηματοστηριακές Υπηρεσίες

#### **Ολοκληρωμένες και προσωπικές λύσεις**

Ο Σύμβουλος ΑΣΠΠΣ μπορεί να σας βοηθήσει:

- να προσδιορίσετε τις χρηματοασφαλιστικές σας ανάγκες
- να τις αξιολογήσετε και να τις ιεραρχήσετε με βάση τη σπουδαιότητα που έχουν για σας
- να θέσετε συγκεκριμένους στόχους (ύψος κεφαλαίων και χρόνους) για να ικανοποιηθεί η κάθε ανάγκη
- και να σας προτείνει τις πλέον κατάλληλες και συμφέρουσες λύσεις

#### **Ε.9. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ**

Στις χώρες όπου ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένος (π.χ. Η.Π.Α.) έχουν αναπτυχθεί διάφορες στρατηγικές επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Πρόκειται για ολοκληρωμένα επενδυτικά προγράμματα που υλοποιούνται κατόπιν συνεργασίας μεταξύ του υποψήφιου επενδυτή και του επενδυτικού συμβούλου και που έχουν ως στόχο την μεγαλύτερη δυνατή ικανοποίηση του πρώτου.

Στην χώρα μας τα τελευταία δύο χρόνια έχουν αρχίσει να εφαρμόζονται ορισμένες από αυτές τις στρατηγικές ενώ αναμένεται ότι με την ενίσχυση του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς και την ανάπτυξη του private banking οι στρατηγικές αυτές να υιοθετηθούν σε μεγαλύτερη κλίμακα και στην Ελληνική αγορά.

Οι βασικότερες και περισσότερο εφαρμοσμένες στρατηγικές επένδυσης είναι οι παρακάτω:

### E.9.1 DOLLAR COST AVERAGING

Πρόκειται για ένα διαρκές επενδυτικό πρόγραμμα που αφορά τους επενδυτές που επιθυμούν να κάνουν αποταμίευση ενός συγκεκριμένου κεφαλαίου σε τακτικά χρονικά διαστήματα (π.χ. ανά μήνα, τρίμηνο, εξάμηνο). Το κεφάλαιο αυτό επενδύεται σε μερίδια ενός ή περισσοτέρων Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το επενδυτικό αυτό πρόγραμμα έχει μακροχρόνιο χαρακτήρα και ουσιαστικά πειθαρχεί τον επενδυτή στο να πραγματοποιεί περιοδικές επενδύσεις. Επιπλέον, επειδή τα κεφάλαια επενδύονται σταδιακά σε διαφορετικές χρονικές περιόδους περιορίζεται σημαντικά η πιθανότητα επιλογής λανθασμένης περιόδου επένδυσης. Δηλαδή με αυτό τον τρόπο αποφεύγεται η περίπτωση η επένδυση να πραγματοποιηθεί σε μια χρονική περίοδο όπου οι τιμές των μεριδίων είναι αρκετά υψηλές.

Με το πρόγραμμα αυτό ο μεριδιούχος αγοράζει περισσότερα μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων όταν η τιμή του κάθε μεριδίου είναι χαμηλή και λιγότερα όταν η τιμή των μεριδίων είναι υψηλή. Για να κατανοηθεί ο ακριβής τρόπος λειτουργίας του επενδυτικού αυτού προγράμματος παραθέτουμε το ακόλουθο παράδειγμα.

Ας υποθέσουμε ότι κάποιος αποφασίζει να επενδύσει 100.000 δρχ. κάθε τρεις μήνες σε ένα συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Η εξέλιξη της επένδυσης παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα.

	Κεφάλαια που επενδύονται	Τιμή Διάθεσης Μεριδίου	Μερίδια που αγοράζονται
1/1/97	100.000	1.000	100
1/4/97	100.000	800	125
1/7/97	100.000	1.250	80
		2.000	50
Σύνολο	400.000		355

Με βάση τις υποθετικές τιμές διάθεσης των μεριδίων που παρουσιάζονται στον πιο πάνω πίνακα ο μεριδιούχος θα έχει στην κατοχή του μετά από 10 μήνες 355 μερίδια του συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου με μέσο κόστος κτήσης 1.126,76 δρχ. ανά μερίδιο. Παρατηρούμε επίσης από τον πιο πάνω πίνακα ότι καθώς μειώνεται η τιμή διάθεσης του μεριδίου ο επενδυτής έχει την ευκαιρία να αποκτήσει μεγαλύτερο αριθμό μεριδίων με τα ίδια χρήματα. Το αντίθετο φυσικά συμβαίνει όταν η τιμή διάθεσης του μεριδίου αυξάνεται.

Αυτό που θα πρέπει να προσέξει ο μεριδιούχος είναι ότι το συγκεκριμένο επενδυτικό πρόγραμμα δεν του εξασφαλίζει ότι το μέσο κόστος κτήσης θα είναι μικρότερο από την τιμή εξαγοράς του μεριδίου του όταν αυτός αποφασίσει να ρευστοποιήσει τις επενδύσεις του. Εάν αυτό θα είναι μικρότερο ή μεγαλύτερο εξαρτάται από τις τιμές διάθεσης που επικρατούσαν κατά την πραγματοποίηση των επενδύσεων του καθώς και από την τιμή εξαγοράς τη συγκεκριμένη στιγμή που επιθυμεί να πουλήσει τα μερίδιά του.

### E.9.2 DOLLAR COSTANT PLAN

Αυτή η στρατηγική επένδυση μπορεί να χρησιμοποιηθεί από επενδυτές που επιθυμούν να ακολουθούν απλούς κανόνες σχετικά με το πότε να επενδύουν και πότε να ρευστοποιούν τις επενδύσεις τους. Σύμφωνα με το επενδυτικό αυτό πρόγραμμα ο υποψήφιος μεριδιούχος επενδύει κατ' αρχήν ένα συγκεκριμένο ποσό σε ένα συνήθως μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο και διατηρεί σταθερή την ονομαστική αξία αυτής της επένδυσης επαναφέροντας σε τακτά χρονικά διαστήματα την αξία της επένδυσής του στο ύψος του αρχικά επενδύομενου κεφαλαίου. Εάν η αξία της επένδυσής του στα συγκεκριμένα τακτά χρονικά διαστήματα είναι μεγαλύτερη από το σταθερό ποσό χρημάτων που έχει προαποφασίσει να

έχει επενδεδυμένο, τότε ρευστοποιεί τα πλεονάζοντα κεφάλαια ενώ αν η αξία της επένδυσης του είναι μικρότερη τότε επενδύει και άλλα κεφάλαια σε μερίδια συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου προκειμένου η επένδυσή του να επανέλθει στο αρχικά προκαθορισμένο επίπεδο.

Ας υποθέσουμε για παράδειγμα ότι ένας επενδυτής αποφασίζει να διατηρεί σε μερίδια ενός Ελληνικού Μετοχικού Αμοιβαίου Κεφαλαίου το ποσό του 1.000.000 δρχ. και κάθε χρόνο να επαναφέρει την αξία της επένδυσής του στο αρχικό επίπεδο του 1.000.000 δρχ. Συνεπώς εάν μετά από ένα έτος η αξία της επένδυσής του έχει μειωθεί κάτω από 1.000.000 - δρχ. τότε επενδύει και άλλα χρήματα προκειμένου η συνολική αξία να - επανέλθει στο αρχικό επίπεδο του 1.000.000 δρχ. Εάν όμως η αξία της επένδυσής του μετά από κάποιο έτος ξεπεράσει το 1.000.000 δρχ. τότε ρευστοποιεί μέρος των μεριδίων προκειμένου η αξία της επένδυσης να - επανέλθει στο αρχικό επίπεδο.

Όπως γίνεται αντιληπτό ο επενδυτής με βάση αυτό το πρόγραμμα θα πραγματοποιεί πρόσθετες επενδύσεις όταν η καθαρή αξία των μεριδίων του συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχει μειωθεί. Αντίθετα, όταν η αξία των μεριδίων του συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχει αυξηθεί τότε ακριβώς επειδή η αξία της επένδυσής του θα έχει υπερβεί το σταθερό προκαθορισμένο ύψος, θα ρευστοποιήσει μέρος της επένδυσής του. Δηλαδή με αυτή τη στρατηγική ο επενδυτής ωθείται να επενδύει όταν η τιμή των μεριδίων έχει μειωθεί ενώ όταν η τιμή αυξάνεται τότε πουλά μέρος των μεριδίων. Φυσικά, η στρατηγική αυτή μπορεί να εφαρμοστεί και στην περίπτωση που αντί για μερίδια ενός μόνο μετοχικού Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο μεριδιούχος επενδύει σε ένα χαρτοφυλάκιο αποτελούμενο από μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

### E.9.3 CONSTANT RATIO INVESTING

Βάσει του συγκεκριμένου επενδυτικού προγράμματος οι μεριδιούχοι ουσιαστικά ωθούνται να αγοράζουν μερίδια όταν η τιμή τους μειώνεται. Στόχος του προγράμματος είναι η διατήρηση ενός σταθερού λόγου μεταξύ της αξίας και των επενδύσεων του σε δύο ή περισσότερα Αμοιβαία Κεφάλαια. Για την επίτευξη αυτού του στόχου θα πρέπει σε τακτά χρονικά διαστήματα, ο μεριδιούχος, να αναδιαρθρώνει το χαρτοφυλάκιό του αγοράζοντας μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων των οποίων η τιμή μειώθηκε και ρευστοποιώντας μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων που παρουσίασαν αύξηση της καθαρής τιμής τους. Αυτές οι αναδιαρθρώσεις θα έχουν ως στόχο τη διατήρηση του λόγου των επιμέρους αξιών των αμοιβαίων στο αρχικό σταθερό επίπεδο.

Για παράδειγμα υποθέτουμε ότι ένα άτομο αποφασίζει να επενδύσει 1.000.000 δρχ. σε δύο μόνο Αμοιβαία Κεφάλαια ένα μετοχικό και ένα ομολογιακό. Επίσης, αποφασίζει ότι η αρχική διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του θα είναι 70% του συνόλου της επένδυσης σε μερίδια του μετοχικού και 30% σε μερίδια του ομολογιακού αμοιβαίου κεφαλαίου. Δηλαδή αρχικά θα τοποθετήσει 700.000 δρχ. στο συγκεκριμένο μετοχικό αμοιβαίο και 300.000 δρχ. στο συγκεκριμένο ομολογιακό. Σύμφωνα με αυτό το επενδυτικό πρόγραμμα ο μεριδιούχος θα πρέπει σε τακτά χρονικά διαστήματα έστω κάθε εξάμηνο να ελέγχει την πορεία των επενδύσεων του και αν ο λόγος 70/30 έχει αλλάξει να φροντίζει για την επαναφορά του λόγου στο επίπεδο 70/30. Έστω ότι μετά από 6 μήνες η αξία των μεριδίων του μετοχικού και του ομολογιακού Αμοιβαίου Κεφαλαίου, που έχει στην κατοχή του ο επενδυτής, είναι αυτή που παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

	Μετοχικό Α/Κ	Ομολογιακό Α/Κ	Σύνολο
Αξία	1.200.000 δρχ.	400.000 δρχ.	1.600.000 δρχ.
Ποσοστά	75%	25%	100%

Σε αυτή την περίπτωση έχει παραβιαστεί ο αρχικά καθορισμένος λόγος 70/30 και συνεπώς ο επενδυτής θα ρευστοποιήσει μέρος της επένδυσης του από το μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο και θα αγοράσει μερίδια του ομολογιακού Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Συγκεκριμένα θα πρέπει να ρευστοποιήσει μερίδια του μετοχικού Αμοιβαίου Κεφαλαίου αξίας 80.000 δρχ. και να επενδύσει τα χρήματα αυτά στο ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Με αυτές τις ενέργειες το χαρτοφυλάκιό του θα πάρει την εξής μορφή:

	Μετοχικό Α/Κ	Ομολογιακό Α/Κ	Σύνολο
Αξία	1.120.000 δρχ.	480.000 δρχ.	1.600.000 δρχ.
Ποσοστά	70%	30%	100%

Συμπεραίνουμε από το πιο πάνω παράδειγμα ότι όπως και η προηγούμενη επενδυτική στρατηγική, έτσι και αυτή οδηγεί τον επενδυτή να αγοράζει μερίδια των Αμοιβαίων Κεφαλαίων όταν η τιμή τους - μειώνεται και αντίστροφα να ρευστοποιεί όταν η τιμή τους αυξάνεται.

#### E.9.4. VALUE AVERAGING

Η συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική μπορεί να χαρακτηριστεί περισσότερο επιθετική συγκριτικά με την dollar cost averaging. Στόχος αυτού του επενδυτικού προγράμματος είναι η αξία της επένδυσης του μεριδιούχου να αυξάνεται κατά ένα συγκεκριμένο ποσό σε τακτά χρονικά διαστήματα. Επομένως, η στρατηγική αυτή συνεπάγεται ότι ο μεριδιούχος θα πρέπει να επενδύει σημαντικού μεγέθους κεφάλαια κατά τις περιόδους



που η αξία της επένδυσης μειώνεται, ενώ κατά τις περιόδους που η αξία της επένδυσης του αυξάνεται η ανάγκη για επένδυση επιπρόσθετων κεφαλαίων μετριάζεται.

Για παράδειγμα, έστω ότι ένα άτομο επιθυμεί η αξία της επένδυσής του να αυξάνεται κατά 100.000 δρχ. το μήνα και επενδύει σήμερα το ποσό των 100.000 δρχ. σε ένα μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Τον επόμενο μήνα η αξία της επένδυσής του βάση της συγκεκριμένης στρατηγικής θα πρέπει να είναι 200.000 δρχ. Αν αυτή είναι μικρότερη, ο μεριδιούχος θα πρέπει να επενδύσει επιπρόσθετα κεφάλαια έως ότου η αξία της επένδυσής του να φτάσει τις 200.000 δρχ. Εάν το δεύτερο μήνα η αξία της επένδυσής του έχει ξεπεράσει τις 200.000 δρχ. ο επενδυτής θα ρευστοποιήσει τα μερίδια που αντιστοιχούν στο ποσό πέρα των 200.000 δρχ.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η υποθετική μηνιαία εξέλιξη της αξίας της επένδυσης καθώς και οι ανάγκες για επιπρόσθετη επένδυση ή ρευστοποίηση μέρους αυτής.

Ημ/νία	Αξία Επένδυσης	Επιπρόσθετες Επενδύσεις	Αξία Ρευστοποιήσιμων Μεριδίων	Συνολική Αξία
1/5/98	100.000	-	-	100.000
1/6/98	145.000	55.000	-	200.000
1/7/98	300.000	-	-	300.000
1/8/98	425.000	-	25.000	400.000

Παρατηρούμε ότι στο τέλος του πρώτου μήνα η αξία της επένδυσης υπολείπεται του αρχικά τιθέμενου στόχου κατά 55.000 δρχ., οπότε ο επενδυτής καταβάλλει το ποσό αυτό. Αντίθετα, στο τέλος του τρίτου μήνα η αξία της επένδυσης έχει ξεπεράσει το προκαθορισμένο απαιτούμενο μέγεθος δίνοντας την ευκαιρία στο μεριδιούχο να ρευστοποιήσει μέρος της επένδυσής του.

### E.9.5. DOUBLE PERCENTAGE ADJUSTMENT

Αποτελεί ένα επενδυτικό πρόγραμμα που χρησιμοποιείται συνήθως για επενδύσεις σε μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια με τέτοια διάρθρωση χαρτοφυλακίου που τους επιτρέπει να ακολουθούν, με μικρές αποκλίσεις, το γενικό δείκτη της κεφαλαιαγοράς στην οποία επενδύουν.

Προκειμένου να εφαρμοστεί η εν λόγω στρατηγική επένδυσης ο μεριδιούχος θα πρέπει:

Να διατηρεί αρχείο με την εβδομαδιαία απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου του οποίου έχει αγοράσει μερίδια.

Να διατηρεί αρχείο με την μηνιαία καθαρή αξία του ενεργητικού του συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Να υπολογίζει την μέση εβδομαδιαία καθαρή αξία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κάθε μήνα.

Να υπολογίζει την ποσοστιαία μεταβολή της καθαρής αξίας του ενεργητικού από μήνα σε μήνα.

Όταν η καθαρή αξία του ενεργητικού αυξάνεται από μήνα σε μήνα κατά 1% ή και περισσότερο ο επενδυτής βάσει αυτής της στρατηγικής επένδυσης, θα πρέπει να επενδύσει ποσό χρημάτων που αντιστοιχεί στο διπλάσιο της ποσοστιαίας μεταβολής της αξίας του ενεργητικού. Για παράδειγμα, εάν η καθαρή αξία του ενεργητικού αυξηθεί κατά 1% συγκριτικά του προηγούμενου μήνα, ο επενδυτής θα πρέπει να αγοράσει μερίδια που αντιστοιχούν στο 2% της αξίας του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Όταν η μηνιαία ποσοστιαία μεταβολή της καθαρής αξίας του ενεργητικού είναι αρνητική, ο επενδυτής θα πρέπει να πουλήσει μερίδια που αντιστοιχούν στο διπλάσιο της αξίας της ποσοστιαίας μεταβολής του καθαρού ενεργητικού. Για παράδειγμα εάν η καθαρή αξία

του ενεργητικού μειωθεί συγκριτικά με τον προηγούμενο μήνα κατά 2%, ο επενδυτής θα πρέπει να πουλήσει μερίδια που αντιστοιχούν στο 4% της καθαρής αξίας του ενεργητικού.

**Ζ. ΑΝΟΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ**

**ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΤΟ ΟΡΘΑΙΟΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ**

## Ζ. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ Α/Κ (ΑΕΔΑΚ)

Πρόκειται για μια εταιρία με αποκλειστικό σκοπό τη λειτουργία και τη διαχείριση ενός ή περισσότερων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

### Ζ.1 ΣΥΣΤΑΣΗ ΑΕΔΑΚ

Προκειμένου να συσταθεί μια ΑΕΔΑΚ πρέπει να πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις που σκοπό έχουν να ελέγξουν την ικανότητα αυτών των εταιριών να επενδύουν αλλά και να εξασφαλίσουν τους επενδυτές απέναντι τους. Πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με τα άρθρα 26 και 27 του Ν. 1969/91 πρέπει:

1. Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας να ανέρχεται τουλάχιστον σε 50.000.000 δρχ. καταβλημένο σε μετρητά)
2. Το 40% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΕΔΑΚ να ανήκει σε ανώνυμη μητρική εταιρία, η οποία πρέπει να έχει μετοχικό κεφάλαιο ολοσχερώς καταβλημένο άνω από 500.000.000 δρχ. Το ποσοστό συμμετοχής της μητρικής εταιρίας στην ΑΕΔΑΚ δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 50% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΕΔΑΚ.
3. Να πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις που αφορούν την οργάνωση, τα τεχνικά μέσα και την ικανότητα των ατόμων που πρόκειται να διοικήσουν την συγκεκριμένη ΑΕΔΑΚ.

### Ζ.2. ΓΕΝΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΕΔΑΚ

Τα βασικά καθήκοντα και οι υποχρεώσεις μιας ΑΕΔΑΚ. όπως αυτά καθορίζονται από τα άρθρα του Ν.1969/1991 και του Π.Δ. 433/1993 είναι τα ακόλουθα:

- Σύσταση του Α/Κ. Η υποχρέωση αυτή περιλαμβάνει την επιλογή του θεματοφύλακα που πρέπει να είναι μια εκ των τραπεζών που λειτουργούν στη Ελλάδα και η υποβολή της αίτησης για την χορήγηση της άδειας σύστασης. Στην αίτηση πρέπει να συνοποβάλλονται ο αναλυτικός κατάλογος των στοιχείων του Ενεργητικού τού Α/Κ (αξίας τουλάχιστον 200.000.000 δρχ.), ο κανονισμός λειτουργία του Α/Κ και η δήλωση του υποψήφιου θεματοφύλακα ότι αποδέχεται την αρμοδιότητα αυτή.
- Κατάθεση εντός τριών μηνών από την χορήγηση της άδειας σύστασης των στοιχείων του ενεργητικού στο θεματοφύλακα.
- Έκδοση των ονομαστικών τίτλων μεριδίων στα οποία διαιρείται η περιουσία καθενός από τα Α/Κ που διαχειρίζεται.
- Διαχείριση της περιουσίας του / των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χρησιμοποιώντας μέσα και τεχνικές με αντικείμενο κινητές αξίες.
- Προσδιορισμός της καθαρής αξίας του Α/Κ, της αξίας του μεριδίου καθώς και της τιμής διάθεσης και εξαγοράς αυτού κάθε εργάσιμη ημέρα.
- Τήρηση λογαριασμού διαχείρισης του Α/Κ οι οποίοι ελέγχονται ετησίως από Ορκωτό λογιστή.
- Διάθεση μεριδίων σε αυτούς που επιθυμούν να γίνουν μεριδιούχοι του Α/Κ και καταβάλλουν της αξία κάθε μεριδίου. Εκπροσώπηση δικαστικώς και εξωδίκως των μεριδιούχων ως προς τις έννομες σχέσεις από την διαχείριση του Α/Κ και τα δικαιώματα τους επί του Ενεργητικού.

- Εξαγορά μεριδίων εντός πέντε ημερών καταβάλλοντας μετρητά όταν ο μεριδιούχος υποβάλει γραπτή αίτηση και παραδώσει τα μερίδια στην εταιρία.
- Υποκειμενική διανομή των κερδών που προκύπτουν από την πώληση κινητών αξιών στους μεριδιούχους.
- Σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου κάθε Α/Κ που διαχειρίζεται.
- Σύνταξη στο τέλος κάθε εξαμήνου και διαχειριστικής χρήσης - εκθέσεως του Α/Κ.
- Τροποποίηση του Κανονισμού που διέπει τα ή το Α/Κ.
- Υποβολή στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς οποιονδήποτε στοιχείων ζητηθούν και φυσικά αφορούν την λειτουργία αυτής και των Α/Κ που διαχειρίζεται.

### 2.3 ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΑΕΔΑΚ

Τα δικαιώματα μιας ΑΕΔΑΚ περιορίζονται στα παρακάτω:

- Η ΑΕΔΑΚ έχει δικαίωμα να συνάπτει με τρίτους συμφωνίες για αντιπροσωπία, για την πώληση των μεριδίων του Α/Κ.
- Έχει επιπλέον δικαίωμα να παρατηθεί από την διαχείριση του Α/Κ αρκεί να υποβάλλει αίτηση στην οποία θα προτείνει τη νέα ΑΕΔΑΚ που θα διαδεχθεί την παραιτούμενη.
- Μπορεί να επισυνάπτει, δάνεια αποκλειστικά από τράπεζες ποσού έως το 15% των ιδίων κεφαλαίων της, αποκλειστικά και μόνο για αγορά ακινήτου που θα χρησιμοποιηθεί για της λειτουργία της.

#### Ζ.4 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΠΕΡΙ ΑΕΔΑΚ

Οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ. Ν. 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών και του νόμου Ν. 1969/91 περί Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε κινητές αξίες - Αμοιβαία Κεφάλαια. Η προηγούμενη Οδηγία βάσει της οποίας λειτουργούν στη χώρα μας (όπως και στις υπόλοιπες χώρες της Ε.Ε.) οι ΑΕΔΑΚ, επέτρεπε την επένδυση του συνόλου του ενεργητικού τους σε κινητές αξίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.

Στη νέα οδηγία που ετοίμασε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι εταιρείες διαχείρισης θα μπορούν πλέον να επενδύσουν το ενεργητικό τους και σε κινητές αξίες μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Επίσης, θα έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν σε παράγωγα, σε μερίδια άλλων αμοιβαίων κεφαλαίων (fund of funds) καθώς και σε καταθέσεις έως και το 100% του ενεργητικού τους για κάθε μια από τις παραπάνω επιλογές.

Κατά τη διάρκεια κατάρτισης της κοινοτικής οδηγίας, διεξήχθη μεγάλη μάχη για τα παράγωγα, καθώς πάρα πολλές αντιπροσωπείες ήταν δύσπιστες όσον αφορά στο ποσοστό. Ήδη στην Ελλάδα με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επιτρέπεται μια περιορισμένη χρήση επένδυσης σε παράγωγα από τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων Κινητών Αξιών της τάξης του 6%.

Σε επίπεδο Ε.Ε. επικράτησε το 100% επένδυσης σε παράγωγα από εξειδικευμένα αμοιβαία κεφάλαια τα οποία θα πληροφορούν με πλήρη διαφάνεια τους επενδυτές ότι ο επενδυτικός κίνδυνος είναι μεγάλος. Παράλληλα και ενώ με το ισχύον καθεστώς υπάρχει περιορισμός στα OVER the Counter Παράγωγα (εξωχρηματιστηριακά) ώστε μόνον το 30%



των διαθέσιμων να μπορεί να επενδύεται σε αυτά, έπεσε και αυτός ο περιορισμός. Έτσι, θεωρητικά το σύνολο των διαθέσιμων θα μπορούν να επενδύονται και σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα. Σύμφωνα με κύκλους της αγοράς, η χώρα μας είχε μεγάλο συμφέρον να "σπρώξει" τα αμοιβαία προς τα χρηματιστηριακά παράγωγα για να ενισχύσουμε το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αξιών. Στα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα επενδύουν μέσω αμοιβαίων κεφαλαίων πολύ λίγοι οίκοι του εξωτερικού οι οποίοι θα είναι και κερδισμένοι.

Άλλη μεγάλη και πολύ σημαντική τροποποίηση που πέρασε από την Επιτροπή αφορά στο Ευρωπαϊκό Διαβατήριο. Δίνεται λοιπόν στους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων Κινητών Αξιών σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, η δυνατότητα, που εδώ και πολλά χρόνια έχουν οι τράπεζες και οι ΕΠΕΥ λειτουργίας υποκαταστημάτων σε όλα τα κράτη- μέλη της Ε.Ε.

Η δεύτερη κύρια εισήγηση αφορά στη διάκριση των ΟΣΕΚΑ που στην πρώτη οδηγία αναφέρονταν ως Οργανισμοί, σε Management και Investment Companies.

Στη Κοινότητα έχουν αναπτυχθεί οι Management Companies στις οποίες συγκαταλέγονται οι ΑΕΔΑΚ και οι Investment Companies, οι Εταιρείες Επένδυσης, όπως τις λένε και οι οποίες δεν υπάρχουν στην Ελλάδα.

Σύμφωνα με την οδηγία 611 αναγνωρίζονται από την Κοινότητα μόνον τα αμοιβαία κεφάλαια που έχουν συσταθεί από εταιρείες ανοικτού τύπου, με τον παράλληλο αποκλεισμό αυτών κλειστού τύπου.

Το κύριο χαρακτηριστικό των πρώτων είναι η υποχρέωση να διαθέτουν και να εξαργυρώνουν τα μερίδιά τους οι ίδιες ή οι εξουσιοδοτημένοι αντιπρόσωποι τους. Η συγκεκριμένη διάταξη δεν αφορά την χώρα μας άμεσα στην Ελλάδα με τον Νόμο 1969/91 οι ΑΕΔΑΚ αναγνωρίζονται από

την Κοινότητα και θεωρούνται Management Companies. Στον ίδιο νόμο βέβαια καθορίζεται το πλαίσιο δημιουργίας Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου οι οποίες δεν είναι κοινοτικά εναρμονισμένες διότι δεν είναι εταιρείες ανοικτού τύπου. Είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ και οι επενδυτές πουλάνε και αγοράζουν μέσω αυτού. Οι ΕΕΧ δεν είναι Management Companies, δεν είναι όμως και Investment Companies καθώς είναι εταιρείες κλειστού τύπου.

Παράλληλα, επιβάλλονται συγκεκριμένες υποχρεώσεις στους ΟΣΕΚΑ, με απώτερο στόχο να διασφαλιστούν η βιωσιμότητα και η φερεγγυότητα τους. Έτσι, προβλέπεται ρητά ότι οφείλουν να έχουν ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 125.000 ευρώ.

Τέλος, προβλέπεται τα ίδια κεφάλαια των ΑΕΔΑΚ να μην είναι λιγότερα από τα ίδια κεφάλαια των Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών όπως ορίζει η οδηγία που διέπει τον τομέα των Χρηματιστηριακών Εταιρειών. Πρόκειται για την υποχρέωση Διαρκούς Κεφαλαιακής Επάρκειας που εφαρμόζεται από όλες τις χρηματιστηριακές εταιρείες. Μεγάλη μάχη διεξήχθη και όσον αφορά το εάν πρέπει οι ΑΕΔΑΚ να εκχωρούν ένα μέρος ή το σύνολο των αρμοδιοτήτων τους σε Συμβούλους Διαχείρισης. Η συζήτηση έγινε για τον σκληρό πυρήνα των δραστηριοτήτων τους που αφορά στη διαχείριση δηλαδή τις επενδυτικές επιλογές. Η πλειονότητα των χωρών θεωρούν ότι μόνο ένα μέρος του ενεργητικού των των ΑΕΔΑΚ (περίπου το 10% με 15%) θα μπορεί να εκχωρείται.

## 2.5 ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΑ ΤΑΜΕΙΑ ΚΑΙ ΑΕΔΑΚ

Ένα αρκετά σύνθετο θέμα που προέκυψε στις αρχές του Μάη του 1998 ήταν αυτό της αξιοποίησης των διαθέσιμων των ασφαλιστικών οργανισμών

(όπως ΙΚΑ, ΤΕΒΕ, ΟΓΑ, κ.α.). Οι προτάσεις που υπάρχουν αυτή τη στιγμή (6/98) όπου και συζητείται το ζήτημα, είναι να επενδυθεί περίπου το 30% των αποθεματικών δηλαδή ποσό περίπου 2,5 τρις δρχ. σε μετοχές και Αμοιβαία Κεφάλαια.

