

**ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΡΓΑΣΙΩΝ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων**



**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Δ.ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ**

**ΙΩΑΝΝΗΣ ΑΝΔΡΙΟΠΟΥΛΟΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2003**

# ΑΝΔΡΙΟΠΟΥΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

## ΤΜΗΜΑ: ΕΛ.ΑΣ.Ε

### ΘΕΜΑ: Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

#### ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι περισσότεροι από τους επενδυτές δεν έχουν τις κατάλληλες γνώσεις γύρω από τη λειτουργία των αγορών, ώστε να μπορούν να επενδύουν μόνοι τους, αλλά ούτε έχουν και τα κεφάλαια για να δημιουργήσουν ένα καλό χαρτοφυλάκιο. Όσα λοιπόν δεν μπορούν να κάνουν από μόνοι τους οι επενδυτές, μπορεί να το κάνει το Α/Κ, που μπορεί να θεωρηθεί σαν μια μορφή εταιρείας επενδύσεων που έχει σαν σκοπό τη συγκέντρωση των κεφαλαίων των επενδυτών και την τοποθέτησή τους σε τίτλους (κυρίως χρηματιστηριακούς).

Στο κεφάλαιο 1 παραθέτονται όλες οι βασικές έννοιες. Το Α/Κ μπορούμε να πούμε σαν ορισμό ότι είναι μια κοινή περιουσία, που σχηματίζεται από τη συμμετοχή πολλών επενδυτών και που την περιουσία αυτή τη διαχειρίζεται μια εξειδικευμένη εταιρεία με σκοπό την όσο το δυνατόν υψηλότερη απόδοση. Το Α/Κ διέπεται από τις αρχές του αδιάσπαστου, της εξαγοράς και του αδιανέμητου. Παράγοντες των Α/Κ είναι η Α.Ε.Δ.Α.Κ.(Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Α/Κ), ο Θεματοφύλακας, οι μεριδιούχοι και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το πλαίσιο λειτουργίας του διαμορφώνεται από το Νόμο 1969/91, τον κανονισμό του Α/Κ και τον Κώδικα Δεοντολογίας. Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ειδικά Νομικά Πρόσωπα που έχουν έδρα την Ελλάδα και που έχουν αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Α/Κ. Για να ιδρυθεί μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει να έχει μετοχικό κεφάλαιο 400 εκάτ. Δρχ. Τα έσοδα της προέρχονται από την αμοιβή της διαχείρισης και την προμήθεια διάθεσης και εξαγοράς μεριδίων. Ο Θεματοφύλακας, που είναι ανεξάρτητη από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανώνυμη εταιρεία, είναι ταμίας και φύλακας της κοινής περιουσίας του Α/Κ και πρέπει να είναι Ελληνική τράπεζα ή υποκατάστημα τράπεζας χώρας της Ε.Ε. Ελέγχει τη νομιμότητα της διαχείρισης των Α/Κ από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εκτελεί όλες τις εργασίες θεματοφυλακής. Αμείβεται για τις εργασίες του από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι Ν.Π.Δ.Δ. και είναι ανεξάρτητη εποπτική αρχή που έχει ως σκοπό να προφυλάσσει τη σωστή λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Μπορεί αν χρειαστεί να επιβάλλει πρόστιμα, κυρώσεις και πειθαρχικές ποινές. Τα μερίδια είναι η κοινή περιουσία των

επενδυτών διαιρεμένη σε ισάξια μέρη, τα οποία δεν διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. Οι τίτλοι των Α/Κ είναι ονομαστικοί. Η καθαρή τιμή του μεριδίου βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του καθαρού ενεργητικού του Α/Κ με τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων και η οποία μεταβάλλεται καθημερινά. Η τιμή διάθεσης βρίσκεται αν στην καθαρή τιμή μεριδίου προσθέσουμε την προμήθεια, ενώ η τιμή εξαγοράς αν αφαιρέσουμε την προμήθεια. Ο αριθμός των μεριδίων που κατέχει ένας μεριδιούχος προσδιορίζει και το ποσοστό ιδιοκτησίας του στην κοινή αγορά. Για να γίνει κάποιος μεριδιούχος πρέπει να υποβάλλει αίτηση στην Α.Ε.Δ.Α.Κ., η οποία ύστερα έχει και την υποχρέωση να των ενημερώνει για την πορεία του χαρτοφυλακίου κάθε τρίμηνο. Ο κανονισμός που εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιέχει σημαντικά στοιχεία όπως την ονομασία του Α/Κ και τις επωνυμίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Θεματοφύλακα, την τιμή των μεριδίων, το είδος των κινητών αξιών κτλ. Η σύσταση Α/Κ, η διάθεση και η εξαγορά μεριδίων απαλλάσσονται από κάθε φόρο. Γενικά τα ελληνικά Α/Κ διέπονται σήμερα από ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς.

Στο κεφάλαιο 2 κάνουμε μια ιστορική αναδρομή και μετά παρουσίαση μερικών άρθρων του Νόμου 1969/91 και του Κώδικα Δεοντολογίας. Η πρώτη μορφή συλλογικής περιουσίας υπό κοινή διαχείριση απαντάται στην Αθηναϊκή Συμμαχία τον 5<sup>ο</sup> αιώνα π.χ. Στο σύγχρονο κόσμο το πρώτο Α/Κ ιδρύθηκε το 1924 στις Η.Π.Α. από την εταιρεία επενδύσεων Massachusetts Investors Trust. Στην Ελλάδα τα Α/Κ εμφανίστηκαν ως επενδυτικό προϊόν το 1970. Ο Νόμος που διέπει και σήμερα τη λειτουργία των Α/Κ είναι ο 1969/91. Μερικά σημαντικά άρθρα του είναι το άρθρο 17 περί έννοια και σύσταση Α/Κ, τα άρθρα 19, 20, 24, 25 περί μεριδίων γενικότερα, τα άρθρα 26 και 27 περί Α.Ε.Δ.Α.Κ., τα άρθρα 30, 31, 31<sup>α</sup> περί Θεματοφύλακα, τα άρθρα 39, 40, 41, 42 περί διαχειριστικής χρήσης και εκθέσεων του Α/Κ, το άρθρο 45 περί Γενικής Συνέλευσης των μεριδιούχων και το άρθρο 48 περί φορολογίας. Με σκοπό τη θέσπιση κανόνων για τη σωστή λειτουργία της Α.Ε.Δ.Α.Κ., την προστασία των επενδυτών και γενικότερα της κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε συνεργασία με την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών δημιούργησε τον Κώδικα Δεοντολογίας. Σημαντικά άρθρα του Κώδικα, είναι αυτά που αναφέρονται στην αντικειμενικότητα της διαφήμισης και στο ότι οι διαφημίσεις δεν πρέπει να είναι ανακριβείς και παραπλανητικές καθώς και ότι οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει να διασφαλίζουν ίση μεταχείριση στους επενδυτές.

Στο κεφάλαιο 3 γίνεται αναφορά στις κατηγορίες των Α/Κ και στα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτών. Επειδή στην αγορά υπάρχουν συντηρητικοί και ριψοκίνδυνοι άνθρωποι και επειδή άλλοι θέλουν να



επενδύσουν για μικρό και άλλοι για μεγάλο χρονικό διάστημα, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. δημιούργησαν 5 κατηγορίες Α/Κ για να ικανοποιήσουν όλες τις απαιτήσεις. Κάθε κατηγορία έχει ένα στόχο που μπορεί να είναι είτε το εισόδημα, είτε τα κεφαλαιακά κέρδη, είτε και τα δυο μαζί. Τα Α/Κ διακρίνονται και σε υποκατηγορίες οι οποίες είναι: Α/Κ εσωτερικού, εξωτερικού και διεθνή. Αναλυτικότερα οι 5 κατηγορίες είναι: Τα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων, που επενδύουν κυρίως σε προϊόντα κεφαλαιαγοράς όμως όχι πάνω από 10% σε μετοχές και έχουν επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 1-6 μήνες. Τα Ομολογιακά Α/Κ, που επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος, ομόλογα και ομολογίες. Δεν επενδύουν πάνω από 10% σε μετοχές και έχουν επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 1-3 χρόνια. Τα Μετοχικά Α/Κ, που επενδύουν κυρίως σε μετοχές (τουλάχιστον 65%) και έχουν επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 3-5 χρόνια. Χωρίζονται σε επιθετικά υπεραξίας, υπεραξίας ή αναπτυξιακά, εισοδήματος, υπεραξίας και εισοδήματος, κλαδικά και δεικτοποιημένα. Τα Μικτά Α/Κ, που επενδύουν σε όλες τις κατηγορίες επενδύσεων, αλλά σε ποσοστό μικρότερο του 65% για κάθε μια και έχουν επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 2-3 χρόνια. Τέλος τα Ειδικού Τύπου Α/Κ, που επενδύουν σε ειδικού τύπου προϊόντα και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Μερικά παραδείγματα είναι τα κλαδικά, δεικτών και Α/Κ που επενδύουν σε άλλα Α/Κ.

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν τη δομή ενός χαρτοφυλακίου Α/Κ είναι ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης, ο κίνδυνος που είναι διατεθειμένος να αναλάβει ο επενδυτής και οι προσδοκώμενες αποδόσεις που είναι συνάρτηση των προηγούμενων δυο. Τα Α/Κ είναι πολύ καλό επενδυτικό εργαλείο γιατί παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα όπως ασφάλεια, διαφάνεια, άμεση ρευστοποίηση, επαγγελματική διαχείριση, διασπορά κινδύνων κτλ. Έχει όμως και μειονεκτήματα όπως ότι επενδύει μόνο σε μια κατηγορία χρεογράφων, εμπειρία και ικανότητα των διαχειριστών και η ικανοποίηση ορισμένων εξειδικευμένων αναγκών. Όμως δεν είναι τόσο σημαντικά σε σχέση με τα πλεονεκτήματα για να μειώσουν τη σπουδαιότητα των Α/Κ ως επενδυτικά εργαλεία.

Στο κεφάλαιο 4 θα δούμε την παγκόσμια και την ελληνική αγορά Α/Κ, διάφορα νέα προϊόντα και την επιρροή του Ευρώ. Η αγορά των Α/Κ σημείωσε μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία 20 χρόνια λόγω κάποιων συγκεκριμένων παραγόντων όπως π.χ. η παγκοσμιοποίηση. Στις 30.9.1999 η παγκόσμια αγορά Α/Κ ανήλθε σε 10,3 τρις δολάρια και ο συνολικός αριθμός των Α/Κ σε 43.770. Οι μεγαλύτερες αγορές Α/Κ είναι αυτές των Η.Π.Α., της Ιαπωνίας και της Γαλλίας. Η διείσδυση των τραπεζών στο χώρο των ασφαλιστικών εργασιών δημιούργησε διάφορες



σύγχρονες τάσεις και ρεύματα όπως το Bancassurance που είναι μια σύνθεση χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών. Χωρίζεται σε προϊόντα αποπληρωμής τραπεζικών διευκολύνσεων, σε προϊόντα καταθέσεων και σε τυποποιημένα πακέτα. Επίσης, άλλα σύγχρονα προϊόντα είναι τα κλαδικά Α/Κ, τα Α/Κ δεικτών, τα Α/Κ που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία και τα εξειδικευμένα Α/Κ.

Στην ελληνική αγορά νομοθετικά τα Α/Κ παρουσιάστηκαν το 1970 και το πρώτο αμοιβαίο άρχισε να λειτουργεί το 1972, που ήταν το Ερμής Δυναμικό από την Εμπορική τράπεζα. Το 1973 δημιουργήθηκε το Δήλος Μικτό της Εθνικής τράπεζας και χρειάστηκε να περάσουν 16 χρόνια μέχρι το 1989 όπου η Interamerican να δημιουργήσει ένα νέο προϊόν και από εκεί και πέρα ν' ανοίξει η αγορά. Το 1999 ήταν μια εξαιρετική χρονιά για την ελληνική αγορά Α/Κ με το συνολικό καθαρό ενεργητικό να φθάνει τα 11,8 τρις δρχ. και ο αριθμός των Α/Κ τα 208. Τέλος στις 31.3.2002 το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση ενεργητικών είναι στα 24 δις Ευρώ και έχουμε 27 Α.Ε.Δ.Α.Κ. με 272 Α/Κ. Οι δυο πρωτοπόρες Α.Ε.Δ.Α.Κ., Ερμής και Δήλος, διαχειρίζονται αυτή τη στιγμή 8 Α/Κ η πρώτη και 16 η δεύτερη, μερικά από τα οποία είναι: Ερμής δυναμικό εσωτερικού, Ερμής μικτό εσωτερικού και Ερμής ευρωπαϊκών μετοχών εξωτερικού για την πρώτη και Blue Chips μετοχικά εσωτερικού, διεθνές μετοχικό εξωτερικού, μικτό εσωτερικού, εισοδήματος ομολογιακό εσωτερικού και διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού για τη δεύτερη. Το ασφαλιστικό πρόβλημα δημιουργεί την τάση για εμφάνιση νέων προϊόντων όπως τα επενδυτικά και ασφαλιστικά προγράμματα, τα συνταξιοδοτικά προγράμματα και τα Α/Κ που επενδύουν σε ακίνητα. Με πρωτοβουλία των Ενώσεων των επενδυτών δημιουργήθηκε ο θεσμός του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς που έχει ως σκοπό τη φιλική διευθέτηση των διαφορών μεταξύ Α.Ε.Δ.Α.Κ. και επενδυτών. Πλέον με την Νομισματική Ένωση τα Α/Κ θα προσφέρουν τα προϊόντα τους σε οποιαδήποτε χώρα της Ένωσης, θα αναπτύξουν νέα προϊόντα και γενικά θα αυξήσουν τις επενδύσεις τους στη διεθνή και ευρωπαϊκή αγορά.

Σαν γενικό συμπέρασμα από την εργασία μπορούμε να πούμε ότι τα Α/Κ είναι ένας θεσμός που βρίσκεται σε πλήρης εξέλιξη τόσο στην παγκόσμια, όσο και στην εγχώρια αγορά. Τα πολλά και σημαντικά πλεονεκτήματα του, το καθιστούν σαν ένα από τα καλύτερα επενδυτικά εργαλεία της χρηματαγοράς. Γι' αυτό κατά τη γνώμη μου οι επενδυτές (περισσότερο οι άπειροι), πρέπει να στραφούν σε αυτή τη μορφή επένδυσης, ειδικά τώρα που με την Οικονομική Ένωση ανοίγουν ακόμα περισσότερο οι επενδυτικοί ορίζοντες των Α/Κ.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελ.
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	3
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup></b> <b>Βασικές έννοιες του θεσμού των Α/Κ</b>	
1.1.Καθορισμός της έννοιας.....	7
1.2.Παράγοντες των Α/Κ.....	8
1.3.Τι είναι Α/Κ.....	10
1.4.Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	14
1.4.1. Διαχείριση.....	15
1.5.Θεματοφύλακας.....	18
1.6.Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.....	20
1.7.Μερίδια και μεριδιούχοι.....	22
1.7.1. Αποτίμηση.....	23
1.7.2. Τιμές μεριδίων.....	24
1.7.3. Σύσταση Α/Κ.....	26
1.7.4. Διάθεση – εξαγορά μεριδίων.....	26
1.7.5. Μεριδιούχοι.....	27
1.8.Συνέλευση μεριδιούχων και ενημέρωση από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	30
1.8.1 Ενημέρωση μεριδιούχων από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	30
1.9. Κανονισμός των Α/Κ.....	34
1.10.Φορολογία Ελληνικών Α/Κ .....	36

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

### Θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των Α/Κ και Κώδικας Δεοντολογίας

2.1. Ιστορική αναδρομή.....	38
2.2. Ερμηνεία του Νόμου 1969/30.10.91.....	40
2.2.1. Έννοια και σύσταση του Α/Κ (άρθρο 17).....	40
2.2.2. Διαδικασίες σύστασης του Α/Κ και υποχρεώσεις του (άρθρο 17 <sup>α</sup> ).....	41
2.2.3. Νομική μορφή του Α/Κ (άρθρο 18).....	41
2.2.4. Μερίδια (άρθρο 19).....	42
2.2.5. Διάθεση μεριδίων (άρθρο 20).....	43
2.2.6. Πληροφόρηση – ενημέρωση των μεριδιούχων και μη (άρθρο 24).....	43
2.2.7. Εξαγορά μεριδίων (άρθρο 25).....	45
2.2.8. Περί Α.Ε.Δ.Α.Κ. (άρθρα 26 και 27).....	45

2.2.9. Περί Θεματοφύλακα (άρθρα 30, 31, 31 <sup>α</sup> ).....	47
2.2.10. Επενδυτική πολιτική (άρθρα 32, 33, 34, 35, 36)....	48
2.2.11. Καθαρή αξία ενεργητικού ( άρθρα 38 και 43).....	51
2.2.12. Διαχειριστική χρήση – εκθέσεις του Α/Κ (άρθρα 39, 40, 41, 42).....	53
2.2.13. Γενική Συνέλευση των μεριδιούχων (άρθρο 45)...	54
2.2.14. Κυρώσεις (άρθρο 47).....	55
2.2.15. Φορολογία (άρθρο 48).....	56
2.3. Κώδικας Δεοντολογίας.....	57

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

#### Κατηγορίες & πλεονεκτήματα – μειονεκτήματα των Α/Κ

Εισαγωγή.....	61
3.1. Οι κατηγορίες των Α/Κ και η επενδυτική πολιτική τους.....	62
3.1.1. Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	66
3.1.2. Ομολογιακά Α/Κ.....	67
3.1.3. Μετοχικά Α/Κ.....	68
3.1.4. Μικτά Α/Κ.....	70
3.1.5. Ειδικού τύπου Α/Κ.....	71
3.2. Παράγοντες που προσδιορίζουν τη δομή ενός χαρτοφυλακίου Α/Κ.....	74
3.3. Πλεονεκτήματα επένδυσης σε Α/Κ.....	76
3.4. Μειονεκτήματα επένδυσης σε Α/Κ.....	80
3.5. Η σπουδαιότητα των Α/Κ ως επενδυτικών εργαλείων.....	82

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

#### Αγορά Α/Κ – νέα προϊόντα και η επιρροή του Ευρώ

4.1. Η πορεία των Α/Κ στην Ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά.....	84
4.2. Σύγχρονες τάσεις στην Ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά.....	86
4.3. Η πορεία της Ελληνικής αγοράς Α/Κ.....	89
4.3.1. Ερμής Α.Ε.Δ.Α.Κ. – Δήλος Α.Ε.Δ.Α.Κ.....	94
4.4 Προοπτικές ανάπτυξης νέων μορφών Α/Κ στην Ελληνική αγορά.....	107
4.5. Μεσολαβητής Κεφαλαιαγοράς.....	112
4.6. Ευρώ και Α/Κ.....	114
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ</b> .....	116
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b> .....	118
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	145



## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει γνωρίσει τεράστια άνθηση, τόσο στην παγκόσμια όσο και στην εγχώρια (λιγότερο) οικονομική αγορά. Σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (F.E.F.S.I.), λίγο πριν το 2000 ο αριθμός των Α/Κ παγκοσμίως ξεπέρασε τις 43.000, ενώ τα κεφάλαια που διαχειρίζονται ξεπέρασαν τα 10 τρις δολάρια. Στην Ελλάδα, σύμφωνα με στοιχεία της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, στις αρχές του 2002 υπήρχαν 27 Εταιρείες Διαχείρισης που προσέφεραν 272 Α/Κ και τα κεφάλαια που διαχειρίζονταν ήταν γύρω στα 24 δις Ευρώ.

Οι περισσότεροι από τους εν δυνάμει επενδυτές δεν έχουν τις κατάλληλες γνώσεις γύρω από τη λειτουργία των αγορών, ώστε να επενδύουν μόνοι τους, αλλά ούτε και το ύψος των προς επένδυση κεφαλαίων τους είναι τέτοιο, ώστε να τους επιτρέπεται να απευθύνονται σε εξειδικευμένο επενδυτικό σύμβουλο. Και ακόμη, ίσως τα κεφάλαιά τους να μην είναι αρκετά, για να δημιουργηθεί ένα χαρτοφυλάκιο με ικανοποιητικό βαθμό διασποράς σε μετοχές, ομόλογα και άλλους τίτλους.