Το γεγονός αυτό αποτελεί σίγουρα μια πρωτοτυπία για τα Ελληνικά κυβερνητικά δεδομένα αλλά είναι σίγουρα μια πολύ καλή κίνηση αν διασφαλιστεί διαχειριστική διαφάνεια και ορθότητα επενδύσεων από τους συμβούλους. Οι σύμβουλοι μπορούν να κάνουν επενδυτικές προτάσεις - που κατά τη γνώμη τους θα αποδώσουν τα επιδιωκόμενα κέρδη για το ταμείο. Δεν μπορούν όμως να προτείνουν ένα συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο, παρά μόνο μια λίστα αμοιβαίων που θα ικανοποιεί επενδυτικά το Ταμείο και θα εξυπηρετεί τα σχέδια του στην οικονομική κατάσταση που βρίσκεται κάθε φορά. Την τελική επιλογή θα την έχει η διοίκηση του Ταμείου, της οποίας μέλος θα συμμετέχει στην επιτροπή της ΑΕΔΑΚ που θα αναλάβει τη διαχείριση των κεφαλαίων του Ταμείου.

Τα Ταμεία μπορούν να συνεισφέρουν σε μετρητά και σε αξίες ενώ οι αμοιβές των συμβούλων δεν θα έχουν αναλογικό χαρακτήρα ως προς τα κέρδη ή τις ζημίες του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αλλά θα είναι σταθερές. Ακολουθεί λίστα με όλες τις ΑΕΔΑΚ που λειτουργούν αυτή τη στιγμή στην Ελλάδα.

## ΛΕΠΤΟΜΕΡΗ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΕΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΕΔΑΚ

<b>ΑΒΝ ΑΜΡΟ Α.Ε.Δ.Α.Κ</b> Έτος Ίδρυσης : 1995 Θεματοφύλακας: ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΒΑΝΚ Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΒΑΝΚ Ν.Υ ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΒΑΝΚ ΑΣΣΕΤ ΜΑΝΑΓΕΜΕΝΤ (CΥRΑCΑΟ) Σύμβουλοι: ΑΒΝ ΑΜΡΟ LUXΕΜΒΥRΓ ΙΝVΕΣΤΜΕΝΤ ΜΑΝΑΓΕΜΕΝΤ S.A. Διεύθυνση: Θησέως 330 – Καλλιθέα Τηλ.: 9397351-2 / fax 9304921 Δίκτυο Πωλήσεων: ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΒΑΝΚ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	17/04/95	Έως 0,2%	Έως 1%	1,00%
Ομολογιών Εσωτερικού	19/09/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,25%
Ελληνικό Αναπτυξιακό	17/04/95	Έως 4%	Έως 1%	1,50%
Money Market Fund Μάρκου	17/04/95	Έως 2%	Έως 1%	1,50%

<b>ΑΛΙCΟ ΕΥRΟΒΑΝΚ Α.Ε.Δ.Α.Κ</b> Έτος Ίδρυσης : 1992 Θεματοφύλακας: ΑΛΙCΟ ΕΥRΟΒΑΝΚ Μετοχικό Κεφάλαιο: 500.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΕΥRΟΒΑΝΚ (50%) ΑΛΙCΟ (40%) Κανελλόπουλος – Αδαμαντίδης (5%) Ελλάς ΑΕΓΑ (5%) Σύμβουλοι: Εσωτερικό : ΕΥRΟΒΑΝΚ Εξωτερικό: VΕΒΕRSEE ΒΑΝΚ LΟΒΑRΔ ΟΔΙΕR Διεύθυνση: Όθωνος 6 Τηλ.: 3247540-45 / fax 3247901 Δίκτυο Πωλήσεων: ΑΛΙCΟ Ευρωεπενδυτική Τράπεζα				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	30/04/93	Έως 1%	Έως 2%	Έως 1,75%
Ελληνικό Σταθερό	19/04/94	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων	24/07/96	Έως 1%	Έως 2%	Έως 1%
Ελληνικό Αναπτυξιακό	12/02/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Money Market	08/02/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,5%
Διεθνές Ομολογιών	04/02/93	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,25%
Δολλαριακό Ομολογιών	15/04/94	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,5%
Ευρωπαϊκό Μικτό	17/04/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,25%
<b>ΑΛΛΙΑΝΖ ΕΛΛΗΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ</b>				

Έτος Ίδρυσης : 1992				
Θεματοφύλακας: BAYRISCHE VEREINSBANK AG				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ALLIANZ ΑΕΓΑ				
ALLIANZ ΑΕΑΖ				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : ALLIANZ GROUP				
Διεύθυνση: Κηφισίας 124				
Τηλ.: 6495580-9 / fax 6480115				
Δίκτυο Πωλήσεων: ALLIANZ CREDIT LYONNAIS				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Βραχυπρόθεσμων επενδύσεων	04/09/96	Έως 2%	Έως 2%	Έως 1,5%
Σταθερού εισοδήματος	01/02/93	Έως 2,5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Μικτό	01/02/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Μικτό Εσωτερικού-UNIT LINKED	11/03/97	Έως 5%	Έως 1%	Έως 2%
Διεθνές Ομολογιών	12/02/93	Έως 2,5%	Έως 1%	Έως 1,5%

ALPHA Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1989				
Θεματοφύλακας: ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 480.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ (50%)				
ALPHA FINANCE Α.Ε. (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : ALPHA FINANCE Α.Ε.				
Εξωτερικό: JP MORGAN				
MORGAN STANLEY & CO				
COLDMAN SACHS & CO				
Διεύθυνση: Φιλελλήνων 6				
Τηλ.: 3228769 / fax 3249466				
Δίκτυο Πωλήσεων: ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	01/01/91	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Αξία Σταθερού Εισοδήματος	23/04/90	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Τακτικού Εισοδήματος	25/11/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων	23/10/95	Έως %	Έως 1%	Έως 0,5%
Αναπτυξιακό	23/04/90	Έως 4%	Έως 1%	Έως 1%
Money Market Δολλαρίου	23/01/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Money Market Μάρκου	23/01/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Money Market Λίρα Αγγλίας	23/01/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Money Market Γιεν Ιαπωνίας	23/01/95	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Διεθνές Ομολογιών	08/06/92	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Generali Μικτό	08/03/91	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Διεθνές Μετοχών	08/06/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Balkan Fund Μετοχικό		Έως 4%	Έως 1%	

ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1990				
Θεματοφύλακας: ASPIS MORTGAGE BANK				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ (50%)				
ΨΩΜΙΑΔΗΣ ΠΑΥΛΟΣ (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ALPHA TRUST				
Εξωτερικό: MORGAN STANLEY % CO INTL LIMITED				
Διεύθυνση: Φιλλελλήνων 4, Τηλ.: 3225451 / fax 3225452				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ				
ΑΣΠΙΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ				
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΑΕΓΑ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	04/07/96	Έως 0,5%	Έως 2%	1%
Εισοδήματος	01/02/91	Έως 2,5%	0%	Έως 1%
Εισοδήματος και Υπεραξίας	02/08/90	Έως 5%	Έως 1%	1,5%
Πολυεθνικό Ομολογιών	13/05/94	Έως 2,5%	Έως 1%	1%

Α.Τ.Ε Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1992				
Θεματοφύλακας: ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (50%)				
Α.Α.Ε.Ζ.Υ. (21%), Α.Α.Ε.Γ.Α. (21%)				
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (4%)				
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ (4%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: Γκέκος – Κατσαμπέκης – Πετροπουλάκη – Καλαθάς-Βαλάκας – Αγγελόπουλος – Βελλής - Μαλάμης				
Εξωτερικό: REPUBLIC NEW YORK SECURITIES I.N.T.L				
ALEX BROWN AND SONS FINANCIAL LIMITED				
Διεύθυνση: Ερμού 2, Τηλ.: 3247381 / fax 3248389				
Δίκτυο Πωλήσεων: ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ				
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΖΩΗΣ – ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	19/07/94	0%	Έως 1%	0,75%
Εισοδήματος	12/10/92	Έως 2%	Έως 0,5%	0,75%
Ομολογιακό	02/10/96	Έως 0,3%	Έως 2%	1,00%
Αναπτυξιακό	12/10/92	Έως 4%	Έως 1%	1,00%
Κεφαλαίου και Υπεραξίας	10/10/95	Έως 1%	Έως 2%	1,00%
Μικτό Ομολογιακό	15/02/95	Έως 4%	Έως 1%	1,00%
Κλωστ/γιας Ένδυσης Υπόδησης	01/10/96	Έως 1%	Έως 4%	1,00%
Διεθνές Ομολογιών	15/02/95	Έως 2%	Έως 0,5%	0,75%
Διεθνές Μικτό	12/10/92	Έως 4%	Έως 1%	1,00%

BARCLAYS Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1996				
Θεματοφύλακας: BARCLAYS BANK PLC				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα BARCLAYS BANK PLC				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερ.	12/09/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Ομολογιών Εσ. Στ. Εις.	12/09/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%

ΓΕΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1996				
Θεματοφύλακας: ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερ.	19/09/96	Έως 3%	Έως 1%	0,75%
Ομολογιών Εσωτερικού	04/03/97	Έως 1%	Έως 1%	Έως 1%
Αναπτυξιακό Εσωτερικού	19/09/96	Έως 5%	Έως 1%	Έως 2%

ΔΙΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1973				
Θεματοφύλακας: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΕΤΕΒΑ (50%)				
DEUTSCHE BANK O SUISSE (25%)				
Ελληνική Εφοπλιστική Εταιρία Επενδύσεων (25%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ΕΤΕΒΑ				
Εξωτερικό: DEUTSCHE BANK – SUISSE				
Διεύθυνση: Σταδίου 33, Τηλ. 3211400 / fax 3218514				
Δίκτυο Πωλήσεων: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ				
ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ				
ΑΣΤΕΡΑΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Δήλος Διαχείρισης Διαθ.	15/01/93	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Δήλος Εισοδήματος	14/10/96	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Δήλος Μικτό	23/04/73	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Blue Chips Επιλεγμένων Αξιών	14/10/91	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Δήλος Διεθνών Ομολογιών	05/07/93	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Δήλος Ευρωπαϊκό	15/01/93	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Δήλος Διεθνές	15/01/93	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
ΑΣΤΗΡ	22/03/95	Έως 2,5%	Έως 1%	1,00%
Εθνική Ασφαλιστική	18/03/92	Έως 5%	Έως 1%	1,00%

ΔΩΡΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1991 Θεματοφύλακας: CITIBANK SHIPPING S.A. Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΔΩΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (50%) ΑΡΜΟΝΙΑ Α.Ε. (50%) Διεύθυνση: Δορυλαίου 10-12, Τηλ.: 6400750 / fax 6400755 Δίκτυο Πωλήσεων: ΔΩΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Σταθερού Εισοδήματος	16/08/93			
Μετοχικό	24/03/92			
Διεθνές Ομολογιών	16/11/93			

ΕΓΝΑΤΙΑ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1992 Θεματοφύλακας: ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ (49%) Ολυμπιακή – Victoria (30%) Λοιποί (21%) Διεύθυνση: Αιόλου και Βύσσης 2, Τηλ.: 3313283 / fax 3312742 Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΕΓΝΑΤΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ Ολυμπιακή – Victoria ΕΓΝΑΤΙΑ Α.Χ.Ε.				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Κνωσσός Διαχ. Διαθεσίμων	21/10/92	Έως 0,5%	Έως 0,5%	Έως 1,5%
Μυκήναι Σταθερού Εισοδήματος	17/09/92	Έως 1,75%	Έως 1%	Έως 1,5%
Μακεδονία Διεθνές Μικτό	20/04/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Ολυμπια Αναπτυξιακό Μετοχών	26/02/93	Έως 5%	Έως 1,5%	Έως 1,5%

ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1993 Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (50%) Α.Ε. χρηματιστηριακών Υπηρεσιών & Συμβούλων (50%) Διεύθυνση: Ευριπίδου 12, Τηλ.: 3312140 / fax 3214842 Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	10/01/94	Έως 3%	Έως 1%	1,00%
Σταθερού Εισοδήματος	14/02/94	Έως 2%	Έως 1%	1,00%
Αναπτυξιακό	14/02/94	Έως 4%	Έως 1%	1,00%



ΕΡΜΗΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1972				
Θεματοφύλακας: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (50%)				
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΩΝ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ & ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΩΝ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ & ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ				
Εξωτερικό: MERRILL LYNCH A.M. LIMITED & ORPENHEIMER & CO				
Διεύθυνση: Κοραή 1 & Σταδίου, Τηλ.: 3230613 / fax 3253671				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων		Έως 1%	Έως 1%	1,00%
Εισοδήματος	15/09/92	Έως 2%	Έως 1%	1,00%
Ιονικής Ζωής Στ. Εισ. Συντ.				
Αττικής Ομολ. Εσ. Στ. Εισ.				
Μικτό	15/09/92	Έως 5%	Έως 1%	1,00%
Αττικής Μικτό Εσωτερικού				

ΕΤΒΑ NATWEST Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1996				
Θεματοφύλακας: ΕΤΒΑ Α.Ε.				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΕΤΒΑ Α.Ε. (50%), NATIONAL WESTMINSTER PLC (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ΕΤΒΑ Α.Ε.				
Εξωτερικό: NAT – WEST INVESTMENT MANAGEMENT				
Διεύθυνση: Πανεπιστημίου 18, Τηλ.: 3621048 / fax 3636685				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΕΤΒΑ Α.Ε				
Υποκαταστήματα NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Σταθερού Εισοδήματος	01/04/96	Έως 0,5%	Έως 1%	1,00%
Αναπτυξιακό	01/04/96	Έως 4%	Έως 1%	1,00%

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1990				
Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ΑΕΓΑ (50%)				
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ΑΕΑΖ (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ				
Εξωτερικό: MERRILL LYNCH DIERGE FENER & SMITH				
Διεύθυνση: Κηφισίας 274 – Τηλ. 6829601 / fax 6800985				
Δίκτυο Πωλήσεων: ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Εισοδήματος	01/06/92	Έως 2%	0%	1,00%
Συναλλάγματος	02/06/93	Έως 2%	Έως 1%	1,00%
Αναπτυξιακό	05/07/90	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%

HAMBROS HELLENIC A.E.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1991 Θεματοφύλακας: ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Μετοχικό Κεφάλαιο: 132.000.000 δρχ. Μέτοχοι: HAMBROS BANK LIMITED (50%) ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (25%) ALPHA TRUST ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ (19%) ΛΟΙΠΟΙ (6%) Σύμβουλοι: Εσωτερικό: ALPHA TRUST Α.Ε.Π.Υ Εξωτερικό: GUINNESS FLIGHT HAMBRO I.M.L. Διεύθυνση: Λεωφόρος Αμαλίας 36 Τηλ.: 3312942 / fax 3312940 Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΓΕΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΛΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε. EUROSTAR ΕΑΕΑΖ HAMBROS HELLENIC A.E.Δ.Α.Κ.				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Γενική Χρηματαγορών Διαχ. Διαθ.	11/11/94	Έως 3%	Έως 1%	0,50%
Hellenic Σταθερού Εισοδήματος	19/04/94	Έως 3%	Έως 1%	0,50%
Eurostar Επιλεγμένου Χαρτοφυλ.	17/04/95	Έως 5%	Έως 1%	0,20%
Hellenic Αναπτυξιακό	13/08/91	Έως 5%	Έως 1%	0,20%
ΑΛΚΗ Δυναμικών Επιχειρήσεων	23/11/95	Έως 5%	Έως 1%	0,75%
Γενικής Κατασκευών & Υποδομής	16/11/95	Έως 5%	Έως 1%	0,75%
Hellenic Δολλαριακό	19/04/94	Έως 4%	Έως 1%	0,75%
Hellenic Γενικής Μάρκου	30/12/94	Έως 4%	Έως 1%	0,75%

HANWHA HELLAS A.E.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1996 Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΘΗΝΩΝ Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ. Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΘΗΝΩΝ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Αθηνών Διαθεσίμων Εσωτερικού	24/09/96	Έως 1%	Έως 1%	Έως 0,75%
Αθηνών Ομολογιών Εσωτερικού	24/09/96	Έως 2%	Έως 2%	Έως 1%
Μικτό Εσωτερικού	31/01/97	Έως 2%	Έως 4%	Έως 1%

<b>HELVETIA Α.Ε.Δ.Α.Κ</b>				
Έτος Ίδρυσης : 1992 Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ CITIBANK ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. (για το Α/Κ Μικτό) Μετοχικό Κεφάλαιο: 60.000.000 δρχ. Μέτοχοι: HELVETIA ΑΕΕΖ (40%) HELVETIA AEGA (35%) Ι. ΔΑΛΕΝΔΑΣ (25%) Διεύθυνση: Ερμού 2 Τηλ.: 3252106 / fax 3225530 Δίκτυο Πωλήσεων: Γραφεία HELVETIA Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Σταθερού Εισοδήματος	29/03/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Μικτό	28/05/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,00%
Μετοχών	231/10/95	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Διεθνές Εισοδήματος	05/08/94	Έως 3%	Έως 1%	Έως 1%

<b>ΔΩΡΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ</b>				
Έτος Ίδρυσης : 1991 Θεματοφύλακας: CITIBANK SHIPPING S.A. Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΔΩΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (50%) ΑΡΜΟΝΙΑ Α.Ε. (50%) Διεύθυνση: Δορυλαίου 10-12 Τηλ.: 6400750 / fax 6400755 Δίκτυο Πωλήσεων: ΔΩΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Σταθερού Εισοδήματος	16/08/93			
Μετοχικό	24/03/92			
Διεθνές Ομολογιών	16/11/93			

<b>INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ</b>				
Έτος Ίδρυσης : 1992 Θεματοφύλακας: ΙΟΝΙΚΗ & ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Μετοχικό Κεφάλαιο: 80.000.000 δρχ. Μέτοχοι: INTERNATIONAL LIFE (50%) INTERNATIONAL HELLAS (50%) Σύμβουλοι: Εσωτερικό: INTERNATIONAL HELLAS Εξωτερικό: B.F.G. CAPITAL MANAGEMENT Διεύθυνση: Κηφισίας 4 Τηλ.: 6849731 / fax 6848635 Δίκτυο Πωλήσεων: INTERNATIONAL LIFE				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Εισοδήματος & Υπεραξίας	01/07/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
International Life	01/12/92	Έως 2%	Έως 1,5%	Έως 1,5%

INTERTRUST Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1988				
Θεματοφύλακας: INTERBANK ΕΛΛΑΔΟΣ (για το Α/Κ Δυναμικό)				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 115.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: INTERAMERICAN ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΖΩΗΣ Α.Ε. INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε. ΔΕΜΚΟ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ Α.Ε.				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό: Εξωτερικό: DEUTSCHE MORGAN GRENFEEL ASSET MANAGEMENT				
Διεύθυνση: Κηφισίας 117 & ΑΓ. Κωνσταντίνου 59				
Τηλ.: 6129400 / fax 8063690				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα INTERTRUST & INTERAMERICAN				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Interbank Διαχ. Διαθ	05/11/92	Έως 2%	Έως 2%	Έως 1%
Interamerican Διαχ. Διαθ	07/10/94			
Interamerican Σταθερό	08/11/91	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Interamerican Ελληνικό	20/05/89	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Interamerican Μικτής Απόδοσης	01/10/96			
Interam. Μακρυπ. Τοποθ.	26/02/96			
Interamerican Δυναμικό	28/05/91	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Interamerican Ευρωπαϊκό	08/06/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Interamerican Δολαρίου	25/04/94	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1,5%
Interam. Money – Market Μάρκου	20/06/95			
Interam. Money – Market Δολαρίου	26/02/95			

ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1993				
Θεματοφύλακας: ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (50%) ΙΟΝΙΚΗ FINANCE (50%)				
Σύμβουλοι : Εσωτερικό: ΙΟΝΙΚΗ FINANCE Εξωτερικό: CREDIT SUISS INVESMENT MANAGRMENT LIMITED				
Διεύθυνση: Πανεπιστήμιοι 39				
Τηλ.: 3235324 / fax 3235377				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΙΟΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	11/08/93	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
ΙΟΝΙΚΗ Εισοδήματος	12/04/93	Έως 3%	Έως 1%	Έως 1%
Μετοχικό	19/03/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
ATHENS INDEX FUND	02/05/96	Έως 4%	Έως 1%	Έως 1,25%
Ευρωελληνικό Ομολογιών	16/03/95	Έως 3%	0%	Έως 1,3%
Ευρωελληνικό Μετοχών	16/03/95	Έως 305%	0%	1,30%
Διεθνές Ομολογιών	08/11/94	Έως 3%	Έως 1%	Έως 1,25%

<b>KOSMOS SOGEN A.E.Δ.Α.Κ</b>				
Έτος Ίδρυσης : 1992 Θεματοφύλακας: SOCIETE GENERALE Μετοχικό Κεφάλαιο: 70.000.000 δρχ. Μέτοχοι: SOCIETE GENERALE ASSET MANAGEMENT (50%) AGF KOSMOS ΖΩΗ Α.Ε. (25%) AGF KOSMOS ΑΣΦΑΛΙΑΙ (25%) Σύμβουλοι: Εσωτερικό: Εξωτερικό: SOCIETE GENERALE & AGF Διεύθυνση: Σταδίου 10 Τηλ.: 3250568 / fax 3253570 Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα SOCIETE GENERALE Υποκαταστήματα AGF KOSMOS				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	26/03/96	Έως 1%	Έως 2%	Έως 1%
Εισοδήματος & Υπεραξίας	17/04/92	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Σταθερού Εισοδήματος	04/06/93	Έως 2%	Έως 3%	Έως 1%
Telesis Διαχείρισης Διαθεσίμων	30/03/94	Έως 1%	Έως 2%	Έως 1%
BETA Money-Market	03/02/95	Έως 1%	Έως 2%	Έως 1%

<b>ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ</b>				
Έτος Ίδρυσης : 1991 Θεματοφύλακας: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ. Μέτοχοι: ΕΘΝΙΚΗ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (50%) ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (45%) ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΠΡΑΚΤΟΡΕΣ _ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ (5%) Σύμβουλοι: Εσωτερικό : - Εξωτερικό : - Διεύθυνση: Χαρ. Τρικούπη 6 Τηλ.: 3640016 / fax 3642365 Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΚΤΗΜΑΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Δελφοί Διαχείρισης Διαθεσίμων	02/01/96	0%	Έως 2%	Έως 1%
Δελφοί Σταθερού Εισοδήματος	26/08/92	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Δελφοί Μικτό	25/09/91	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Διεθνές Σταθερού Εισοδήματος	02/01/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%

ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ – Α.Ε.Δ.Α.Κ.				
Έτος Ίδρυσης : 1992				
Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
ΜΕΤΟΧΟΙ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ (50%)				
ΕΤΕΒΑ (30%)				
ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ (10%)				
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ (10%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ - ΘΡΑΚΗΣ				
Εξωτερικό : -				
Διεύθυνση: Ερμού 2 - Θεσσαλονίκη				
Τηλ.: 031-540552 / fax 031-530214				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ				
Υποκαταστήματα ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟΥ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟΥ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Βεργίνα Διαχείρισης Διαθεσίμων	02/01/96	0%	Έως 2%	Έως 1%
Βεργίνα Σταθερού Εισοδήματος	15/11/94	Έως 2%	Έως 2%	Έως 1%
Βεργίνα Μικτό	21/10/93	Έως 5%	Έως 2%	Έως 1,5%
	02/03/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%

MIDLAND ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1991				
Θεματοφύλακας: MIDLAND BANK PLC				
CITIBANK ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε (για το Α/Κ Αναπτυξιακό)				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: MIDLAND BANK PLC (40%)				
ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΙΚΗ ΑΕΑ ΖΩΗΣ (30%)				
ΔΟΥΚΑΣ ΠΑΥΛΟΣ ΠΑΛΑΙΟΛΟΓΟΣ (15%)				
ΙΩΑΝΝΗΣ – ΣΩΤΗΡΙΟΣ ΒΕΖΑΝΗΣ (15%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : -				
Εξωτερικό : -				
Διεύθυνση: Βαλαωρίτου 15				
Τηλ.: 3646484 / fax 3643855				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα MIDLAND BANK PLC				
Υποκαταστήματα ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΙΚΗΣ ΑΕΑΖ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	02/01/96	Έως 2%	Έως 2%	Έως 1%
Εισοδήματος	26/08/92	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Αναπτυξιακό	25/09/91	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Διεθνές Ομολογιών	02/01/96	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Money - Market	30/09/94	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%

NATIONALE – NEDERLANDEN Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1990				
Θεματοφύλακας: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 80.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: NATIONALE – NEDERLADEN (50%)				
NATIONALE-NEDERLADEN BV (40%)				
NATIONALE-NEDERLADEN REINSURANCE COMPANY (5%)				
NATIONALE – NEDERLADEN THE NEDERLANDS INSURANCE (15%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : NATIONALE - NEDERLANDEN				
Εξωτερικό : ING BANK LUXEMBURG				
Διεύθυνση: Συγγρού 198				
Τηλ.: 9329981 / fax 9519892				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα NATIONALE - NEDERLANDEN				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Διαχείρισης Διαθεσίμων	01/09/96	-	-	Έως 1%
Εισοδήματος	27/05/92	Έως 2%	-	Έως 1%
Αναπτυξιακό	23/01/91	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
Διεθνές Ομολογιών	06/09/94	Έως 2%	-	Έως 1.25%

ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1993				
Θεματοφύλακας: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (50%)				
UNICO ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ				
Εξωτερικό : MERRILL LYNCH				
PIERCE FENNER & SMITH INC				
Διεύθυνση: Αμαλίας 20 & Σουρή 2				
Τηλ.: 3231156 / fax 3231023				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Τρίαινα Διαχείρισης Διαθεσίμων	31/12/93	Έως 1%	Έως 1%	Έως 1%
Ποσειδών Σταθερού Εισοδήματος	31/12/93	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1%
Τρίτων Μικτό	31/12/93	Έως 5%	Έως 1%	Έως 1%
SIGMA GREEK INDEX FUND	30/12/96	Έως 1%	Έως 1%	Έως 0,6%
Αλκυών Διεθνές Ομολογιών	08/04/96	Έως 2%	Έως 1%	Έως 1,25%
Ναυτίλος Διεθνές Μετοχών	08/04/96	Έως 3%	Έως 1%	Έως 1,5%

CITI A.E.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1992				
Θεματοφύλακας: CITIBANK SHIPPING A.E.				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: CITIBANK OVERSEAS INVESTMENT CORPORATION (50%) NESSUS INVESTMENT CORPORATION (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : CITIBANK NA				
Εξωτερικό : CITIBANK NA - LONDON				
Διεύθυνση: -				
Τηλ./ fax: -				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα CITIBANK				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
CITIFUND Διαθ. Ες. Money-Market	01/10/93	Έως 1,5%	Έως 1,5%	Έως 1,5%
CITIFUND Διαθ. Ες. Income	01/10/92	Έως 1,5%	Έως 1,5%	Έως 1,5%
CITIFUND Ομολογιών Εσωτερικού	11/05/94	Έως 1,5%	Έως 1,5%	Έως 1,5%
CITIFUND Ομολογιών Εξωτερικού	11/05/94	Έως 1,5%	Έως 1,5%	Έως 1,5%

ΧΙΟΣΜΑΤΡΟ Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1993				
Θεματοφύλακας: ΧΙΟΣBANK				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: ΧΙΟΣBANK (49%) METROLIFE ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε (30%) METROINVEST (19%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : -				
Εξωτερικό : -				
Διεύθυνση: Αριστείδου 4				
Τηλ.: 3288888 / fax 3288088				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΧΙΟΣBANK Υποκαταστήματα METROLIFE				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
ΧΙΟΣ Διαχ. Διαθ.	21/06/93	0%	Έως 2%	Έως 1%
ΧΙΟΣ Σταθερό Ελληνικό Εισοδήμ.	02/10/95	0%	Έως 3%	Έως 1%
METROLIFE Σταθ. Εισοδ.	29/07/93	0%	Έως 2%	Έως 1%
ΧΙΟΣ Μετοχικό Ελλ. Ανάπτυξης	09/06/94	Έως 4%	Έως 1%	Έως 1,45%
METROLIFE Ελλ. Αναπτυξιακό	27/06/95	Έως 4%	Έως 1%	Έως 1,45%



AMERICAN EXPRESS BANK WORLDFOLIO MANAGEMENT CO.				
Έτος Ίδρυσης : 1985				
Θεματοφύλακας: BANQUE INTERNATIONALE LUXEMBOURG S.A				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 190.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: AMERICAN EXPRESS BANK (100%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : AMERICAN EXPRESS BANK				
Εξωτερικό : AMERICAN EXPRESS BANK ASSET MANAGEMENT				
Διεύθυνση: - , Τηλ.: 3236613 / fax 3290824				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα AMERICAN EXPRESS BANK				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Worldfolio US Daily Income	15/03/93	3%	0%	0.50%
Worldfolio DM Daily Income	15/03/93	3%	0%	0.50%
Worldfolio US Aggressive Equities US	30/04/93	3%	0%	1.25%
Worldfolio US Bond Income	15/03/93	3%	0%	0.85%
Worldfolio US Conservative Equities US	30/04/93	3%	0%	1%
Worldfolio US European Equities US	15/03/93	3%	0%	1.25%
Worldfolio Global Balanced US	15/03/93	3%	0%	1.25%
Worldfolio Global Bonds US	15/03/93	3%	0%	0.85%
Worldfolio Global Equities US	15/03/93	3%	0%	1.25%
Worldfolio Natural Resources US	15/03/93	3%	0%	1.25%
Worldfolio Non – US Bonds us	15/03/93	3%	0%	0.85%
Worldfolio Pasific Equities US	15/03/93	3%	0%	1.25%

COMMERCIAL UNION INVESTMENT MANAGEMENT				
Έτος Ίδρυσης : 1988				
Θεματοφύλακας: CHASE MANHATAN BANK LUXEMBROURG S.A.				
Μετοχικό Κεφάλαιο: -, Μέτοχοι: COMMERCIAL UNION (100%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : COMMERCIAL UNION PREVILEGE PORTFOLIO				
Εξωτερικό : COMMERCIAL UNION PRIVELEGE PORTFOLIO				
Διεύθυνση: Κηφισίας 32, Τηλ.: 6800530 / fax 6800525				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα COMMERCIAL UNION PREVILEGE PORTFOLIO				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
American Growth \$	29/06/90	Έως 6%	0%	
Dollar Bond \$	29/06/90	Έως 1%	0%	
Fast East Growth	31/10/88	Έως 6%	0%	
European Growth (ECU)	29/06/90	Έως 6%	0%	
German Growth (DEM)	29/06/90	Έως 6%	0%	
Japanese Growth (JPY)	29/06/90	Έως 6%	0%	
Private Client (GBP)	29/06/90	Έως 6%	0%	
Worldwide Bond (CHF)	29/06/90	Έως 1%	0%	
Global Managed (USO)		Έως 6%	0%	
Invesment Plus				

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ				
Έτος Ίδρυσης : 1994				
Θεματοφύλακας: SCHRODER INVESMENT MANAGEMENT				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 100.000 Λίρες Ιρλανδίας				
Μέτοχοι: -				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό :				
Εξωτερικό :				
Διεύθυνση: -				
Τηλ./ fax				
Δίκτυο Πωλήσεων: PRIVATE BANKING UNITS				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
Global Equity Fund	31/01/95	Έως 3%	0%	

SOGELUX FUND ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ				
Έτος Ίδρυσης : 1987				
Θεματοφύλακας: SOGENAL SUCCURSALE DE LUXEMNOURG				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 53.825.213 USD				
Μέτοχοι: SOCIETE GENERALE (100%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : -				
Εξωτερικό : -				
Διεύθυνση: Ιπποκράτους 23				
Τηλ.: 3392000 / fax 3640047				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα SOCIETE GENERALE				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
American Bonds US	29/05/87	Έως 3%	0%	
Belgium Bonds BEF	31/10/87	Έως 3%	0%	
Bonds FRF	30/06/87	Έως 3%	0%	
Bonds GBP	30/06/87	Έως 3%	0%	
Bonds JYP	30/06/87	Έως 3%	0%	
European Bond ECU	30/06/87	Έως 3%	0%	
European Equities ECU	07/06/88			
German Bonds DEM	30/06/87			
Global Bonds US	03/07/87			
Gold Equities US	07/06/88			
Growth Sectors Equities US	07/06/88			
Italian Bonds ITL	15/02/94			
North America Equities US	07/06/88			
Pacific Equities JPY	07/06/88			
Spanish Bonds ESP	10/09/94			
World Equities US	07/06/88			

ΧΙΟΣINVEST Α.Ε.Δ.Α.Κ				
Έτος Ίδρυσης : 1991				
Θεματοφύλακας: KREDIETBANK S.A. LUXEMBURGGEOISE				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 150.000 USD				
Μέτοχοι: ΧΙΟΣBANK (75%)				
ORPENHEIMER HOLDING INC (25%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : -				
Εξωτερικό : SALOMON BROTHERS ASSET MANAGEMENT				
LA COMPAGNIE FINANCIERE EDMOND DE ROTHCHILD BANK				
Διεύθυνση: Βας. Σοφίας 11				
Τηλ.: 3643595 / fax 3643618				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΧΙΟΣBANK				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
ΧΙΟΣMARK Ευρωπαϊκό Εισοδήματος	26/06/93	2%	1%	1,0%
ΧΙΟΣMARK Ευρωπαϊκό Ανάπτυξης	08/11/91	Έως 5%	1%	1,5%

TEMPLETON ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Έτος Ίδρυσης : -				
Θεματοφύλακας: ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο: 50.000.000 δρχ.				
Μέτοχοι: TEMPLETON GLOBAL STRATEGIC SERVICE S.A. (50%)				
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (50%)				
Σύμβουλοι: Εσωτερικό : TEMPLETON INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED				
Εξωτερικό : TEMPLETON INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED				
Διεύθυνση: -				
Τηλ.: 3239826 / fax 3239928				
Δίκτυο Πωλήσεων: Υποκαταστήματα ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ				
Τύπος Α/Κ	Έναρξη	Προμήθειες		
		Διάθεσης	Εξαγοράς	Διαχειριστή
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

# Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΤΟ Α ΤΕΤΡΑΝΗΜΟ ΤΟΥ 2004

## Η. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΤΟ Α' ΤΕΤΡΑΜΗΝΟ ΤΟΥ 2001

Θετικά αναμένεται ότι θα κινηθεί η συνολική αγορά μέσα στο τρέχον έτος, με αύξηση του συνολικού υπό διαχείριση ενεργητικού και βελτίωση του μεριδίου αγοράς των μετοχικών και μεικτών αμοιβαίων κεφαλαίων. Παράλληλα, οι επαγγελματίες του χώρου αναμένουν διεύρυνση του ενδιαφέροντος των επενδυτών για αμοιβαία κεφάλαια διεθνή και εξωτερικού κατεύθυνση προς την οποία θα συμβάλει ιδιαίτερα η έλευση του ευρώ.