Όμως, όσα δε μπορούν να κάνουν από μόνοι τους οι επενδυτές μπορεί να το κάνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, συγκεντρώνοντας κεφάλαια από πολλά άτομα, με παρόμοιους οικονομικούς στόχους. Τα κεφάλαια αυτά τα διαχειρίζονται επαγγελματίες, οι οποίοι έχουν την απαραίτητη εξειδίκευση, κάνουν τις αναγκαίες μελέτες και έρευνες, ώστε να μπορούν να παίρνουν τις καλύτερες αποφάσεις για τις ποιες μετοχές να αγοράσουν και τότε να τις πουλήσουν. Πρόκειται για επαγγελματίες που μπορούν να διακρίνουν πότε είναι σωστό να επενδύσουν σε τίτλους ομολόγων αλλά και ποιες από τις αγορές του εξωτερικού δείχνουν να έχουν θετικές προοπτικές.

Παράλληλα, πέρα από την επαγγελματική διαχείριση, σε κάθε επενδυτή των Αμοιβαίων κεφαλαίων προσφέρεται, αυτόματα, διασπορά της επένδυσής του. Δεν χρειάζονται μεγάλα ποσά για να επενδύσει κάποιος σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Μόλις, όμως, αγοράσει έστω και ένα μερίδιο Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τότε αυτόματα γίνεται κάτοχος ενός μεγάλου αριθμού διαφορετικών τίτλων, κατάλληλα διασπαρμένων σε αγορές, τις οποίες κατά κανόνα δε μπορεί να αναλύσει και να χειριστεί μόνος του. Ασχέτως μεγέθους, μία επένδυση σε Αμοιβαίο Κεφάλαιο

διασκορπίζεται σε δεκάδες διαφορετικές μετοχές και ομολογίες, γεγονός που μειώνει σημαντικά την πιθανότητα απώλειας χρημάτων, διότι η πρώτη κίνηση προς το κέρδος είναι « η μη απώλεια » .

Ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο συγκεντρώνει τα χρήματα ενός μεγάλου αριθμού επενδυτών και τα επενδύει σε μετοχές, ομόλογα, προϊόντα της χρηματαγοράς και σε άλλες αξίες από την ελληνική ή και τις ξένες χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές, ανάλογα με τον τύπο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, που ορίζεται στο καταστατικό του. Οι επενδυτές του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μοιράζονται τα κέρδη, τις ζημίες, τα εισοδήματα και τα έξοδα σε μία αναλογική βάση.

Σήμερα, στην ελληνική αγορά κυκλοφορούν δεκάδες Αμοιβαία Κεφάλαια, το καθένα από τα οποία έχει έναν απόλυτα συγκεκριμένο επενδυτικό στόχο. Ο στόχος αυτός αποτελεί τον κυριότερο οδηγό όσον αφορά το είδος των επενδύσεων, τις οποίες θα επιλέξει ο διαχειριστής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο επενδυτικός στόχος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι ένα από τα κυριότερα στοιχεία που πρέπει να γνωρίζει ο επενδυτής-μεριδιούχος. Είναι το στοιχείο εκείνο που αποσαφηνίζει το πού και σε τι ποσοστά θα επενδυθούν τα χρήματα που συγκεντρώνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Το όνομα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, συχνά, αποτελεί προσδιοριστικό παράγοντα της επενδυτικής του φιλοσοφίας και των επενδυτικών του στόχων. Αυτό βέβαια δεν συμβαίνει πάντα. Όταν γίνεται μία επένδυση σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο, ο επενδυτής αγοράζει μερίδια σε μια τιμή, η οποία επανυπολογίζεται και μεταβάλλεται στο τέλος κάθε εργάσιμης ημέρας.

Η τιμή διάθεσης δείχνει την τιμή που θα πληρώσει ο επενδυτής, όταν αποφασίσει για την αγορά ενός μεριδίου, ενώ η τιμή εξαγοράς δείχνει την τιμή, την οποία θα εισπράξει ο επενδυτής, όταν αποφασίσει να πωλήσει, δηλαδή, να ρευστοποιήσει το μερίδιό του. Οι κανονισμοί λειτουργίας του κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου αναφέρουν με σαφήνεια το ύψος των προμηθειών που χρεώνουν κατά την αγορά και την πώληση των μεριδίων καθώς επίσης και το ύψος της διακύμανσης τους, σε περίπτωση που οι προμήθειες είναι κυμαινόμενες ή διαπραγματεύσιμες.

Σύμφωνα με ρυθμίσεις του Υπουργείου οικονομικών, τα κέρδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων υπόκεινται σε φορολογία. Ο φόρος υπολογίζεται με βάση τα εισοδήματα που προέρχονται από τους κρατικούς τίτλους που υπάρχουν στο χαρτοφυλάκιο του και παρακρατείται στην πηγή, δηλαδή

από την Α.Ε.Δ.Α.Κ., η οποία στη συνέχεια τον αποδίδει στο κράτος. Ο φόρος αφαιρείται από το μέρισμα που αποστέλλεται στο μεριδιούχο.

Σημαντικό είναι να τονίσουμε ότι στην πράξη κανένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν έχει εγγυημένη απόδοση. Φυσικά, μετριάζουν τις διακυμάνσεις, αλλά πάντα ακολουθούν τους κανόνες και τη λογική των κεφαλαιαγορών στις οποίες επενδύουν. Και βέβαια η λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων γίνεται υπό την αιγίδα και τους αυστηρούς κανόνες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και των μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, που ελέγχουν τις Α.Ε.Δ.Α.Κ..

Αυτό ήταν μια μικρή παρουσίαση για το πώς λειτουργεί ένα Α/Κ, που είναι και το βασικό αντικείμενο της μελέτης μας. Όλα αυτά βέβαια θα τα δούμε αναλυτικότερα στη συνέχεια. Καλό είναι τώρα να αναφέρουμε τι θα περιέχει κάθε κεφάλαιο της εργασίας. Στο Κεφάλαιο 1 αναφέρουμε τις βασικές έννοιες του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων όπως τι είναι Α/Κ, Εταιρεία Διαχείρισης, Θεματοφύλακας κτλ. Στο Κεφάλαιο 2 αφού γίνει μια ιστορική αναδρομή στο θεσμό, γίνεται αναφορά στα πιο σημαντικά άρθρα του Νόμου 1969/30.10.91 περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ισχύει και σήμερα, καθώς και μια παρουσίαση των σημαντικότερων αρχών του Κώδικα Δεοντολογίας. Στο Κεφάλαιο 3 γίνεται παρουσίαση των κατηγοριών των Α/Κ καθώς και αναφορά στα πλεονεκτήματα (κυρίως) και στα μειονεκτήματα της επένδυσης σε Α/Κ. Τέλος, στο Κεφάλαιο 4 γίνεται αναφορά στην πορεία των Α/Κ τόσο στη διεθνή όσο και στην Ελληνική αγορά (όπου γίνεται παρουσίαση στα Α/Κ δυο Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις σύγχρονες τάσεις και τις προοπτικές ανάπτυξης νέων μορφών Α/Κ, καθώς και την επιρροή του Ευρώ στο θεσμό.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΤΩΝ Α/Κ

## 1.1 ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΝΝΟΙΑΣ ΤΩΝ Α/Κ ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΧΩΡΟ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Οι επενδύσεις σε χρηματιστηριακά προϊόντα καθώς και σε προϊόντα εν γένει της χρηματαγοράς έχουν παρουσιάσει δραματική αύξηση κατά τα τελευταία χρόνια. Οι περισσότεροι όμως από τους εν δυνάμει επενδυτές δεν έχουν ούτε τις κατάλληλες γνώσεις γύρω από τη λειτουργία των αγορών, έτσι ώστε να επενδύουν μόνοι τους, αλλά ούτε και το ύψος των προς επένδυση κεφαλαίων τους είναι τέτοιο, ώστε να τους επιτρέπει να απευθύνονται σε εξειδικευμένο επενδυτικό σύμβουλο ο οποίος θα τους παράσχει τις υπηρεσίες του. Και ακόμη, ίσως τα κεφάλαια να μην είναι αρκετά για να δημιουργηθεί ένα χαρτοφυλάκιο με ικανοποιητικό βαθμό διασποράς σε μετοχές, ομόλογα και άλλους τίτλους.

Όμως όσα δεν μπορούν να κάνουν από μόνοι τους οι επενδυτές μπορεί να τα κάνει ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο, συγκεντρώνοντας κεφάλαια από πολλά άτομα, που θέτουν παρόμοιους οικονομικούς στόχους. Τα κεφάλαια αυτά διαχειρίζονται επαγγελματίες, οι οποίοι έχουν την απαραίτητη εξειδίκευση, κάνουν τις αναγκαίες μελέτες και έρευνες και κυρίως έχουν δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στις πληροφορίες της αγοράς (π.χ. Reuters, Bloomberg), γεγονός που τους επιτρέπει να παίρνουν τις καλύτερες αποφάσεις για το ποιες μετοχές και πότε να αγοράσουν καθώς και πότε να πουλήσουν. Πρόκειται για επαγγελματίες που μπορούν να διακρίνουν το πότε είναι σωστό να επενδύσουν σε τίτλους ομολόγων αλλά και να διακρίνουν ποιες από τις αγορές του εξωτερικού δείχνουν να έχουν θετικές προοπτικές.

Πέρα από την ως άνω επαγγελματική διαχείριση προσφέρεται εκ παραλλήλου και αυτομάτως σε κάθε επενδυτή των Α/Κ η διασπορά της επένδυσής του. Δε χρειάζονται μεγάλα ποσά για να επενδύσει κάποιος σε Α/Κ, μόλις όμως ο επενδυτής αγοράσει έστω και ένα μερίδιο σε ένα Α/Κ, τότε αυτόματα γίνεται κάτοχος μέρους ενός μεγάλου αριθμού διαφορετικών τίτλων, κατάλληλα διασπαρμένων σε αγορές, τις οποίες κατά κανόνα δεν μπορεί να αναλύσει και να χειριστεί μόνος του. Το κάθε ένα μερίδιο Α/Κ διαιρείται σε δεκάδες διαφορετικές μετοχές και ομολογίες. Η διασπορά αυτή μειώνει σημαντικά την πιθανότητα να χάσει κανείς χρήματα, καθώς «η πρώτη κίνηση για να κερδίσεις είναι το να μη χάσεις».

Οι επενδυτές του Α/Κ μοιράζονται τα κέρδη, τις ζημιές, τα εισοδήματα και τα έξοδα σε μια αναλογική βάση.

Σήμερα, στην ελληνική αγορά κυκλοφορούν δεκάδες Α/Κ, το καθένα από τα οποία έχει έναν απόλυτα συγκεκριμένο επενδυτικό στόχο. Ο στόχος αυτός αποτελεί τον κυριότερο οδηγό για το είδος των επενδύσεων, τις οποίες θα ακολουθήσει ο διαχειριστής του Α/Κ.

Το όνομα του Α/Κ, συχνά, αποτελεί προσδιοριστικό παράγοντα της επενδυτικής του φιλοσοφίας και των επενδυτικών του στόχων. Αυτό βέβαια δεν συμβαίνει πάντα.

Το τμήμα της λογιστικής παρακολούθησης του Α/Κ καθημερινά υπολογίζει την αξία του συνόλου των επενδύσεών του. Το αποτέλεσμα του υπολογισμού αυτού αποτελεί και το συνολικό ενεργητικό του Α/Κ. Στη συνέχεια, αφού αφαιρεθούν τα λειτουργικά έξοδα καθώς και οι άλλες υποχρεώσεις του Α/Κ, διαιρείται το τελικό ποσό δια του αριθμού των κυκλοφορούντων μεριδίων και το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι η αξία του μεριδίου ή πιο συγκεκριμένα η καθαρή τιμή του κάθε μεριδίου.

Σημαντικό είναι να τονίσουμε ότι στην πράξη κανένα Α/Κ δεν έχει εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δε διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

Πάντα, η διακύμανση των τιμών των μεριδίων των Α/Κ ακολουθεί τους κανόνες και τη λογική των κεφαλαιαγορών στις οποίες αυτά επενδύουν. Τα Α/Κ βέβαια λειτουργούν υπό την αιγίδα και τους αυστηρούς κανόνες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και των μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών που ελέγχουν τις Α.Ε.Δ.Α.Κ.



## 1.2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ Α/Κ

### ΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΙΝΑΙ:

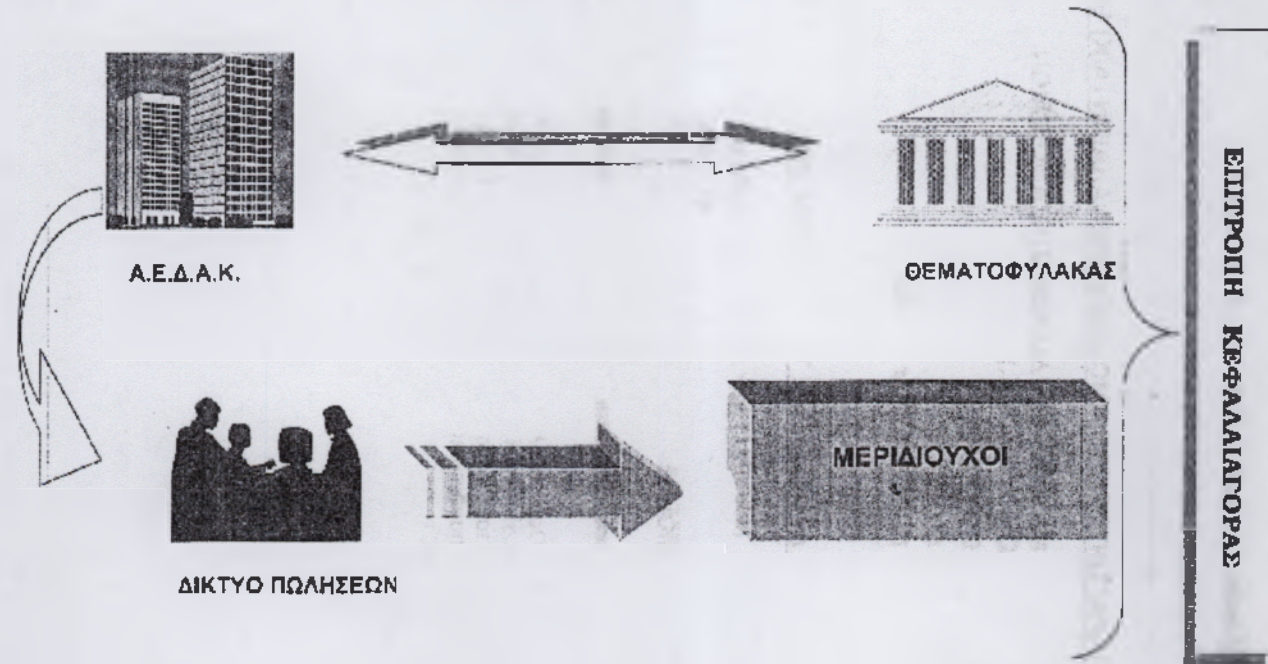
- *Η ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α.Ε.Δ.Α.Κ.)*
- *Ο ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ*
- *ΟΙ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΙ*
- *Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ*

### ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥΣ ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΕΤΑΙ ΑΠΟ:

- *ΤΟ ΝΟΜΟ (1969/91) ΜΕ ΤΙΣ ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΤΟΥ*
- *ΤΟΝ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ*
- *ΤΟΝ ΚΩΔΙΚΑ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ*

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ., ο Θεματοφύλακας, οι Μεριδιούχοι και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργούν μέσα στα νομικά και κανονιστικά πλαίσια, όπως αυτά ορίζονται από το Νόμο 1969/91, τον Κανονισμό Δεοντολογίας και τον Κανονισμό του Α/Κ. Παραστατικά οι παράγοντες της αγοράς των Α/Κ μπορούν να απεικονισθούν στο παρακάτω σχήμα:

**ΝΟΜΟΣ 1969/91 / ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ Α/Κ / ΚΩΔΙΚΑΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ**



### 1.3 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ Α/Κ

Θα μπορούσαμε, λοιπόν, να πούμε ότι το Α/Κ είναι μία δεξαμενή χρημάτων πολλών επενδυτών ή αλλιώς το κοινό ταμείο πολλών επενδυτών που εμπιστεύονται τη διαχείριση των χρημάτων τους σε ένα διαχειριστή και μάλιστα του δίνουν την εντολή να τα μοιράσει σε διαφορετικά είδη επενδύσεων (να τα διασπείρει δηλαδή), να παρακολουθεί την εξέλιξη των επενδύσεων αυτών και να τους ενημερώνει ανά τακτά χρονικά διαστήματα για την πορεία της επένδυσής τους.

Σε περίπτωση που κάποιος από τους συνδικαιούχους θελήσει να φύγει από το κοινό αυτό ταμείο προβλέπεται ότι μπορεί άμεσα να το κάνει, με απλές διαδικασίες αναλαμβάνοντας το μέρος των χρημάτων που τη στιγμή εκείνη του αναλογούν, και να παραχωρήσει, φυσικά χωρίς να διαταραχθούν οι επενδύσεις αυτών που παραμένουν.

Επίσης, υπάρχει εκ των προτέρων συμφωνία ότι αν στην πορεία του χρόνου εμφανιστούν και άλλοι επενδυτές και θελήσουν να συμμετάσχουν στο κοινό αυτό ταμείο θα μπορούν να το κάνουν με εύκολες πάλι διαδικασίες και χωρίς φυσικά με κανέναν τρόπο να επιβαρύνουν τους υφιστάμενους επενδυτές.

Αν όλες τις πιο πάνω κινήσεις τις εντάξουμε σε ένα πλαίσιο κανονισμών και ελέγχων (τις «κανονικοποιήσουμε» δηλαδή) θα έχουμε δημιουργήσει τη μορφή επένδυσης που ονομάζεται Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Υπάρχουν πολλοί τύποι (κατηγορίες) Α/Κ. Καθοριστικός παράγοντας για την κατάταξή τους είναι το είδος των επενδύσεων που πραγματοποιούν. Ο συνδυασμός των Α/Κ και οι μικρές αποκλίσεις του ενός από το άλλο δημιουργούν την πληθώρα Α/Κ που παρέχονται σήμερα στην ελληνική και στην διεθνή αγορά.

Το Α/Κ δεν είναι Νομικό Πρόσωπο. Ο Νόμος το ορίζει ως «μια αδιάσπαστη ομάδα περιουσίας πολλών δικαιούχων υπό κοινή διαχείριση τρίτου». Η περιουσία ( ενεργητικό) του Α/Κ αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά και ανήκει εξ αδιαιρέτου στους μεριδιούχους, ανάλογα με τον αριθμό των μεριδίων τους. Με την ενεργοποίηση του υφιστάμενου Νόμου θα επιτραπεί στο άμεσο μέλλον η δημιουργία Α/Κ που θα επενδύουν σε ακίνητα.

Από το Νόμο καθορίζονται οι εξής αρχές που διέπουν τη λειτουργία των Α/Κ:

→ **Η αρχή του αδιασπαστου.** Η περιουσία δηλαδή του Α/Κ δεν διαιρείται, αλλά το κάθε της στοιχείο ανήκει αδιαίρετα και αναλογικά σε κάθε ένα δικαιούχο. Ο διαχειριστής ενός Α/Κ ενεργεί ενιαία και το ίδιο για όλους τους μεριδιούχους και όχι για κάθε έναν από αυτούς ξεχωριστά.

→ **Η αρχή της εξαγοράς.** Ο κάθε επενδυτής που συμμετέχει στο Α/Κ έχει δικαίωμα να αποχωρήσει, όταν αυτός το θελήσει.

→ **Η αρχή του αδιανέμητου.** Η οποία είναι παράγωγο των πιο πάνω αρχών η οποία αναφέρει ότι δεν είναι δυνατή η διανομή της κοινής περιουσίας καθ' οιονδήποτε τρόπο εκτός από αυτόν της εξαγοράς.

Μελετώντας τις πιο πάνω αρχές, γίνεται φανερό ότι το ενεργητικό του Α/Κ μεταβάλλεται όχι μόνο από τη μεταβολή της τιμής των τίτλων στους οποίους έχει επενδύσει αλλά και από την καθημερινή εξαγορά μεριδίων από υφιστάμενους μεριδιούχους και αγορά μεριδίων από νέους μεριδιούχους. Είναι δηλαδή εταιρεία ανοικτού τύπου (open- end fund). Η έννοια αυτή θα γίνει περισσότερο κατανοητή αν συγκρίνουμε το Α/Κ με μια άλλη ανώνυμη εταιρεία, η οποία επενδύει τα κεφάλαια της σε κινητές αξίες, την Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Ε.Ε.Χ.). Μία Ε.Ε.Χ. για να μεταβάλει (αυξήσει) το μετοχικό της κεφάλαιο, θα πρέπει να προβεί σε αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου με παροχή δικαιωμάτων προτίμησης στους υφιστάμενους μετόχους της. Η εταιρεία αυτή ονομάζεται κλειστού τύπου (close- end fund). Είναι φανερό ότι το μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών αυτών παραμένει σχετικά σταθερό, σε αντίθεση με το ενεργητικό του Α/Κ το οποίο μεταβάλλεται καθημερινά.

Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για να συστηθεί σήμερα νέο Α/Κ, πρέπει να έχει ελάχιστο ενεργητικό 400.000.000, ολοσχερώς καταβεβλημένο σε Θεματοφύλακα.

Το Α/Κ είναι επενδυτικός οργανισμός κάθετης μορφής. Διενεργούνται δηλαδή διαδοχικές επενδύσεις. Πρώτα ο επενδυτής επενδύει το κεφάλαιό του σε μερίδια του Α/Κ και στη συνέχεια οι διαχειριστές του Α/Κ επενδύουν το συνολικό ενεργητικό σε κινητές αξίες.

Το Α/Κ είναι συμβατικής και όχι εταιρικής μορφής. Όπως θα δούμε και στα επόμενα κεφάλαια, οι υποχρεώσεις και τα δικαιώματα των



συμμετεχόντων σε αυτό (μεριδιούχοι, Α.Ε.Δ.Α.Κ., Θεματοφύλακας) καθορίζονται με την αποδοχή εκ μέρους όλων του κανονισμού του Α/Κ, ο οποίος στην περίπτωση αυτή λειτουργεί ως σύμβαση.

#### ΟΡΙΣΜΟΣ:

**Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι μία κοινή περιουσία, που σχηματίζεται από την συμμετοχή πολλών επενδυτών.**

**Την περιουσία αυτή διαχειρίζεται μία εξειδικευμένη εταιρεία, η οποία την επενδύει σύμφωνα με την επενδυτική της στρατηγική σε χρηματιστηριακούς και άλλους τίτλους, δημιουργώντας ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο.**

**Σκοπός είναι η υψηλότερη κατά το δυνατόν απόδοση των κεφαλαίων των μεριδιούχων.**

**Στην περιουσία αυτή συμμετέχουν «αμοιβαία» όλοι οι επενδυτές και ο καθένας εξ αυτών αποκτά αριθμό μεριδίων ανάλογο προς το ποσό των χρημάτων που έχει επενδύσει.**

**Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ένας έμμεσος τρόπος συμμετοχής στη χρηματιστηριακή αγορά και στην κεφαλαιαγορά.**

#### **1.4 ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α.Ε.Δ.Α.Κ.)**

Στην Ελλάδα Α/Κ μπορούν να συστήνουν και να διαχειρίζονται ειδικά Νομικά Πρόσωπα, τα οποία είναι ανώνυμες εταιρείες με έδρα την Ελλάδα, οι οποίες αποκλειστικό σκοπό έχουν τη διαχείριση Α/Κ.

Για να λειτουργήσουν, πέραν όσων απαιτούνται για τις ανώνυμες εταιρείες, πρέπει να έχουν και την έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Οι εταιρείες αυτές ονομάζονται «Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων» (Α.Ε.Δ.Α.Κ.). Η κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ο «διαχειριστής» της κοινής περιουσίας των επενδυτών για τα Α/Κ που διαχειρίζεται. Συνήθως, μία Α.Ε.Δ.Α.Κ. διαχειρίζεται περισσότερα από ένα Α/Κ, μια οικογένεια δηλαδή Α/Κ.

Ο λόγος για τον οποίο διαχειρίζονται τα Α/Κ εταιρείες αποκλειστικού σκοπού και όχι τα λοιπά Νομικά Πρόσωπα του χρηματοπιστωτικού τομέα είναι ότι έτσι εξασφαλίζεται στους απλούς επενδυτές η ανεξάρτητη επαγγελματική διαχείριση των κεφαλαίων τους. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να προσλάβει ειδικευμένα στελέχη, τους διαχειριστές, τα στοιχεία των οποίων (ονοματεπώνυμο, θέση κτλ.) γνωστοποιεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συνήθως, κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. δημιουργεί μία επενδυτική επιτροπή, που αποφασίζει για την επενδυτική στρατηγική κάθε Α/Κ που διαχειρίζεται.

Ακόμη, μέσω των Α.Ε.Δ.Α.Κ. παρεμποδίζεται η δημιουργία διοικητικών πλειοψηφιών μεριδιούχων. Δηλαδή, ενώ ο κάθε μεριδιούχος μπορεί να αγοράσει όσα μερίδια επιθυμεί, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει το δικαίωμα και ταυτόχρονα την υποχρέωση προς τους λοιπούς μεριδιούχους να λειτουργεί ως φίλτρο κατά την είσοδο των νέων μελών (ή την αύξηση των μεριδίων των υφιστάμενων), με σκοπό την προστασία του συνόλου των μεριδιούχων του Α/Κ.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη από το Νόμο να δρα προς το συμφέρον όλων ανεξαιρέτως των μεριδιούχων και να πραγματοποιεί τις βέλτιστες κινήσεις, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Έχει επίσης την υποχρέωση να επενδύει τα κεφάλαια των επενδυτών κατά τρόπο, ώστε να επιτυγχάνεται για αυτούς η μέγιστη δυνατή απόδοση, αλλά και τη νομική ευθύνη (ευθύνεται για πταίσμα) για κάθε διαχειριστική αμέλεια.

Σήμερα, για να ιδρυθεί μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει εκτός των άλλων να έχει μετοχικό κεφάλαιο 400 εκατ. δραχμές, ολοσχερώς καταβεβλημένο.

Επίσης, τα 2/5 τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της πρέπει να ανήκουν σε ανώνυμη εταιρεία, η οποία να έχει ελάχιστο ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστο ίσο προς το εκάστοτε οριζόμενο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πιστωτικού ιδρύματος (σήμερα 18 εκατ. ευρώ) ή το ισόποσο σε ξένο νόμισμα. Συνήθως, η εταιρεία αυτή είναι τράπεζα ή μεγάλη εταιρεία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Απαγορεύεται δε σε φυσικό ή νομικό πρόσωπο να συμμετέχει στο μετοχικό της κεφάλαιο με ποσοστό που να υπερβαίνει το 50% αυτού.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για τις εργασίες που εκτελεί εισπράττει από τους επενδυτές (μεριδιούχους) αμοιβή, η οποία ονομάζεται διαχειριστική αμοιβή, καθώς και προμήθειες εισόδου και εξόδου των επενδυτών από τα Α/Κ.

#### **1.4.1. Διαχείριση**

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να μεριμνά για την άριστη διαχείριση των κεφαλαίων των μεριδιούχων. Είναι υπεύθυνη για διαχειριστική αμέλεια απέναντι στους μεριδιούχους.

Όταν αναφέρουμε τον όρο «διαχείριση», πρέπει να έχουμε υπόψη μας τις εξής υποχρεώσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

→ Την επένδυση των συγκεντρωμένων κεφαλαίων.

→ Τη λογιστική παρακολούθηση των επενδύσεων.

→ Την παρακολούθηση της αναμενόμενης απόδοσης των επενδύσεων και τη διενέργεια, όπου απαιτείται, άμεσων διορθωτικών παρεμβάσεων.

→ Την εκπροσώπηση (νομικά και διοικητικά), όπου απαιτείται, των μεριδιούχων.

→ Την τακτή και πλήρη ενημέρωση των μεριδιούχων για την εξέλιξη των επενδύσεών τους.

Βασικό στοιχείο των επενδύσεων των Α/Κ είναι η διασπορά των κεφαλαίων σε διάφορους τίτλους, με σκοπό τη διασπορά των κινδύνων. Επίσης, ο διαχειριστής πρέπει να υπακούει σε διάφορους νομικούς

περιορισμούς, οι οποίοι πάντα έχουν σκοπό την προστασία των μεριδιούχων από αδικαιολόγητα σφάλματα ή εσκεμμένες ενέργειες των διαχειριστών. Δεν νοείται, για παράδειγμα Α/Κ το οποίο να έχει επενδύσει σε λίγα είδη τίτλων ή σε τίτλους οι οποίοι έχουν άμεση οικονομική σύνδεση μεταξύ τους (π.χ. σε μετοχές εταιρειών ενός ομίλου). Προς το παρόν στην Ελλάδα δεν υφίσταται ενεργό Νομικό Πλαίσιο για λειτουργία Α/Κ τα οποία να επενδύουν σε άλλες μορφές επενδύσεων εκτός από τις κινητές αξίες, όπως είναι τα ακίνητα, τα μέταλλα, τα έργα τέχνης κτλ.

Ενδεικτικά λοιπόν το Α/Κ επενδύει:

→ Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια και στην παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α. και των ευρωπαϊκών (ΟΝΕ) χρηματιστηρίων καθώς και σε χρηματιστηριακές αγορές που λειτουργούν κανονικά, είναι αναγνωρισμένες και ανοικτές στο κοινό.

→ Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες, υπό την προϋπόθεση ότι το αργότερο μέσα σε ένα έτος θα πραγματοποιηθεί η εισαγωγή τους για διαπραγμάτευση στις αγορές που πιο πάνω αναφέραμε.

→ Σε πιστωτικούς τίτλους, μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις.

Η στήριξη χρηματιστηριακών τίτλων ή της κρατικής νομισματικής πολιτικής σε περίπτωση που πραγματοποιηθεί αποτελεί παράβαση των υποχρεώσεων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. προς τους μεριδιούχους. Ο Νόμος καταβάλλει προσπάθεια, ώστε να περιοριστούν κατά το δυνατόν τέτοιου είδους κινήσεις. Έτσι, έχουν τεθεί περιορισμοί όσον αφορά τα ποσοστά κατά τα οποία συμμετέχει κάθε κινητή αξία στο ενεργητικό κάθε Α/Κ αλλά και στο σύνολο του ενεργητικού των Α/Κ που διαχειρίζεται μια Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι δεν επιτρέπεται στο Α/Κ να επενδύσει περισσότερο από το δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής του αξίας σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και πάνω από το σαράντα τοις εκατό (40%) της καθαρής του αξίας σε κινητές αξίες εκδοτών, σε καθέναν από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο από το πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής του αξίας.

Επίσης, το Α/Κ επιτρέπεται να αποκτά μερίδια λοιπών Α/Κ εκτός εάν τα διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η επένδυση δεν πρέπει να ξεπερνά το πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του ενεργητικού του. Στην περίπτωση αυτή επιτρέπεται η απόκτησή τους μόνο εάν αυτά



είναι εξειδικευμένα σε επενδύσεις σε συγκεκριμένο γεωγραφικό ή οικονομικό τομέα.

Τέλος, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για το σύνολο των Α/Κ που διαχειρίζεται, δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές με δικαίωμα ψήφου μιας εταιρείας που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο από το δέκα τοις εκατό (10%) του συνόλου των αντίστοιχων μετοχών της ώστε να της επιτρέπεται να ασκεί σημαντική επιρροή στη διαχείριση του εκδότη. Σε περίπτωση που η εταιρεία έχει την έδρα της σε άλλο κράτος –μέλος της ΟΝΕ, ακολουθείται ο αντίστοιχος περιορισμός που ισχύει στο άλλο κράτος-μέλος.

Επίσης, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να χρησιμοποιεί μέσα και τεχνικές για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζεται και για την κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου. Στα πιο πάνω μέσα συμπεριλαμβάνονται, με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τα χρηματιστηριακά παράγωγα.

#### **ΟΡΙΣΜΟΣ:**

**Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι μια αυτοτελής οικονομική μονάδα, που δραστηριοποιείται στο χώρο της κεφαλαιαγοράς με αποκλειστικό αντικείμενο τη διαχείριση Α/Κ.**

**Για να λειτουργήσει απαιτείται η έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.**

**Τα έσοδα της καθορίζονται βάσει του κανονισμού λειτουργίας κάθε αμοιβαίου που διαχειρίζεται και είναι:**

- Αμοιβή διαχείρισης**
- Προμήθεια διάθεσης μεριδίων**
- Προμήθεια εξαγοράς μεριδίων**

## 1.5 ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ

Όπως είναι γνωστό, το πρώτο μέτρο ασφάλειας σε κάθε εγχρήματη συναλλαγή είναι ο διαχωρισμός του «ταμείου» από το «λογιστήριο», καθώς επίσης και ο διαχωρισμός του «ελεγκτή» από αυτόν που πραγματοποιεί τη συναλλαγή, είτε αναφερόμαστε σε φυσικό είτε σε νομικό πρόσωπο. Ο κανόνας αυτός φυσικά δε θα μπορούσε να μην εφαρμόζεται και στα Α/Κ.

Όπως είπαμε η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ο διαχειριστής των Α/Κ. Επίσης, πραγματοποιεί στο λογιστήριο της τις λογιστικές εγγραφές που απαιτούνται για τα Α/Κ που διαχειρίζεται. Η διαχείριση της κοινής περιουσίας υπόκειται σε μία σειρά από νομικούς περιορισμούς. Έτσι λοιπόν η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να διατηρεί την περιουσία των Α/Κ (μετρητά, Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου, Ομόλογα, Μετοχές κτλ.) σε παρακαταθήκη Θεματοφύλακα, που είναι ο ταμίας και ο ελεγκτής των πράξεων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ο οποίος εγγυάται την ασφάλεια των χρημάτων που εμπιστεύονται οι επενδυτές στην Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ο Θεματοφύλακας είναι ανεξάρτητη από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανώνυμη εταιρεία. Δεν απαγορεύει, όμως, ο Νόμος ο Θεματοφύλακας και η Α.Ε.Δ.Α.Κ. να συνδέονται λειτουργικά. Να ανήκουν, για παράδειγμα, στον ίδιο όμιλο εταιρειών, γεγονός που κατά κανόνα συμβαίνει ιδιαίτερα με τα Α/Κ που ανήκουν σε τραπεζικούς ομίλους.

Σύμφωνα με το Νόμο, ο θεματοφύλακας είναι ελληνική τράπεζα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα τράπεζας μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Κάθε τράπεζα μπορεί να είναι Θεματοφύλακας για τα Α/Κ που διαχειρίζονται περισσότερες της μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Για να λειτουργήσει μία τράπεζα ως Θεματοφύλακας Α/Κ, θα πρέπει να έχει λάβει σχετική έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ο Θεματοφύλακας είναι υποχρεωμένος να εκτελεί τις εντολές της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκτός εάν αυτές είναι αντίθετες με το Νόμο ή τον Κανονισμό. Ελέγχει, δηλαδή, το σύνολο των πράξεων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και όχι τη διαχειριστική ορθότητα αυτών. Σημειώνεται ότι η αγοραπωλησία των αξιών του χαρτοφυλακίου των Α/Κ διενεργείται στο όνομα του διαχειριστή (συνήθως γίνεται μνεία του ονόματος του συγκεκριμένου Α/Κ), το Α/Κ όμως δεν αποτελεί περιουσία ούτε της

Α.Ε.Δ.Α.Κ. ούτε του Θεματοφύλακα και έτσι δεν μπορεί να κατασχεθεί από τους δανειστές τους.

Ο Θεματοφύλακας είναι υπόλογος απέναντι στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. και στους μεριδιούχους για την ορθή εκτέλεση των καθηκόντων του, στα οποία συμπεριλαμβάνονται όλες οι εργασίες θεματοφυλακής, όπως συμμετοχή Α.Μ.Κ. των εταιρειών μετοχές των οποίων κατέχουν τα Α/Κ, είσπραξη μερισμάτων κτλ.

Ο Θεματοφύλακας προσυπογράφει τον κανονισμό των Α/Κ που διαχειρίζεται η Α.Ε.Δ.Α.Κ. καθώς και όλα τα ενημερωτικά δελτία και είναι συνυπεύθυνος με την Α.Ε.Δ.Α.Κ. για κάθε παρατυπία.

Φυσικά για τις εργασίες του αυτές αμείβεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και η αμοιβή του αυτή αναφέρεται στον κανονισμό του Α/Κ.

#### ΟΡΙΣΜΟΣ:

**Ο Θεματοφύλακας είναι ταμίας και φύλακας της κοινής περιουσίας.**

**Πρέπει να είναι Ελληνική τράπεζα ή υποκατάστημα τράπεζας χώρας της Ευρωπαϊκής Ένωσης .**

**Πριν την εκτέλεση των εντολών διαχείρισεως που δέχεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. ελέγχει τη νομιμότητα τους. Επίσης παρέχει όλες τις υπηρεσίες Θεματοφυλακής στα Α/Κ της εταιρείας.**

**Λόγω της φερεγγυότητας του (τράπεζα) και των οργανωτικών του ικανοτήτων, αποτελεί μία σοβαρή εγγύηση για τη διαφύλαξη και προστασία της κοινής περιουσίας.**

## 1.6 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου, υπάγεται στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και είναι μία ανεξάρτητη εποπτική αρχή. Δημιουργήθηκε για να προφυλάσσει την ομαλότητα και την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς κεφαλαίου.

Εκδίδει κανονιστικές διατάξεις, προς διευθέτηση των ζητημάτων που προκύπτουν στα πλαίσια της αρμοδιότητάς της. Έχει όμως και την εξουσία να επιβάλλει κυρώσεις, πρόστιμα και πειθαρχικές ποινές. Με τον τρόπο αυτό επιτηρεί την εφαρμογή της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και φροντίζει για την προστασία του επενδυτικού κοινού.

Επίσης, σε συνεργασία με την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, έχει θεσπίσει και εποπτεύει την εφαρμογή δύο κωδικών δεοντολογίας, ενός για τις Α.Χ.Ε., τις Ε.Π.Ε.Υ., τις Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και τις Ε.Λ.Δ.Ε. και ενός για τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. Σύντομα, πρόκειται να εκδοθεί αντίστοιχος κώδικας δεοντολογίας και για τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρείες, όσον αφορά τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από την εισαγωγή των μετοχών τους για διαπραγμάτευση στο Χ.Α.Α.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει μόνο έγγραφες και επώνυμες καταγγελίες των επενδυτών και μόνο από τη σκοπιά της τήρησης των υφιστάμενων νόμων και κανονιστικών διατάξεων από μέρους των εταιρειών που βρίσκονται υπό την εποπτεία της. Φυσικά, δεν υπεισέρχεται σε διμερείς ιδιωτικές διαφωνίες, τις οποίες καλούνται να επιλύσουν τα Ελληνικά Δικαστήρια.

Οι πληροφορίες σχετικά με τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τις Ε.Ε.Χ. που τίθενται υπόψη των προσώπων που ασκούν τη σχετική εποπτεία στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι απόρρητες και μπορούν να χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά και μόνο για την άσκηση των καθηκόντων της επιτροπής καθώς και στα πλαίσια διοικητικών προσφυγών ή διαδικασιών ενώπιον δικαστηρίου.