Σε αλλαγή της προϊοντικής τους πολιτικής προχωρούν οι Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων ενώ δεν είναι λίγες αυτές που προτρέπουν τους μεριδιούχους τους να προχωρήσουν σε αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους. Παράλληλα, εκφράζουν ελπίδες ότι κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους η ελληνική αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων και ιδιαίτερα των μετοχικών θα κερδίσει εκ νέου την εμπιστοσύνη των επενδυτών, υποστηρίζοντας ότι η επαγγελματική διαχείριση είναι πλέον μονόδρομος για τη συντριπτική πλειονότητα των μικροεπενδυτών. Δεν είναι άλλωστε τυχαίο ότι και οι ελληνικές ΑΕΔΑΚ δημιουργούν πλέον μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια τα οποία διακρίνονται όχι μόνο με τη γεωγραφική τους επιλογή σε ελληνικά, ευρωπαϊκά, παγκόσμια, αναδιόμενες αγορές αναπτυσσόμενων χωρών κ.ά. αλλά και θεματικά ανάλογα με τον τύπο των μετοχών τις οποίες επιλέγουν, τους κλάδους που προβλέπουν ότι θα έχουν μεγαλύτερη ανάπτυξη το επόμενο διάστημα αλλά και τον τύπο διαχείρισης. Αναλυτικά η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων μέσα στο τετράμηνο που πέρασε διαμορφώθηκε ως εξής:

**ΜΕΣΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ**

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	1998	1999	2000	1/1/01-30/04/01
ΔΙΕΘΝΗ	7,33%	9,77%	9,97%	3,56%
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	8,35%	6,63%	6,94%	0,79%
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	11,98%	13,52%	7,15%	1,30%
<b>ΜΕΤΟΧΙΚΑ Α/Κ</b>				
ΔΙΕΘΝΗ	25,66%	101,54%	-19,24%	-6,58%
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	14,62%	69,43%	-10,39%	-7,15%
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	87,08%	158,60%	-45,66%	-4,61%
<b>ΜΙΚΤΑ Α/Κ</b>				
ΔΙΕΘΝΗ	37,44%	36,20%	-11,50%	-0,61%
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	34,03%	32,59%	5,52%	-3,02%
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	52,99%	90,34%	-23,23%	-2,09%
<b>ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ Α/Κ</b>				
ΔΙΕΘΝΗ	10,90%	14,63%	11,19%	2,06%
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	9,39%	13,88%	12,25%	2,88%
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	12,11%	15,27%	7,38%	0,99%

**ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ**

Σημαντικές εκροές παρουσίασαν οι τρεις από τις τέσσερις κατηγορίες Α/Κ, τα μετοχικά, τα διαχείρισης διαθεσίμων και τα μεικτά, κατά τον πρώτο μήνα του χρόνου, ενώ αντίθετα τα ομολογιακά Α/Κ κατάφεραν να κινηθούν «κόντρα στο ρεύμα» των δύσκολων ημερών και να απορροφήσουν ένα μέρος των εκροών, καταγράφοντας σημαντικές εισροές.

Ενδεικτικό της εικόνας που είχε διαμορφωθεί τον Ιανουάριο στην Σοφοκλέους ήταν η τάση που παρατηρήθηκε στα μετοχικά κεφάλαια εσωτερικού. Σύμφωνα με τα στοιχεία για το συγκεκριμένο διάστημα τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια κατέγραψαν εκροές που ξεπέρασαν τα 75 δις.

δρχ. με τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού να παρουσιάζουν εκροές της τάξης των 68 δις. δρχ. Από το γενικό κλίμα δεν ξέφυγαν ούτε τα μετοχικά εξωτερικού και τα διεθνή παρουσιάζοντας εκροές 3,561 δις. δρχ. και 3,770 δις. δρχ. αντίστοιχα.

Αρνητικοί πρωταγωνιστές ωστόσο αναδείχθηκαν τα Α/Κ διαχείρισης διαθέσιμων εσωτερικού τα οποία κατέγραψαν εκροές συνολικού ύψους 660 δις δρχ. με τις συνολικές εκροές της κατηγορίας να διαμορφώνονται σε 662,5 δις. δρχ. Εκροές 2,77 δις. δρχ. εμφάνισαν τα διεθνή αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων ενώ μικρότερες εκροές περί τα 300 εκ. δρχ. είχαν και τα εξωτερικού.

Στη ίδια μοίρα, με εκροές συνολικού ύψους 53,8 δις. δρχ., ήταν για τις πρώτες μέρες του χρόνου και τα μεικτά αμοιβαία κεφάλαια.

## **ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ**

Δύσκολος μήνας αποδείχθηκε και ο Φεβρουάριος για την εγχώρια αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς οι απώλειες συνεχίστηκαν. Η συνολική αγορά υποχώρησε κατά 342 δις. δρχ. ήτοι κατά 3,36%, φθάνοντας τα 9845 δις. δρχ. έναντι 10187 δις δρχ. τον Ιανουάριο.

Ο κύριος παράγοντας για την μικρή αυτή υποχώρηση τον συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν η κατά 344 δις δρχ. μείωση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθέσιμων εσωτερικού. Τα μετοχικά κεφάλαια εσωτερικού σταθεροποιήθηκαν στα επίπεδα του προηγούμενου μήνα ενώ τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού παρουσίασαν αύξηση ενεργητικού κατά 81 δις δρχ. (+7,41%) και μεριδίων κατά 8,57%.

## ΜΑΡΤΙΟΣ

Συρρικνώθηκε περαιτέρω η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων το Μάρτιο καθώς το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε νέα υποχώρηση κατά 216 δις δρχ. ήτοι απώλειες της τάξης του 2,19% φθάνοντας τα 9.629 δις δρχ. έναντι 9.845 δις δρχ. στις 28 Φεβρουαρίου 2001.

Η υποχώρηση του συνολικού ενεργητικού οφείλεται κυρίως στη μείωση των ενεργητικών των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού ,κατά 262 δις δρχ. Αντίθετα τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού σημείωσαν αύξηση ενεργητικού κατά 1,95% και μεριδίων κατά 2,58% και τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού για δεύτερο συνεχή μήνα σημαντική αύξηση ενεργητικού κατά 8,20% και μεριδίων κατά 11,36%.

Σημαντική μεταβολή παρατηρήθηκε και στα διεθνή ομολογιακά Α/Κ, με αύξηση κατά 5,86% και μεριδίων κατά 40,92%.

Αποτέλεσμα αυτών των μεταβολών ήταν να αυξηθεί το μερίδιο των ομολογιακών και μετοχικών Α/Κ που έφθασε αντίστοιχα σε 19,89% και 24.66%, ενώ το μερίδιο αγοράς των Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων διαμορφώθηκε σε 45,98%

Αναλυτικά, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού έφθασε τα 4,42 τρις δρχ. (μείωση κατά 5,51% από τον προηγούμενο μήνα), πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους ήρθε το MARFIN smart Cash με 2% όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας από την αρχή του έτους ήταν 0,98%. Στα διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού με ενεργητικό 1,56% η μέση απόδοση από την αρχή του έτους ήταν 0,9%, ενώ στα διεθνή που το ενεργητικό τους έφθασε τα 7,99% δις δρχ. (μείωση



ενεργητικού 0,24%, μεριδίου 2,24% από τον προηγούμενο μήνα) πρώτο σε απόδοση ήταν το INTERAMERICAN MM USD με 6,27% από την αρχή του έτους. Στα μετοχικά εσωτερικού παρουσιάστηκε αύξηση ενεργητικού κατά 1,95% και μεριδίων 2,58%, ενώ πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους ήταν το INTERAMERICAN ΕΔΕΓ με -0,05%. Μέση απόδοση της κατηγορίας από την αρχή του έτους -8,83%. Αντίθετα, μείωση ενεργητικού κατά 10,18% εμφάνισαν τα μετοχικά εξωτερικού, διαμορφούμενου στα 107,7 δις δρχ. Πρώτο σε απόδοση ήταν το NATIONALE NEDERLANDEN Emerging Markets με 0,07%. Μείωση κατά 2,9% παρουσίασε και το ενεργητικό των διεθνών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων με πρώτο σε απόδοση το ALPA TRUST Healthcare με 1,32%.

Όσον αφορά τα ομολογιακά στην κατηγορία εσωτερικού το ενεργητικό τους έφθασε τα 1.801 δις δρχ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 8,20% με πρώτο στη απόδοση το ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό με 2,65%. Στα εξωτερικού υπήρξε αύξηση ενεργητικού κατά 1,87%, πρώτο σε απόδοση το BARCLAYS ομολ. (USD) με 7,64%, όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας ήταν 3,01%, ενώ στα διεθνή εμφανίστηκε αύξηση του ενεργητικού κατά 25,86% φθάνοντας τα 42,74 δις δρχ με πρώτο σε απόδοση το ALPHA TRUST Dollar Bond με 7,25%.

Τέλος στα μεικτά, το ενεργητικό των Α/Κ εσωτερικού εμφάνισε μείωση ενεργητικού κατά 2,68% πρώτο σε απόδοση ήταν το EUROBANK Βράχος με 1,19%, όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας ήταν 5,34%. Όσον αφορά στα μεικτά εξωτερικού που το ενεργητικό τους έφθασε τα 4,32% δις δρχ. πρώτο σε απόδοση ήταν το ALPA ΜΕΙΚΤΟ ΜΕ 2,22%. Τα 76,42 δις δρχ έφθασε το ενεργητικό των διεθνών δεικτών αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζοντας μείωση κατά 1,61%. Πρώτο σε απόδοση ήταν το TELESIS TMT με 0,58% από την αρχή του έτους.

## ΑΠΡΙΛΙΟΣ

Χωρίς ιδιαίτερη μεταβολή σε σχέση με τον Μάρτιο κινήθηκε η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων τον Απρίλιο με το συνολικό ενεργητικό τους να διαμορφώνεται στο τέλος του προηγούμενου μήνα στα 9,62 τρις δρχ. Χαρακτηριστικό στοιχείο του Απριλίου ήταν η συνέχιση της αύξησης των ενεργητικών και των τριών κατηγοριών των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων (εσωτερικού, εξωτερικού και διεθνών), τα οποία αύξησαν και το μερίδιο τους στη αγορά από 19,89% το Μάρτιο, σε 20,59% τον Απρίλιο. Παράλληλα, συνεχίστηκε η αύξηση των ενεργητικών και των τριών κατηγοριών των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων (εσωτερικού κατά 4,64% εξωτερικού κατά 6,29% και διεθνών κατά 8,75%), τα οποία αύξησαν το μερίδιο τους στην αγορά από 24,66% το Μάρτιο, σε 25,87% τον Απρίλιο, ενώ συνέχισε για ένα ακόμα μήνα η υποχώρηση στα ενεργητικά των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισεως διαθέσιμων των οποίων το μερίδιο στη αγορά από 45,98% το Μάρτιο, διαμορφώθηκε σε 43,96% τον Απρίλιο.

Αξίζει να σημειωθεί ότι τον Απρίλιο η BARGLAYS ΑΕΔΑΚ μεταβίβασε τις δραστηριότητές της στην HSBC ΑΕΔΑΚ και την διαχείριση των πέντε αμοιβαίων κεφαλαίων της. Στα διαχείρισης διαθέσιμων, όσον αφορά στα εσωτερικού, παρουσιάστηκε μείωση κατά 4,54% στο ενεργητικό τους και κατά 3,64% στα μερίδιά τους, με πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους το MARFIN Smart Cash με 2,74%, όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας ήταν 1,30%. Στα εξωτερικού, το ενεργητικό έφθασε το 1,56 δις δρχ με μέση απόδοση από την αρχή του έτους 0,79%, ενώ στα διεθνή το ενεργητικό έφθασε τα 8,57 δις δρχ. αύξηση ενεργητικού 7,27%, μεριδίων 2,74% από τον προηγούμενο μήνα).

με πρώτο σε απόδοση το INTERAMERICAN MM USD (6,17% από την αρχή του έτους) και μέση απόδοση 3,56%

Τα μετοχικά εσωτερικού παρουσίασαν αύξηση ενεργητικού κατά 4,64% και μείωση μεριδίων κατά 0,2%. Πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους ήταν το INTERAMERICAN ΕΔΕΓ με 2,57%, όταν η μέση απόδοση κατηγορίας από την αρχή του έτους ήταν 4,61%.

Το ενεργητικό των μετοχικών εξωτερικού έφθασε τα 114,47 δις δρχ. (αύξηση ενεργητικού 6,29%, μείωση μεριδίων 1,44% από τον προηγούμενο μήνα). Πρώτο σε απόδοση το NATIONALE NEDERLANDEN Emerging Markets με 4,57% και μέση απόδοση των Α/Κ της κατηγορίας από την αρχή του έτους 7,15%. Όσον αφορά στα ομολογιακά αμοιβαία κεφαλαία, στα εσωτερικού παρουσιάστηκε αύξηση ενεργητικού κατά 2,73% και μεριδίων κατά 3,44% από τον προηγούμενο μήνα, ενώ πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους τον Απρίλιο το ΑΤΕ Εισοδήματος με 1,61%, όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας ήταν 0,99%. Στα εξωτερικού το ενεργητικό τους έφθασε τα 73,67 δις δρχ. (αύξηση ενεργητικού 2,81%, μεριδίων 4,31% από τον προηγούμενο μήνα). Πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους το HSBC (πρώην BARCLAYS) Ομολ. (USD) με 7,38%. Η μέση απόδοση της κατηγορίας από την αρχή του έτους ήταν 2,88%.

Το ενεργητικό των διεθνών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων έφθασε τα 55,64 δις δρχ. (αύξηση ενεργητικού 30,17%, μεριδίων 40,86% από τον προηγούμενο μήνα). Πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους το Α/Κ ALPHA TRUST Dollar Bond με 6,79%. Μέση απόδοση της κατηγορίας από την αρχή του έτους 2,06%.

Τέλος στα μεικτά, το ενεργητικό της κατηγορίας εσωτερικού ανήλθε σε 839,9 δις δρχ. παρουσιάζοντας αύξηση 1,13% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Πρώτο σε απόδοση από την αρχή του έτους το EUROBANK Βράχος με 1,52%, όταν η μέση απόδοση της κατηγορίας ήταν 2,09%.

Στην κατηγορία εξωτερικού, το ενεργητικό έφθασε τα 4,30 δις δρχ. με πρώτο σε απόδοση το ALPHA μεικτό (1,35%) και μέση απόδοση της κατηγορίας 3,02%, ενώ το ενεργητικό των διεθνών αμοιβαίων κεφαλαίων έφθασε τα 76,51 δις δρχ. (αύξηση ενεργητικού 0,12%, μείωση μεριδίων 1,71% από τον προηγούμενο μήνα), με πρώτο σε απόδοση το TELESIS TMT (2,16%) από την αρχή του έτους και με μέση απόδοση της κατηγορίας -0,62%.

Οκτώβριος 2001

## Μηνιαία Ενημέρωση

**ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ : EFG Eurobank - Ergasias A.E.**

Αρ. Μ.Α.Ε. : 6068/06/Β/86/07

Όθωνος 8, 105 57 Αθήνα

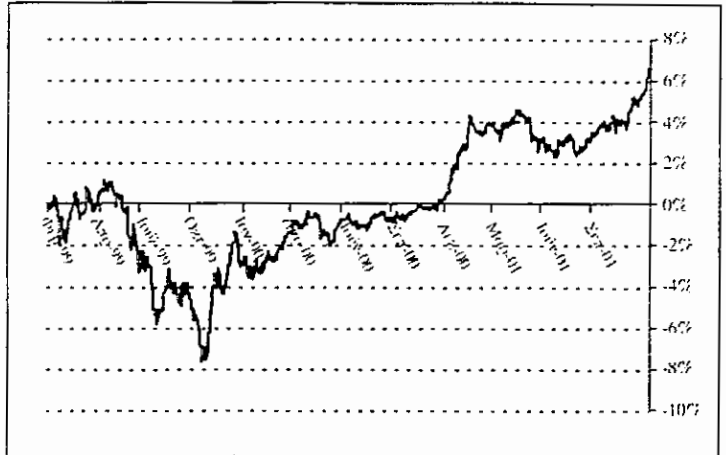
# EUROBANK BOND FUND

## Βασικά Χαρακτηριστικά

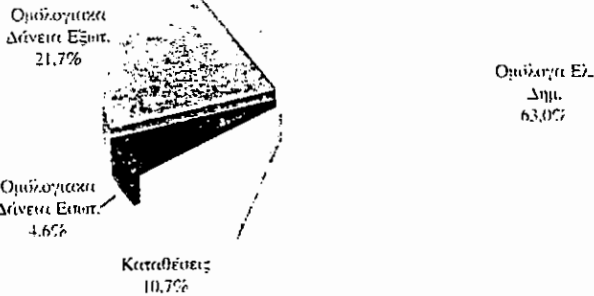
- ◆ Κατηγορία: Ομολογιακό Εσωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Bondex
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε ομολογίες εσωτερικού (πχ. ομόλογα δημοσίου, ομολογίες εταιρειών) και δευτερευόντως στη βραχυπρόθεσμη Ελληνική χρηματαγορά.
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 1 έτος
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0%
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Χαμηλός

## Δείκτης αναφοράς Bondex

1999	2000	1-10/2001
-2.60%	5.48%	3.79%



## Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



ενδεικτική της 28/9/2001.

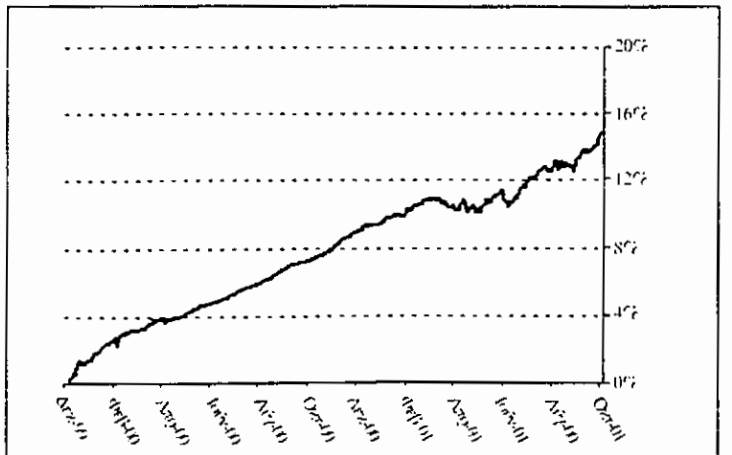
αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Εξελίξεις Μήνα

Εξαιρετικά θετικά κινήθηκε η αγορά ομολόγων τον μήνα Οκτώβριο καθώς τα στοιχεία για τις οικονομίες εξελίχθηκαν αρνητικά, ιδίως μετά τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου στις Η.Π.Α. Οι αγορές ομολόγων προεξοφλούν τώρα ότι η ύφεση και κατ' αντιστοιχία οι χαμηλές αποδόσεις θα διατηρηθούν για εξαιρετικά μεγάλο χρονικό διάστημα.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
8.97%	5.39%



## Ματιές στο μέλλον

Τα εξαιρετικά χαμηλά βραχυπρόθεσμα επιτόκια καθώς και η μεγάλη διαφορά των μακροπρόθεσμων ως προς τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια διαμορφώνουν θετικές προοπτικές στην αγορά των ομολόγων. Σε κάθε περίπτωση η επένδυση σε τίτλους σταθερού εισοδήματος αποτελεί την ιδανική τοποθέτηση για συντηρητικούς επενδυτές με μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα αφού οι πρόσοδοι των ομολόγων δύνανται να διαμορφώσουν μια ικανοποιητική μέση απόδοση.

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ  
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

# EUROBANK PLUS

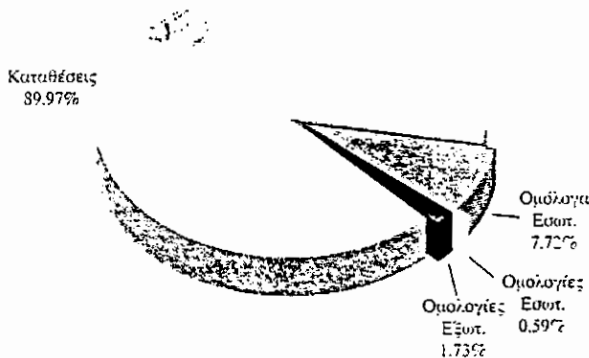
## Βασικά Χαρακτηριστικά

- ◆ Κατηγορία: Διαθεσίμων Εσωτερικού
- ◆ Επενδύει κυρίως στην Ελληνική Χρηματαγορά το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού του σε διάφορες μορφές κατάθεσης και ένα μέρος σε παράγωγα προϊόντα άμεσα συνδεδεμένα π.χ. με την απόδοση χρημικών δεικτών, την εξέλιξη συναλλαγματικών θέσεων, την πορεία συγκεκριμένων κλάδων κ.ο.κ.
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 1 έτος
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή μεγαλύτερη των 365 ημερών), 1% (για παραμονή μικρότερη των 365 ημερών)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: Ισχύει κανονικά η προμήθεια εξαγοράς
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Πολύ Χαμηλός

## Εξελίξεις Μήνα

Το ενεργητικό του Α/Κ παρέμεινε και τον μήνα Οκτώβριο σε υψηλότερες καταθέσεις και έχει δημιουργήσει θέσεις σε χρηματοοικονομικά παράγωγα όπως στο Ευρώ/Δολάριο, στο Χρηματιστήριο του Τόκιο και στο Χ.Α.Α.

## Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



ενδεικτική της 28/9/2001.

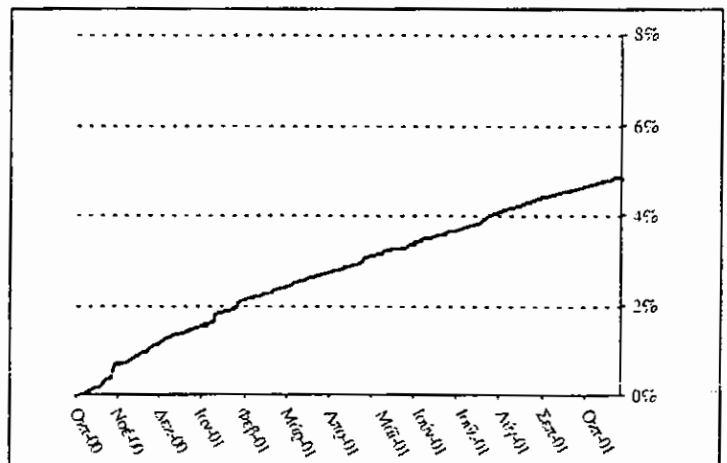
αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου του Α/Κ EUROBANK PLUS διατηρεί το μεγαλύτερο μέρος σε εναλλακτικές μορφές κατάθεσης, σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και σε Ευρωπαϊκά ομόλογα εταιρειών και δευτερευόντως σε χρηματοοικονομικά παράγωγα με σκοπό την προστασία του κεφαλαίου που χαρακτηρίζει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

10-12/2000	1-10/2001
1.66%	3.32%



Έναρξη διάθεσης μεριδίων 24.10.2000

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ  
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

# EUROBANK ΔΙΕΘΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

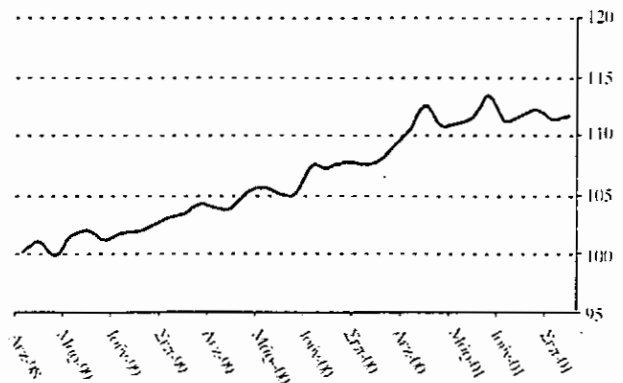
## Βασικά Χαρακτηριστικά

- ◆ Κατηγορία: Διεθνές Ομολογιακό
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Περιλαμβάνει τους δείκτες ML Corporate Index και ML High Yield
- ◆ Επενδύει κυρίως σε εταιρικά ομόλογα οήτρας Ευρώ και Δολλαρίου (περίπου 50/50), χαμηλού και υψηλού πιστωτικού κινδύνου με στόχο αποδόσεις οι οποίες να υπερβαίνουν τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σε Ευρώπη και Αμερική. Μέσος βαθμός πιστοληπτικής ικανότητας ανά εκδότη για το σύνολο του χαρτοφυλακίου: BBB
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή μεγαλύτερη των 365 ημερών), 0,50% (για παραμονή μικρότερη των 365 ημερών)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Μέτριος

## Δείκτης αναφοράς

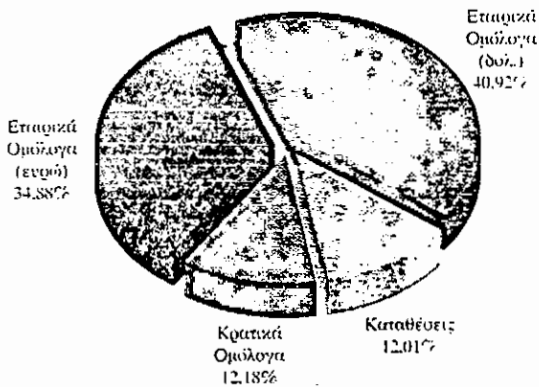
1999	2000	1-10/2001
3.78%	8.30%	1,22%

— Σχετική απόδοση (\*) από 1/99 έως 10/01: +11,61%



(\*) ML U.S. Corporate Master Index 20%, ML EMU Corporate Index 20%, ML EUR High Yield Index 20%, ML U.S. Cash Pay High Yield Index 20%, 3-yr GGB 10, Euribor 1m 10%

## Διάθροση Χαρτοφυλακίου



10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

Ingram Micro Inc, Xerox Cop Europe, Ispat Europe XS, United Rentals, Lyondell Chemica, Celulosa Arauco, Autonaton, Fresenius Med, D.R.Horton, Dana Corporation

ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου του Α/Κ περιλαμβάνει τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα που εκδίδονται στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ. Η πορεία των εταιρικών ομολόγων συσχετίζεται θετικά και με την πορεία των κρατικών ομολόγων (γιατί και οι δύο κατηγορίες είναι σταθερού επιτοκίου μακροπρόθεσμα ομόλογα) και με την πορεία των χρηματιστηρίων (γιατί η θετική πορεία μίας εταιρείας εννοεί και τις μετοχές της και τα ομόλογά της).