Τέλος, σε περίπτωση που απορριφθεί αίτηση για χορήγηση άδειας λειτουργίας Α/Κ καθώς και κάθε δυσμενής απόφαση που λαμβάνει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα πρέπει να αιτιολογείται και να ανακοινώνεται στον αιτούντα.



## ΟΡΙΣΜΟΣ:

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι ανεξάρτητη εποπτική αρχή, η οποία έχει οριστεί από το Νόμο ως ο φύλακας της εύρυθμης λειτουργίας της Κεφαλαιαγοράς και κατ' επέκταση και του θεσμού των Α/Κ.

Εγκρίνει τη λειτουργία της Α.Ε.Δ.Α.Κ., το Θεματοφύλακα και τον κανονισμό του Α/Κ. Εκδίδει κανονιστικές διατάξεις, έτσι ώστε να ρυθμίζονται τα διάφορα ζητήματα που προκύπτουν.

Ελέγχει την εφαρμογή των ως άνω διατάξεων και έχει την εξουσία επιβολής κυρώσεων, προστίμων και πειθαρχικών ποινών.



## 1.7 ΜΕΡΙΔΙΑ ΚΑΙ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΙ

Για να είναι δυνατόν ο κάθε επενδυτής να γνωρίζει κάθε ημέρα, με ακρίβεια, το τμήμα της κοινής περιουσίας που του ανήκει, η κοινή περιουσία των επενδυτών κάθε Α/Κ διαιρείται σε ισάξια μέρη, τα οποία ονομάζονται μερίδια. Ο αριθμός των μεριδίων που κατέχει κάθε επενδυτής προσδιορίζει και το ποσοστό συμμετοχής του στην κοινή περιουσία. Σημειώνεται ότι αυτός ο αριθμός μεριδίων δεν είναι πάντα ακέραιος. Για την ακρίβεια, σπάνια είναι ακέραιος και η στρογγυλοποίηση γίνεται στο τρίτο δεκαδικό ψηφίο.

Το σύνολο της κοινής περιουσίας ονομάζεται ενεργητικό του Α/Κ. Όπως ήδη έχουμε αναφέρει, το ενεργητικό αυτό είναι επενδυμένο σε χρηματιστηριακούς και άλλους τίτλους, η αξία των οποίων μεταβάλλεται καθημερινά.

Τα μερίδια δεν διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α.\* ούτε στην Η.Δ.Α.Τ. (Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων), δεδομένου ότι δεν είναι μετοχές μιας εταιρείας ή ομόλογα, αλλά αποτελούν την υποδιαίρεση της κοινής περιουσίας των επενδυτών.

Στο σημείο αυτό, εντοπίζεται άλλη μία διαφορά μεταξύ των Α/Κ και των Ε.Ε.Χ. οι μετοχές των οποίων διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. Οι επενδυτές ανταλλάσσουν (αγοράζουν και πωλούν) τις μετοχές τους στο Χ.Α.Α., οι τιμές και η ρευστότητα των οποίων ακολουθούν τις συνθήκες της αγοράς (π.χ. limit up, limit down, «κλείδωμα» κτλ.).

Οι τίτλοι των Α/Κ είναι ονομαστικοί. Ο κάθε μεριδίουχος παραλαμβάνει έναν ονομαστικό τίτλο, στον οποίο αναγράφεται ο αριθμός των μεριδίων που του ανήκουν αλλά και τα ονοματεπώνυμα των λοιπών συνδικαιούχων, εάν υπάρχουν. Για τους συνδικαιούχους των τίτλων του Α/Κ εφαρμόζονται οι διατάξεις του Νόμου που αφορά τους κοινούς λογαριασμούς (φορολογική αντιμετώπιση, εξαγορά από τον καθένα χωριστά χωρίς τη σύμπραξη των υπολοίπων κτλ.).

\* Σημείωση: Για την πληρότητα της παρουσίασης στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι στις αγορές κυρίως των Ηνωμένων Πολιτειών έχουν εμφανιστεί τα Χρηματιστηριακά διαπραγματεύσιμα Α/Κ των οποίων τα μερίδια είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο και αποτελούν αντικείμενο χρηματιστηριακής διαπραγμάτευσης.

Στην πράξη σήμερα τα Α/Κ λειτουργούν κατά κανόνα με ονομαστικούς τίτλους σε ακινητοποιημένη μορφή. Έχει γίνει, δηλαδή, αποδεκτό να μην εκδίδονται οι τίτλοι μεριδίων, αλλά τα στοιχεία των επενδυτών να τηρούνται στα μηχανογραφικά αρχεία των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Στους μεριδιούχους παραδίδονται αποδεικτικά για τη συμμετοχή τους στο Α/Κ. Πάντως, σε περίπτωση που για οποιονδήποτε λόγο ο μεριδιούχος ζητήσει από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. να του παραδώσει τον τίτλο του, η εταιρεία είναι υποχρεωμένη να τον εκδώσει και να του τον παραδώσει. Όταν όμως ο μεριδιούχος θα θελήσει να εξαγοράσει τα μερίδιά του ή μέρος αυτών, θα πρέπει να επιστρέψει τον τίτλο στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. με σκοπό την ακύρωσή του. Ευνόητο είναι ότι για λόγους ασφαλείας (κλοπή, απώλεια κτλ.), απλοποίησης των διαδικασιών διάθεσης και εξαγοράς αλλά και κόστους (τα έξοδα για την έκδοση των τίτλων βαρύνουν το Α/Κ), θα πρέπει οι πωλητές να συστήνουν στους μεριδιούχους να αποφεύγουν να ζητούν την έκδοση των τίτλων.

Ακόμη, οι τίτλοι Α/Κ μπορούν να ενεχυριάζονται για εξασφάλιση απαιτήσεως.

### 1.7.1. Αποτίμηση

Μετά το πέρας των συναλλαγών στο χρηματιστήριο και στη δευτερογενή αγορά τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος, στο λογιστήριο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. πραγματοποιείται η διαδικασία της αποτίμησης του ενεργητικού των Α/Κ που αυτή διαχειρίζεται.

Ο ακριβής τρόπος αποτίμησης περιγράφεται στον κανονισμό του κάθε Α/Κ. Ο γενικός κανόνας όμως είναι ότι στο τέλος της κάθε μέρας για κάθε έναν τίτλο (μετοχή, ομόλογο κτλ.) πολλαπλασιάζεται ο αριθμός (των τίτλων) που έχει στο χαρτοφυλάκιό του το κάθε Α/Κ με την τιμή κλεισίματος του τίτλου στο Χ.Α.Α. ή στην Η.Δ.Α.Τ.

Το κάθε σύνολο που προκύπτει αθροίζεται και αφού αφαιρεθούν τα διάφορα έξοδα που το βαρύνουν το Α/Κ προκύπτει το καθαρό ενεργητικό του Α/Κ. Αυτό το καθαρό ενεργητικό διαιρείται δια του αριθμού των κυκλοφορούντων μεριδίων του Α/Κ και το ποσό που προκύπτει ονομάζεται,

$$\text{Καθαρή τιμή μεριδίου} = \frac{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}{\text{Αριθμός κυκλοφορούντων μεριδίων}}$$

Η καθαρή τιμή μεταβάλλεται καθημερινά τόσο από τη μεταβολή του καθαρού ενεργητικού όσο και από τη μεταβολή του αριθμού των μεριδίων που κυκλοφορούν.

Είναι ενδιαφέρον να αναφερθεί ότι ενώ με την αποτίμηση των μετοχικών τίτλων δεν υφίσταται κανένα πρόβλημα, αντίθετα μέχρι πριν από λίγα χρόνια και για μεγάλο χρονικό διάστημα της λειτουργίας του θεσμού των Α/Κ, στην ελληνική αγορά υπήρχε δυσκολία στην αποτίμηση των ομολόγων. Όμως, μετά τον εκσυγχρονισμό της δευτερογενούς αγοράς των άυλων τίτλων με τη λειτουργία του μηχανογραφικού συστήματος στην Τράπεζα της Ελλάδος και την καθημερινή αποτίμηση των Ομολόγων και των Εντόκων Γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου έχει ξεπεραστεί το πρόβλημα αυτό.

Βέβαια, μετά από την καθημερινή αυτή αποτίμηση των τίτλων καθίσταται πλέον όλο και πιο δύσκολη η προσφορά προϊόντων Α/Κ με προϋπολογισμένη και «εγγυημένη» απόδοση, τα οποία στην πράξη τείνουν να καταργηθούν. Ήδη, έχει συρρικνωθεί σημαντικά ο μέγιστος χρόνος επένδυσης στα προϊόντα με προκαθορισμένη ημερομηνία εξαγοράς και προϋπολογισμένη πιθανολογούμενη τελική απόδοση.

### 1.7.2. Τιμές Μεριδίων

Όπως αναφέραμε πιο πάνω η Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ο Θεματοφύλακας αμείβονται για τις υπηρεσίες που παρέχουν στους μεριδιούχους. Εκ τούτου προκύπτει νόμιμη προμήθεια τόσο επί των νέων μεριδίων που εκδίδονται όσο και επί αυτών που εξαγοράζονται. Έτσι, ο νέος μεριδιούχος θα αγοράσει τα μερίδια του με:

$$\text{Τιμή διάθεσης μεριδίου} = \text{Καθαρή τιμή μεριδίου} + (\text{προμήθεια διάθεσης})\%$$

Ενώ ο υφιστάμενος μεριδιούχος θα εξαγοράσει τα μερίδια του με:

$$\text{Τιμή εξαγοράς μεριδίου} = \text{Καθαρή τιμή μεριδίου} - (\text{προμήθεια εξαγοράς})\%$$

Όλες οι πιο πάνω τιμές καθώς και το καθαρό ενεργητικό του Α/Κ και ο αριθμός των κυκλοφορούντων μεριδίων δημοσιεύονται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. στον τύπο της μεθεπόμενης ημέρας.



Στις υποχρεώσεις του Α/Κ συμπεριλαμβάνονται μικρού ύψους βραχυπρόθεσμα δάνεια που έχουν δικαίωμα να παίρνουν με σκοπό να αντιμετωπίσουν τις άμεσες ανάγκες ρευστότητάς τους. Δεν επιτρέπεται (φυσικά) στα Α/Κ να δανείζονται με σκοπό την επένδυση.

Άλλα έξοδα που βαρύνουν το Α/Κ και που αναφέρονται στον κανονισμό του είναι:

- Οι αμοιβές της Α.Ε.Δ.Α.Κ., του Θεματοφύλακα, των ορκωτών λογιστών για τον έλεγχο του Α/Κ.
- Οι δαπάνες αλληλογραφίας με τους μεριδιούχους.
- Τα έξοδα έκδοσης των υποχρεωτικών ενημερωτικών δελτίων.
- Όλα τα έξοδα για την ενημέρωση της Α.Ε.Δ.Α.Κ. για τις τιμές των τίτλων.
- Οι δαπάνες μεταφοράς κεφαλαίων από και προς το εξωτερικό.
- Οι τόκοι των δανείων.
- Οι δαπάνες εκτύπωσης και διανομής τίτλων στους μεριδιούχους, εάν αυτοί ζητηθούν.
- Οι προμήθειες των χρηματιστών και όλες οι χρηματιστηριακές και τραπεζικές δαπάνες.
- Οι εισφορές και τα τέλη που καταβάλλονται στην επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Οι φόροι του Δημοσίου επί του ενεργητικού του Α/Κ.
- Όλες οι άλλες δαπάνες που πραγματοποιούνται για λογαριασμό του Α/Κ ή των μεριδιούχων, κατόπιν εγκρίσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Διευκρινίζεται ότι η Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκτός από την προμήθεια που εισπράττει κατά την αγορά ή εξαγορά μεριδίων Α/Κ, εισπράττει και ετήσια αμοιβή διαχείρισης επί των ημερήσιων αποτιμήσεων του καθαρού ενεργητικού του Α/Κ.

### 1.7.3. Σύσταση Α/Κ

Κατά τη συγκρότηση ενός νέου Α/Κ η ενδιαφερόμενη Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποβάλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αίτηση, η οποία συνοδεύεται από τον κανονισμό του Α/Κ, τον αναλυτικό πίνακα των (αρχικών) επενδύσεων του Α/Κ και δήλωση τράπεζας, η οποία δέχεται τον κανονισμό, τον αναλυτικό πίνακα και το διορισμό της ως Θεματοφύλακα του εν λόγω Α/Κ. εάν η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συναινεί στην κυκλοφορία του νέου αυτού Α/Κ, χορηγεί «άδεια συστάσεως Α/Κ».

Το ελάχιστο αρχικό ενεργητικό του Α/Κ ανέρχεται σήμερα στο ύψος των 400.000.000 δρχ. (ποσό που εκ των πραγμάτων θα μεταβληθεί και λόγω του Ευρώ). Το ποσό αυτό συνήθως προσφέρεται από τους ιδρυτές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και κατατίθεται στο Θεματοφύλακα.

Στη συνέχεια, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. καθορίζει (αυθαίρετα) την αρχική τιμή του κάθε μεριδίου (συνήθως σήμερα 1000 δρχ.) και προσφέρει το νέο Α/Κ στους επενδυτές. Κατά τη διάρκεια της πρώτης ημέρας κυκλοφορίας του πραγματοποιούνται οι επενδύσεις, σύμφωνα με τον κανονισμό του και τον αναλυτικό πίνακα.

Την πρώτη δηλαδή ημέρα κυκλοφορίας ενός Α/Κ, το οποίο έχει αρχικό ενεργητικό π.χ. 4000.000.000 δρχ., αυτό διαιρείται σε 400.000 μερίδια, με αρχική τιμή του κάθε μεριδίου τις 1000 δρχ.

Την επόμενη ημέρα η τιμή των μεριδίων του Α/Κ θα έχει μεταβληθεί, διότι, ακόμη και κανένας νέος μεριδιούχος να μην έχει εισέλθει στην κοινωνία του Α/Κ, θα έχει μεταβληθεί η τρέχουσα αξία των κινητών αξιών στις οποίες έχει επενδύσει, με αποτέλεσμα τη μεταβολή του καθαρού ενεργητικού του Α/Κ.

### 1.7.4. Διάθεση – Εξαγορά Μεριδίων

Έχουμε ήδη αναφέρει ότι ο νέος μεριδιούχος αγοράζει τα μερίδια στην τιμή διάθεσης, ενώ ο υφιστάμενος τα εξαγοράζει στην τιμή εξαγοράς της ημέρας κατά την οποία υποβάλλεται η σχετική αίτηση. Αυτές οι κινήσεις πραγματοποιούνται με τέτοιο τρόπο, ώστε να μην έχουν καμία επίπτωση στην τιμή του μεριδίου.

Όταν η Α.Ε.Δ.Α.Κ. εισπράττει (μέσω του Θεματοφύλακα) χρήματα από νέους μεριδιούχους, προβαίνει στην αγορά τίτλων, για λογαριασμό και των νέων και των υφιστάμενων μεριδιούχων, έτσι ώστε:

- Η αξία συμμετοχής των υφιστάμενων μεριδιούχων να παραμένει ίδια,
- Το συνολικό ενεργητικό του Α/Κ να συμπεριλαμβάνει τις νέες αγορές,
- Να δημιουργούνται τόσα νέα μερίδια όσα αναλογούν στο νέο κεφάλαιο που εισήλθε στο κοινό ταμείο του Α/Κ.

Όλα τα πιο πάνω συμβαίνουν διότι κατά την εξαγορά των μεριδίων η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ακυρώνει τα μερίδια που εξαγοράζονται κατά την εισροή νέων κεφαλαίων και δημιουργεί νέα μερίδια. Σε αντίθεση, δηλαδή, με τις μετοχές των Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι οποίες αγοράζονται και πωλούνται μεταξύ των επενδυτών στο Χ.Α.Α.

### **1.7.5. Μεριδιούχοι**

Οι επενδυτές των Α/Κ ονομάζονται μεριδιούχοι κάτοχοι, δηλαδή, των μεριδίων. Ο αριθμός των μεριδίων που κατέχει ένας μεριδιούχος προσδιορίζει το ποσοστό ιδιοκτησίας του στην κοινή αγορά. Χαρακτηριστικό γνώρισμα των επενδυτών Α/Κ είναι ότι κατά κανόνα δεν επιθυμούν να ασχοληθούν οι ίδιοι με τη διαχείριση των κεφαλαίων τους, γι' αυτό και την εκχωρούν σε τρίτο.

Για να γίνει ένας επενδυτής μεριδιούχος σε ένα Α/Κ, θα πρέπει να υποβάλει στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. έγγραφη ενυπόγραφη αίτηση. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει τη διακριτική ευχέρεια να αποδεχθεί ή όχι την αίτηση. Εφόσον την αποδεχθεί, ο επενδυτής γίνεται μεριδιούχος. Με την υπογραφή της αίτησης αυτής ο υποψήφιος μεριδιούχος αποδέχεται και θεωρητικά προσυπογράφει το σύνολο του κανονισμού του Α/Κ, ο οποίος είναι η σύμβαση μεταξύ Α.Ε.Δ.Α.Κ.- Μεριδιούχου και καθορίζει τις μεταξύ τους σχέσεις, τα αμοιβαία δικαιώματα και τις υποχρεώσεις.

Ο κανονισμός του Α/Κ προσδιορίζει και τη συμβατική σύνδεση του μεριδιούχου με το Θεματοφύλακα καθώς και με τους λοιπούς υφιστάμενους και μελλοντικούς μεριδιούχους. Οι μεριδιούχοι δεν φέρουν

καμιά ευθύνη για παραβάσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή του Θεματοφύλακα και εκπροσωπούνται δικαστικά και εξώδικα από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στη συνέχεια, κατά κανόνα αυθημερόν, ο υποψήφιος μεριδιούχος θα πρέπει να καταθέσει το ποσό που επιθυμεί να επενδύσει στο Θεματοφύλακα και όχι στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. Αυτό συμβαίνει, διότι, όπως είπαμε, ο Θεματοφύλακας είναι ο ταμίας του Α/Κ.

Από το ποσό που θα καταθέσει ο επενδυτής θα αφαιρεθούν οι προμήθειες για τη διάθεση των μεριδίων και το υπολειπόμενο ποσό θα επενδυθεί σε όσα μερίδια του αναλογούν, με βάση την καθαρή τιμή του μεριδίου της ημέρας κατά την οποία πραγματοποιείται η συναλλαγή.

Σε περίπτωση που ένας μεριδιούχος θελήσει να ρευστοποιήσει τα μεριδιά του τότε και πάλι θα πρέπει να υποβάλει σχετική αίτηση, και η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη από το Νόμο να ακυρώσει τα μεριδιά του και να καταβάλει το σχετικό αντίτιμο, που προκύπτει με βάση την τιμή εξαγοράς των μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης, εντός πέντε ημερολογιακών ημερών, και μαλιστα ανεξάρτητα από τις συνθήκες της χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς αλλά και ανεξάρτητα από το αν η κίνηση αυτή είναι προς όφελος ή όχι του μεριδιούχου. Η υποχρέωση αυτή της Α.Ε.Δ.Α.Κ. παύει να ισχύει σε όλως εξαιρετικές συνθήκες σε περιπτώσεις αναστολής λειτουργίας των αγορών.

Η υποχρέωση αυτή της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ιδιαίτερα σημαντική στον κόσμο των επενδύσεων. Για να γίνει αυτό καλύτερα αντιληπτό, παραθέτουμε το πιο κάτω παράδειγμα:

*Ο κ. Χρήστος Χρηματοπoulos επιθυμεί να εξαγοράσει μέρος των μεριδίων του Α/Κ 'Μικρό Κεφάλαιο Δυναμικό' που κατέχει. Επίσης, θέλει να πουλήσει μετοχές δύο εταιρειών μεσαίας κεφαλαιοποίησης που έχει στο χαρτοφυλάκιό του.*

*Την ημέρα που υποβάλλει την αίτηση εξαγοράς των μεριδίων και ζητά την πώληση των μετοχών του, οι περισσότερες μετοχές των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης είναι «κλειδωμένες» στο Limit down. Αυτό συνεχίζεται και τις επόμενες ημέρες με ακόμη μεγαλύτερη πτώση. Τελικά δεν καθίσταται δυνατόν να πουλήσει τις μετοχές του.*

*Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. όμως του καταβάλλει το αντίτιμο των μεριδίων, σύμφωνα με την τιμή εξαγοράς τους την ημέρα κατά την οποία υπέβαλλε τη σχετική αίτηση.*

Ο επενδυτής γνώριζε ήδη την τιμή με την οποία θα εξαργυρώνονταν τα μερίδια του διαβάζοντας τη σχετική δημοσίευση στην εφημερίδα της μεθεπόμενης ημέρας από αυτή που υπέβαλλε την αίτηση αλλά και από σχετική τηλεφωνική επικοινωνία με την Α.Ε.Δ.Α.Κ. την επόμενη της συναλλαγής ημέρα.





## **1.8 ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΩΝ ΚΑΙ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΑΠΟ Α.Ε.Δ.Α.Κ.**

Δεν είναι ιδιαίτερα γνωστό ότι μπορεί να συγκληθεί γενική συνέλευση μεριδιούχων, μια που στην ιστορία των Α/Κ στην Ελλάδα τέτοια δεν έχει πραγματοποιηθεί ποτέ.

Για να πραγματοποιηθεί, θα πρέπει μεριδιούχοι που εκπροσωπούν το 10% των μεριδίων να το ζητήσουν από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. καταθέτοντας σχετική αίτηση. Επίσης, σε περίπτωση που η αξία του Α/Κ πέσει κατά τα 6/10 κάτω από τη μέση τιμή του τελευταίου έτους και υπάρξει συνέλευση μεριδιούχων που εκπροσωπούν ποσοστό μεριδίων μεγαλύτερο από το 50% του συνόλου, μπορεί να ληφθεί απόφαση διάλυσης του Α/Κ.

Είναι φανερός ο λόγος για τον οποίο δεν έχει συγκληθεί ποτέ μέχρι σήμερα συνέλευση μεριδιούχων, ανεξάρτητα από το εάν παρέστη ή όχι ανάγκη προς τούτο. Είναι πρακτικά δύσκολο να συγκεντρωθούν οι μεριδιούχοι που θα συγκεντρώνουν τα απαραίτητα ποσοστά για τη συνέλευση.

### **1.8.1 Ενημέρωση μεριδιούχων από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.**

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει, μια από τις υποχρεώσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι η τακτή και έγκυρη ενημέρωση των μεριδιούχων.

Σε πρώτο στάδιο, την ημέρα κατά την οποία θα υποβάλλει ο επενδυτής την αίτηση απόκτησης μεριδίων, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη (μέσω των πωλητών της) να του παραδώσει το ενημερωτικό δελτίο. Επίσης, θα πρέπει πάνω στην αίτηση συμμετοχής να αναγράφει το ποσοστό προμηθειών που προβλέπεται από τον κανονισμό, του συγκεκριμένου Α/Κ τόσο για την αγορά των μερίδων όσο και για την εξαγορά τους.

Το ενημερωτικό δελτίο που παραδίδεται στον επενδυτή περιέχει:

- ▶ Τον κανονισμό του Α/Κ στο οποίο εισέρχεται
- ▶ Την ημερομηνία σύστασης του Α/Κ και το περιεχόμενο της ανακοίνωσης της αρμόδιας διοικητικής αρχής για τη σύσταση και

την έγκριση του καταστατικού της εταιρείας καθώς και την ημερομηνία σύστασης της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

- ▶ Σύντομες πληροφορίες σχετικά με το φορολογικό καθεστώς που διέπει το Α/Κ
- ▶ Την ταυτότητα των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τον έλεγχο των λογιστικών στοιχείων
- ▶ Τη νομική μορφή του είδους του δικαιώματος που αντιπροσωπεύει το μερίδιο
- ▶ Την εταιρική έδρα και διεύθυνση της Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- ▶ Αναφορά στα λοιπά Α/Κ που διαχειρίζεται η Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- ▶ Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. με διάκριση του μετοχικού της κεφαλαίου
- ▶ Την ταυτότητα και τα καθήκοντα στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. των μελών και των οργάνων διοικήσεως και εποπτείας καθώς και μνεία δραστηριοτήτων των εν λόγω προσώπων εκτός εταιρείας, αν αυτές έχουν σημασία για την εταιρεία.
- ▶ Επίσης, ανάλογα με τα πιο πάνω αναφέρονται ανάλογα στοιχεία για τον θεματοφύλακα καθώς και τα σημαντικότερα στοιχεία της σύμβασης με τον σύμβουλο χρηματιστηριακών επενδύσεων εάν υπάρχει.
- ▶ Γενικά στοιχεία που επιτρέπουν στους επενδυτές να διαμορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για τη μελλοντική τους επένδυση.

Σε κάθε διαφήμιση ή ανακοίνωση του Α/Κ πρέπει να αναφέρονται τα σημεία στα οποία διατίθεται το ενημερωτικό δελτίο, απ' όπου κάθε ενδιαφερόμενος μπορεί να το προμηθευτεί δωρεάν.

Η διαχειριστική χρήση του Α/Κ ταυτίζεται με τη διάρκεια του ημερολογιακού έτους. Η πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να είναι μικρότερης διάρκειας με λήξη την 31 Δεκεμβρίου του έτους έναρξης λειτουργίας του Α/Κ.

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να συντάσσει την ετήσια οικονομική έκθεση του Α/Κ, η οποία περιλαμβάνει:

- ▶ Την περιουσιακή κατάσταση του Α/Κ
- ▶ Αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
- ▶ Τα διανεμόμενα και τα επανεπενδύόμενα κέρδη
- ▶ Τις συνολικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων, καθώς και όλες τις μεταβολές που επηρέασαν το ενεργητικό και το παθητικό του Α/Κ κατά τη διάρκεια της χρήσεως.
- ▶ Κατάσταση με τον αριθμό των μεριδίων που διατέθηκαν καθώς και αυτών που εξαγοράστηκαν κατά τη διαχειριστική χρήση, επίσης τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων στην αρχή και στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης.
- ▶ Την αξία του μεριδίου
- ▶ Ανάλυση των επενδύσεων (κινητών αξιών κτλ.) του Α/Κ σύμφωνα με τον κανονισμό του.
- ▶ Συγκριτικό πίνακα τουλάχιστον των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων. Εννοείται βέβαια ότι στα Α/Κ μικρότερης διάρκειας ζωής ο συγκριτικός πίνακας θα δίνεται από την ημερομηνία σύστασής τους.
- ▶ Κάθε άλλη σημαντική πληροφορία, η οποία θα συμβάλλει στην ορθότερη επενδυτική απόφαση του επενδυτή.
- ▶ Μνεία του ύψους των υποχρεώσεων που απορρέουν από κάθε μία κατηγορία πράξεων που πραγματοποίησε το Α/Κ κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς.

Ανάλογες εκθέσεις με λιγότερα όμως στοιχεία, είναι υποχρεωμένη να εκδίδει η Α.Ε.Δ.Α.Κ. στο τέλος κάθε ημερολογιακού εξαμήνου (30/6 και 31/12).

Οι εκθέσεις αυτές ελέγχονται από μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Είναι στη διάθεση των μεριδιούχων αλλά και κάθε ενδιαφερόμενου μέσα στο

πρώτο δίμηνο από την έκδοση τους. Στο τέλος κάθε χρήσεως δημοσιεύεται σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του Α/Κ, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως καθώς και η διάθεση των κερδών.

Επίσης, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένες να αποστέλλουν στους μεριδιούχους τουλάχιστον κάθε ημερολογιακό τρίμηνο, ενημερωτικά έντυπα (statement), στα οποία να φαίνεται η τρέχουσα κατάσταση της επένδυσής τους, δηλαδή ο αριθμός των μεριδίων, οι αναλογούσες προμήθειες, η καθαρή θέση της επένδυσης καθώς και ο ρυθμός της απόδοσης.



## 1.9 Ο ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ Α/Κ

Ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες του Α/Κ είναι ο κανονισμός λειτουργίας του.

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει, το Α/Κ είναι οργανισμός συμβατικής μορφής πράγμα που σημαίνει ότι υπάρχει ένα πλέγμα συμβάσεων μεταξύ του μεριδιούχου της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Θεματοφύλακα.

Ο κανονισμός του Α/Κ εξασφαλίζει την ενότητα της ομάδας (κοινωνίας) στην οποία συμμετέχουν οι μεριδιούχοι.

Έτσι λοιπόν πρώτα γεννιέται η σχέση μεταξύ μεριδιούχου και Α.Ε.Δ.Α.Κ. με την υπογραφή της σχετικής αίτησης για αγορά μεριδίων. Σημειώνεται ότι η συμφωνία απόκτησης μεριδίων είναι έγκυρη, μόνο αν παραπέμπει σε συγκεκριμένο κανονισμό Α/Κ.

Από την αποδοχή του κανονισμού γεννιέται η σχέση μεριδιούχου – Θεματοφύλακα, μια που ο κανονισμός σαφώς αναφέρει την τράπεζα που εκτελεί χρέη Θεματοφύλακα για το συγκεκριμένο Α/Κ, και τέλος γεννιέται η σχέση κάθε μεριδιούχου προς όλους τους άλλους μεριδιούχους. Όλες οι πιο πάνω σχέσεις στην ουσία διέπονται από τον κανονισμό.

Ο κανονισμός εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και πρέπει να περιέχει τουλάχιστον:

- ▶ Την ονομασία του Α/Κ και τις επωνυμίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του θεματοφύλακα.
- ▶ Το σκοπό του Α/Κ, από τον οποίο πρέπει να προκύπτουν οι επενδυτικοί και οικονομικοί του στόχοι καθώς και η επενδυτική του πολιτική.
- ▶ Το είδος των κινητών αξιών, στις οποίες μπορεί να επενδύεται η περιουσία του Α/Κ.
- ▶ Την τιμή των μεριδίων κατά την ημέρα σύστασης του Α/Κ.
- ▶ Την προμήθεια διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων.
- ▶ Τις αμοιβές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Θεματοφύλακα.



- ▶ Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής στους μεριδιούχους των κερδών του Α/Κ.
- ▶ Τους όρους διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων.
- ▶ Μνεία της διάρκειας του Α/Κ.
- ▶ Αναφορά του τι είναι Α/Κ και ποιες Νομοθετικές διατάξεις το περιορίζουν.
- ▶ Ανάλυση του πώς διαιρείται η περιουσία του Α/Κ, με ποιο τρόπο αποδεικνύεται η συμμετοχή του σε αυτό και ποια στοιχεία του περιέχουν οι ονομαστικοί τίτλοι Α/Κ.
- ▶ Αναφορά ότι εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις περί καταθέσεως σε κοινό λογαριασμό.
- ▶ Αναφορά ότι είναι άκυρη η συμβατική μεταβίβαση μεριδίων, με εξαίρεση την περίπτωση μεταβίβασης μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δεύτερου βαθμού και την μεταβίβαση λόγω θανάτου δικαιούχου.
- ▶ Πληροφορίες για τη γενική συνέλευση μεριδιούχων.
- ▶ Περιγραφή του τρόπου αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων του Α/Κ.
- ▶ Τις εκθέσεις που είναι υποχρεωμένο από το Νόμο το Α/Κ να δημοσιεύει.

Όπως είναι εμφανές, ο κανονισμός περιέχει πληθώρα πληροφοριών, έτσι ώστε, αν μελετηθεί προσεκτικά από τον επενδυτή, αυτός να μπορεί να έχει σαφή γνώση των δικαιωμάτων και υποχρεώσεών του αλλά και σαφή αντίληψη του είδους της επένδυσης στην οποία προσχωρεί.

## 1.10 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ Α/Κ

Τα Ελληνικά Α/Κ διέπονται σήμερα από ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς και ισχύουν οι εξής γενικοί κανόνες:

► Η πράξη σύστασης Α/Κ, η διάθεση και η εξαγορά των μεριδίων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και γενικά τρίτων.

► Για τα έσοδα που προέρχονται από επενδύσεις που φορολογούνται, όπως είναι οι τόκοι καταθέσεων, ομολογιών κτλ., η Α.Ε.Δ.Α.Κ. λογίζει και παρακρατεί καθημερινά τον σχετικό αναλογούντα φόρο. Έτσι, με την παρακράτηση αυτή εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των μεριδιούχων για τα εισοδήματα αυτά, ακόμη και στην περίπτωση που μέρος αυτών τους διανεμηθεί ως κέρδος.

► Η πρόσθετη αξία που προκύπτει υπέρ των μεριδιούχων από τη διαφορά τιμής μεταξύ αγοράς και εξαγοράς των μεριδίων απαλλάσσεται από κάθε φόρο κτλ.

► Η επένδυση σε Α/Κ δεν υπόκειται στο φόρο για το «πόθεν έσχες».

► Σε περίπτωση θανάτου συνδικαιούχου, τα μερίδια Α/Κ ανήκουν εξ αδιαιρέτου στους λοιπούς συνδικαιούχους, χωρίς φορολογική επιβάρυνση.

► Σε περίπτωση κληρονομικής μεταβίβασης, εφαρμόζονται οι ανάλογοι φορολογικοί συντελεστές κατά περίπτωση.

► Επιβάλλεται επίσης φορολογία 30/100 επί του μέσου υπολοίπου του ενεργητικού ενός Α/Κ υπολογιζόμενο ανά τρίμηνο.

► τέλος, αναφέρουμε, ότι τα μερίδια Α/Κ μπορούν να ενεχυριαστούν για εξασφάλιση απαίτησης.

*Ευνόητο είναι ότι η φορολόγηση των Α/Κ διέπεται από τις κάθε φορά ισχύουσες φορολογικές διατάξεις.*

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ Α/Κ  
ΚΑΙ Ο ΚΩΔΙΚΑΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ

## 2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Όπως πολλά σύγχρονα προϊόντα έτσι και τα Α/Κ έχουν τις ρίζες τους στον αρχαίο πολιτισμό της πατρίδας μας. Η πρώτη μορφή συλλογικής περιουσίας υπό κοινή διαχείριση απαντάται στην Αθηναϊκή Συμμαχία, που συγκροτήθηκε τον 6 αιώνα π.χ. με επικεφαλής δύναμη την Αθήνα και λειτούργησε στη Δήλο. Για πολεμικούς, έστω, λόγους συγκροτείται κοινή περιουσία και φυσικά ορίζονται οι διαχειριστές της. Δεν είναι σίγουρο όμως αν υπήρχε τότε και ο θεσμός του Θεματοφύλακα και έτσι παρατηρήθηκαν ατασθαλίες από τον κύριο συμμετέχοντα (μεριδιούχο), δηλαδή την Αθήνα.

Αντίστοιχο φαινόμενο σημειώνεται στην περίπτωση της Δελφικής Αμφικτιονίας. Για θρησκευτικούς αυτή τη φορά λόγους δημιουργείται κοινή περιουσία την οποία διαχειρίζονται ιερείς, ενώ γίνεται προσπάθεια άσκησης ελέγχου από τις γειτονικές πόλεις. Και πάλι όμως έχουμε παραβίαση του κανονισμού και απώλεια των χρημάτων.

Στο σύγχρονο κόσμο ο θεσμός των Α/Κ έχει τις ρίζες του στις κεφαλαιαγορές των Η.Π.Α. Εκεί, το 1924 ιδρύθηκε το πρώτο, σχετικά οργανωμένο, Α/Κ από την εταιρεία επενδύσεων Massachusetts Investors Trust. Όπως είναι γνωστό, στις αρχές του αιώνα η χρηματιστηριακή αγορά των Η.Π.Α. χαρακτηρίστηκε από ιδιαίτερα έντονες ανοδικές τάσεις. Πλήθη επενδυτών έσπευσαν να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στο χρηματιστήριο.

Το επαναστατικό για την εποχή χαρακτηριστικό του Α/Κ, που το καθιστούσε θελκτικό ήταν η δυνατότητα αποχώρησης των συμμετεχόντων, όποτε θα το επιθυμούσαν. Όμως η απουσία τότε σαφούς νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου για τη λειτουργία των Α/Κ (ακόμη και στις Η.Π.Α.) είχε σαν αποτέλεσμα με την οικονομική κρίση του 1929 πολλοί επενδυτές να χάσουν τις περιουσίες τους. Το γεγονός αυτό όμως προκάλεσε την έρευνα από μέρους της Αμερικανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η οποία έφερε στο φως τόσα σφάλματα κατά τη ροή των διαδικασιών όσο και παραλείψεις που διαπράχθηκαν στη λειτουργία των Α/Κ πριν και κατά την διάρκεια της κρίσης.

Το 1940 το Κογκρέσο ενέκρινε ένα Νόμο σταθμό διεθνώς για το θεσμό των Α/Κ, ο οποίος ισχύει ακόμη και σήμερα και είναι γνωστός ως «Investment Company Act».

Κατά τη δεκαετία του 1960 εμφανίζονται κάποιοι ευφυείς διαχειριστές, οι οποίοι καταφέρνουν να δημιουργήσουν εκπληκτικές για τα δεδομένα της εποχής αποδόσεις.

Η νέα ύφεση στη χρηματιστηριακή αγορά στις αρχές της δεκαετίας του 1970 γίνεται η αφορμή για την απεξάρτηση των Α/Κ από το χρηματιστήριο και την αρχή επενδύσεων σε τίτλους της χρηματαγοράς. Η κίνηση αυτή αλλάζει εντελώς το τοπίο και έτσι τα Α/Κ αποτελούν πια το καταφύγιο των επενδυτών σε περιόδους κρίσεων. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι στα τέλη της δεκαετίας του 1970 επικρατούσε έξαρση στις αγορές μετάλλων. Έτσι, τα Α/Κ επένδυαν σε χρυσό και πολύτιμα μέταλλα μέσω των χρηματιστηρίων μεταλλευμάτων και παραγωγών. Με την επενδυτική αυτή στροφή προς όλες τις αγορές του κόσμου ξεκίνησε στην ουσία η εποποιία των Α/Κ.

Στην Ελλάδα τα Α/Κ εμφανίστηκαν ως επενδυτικό προϊόν το 1970, με τη θέσπιση του Ν.Δ. 608/70. τότε ιδρύθηκαν δύο Α/Κ, το Ερμής Δυναμικό (του ομίλου της Εμπορικής Τράπεζας) και το Δήλος Μικτό (του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας). Αυτά ήταν και τα μόνα ελληνικά Α/Κ για τα επόμενα 15 χρόνια.

Σημείο σταθμό για τα Α/Κ στην Ελλάδα αποτέλεσε ο Νόμος 1969/91, ο οποίος κατήργησε το Ν.Δ. 608/70 και ισχύει μέχρι σήμερα με όλες τις τροποποιήσεις του.



## 2.2 ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 1969/ 30.10.91

Ο Νόμος που διέπει σήμερα τη σύσταση και λειτουργία των Α/Κ είναι ο 1969/91 και ισχύει με όσες τροποποιήσεις του έχουν γίνει μέχρι σήμερα.

Σύμφωνα λοιπόν με το Νόμο αυτό ελληνικό Α/Κ είναι αυτό, η έδρα του οποίου καθώς και η κεντρική διοίκηση βρίσκεται στην Ελλάδα.

Τα Α/Κ δημιουργούνται από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και για να διατεθούν στο επενδυτικό κοινό θα πρέπει να έχει χορηγηθεί στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. σχετική άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Επειδή το Α/Κ είναι ειδικά ρυθμιζόμενη μορφή κοινωνίας, βρίσκεται υπό τη συνεχή εποπτεία ελεγκτικών φορέων του κράτους. Ένα ιδιαίτερα αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο διέπει τα Α/Κ που εγγυάται την ορθή λειτουργία τους.

Ο Νόμος αποτελεί έγκυρη πηγή πληροφόρησης των μεριδιούχων καθώς και κάθε ενδιαφερόμενου. Για το λόγο αυτό, παρατίθενται στη συνέχεια επιλεγμένα άρθρα του Νόμου, μέσα από τα οποία προσδιορίζονται οι λειτουργικοί και διαδικαστικοί κανόνες και περιορισμοί.