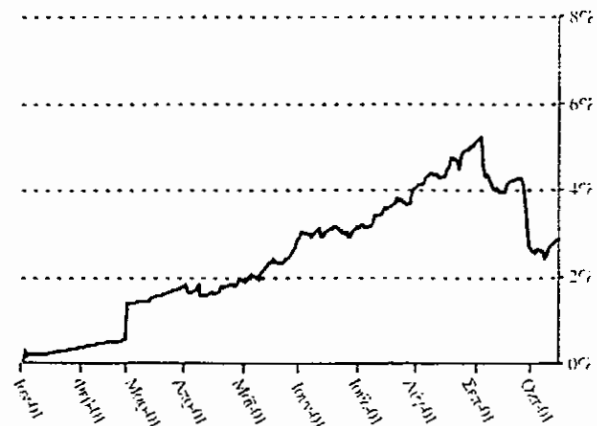
## Εξελίξεις Μήνα

Συνεχίστηκε η πτωτική πορεία και τον μήνα Οκτώβριο καθώς η ύφεση στην οποία έχουν εισέλθει οι οικονομίες επηρέασε αρνητικά την πορεία των εταιρειών και κατά συνέπεια τις αποδόσεις των ομολόγων τους.

## Μεταβολή καθαής τιμής Α/Κ

1-10/2001

+2,82% (\*\*)



(\*\*) Έναρξη διάθεσης μεριδίων 12.3.2001

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ



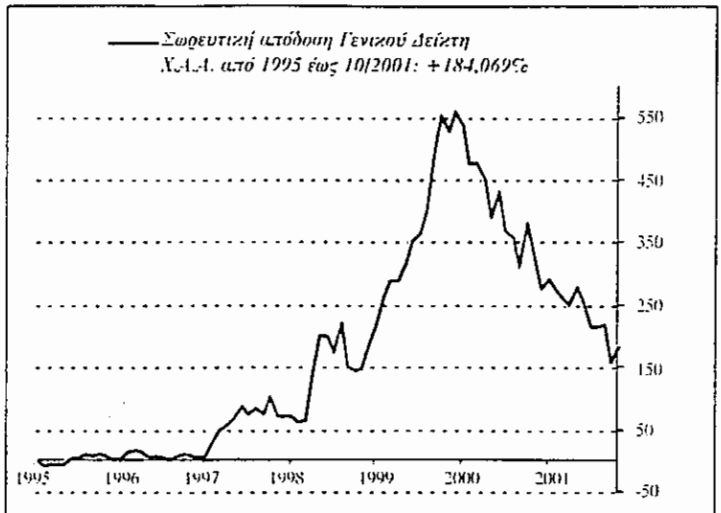
# EUROBANK VALUE INDEX

## Βασικά Χαρακτηριστικά

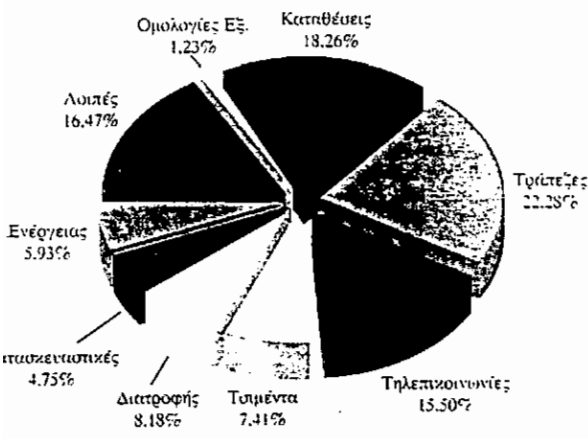
- Κατηγορία: Μετοχικό Εσωτερικού
- Δείκτης αναφοράς: Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές ελληνικών εταιριών, χωρίς συγκεκριμένη κλαδική εστίαση διασπορά σε πολλούς κλάδους) και με έμφαση σε εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, αναγνωρισμένης αξιοπιστίας και εγάλης εμπορευσιμότητας.
- Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- Προμήθεια διάθεσης: 0%
- Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- Βαθμός κινδύνου: Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς Γ.Δ. ΧΑΑ

1995	1996	1997	1998	1999	2000	1-10/2001
5,20%	2,10%	58,5%	85,1%	102,2%	-38,8%	-27,17%



## Διόρθωση Χαρτοφυλακίου



## Εξελίξεις Μήνα

Η ανοδική πορεία της αγοράς η οποία ξεκίνησε στα τέλη Σεπτεμβρίου συνεχίστηκε τον Οκτώβριο με αποτέλεσμα ο Γενικός Δείκτης να καταγράψει κέρδη +10,3%, υποβοηθούμενος από την αντίδραση μετοχών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
-32,10%	-23,82%

## 10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

ΑΕ, Alpha Bank, ΕFG Eurobank Ergasias, Εθνική Τράπεζα, 3Ε, Panafon, E. Intrascom, Αλουμινό της Ελλάδος, Εμπορική Τράπεζα

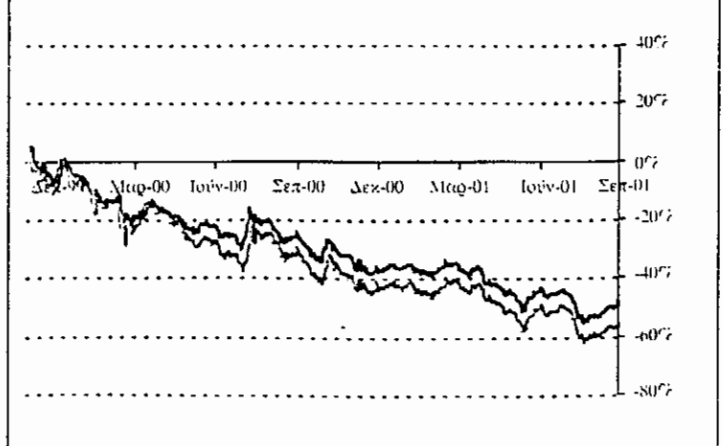
ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

πολύ σημαντική διόρθωση της τελευταίας διαιτίας οδήγησε αποτιμήσεις πολλών εταιριών με αξιολογές προοπτικές άπτυξης σε ελκυστικά επίπεδα. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τις καλές προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας προσφέρει τη δυνατότητα σταδιακής τοποθέτησης σε ελληνικούς μετοχικούς τίτλους με μακροπρόθεσμη προοπτική.

— EUROBANK VALUE INDEX  
— ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.Α.



ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ  
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

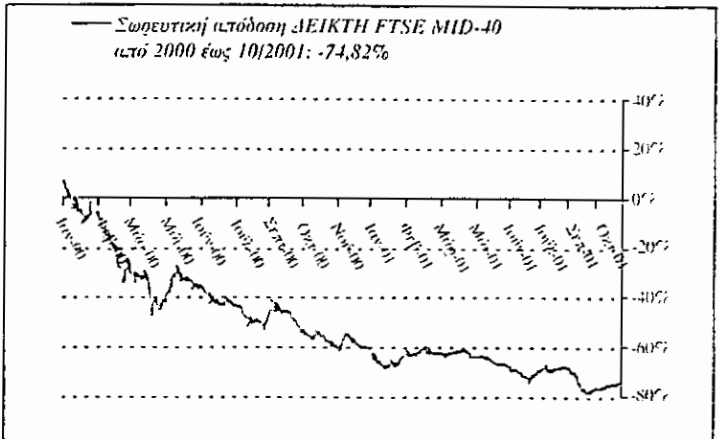
# EUROBANK GENESIS

## Βασικά Χαρακτηριστικά

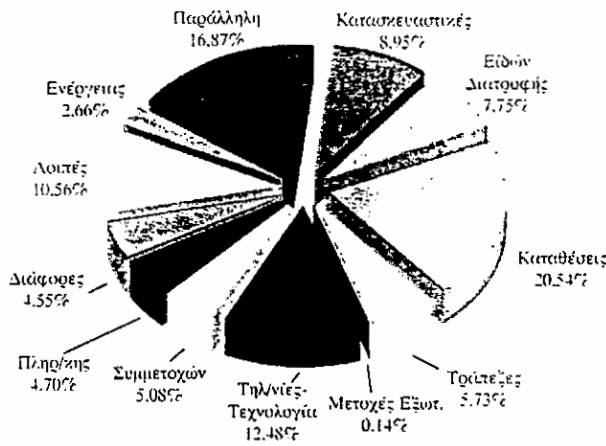
- ◆ Κατηγορία: Μετοχικό Εσωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Δείκτης FTSE-Mid-40 του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές Ελληνικών εταιριών, χωρίς συγκεκριμένη κλαδική εστίαση (διασπορά σε πολλούς κλάδους) και με έμφαση σε δυναμικές εταιρίες μικρομεσαίας κεφαλαιοποίησης με προοπτικές υψηλής κερδοφορίας.
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Πολύ Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς FTSE MID-40

2000	1-10/2001
-60,50%	-36,26%



## Διάθροιση Χαρτοφυλακίου



## 10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

Alfie-Follie, Ραπαφω, Επιχειρήσεις Αττικής, Chirpa, Γερμανός, Ελληνική Τηλεομοιοτική Α.Ε., Εμποδία, Χατζηγιάννου, Τίταν Α.Ε., Inpscom Α.Ε.

ενδεικτική της 28/9/2001.

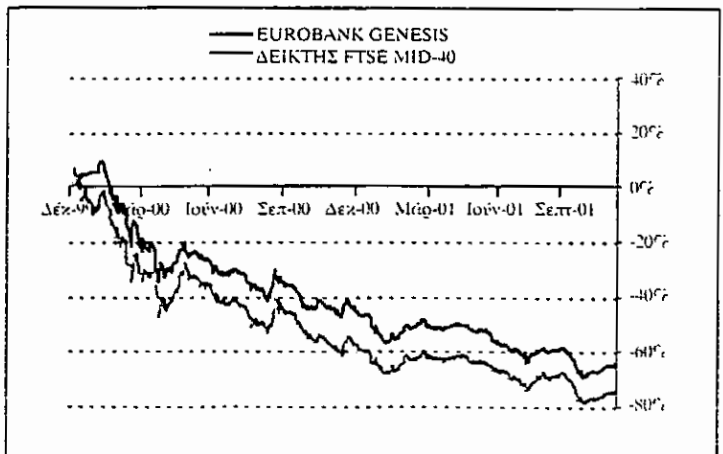
αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Εξελίξεις Μήνα

Η ανάκαμψη της Ελληνικής Χρηματιστηριακής αγοράς, η οποία ξεκίνησε από τα τέλη Σεπτεμβρίου, συνεχίστηκε και τον μήνα Οκτώβριο. Ο δείκτης FTSE/MID 40 ακολούθησε την τάση ξεπερνώντας την απόδοση του Γενικού Δείκτη σημειώνοντας άνοδο της τάξης του +11,5% έναντι +10,3% του τελευταίου.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
-47,20%	-33,33%



## Ματιές στο μέλλον

Η πολύ σημαντική διόρθωση της τελευταίας διετίας οδήγησε τις αποτιμήσεις πολλών εταιριών με αξιόλογες προοπτικές ανάπτυξης σε ελκυστικά επίπεδα. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τις καλές προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας προσφέρει τη δυνατότητα σταδιακής τοποθέτησης σε ελληνικούς μετοχικούς τίτλους με μακροπρόθεσμη προοπτική.

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

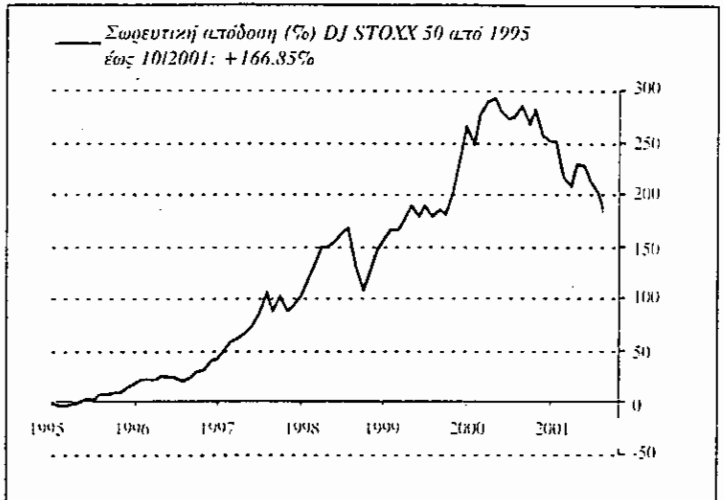
# EUROBANK ΕΥΡΩΠΗ

## Βασικά Χαρακτηριστικά

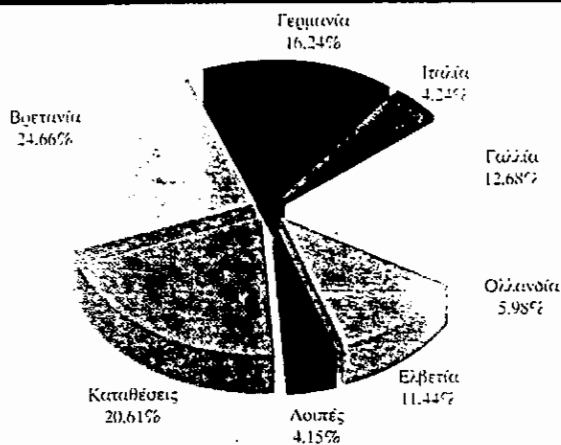
- ◆ Κατηγορία: Μετοχικό Εξωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Dow Jones Stoxx 50
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές εταιριών του εξωτερικού, χωρίς συγκεκριμένη κλαδική εστίαση (διασπορά σε πολλούς κλάδους) και με έμφαση σε Ευρωπαϊκές εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, παγκόσμιου κύρους, αναγνωρισμένης αξιοπιστίας και μεγάλης εμπορευσιμότητας
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς DJ Stoxx 50

1995	1996	1997	1998	1999	2000	1-10/2001
18,40%	20,30%	+2,40%	26,10%	42,80%	-3,90%	-23,95%



## Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

απο Smithkline, Vodafone Airtouch, BP Amoco, Novartis, Total Fina, Nestle, Ianz A.G. Vivendi Universal, Shell Transport & Trading, ING Groep NV

ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

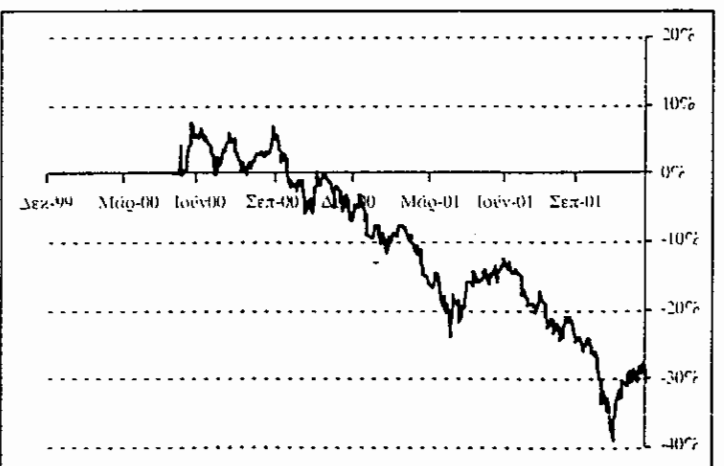
Το είναι τα βασικά όπλα της ΕΚΤ για τον αγώνα που αλείται να δώσει για την ανάκαμψη της Ευρωπαϊκής αγοράς. Το πρώτο είναι το αίσιο αποτέλεσμα που φαίνεται να έχουν οι προσπάθειες της για διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα. Το δεύτερο είναι το γεγονός ότι ο κύκλος της μείωσης των επιτοκίων δεν φαίνεται να έφτασε στο τέλος του. Η νομισματική ένωση συνεχίζεται, και ήδη η διεύρυνση της ΕΕ δείχνει ότι η Ένωση εξελίσσεται σε πρωταγωνιστική παρουσία στην παγκόσμια οικονομία.

## Εξελίξεις Μήνα

Η ανάκαμψη των αγορών από τα χαμηλά στα οποία βρέθηκε μετά τα γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου συνεχίστηκε και η καθαρή τιμή του Α/Κ παρουσίασε άνοδο κατά 2,85% τον Οκτώβριο.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
-7,80%	-23,77%



Ένταξη διάθεσης μεριδίων: 22.5.2000

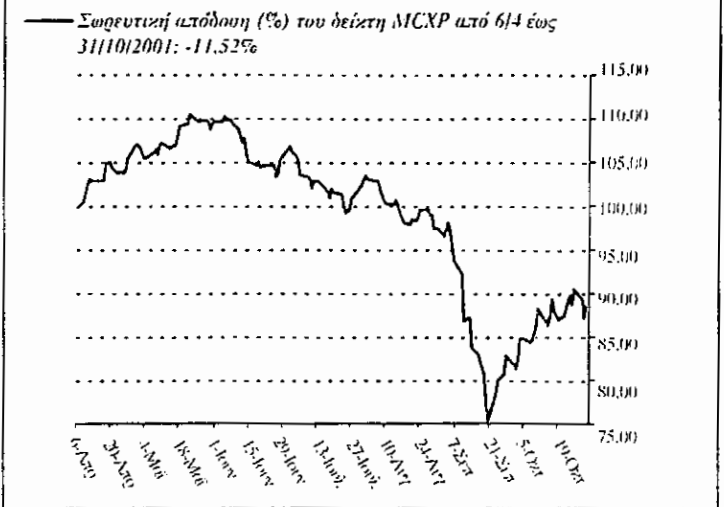
ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

# EUROBANK ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ

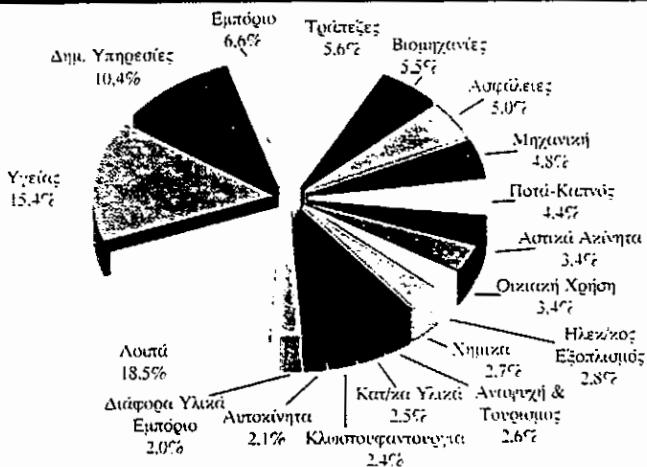
## Βασικά Χαρακτηριστικά

- ◆ Κατηγορία: Μετοχικό Εξωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Dow Jones STOXX Mid Cap Index (MCXP)
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές εταιριών του εξωτερικού που δραστηριοποιούνται σε σημαντικούς επιχειρηματικούς κλάδους (π.χ. υγείας, υπηρεσιών, ηλεκτρονικών, εμπορίου, εταιριών ακινήτων, υψηλή τεχνολογία κλπ), με έμφαση σε Ευρωπαϊκές εταιρίες μικρής & μεσαίας κεφαλαιοποίησης.
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Πολύ Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς DJ STOXX Mid Cap Index



## Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



## Εξελίξεις Μήνα

Το rebound από τα χαμηλά που παρατηρήθηκε μετά τα γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου απέκτησε μεγαλύτερη δυναμική στις εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης με αποτέλεσμα η απόδοση του Α/Κ να είναι της τάξης +7,06% κατά την διάρκεια του Οκτωβρίου.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

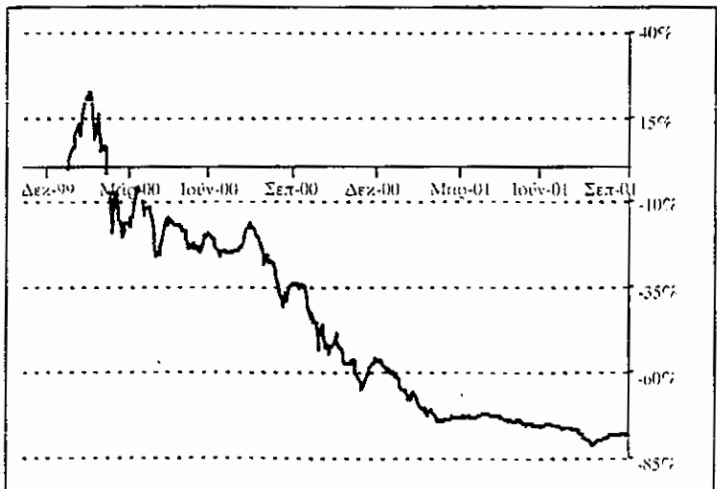
2000	1-10/2001
-56,20%	-50,29% (*)

ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

Οι Ευρωπαϊκές εταιρίες αντιμετώπισαν ένα πολύ δύσκολο έτος από πλευρά κερδοφορίας. Οι σημαντικές μειώσεις επιτοκίων στις οποίες έχει προβεί η ΕΚΤ, και οι οποίες ευνοούν τον δανεισμό και τις επενδύσεις, αναμένεται να αποτελέσουν στοιχεία θετικά για την ανάκαμψη της ευρωπαϊκής οικονομίας. Επιπρόσθετα, η συντελεσθείσα σημαντική διόρθωση των τιμών των μετοχών ευνοεί τη σταδιακή τοποθέτηση στα πλαίσια μιας εύλογης επενδυτικής στρατηγικής για κάποιον που αποδέχεται τον κίνδυνο των χρηματιστηριακών αγορών.



(\*) Ένταξη διάθεσης μεριδίων: 12.2.2000

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

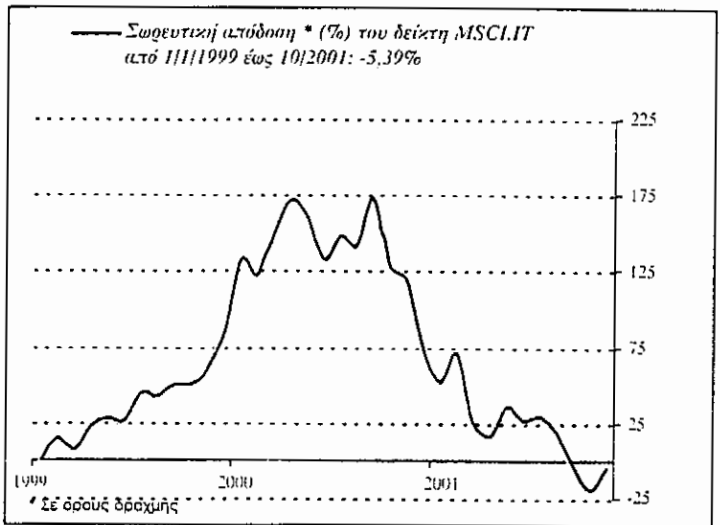
# EUROBANK ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ

## Βασικά Χαρακτηριστικά

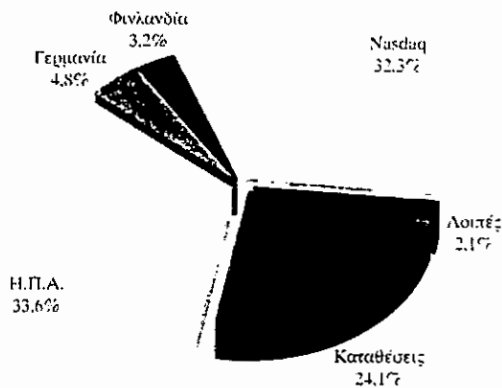
- ◆ Κατηγορία: Μετοχικό Εξωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Morgan Stanley Capital International Information Technology (MSCI.IT)
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές εταιριών που δραστηριοποιούνται σε καινοτόμους επιχειρηματικούς κλάδους (υψηλή τεχνολογία, πληροφορική, λογισμικό, δορυφορικά συστήματα, κλπ), με έμφαση σε δυναμικές εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Πολύ Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς MSCI.IT

Νόμισμα	1999	2000	1-10/2001
Δοχ.ΙΕ	132,00%	-35,02%	-37,24%
Σ	99,59%	-41,80%	-38,89%



## Διάρθρωση Χαρτοφυλάκιου



### 10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

B.M., Microsoft, First Data Corp., Intel, Electronic Data Sys. Corp., Cisco Systems Inc., Oracle Corp., Texas Instruments Inc., Nokia, SAP

ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

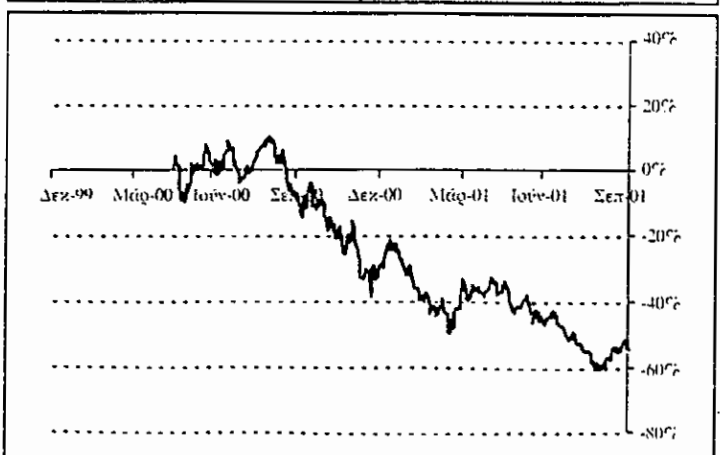
Η σημαντική πτώση των τιμών των εταιριών υψηλής τεχνολογίας έχει καταστήσει ιδιαίτερα ελκυστικές τις μετοχές τους, ενώ τα γεγονότα στις ΗΠΑ αναμένεται να ωφελήσουν μεσοπρόθεσμα τις εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην κατασκευή συστημάτων διαχείρισης καταστροφών και αποθήκευσης δεδομένων (π.χ. IBM, Sun Microsystems, EMC). Ωστόσο, η καθυστέρηση επενδύσεων σε εξοπλισμό και η κάμψη της καταναλωτικής εμπιστοσύνης αναμένεται να επιδράσουν αρνητικά στον κλάδο στο άμεσο μέλλον.

## Εξελίξεις Μήνα

Παρά τη συνέχιση των σημαντικών αρνητικών αναθεωρήσεων της κερδοφορίας των εταιριών του κλάδου, ο τελευταίος ανέκαμψε ύστερα από τη σημαντική πτώση που είχε υφιστάται το προηγούμενο διάστημα. Ως αποτέλεσμα, ο κλάδος επανήλθε στα επίπεδα προ της 11ης Σεπτεμβρίου με τον δείκτη Morgan Stanley Information Technology (MSCI.IT) να σημειώνει άνοδο της τάξης του +18.89% τον μήνα Οκτώβριο.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Δ/Κ

2000	1-10/2001
-28,90%	-33,52%



\* Έναρξη διάθεσης μεριδίων 22.5.2000

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

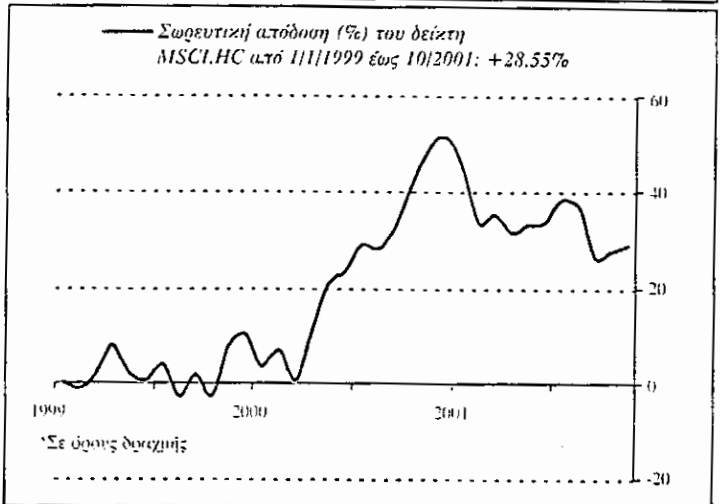
# EUROBANK ΥΓΕΙΑ

## Βασικά Χαρακτηριστικά

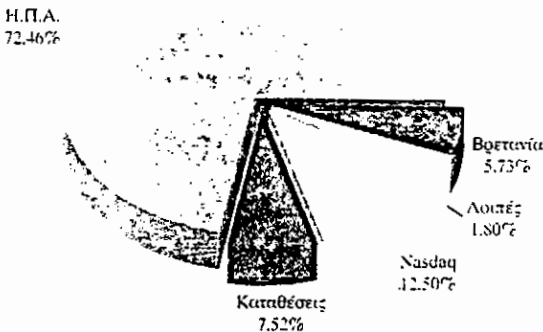
- ◆ Κατηγορία: Μετοχικό Εξωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Morgan Stanley Capital International Health Care (MSCI.HC)
- ◆ Επενδύει κυρίως (τουλάχιστον 65%) σε μετοχές εταιριών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της υγείας (Φάρμακα, νοσηλεία, ιατρικός εξοπλισμός, βιοτεχνολογία, κλπ), με έμφαση σε εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης σε όλο τον κόσμο
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Υψηλός

## Δείκτης αναφοράς MSCI.HC

Νόμισμα	1999	2000	1-10/2001
Δρχ./€	3,80%	40,17%	-11,21%
\$	-11,14%	25,54%	-13,54%



## Διάθροιση Χαρτοφυλακίου



10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

Stryker Corp. Johnson & Johnson. Amgen Inc. Pfizer Inc. Bristol Myers Squibb Co. Edwards Lifesciences Corp. Chiron Corp. Glaxo SmithKline. King Pharmaceutical. Medtronic

Ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

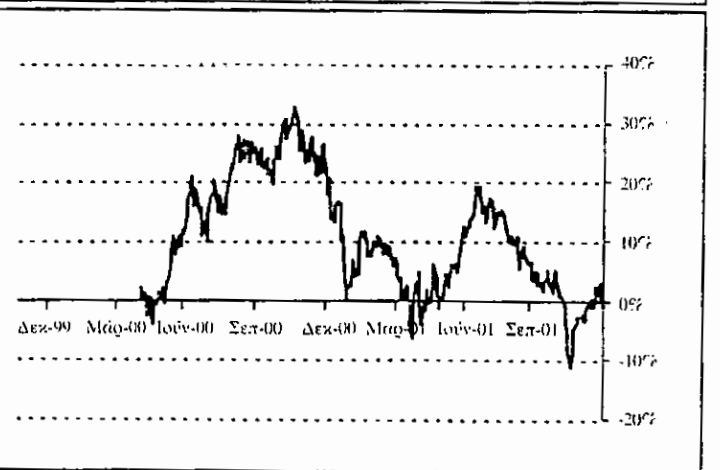
Τα αμυντικά χαρακτηριστικά του κλάδου (χαμηλό beta), τα υψηλά οφέλη διαφοροποίησης που προσφέρει (ετήσιος βαθμός συσχέτισης με τον ευρύτερο δείκτη MSCI.HC στο 0,28) καθώς και η σχετική σταθερότητα της κερδοφορίας έναντι των υπολοίπων κλάδων έχουν διατηρήσει σταθερές εισροές για τον κλάδο από την αρχή του έτους. Ιδιαίτερα, ύστερα από τα πρόσφατα γεγονότα στις ΗΠΑ, το ενδιαφέρον για τον κλάδο αναζωπυρώθηκε κατακόρυφα και αναμένεται να διατηρηθεί σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

## Εξελίξεις Μήνα

Ο φαρμακευτικός κλάδος συγκαταλέγεται στους καλύτερους από άποψη σταθερότητας των αποδόσεων του ύστερα από τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου στις ΗΠΑ σημειώνοντας αύξηση της τάξης του +1,11% σε όρους ευρώ κατά τον προηγούμενο μήνα ενώ η αντίστοιχη του Α/Κ ανήλθε σε +3,17%. Τα αμυντικά χαρακτηριστικά του κλάδου και η σταθερότητα της κερδοφορίας του αναμένεται να διατηρήσουν το ενδιαφέρον για τον κλάδο τουλάχιστον μέχρι το τέλος του τρέχοντος έτους.