### 2.2.1. Έννοια και σύσταση του Α/Κ (άρθρο 17)

Γίνεται εισαγωγή του όρου Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες) και προσπάθεια νομικής αποσαφήνισης των κοινωνιών των Α/Κ. Πάντως, όλες οι νομικές μορφές «Ο.Σ.Ε.Κ.Α.» που έχουν τα χαρακτηριστικά λειτουργίας των Α/Κ, σύμφωνα με το Νόμο αυτό, υποχρεώνονται να πάρουν τη μορφή Α/Κ.

*«Το Α/Κ – ομάδα περιουσίας, που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερα πρόσωπα – καθίσταται, ύστερα από άδεια συστάσεως που χορηγείται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αντικείμενο διαχειρίσεως Ανωνύμου Εταιρείας Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου αυτού.»*

### 2.2.2. Διαδικασίες Σύστασης του Α/Κ και Υποχρεώσεις του (άρθρο 17<sup>α</sup>)

Η άδεια σύστασης του Α/Κ χορηγείται, αφού υποβληθεί αίτηση από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, συνοδευόμενη από τα πιο κάτω δικαιολογητικά:

*α. Αναλυτικό κατάλογο των στοιχείων του Ενεργητικού του Α/Κ, το οποίο πρέπει να είναι συνολικής αξίας τουλάχιστον 400 εκατ. δρχ. (αναπροσαρμογή με απόφαση της Ε.Κ.)...*

*β. Δήλωση τράπεζας που λειτουργεί στην Ελλάδα ότι δέχεται να κατατίθενται σ' αυτή τα περιουσιακά στοιχεία του Α/Κ και να ασκεί καθήκοντα Θεματοφύλακα...*

*γ. Κανονισμό του Α/Κ που έχει υπογραφεί από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τον Θεματοφύλακα...»*

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει την υποχρέωση, μέσα σε τρεις μήνες από τη χορήγηση της άδειας σύστασης του Α/Κ, να προσκομίσει στη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βεβαίωση από το Θεματοφύλακα για την κατάθεση σε αυτόν των στοιχείων του αρχικού ενεργητικού του Α/Κ. Σε περίπτωση μη τηρήσεως του όρου αυτού, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια σύστασης του Α/Κ.

Ακόμη, απαγορεύεται η διάθεση μεριδίων του Α/Κ πριν δημοσιευτεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως η άδεια σύστασης του Α/Κ και πριν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βεβαίωση του Θεματοφύλακα για την κατάθεση σε αυτόν των στοιχείων του Ενεργητικού του Α/Κ (άρθρο 17<sup>α</sup> παρ. 5).

### 2.2.3. Νομική Μορφή του Α/Κ (άρθρο 18)

*«Το Α/Κ δεν αποτελεί Νομικό Πρόσωπο. Οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. ως προς τις έννομες σχέσεις από τη διαχείριση του Α/Κ και τα δικαιώματά τους επί του ενεργητικού του.*

*Οι μεριδιούχοι δεν ευθύνονται για πράξεις ή παραλείψεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Θεματοφύλακα κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.»*

#### **2.2.4. Μεριδία (άρθρο 19)**

Όπως είδαμε και στο σχετικό κεφάλαιο το Μεριδίο συνιστά τη μονάδα συμμετοχής του επενδυτή στο σύνολο του Α/Κ.

*«Η περιουσία του Α/Κ διαιρείται σε ισάξια τμήματα, Μεριδία ή κλάσματα μεριδίου. Η συμμετοχή στο Α/Κ αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο που εκδίδεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και προσυπογράφεται από το Θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίου).*

*Οι τίτλοι μεριδίου μπορούν να εκδίδονται για ένα ή περισσότερα Μεριδία ή κλάσματα μεριδίου και πρέπει να περιέχουν:*

- Την ονομασία του Α/Κ,*
- Τον αριθμό της άδειας συστάσεως του Α/Κ,*
- Τις επωνυμίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Θεματοφύλακα,*
- Τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον τίτλο,*
- Το ονοματεπώνυμο και τη διεύθυνση της κατοικίας του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων,*
- Βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.»*

Οι διατάξεις του Νόμου 5638/1932 «περί καταθέσεως εις κοινό λογαριασμό» ισχύουν ανάλογα και στα μερίδια Α/Κ.

Η μεταβίβαση μεριδίου (συμβατική) είναι άκυρη, εκτός από την περίπτωση μεταβιβάσεως μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου βαθμού σε ευθεία γραμμή. Η απώλεια μεριδίου αντιμετωπίζεται με εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 12<sup>ο</sup> του κ.ν. 2190/20.

Επίσης,

*«Οι τίτλοι Μεριδίων δύνανται να ενεχυριάζονται σε εξασφάλιση απαιτήσεως σύμφωνα με τους όρους των παρ. 1, 2 του άρθρου 3 του α.ν. 1818/1951.... Η ενεχυρίαση ισχύει κατά της Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τη στιγμή που θα ανακοινωθεί σ' αυτήν από τον ενεχυρούχο δανειστή.»*

### **2.2.5. Διάθεση Μεριδίων (άρθρο 20)**

Η αγορά των μεριδίων του Α/Κ προϋποθέτει τις εξής ενέργειες από πλευράς του υποψήφιου μεριδιούχου:

→ Υποβολή γραπτής ενυπόγραφης αίτησης προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

→ Αποδοχή του κανονισμού του Α/Κ

→ Ολοσχερής, καταβολή στο Θεματοφύλακα της τιμής διάθεσης των μεριδίων σε μετρητά ή κινητές αξίες, εφόσον η Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεχθεί τις τελευταίες.

*«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.»*

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει τη δυνατότητα να διαθέτει τα μερίδια και μέσω αντιπροσώπων, δηλαδή τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών και μελών του Χ.Α.Α. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. (ή οι αντιπρόσωποι αυτής) παραδίδει δωρεάν στον υποψήφιο μεριδιούχο ενημερωτικό δελτίο για το Α/Κ.

### **2.2.6. Πληροφόρηση – Ενημέρωση των μεριδιούχων και μη (άρθρο 24)**

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. παραδίδει δωρεάν στον υποψήφιο μεριδιούχο ενημερωτικό υλικό για το Α/Κ υπό τη μορφή ενημερωτικού δελτίου, το οποίο έχει συνταχθεί από αυτή και έχει υποβληθεί και λάβει την έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Το δελτίο αυτό περιέχει τα εξής στοιχεία:

«• Τον κανονισμό του Α/Κ.

- Την έδρα και τη διεύθυνση των γραφείων της Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Το περιεχόμενο της ανακοίνωσης, σύμφωνα με το άρθρο 7<sup>α</sup> του κ.ν. 2190/20, της αρμόδιας διοικητικής αρχής για τη σύσταση και την έγκριση του καταστατικού της εταιρείας.
- Σύντομες πληροφορίες σχετικά με το φορολογικό καθεστώς που διέπει το Α/Κ...
- Την ταυτότητα των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τον έλεγχο των λογιστικών στοιχείων...
- Την νομική μορφή του είδους του δικαιώματος (εμπράγματο, ενοχικό ή άλλο) που αντιπροσωπεύει το μερίδιο.
- Την εταιρική έδρα και διεύθυνση της Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Την ημερομηνία σύστασης της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ...
- Μνεία των Α/Κ που διαχειρίζεται η Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της Α.Ε.Δ.Α.Κ. με διάκριση του μετοχικού κεφαλαίου.
- Την ταυτότητα και τα καθήκοντα στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. των μελών, των οργάνων διοικήσεως, διευθύνσεως και εποπτείας.
- Μνεία των κυριότερων δραστηριοτήτων που ασκούν τα πρόσωπα αυτά έξω από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. , εφόσον οι δραστηριότητες αυτές έχουν σημασία για την εταιρεία.
- τη Νομική μορφή και εταιρική έδρα του Θεματοφύλακα.
- Την επωνυμία και ιδιότητα του τυχόν υπάρχοντος εξωτερικού συμβούλου επενδύσεων του Α/Κ.
- Τα κύρια σημεία της σύμβασης μεταξύ της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του συμβούλου χρηματιστηριακών επενδύσεων...



*• Γενικώς τα στοιχεία εκείνα που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να διαμορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την προτεινόμενη επένδυση...»*

Σε περίπτωση που η Εταιρεία Διαχείρισης αποφασίσει τη διαφημιστική προβολή του Α/Κ με σκοπό την πώληση των μεριδίων, πρέπει στις διαφημίσεις να αναφέρεται ο τόπος διάθεσης του ενημερωτικού δελτίου και να επισημαίνεται ότι το Α/Κ δεν έχει εγγυημένη απόδοση.

### **2.2.7. Εξαγορά Μεριδίων (άρθρο 25)**

Όταν ο μεριδιούχος αποφασίσει να πουλήσει τα μερίδιά του, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να τα αγοράσει. Προϋπόθεση για την πώληση των μεριδίων του μεριδιούχου είναι η υποβολή γραπτής αίτησης στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. Εκείνη, με τη σειρά της, θα ακυρώσει τους τίτλους των μεριδίων που εξαγοράζονται.

Η αξία των μεριδίων που εξαγοράζονται καταβάλλεται σε μετρητά μέσα σε πέντε ημέρες από την ημέρα της υποβολής της αίτησης για την εξαγορά των μεριδίων.

Σε ειδικές, εξαιρετικές περιπτώσεις είναι δυνατό να ανασταλεί η εξαγορά των μεριδίων για χρονικό διάστημα το πολύ έξι μηνών, όπως ορίζεται στον κανονισμό του Α/Κ (ως ειδική περίπτωση π.χ. θεωρείται η μη λειτουργία του Χρηματιστηρίου).

Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανάκλησή της δημοσιεύονται σε μια ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών.

*«Τα μερίδια εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται, σύμφωνα με το άρθρο 43, με βάση την αξία του μεριδίου της ίδιας ημέρας».*

### **2.2.8. Περί Α.Ε.Δ.Α.Κ. (άρθρο 26 και 27)**

*«Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Α/Κ. Κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να διαχειρίζεται και περισσότερα του ενός Α/Κ. Επίσης*

*διέπεται από τις διατάξεις του παρόντος Νόμου και συμπληρωματικώς από τις κείμενες διατάξεις για τις Ανώνυμες Εταιρείες».*

Και προσπαθώντας η εποπτική αρχή να διασφαλίσει, όπως ήδη έχουμε αναλύσει, τη διαχείριση των κεφαλαίων προς όφελος των μεριδιούχων συνεχίζει με τις εξής ρήτρες:

Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος σήμερα 100 εκατ. δρχ. Το μετοχικό κεφάλαιο καταβάλλεται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της Εταιρείας.

Τα 2/5 τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει να ανήκουν σε Ανώνυμη Εταιρεία, που να έχει ελάχιστο ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο 1 δις δρχ. ή το ισόποσό τους σε ξένο νόμισμα.

Απαγορεύεται σε φυσικό ή νομικό πρόσωπο να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε ποσοστό άνω του 50%.

Για να χορηγηθεί άδεια σύστασης στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. τίθεται ως ευνόητη προϋπόθεση αφενός η τήρηση των διατάξεων της νομοθεσίας περί Ανωνύμων Εταιρειών και αφετέρου η χορήγηση άδειας λειτουργίας της από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Για τη χορήγηση της εν λόγω άδειας λαμβάνονται υπόψη τα εξής:

→ Η οργάνωση της Εταιρείας.

→ Τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της Εταιρείας.

→ Η αξιοπιστία και η πείρα των προσώπων που πρόκειται να τη διοικήσουν.

→ Η καταλληλότητα των ιδρυτών όσον αφορά τη χρηστή λειτουργία της Εταιρείας και των διαχειριζόμενων από αυτήν Α/Κ.

→ Σε περίπτωση που κάποιο από τα πιο κάτω στοιχεία τροποποιηθεί, θα πρέπει να γνωστοποιείται αμέσως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:

- Το καταστατικό της Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Η μετοχική σύνθεση της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

- Η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου
- Τα πρόσωπα που χαράσσουν την επιχειρηματική πολιτική
- Τα πρόσωπα που εκπροσωπούν την Εταιρεία.

Εάν τα πρόσωπα που διοικούν την Εταιρεία θεωρηθούν αναξιόπιστα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ζητεί από την Εταιρεία την απομάκρυνσή τους.

Και ακόμη

*«Οι μετοχές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ονομαστικές. Η συμβατική μεταβίβασή τους χωρίς άδεια της Ε.Κ. είναι άκυρη, εάν ο αποκτών δια της μεταβίβασεως συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το 10% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Για τη χορήγηση της άδειας, εκτιμάται η καταλληλότητα του αποκτώντος, για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρείας και των Α/Κ».*

### **2.2.9. Περί Θεματοφύλακα (άρθρα 30, 31, 31<sup>α</sup>)**

Το ενεργητικό του Α/Κ κατατίθεται προς φύλαξη σε τράπεζα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα, η οποία ασκεί καθήκοντα Θεματοφύλακα. Επιτρέπεται, όμως, να αναθέτει ο Θεματοφύλακας τη φύλαξη κινητών αξιών σε άλλη τράπεζα, αρκεί αυτό να αναφέρεται στον κανονισμό του Α/Κ. Ακόμη, επιτρέπεται να ανατίθεται από το Θεματοφύλακα σε τράπεζα της αλλοδαπής η φύλαξη αλλοδαπών κινητών αξιών και ελληνικών κινητών αξιών που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπό Χρηματιστήριο.

Ο Θεματοφύλακας δηλαδή, φυλάσσει τα στοιχεία του ενεργητικού του Α/Κ. Εκτελεί, όμως, ταυτόχρονα και καθήκοντα ταμιά, σύμφωνα με τις εντολές της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ο Θεματοφύλακας υπογράφει:

- Την ετήσια έκθεση του Α/Κ.
- Τις εκθέσεις που συντάσσονται ανά τρίμηνο και εξάμηνο κάθε ημερολογιακού έτους, οι οποίες περιλαμβάνουν στοιχεία της ετήσιας έκθεσης, προσαρμοσμένα στις τρέχουσες αλλαγές της περιόδου.

- Τις συνοπτικές καταστάσεις του ενεργητικού του Α/Κ (λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως και διάθεση κερδών), που δημοσιεύονται στο τέλος κάθε χρήσης σε ημερήσια οικονομική και πολιτική εφημερίδα.

Ο Θεματοφύλακας ευθύνεται απέναντι στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. και στους μεριδιούχους για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του.

*«Ο Θεματοφύλακας υποχρεούται να εκτελεί τις εντολές της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκτός εάν είναι αντίθετες προς το Νόμο ή τον κανονισμό του Α/Κ και η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση των εντολών της.»*

Για να υποβάλει παραίτηση ο Θεματοφύλακας πρέπει να έχει ειδοποιήσει την Α.Ε.Δ.Α.Κ. τρεις μήνες νωρίτερα. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα προτείνει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το νέο Θεματοφύλακα, προκειμένου η τελευταία να εγκρίνει το διορισμό του. Σε περίπτωση που η Α.Ε.Δ.Α.Κ. καθυστερήσει να προτείνει νέο Θεματοφύλακα, αυτός διορίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ύστερα από αίτηση του υπό παραίτηση Θεματοφύλακα.

Όταν γίνει ο διορισμός του νέου Θεματοφύλακα, ο παραιτηθείς θα του παραδώσει, βάσει πρωτοκόλλου, τις κινητές αξίες και όλη την περιουσία του Α/Κ.

Ο παραιτηθείς Θεματοφύλακας θα συνεχίσει να ασκεί τα καθήκοντά του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου Θεματοφύλακα.

*«Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ο Θεματοφύλακας, με την επιφύλαξη του άρθρου 32 του παρόντος, δεν έχουν δικαίωμα, όταν ενεργούν για λογαριασμό του Α/Κ, να χορηγούν πιστώσεις ή να εγγυώνται υπέρ τρίτων, όπως επίσης και να πραγματοποιούν ακάλυπτες πωλήσεις με αντικείμενο κινητές αξίες».*

#### **2.2.10. Επενδυτική Πολιτική (άρθρα 32, 33, 34, 35, 36)**

Η κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ελεύθερη να χαράζει την επενδυτική πολιτική κάθε Α/Κ που διαχειρίζεται. Όμως, κάθε της διαχειριστική απόφαση περιορίζεται στα πλαίσια που ο παρών Νόμος χαράζει, με απώτερο στόχο την προστασία τόσο των μεριδιούχων όσο και του

συνόλου της κεφαλαιαγοράς καθώς και των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.

Όπως ήδη έχει αναφερθεί, τα Α/Κ στην Ελλάδα επιτρέπεται να επενδύουν αποκλειστικά και μόνο σε κινητές αξίες και όχι σε άλλου είδους επενδύσεις (μέταλλα, παραστατικούς τίτλους κτλ.). Επίσης, ο Νόμος καθορίζει τον τρόπο αποτίμησης των αξιών στις οποίες είναι επενδύμένο το ενεργητικό των Α/Κ.

Στη συνέχεια, θα παρουσιαστούν ορισμένα μόνο επιλεγμένα σημεία των πιο πάνω άρθρων με σκοπό την κατανόηση της φύσης των περιορισμών που θέτει ο Νόμος.

Το ενεργητικό του Α/Κ επιτρέπεται να επενδύεται μόνο:

*«Α) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια αγορά Χρηματιστηρίου Αξιών κράτους – μέλους της Ε.Ο.Κ. (Ο.Ν.Ε.) καθώς και στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.*

*Β) Σε κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλη ελεγχόμενη αγορά ενός κράτους μέλους, υπό την προϋπόθεση ότι αυτή λειτουργεί κανονικά, είναι αναγνωρισμένη και ανοικτή στο κοινό.*

*Γ) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια αγορά Χρηματιστηρίου Αξιών τρίτου εκτός Ε.Ο.Κ. κράτους ή σε κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλη αγορά τρίτου εκτός Ε.Ο.Κ. κράτους η οποία πληροί τις προϋποθέσεις του ως άνω εδαφίου...*

*Δ) Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους και προϋποθέσεις...*

*Ε) Υπό την προϋπόθεση ότι το άθροισμα των παρακάτω αξιών και τίτλων δεν υπερβαίνει κατά την τοποθέτηση το 10% της καθαρής αξίας του, το Α/Κ επιτρέπεται επίσης να επενδύει, ύστερα από ειδική άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς:*

- i. Σε λοιπές κινητές αξίες...*
- ii. Σε πιστωτικούς τίτλους...*

*Στ) Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να χρησιμοποιεί μέσα και τεχνικές με αντικείμενο κινητές αξίες για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου των Α/Κ που διαχειρίζεται, καθώς και μέσα και τεχνικές*



κάλυψης του συναλλαγματικού κινδύνου στα πλαίσια της διαχείρισης της περιουσίας τους...»

Και ακόμη με σκοπό την αποφυγή της χειραγώγησης των αγορών αλλά και των αποφάσεων των διοικήσεων των εισηγμένων εταιρειών ορίζει ότι,

*«Κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του 10% της καθαρής αξίας του Α/Κ σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και άνω του 40% της καθαρής αξίας του σε κινητές αξίες εκδοτών, σε καθένα από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του 5% της καθαρής αξίας του.»*

Μεγαλύτερη ελευθερία προβλέπεται στον πιο πάνω περιορισμό, όταν οι κινητές αξίες αφορούν είτε κρατικά ομόλογα (όλων των μελών της Ο.Ν.Ε.) είτε ομόλογα που έχουν εκδοθεί από διεθνείς οργανισμούς είτε ομόλογα εγγυημένα από τους φορείς αυτούς.