## Μεταβολή καθαής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
16,80%	-14,76%



Έναρξη διάθεσης μεριδίων: 22.5.2000

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

# EUROBANK ΔΙΕΘΝΕΣ ΜΙΚΤΟ

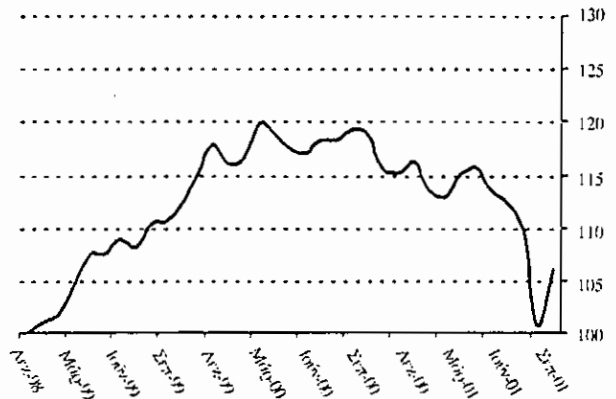
## Βασικά Χαρακτηριστικά

- Κατηγορία: Διεθνές Μικτό
- Δείκτης αναφοράς: Euribor 15%, Bondex 20%, Γ.Δ. ΧΑΑ 10%, ML EMU Corp Index 25%, MSCI.WI 30%
- Επενδύει σε κινητές αξίες (μετοχές, ομόλογα, ομολογίες και μέσα χρηματαγοράς) διαπραγματεύσιμες στην Ελληνική και τις διεθνείς χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές, με βασική φιλοσοφία και προτεραιότητα την ευρεία διασπορά σε πολλαπλά εναλλακτικά επενδυτικά μέσα.
- Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- Προμήθεια διάθεσης: 0%
- Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- Βαθμός κινδύνου: Μέτριος

## Δείκτης αναφοράς

1999	2000	1-10/2001
17,85%	-2,65%	-8,02%

— Σωρευτική απόδοση (\*) από 1/99 έως 10/01: +5,96%

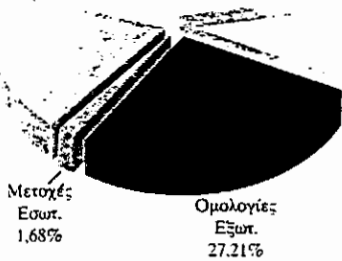


(\*) Euribor: 15%, Bondex: 20%, Χ.Α.Α: 10%,  
ML EMU CORP Index: 25%,  
MSCI.WI (€): 30%

## Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου

Καταθέσεις  
42,32%

Μετοχές  
Εξωτ.  
18,67%



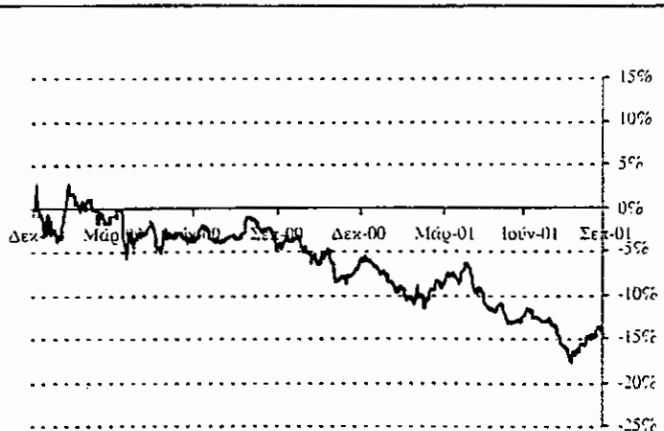
Ομόλογα  
Εξ. Δημ.  
10,15%

## Εξελίξεις Μήνα

Η θετική πορεία τόσο των μετοχικών αξιών όσο και των τίτλων σταθερού εισοδήματος τον μήνα Οκτώβριο ώθησαν την απόδοση της καθαρής τιμής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κατά 2,71% υψηλότερα.

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
-8,00%	-7,16%



10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

ital Fina, Glaxo SmithKline, Deutsche Bank, Schering, 3E, Allianz A.G, Nokia, timlerChrysler A.G, HSBC Holdings, Vivendi Universal

ενδεικτική της 28/9/2001.

αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου του Eurobank Α/Κ Διεθνές Μικτό, που περιλαμβάνει αξιολογές μετοχές διαπραγματεύσιμες στα εγχώρια και τα διεθνή χρηματιστήρια παρέχει, μακροπρόθεσμα, προοπτικές μεγάλων αποδόσεων με πολύ μικρότερες διακυμάνσεις από τις επιμέρους μετοχικές επενδύσεις.

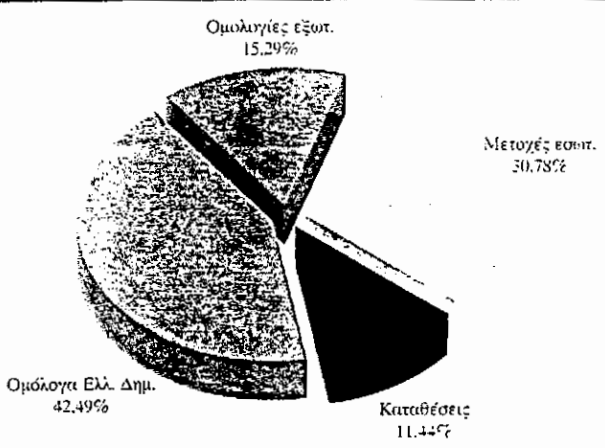
ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ  
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

# EUROBANK ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ

## Βασικά Χαρακτηριστικά

- ◆ Κατηγορία: Μικτό Εσωτερικού
- ◆ Δείκτης αναφοράς: Euribor 20%, Bondex 50%, Γ.Δ. ΧΑΑ 30%
- ◆ Επενδύει σε κινητές αξίες (μετοχές, ομόλογα, ομολογίες και μέσα χρηματαγοράς) διαπραγματευόμενες στην Ελληνική χρηματαγορά και κεφαλαιαγορά, με βασική φιλοσοφία και προτεραιότητα την ευρεία διασπορά σε πολλαπλά εναλλακτικά επενδυτικά μέσα.
- ◆ Ελάχιστος προτεινόμενος επενδ. ορίζοντας: 2 έτη
- ◆ Προμήθεια διάθεσης: 0%
- ◆ Προμήθεια εξαγοράς: 0% (για παραμονή 2 ετών), 0,75% (για παραμονή 1-2 ετών), 1% (για παραμονή κάτω του ενός έτους)
- ◆ Προμήθεια μεταφοράς: 0%
- ◆ Βαθμός κινδύνου: Μέτριος

## Διάθροση Χαρτοφυλακίου



### 10 μεγαλύτερες τοποθετήσεις (της 28/9/2001)

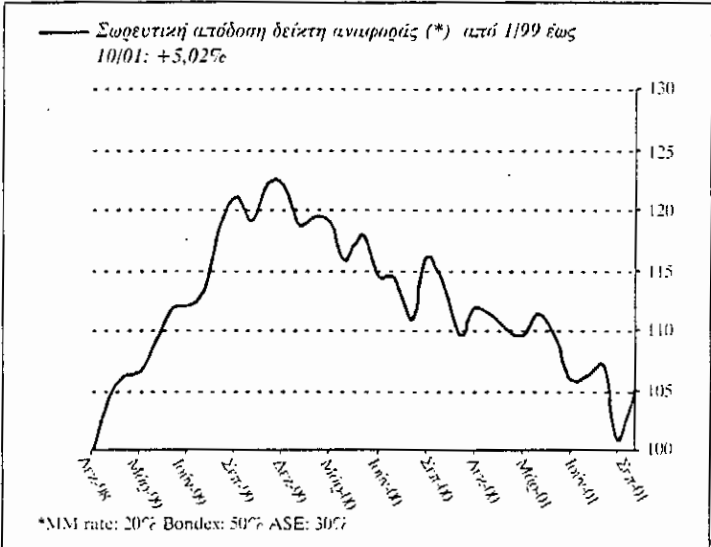
Γιτάν ΑΕ, Αλονιμίνιο της Ελλάδος, Παπασταράτος, EFG Eurobank Ergasias, 3E, nitracom, Ραφαφον, Chirita, Ελληνικά Πετρέλαια, Εθνική Τράπεζα  
 ενδεικτική της 28/9/2001.  
 αλλά μεταβάλλεται καθημερινά ανάλογα με τις οικονομικές εξελίξεις

## Ματιές στο μέλλον

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου του EUROBANK ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ, που περιλαμβάνει ποιοτικές Ελληνικές μετοχές και ομόλογα, παρέχει μακροπρόθεσμα, προοπτικές καλών αποδόσεων με πολύ μικρότερες διακυμάνσεις από τις αμιγώς μετοχικές επενδύσεις.

## Δείκτης αναφοράς

1999	2000	1- 10/2001
16,46%	-8,46%	-6,02%

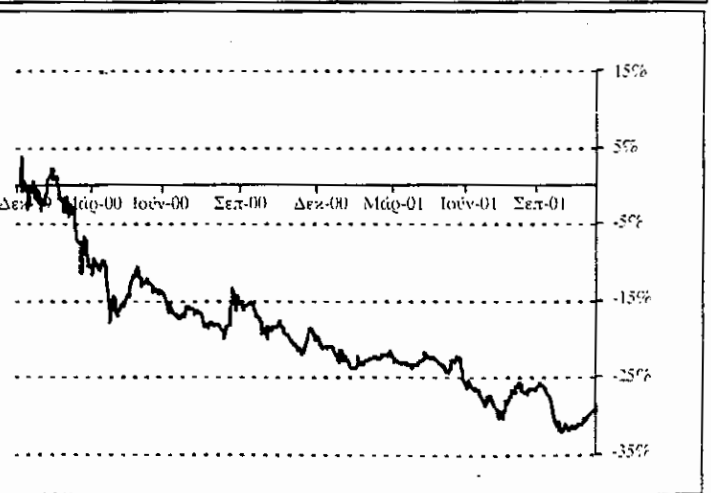


## Εξελίξεις Μήνα

Η ανοδική κίνηση της αγοράς τον μήνα Οκτώβριο εννόησε ιδιαίτερα τις εταιρείες υψηλής κεφαλαιοποίησης που αποτελούν τις επενδυτικές επιλογές του Α/Κ Κεφαλαίου & Υπεραξίας με αποτέλεσμα το Α/Κ να παραμείνει στις κορυφαίες θέσεις της κατηγορίας του βάσει την απόδοση από αρχές του έτους (2ο σε σύνολο 22 Α/Κ).

## Μεταβολή καθαρής τιμής Α/Κ

2000	1-10/2001
-21,00%	-9,64%



ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ



**ΕΦΓ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**Αρ. Μ.Α.Ε: 36494/06/Β/96/40 - ΦΕΚ ΑΕ - ΕΠΕ 6459/25.9.1996**

**Σταδίου 10, 105 64 Αθήνα**

**Τηλ.: (01) 3352800, Fax.: (01) 3352850**

# Θ. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΑΚ ΣΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

## Θ. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ Α/Κ ΣΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΟΥ

### ΕΥΡΟ

Η υιοθέτηση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος και το νέο περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων αναμένεται να επηρεάσουν θετικά τη μελλοντική πορεία του θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι αποταμιευτές συνειδητοποιούν ότι τα δραχμικά επιτόκια δεν καλύπτουν πλέον τον πληθωρισμό με αποτέλεσμα την ύπαρξη αρνητικών αποδόσεων για το κεφάλαιό τους. Είναι βέβαιο ότι ένα μέρος των κεφαλαίων, το οποίο βρίσκεται στο χώρο των "παραδοσιακών τοποθετήσεων, θα αναζητήσει εναλλακτικές μορφές επένδυσης, με χαμηλό ή υψηλό ρίσκο. Ωστόσο, το επενδυτικό περιβάλλον τόσο στην Ελλάδα όσο και στις διεθνείς αγορές χαρακτηρίζεται από έντονες διακυμάνσεις, προκαλώντας προβληματισμό στο επενδυτικό κοινό. Το ερώτημα το οποίο ανακύπτει σχετίζεται με την εξεύρεση της ενδεδειγμένης επενδυτικής στρατηγικής προκειμένου να αποφύγουμε τις ακρότητες του παρελθόντος και του παρόντος και να εκμεταλλευτούμε τις ευκαιρίες του μέλλοντος. Η απάντηση, φυσικά, δεν μπορεί να είναι απλή και μονοσήμαντη. Καθένας από εμάς αποτελεί μια ξεχωριστή προσωπικότητα με διαφορετικά χαρακτηριστικά, ανάγκες, βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους στόχους και συνεπώς προβαίνει σε διαφορετικές επιλογές.

Ακριβώς γι' αυτόν το λόγο, πρέπει να επενδύσουμε βάσει προσωπικών στόχων και αναγκών και όχι να ακολουθούμε το ρεύμα της αγοράς. Επιπλέον πρέπει να ακολουθούμε την επενδυτική αρχή της διασποράς. Η δημιουργία χαρτοφυλακίων επενδύσεων προβάλλει ως επιτακτική ανάγκη στο σημερινό σκηνικό των παγκοσμιοποιημένων αγορών, οι οποίες μεταβάλλονται ταχύτατα, εμφανίζοντας ευκαιρίες κερδών αλλά και

κινδύνους. Η υιοθέτηση μακροπρόθεσμου επενδυτικού ορίζοντα αποτελεί σημαντικό παράγοντα εξομάλυνσης των διακυμάνσεων των αγορών, ενώ η επιλογή ενός αξιόπιστου, εξειδικευμένου φορέα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών για τις επενδύσεις μας κρίνεται αναγκαία, καθώς η ενημέρωση για την πορεία των αγορών σε εγχώριο και διεθνές επίπεδο απαιτεί σημαντικό χρόνο και εξειδικευμένη γνώση.

Τα αμοιβαία κεφαλαία αποτελούν το καλύτερο όχημα υπό αυτές τις συνθήκες, καθώς από τη φάση τους απαλλάσσουν τον επενδυτή από τη χρονοβόρο, δύσκολη και πολλές φορές ασύμφορη αναζήτηση μεμονωμένων τοποθετήσεων στο χώρο των επιτοκίων και των μετοχών. Προσφέρουν τη δυνατότητα στον απλό επενδυτή να αποκτήσει πρόσβαση σε δεκάδες επενδυτικά προϊόντα, σε οποιαδήποτε αγορά του κόσμου χωρίς πολύπλοκες διαδικασίες και μάλιστα με τον πλέον ασφαλή τρόπο. Ειδικότερα, οι αρνητικές αποδόσεις των απλών τραπεζικών καταθέσεων εκτιμάται ότι θα στρέψουν το ενδιαφέρον των "συντηρητικών" επενδυτών προς τα Ορολογικά Α/Κ, τα οποία την τελευταία τριετία έχουν διατηρήσει προβάδισμα 4-5 ποσοστιαίων μονάδων έναντι των λογαριασμών Ταμιευτηρίου. Αντίστοιχα, τα Μεικτά και τα Μετοχικά Α/Κ θα προσελκύσουν τους επενδυτές εκείνους, οι οποίοι προσδοκούν υψηλές αποδόσεις και έχουν στη διάθεση τους μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα.

Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με τα ελκυστικά επίπεδα αποτιμήσεων του ελληνικού χρηματιστηρίου και την επικείμενη αναβάθμιση του (31/5/2001), εκτιμάται ότι θα ευνοήσει τα Μετοχικά και τα Μικτά Α/Κ εσωτερικού, ενώ παράλληλα θα αυξηθούν σταδιακά και οι τοποθετήσεις σε αμοιβαία κεφάλαια τα οποία επενδύουν στις ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές του εξωτερικού.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι, στο σημερινό σύνθετο επενδυτικό σκηνικό η εξεύρεση αποτελεσματικών επενδυτικών λύσεων δεν αποτελεί εύκολη υπόθεση. Ο επενδυτής, με την βοήθεια του χρηματοοικονομικού του συμβούλου, καλείται να οριοθετήσει τους στόχους του και να πραγματοποιήσει διασπορά των κεφαλαίων του, μέσω ενός χαρτοφυλακίου τοποθετήσεων. Η επενδυτική αυτή στρατηγική ελαχιστοποιεί τον επενδυτικό κίνδυνο και αυξάνει τις πιθανότητες επίτευξης υψηλών αποδόσεων μακροπρόθεσμα.

Ανάλογα με το προφίλ του υποψηφίου παρατίθενται τρία ενδεικτικά χαρτοφυλάκια, τα οποία περιλαμβάνονται στην πρωτοποριακή υπηρεσία Inetrust PORTOFOLIO και απευθύνονται σε έναν πολύ συντηρητικό, έναν μετριοπαθή και έναν επιθετικό επενδυτή.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### ΛΕΞΙΚΟ ΟΡΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

#### A

##### ΑΔΕΙΑ

Η άδεια που απαιτείται για την σύσταση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και που δίνεται μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, από τους Υπουργούς Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

##### ΑΙΤΗΣΗ ΓΙΑ ΑΔΕΙΑ

Η αίτηση που υποβάλλει η ΑΕΔΑΚ για να πάρει άδεια συγκρότησης Αμοιβαίου Κεφαλαίου

##### ΑΛΛΟΔΑΠΕΣ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Χρεόγραφα ή μετοχές αλλοδαπών Ανωνύμων Εταιρειών που κυκλοφορούν σε ξένα χρηματιστήρια μπορούν να συμμετέχουν στο Ενεργητικό του Α/Κ έως το 20% της καθαρής τους αξίας. Το ποσοστό αυτό μπορεί να αυξηθεί έως 40% μετά από έκκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

##### ΑΛΦΑ

Αριθμός που προσμετρά την απόδοση ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου ανάλογα με την αστάθεια του. Επιθυμητές τιμές είναι αυτές πάνω από το 0.

##### ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Το αμοιβαίο κεφάλαιο είναι ένα σύνολο περιουσίας που σχηματίζεται από τις εισφορές επενδυτών και αποτελείται από μετρητά και αξιόγραφα διαφόρων τύπου που διασφαλίζονται από ειδικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα και κυκλοφορούν στην Ελληνική ή διεθνή κεφαλαιαγορά με

σκοπό την αύξηση της περιουσίας αυτής μέσω συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων που θέτουν οι διαχειριστές της περιουσίας αυτής αναλογιζόμενοι τις οικονομικές εξελίξεις που επικρατούν κάθε στιγμή.

#### ΑΜΟΙΒΗ

Το χρηματικό ποσό που διεκδικεί η ΑΕΔΑΚ για την διαχείριση και ο θεματοφύλακας για την φύλαξη και τη διενέργεια ταμειακών εργασιών του Α/Κ. Οι πιο πάνω αμοιβές αφαιρούνται από τα κέρδη Α/Κ.

#### ΑΝΤΑΛΛΑΓΗ

Χρεόγραφα και μετοχές που προσκομίζουν οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρίες και τα Ν.Π.Δ.Δ. μπορούν να ανταλλάγουν με μερίδια Α/Κ χωρίς φόρους, τέλη ή άλλες επιβαρύνσεις.

#### ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ελληνική Ανώνυμη Εταιρία που ιδρύεται με σχετική άδεια και έχει ως σκοπό τη διαχείριση ενός ή περισσότερων αμοιβαίων κεφαλαίων.

#### ΑΞΙΑ ΜΕΡΙΔΙΟΥ

Η αξία κάθε μεριδίου Αμοιβαίου Κεφαλαίου υπολογίζεται από την ΑΕΔΑΚ την επόμενη της εργάσιμης ημέρας του Χ.Α.Α. και ισούται με το πηλίκο της διαίρεσής του συνόλου του καθαρού Ενεργητικού δια του συνολικού αριθμού των κυκλοφορούντων μεριδίων.

#### ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ

Για τον υπολογισμό της καθαρής αξίας του Ενεργητικού γίνεται αποτίμηση των χρεογράφων και των μετοχών. Για μεν των εισηγμένων στο χρηματιστήριο σύμφωνα με την τιμή κλεισίματος, για δε των μη εισηγμένων σύμφωνα με τους κανονισμούς που θέτει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



## ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ

Κατόπιν συμφωνίας του ασφαλιζόμενου και της ασφαλιστικής εταιρίας μπορεί να συμφωνηθεί η καταβολή ασφαλιστικής αποζημίωσης σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων.

## Β

### BID PRICE

Η τιμή στην οποία τα μερίδια ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου εξαγοράζονται από το ίδιο το Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Η τιμή αυτή είναι συνήθως η καθαρή τιμή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

### BLUE CHIP

Αποτελεί την μετοχή μιας μεγάλης, αναδυόμενης, ισχυρής, τόσο οικονομικά όσο και χρηματιστηριακά εταιρίας.

## Γ

## Δ

### ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Η ΑΕΔΑΚ μπορεί να δανείζεται αποκλειστικά από τράπεζες για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μέχρι το 1/2 της καθαρής αξίας

### ΔΗΛΩΣΗ

Η ΑΕΔΑΚ έχει υποχρέωση μαζί με την αίτηση για την σύσταση Αμοιβαίου Κεφαλαίου να δηλώσει εγγράφως ότι εντός τριών μηνών από την λήψη της άδειας θα κατατεθούν τουλάχιστον 50.000.000 δρχ. για τον σχηματισμό του Ενεργητικού του Α/Κ.

### ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να δημοσιεύει κάθε ημέρα στον ημερήσιο τύπο την αξία του καθαρού Ενεργητικού του Α/Κ, τον αριθμό των μεριδίων που

κυκλοφορούν και την αξία του κάθε μεριδίου όπως επίσης και την τιμή διάθεσης και εξαγοράς του. Υποχρέωση επίσης της ΑΕΔΑΚ η ανά τρίμηνο δημοσίευση κατάστασης του Χαρτοφυλακίου του Α/Κ και της κατάστασης της σύνθεσής, της κινήσεων και της συνολικής του αξίας.

#### ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ Φ.Ε.Κ.

Η άδεια που παρέχεται στην ΑΕΔΑΚ για την σύσταση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δημοσιεύεται στο Φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως, στο Δελτίο Α.Ε. ΚΑΙ Ε.Π.Ε.

#### ΔΙΑΛΥΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Αν μέσα σε μια διαχειριστική χρήση η αξία του συνολικού Ενεργητικού του Α/Κ μειωθεί κατά 60%, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει δικαίωμα να συγκαλέσει την Συνέλευση των μεριδιούχων με σκοπό την διάλυση του Α/Κ σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 798 - 804 του Αστικού Κώδικα περί της λύσης της κοινωνίας.

#### ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η διάρκεια λειτουργίας ενός Α/Κ είναι απεριόριστη, το οποίο πρέπει να δηλώνεται και εγγράφως από τον Κανονισμό του Α/Κ.

#### ΔΙΑΦΗΜΙΣΗ

Το Α/Κ μπορεί να διαφημιστεί μόνο αν έχει δημοσιευθεί πριν η άδεια σύστασής του στο Φ.Ε.Κ. Απαγορεύεται η διαφήμιση ξένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στη χώρα μας εκτός αν δοθεί άδεια από το Υπουργείο Εμπορίου.

#### Ε

## ΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΩΝ

Οι μεριδιούχοι του Α/Κ εκπροσωπούνται δικαστικώς για διαχειριστικά ζητήματα του Α/Κ από την ΑΕΔΑΚ.

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Είναι το σύνολο των μετρητών, χρεογράφων και μετοχών που συνιστούν την περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το Ενεργητικό του Α/Κ φυλάσσεται από το θεματοφύλακα ενώ η καθαρή αξία αυτού δημοσιεύεται καθημερινά στον ημερήσιο οικονομικό τύπο.

## ΕΞΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να εξαγοράζει τα μερίδιά του Α/Κ με την τιμή της επόμενης ημέρας από εκείνη που θα υποβάλει την αίτηση εξαγοράς ο μεριδιούχος. Το τίμημα πρέπει να καταβάλλεται εντός 5 ημερών από την υποβολή της αίτησης, εκτός αν ο Κανονισμός δίνει το δικαίωμα στην ΑΕΔΑΚ να αναβάλει την καταβολή του τιμήματος σε περίπτωση έκτακτων αναγκών το αργότερο εντός 6 μηνών από την ημερομηνία υποβολής της αίτησης.

## ΕΠΑΝΕΠΕΝΔΥΣΗ

Είναι το δικαίωμα που έχει ο μεριδιούχος δικαιούχος μερίσματος να επανεπενδύσει το μέρισμα που του αναλογεί αγοράζοντας νέα μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η επανεπένδυση μπορεί να πραγματοποιηθεί κατά τις τρεις πρώτες ημέρες του έτους.

## ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Είναι η μετατροπή του χρηματικού κεφαλαίου σε Τίτλους (χρεόγραφα ή μετοχές) αλλά και η εναλλαγή ενός μέρους ή συνολικά του όγκου των τίτλων του Ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε άλλους που

πιθανολογούνται πιο αποδοτικοί. Ο νόμος και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει δικαίωμα να απαγορεύσει την διενέργεια ορισμένων επενδύσεων για συγκεκριμένα χρεόγραφα ή μετοχές.

#### ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Ομάδα ειδικών ατόμων που έχουν κατάλληλες χρηματοοικονομικές γνώσεις και εμπειρίες ώστε να ασκούν εποπτεία και έλεγχο στην λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Φυσικά η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκτός με τα Α/Κ ασχολείται και με γενικότερα θέματα που αφορούν την λειτουργία τόσο του Χ.Α.Α. όσο και άλλων χρηματοπιστωτικών ομίλων.

#### ΕΥΘΥΝΗ ΑΕΔΑΚ - ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑ – ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΥ

Η ΑΕΔΑΚ ευθύνεται για οποιαδήποτε αμέλεια ως προς την διαχείριση του Α/Κ. Ο θεματοφύλακας ευθύνεται για οποιαδήποτε αμέλεια ως προς τις υποχρεώσεις του. Ο μεριδιούχος δεν έχει ευθύνη για την διαχείριση του Α/Κ.

**Ζ**

**Η**

**Θ**

ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ Είναι συνήθως μια τράπεζα όπου έχει αναλάβει την ευθύνη τόσο της φύλαξης του Ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όσο και της εκτέλεσης των εντολών που λαμβάνει από την ΑΕΔΑΚ.

**Ι**

**Κ**

## ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Είναι το σύνολο των άρθρων στα οποία αναφέρονται οι γενικοί και ειδικοί όροι που διέπουν την λειτουργία του Α/Κ. Ο Κανονισμός συντάσσεται από την ΑΕΔΑΚ η οποία πριν έχει λάβει υπ' όψιν της τα στοιχεία που ο νόμος ορίζει.

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΕΣ

Είναι αναφορές που αφορούν την αναλυτική κατάσταση του Χαρτοφυλακίου του Α/Κ και την ακριβή σύνθεση, κίνηση και αξία του. Οι καταστάσεις αυτές συντάσσονται από την ΑΕΔΑΚ, δημοσιεύονται στους μεριδιούχους ανά τρίμηνο ενώ κάθε τέλος χρήσης υποβάλλονται στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφού πριν πιστοποιηθούν από αρμόδιους Ορκωτούς Λογιστές.

## ΚΕΡΔΗ

Τα κέρδη που προέρχονται από το κεφάλαιο από κλήρωση ομολογιών υπέρ το άρτιο κ.α. Τα κέρδη αυτά συμψηφίζονται με τυχόν ζημιές και διανέμονται κατά την κρίση της ΑΕΔΑΚ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Είναι η αγορά (προσφορά- ζήτηση) μακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

## Λ

## ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Είναι το σύνολο των λογιστικών λογαριασμών που τηρεί υποχρεωτικά η ΑΕΔΑΚ, οι οποίοι παρουσιάζουν αναλυτικά την διαχείριση του Α/Κ ελέγχονται στο τέλος κάθε χρήσης από Ορκωτό λογιστή

## Μ

## ΜΕΡΙΔΙΟ

Είναι ο έγγραφος τίτλος που αποδεικνύει την συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

## ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΣ

Αποκαλείται μεριδιούχος το κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που κατέχει μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

## ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Η παροχή μεριδίων από κάποιον ήδη μεριδιούχο σε κάποιον άλλο - μεριδιούχο ή μη μεριδιούχο. Αυτή γίνεται μόνο σε 1) περίπτωση θανάτου 2) για μεταβίβαση σε σύζυγο ή συγγενείς 1<sup>ου</sup> ή 2<sup>ου</sup> βαθμού 3) με εξαγορά τους από την ΑΕΔΑΚ.

## ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Το δικαίωμα που έχει κάθε μεριδιούχος να μετατρέπει τα μερίδιά του από ένα Α/Κ σε ένα άλλο που ανήκει στην ίδια ΑΕΔΑΚ. Πολλές εταιρίες δίνουν το δικαίωμα αυτό στους μεριδιούχους τους χωρίς να χρεώνουν προμήθειες εξαγοράς και διάθεσης ή χωρίς να χρεώνουν μία από τις δύο προμήθειες.

## ΜΕΤΟΧΗ

Είναι ο τίτλος που αντιπροσωπεύει συμμετοχή στο κεφάλαιο Ανώνυμης Εταιρίας και δίνει δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη και στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων.

N

Ξ

O

## ΟΣΕΚΑ

Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων Κινητών Αξιών

## ΟΜΟΛΟΓΙΑ

Είναι ο τίτλος που ενσωματώνει μια τοκοφόρο απαίτηση με επιτόκιο γνωστό, η οποία εξοφλείται με κλήρωση ή απόσβεση. Η απαίτηση αυτή βασίζεται σε ομολογιακό δάνειο που εκδίδει το κράτος ή ΝΠΔΔ ή Οργανισμός ή Επιχείρηση. Οι ομολογίες κυκλοφορούν στο Χ.Α.Α. και διακρίνονται σε ονομαστικές, στον κομιστή και μικτές.

## ΟΜΟΛΟΓΟ

Ανώνυμος τίτλος σε διαταγή του κομιστή που ενσωματώνει μια τοκοφόρο απαίτηση με γνωστό επιτόκιο και στηρίζεται σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό του κράτους, ΝΠΔΔ ή Τράπεζας. Η εξόφληση γίνεται σε οριζόμενο πάνω στον τίτλο χρόνο. Τα ομόλογα είναι διαπραγματεύσιμα στο Χ.Α.Α. και γίνονται δεκτά στις συναλλαγές αντί μετρητών.

## ΟΡΚΩΤΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

Ελεύθερος επαγγελματίας λογιστής, ο οποίος ορκίζεται για αντικειμενικότητα και αμεροληψία στους ελέγχους που διενεργούν στις διάφορες επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν να ελέγξουν. Ο Ορκωτός λογιστής ελέγχει κάθε χρόνο τους λογαριασμούς διαχείρισης των ΑΕΔΑΚ, μέσα στο πρώτο δίμηνο του ημερολογιακού έτους και συντάσσει έκθεση που την υποβάλλει μαζί με τους λογαριασμούς της ΑΕΔΑΚ στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Επίσης βεβαιώνει την πορεία του χαρτοφυλακίου και κάθε Α/Κ που διαχειρίζεται η ΑΕΔΑΚ.

## Π

## ΠΑΡΑΙΤΗΣΗ ΑΕΔΑΚ

Προκειμένου να παραιτηθεί ΑΕΔΑΚ από την διαχείριση Α/Κ υποβάλει αίτηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την οποία προτείνει και τον διάδοχό της. Η νέα ΑΕΔΑΚ ορίζεται τελικώς από το ΥΠΕΘΟ και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και αναλαμβάνει τις υποχρεώσεις και τα δικαιώματα της προηγούμενης ΑΕΔΑΚ.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Περιλαμβάνει το είδος, την ποσότητα και την αξία των στοιχείων του Ενεργητικού του Α/Κ και υποβάλλεται μαζί με την αίτηση συστάσεως του Α/Κ από την ΑΕΔΑΚ.

## ΠΟΙΝΕΣ

Ποινή φυλάκισης ή χρηματική ποινή μέχρι 1.000.000 δρχ. ή και δύο σωρευτικά επιβάλλονται στα όργανα της ΑΕΔΑΚ και της Τράπεζας θεματοφύλακα του Α/Κ όταν παραβαίνουν εν γνώσει τις διατάξεις για τα Α/Κ, τις αποφάσεις της Τραπέζης Ελλάδος και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και τον Κανονισμό του Α/Κ.

## ΠΟΙΝΙΚΗ ΔΙΩΞΗ

Ποινική δίωξη κατά της ΑΕΔΑΚ ασκείται μόνο μετά από αίτηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

## ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ

Στον Κανονισμό του Α/Κ πρέπει να αναφέρεται και η καταβλητέα προμήθεια από τον μεριδιούχο κατά την διάθεση και εξαγορά μεριδίων.

## ΠΡΟΣΟΔΟΙ

Ως πρόσοδοι του Α/Κ θεωρούνται οι τόκοι των ομολογιών, των ομολόγων και των εντόκων γραμματίων του Δημοσίου, τα μερίσματα των



μετοχών Α.Ε. και τα κέρδη από την κλήρωση ομολογιών "υπέρ το άρτιο". Οι πρόσοδοι αυτοί διανέμονται ετησίως στους δικαιούχους αφού πριν αφαιρεθούν διάφορα έξοδα και αμοιβές.

Ρ

Σ

Τ

#### ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Η τιμή διάθεσης του μεριδίου διαμορφώνεται καθημερινά από τις μεταβολές του Ενεργητικού του Α/Κ και είναι πάντα μεγαλύτερη από την καθαρή αξία του μεριδίου κατά την προμήθεια της ΑΕΔΑΚ και ένα ποσοστό περίπου 1% για δημιουργία αποθεματικού ασφαλείας.

#### ΤΙΜΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕΡΙΔΙΟΥ

Η τιμή εξαγοράς του μεριδίου διαμορφώνεται καθημερινά από τις μεταβολές του Ενεργητικού του Α/Κ και είναι πάντα μικρότερη από την καθαρή αξία του μεριδίου κατά την προμήθεια της ΑΕΔΑΚ και ένα ποσοστό περίπου 1% για δημιουργία αποθεματικού ασφαλείας,

#### ΤΙΤΛΟΣ ΜΕΡΙΔΙΟΥ

Είναι το έγγραφο που αποδεικνύει την συμμετοχή στο Α/Κ. Εκδίδεται από την ΑΕΔΑΚ και προσυπογράφεται από τον θεματοφύλακα.

#### ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ο ρόλος της Τραπέζης Ελλάδος είναι κυρίως ελεγκτικός και εποπτικός όσων αφορούν την λειτουργία του Α/Κ. Σε αυτή υποβάλλονται οι καταστάσεις των ΑΕΔΑΚ και ελέγχονται όλα τα στοιχεία του Α/Κ. Επιπλέον εγκρίνει τον Κανονισμό και χορηγεί άδεια τροποποίησης του.

Υ

Φ

ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ

Χωρίς φορολογικές επιβαρύνσεις συντελούνται οι πράξεις σύστασης Α/Κ, η έκδοση μεριδίων, η μεταβίβαση τους και η αντικατάστασή τους.

Χ

ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

Το σύνολο των κάθε φύσης "τίτλων" που έχει στην κατοχή του ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο.

ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

Είναι τα αξιόγραφα που ενσωματώνουν μια αξία. Αποτελούν έγγραφα που αποδεικνύουν ένα χρέος.

ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ

Η αγορά βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ:

Η οργανωμένη αγορά όπου γίνονται με ορισμένη διαδικασία και με πλήρη δημοσιότητα σε καθορισμένο χώρο, αγοραπωλησίες αξιόγραφων ή τίτλων ή κινητών αξιών.

Ψ

Ω

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ  
ΔΕΛΤΙΟΥ

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ  
"ΔΗΛΟΣ" EQUITY LINKED 98  
ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Άρθρο 1. - ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΚΑΙ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

1. Η Διεθνική Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Α.Ε., στο εξής καλούμενη "Εταιρεία", συστάθηκε με απολυτική σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων. Το μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται στο ποσό των δραχμών 100.000.000 και είναι ολόκληρώς καταβλημένο. Μετοχές της Εταιρείας είναι η Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης Α.Ε. (ΕΤΕΒΑ), η Ελληνική Εφορπιστική Εταιρεία Επενδύσεων Α.Ε. και η Deutsche Bank (Suisse) SA, θυγατρική της Γερμανικής Τράπεζας Deutsche Bank SA.
2. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο "ΔΗΛΟΣ" EQUITY LINKED 98 - ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ στο εξής καλούμενο "Αμοιβαίο Κεφάλαιο" συγκροτήθηκε από την Εταιρεία με αρχικό ενεργητικό δραχμών τετακοσίων εκατομμυρίων (400.000.000) και διέπεται από τις διατάξεις του Ν. 1969/91 και τον παρόντα κανονισμό.
3. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι διαρκείας ενός είδους.
4. Το σύνολο του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που αποτελείται από μετοχές και κινητές αξίες σφικα εξ' αδειαστου στους μεριδίουχους αναλογα με τον αριθμο των μεριδίων τους.
5. Η Εταιρεία διαχειρίζεται το Αμοιβαίο Κεφάλαιο σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 1969/91 και τηρεί τους λογιστικούς διαχειρισούς του. Οι λογιστικοί του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και οι εκθέσεις των άρθρων 39 και 40 του Ν. 1969/91 ελεγχονται από μελη του Σώματος Ορκωτων Ελεγκτών, υπαβάλλοντα στην Επιστοπή Κεφαλαιολογίας και είναι στη διάθεση των μεριδίουχων μεσα στο πρώτο δίμηνο από τη λήξη κάθε χρήσης η ημερολογιακού τριμηνιού αντίστοιχως. Οι εκθέσεις αυτές είναι στη διάθεση κάθε ενδιαφερομένου.
6. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο. Οι μεριδίουχοι, σε σχέση με τις σχέσεις που προκύπτουν από τη διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τα δικαιώματα τους στο ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, εκπροσωπούνται εφ' εστωκτως και εξ' ουδίκως από την Εταιρεία.
7. Η Εταιρεία μηδένει να συνάπτει με' τούτους συλλογικές αντιπροσωπείας για την πώληση μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
8. Η Εταιρεία ευθύνεται για κάθε ζημεία που οφείλει στη διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου επισυμβασμένης της εσοχούλης του άρθρου 47 του Ν. 1969/91.
9. Οι μεριδίουχοι δε φέρουν ευθύνη για τη διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από την Εταιρεία και τα θεματοφυλακάχατα την ασκήση των καθηκόντων τους.

Άρθρο 2. - ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ

1. Καθήκοντα θεματοφυλακά του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ασκεί η ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
2. Ο θεματοφυλακας οφείλει το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και εκτελεί καθήκοντα τμημα σύμφωνα με το εντο-



ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Α.Ε.

Α.Μ.Α.Ε. 6102/06/Β/86/55

ιδρύθηκε το 1972 με βάση το Ν.Δ. 608/70 σε σύλληψη Δελτίου Ανωνύμων Εταιρειών 2. Επ. Περιορισμένης Ευθύνης 1797/27-10-1972, ΦΕΚ 199, με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων και λειτουργία: Ζωσίου, Ν. 1969/91.

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

"ΔΗΛΟΣ"

EQUITY LINKED 98

ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ / ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ  
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ  
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ  
ΕΘΝΙΚΗ ΚΑΤΑΧΗΡΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ Α.Ε.

DEUTSCHE BANK SUISSE S.A.  
DEUTSCHE BANK SUISSE S.A.

της Εταιρείας εκτός αν αυτές παραρτούν στο ίδιο ή στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

3. Ο Θεματοφύλακας συμπληρώνει τις εκθέσεις και καταστάσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σύμφωνα με το άρθρο 30, παρ. 4 του Ν. 1969/91.

4. Ο Θεματοφύλακας ευθύνεται απέναντι στην Εταιρεία και στο μέγιστο για κάθε μέλος ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του.

5. Ο Θεματοφύλακας με σύμφωνη γνώμη της Εταιρείας είναι δυνατόν να αναθέσει την εκτέλεση μερικών των καθηκόντων του σε άλλες Τραπεζές.

6. Ο Θεματοφύλακας με σύμφωνη γνώμη της Εταιρείας αναθέτει τη φύλαξη κινητών αξιών που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπά Χρηματιστήρια σε αναγνωρισμένα Τραπεζάκια αλλοδαπής ή σε άλλο εξουσιοδοτημένο αρμόδιο οργανισμό της αλλοδαπής.

δαρχ της παραπάνω εκθέσεως για την συμμετοχή στη δημόσια πώληση υπό την επιμέλεια της υποπεριπτώσεως α) της προεπιπτώσεως γ) της παραπάνω παράγραφου.

γγ.) Οι επενδύσεις στις παραπάνω αξίες υποκείμενες στην προεπιπέδωση των περιπτώσεων α) και β) της παραπάνω παραγράφου.

3. Σε κινητές αξίες που είναι εισηγμένες στην Κύρια Αγορά Χρηματιστηρίου κράτους μη μέλους της ΕΟΚ μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα πεμπτά της καθαρής αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

ε. Σε άλλες κινητές αξίες μέχρι ποσού, που κατά την τοποθέτησή, δεν υπερβαίνει ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ύστερα από ειδική αξία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

στ. Σε μετοχές και τραπεζικές καταθέσεις.

2. Κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, απονέμεται η τοποθέτηση ενώ του δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και ενώ του σαράντα τοις εκατό (40%) της καθαρής αξίας του, σε κινητές αξίες εκδότων, σε καθένα από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του.

3. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι του πενήντα τοις εκατό (50%) της καθαρής αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος - μέλος της ΕΟΚ ή από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους - μέλους ή από ίδρυμα διεθνή οικονομία στον οποίο συμμετέχει κράτος - μέλος της ΕΟΚ, καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν υπό την εγγύηση των παραπάνω ποσών.

4. Για τον προσδιορισμό του επιτρεπόμενου ύψους τοποθετήσεων κατά τις προηγούμενες παραγράφους η αξία του συνόλου των κινητών αξιών του ίδιου εκδότη υπολογίζεται κατά την ημεέρα της τοποθέτησεως με βάση τους κανόνες αποπληρωσεως της παρ. 1 του άρθρου 43 του Ν. 1993/91.

5. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου, που διαχειρίζεται ή ίδια Α.Ε. Διαχειρίσεως ή Α.Ε. Διαχειρίσεως, που είναι συνδεδεμένη με την Α.Ε. Διαχείρισεως του πρώτου Αμοιβαίου Κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του Ν.Ν. 2190/1920. Επιτρέπεται, ύστερα από αξία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η απόκτηση από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου που υποκείμενα στην απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου όταν το τελικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι σύμφωνα με τον Κανονισμό του, εξειδικευμένο σε συγκεκριμένα γεωγραφικά ή οικονομικά τομεία. Στις περιπτώσεις του προηγούμενου εδαφίου η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεν εμπορεύεται μερίδια ή προμήθεια κατά τη διάθεση και εξαγωγή των μεριδίων.

6. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές μιας εταιρείας που ανηλεπαιρνούμενου ποσοστό μεγαλύτερο του 10% του συνόλου των μετοχών της τελευταίας. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, που διαχειρίζεται ή ίδια Α.Ε. Διαχείρισεως, δεν επιτρέπεται να αποκτούν μετοχές μιας εταιρείας, που ανηλεπαιρνούμενου ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) των ιδίων κεφαλαίων της τελευταίας.

7. Κατά την επιμέλεια της προεπιπέδωσης παραπάνω, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%) από των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη, 3) του συνόλου των ανέδραστητων, κατά το χρόνο κτήσεως από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μεριδίων του ίδιου εκδότη, γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου, 3) των μετοχών α-

Άρθρο 3. - ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Βασικός σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η αξιοποίηση των θετικών αποδόσεων ενός επιλεγμένου χρητοφυλακίου μετοχικών αξιών σε συνδυασμό με την προστασία από την πιθανότητα αρνητικών αποδόσεων του ανωτέρω μετοχικού χρητοφυλακίου.

2. Για την πραγματοποίηση του σκοπού αυτού το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου θα επενδύεται κυρίως στο εσωτερικό ή στα συνδυασμό αξιών σταθερού επιδόματος και ποικίλων χρηματογοράς (synthetic swaps κ.λπ.) και εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών εργαλείων, ήτοι πιστοποιητή χρητοφυλακίου (καλαθού) μετοχών.

Άρθρο 4. - ΕΠΙΤΡΕΠΟΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου επιτρέπεται να επενδύεται στον:

α. Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών, κράτους - μέλους της ΕΟΚ, στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, σε Κανονικό Χρηματιστήριο με όρους εισαγωγής αντιστοιχούς με εκείνους της Παράλληλης Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ή σε άλλη αναγνωρισμένη Χρηματιστηριακή Αγορά, κράτους - μέλους, που ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας.

β. Σε τίτλους μεριδίων Ελληνικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων και σε άλλες εισηγμένες σε Χρηματιστηριακή Αγορά τίτλους μεριδίων Κοινοτικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, που πληρούν τις προϋποθέσεις της Οδηγίας της ΕΟΚ 85/611.

γ. Σε νεοεκδόσιμες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:

αα.) Η εκδόση τους περιλαμβάνει την υποχρέωση εισαγωγής τους, εντός ενός έτους το αργότερο, σε Χρηματιστηριακή Αγορά των περιπτώσεων α) και β) της παραπάνω παραγράφου.

ββ.) Σε περίπτωση, κατά την οποία οι νεοεκδόσιμες αξίες εφόσον καλυφθεί μετοχικού κεφαλαίου ανωνυμής εταιρείας με δημόσια πώληση σύμφωνα με το άρθρο 3α του Ν. 2190/1920 περί ανωνυμικών εταιρειών, η Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί να συνάψει σύμβαση με τον ανα-

νόμιμης Κοινοπραξιακής Εταιρείας του Ν. 1309/1983, ε. των μεταχών Εταιριών Συμβουλών Επενδύσεων και στ) των μεταχών της Α.Ε. Αποθετηρίων Πιτών.

8. Οι περιορισμοί των παραγράφων 5 και 7 δεν ισχύουν κατ'εξοχήν για τις κινητές αξίες της παρ. 3 του παρόντος άρθρου.

**Άρθρο 5. - ΜΕΡΙΔΙΑ**

1. Το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου διαιρείται σε ίσοποσα (ισόπια) μερίδια. Ο αιμός των κυκλοφορούντων μεριδίων αυξάνεται με την εκδόση και διάθεση νέων ή μειώνεται με την εξαγορά και ακύρωση μεριδίων που έχουν ήδη εκδοθεί.

2. Κατά την ημέρα συστάσεως του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, η τιμή εκδόσεως του μεριδίου ορίστηκε στις χιλιάς 11.000) δραχμ. ανά μερίδιο.

3. Η εκδόση και διάθεση νέων μεριδίων απορροφείται ελεύθερα από την Εταιρεία, η οποία μπορεί να αναστείλει κατά την κρίση της τη διάθεση μεριδίων.

4. Η συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο επαδεδεικνύεται με έγγραφο ονομαστικό πτλο στο ελξ κλουμενοσ "Πίτλοσ", που εκδίδεται από την Εταιρεία, προσυπογράφεται από τον θεματοφύλακα και παραδίδεται στο δικαιούχο μόνο κατόπιν πλήρους καταβολής του ανηπιμου.

5. Οι Πίτλοι του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι δυνατόν να ανηκουν σε περισσότερους από έναν δικαιούχο μετά από έγγραφη δήλωση τους και να διέπονται από τις διατάξεις του Ν. 5532/52 "περί καταθέσεως σε κούνο λογαριασμού".

6. Πίτλοι μεταβιβάζονται μόνο αιπα θανάτου του δικαιούχου, εν ζωή δε μόνο μεταξύ συζύγων και συγγενών πρώτου και δεύτερου βαθμού κατ' ευθεία γραμμή.

7. Σε περίπτωση απώλειας Πίτλου εφόσον ζονται αναλογία οι διατάξεις του άρθρου 12α του Νόμου 2190/1920.

**Άρθρο 6. - ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΜΗΘΕΙΣ**

1. Για τη διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου η Εταιρεία ενοσπαττει αμοιβή που υπολογίζεται σε ποσοστό μεχρι 1% ετησίως επί του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όμωσ αυτό αποκματάσσει ανώτατο με-τα ορίζοντα στο άρθρο 5 του Κανονισμού.

Η παραπάνω αμοιβή υπολογίζεται και εισπραττείται στο τέλος κάθε μήνα επί του μέσου όρου των ημερησίων αποτιμησεων του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκαν τον μήνα αυτό. Η Εταιρεία ενος δυνατόν να λογιζέι την αμοιβή της στο τέλος κάθε μήνα ή σε μικρότερα χρονικά διαστήματα η καθημερινά.

2. Για κάθε πώληση ή εξαγορά μεριδίων η Εταιρεία μπορεί να εισπραττει:

α. Ποσότητα μεχρι 5% επί της αξίας των πωλούμενων μεριδίων, η οποία βερννει τον μεριδιούχο (αγόραστη).

β. Ποσότητα μεχρι 1% επί της αξίας των εξαγοραζόμενων από την Εταιρεία μεριδίων, η οποία βερννει τον μεριδιούχο (πωλητή).

**3. ΑΜΟΙΒΗ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑ**

Η Εθνική Τραπεζά της Ελλάδος αν θεματοφύλακας δικαιούται τις ελξσ αμοιβές και προμηθειες:

**2. ΑΜΟΙΒΗ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΗΣ**

Μεχρι 0,15% ετησίως, επί του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όπως απομαται καθήμενοσ σμολογία με-τα ορίζοντα στο άρθρο 3 του κανονισμού.

**3. ΑΜΟΙΒΗ ΟΥΛΑΞΗΣ**

Μεχρι 0,1% ετησίως, επί τις τρεχούσας αξίες των κυκλοφορούντων πιτών και αξιών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, την τελευταία μέρα κάθε μήνα και πλήρωτα κατά μήνα.

**Άρθρο 7. - ΕΞΟΔΑ ΠΟΥ ΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΟ ΑΜΟΙΒΙΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ**

Από τις παραδόσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εκπαιπνται τις παρακάτω εξόδα:

α. Η αμοιβή της Εταιρείας η οποία αναφέρεται στην παρ. 1 του άρθρου 5 του παρόντος Κανονισμού.

β. Όλεσ οι αμοιβές και προμηθειες του θεματοφύλακα οι οποίες αναφέρονται στην παρ. 3 του άρθρου 6 του παρόντος Κανονισμού.

γ. Τα εξόδα των Ορκωτών Ελεγκτών για τον έλεγχο διαχειρίσεως του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

δ. Οι δαπάνες της αλληλογραφίας με τους μεριδιούχους.

ε. Τα εξόδα εκδόσεως του Ενημερωτικού Δελτού, τα εξόδα εκτυπώσεως των τριμηνιαίων και ετησίων εκθέσεων καθώς επίσης και τα εξόδα για κάθε άλλη προέλευση από το νόμο δημοσίευση.

στ. Τα τηλεγραφικά, τηλεφωνικά, τηλετυπικά, καθώς και όλα τα άλλα εξόδα που φασοούν την καθημερινή ενημέρωση της Εταιρείας, σχετικά με τις χρηματιστηριακές τιμες των πιτών οι οποίες περιλαμβάνονται στο ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

ζ. Οι δαπάνες μεταφοράς κεφαλαίων από και προς το εξωτερικό για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

η. Οι τόκοι δανείων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σύμφωνα με την παρ. 3 του άρθρου 10 του παρόντος Κανονισμού.

θ. Οι δαπάνες εκτυπώσεως και διανομής των Πιτών στους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

ι. Κάθε άλλη δαπάνη που πραγματοποιείται για διαχάριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ή των μεριδιούχων του κατόπιν εντολής της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

κ. Οι προμήθειες χρηματιστών καθώς και όλες οι χρηματιστηριακές και τραπεζικές δαπάνες που πραγματοποιούνται για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

**Άρθρο 8. - ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ**

1. Κάθε εργάσιμη ημέρα και μετά το κλείσιμο του Κοινοπραξιακού Αξιών Αθηνών η Εταιρεία παράγει σε αποτιμησθέντων των περιουσιακών στοιχείων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, καθώς και των αποτελεσμάτων που έχουν πραγματοποιηθεί από αυτά με βάση τις κανόνες αποτιμησης του Ν. 1969/91. Στο σύνολο που προκύπτει προσθθενται οι απαιτήσεις και αποσβερννεται η υποχρέωσησ του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Το υπόλοιπο αποτελεί το καθαρό ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

2. Το ηλίκο της διαθήσεως του καθάρου ενεργητικού, που προκύπτει σύμφωνα με την προηγούμενη παρ. 1, δια του εαί-  
μου των μεριδίων που βρίσκονται σε εκκρεσία πέντε ημε-  
ρα αποπληρωθεί, αποτελεί την καθάρη από τον μεριδίου, η εία  
αυτή μαζί με την αντίστοιχη εία του καθάρου ενεργητικού και  
τον ορισμό των μεριδίων που βρίσκονται σε εκκρεσία, δημο-  
σιεύονται με εφάρμοδα της Εταιρείας στον ημερήσιο τύπο της  
επόμενης ημέρας. Επίσης δημοσιεύονται οι τιμές πώλησης  
και εξαγοράς που προκύπτουν με προσθήκη ή αφαίρεση των  
προσθητων διαθέσεως ή εξαγοράς, όπως προβλέπονται στην  
παρ. 2 του άρθρου 8 του παρόντος Καταστατικού.

Οι παραπάνω τιμές πώλησης και εξαγοράς μεριδίων στον η-  
λοποιούνται από την Εταιρεία προς τα πάνω ή προς τα κάτω  
στο πλησιέστερο 10λέπτο της δραχμής.

3. Οι δεδουλευμένοι τόκοι των χρεωστικών και τα εόδα δια-  
χειρισίας λογίζονται στο τέλος κάθε μήνα ή σε μικρότερα χρο-  
νικά διαστήματα ή καθημερινά.

4. Άλλοδαπα χρεωγράφα αποπληνώνται με τις τελευταίες διαθέ-  
σιμες τιμές σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 1959/91.

**Άρθρο 9. - ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ**

1. Για την συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο και την αποκτηση  
μεριδίων του από οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο, απαιτείται η υ-  
ποβολή αιτήσεως με τη υποση ειδικού ή αυτο το σκοπό εντυ-  
που προς την Εταιρεία ή τους εξουσιοδοτημένους κάθε φορά  
αντιπροσώπους της, καθώς και η καταβολή του ποσού που επι-  
θυμεί να επενδύσει. Πράι των εξουσιοδοτημένων κάθε φορά αν-  
τιπροσώπων για την πώληση μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαί-  
ου, η Εταιρεία θα προσβίνει σε σχετική δημοσίευση μεση του  
τύπου.

Η Εταιρεία δικάιούται να αποδεχθεί την αίτηση κατά την ημέρα  
υποβολής της ή δε των διαθέσεως των μεριδίων είναι η της η-  
μέρας υποβολής της αίτησεως.

2. Το ελάχιστο ποσο συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο καθο-  
ρίζεται στο αντίτιπο των 500 μεριδίων.

3. Σε καμία περίπτωση δεν επιτρέπεται η χρήση πιστωτι-  
κός σε βάρος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κατά τη διάθεση μερι-  
δίων.

**Άρθρο 10. - ΕΞΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΔΙΩΝ**

1. α. Με την επιφύλαξη της διατάξεως της παρ. 2 του άρθρου  
αυτού, η Εταιρεία είναι υποχρεωμένη, ύστερα από αίτηση του  
καιοστή κατ'επιλογή των προς εξαγορά τίτλων στο θεματο-  
φυλακείο να εξαγοράζει μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, στην  
τιμή που δημοσιεύεται στον τύπο την επόμενη εργάσιμη ημέρα  
από την υποβολή της αιτήσεως εξαγοράς. Αιτήσεις εξαγοράς  
υποβάλλονται στην Εταιρεία ή στους εξουσιοδοτημένους αντι-  
προσώπους της με εντύπο που παρέχεται από την Εταιρεία και  
περιλαμβάνει απαραίτητα, πέραν των άλλων στοιχείων, τον ο-  
ρισμό των μεριδίων που προοφθενται για εξαγορά.

β. Το αντίτιπο των εξαγοραζόμενων μεριδίων καταβάλλεται  
στο μεριδίουχο το αργότερο μέσα σε πέντε ημέρες από την υ-  
ποβολή της αιτήσεως εξαγοράς στην Εταιρεία ή στους εξου-  
σιοδοτημένους αντιπροσώπους της.

γ. Οι τίτλοι μεριδίων που εξαγοραζόμενοι αποκτώνται από την  
Εταιρεία ή από τον θεματοφυλάκα πέραν των εξουσιοδοτημέ-  
νων αντιπροσώπων πώλησης.

νοικς αντιπροσώπους πώλησεων.

δ. Σε περίπτωση μερικής εξαγοράς υπονοείται η διαθέσιμη  
των προηγούμενων εδίων της παρούσης παραγράφου, που  
ορίζεται ο ή οι τίτλοι που προοφθενται στο σύνολο τους και  
εξοδεύεται προς για τον ορισμό των μεριδίων που δεν προοφτε-  
ται για εξαγορά, χωρίς καμία επιπροσθήτη επιδραίνονται με  
προημερία από την Εταιρεία για τη νέα εκδόση.

2. Σε περιπτώσεις ανώτερας βίας, η Εταιρεία μπορεί να απο-  
σταλεί την εξαγορά των μεριδίων για χρονικό διάστημα μέχρι  
πέντε μηνών, που μπορεί να παραταθεί για άλλους τρεις μήνες  
κατ'επιλογή ορισ. Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η αν-  
νακλήση της δημοσιεύονται σε μία ημερήσια πρακτική ή στον  
ημερήσιο οικονομική εφημερίδα των Αθηνών. Στην ανακοίνωση  
της αναστολής της εξαγοράς προοφδεικνύεται, αμείνω η ευρω-  
σμός και το χρονικό σημείο της λήξης της.

3. Η Εταιρεία επιτρέπεται να συνάπτει δάνεια για λογαριασμό  
του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποκλειστικά από Τραπεζές, υπη-  
ρικού ποσού ίσου προς το 10% της καθάρης είας του Αμοιβαίου κε-  
φαλαίου και μόνο για την ικανοποίηση αιτήσεων εξαγοράς με-  
ριδίων, όταν κοινοτεύει ως μη ασφαρούσα η πώληση κινητών τι-  
τών. Για την ασφαλεία των δανείων αυτών μπορεί να συνστα-  
τεί ενέχυρο επί κινητών αξιών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

**Άρθρο 11. - ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ**

Η Εταιρεία οφείλει να πρεί με εκκαστότε από τον νομο επιδρα-  
λουμένες υποχρεώσεις δημοσίευσσεως στοιχείων της.