Επίσης, ορίζεται ότι το Α/Κ επιτρέπεται να αποκτά μερίδια άλλου Α/Κ, όπως προβλέπει ο παρών Νόμος μέχρι το 5% του καθαρού ενεργητικού του, όμως

*«...δεν επιτρέπεται να αποκτά μερίδια Α/Κ που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε.Δ.Α.Κ. του πρώτου Α/Κ, ...Επιτρέπεται, ύστερα από άδεια της Ε.Κ. και εφόσον υπάρχει σχετική αναφορά στον κανονισμό, η απόκτηση από Α/Κ μεριδίων Α/Κ που υπόκειται στην απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου, όταν το τελευταίο Α/Κ είναι ..., εξειδικευμένο σε επενδύσεις σε συγκεκριμένο γεωγραφικό ή οικονομικό τομέα...»*

Επίσης,

*«Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για το σύνολο των Α/Κ που διαχειρίζεται, δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές με δικαίωμα ψήφου μιας εταιρείας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 10% του συνόλου των αντίστοιχων μετοχών, ποσοστό το οποίο της επιτρέπει την άσκηση σημαντικής επιρροής στη διαχείριση του εκδότη.»*

Ακόμα, δεν επιτρέπεται το Α/Κ να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του 10%:

- των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη,

- του συνόλου των ανεξόφλητων, κατά το χρόνο κτήσεως από το Α/Κ, ομολογιών του ίδιου εκδότη,
- του συνόλου, κατά το χρόνο κτήσεως, των κυκλοφορούντων μεριδίων ενός άλλου Α/Κ,
- των μετοχών εταιρειών συμβούλων επενδύσεων,
- των μετοχών ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας,
- των μετοχών του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών.

Ευνόητο είναι, βέβαια, ότι συμβάσεις που συνάπτονται κατά παράβαση των διατάξεων των άρθρων 32, 33 και 34 είναι άκυρες. Όταν διαπιστωθούν παραβάσεις, εκπρόσωπος της Ε.Κ. θέτει προθεσμία για τη συμμόρφωση της εταιρείας προς τις διατάξεις του Νόμου.

Για πρακτικούς, όμως, λόγους ο Νόμος ορίζει ότι,

*«Επιτρέπεται παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 32, 33 και 34, προκειμένου για μετοχές που αποκτά το Α/Κ ασκώντας δικαίωμα προτιμήσεως κατά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας, της οποίας κατέχει μετοχές. Το Α/Κ υποχρεούται όμως να εκποιήσει τις μετοχές που κατέχει καθ' υπέρβαση των ορίων που τίθεται στα άρθρα 32, 33 και 34 εντός ενός έτους από την απόκτησή τους».*

### **2.2.11. Καθαρή αξία ενεργητικού Α/Κ (άρθρα 38, 43)**

Ο Νόμος προσδιορίζει πώς υπολογίζεται η καθαρή αξία του ενεργητικού του Α/Κ και του μεριδίου αλλά και πώς γίνεται η αποτίμηση του ενεργητικού. Επίσης, δεσμεύει τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. να κοινοποιούν τις πληροφορίες αυτές στους επενδυτές. Ενδεικτικά αναφέρουμε:

*«Η καθαρή αξία του Α/Κ, 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.Δ.Α.Κ.»*

Πρόσφατα (καλοκαίρι 2000) και επειδή κάποιες Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν απέστειλαν έγκαιρα τα ως άνω στοιχεία στις εφημερίδες, η Ε.Κ. αποφάσισε τη δημοσίευσή τους στον τύπο της μεθεπόμενης ημέρας.

*«...Για τον προσδιορισμό της καθαρής αξίας κάθε μεριδίου διαιρείται το σύνολο της καθαρής αξίας του Α/Κ με τον αριθμό των μεριδίων.*

*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.Δ.Α.Κ.»*

*«Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του Α/Κ από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. γίνεται κατά τους ακόλουθους κανόνες:*

*Η αξία των εισηγμένων σε χρηματιστήριο αξιών αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισιμάτων των χρηματιστηριακών συναλλαγών της μετρητοίς της ίδιας ημέρας...*

*Εάν δεν έχει καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης, λαμβάνονται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης του χρηματιστηρίου...*

*Εάν στο χρηματιστήριο, στο οποίο είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες του Α/Κ, ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής, για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.*

*Η αποτίμηση της αξίας των κινητών αξιών, που δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο γίνεται κατά τους κανόνες που θεσπίζονται με απόφαση της Ε.Κ. (71/25.8.92)...»*

*Σημειώνεται τέλος ότι για τον προσδιορισμό της καθαρής αξίας του Α/Κ αφαιρούνται από το Ενεργητικό:*

- οι αμοιβές ή οι προμήθειες της Α.Ε.Δ.Α.Κ., του Θεματοφύλακα και των μελών του Χρηματιστηρίου,*
- οι δαπάνες του Α/Κ, που ορίζονται στον κανονισμό του ότι το βαρύνουν, καθώς και*
- τα διανεμόμενα μερίσματα κατά την αποτίμηση της 31/12 εκάστου έτους.*

*Κάθε δημοσίευση, με εξαίρεση τις υποχρεωτικές από το Νόμο δημοσιεύσεις, γίνεται με έξοδα της Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του μεριδίου αυξάνεται ή υπολείπεται της καθαρής αξίας του κατά την προμήθεια της Α.Ε.Δ.Α.Κ.*

## 2.2.12. Διαχειριστική Χρήση – Εκθέσεις του Α/Κ (άρθρα 39, 40, 41, 42)

Η Διαχειριστική Χρήση του Α/Κ είναι διάρκειας ενός ημερολογιακού έτους. Είναι δυνατόν η Διαχειριστική Χρήση να οριστεί μικρότερη του έτους για την πρώτη περίοδο λειτουργίας του Α/Κ, με λήξη του την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να συντάσσει και να δημοσιεύει στο τέλος κάθε έτους ετήσια έκθεση για το Α/Κ.

*«Η ετήσια έκθεση για το Α/Κ περιλαμβάνει τα εξής:*

- *Την περιουσιακή κατάσταση του Α/Κ...*
- *Αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης...*
- *Τα διανεμόμενα και επανεπενδύόμενα κέρδη.*
- *Τις συνολικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων...*
- *Την ανατίμηση ή υποτίμηση των επενδύσεων και άλλες μεταβολές που επηρέασαν το ενεργητικό ή το παθητικό του Α/Κ κατά τη διάρκεια της χρήσης.*
- *Κατάσταση που περιλαμβάνει τον αριθμό των μεριδίων που διατέθηκαν και αυτών που εξαγοράστηκαν κατά τη διαχειριστική χρήση και τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων στην αρχή και στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης.*
- *Την αξία του μεριδίου.*
- *Τις κινητές αξίες, από τις οποίες αποτελείται το χαρτοφυλάκιο..., με αναφορά του ποσοστού που αντιπροσωπεύει κάθε κατηγορία στο σύνολο του ενεργητικού του Α/Κ.*
- *Α/Κ, από το οποίο θα προκύπτει η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού καθώς και η καθαρή αξία κάθε μεριδίου στο τέλος κάθε χρήσης.*

- *Κάθε άλλη σημαντική πληροφορία.*
- *Μνεία του ύψους των υποχρεώσεων που απορρέουν από κάθε μία κατηγορία πράξεων...»*

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται, επίσης, να συντάσσει στο τέλος κάθε εξαμήνου κάθε ημερολογιακού έτους έκθεση, στην οποία θα περιλαμβάνεται μέρος των στοιχείων που αναφέρθηκαν στην ετήσια έκθεση καθώς και αναλυτικός λογαριασμός των Αποτελεσμάτων Χρήσεως της περιόδου.

Επίσης, σύμφωνα με την απόφαση 6037/9.7.96 της Ε.Κ. για την ονοματολογική κατάταξη των Α/Κ, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούνται να προμηθευτούν τα δίκτυα πώλησης τους ανά τρίμηνο με ενημερωτικά έντυπα, στα οποία θα εμφανίζεται η ποσοστιαία σύνθεση των επενδύσεων του κάθε Α/Κ ανά κατηγορία, ενημερώνοντας ταυτόχρονα και την Ε.Κ.

Οι παραπάνω εκθέσεις ελέγχονται από μέλη του Σώματος των Ορκωτών Λογιστών, υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και διανέμονται στους μεριδιούχους μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη λήξη κάθε χρήσης.

Στο τέλος κάθε χρήσης δημοσιεύονται σε μια ημερήσια πολιτική και σε μια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του Ενεργητικού του Α/Κ, ο λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσεως και η διάθεση των κερδών.

Ακόμη, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με απόφασή της, μπορεί να καθορίζει την ενιαία απεικόνιση των στοιχείων των εκθέσεων της συνοπτικής κατάστασης και των λογαριασμών που τηρεί η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για το Α/Κ, ώστε να είναι απολύτως σαφής η πραγματική εικόνα της περιουσιακής κατάστασης του Α/Κ.

### **2.2.13. Γενική Συνέλευση των Μεριδιούχων (άρθρο 45)**

Με σκοπό την παροχή πληροφοριών από μέρους της Α.Ε.Δ.Α.Κ., είναι δυνατό να πραγματοποιηθεί γενική συνέλευση μεριδιούχων. Για να πραγματοποιηθεί όμως αυτή, θα πρέπει μεριδιούχοι που εκπροσωπούν το 10% των μεριδίων να το ζητήσουν με αίτηση προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Στην αίτηση περιέχεται και το αντικείμενο της ημερήσιας διάταξης που



αναφέρεται στην παροχή πληροφοριών από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η εταιρεία διαχείρισης είναι υποχρεωμένη να συγκαλέσει συνέλευση μέσα σε τριάντα ημέρες. Η συνέλευση διέπεται από τον Κανονισμό Συνέλευσης Μεριδιούχων.

Επίσης,

*«Εάν μέσα σε ένα διαχειριστικό έτος η συνολική καθαρή αξία του Α/Κ μειωθεί κατά 6/10, η Ε.Κ. μπορεί να συγκαλέσει Συνέλευση των Μεριδιούχων, με σκοπό τη διάλυση του Α/Κ. Για τη διάλυση του Α/Κ εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 798 – 804 του Αστικού Κώδικα. Σε περίπτωση που η Ε.Κ. αποφασίσει τη σύγκληση της Συνέλευσης των Μεριδιούχων, αναστέλλεται η εξαγορά των μεριδίων του Α/Κ μέχρι να λυθεί η κοινωνία του Α/Κ».*

#### **2.2.14. Κυρώσεις (άρθρο 47)**

Θα ήταν πολύ δύσκολο στην Ε.Κ. να επιβάλλει τις αποφάσεις της, εάν δεν είχε τη δικαιοδοσία να επιβάλλει πρόστιμα και κυρώσεις στους παραβάτες. Έτσι, λοιπόν, ενδεικτικά αναφέρουμε ότι:

Σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων αυτού του Νόμου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να επιβάλλει στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή στο Θεματοφύλακα πρόστιμο ύψους μέχρι 100 εκατ. δρχ.

Όταν μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, Διευθυντές ή και υπάλληλοι παραβαίνουν τις διατάξεις του παρόντος Νόμου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει πρόστιμο ύψους μέχρι 10 εκατ.

Το ίδιο ως άνω προσωπικό, ο Θεματοφύλακας όπως και αντιπρόσωποι της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εάν προβούν σε παράβαση των διατάξεων των άρθρων 17, 20, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 43 και 46 αυτού του Νόμου, τιμωρούνται με φυλάκιση ή πρόστιμο 100 εκατ. δρχ.

*«Όποιος εν γνώσει του προβαίνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία Α/Κ, με σκοπό να προσελκύσει σ' αυτό επενδυτές, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι 100 εκατ. δρχ.».*

### 2.2.15. Φορολογία (άρθρο 48)

1. Η πράξη συστάσεως του Α/Κ, η διάθεση και η εξαγορά μεριδίων, η μεταβίβαση εν ζωή ή αιτία θανάτου μεριδίων απαλλάσσονται κάθε φόρου, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, δικαιώματος ή οποιασδήποτε άλλης επιβάρυνσης υπέρ του Δημοσίου, Ν.Π.Δ.Δ. και γενικώς τρίτων.
2. Κατά την είσπραξη μερισμάτων ή τόκων στο όνομα και για λογαριασμό του Α/Κ διενεργείται από τον καταβάλλοντα παρακράτηση φόρου εισοδήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα.
3. *«Η πρόσθετη αξία που προκύπτει επ' ωφελεία των μεριδιούχων από την εξαγορά των μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος χαρτοσήμου...»*
4. Πέραν της απαλλαγής που προβλέπεται στο άρθρο 29 παραγρ. 6 του Ν.Δ. 3323/55, τα κέρδη που διανέμονται από το Α/Κ στους μεριδιούχους απαλλάσσονται από το φόρο εισοδήματος και από κάθε φόρο, τέλος κτλ. Εφόσον προκύπτουν από την πώληση κινητών αξιών σε τιμές ανώτερες από τις τιμές κτήσεως και, γενικά, από πηγές το εισόδημα των οποίων τυγχάνει φορολογικής απαλλαγής.
5. Τέλος, προβλέπονται φορολογικές απαλλαγές για μακροχρόνιους επενδυτές σε Α/Κ (μετοχικά και μικτά). Προβλέπεται έκπτωση από το φορολογούμενο εισόδημα ύψους 25% για τοποθετήσεις μέχρι 5 εκατ. ανά άτομο. Η διακράτηση είναι τριετής και ισχύει για τα μερίδια που αποκτήθηκαν πριν από τις 31/12/2000, αλλά και μετά την 1/1/2001. Η ισχύς της ευνοϊκής διάταξης ξεκινά από την 1/1/2004.

## 2.3 ΚΩΔΙΚΑΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ

Με σκοπό τη θέσπιση κανόνων, οι οποίοι θα καθορίζουν τον τρόπο λειτουργίας, τις σχέσεις και τη συμπεριφορά των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και των Μεριδιούχων κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους και με απώτερο στόχο τον εκσυγχρονισμό, την προστασία των επενδυτών, τη θωράκιση του θεσμού των συλλογικών επενδύσεων, τη διαφύλαξη της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς και την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ολοκλήρωσε, σε συνεργασία με την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, τον Κώδικα Δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, ο οποίος δημοσιεύθηκε στο Φ.Ε.Κ. 615/18.6.98.

Με την ενεργοποίηση και τήρηση των κανόνων του νέου κώδικά γίνεται οργανωμένη προσπάθεια επίλυσης προβλημάτων που επί σειρά ετών έθεταν σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, όπως το πρόσφατο παράδειγμα της ρευστοποίησης χαρτοφυλακίου ομολόγων ορισμένων αμοιβαίων, με σημαντικές ζημιές για τους επενδυτές.

Μεταξύ των άρθρων του Κώδικα, ιδιαίτερα σημαντικά είναι τα εξής:

- *«Οι εταιρείες (Α/Κ και επενδυτικές) διασφαλίζουν την αυτονομία της διαχείρισης και τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των επενδυτικών αποφάσεων, ιδίως στο εσωτερικό του ομίλου».* Με τη ρύθμιση αυτή, τίθεται φραγμός στην αξιοποίηση εσωτερικών πληροφοριών είτε από πρόσωπα της εταιρείας που έχουν πρόσβαση σ' αυτές είτε από διαχειριστές.
- *«Η διαφήμιση δεν θα πρέπει να περιλαμβάνει ανακριβείς, παραπλανητικές ή υπερβολικές ενδείξεις. Σε κάθε έντυπο, ανακοίνωση ή μήνυμα, συμπεριλαμβανομένου και του Internet, θα πρέπει να αναφέρεται η δήλωση:*

*Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές».*

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένες ν' αναγράφουν την παραπάνω δήλωση στην πρώτη σελίδα του διαφημιστικού τους εντύπου,

με κεφαλαία γράμματα και με γραμματοσειρά όμοια μ' αυτήν του κύριου κειμένου. Επιτρέπεται, βέβαια, να γίνεται αναφορά σε ιστορικά στοιχεία, εφόσον τα στοιχεία αυτά συμβάλλουν στη διαμόρφωση τεκμηριωμένης άποψης για την προσφερόμενη επένδυση και δεν μπορούν να προκαλέσουν σύγχυση στο επενδυτικό κοινό ως προς την απόδοση της επένδυσης. Επίσης, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούνται να υποβάλλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το διαφημιστικό και ενημερωτικό υλικό που απευθύνεται προς το επενδυτικό κοινό.

- *«Οι Εταιρείες διασφαλίζουν στους Επενδυτές ίση μεταχείριση και λαμβάνουν κάθε μέτρο διαφάνειας, ώστε να παρέχεται σε αυτούς τόσο επαρκής πληροφόρηση για τη διαμόρφωση τεκμηριωμένης γνώμης σχετικά με τη συγκεκριμένη επένδυση όσο και τακτική ενημέρωση». Πρέπει δηλαδή να αναγράφονται τα ακριβή ποσοστά των προμηθειών για τη συμμετοχή ή την εξαγορά του Α/Κ και πρέπει να ορίζονται τα ποσοτικά ή ποιοτικά κριτήρια, βάσει των οποίων οι μεριδιούχοι κατατάσσονται σε κατηγορίες.*

Επίσης, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλουν να παρουσιάσουν με τρόπο σαφή τους επενδυτικούς κινδύνους της προσφερόμενης επένδυσης. Στο πλαίσιο αυτό, οφείλουν, ενδεικτικά και όχι περιοριστικά, να ενημερώνουν τους επενδυτές ως προς τη μεταβολή της αξίας της επένδυσης, ως προς την καταλληλότητα της επένδυσης για συγκεκριμένους επενδυτές, ως προς τους συναλλαγματικούς και άλλους κινδύνους καθώς και ως προς τους τυχόν περιορισμούς στην άμεση ρευστοποίηση της επένδυσης.

- *«οι Εταιρείες μεριμνούν για την οργάνωσή τους και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου». Ειδικότερα, θα πρέπει να διαθέτουν μηχανογραφικό σύστημα, το οποίο θα διασφαλίζει ότι τα στοιχεία των μεριδιούχων, από τη συμμετοχή μέχρι την εξαγορά των μεριδίων τους, θα διατηρούνται για δέκα χρόνια. Επίσης, θα πρέπει να*

διασφαλίζεται η δυνατότητα πρόσβασης των εσωτερικών ελεγκτών στο σύστημα.

- *«Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχουν πλήρη την ευθύνη για τον τρόπο προώθησης των μεριδίων των Α/Κ, τη σωστή επιλογή των ατόμων με τα οποία συνεργάζονται καθώς και για τη διασφάλιση της οργάνωσης του δικτύου διάθεσης μεριδίων των Α/Κ που διαχειρίζονται, κατά τρόπο ώστε να προστατεύονται πάντοτε τα συμφέροντα των μεριδιούχων».* Ειδικότερα, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλουν να ελέγχουν την καταλληλότητα και το ήθος των ανωτέρω προσώπων και να φροντίζουν για την επαρκή κατάρτισή τους μέσω προγραμμάτων εκπαίδευσης. Μετά την εκπαίδευση, τα πρόσωπα αυτά εφοδιάζονται με πιστοποιητικό συνεργασίας και εκπαίδευσης που επιδεικνύεται στους υποψήφιους μεριδιούχους. Με το άρθρο αυτό μπαίνει φραγμός στις μέχρι τώρα αυθαιρεσίες των πωλητών.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

## ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ & ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ Α/Κ

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι πελάτες αγοράζουν για να ικανοποιήσουν τις ανάγκες τους. Οι τράπεζες στοχεύουν στην ικανοποίηση των αναγκών της πελατείας. Οι ανάγκες βεβαίως από άνθρωπο σε άνθρωπο διαφέρουν. Έτσι, κάθε πελάτης αναζητά στην αγορά εκείνο το προϊόν που είναι μοναδικό και κατάλληλο για την ικανοποίηση των δικών του αναγκών. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η τραπεζική αγορά προσφέρει ποικιλία προϊόντων.