**Άρθρο 12. - ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ**

Στο τέλος κάθε διαχειριστικού έτους το Αμοιβαίο Κεφάλαιο  
διανέμει στους μεριδίουχους τα καθαρά κέρδη που προοφχο-  
νται από τις προσδοκίες του μετά την αμοιβαία αξιών των επι-  
βουλήτων και εόδων του άρθρου 5. Η Εταιρεία μπορεί επίσης  
να διανείμει κατά την κρίση της κέρδη κεφαλαίου περιλαμβανο-  
μένων και των κερδών τα οποία δημιουργούνται από αποκτηση  
μεταχών χωρίς ανταλλαγμα (δωρεάν μετοχές) κατά το μέτρο  
του εαί, δεν εξουδετερώνονται από τυχόν συντελεστές  
μέχρι τέλος της χρήσεως κεφαλαιακές ήμρες.

Η διανομή των κερδών γίνεται σε όλους εσους είναι κάτοχοι  
μεριδίων την τελευταία ημέρα του διαχειριστικού έτους κατά το  
οποιο προοφχουν τα κέρδη. Η διανομή των κερδών θα γίνεται  
επίσης τίτλων από τη λήξη κάθε διαχειριστικού έτους και θα  
προοφχεται σχετική ανακοίνωση στον τύπο.

**Άρθρο 13. - ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ**

Για την αγορά ή μεταβίβαση εν ζωή ή στα θάνατο και αντικα-  
τάσταση η εξαγορά μεριδίων ή διανομή κερδών θα ισχύουν οι  
φορολογικές απαλλαγές που ορίζονται από το νομο.

**Άρθρο 14. - ΕΥΘΥΝΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ  
ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑ, ΣΤΕΛΕΧΩΝ  
ΚΑΙ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ ΤΟΥΣ**

Σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων του Ν. 1959/91 η

των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότηση του, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να επιβάλει στην Εταιρεία ή το Θεματοφύλακα πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

2. Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, Διευθυντες και Υπαρτικοί της Εταιρείας και του Θεματοφύλακα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου καθώς και αντιπρόσωποι της Εταιρείας που προσβάντων εν γνώσει τους τις διατάξεις των άρθρων 17 παρ. 3 και 4, 20 παρ. 2, 23, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 43 και 46 του Ν. 1959/91 ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότηση του, τις διατάξεις του Κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, καθώς και τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με ουλόκληρη και με χρηματική ποινή ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

3. Όποιος εν γνώσει του προσβάνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, με σκοπό να προσελκύσει σ' αυτό επενδυτές, τιμωρείται με ουλόκληρη και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

#### Άρθρο 15. - ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΩΝ

Οι μεριδούχοι που εκπροσωπούν το ένα δέκατο (1/10) του συνόλου των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν σύγκληση Συνελεύσεως των Μεριδίουχων, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 1959/91 και τα σχετικά άρθρα του Αστικού Κώδικα.

Η συνέλευση διέπεται από τον Κανονισμό Συνελεύσεως Μεριδίουχων.

#### Άρθρο 16. - ΛΟΙΠΟΙ ΟΡΟΙ

1. Από την αγορά τίτλου μεριδίου, τεκμαίρεται με ελαχίστη τεκμηριωμένη απόδειξη του Κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από το μεριδούχο.

2. α. Ο Κανονισμός τροποποιείται από κοινού από την Εταιρεία και το Θεματοφύλακα, με άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και χωρίς εναντί των μεριδίουχων από τη γνωστοποίηση σε αυτούς της τροποποίησης.

3. Κάθε μεταγενέστερη τροποποίηση του Κανονισμού θεωρείται ότι έγινε αποδεκτή από τους μεριδίουχους εφόσον αυτοί δεν υποβάλλουν αίτηση εξαγωγής εντός τριών μηνών από τη γνωστοποίηση της τροποποίησης, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού, όπως αυτές ισχύουν από τη τροποποίησή του.

ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ

Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ  
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.

ΔΕΘΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ  
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Α.Ε.

Η. Χατζηλάρας

Π. Χίος

Π. Λατσοῦ

Π. Κατσούλας



ΝΟΜΟΣ 1969/91



# ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΑΘΗΝΑ  
30 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 1991

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΦΥΛΛΟΥ  
167

ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 1569

*Επιχειρήσεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διάταξη εκσυγχρονισμού και εξομάλυνσης της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις.*

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Εκδίδομε τον ακόλουθο Νόμο που φέρει η Βουλή:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α'

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Άρθρο 1

1. Η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου είναι ανώνυμη παρία με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίου κινητών αξιών. Κινητές αξίες κατά την έννοια αυτού του νόμου είναι οι μετοχές, οι ομολογίες, τα ομόλογα, τα πλάι κερδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, τα πιστοποιητικά καταθέσεων του άρθρου 9 του α.ν. 148/1967 (ΦΕΚ 173 Α'), τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου και άλλα χρηματοπιστωτικά πράγματα. Η εταιρία αυτή διέπεται από τις διατάξεις του παρόντος νόμου και από τις κείμενες διατάξεις για τις ανώνυμες εταιρίες.

2. Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου έχει ελάχιστο ύψος δραχμών πεντακοσίων εκατομμυρίων (500.000.000), που καταβάλλονται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της εταιρίας. Το ανωτέρω ποσό μπορεί να αυξάνεται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση αύξησης του κατώτατου ορίου του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, για τον υπολογισμό του ελάχιστου αναγκαίου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου που λειτουργούν, λαμβάνονται υπόψη τα ίδια κεφάλαια των εταιριών αυτών.

3. Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου συγκροτείται από εισφορές μετρητών και κινητών αξιών της παραγράφου 1, οι οποίες πληρούν τις προϋποθέσεις του άρθρου 4 παρ.1 περ.α και β. Επιτρέπεται επίσης η εισφορά κινητών και ακινήτων πραγμάτων, που εξυπηρετούν λειτουργικές ανάγκες της εταιρίας. Οι εισφορές του προηγούμενου εδαφίου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το ένα δέκατο του μετοχικού κεφαλαίου

της εταιρίας. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών, καθώς και των ακινήτων και ακινήτων πραγμάτων, που εισφέρονται στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, γίνεται σύμφωνα με το άρθρο 9 του κωδικοποιημένου νόμου 2190/1920, εφαρμοζόμενων ως προς τις κινητές αξίες αναλόγως των διατάξεων των παρ. 2 και 3 του άρθρου 4 του παρόντος.

Άρθρο 2

1. Για να εκδοθεί άδεια σύστασης της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρίες, απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς άδεια λειτουργίας της εταιρίας. Όμοια άδεια απαιτείται και για τη μετετροπή υφιστάμενης εταιρίας σε εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

2. Για τη χορήγηση από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς της άδειας λειτουργίας εκτιμώνται η οργάνωση, τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της εταιρίας, η αξιοπιστία και η πείρα των προσώπων που πρόκειται να τη διασώσουν και η καταλληλότητα των ιδρυτών για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρίας. Τα κριτήρια αυτά μπορούν να εξορθλώνονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

3. Για κάθε τροποποίηση του καταστατικού της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, όπως και για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

Κάθε δημόσιαυση κατά την έννοια του άρθρου 7β του κ.ν. 2190/1920, που αφορά τροποποίηση του καταστατικού εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου ή αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου γνωστοποιείται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

4. Η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχρεούται να αναγράφει κάτω από την επωνυμία της επωνυμία τον αριθμό της άδειας λειτουργίας.

5. Απαγορεύεται στην εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου να εκδίδει ιδρυτικούς τίτλους.

Άρθρο 3

1. Η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου έχει την υποχρέωση να υποβάλλει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της στο

Άρθρο 15

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, λαμβανομένων υπόψη και των εξηγήσεων από μέρος της εταιρίας, δύναται να αποφασίζει το διορισμό προσωρινού επιτρόπου ή επιτρόπου για χρονικό διάστημα καθοριζόμενο στην απόφαση της ή την ανάκληση της άδειας και τη θέση της εταιρίας υπο εκκαθάριση, αν συντρέχουν μια ή περισσότερες από τις ακόλουθες περιπτώσεις:

α. Όταν παύουν να υφίστανται, κατά τη λειτουργία της εταιρίας, οι όροι και οι προϋποθέσεις για τη σύστασή της.

β. Όταν η εταιρία παραβιάζει καθορισμένη τρόπο τον έλεγχο που ασκεί η αρμόδια αρχή.

γ. Όταν η εταιρία παραβιάζει διατάξεις της ισχύουσας νομοθεσίας, των αποφάσεων ή κανονισμών της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και του καταστατικού της.

2. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς καθορίζονται τα προσόντα και η αμοιβή του προσωρινού επιτρόπου, που βαρύνει την υπεύθυνη εταιρία.

Από τη δημοσίευση της απόφασης στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, είναι άκυρη οποιαδήποτε πράξη της διοίκησης της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στην οποία δεν συμπίπτει ο προσωρινός επίτροπος. Ο προσωρινός επίτροπος υποβάλλει, εντός προθεσμίας 90 ημερών το αργότερο από του διορισμού του, έκθεση περί της οικονομικής, λογιστικής και διοικητικής κατάστασης της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μετά από εξέταση των στοιχείων αυτής παύει ή παραστένει με απόφαση της το καθεστώς του προσωρινού επιτρόπου, για καθοριζόμενο με την ίδια απόφαση διάστημα. Με όμοια απόφαση, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται να προβαίνει στην αντικατάσταση του προσωρινού επιτρόπου. Μετά την παύση του προσωρινού επιτρόπου, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποφασίζει για τη θέση της εταιρίας υπό εκκαθάριση.

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς εκδίδει απόφαση περί διορισμού επιτρόπου, εάν συντρέχουν ένας ή περισσότεροι από τους λόγους α' έως γ' της παρ. 1 του παρόντος άρθρου, επί πλέον δε, εάν υπάρχουν λόγοι δημόσιου συμφέροντος, προσαύξησης των συμφερόντων των μετόχων της εταιρίας ή οποιαδήποτε πρόσωπου, φυσικού ή νομικού, έχοντος έννομο συμφέρον ή αποφασίτης διαμενών εργασιών στην εξωεμπόρευση ή χρηματιστηριακή αγορά και στην εθνική οικονομία γενικότερα. Ο ανωτέρω διορισμός ισχύει από τη δημοσίευση της απόφασης στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Με την ίδια απόφαση καθορίζονται τα προσόντα και η αμοιβή του επιτρόπου, η οποία βαρύνει την υπεύθυνη εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Από της δημοσίευσής της ανωτέρω απόφασης παύει αυτοδικαίως κάθε εξουσία και αρμοδιότητα των καταστατικών οργάνων της εταιρίας και ο επίτροπος υποκαθιστά τη διοίκηση της ως προς όλες τις αρμοδιότητες και τα καθήκοντά της. Η ποιότητα διοίκησης δύναται να επανέλθει στη διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, μόνο με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Στην περίπτωση αυτήν ο επίτροπος συμπίπτει με την διοίκηση της εταιρίας μέχρις ότου αποφασισθεί αρμοδίως το οριστικό καθεστώς της.

4. Όταν η εταιρία έχει πεθεί υπό εκκαθάριση σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 (περίπτωση α) ή το άρθρο 15 παρ. 3 (περίπτωση β), με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς διορίζονται ένας έως τρεις εκκαθαριστές, οι οποίοι ασκούν τη διοίκηση της εταιρίας και για τις ανάγκες της εκκαθάρισης. Με την ίδια απόφαση δύναται να ρυθμίζονται και άλλα θέματα σχετικά με την εκκαθάριση της εταιρίας, όπως

το προσόντα και η αμοιβή των εκκαθαριστών, ο τρόπος απογράφης των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων της εταιρίας, η διαδικασία της εν γένει διεκπεραίωσης της εκκαθάρισης, καθώς και άλλα συναφή θέματα.

5. Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου εφαρμόζονται αναλόγως και στην περίπτωση της Ανωνύμου Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Άρθρο 16

1. Τα εισπραττόμενα από τους μετόχους της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου μερίσματα απαλλάσσονται του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 11 παρ. 3 του ν. 1228/1989 'αναμόρφωση της φορολογίας εισοδήματος και άλλες διατάξεις' (ΦΕΚ 2Α').

2. Οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου απαλλάσσονται παντός φόρου, τέλους, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, δικαίματος ή οιασδήποτε άλλης επιβαρύνσεως, υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου, επί του αρχικού κεφαλαίου τους και επί των αυξήσεων αυτού, καθώς και επί του συνολικού εισοδήματος τους, διανεμομένου ή μη, με εξαίρεση το φόρο συγκεντρώσεως κεφαλαίου, το φόρο προσπέεμνης αξίας και το φόρο επί των τόκων των καταθέσεων.

3. Οι πράξεις συστάσεως, το καταστατικό των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι εκδιδόμενες υπ' αυτών μετοχές και οι πράξεις μεταβιβάσεως τούτων εν ζωή εξ οιασδήποτε αιτίας ή αιτία θανάτου, απαλλάσσονται παντός φόρου, τέλους, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, δικαίματος ή οιασδήποτε άλλης επιβαρύνσεως υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου, εξαιρουμένων των φόρων συγκεντρώσεως κεφαλαίου και προσπέεμνης αξίας και της νόμιμης προμήθειας του χρηματιστή.

4. Οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχρεούνται να αποστέλλουν δήλωση προς τις εταιρίες σε μετοχές των οποίων έχουν επενδεδυμένο μέρος ή το σύνολο του ενεργητικού τους, περί μη παρακατάθεσης οποιασδήποτε φόρου επί των καταβαλλόμενων σ' αυτές μερισμάτων. Ο τύπος της δήλώσεως αυτής καθορίζεται εκάστοτε από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

5. Τα κέρδη της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, που εισπράττονται από οργανισμούς κοινωνικής πολιτικής του ν.378/1979 (ΦΕΚ 48 Α'), απαλλάσσονται από το φόρο για ποσό δραχμών δύο χιλιάδων για κάθε έμμο ασφαλισμένο του οργανισμού στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους ή για ποσό ίσο με το ένα τοις εκατό (1%) του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α') απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β'  
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Άρθρο 17

1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο - ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ ομοεισότητας σε περισσότερα πρόσωπα - καθίσταται ύστερα από άδεια συστάσεως που χορηγείται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς αντικείμενο διαχείρισεως Ανωνύμου Εταιρίας Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, (στο εξής Α.Ε. Διαχείρισεως), σύμφωνα με τις διατάξεις αυτού του νόμου.

2. Με την αίτηση για τη χορήγηση της άδειας συστάσεως

α) Αναλυτικό κατάλογο των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, το οποίο πρέπει να είναι συνολικής αξίας τουλάχιστον διακοσίων εκατομμυρίων δραχμών, ποσό αυτό δύναται να αναπροσαρμόζεται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Η αποτίμηση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού γίνεται σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 32 του παρόντος.

β) Δήλωση τράπεζας που λειτουργεί στην Ελλάδα, απευθείας ή καταπένεται σ' αυτήν τα περιουσιακά στοιχεία του αμοιβαίου κεφαλαίου και να ασκεί καθηκόντα θεματοφύλακα του αμοιβαίου κεφαλαίου, σύμφωνα με όσα ορίζονται στον το νόμο.

γ) Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, που έχει υπογραφεί από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα.

3. Για τη χορήγηση της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου, ελέγχεται η νομιμότητα του κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου και εάν με αυτόν λαμβάνεται ειδική μέριμνα για τη διαφύλαξη των συμφερόντων των μεριδιούχων, καθώς και η νόμιμη σύνθεση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

4. Μέσα σε τρεις μήνες από τη χορήγηση της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου, η Α.Ε. Διαχειρίσεως προσκομίζει στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς βεβαίωση του θεματοφύλακα για την κατάθεση των στοιχείων του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου. Άλλως, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου.

5. Απαγορεύεται η διάθεση μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου πριν από τη δημοσίευση στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου και πριν από την υποβολή στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς βεβαίωσης, του θεματοφύλακα για την κατάθεση των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, σύμφωνα με την προηγούμενη παράγραφο.

6. Το αμοιβαίο κεφάλαιο μπορεί να διαφημίζεται προς το κοινό μόνο μετά τη δημοσίευση της άδειας συστάσεώς του. Ειτός από την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου, πρέπει να αναγράφεται και ο αριθμός της αποφάσεως με την οποία χορηγήθηκε η άδεια συστάσεώς του.

Άρθρο 18

1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο. Οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδικαστικώς από την Α.Ε. Διαχειρίσεως ως προς τις έννομες σχέσεις από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου και το δικαίωτά τους επί του ενεργητικού του.

2. Οι μεριδιούχοι δεν ευθύνονται για πράξεις ή παραλείψεις της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

3. Η διάρκεια λειτουργίας του αμοιβαίου κεφαλαίου δεν περιορίζεται χρονικώς.

Άρθρο 19

1. Η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου διαιρείται σε ισόδια μερίδια ή κλάσματα μεριδίου.

2. Η συμμετοχή στο αμοιβαίο κεφάλαιο αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο, που εκδίδεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και προσυπογράφεται από το θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίου).

3. Οι τίτλοι μεριδίου μπορούν να εκδίδονται για ένα ή περισσότερα μερίδια ή κλάσμα μεριδίου και πρέπει να

περιέχουν α) Την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου β) Τον αριθμό της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου γ) Τις επωνυμίες της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα δ) Τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον τίτλο ε) Το ονοματεπώνυμο και τη διεύθυνση της κατοικίας του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων. στ) Βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.

4. Οι διατάξεις του ν. 5638/1932 περί καταθέσεως εις κοινών λογαριασμών εφαρμόζονται αναλόγως και επί μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου.

5. Είναι απολύτως άκυρη η συμβατική μεταβίβαση των μεριδίων, με εξαίρεση τη μεταβίβαση μεταξύ αλλήλων ή συγγενών πρώτου και δεύτερου βαθμού σε ειδικά γραμμή.

6. Σε περιπτώσεις απώλειας τίτλων μεριδίων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 12α του κ.ν. 2190/1920.

7. Οι τίτλοι μεριδίων δύναται να ενεχυριάζονται σε εξασφάλιση απαιτήσεως κατά τους όρους των παρ. 1, 2 του άρθρου 3 του α.ν. 1818/1951 περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων που αφορούν στην ονομαστικοποίηση των μετοχών και το χρηματιστήριο αξιών (ΦΕΚ 149 Α') και των άρθρων 1244 επ. του Αστικού Κώδικα. Η ενεχυρίαση ισχύει κατά της Α.Ε. Διαχειρίσεως από την στιγμή που θα ανακοινωθεί σε αυτήν από τον ενεχυριούχο δόνηση.

Άρθρο 20

1. Για την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτούνται: α) γραπτή αίτηση προς την Α.Ε. Διαχειρίσεως, β) αποδοχή του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου και γ) ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της πωλής διαθέσεως των μεριδίων σε μετρητά ή κινητές αξίες, εφόσον η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεχθεί τις τελευταίες. Για τον υπολογισμό της αξίας των κινητών αξιών εφαρμόζεται αναλόγως, το άρθρο 43.

2. Τιμή διάθεσης των μεριδίων είναι αυτή της ημέρας υποβολής της αιτήσεως αποκτήσεως των μεριδίων. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 38, με βάση την αξία του μεριδίου της ίδιας ημέρας.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως παραδίδει δωρεάν σ' αυτόν που επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος, πριν από τη σύνταξη της σύμβουσης για την απόκτηση του μεριδίου, ενημερωτικό δελτίο για το αμοιβαίο κεφάλαιο, όπως αυτό περιγράφεται στο άρθρο 24.

4. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί να διαθέτει τα μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου και μέσω αντιπροσώπων της.

5. Αν αυτός που επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος καταβάλει την αξία του μεριδίου στην Α.Ε. Διαχειρίσεως, αυτή υποχρεούται να καταθέσει το χρηματικό ποσό ή τις κινητές αξίες, το αργότερο εντός της επόμενης εργάσιμης ημέρας στο θεματοφύλακα. Εάν η Α.Ε. Διαχειρίσεως καθυστερήσει την κατάθεση και ο μεριδιούχος υποστεί ζημία, η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να τον αποζημιώσει.

Άρθρο 21

Η αποδοχή αιτήσεων συμμετοχής στο αμοιβαίο κεφάλαιο αποφασίζεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως, σύμφωνα με τους όρους του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 22

Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου, που εγκρίνεται

από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 17, περιέχει τουλάχιστον:

- α) Την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου και τις επωνυμίες της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα.
- β) Το σκοπό του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο πρέπει να προκύπτουν οι επενδυτικοί και οικονομικοί στόχοι του αμοιβαίου κεφαλαίου, η επενδυτική του πολιτική και η τραπεζική και μέθοδοι δανειοδότησης του στο πλαίσιο του άρθρου 37.
- γ) Το είδος των κινητών αξιών, στις οποίες μπορεί να επενδύεται η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- δ) Την τιμή των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου κατά το χρόνο της συστάσεώς του.
- ε) Την προμήθεια που καταβάλλει ο μεριδιούχος στην Α.Ε. Διαχειρίσεως κατά τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων.
- στ) Τις αμοιβές που καταβάλλει το αμοιβαίο κεφάλαιο στην Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα.
- ζ) Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής στους μεριδιούχους των κερδών του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- η) Τους όρους διαθέσεως και εξαγοράς των μεριδίων.
- θ) Μνεία ότι η διάρκεια του αμοιβαίου κεφαλαίου είναι αορίστου χρόνου.

Άρθρο 23

1. Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου τροποποιείται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα από κοινού.
2. Για την τροποποίηση του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτείται άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Για τη χορήγηση της άδειας ελέγχεται η νομιμότητα των τροποποιήσεων και εάν λαμβάνεται επαρκής μέριμνα για την προστασία των μεριδιούχων.
3. Οι τροποποιήσεις του Κανονισμού γνωστοποιούνται αμέσως στους μεριδιούχους, τους οποίους και δεσμεύουν. Οι μεριδιούχοι έχουν το δικαίωμα, εντός τριών μηνών από τη γνωστοποίηση σ' αυτούς της τροποποίησης του Κανονισμού, να ζητήσουν την εξαγορά του μεριδίου τους σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού προτού τροποποιηθεί.

Άρθρο 24

1. Το ενημερωτικό δελτίο της παρ. 3 του άρθρου 20 συντάσσεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και περιέχει:
  - α) τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου,
  - β) την έδρα και τη διεύθυνση των γραφείων της Α.Ε. Διαχειρίσεως,
  - γ) το περιεχόμενο της ανακοίνωσης σύμφωνα με το άρθρο 7α του κ.ν. 2190/1920 της αρμόδιας διοικητικής αρχής για τη σύσταση και την έγκριση του καταστατικού της εταιρίας,
  - δ) μνεία των αμοιβών κεφαλαίων που διαχειρίζεται η Α.Ε. Διαχειρίσεως,
  - ε) τα πρόσωπα που διοικούν την Α.Ε. Διαχειρίσεως,
  - στ) τη διεύθυνση του θεματοφύλακα.
2. Την επωνυμία και ιδιότητα του τυχόν υπερχοντος εξωτερικού συμβούλου επενδύσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου,
3. Τα κύρια σημεία της σύμβασης μεταξύ της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του συμβούλου χρηματοπιστωτικών επενδύσεων, εφ' όσον η αμοιβή του καταβάλλεται από το αμοιβαίο κεφάλαιο, με εξαίρεση τα στοιχεία που αφορούν την αμοιβή του, και
4. γενικά τα στοιχεία εκείνα που θα επατρέψουν στους επενδυτές να μορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την

προτεινόμενη επένδυση. Στο ενημερωτικό δελτίο προσκομίζεται η τελευταία-ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και οι μεταγενέστερες της τριμηνιαίες εκθέσεις και η έκθεση αρμόδιου λογιστικοελεγκτικού οργάνου.

Το ενημερωτικό δελτίο δύναται να περιέχει και άλλα στοιχεία καθοριζόμενα με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

2. Το ενημερωτικό δελτίο, όπως ισχύει κάθε φορά, υποβάλλεται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Κάθε διαφήμιση του αμοιβαίου κεφαλαίου που περιέχει αμέσως ή εμμέσως, προσήληση προς διάθεση μεριδίων πρέπει να αναφέρει τον τόπο στον οποίο διατίθεται στο κοινό το ενημερωτικό δελτίο του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και την ένδειξη, ότι η επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια δεν έχει εγγυημένη απόδοση.

Άρθρο 25

1. Η εξαγορά των μεριδίων είναι υποχρεωτική όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

2. Για το σκοπό αυτόν ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση και παραδίδει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως προς ακύρωση τούς τίτλους των μεριδίων που εξαγοράζονται.

3. Η αξία των μεριδίων που εξαγοράζονται καταβάλλεται σε μετρητά μέσα σε πέντε ημέρες από την ημέρα υποβολής της αίτησεως για την εξαγορά μεριδίων.

4. Σε περίπτωση ανωτέρας βίας επιτρέπεται η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων για χρονικό διάστημα μέχρι τριών μηνών, δυνάμει να παραταθεί για άλλους τρεις μήνες κατ'επιπλέον όριο, όπως ορίζεται ειδικότερα στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανώλξη της δημοσιεύονται σε μία ημερήσια πολιτική και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών. Στην ανακοίνωση της αναστολής της εξαγοράς προορίζεται αμέσως ή εμμέσως, και το χρονικό σημείο της λήξης της. Κατά τη διάρκεια της αναστολής της εξαγοράς των μεριδίων δεν γίνεται δεκτή η υποβολή από μεριδιούχους αιτήσεων εξαγοράς.

5. Σε περίπτωση ανωτέρας βίας θεωρείται και η μη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

6. Τα μερίδια εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά. Η τιμή αυτή προορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 43, με βάση την αξία του μεριδίου της ίδιας ημέρας.

Άρθρο 26

1. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως έχει αποκλειστικό σκοπό τη διεύθυνση αμοιβαίων κεφαλαίων. Κάθε Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί να διαχειρίζεται και περισσότερα του ενός αμοιβαία κεφάλαια.

2. Η εταιρία αυτή διέπεται από τις διατάξεις του παρόντος νόμου και συμπληρωματικώς από τις κείμενες διατάξεις για τις Ανώνυμες Εταιρίες.

3. Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχειρίσεως καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος πενήντα εκατομμυρίων δραχμών (50.000.000) που καταβάλλονται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της εταιρίας. Το παραπάνω ποσό μπορεί να αυξάνεται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση αμέλειας του κατώτατου ορίου του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχειρίσεως, για τον υπολογισμό του ελάχιστου αναγκαίου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε. Διαχειρίσεως που λειτουργούν, λαμβάνονται υπόψη τα ίδια κεφάλαια των εταιριών αυτών.

1. Τα δύο πέμπτα (2/5) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχειρίσεως πρέπει να ανήκουν σε ανώνυμη εταιρία που έχει ελάχιστο εσραχειρής καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο πεντακοσίων εκατομμυρίων δραχμών (500.000.000) ή το ισόποσό τους σε ξένο νόμισμα. Καταγορεύεται σε φυσικό ή νομικό πρόσωπο να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχειρίσεως με ποσοστό που υπερβαίνει το ήμισιο αυτού.

Άρθρο 27

1. Για να εκδοθεί άδεια σύστασης της Α.Ε. Διαχειρίσεως σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρίες, απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, άδεια λειτουργίας της εταιρίας. Όμοια άδεια λειτουργίας απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης εταιρίας σε Α.Ε. Διαχειρίσεως.

2. Για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας εκτιμώνται η γνώση, τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της εταιρίας, η αξιοπιστία και η πείρα των προσώπων που πρόκειται να τη διοικήσουν και η καταλληλότητα των ιδρυτών για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρίας και των μετρώων κεφαλαίων. Τα κριτήρια αυτά μπορεί να εξειδικεύονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

3. Για κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχειρίσεως, όπως και για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

4. Κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχειρίσεως και κάθε μεταβολή της μετοχικής σύνθεσης, της ένθεσης του διοικητικού της συμβουλίου καθώς και των προσώπων, που χαράσσουν την επιχειρηματική της πολιτική δικαιούνται να εκπροσωπούν την εταιρία, ανακοινώνοντας πρώτος στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

5. Εάν η επιτροπή κεφαλαιαγοράς κρίνει, ότι τα πρόσωπα που διοικούν την εταιρία, δεν διαθέτουν την απαραίτητη αξιοπιστία και πείρα, ζητεί από την εταιρία την απομάκρυνσή τους. Εάν η εταιρία δεν συμμορφωθεί σε εύλογο χρονικό διάστημα με την υποδείξη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 15 του παρόντος.

6. Οι μετοχές της Α.Ε. Διαχειρίσεως είναι "ονόμαστικές". Η συμβατική μεταβίβαση τους χωρίς άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς είναι άκυρη, εάν ο αποκτών, διά της μεταβίβασης συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Για τη χορήγηση της άδειας, εκτιμάται η καταλληλότητα του αποκτώντος, για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρίας και των μετρώων κεφαλαίων.

Άρθρο 28

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως, με την επιφύλαξη της διάταξης του άρθρου 47, ευθύνεται για κάθε αμέλεια ως προς τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου έναντι των μεριούχων.

Άρθρο 29

1. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεν επιτρέπεται να παραιτηθεί από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου, παρά μόνον εάν εγκριθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς η ανάληψη της διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου από άλλη Α.Ε. Διαχειρίσεως. Για τη χορήγηση της άδειας η επιτροπή

κεφαλαιαγοράς λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα των μεριούχων.

2. Η νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως υποκαθίσταται στα δικαιώματα και υποχρεώσεις αυτής που περιγράφονται Απερχόμενη και νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως ευθύνεται εις ολόκληρο για τις υποχρεώσεις της παλαιάς απέναντι στο αμοιβαίο κεφάλαιο μέχρι το χρόνο ανοληψέως των καθηκόντων από τη νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 30

1. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου κατατίθεται προς φύλαξη σε τράπεζα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα, η οποία ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας επιτρέπεται να ανοθεύει τη φύλαξη κινητών αξιών σε άλλη τράπεζα, εις όσον υποχωρεί σχετική πρόβλεψη στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η φύλαξη αλλοδαπών κινητών αξιών και ελληνικών κινητών αξιών, που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπό χρηματιστήριο επιτρέπεται να ανατίθεται από το θεματοφύλακα σε τράπεζα της αλλοδαπής ή σε άλλο εξουσιοδοτημένο κρυμώδης οργανισμό της αλλοδαπής.

2. Επί υποχρεωτικής κατάθεσης των κινητών αξιών σε Αποθετήριο Τίτλων, αρκεί η κατάθεση στα πρόσωπα της προηγούμενης παραγράφου των αποθετηρίων εγγράφων.

3. Ο θεματοφύλακας έχει στη φύλαξη του το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου και εκτελεί καθήκοντα πρώτα του, σύμφωνα με τις εντολές της Α.Ε. Διαχειρίσεως, εκτός αν αυτές προσκρούουν στο νόμο ή τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

4. Ο θεματοφύλακας συνυπογράφει τις εκθέσεις και καταστάσεις των άρθρων 39, 40 και 41.

5. Υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 47, ο θεματοφύλακας ευθύνεται απέναντι στην Α.Ε. Διαχειρίσεως και τους μεριούχους για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του. Ο θεματοφύλακας ευθύνεται επίσης εις ολόκληρον με την τράπεζα ή το ίδρυμα, στα οποία, σύμφωνα με τα άρθρα 2 και 3 της παρ. 1, μπορεί να ανατίθεται από αυτόν η φύλαξη κινητών αξιών.

6. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση από το θεματοφύλακα των εντολών της.

Άρθρο 31

1. Θεματοφύλακας που επιθυμεί να παραιτηθεί των καθηκόντων του πρέπει να ειδοποιηθεί προ τριών τουλάχιστον μηνών την Α.Ε. Διαχειρίσεως. Ο νέος θεματοφύλακας διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από πρόταση της Α.Ε. Διαχειρίσεως. Εάν η Α.Ε. Διαχειρίσεως καθυστερήσει αδικαιολόγητα να προτείνει νέο θεματοφύλακα, αυτός διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από αίτηση του υπό παραιτήση θεματοφύλακα.

2. Μετά το διορισμό του νέου θεματοφύλακα ο παραιτηθείς του παραδίδει, βάσει πρωτοκόλλου, τις κινητές αξίες και όλη την περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Ο θεματοφύλακας που υπέβαλε την παραιτήση του συνεχίζει την άσκηση των καθηκόντων του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα.

Άρθρο 32

1. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπεται να επενδύεται μόνο:

- α) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια αγορά

Χρηματιστηρίου Αξιών Κράτους-μέλους της Ε.Ο.Κ., στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, σε κοινοτικό χρηματιστήριο με όρους εισαγωγής αντιστοιχούς με εκείνους της παράλληλης αγοράς του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ή σε άλλη αναγνωρισμένη χρηματιστηριακή αγορά κράτους-μέλους, που ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας.

β) Σε τίτλους μεριδίων ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς σε μη εισηγμένους σε χρηματιστηριακή αγορά τίτλους μεριδίων Κοινοτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, που πληρούν τις προϋποθέσεις της Οδηγίας της Ε.Ο.Κ. 85/511.

γ) Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:  
α) Η έκδοση τούτων περιλαμβάνει την υποχρέωση εισαγωγής τους, εντός ενός έτους το αργότερο, σε χρηματιστηριακές αγορές των περιπτώσεων α' και δ' της παρούσας παραγράφου.

ββ) Σε περίπτωση, κατά την οποία οι νεοεκδιδόμενες αξίες αφορούν κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρίας με δημόσια εγγραφή, σύμφωνα με το άρθρο 28 του ν. 2190/1920 "περί ανωνύμων εταιριών", η Α.Ε. Διαχείρισεως δύναται να συνάπτει σύμβαση με τον ανάδοχο της ως άνω εκδόσεως περί της συμμετοχής στη δημόσια εγγραφή υπό την επιφύλαξη της υποπερίπτωσης αα' της περίπτωσης γ' της παρούσας παραγράφου.

γγ) Οι επενδύσεις στις ανωτέρω αξίες υπόκεινται στους περιορισμούς των περιπτώσεων α' και δ' της παρούσας παραγράφου.

δ) Σε κινητές αξίες που είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά χρηματιστηρίου κράτους ή μέλους της Ε.Ο.Κ. μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα πέμπτο της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου.

ε) Σε άλλες κινητές αξίες μέχρι ποσού που, κατά την τοποθέτηση, δεν υπερβαίνει ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, ύστερα από ειδική άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

στ) Σε μέτρητα και τραπεζικές καταθέσεις.

2. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών γίνεται ως ακολούθως:

- α) των περιπτώσεων α', β' και δ' σε τρέχουσες τιμές,
- β) της περίπτωσης γ' σε τιμές κτήσεως,
- γ) της περίπτωσης ε' σε τιμές κτήσεως, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο εδάφιο δ' της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

3. Το αμοιβαίο κεφάλαιο, κατά την εξαγωγή συναλλαγμάτων για την πραγματοποίηση επενδύσεων εκτός Ελλάδος, υπόκειται στους συναλλαγματικούς περιορισμούς που ισχύουν.

#### Άρθρο 33

1. Κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και άνω του σαράντα τοις εκατό (40%) της καθαρής αξίας του, σε κινητές αξίες εκδοτών, σε καθένα από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του πενήτε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του.

2. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι του πενήντα τοις εκατό (50%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ. ή από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους μέλους ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό, στον οποίο συμμετέχει κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ., καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν

υπό την εγγύηση των παραπάνω προσώπων.

3. Για τον προσδιορισμό του επιτρεπόμενου ύψους τοποθετήσεων κατά τις προηγούμενες παραγράφους, η αξία του συνόλου των κινητών αξιών του ίδιου εκδότη υπολογίζεται κατά την ημέρα της τοποθέτησεως με βάση τους κανόνες αποτίμησης της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

4. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτή μερίδια αμοιβαίου κεφαλαίου, που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε. Διαχείρισεως ή Α.Ε. Διαχείρισεως, που είναι συνδεδεμένη με την Α.Ε. Διαχείρισεως του πρώτου αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του κ.ν. 2190/1920. Επιτρέπεται, ύστερα από άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, η απόκτηση από αμοιβαίο κεφάλαιο, μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου που υπόκεινται στην απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου, όταν το τελευταίο αμοιβαίο κεφάλαιο είναι σύμφωνα με τον Κανονισμό του, εξειδικευμένο σε συγκεκριμένο γεωγραφικό ή οικονομικό τομέα. Στις περιπτώσεις του προηγούμενου εδαφίου η Α.Ε. Διαχείρισεως δεν εισπράττει αμοιβή ή προμήθεια κατά τη διάθεση και εξαγορά των μεριδίων.

#### Άρθρο 34

1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές μιας εταιρίας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των μετοχών της τελευταίας. Τα αμοιβαία κεφάλαια, που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε. Διαχείρισεως, δεν επιτρέπεται να αποκτούν μετοχές μιας εταιρίας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του τριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων της τελευταίας.

2. Με την επιφύλαξη της προηγούμενης παραγράφου, το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%): α) των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη, β) του συνόλου των ανεξοφλήτων, κατά το χρόνο κτήσεως από το αμοιβαίο κεφάλαιο ομολογιών του ίδιου εκδότη, γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, δ) των μετοχών ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας του ν. 1806/1988, ε) των μετοχών εταιριών συμβούλων επενδύσεων και στ) των μετοχών της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων.

3. Οι περιορισμοί των προηγούμενων παραγράφων δεν ισχύουν για τις κινητές αξίες της παρ. 2 του άρθρου 33.

#### Άρθρο 35

1. Συμβάσεις που συνήφθησαν κατά παρέκκλιση των διατάξεων των τριών προηγούμενων άρθρων είναι έγκυρες.

2. Σε περίπτωση διαπιστώσεως παραβίασεως των διατάξεων των άρθρων 32, 33 και 34, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς προ της κινήσεως της διαδικασίας, που προβλέπεται στο άρθρο 15, λαμβάνοντας υπόψη τη σοβαρότητα της παραβίασεως, δύναται να θέτει στην Α.Ε. Διαχείρισεως ειλόγη προθέσμια για να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του νόμου.

#### Άρθρο 36

Επιτρέπεται παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 32, 33 και 34, προκειμένου για μετοχές που αποκτά το αμοιβαίο κεφάλαιο ασκώντας δικαίωμα προτερησίας κατά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας, της οποίας κατέχει μετοχές. Το αμοιβαίο κεφάλαιο υποχρεούται όμως να εκπαιύει τις μετοχές που κατέχει καθ' υπέρβαση των

ορων που πθενται στα άρθρα 32, 33 και 34 εντός έτους από την απόκτησή τους.

Άρθρο 37

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως επιτρέπεται να συνάπτει δάνεια για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου αποκλειστικώς από τράπεζες, μέχρι ποσού ίσου προς το 1/10 της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου και μόνο για την κατοποίηση αιτήσεων εξαγοράς μεριδίων, όταν κρίνεται ως μη συμφέρουσα η πώληση κινητών αξιών. Για την ασφάλεια των δανείων αυτών μπορεί να αιτησάται ενέχυρο επί κινητών αξιών του αμοιβαίου κεφαλαίου. Δύνεται επίσης να συνάπτει δάνεια με τράπεζες μέχρι ποσού ίσου προς το δεκαπέντε τοις εκατό (15%) των ιδίων κεφαλαίων της για απόκτηση ακινήτων, που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία της.

Άρθρο 38

1. Η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο αριθμός των μεριδίων του, η αξία του μεριδίου, η τιμή διαθέσεως και η τιμή εξαγοράς του υπολογίζονται κάθε εργάσιμη ημέρα και δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της επόμενης ημέρας, με μέριμνα της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

2. Ο προσδιορισμός της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου γίνεται σύμφωνα με τους κανόνες του άρθρου 43. Για τον προσδιορισμό της αξίας κάθε μεριδίου διαιρείται το σύνολο της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου με τον αριθμό των μεριδίων.

3. Η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του μεριδίου επιτρέπεται να υπερβαίνει την αξία του ή να υπολείπεται, αντιστοίχως, της αξίας αυτής κατά την προμήθεια της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 39

1. Η διαχειριστική χρήση του αμοιβαίου κεφαλαίου έχει τη διάρκεια του ημερολογιακού έτους. Κατ' εξαίρεση η πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να οριστεί για διάστημα μικρότερο του ημερολογιακού έτους, με λήξη την 31η Δεκεμβρίου.

2. Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου, η Α.Ε. Διαχειρίσεως συντάσσει την ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Η ετήσια έκθεση για το αμοιβαίο κεφάλαιο περιλαμβάνει:

α. Την περιουσιακή κατάσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου, που περιέχει αναλυτικά το είδος και την ποσότητα των κινητών αξιών, με αναφορά των χρηματιστηρίων, στα οποία είναι εισηγμένες, την τρέχουσα τιμή μονάδας, τη συνολική αξία των κινητών αξιών, το διαθέσιμο ενεργητικό σε καταθέσεις, τις απαιτήσεις, τις υποχρεώσεις και την καθαρή αξία του ενεργητικού.

β. Αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της χρήσης, που περιλαμβάνει τις προσόδους κατά κατηγορία, τα κέρδη ή ζημιές από την πώληση κινητών αξιών και τις δαπάνες κατά κατηγορία.

γ. Τα διανεμόμενα και τα επανεπενδυόμενα κέρδη.

δ. Τις αναλυτικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων, την ανατίμηση ή την υποτίμηση των επενδύσεων και άλλες τυχόν μεταβολές, που επηρεάζουν το ενεργητικό και το παθητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά τη διάρκεια της χρήσης.

ε. Κατάσταση που περιλαμβάνει τον αριθμό των μεριδίων, που διετέθησαν και αυτών που εξαγοράστηκαν, κατά τη διαχειριστική χρήση και τον αριθμό των κυκλοφορούντων

μεριδίων στην αρχή και το τέλος της διαχειριστικής χρήσης, στ. την αξία του μεριδίου.

ζ. Τις κινητές αξίες, από τις οποίες αποτελείται το χαρτοφυλάκιο, ταξινομημένες κατά τις ειδικότερες κατηγορίες, που αναφέρονται σε καθένα από τις περιπτώσεις α' έως ε' της παρ. 1 του άρθρου 32, και κατά τα βασικά κριτήρια της επενδυτικής πολιτικής, με αναφορά του ποσοστού που αντιπροσωπεύει κάθε κατηγορία στο σύνολο του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

η. Συγκριτικό πίνακα των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο να προκύπτει η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού και η αξία του μεριδίου στο τέλος κάθε χρήσης και

θ. Κάθε άλλη σημαντική πληροφορία, που επιτρέπει στους επενδυτές να μορφώσουν γνώμη για τη δραστηριότητα του αμοιβαίου κεφαλαίου και τα αποτελέσματά του.

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύναται να διευρύνεται το πληροφοριακό περιεχόμενο της ετήσιας έκθεσης του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 40

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως, στο τέλος του πρώτου τριμήνου, εξαμήνου και εννεαμήνου κάθε ημερολογιακού έτους συντάσσει έκθεση, που περιλαμβάνει για το παρελθόν τρίμηνο, εξάμηνο και εννεάμηνο, αντιστοίχως, τα στοιχεία, που περιέχονται στις περιπτώσεις α', δ', ε', στ' και ζ της παρ. 3 του άρθρου 39, καθώς και αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της περιόδου σύμφωνα με την περίπτωση β' της παρ. 3 του άρθρου 39.

Άρθρο 41

1. Οι εκθέσεις των άρθρων 39 και 40 ελέγχονται από μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς και τίθενται στην διάθεση των μεριδιούχων μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη λήξη κάθε χρήσης ή ημερολογιακού τριμήνου, αντιστοίχως. Οι εκθέσεις αυτές είναι στη διάθεση κάθε ενδιαφερομένου.

2. Στο τέλος κάθε χρήσης δημοσιεύεται σε μία ημερήσια πολιτική και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως και η διάθεση των κερδών.

Άρθρο 42

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς μπορεί να καθορίζεται ενγία μορφή των εκθέσεων των άρθρων 39 και 40 και της συνοπτικής καταστάσεως της παρ. 2 του άρθρου 41, καθώς και των λογαριασμών που τηρεί η Α.Ε. Διαχειρίσεως για το αμοιβαίο κεφάλαιο, έτσι ώστε να εμφανίζεται με απόλυτη σαφήνεια η πραγματική εικόνα της περιουσιακής κατάστασης και των αποτελεσμάτων χρήσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 43

1. Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου από την Α.Ε. Διαχειρίσεως γίνεται κατά τους ακόλουθους κανόνες:

α) Η αξία των εισηγμένων σε χρηματιστήριο κινητών αξιών αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστη-



ριακών συναλλαγών τις μετρητικές της ίδιας μέρας. Σε μη κοινοτικά χρηματιστήρια, όταν αυτό δεν είναι εφικτό για λόγους διαφορών ώρας, η αξία αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας των ως άνω χρηματιστηρίων.

β) Εάν δεν έχει καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης, λαμβάνεται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης του χρηματιστηρίου και, εάν δεν έχει γίνει ούτε και εκείνη την ημέρα χρηματιστηριακή συναλλαγή, η τιμή της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης. Εάν ούτε και εκείνη την ημέρα δεν έχει γίνει χρηματιστηριακή συναλλαγή, λαμβάνεται υπόψη η τελευταία τιμή προσφοράς ή ζήτησεως.

γ) Εάν στο χρηματιστήριο, στο οποίο είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες του αμοιβαίου κεφαλαίου ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής, για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.

δ) Η αποτίμηση της αξίας των κινητών αξιών, που δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο γίνεται κατά τους κανόνες που θεσπίζονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Μέχρι την έκδοση και έγκριση ισχύος αυτής της απόφασης, ισχύουν οι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που έχουν εκδοθεί με βάση την παρ. 3 του άρθρου 16 του ν.δ. 608/1970.

2. Για τον προσδιορισμό της καθατής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, αφαιρούνται από το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, που ορίζεται στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, οι δαπάνες του αμοιβαίου κεφαλαίου, που ορίζεται στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, όπως και τα κατά την αποτίμηση της 31ης Δεκεμβρίου κάθε έτους διανεμόμενα στους μεριδιούχους κέρδη.

3. Με εξαίρεση τις υποχρεωτικές από το νόμο δημοσιεύσεις, κάθε δημοσίευση σχετικά με το αμοιβαίο κεφάλαιο γίνεται με έξοδα της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 44

Οι πρόσδοι του αμοιβαίου κεφαλαίου από τόκους, μερίσματα και κέρδη προκύπτουν από κλήρωση αμελογών υπέρ του όριον, διανέμονται επίσης στους μεριδιούχους, αφού αφαιρεθεί το σύνολο των δαπανών της χρήσεως, που καθορίζονται στην παρ. 2 του άρθρου 43. Τα κέρδη από την πώληση κινητών αξιών διανέμονται στους μεριδιούχους, κατά την κρίση της Α.Ε. Διαχειρίσεως, κατά το μέτρο που αυτά δεν εξουδετερώνονται από τυχόν αντελεσθείσες μέχρι τέλος της χρήσεως κεφαλαιακές ζημιές.

Άρθρο 45

1. Μεριδιούχοι που εκπροσωπούν τουλάχιστον το 1/10 των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από την Α.Ε. Διαχειρίσεως τη σύγκληση της Συνελεύσεως των μεριδιούχων. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να συγκαλέσει τη Συνέλευση των μεριδιούχων, το πολύ μέσα σε τριάντα ημέρες από την επώδοση της αιτήσεως του προηγούμενου εδαφίου. Η αίτηση περιέχει το αντικείμενο της ημερήσιας διάταξης, που αναφέρεται στην παροχή πληροφοριών, για οποιοδήποτε θέμα συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

2. Εάν μέσα σε ένα διαχειριστικό έτος η συναλλαγή καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου μειωθεί κατά τα 8/10, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μπορεί να συγκαλέσει Συνέλευση των μεριδιούχων, με σκοπό τη διάλυση του αμοιβαίου

κεφαλαίου. Για τη διάλυση του αμοιβαίου κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 799-804 του Λοιπικού Κώδικα. Σε περίπτωση που η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποφασίσει τη σύγκληση της Συνελεύσεως των μεριδιούχων, αναστέλλεται η εξαγορά των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου μέχρι να ληθεί η κοινωμία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 46

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται να αναθέτει σε μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, την άσκηση των ελέγχων των Α.Ε. Διαχειρίσεως ως προς τη διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούνται να θέτουν στη διάθεση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και των εντεταλμένων οργάνων της όλα τα στοιχεία, που είναι απαραίτητα για τη διενέργεια των ανωτέρω ελέγχων.

2. Όλες οι δημοσιεύσεις του αμοιβαίου κεφαλαίου και της Α.Ε. Διαχειρίσεως, υποχρεωτικές ή προαιρετικές, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που γίνονται για διαφημιστικούς λόγους, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται, εφόσον της ζητηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, να προβαίνει με δική της έξοδα σε διευκρινιστικές ή διορθωτικές δημοσιεύσεις, εάν από προηγούμενες δημοσιεύσεις ή ανακοινώσεις της, υπάρχει κίνδυνος παραπλάνησης ή εσφαλμένης πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Άρθρο 47

1. Σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ'εξουσιοδότηση του, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως ή το θεματοφύλακα πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

2. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπαλλήλους των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις του παρόντος ή τις αποφάσεις που εκδίδονται κατ'εξουσιοδότησή του, πρόστιμο ύψους μέχρι δέκα εκατομμυρίων δραχμών.

3. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλοι Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα αμοιβαίου κεφαλαίου καθώς και αντιπρόσωποι της Α.Ε. Διαχειρίσεως, που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις των άρθρων 17-παρ. 5-6, 20 παρ. 2, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 43 και 46 αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ'εξουσιοδότησή του, τις διατάξεις του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και τις αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς τιμωρούνται, κατόπιν αιτήσεως της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, με φυλάκιση και με χρηματική ποινή ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

4. Όποιος εν γνώσει του προβαίνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία αμοιβαίου κεφαλαίου, με σκοπό να προσελκύσει σ' αυτό επενδυτές τμηματικά με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

Άρθρο 48

1. Η πράξη συστάσεως αμοιβαίου κεφαλαίου και η διάθεση, εξαγορά και μεταβίβαση εν ζωή ή ατία θανάτου μεριδίων,

απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση, υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημόσιου δικαίου και γενικώς τρίτων.

2. Κατά την εισπραξη μερισμάτων ή τόκων, επιφυλασσόμενου του άρθρου 21 του ν. 1921/1991, επίγονοι και διαλογισμών του αμοιβαίου κεφαλαίου κενότος φόρος δεν παρορτάζεται του αμοιβαίου κεφαλαίου απαλλασσομένου από κάθε φόρο ή άλλο βάρος υπέρ οποιουδήποτε.

3. Η πρόσθετη αξία που προκύπτει επίωξελεία των μεριδιούχων από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημόσιου δικαίου και γενικώς τρίτων.

4. Πέραν της απαλλαγής που προβλέπεται στο άρθρο 29 παρ. 6 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α'), τα κέρδη, που διανέμονται από το αμοιβαίο κεφάλαιο στους μεριδιούχους, απαλλάσσονται από το φόρο εισοδήματος και από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, ν.π.δ.δ., και γενικώς τρίτων, εφόσον προκύπτουν από την πώληση κινητών αξιών σε τιμές ανώτερες από τις τιμές κτήσεως και γενικώς από πηγές, το εκ των οποίων προερχόμενο εισόδημα πυχάνει φορολογικής απαλλαγής.

5. Τα κέρδη του αμοιβαίου κεφαλαίου, που διανέμονται σε οργανισμούς κοινωνικής πολιτικής του ν. 875/1979 (ΦΕΚ 48 Α'), απαλλάσσονται από το φόρο για ποσό δραχμών δύο χιλιάδων (δρχ. 2.000) για καθένα άμεσο ασφαλισμένο του οργανισμού στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους ή, για ποσό ίσο με το ένα τοις εκατό (1%) του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α'), απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος.

6. Το τελευταίο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α') αντικαθίσταται ως εξής: "Οι μεριδιούχοι απαλλάσσονται της υποχρέωσης υποβολής υπεύθυνης δήλωσης, αν τα λαμβανόμενα από κάθε μεριδιούχο κέρδη από τα αμοιβαία κεφάλαια, που διαχειρίζεται η Α.Ε. Διαχειρίσεως, δεν υπερβαίνουν το ποσό των είκοσι χιλιάδων δραχμών ή το 10% του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος".

7. Επί απώλειας τίτλων μεριδίων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 12α του κ.ν. 2190/1920.

8. Οι τίτλοι μεριδίων δύνανται να ενεχυροσθούν για εξασφάλιση απαιτήσεως σύμφωνα με τους όρους των παραγράφων 1-2 του άρθρου 3 του α.ν. 1813/1951 "περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων ασφαρώων την ονομαστικοποίηση των μετοχών και το χρηματιστήριο αξιών" (ΦΕΚ 149 Α') και των άρθρων 1244 επ. του Αστικού Κώδικα. Η ενεχύρωση ισχύει κατά της Α.Ε. Διαχειρίσεως, σφότου αυτή ανακονωθεί στην τελευταία από τον ενεχυρούχο δανειστή.

Άρθρο 43

1. Σε περίπτωση ασφαρίσεως ζωής μπορεί να συμφωνηθεί όη η ασφαλιστική αποζημίωση δεν καταβάλλεται σε μετρητά, αλλά με τη μεταβίβαση στο δικαιούχο ορίσμου μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου ή μετοχών εταιρών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

2. Κιητές αξίες, κατά την έννοια του άρθρου 1 παρ. 1 του παρόντος νόμου, κομιστές των οποίων είναι πιστωτικά ιδρύματα, ασφαλιστικές εταιρίες, ν.π.δ.δ., δημόσια οργανι-

σμοί ή ασφαλιστικά ταμεία και φορείς κοινωνικής ασφαρίσεως του άρθρου 12 του ν.1922/1990 (ΦΕΚ 138 Α') μπορούν να ανταλλάσσονται με μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχές εταιρών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η ανταλλαγή αυτή απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου με εξαίρεση τα δικαιώματα μεταβιβάσεως των ονομαστικών μετοχών.

3. Επιτρέπεται απεριόριστες η κτήση από ασφαλιστικές εταιρίες, πιστωτικά ιδρύματα, συνεταιρισμούς, ασφαλιστικούς οργανισμούς και νομικά πρόσωπα εν γένει μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχών εταιρών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, προς σχηματισμό αποθεματικών, υποχρεωτικών ή μη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ  
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΙ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 50

1. Στο τέλος της παραγράφου 7 του άρθρου 65 του β.δ. της 12/16 Ιουνίου 1909 "περί κανονισμού του χρηματιστηρίου Αθηνών" προστίθεται η εξής φράση:

"εξαρουμένων των μερισμάτων δικαιωμάτων των μελών του χρηματιστηρίου επί χρηματιστηριακών συναλλαγών σε πηλους σταθερού εισοδήματος".

Άρθρο 51

Στο άρθρο 20 του ν. 3632/1923 προστίθεται παράγραφος 9 που έχει ως εξής:

"Η κατά την παρ.1 πληρωμή του τμήματος, γίνεται μέσω τραπεζής, οριζομένης από το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου με εντολή της υπηρεσίας εκκαθάρισης του χρηματιστηρίου. Μετά την έναρξη της λειτουργίας της Ανώνυμης Εταιρίας Αποθετηρίων Τίτλων, η ως άνω τράπεζα ορίζεται από το Δ.Σ. της Εταιρίας με εντολή της αρμόδιας υπηρεσίας της τρωμένων κατά τα λοιπά των προβλεπομένων από τις διατάξεις των άρθρων 38 και 50 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών".

Άρθρο 52

Το άρθρο 32 του ν. 3632/1923 αντικαθίσταται ως εξής:

"1. Το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου επιβάλλει: α) στα τακτικά και έκτακτα μέλη του χρηματιστηρίου όταν παραβαίνουν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, του εν ισχύ χρηματιστηριακού κανονισμού ή τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου και β) στους χρηματιστές, στους χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και τα μέλη του Δ.Σ. των χρηματιστηριακών εταιρών όταν επιδεικνύουν ανάρμοστη συμπεριφορά προς τα όργανα και τα μέλη του χρηματιστηρίου και της Επιτελείας, σωρευτικώς ή διαδευκτικώς, αναλόγως προς τη βαρύτητα του παραπτώματος, τις εξής πειθαρχικές ποινές:

- αα) Επίπληξη έγγραφη.
- ββ) Πρόστιμο μέχρι ποσού πέντε εκατομμυρίων δραχμών.
- γγ) Απαγόρευση διενέργειας χρηματιστηριακών συναλλαγών για διάστημα μέχρι δεκαπέντε εργάσιμων ημερών. Κατά τη διάρκεια της απαγορεύσεως δεν επιτρέπεται στο χρηματιστή και τους αντικμιστές του ή επί ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας, στους χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και τους αντικμιστές της η είσοδος στο χώρο των συνεδριάσεων του χρηματιστηρίου. Επί πλέον δύνανται

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αμοιβαία Κεφάλαια - Χολέβας Ιωάννης τ. Πρύτανης Ανωτάτης Βιομηχανικής Σχολής - εκδόσεις Σμπίλιας - Αθήνα 1989
- Αμοιβαία Κεφάλαια - Καραθανάσης Γεώργιος καθ. Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών , Λυμπερόπουλος Γεώργιος Οικονομικός αναλυτής MBA - εκδόσεις Μπένου - Αθήνα 1998
- Keys to investing in Mutual Funds - Warren Boroson - εκδόσεις Barron's Bussines Keys - New Jersey 1997
- Αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των Ελληνικών Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου - Δελής Κωνσταντίνος καθ. Πανεπιστήμιο Αθηνών , Χέβας Δημοσθένης καθ. Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών εκδόσεις Παπαζήση - Αθήνα 1990
- Αξιολόγηση επενδύσεων χρηματοδοτήσεις και χρηματιστηριακές αγορές - Καραθανάση Γεώργιου καθ. Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών , εκδόσεις Σμπίλιας - Αθήνα 1994
- Αμοιβαία Κεφάλαια - ένθετο στην εφημερίδα ΕΞΠΡΕΣ - Αθήνα Μάρτιος 1998
- Αμοιβαία Κεφάλαια πρακτικά θέματα - Κουτρούκης Θεόδωρος - εκδόσεις Financial Forum - Αθήνα 1995
- Εγκύκλιοι Τράπεζας Ελλάδος & Ένωση Ελληνικών Τραπεζών
- Ενημερωτικά δελτία - Κανονισμοί ΑΕΔΑΚ
  - ✓ Ενημερωτικό Τράπεζας Εργασίας
  - ✓ Ενημερωτικό ΔΗΛΟΣ EQUITY LINKED 98'
  - ✓ Ενημερωτικό ΔΗΛΟΣ - ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ - ΑΣΤΗΡ

- ✓ Ενημερωτικό ΠINTERTRUST (ετήσιο, Οκτώβριος-Δεκέμβριος 97, Ιανουάριος - Μάρτιος 98)
  - ✓ Ενημερωτικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ
  - ✓ Οικονομικό Δελτίο ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ-Ιούνιος 97
  - ✓ Ετήσια Έκθεση Απολογισμός Αμοιβαία Κεφάλαια ΔΗΛΟΣ
  - ✓ Κανονισμός ΔΗΛΟΣ 'EQUITY LINKED 98'
  - ✓ Κανονισμός Ενιαίος Αμοιβαίων Κεφαλαίων ΔΗΛΟΣ
  - ✓ Κανονισμός Εργασίας Κεφαλαίου και Υπεραξίας Μικτό Εσωτερικού
- Άρθρα