Σήμερα, υπάρχουν πολλά προϊόντα Α/Κ προσαρμοσμένα στις κάθε είδους επενδυτικές ανάγκες της πελατείας. Στη χώρα μας λειτουργούν 32 Α.Ε.Δ.Α.Κ., οι οποίες διαχειρίζονται 238 περίπου Α/Κ. Το πρόβλημα είναι πως ο επενδυτής θα επιλέξει εκείνο το αμοιβαίο που τον ικανοποιεί. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στην προσπάθειά της να διευκολύνει τον επενδυτή επέβαλε μια καταρχήν ομαδοποίηση των προϊόντων Α/Κ με κριτήριο την επενδυτική πολιτική τους.

Έτσι, για λόγους αξιοπιστίας, σεβασμού και διευκόλυνσης του επενδυτή τα προϊόντα Α/Κ ομαδοποιούνται σε βασικές κατηγορίες και υποκατηγορίες.

Η κατηγοριοποίηση βασίζεται στο επενδυτικό μέσο, στο οποίο επενδύεται το ενεργητικό του Α/Κ.

Ο πωλητής Α/Κ προκειμένου να βοηθήσει αποτελεσματικά τον επενδυτή στην επιλογή του, πρέπει καταρχήν να γνωρίζει:

- Την κατηγοριοποίηση των προϊόντων και τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε κατηγορίας.
- Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα κάθε προϊόντος
- Τα οφέλη κάθε προϊόντος καθώς και τα σημεία στα οποία ένα προϊόν υπερτερεί έναντι άλλων μορφών του ίδιου προϊόντος ή γενικότερα έναντι άλλων επενδυτικών προϊόντων.

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται μια παρουσίαση των βασικών κατηγοριών και υποκατηγοριών Α/Κ καθώς επίσης και των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων της επένδυσης σε μερίδια Α/Κ.

### 3.1 ΟΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΩΝ Α/Κ ΚΑΙ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΟΥΣ

Έχουμε ήδη αναφέρει ότι η Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγκεντρώνει τα χρήματα των επενδυτών και τα επενδύει σε μετοχές, ομόλογα, τραπεζικά προϊόντα και γενικά σε κινητές αξίες και τίτλους από την εγχώρια και τις διεθνείς χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές.

Οι επενδυτές Α/Κ μοιράζονται σε αναλογική βάση τα κέρδη, τις ζημιές, τα εισοδήματα και τα έξοδα. Με τη συλλογική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών επιτυγχάνονται σημαντικές οικονομίες κλίμακας που απορρέουν από:

- τη μείωση του κόστους των συναλλαγών
- την αποτελεσματική συμμετοχή σε δημόσιες εγγραφές νεοεισηγμένων εταιρειών στο Χ.Α.Α.
- την πρόσβαση σε εγχώριες και διεθνείς αγορές
- τη διασπορά των κινδύνων της επένδυσης.

Όμως, με τον ενιαίο και συλλογικό τρόπο διαχείρισης των κεφαλαίων παραβιάζεται ένας καθοριστικός παράγοντας στις επενδύσεις που είναι οι ανάγκες και οι προτιμήσεις του επενδυτή.

Όπως γνωρίζουμε, υπάρχουν επενδυτές συντηρητικοί και άλλοι ριψοκίνδυνοι. Κάποιοι επενδυτές ενδιαφέρονται να εξασφαλίσουν ένα σίγουρο και ικανοποιητικό εισόδημα και άλλοι μια μεγάλη, έστω και με κίνδυνο, απόδοση. Άλλοι θέλουν να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους για σχετικά μικρό χρονικό διάστημα ενώ άλλοι για πολύ μεγαλύτερο.

Για να αντιμετωπιστεί αυτή η αδυναμία της ενιαίας και συλλογικής διαχείρισης, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. παρουσιάζουν στην αγορά περισσότερα από ένα Α/Κ, κάθε ένα από τα οποία έχει τη δική του φιλοσοφία και προσπαθεί να ικανοποιεί τις επιθυμίες και τις ανάγκες μιας συγκεκριμένης ομάδας επενδυτών.

Το κριτήριο για τη διάκριση των διαφόρων Α/Κ σε κατηγορίες και υποκατηγορίες είναι η επενδυτική πολιτική που αυτό ακολουθεί. Η επενδυτική πολιτική καθορίζει την τοποθέτηση των κεφαλαίων σε

διαφόρων ειδών κινητές αξίες, δηλαδή καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο θα διαρθρωθεί το χαρτοφυλάκιο κάθε Α/Κ.

Η ακολουθούμενη επενδυτική πολιτική είναι συνάρτηση των στόχων κάθε Α/Κ. Και όταν μιλούμε για στόχους εννοούμε ειδικότερα:

- ✓ **Εισόδημα:** Δημιουργία μιας σχετικά σταθερής ροής ρευστών προς τους μεριδιούχους μέσω της καταβολής των μερισμάτων.
- ✓ **Κεφαλαιακά κέρδη:** Αύξηση της αξίας του ενεργητικού, που επιτυγχάνεται με την αύξηση της αξίας των ακινήτων αξιών που περιλαμβάνουν τα Α/Κ στο χαρτοφυλάκιο τους.
- ✓ **Εισόδημα και κεφαλαιακά κέρδη:** Συνδυασμός των παραπάνω στοιχείων.

Κάθε Α/Κ έχει πλήρη αυτονομία και ανεξαρτησία, ακόμη και αν η εταιρεία που το διαχειρίζεται είναι η ίδια που διαχειρίζεται και άλλα Α/Κ. Η αυτονομία κάθε προϊόντος βασίζεται στο επενδυτικό μέσο, στο οποίο επενδύει η εταιρεία διαχείρισης το ενεργητικό του Α/Κ.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με την απόφαση 6037/9.7.1996:

- Κατατάσσει τα Α/Κ σε κατηγορίες, έτσι ώστε να υπάρχει αντιστοιχία της ονομασίας του Α/Κ προς τι σκοπό που αναφέρεται στον κανονισμό του και τη σύνθεση του ενεργητικού του.

Η έκφραση «κυρίως» αντιπροσωπεύει ποσοστό τουλάχιστον 65% του συνολικού ενεργητικού του Α/Κ, το οποίο ισχύει κατά μέσο όρο τριμηνίας και θα πρέπει να είναι επενδυμένο στην αντίστοιχη κατηγορία τίτλων.

- Σε περίπτωση παρέκκλισης από το ποσοστό αυτό σε δυο συνεχή τρίμηνα, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να εξηγήσει τους λόγους παρέκκλισης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά την κρίση της είναι δυνατόν να ζητήσει αλλαγή του σκοπού ή της ονομασίας του Α/Κ.

συμπληρωματικά και διευκρινιστικά, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την απόφασή της 129/14.4.98 διευκρινίζει τα εξής:

- Σε περίπτωση κατά την οποία οποιαδήποτε ημέρα σημειωθεί παρέκκλιση από τα προβλεπόμενα από την κατηγορία του Α/Κ

ποσοστά, παρέκκλιση η οποία θα υπερβαίνει το 20% των εν λόγω ποσοστών, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να γνωστοποιήσει το γεγονός στην Επιτροπή, η οποία μπορεί να θέσει την Α.Ε.Δ.Α.Κ. υπό επιτήρηση και να της ζητήσει να υποβάλλει σε ημερήσια βάση τη διάρθρωση του ενεργητικού του Α/Κ μέχρι την προσαρμογή του προς τα προβλεπόμενα.

- Σε περίπτωση κατά την οποία σημειωθεί παρέκκλιση από τα προβλεπόμενα από την κατηγορία του Α/Κ ποσοστά σε μέσο όρο τριμηνίας, παρέκκλιση που θα υπερβαίνει το 10% των εν λόγω ποσοστών, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται εντός δέκα ημερών από τη λήξη του τριμήνου να προβεί σε ειδική ενημέρωση των μεριδιούχων, εξηγώντας τους λόγους της παρέκκλισης και τα μέτρα που προτίθεται να λάβει, με κοινοποίηση της Επιτροπής.

- Για την παρακολούθηση της ορθής τήρησης της παρούσας απόφασης, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποβάλλουν στην Επιτροπή εντός δεκαημέρου από τη λήξη του τριμήνου την ποσοστιαία σύνθεση των Α/Κ που διαχειρίζονται σε μέσο όρο τριμηνίας.

Για την ενημέρωση του επενδυτή, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούνται να προμηθεύουν τα δίκτυα πωλήσεώς τους ανά τρίμηνο με ενημερωτικά έντυπα, στα οποία θα εμφανίζεται η ποσοστιαία σύνθεση του ενεργητικού κάθε Α/Κ κατά κατηγορία.

Με τις πιο πάνω αποφάσεις η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρέχει στους επενδυτές τη δυνατότητα:

- **Να συγκρίνουν** Α/Κ που παρουσιάζουν τα ίδια επενδυτικά χαρακτηριστικά,
- **να επιλέξουν**, μεταξύ αυτών, εκείνο το προϊόν που ικανοποιεί τις ανάγκες τους,
- **να παρακολουθούν** την πορεία του Α/Κ που επέλεξαν,
- **να γνωρίζουν** και να παρακολουθούν τις ενέργειες των διαχειριστών της περιουσίας τους.

Στη συνέχεια του κεφαλαίου και κατά την παρουσίαση των κατηγοριών Α/Κ θα δούμε αναλυτικά αυτούς τους περιορισμούς και ελέγχους που αναφέραμε και που επιβάλλονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



Σύμφωνα με τις παραπάνω αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι βασικές κατηγορίες Α/Κ είναι:

- **Διαχείρισης Διαθεσίμων** (επενδύουν κυρίως σε προϊόντα της χρηματαγοράς, δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος και όχι πάνω από 10% σε μετοχές).
- **Ομολογιακά** (επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους, όπως ομόλογα και ομολογίες, και όχι πάνω από 10% σε μετοχές).
- **Μετοχικά** (επενδύουν κυρίως σε μετοχές).
- **Μικτά** (συνδυασμός επενδύσεων των προηγούμενων κατηγοριών, όχι όμως σε ποσοστό που να φθάνει το 65% κάποιου από αυτά, διότι, τότε, θα ενέπιπταν σε άλλη κατηγορία).
- **Ειδικού τύπου** (επενδύουν κυρίως σε ειδικού τύπου κινητές αξίες).

Επίσης, οι βασικές κατηγορίες των Α/Κ διακρίνονται σε **υποκατηγορίες**, κοινές για όλες τις κατηγορίες. Οι υποκατηγορίες αυτές εξαρτώνται από την αγορά, στην οποία επιλέγει το Α/Κ να επενδύσει και είναι:

- **Α/Κ εσωτερικού** (επενδύουν σε κινητές αξίες εσωτερικού).
- **Α/Κ εξωτερικού** (επενδύουν σε κινητές αξίες εξωτερικού).
- **Α/Κ διεθνή** (επενδύουν σε κινητές αξίες εσωτερικού – εξωτερικού).

Η μεταβολή της κατηγορίας Α/Κ προϋποθέτει τροποποίηση του κανονισμού του σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπει η νομοθεσία των Α/Κ.

Ακολουθεί αναλυτική παρουσίαση των βασικών κατηγοριών Α/Κ.

### 3.1.1. Διαχείρισης διαθεσίμων

Πρόκειται για Α/Κ που επενδύουν κυρίως σε προϊόντα χρηματαγοράς (τουλάχιστον το 65% του συνολικού ενεργητικού τους), σε κάποιο μικρό ποσοστό σε ομόλογα και όχι πάνω από 10% σε μετοχές.

Απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιθυμούν βραχυπρόθεσμη επένδυση. Οι αποδόσεις των Α/Κ είναι συγκρίσιμες με τις αποδόσεις των καταθετικών προϊόντων.

Θεωρούνται ασφαλή Α/Κ χαμηλού επενδυτικού κινδύνου. Τούτο οφείλεται στην ικανοποιητική διαφοροποίηση που επιτυγχάνουν, επενδύοντας σε πολλά και διαφορετικού εκδότη χρεόγραφα.

Επενδύουν σε υψηλής ποιότητας χρεόγραφα, τα οποία εκδίδονται από οργανισμούς που παρουσιάζουν υψηλή αξιοπιστία (Ελληνικό Δημόσιο, οργανισμοί ξένων χωρών κτλ.). Επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 1-6 μήνες.

Τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων επενδύουν **συνήθως** σε:

- ✓ Έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου
- ✓ Τραπεζικές καταθέσεις (προθεσμίας και όψεως)
- ✓ Καταθέσεις Repos
- ✓ Καταθέσεις σε Synthetic Swaps
- ✓ Καταθέσεις σε ξένο νόμισμα (προθεσμίας και όψεως)
- ✓ Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (με ή χωρίς τοκομερίδια)
- ✓ Ομόλογα της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων
- ✓ Ομολογίες δανείων σε ξένο νόμισμα
- ✓ Μετοχές (σε ποσοστό όχι πάνω από 10%)

Συμπερασματικά στα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω:

Τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων επενδύουν κυρίως σε προϊόντα χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Επιτρέπεται η επένδυση ενός ποσοστού (έως 10% του ενεργητικού τους) σε μετοχές και τούτο σημαίνει ανάληψη κινδύνου σε κάποιο ποσοστό από το Α/Κ και αντίστοιχα από τον επενδυτή.

### 3.1.2. Ομολογιακά

Πρόκειται για Α/Κ που επενδύουν κυρίως σε μακροχρόνιους τίτλους σταθερού εισοδήματος, ομόλογα και ομολογίες (τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού τους) και όχι πάνω από 10% σε μετοχές.

Απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιθυμούν να έχουν κάποιο σταθερό εισόδημα, αποτελούν μεσο – μακροπρόθεσμη επένδυση και εξασφαλίζουν μια σχετικά σταθερή ροή εισοδήματος στους κατόχους των μεριδίων.

Επενδύουν σε χρεόγραφα, τα οποία εκδίδονται από οργανισμούς και επιχειρήσεις που παρουσιάζουν υψηλή αξιοπιστία (Ελληνικό Δημόσιο, ιδιωτικές επιχειρήσεις, κρατικοί οργανισμοί ξένων χωρών κτλ.).

Η διακύμανση των αποδόσεων των ομολογιακών Α/Κ είναι αποτέλεσμα του κινδύνου φερεγγυότητας και της διακύμανσης των επιτοκίων. Θεωρούνται Α/Κ περιορισμένου κινδύνου και έχουν ως επιθυμητή διάρκεια επένδυσης 1-3 χρόνια.

Τα ομολογιακά Α/Κ επενδύουν συνήθως σε:

- ✓ Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (συνήθως μακράς χρονικής διάρκειας)
- ✓ Ομόλογα κρατικών οργανισμών
- ✓ Ομολογίες ιδιωτικών επιχειρήσεων (ελληνικών και ξένων)
- ✓ Ομολογίες εταιρειών
- ✓ Ομόλογα κρατικών οργανισμών άλλων χωρών
- ✓ Προϊόντα χρηματαγοράς (περιορισμένο ποσοστό από την ελληνική και διεθνή χρηματαγορά)
- ✓ Μετοχές (σε ποσοστό όχι πάνω από 10%).

Συμπερασματικά στα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω:

Τα ομολογιακά Α/Κ επενδύουν κυρίως σε ομόλογα. Παράλληλα επιτρέπεται να επενδύουν και μέχρι 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές. Διακρίνονται σε Α/Κ εσωτερικού, εξωτερικού και διεθνή. Όσοι επενδύουν σε αυτή την κατηγορία αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο, σε σχέση με τα μετοχικά Α/Κ, ενώ αντίστοιχα και οι αποδόσεις είναι μικρότερες. Τα ομολογιακά, μπορούν να προσφέρουν αυξημένες αποδόσεις αλλά και το αντίθετο, ανάλογα με την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς.

### 3.1.3. Μετοχικά

Πρόκειται για Α/Κ που επενδύουν κυρίως σε μετοχές διαφόρων εταιρειών, συνήθως εισηγμένων σε χρηματιστηριακές αγορές.

Απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές, οι οποίοι επιθυμούν υψηλότερες αποδόσεις από αυτές των ομολογιακών αμοιβαίων και είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν υψηλό κίνδυνο. Τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού τους επενδύεται σε μετοχές διαφόρων εταιρειών και γι' αυτό θεωρούνται Α/Κ υψηλού κινδύνου. Η επιθυμητή διάρκεια επένδυσης είναι 3-5 χρόνια.

Η καθαρή αξία του ενεργητικού και των μεριδίων των μετοχικών Α/Κ παρουσιάζει τη μεγαλύτερη μεταβλητότητα από όλες τις άλλες κατηγορίες αμοιβαίων. Τούτο οφείλεται στο ότι καθημερινά οι μετοχές διαμορφώνουν τιμή, αφού διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές αγορές.

Η κατηγορία αυτή των Α/Κ μπορεί να χωριστεί σε μια σειρά από επί μέρους κατηγορίες, κάθε μια από τις οποίες έχει διαφορετική πολιτική από την άλλη και επενδύει σε διαφορετικού είδους μετοχές. Ποιο αναλυτικά, τα επιμέρους είδη Α/Κ που περιλαμβάνονται στην κατηγορία των μετοχικών είναι:

- **Επιθετικά υπεραξίας (Aggressive Growth Funds).** Επενδύουν σε μετοχές εταιρειών, οι οποίες επιτυγχάνουν σταθερά και για μεγάλα χρονικά διαστήματα υψηλούς ρυθμούς αύξησης των εσόδων και των κερδών τους. Είναι Α/Κ κατάλληλα για επενδυτές που έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα και είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν υψηλό κίνδυνο.
- **Υπεραξίας ή αναπτυξιακά (Growth Funds).** Επενδύουν σε μετοχές που κυριαρχούν στον κλάδο τους και μπορούν να επιτύχουν υψηλές αποδόσεις. Είναι Α/Κ κατάλληλα για τους επενδυτές που εμπιστεύονται τις συγκεκριμένες εταιρείες και αναζητούν σταθερές αποδόσεις.
- **Εισοδήματος (Income Funds).** Επενδύουν σε μετοχές με καλές προοπτικές και εξασφαλίζουν στον επενδυτή ένα εισόδημα. Συχνά, τα χαρτοφυλάκιά τους περιλαμβάνουν και μετατρέψιμες ομολογίες.

- **Υπεραξίας και εισοδήματος (Growth and Income Funds).** Επενδύουν σε μετοχές εταιρειών που έχουν καλές προοπτικές και σε μετοχές εταιρειών που δίνουν μέρισμα. Είναι Α/Κ κατάλληλα για τους επενδυτές που επιθυμούν να έχουν κάποιο εισόδημα με χαμηλό κίνδυνο.
- **Κλαδικά (Sector Funds).** Επενδύουν σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας και σε περισσότερες από μια επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου με στόχο να μειώσουν τον κίνδυνο. Εάν ο συγκεκριμένος κλάδος που επενδύουν πάει καλά επιτυγχάνουν ικανοποιητικές αποδόσεις.
- **Δεικτοποιημένα (Index Funds).** Επενδύουν σε μετοχές εταιρειών που μετέχουν στη διαμόρφωση χρηματιστηριακών δεικτών. Είναι Α/Κ σχεδιασμένα για να ακολουθούν συγκεκριμένο δείκτη και επιτρέπουν στον επενδυτή με τα διαθέσιμα κεφάλαιά του να επενδύσει στη χρηματιστηριακή αγορά και να απολαμβάνει ικανοποιητικές αποδόσεις, όταν η χρηματιστηριακή αγορά κινείται ανοδικά.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε:

Τα **μετοχικά Α/Κ** επενδύουν κυρίως σε μετοχές. Τα μετοχικά εσωτερικού επενδύουν κυρίως στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, ενώ τα μετοχικά εξωτερικού σε ξένα χρηματιστήρια.

Σε ορισμένες περιπτώσεις το ποσοστό του ενεργητικού των μετοχικών Α/Κ, το οποίο επενδύεται σε μετοχές, είναι δυνατό να υποχωρήσει κάτω από το 65%, αλλά ο μέσος όρος κάθε ημερολογιακού τριμήνου πρέπει να υπερβαίνει αυτό το όριο.

Εάν, σε μέσο όρο τριμήνου, το ποσοστό του ενεργητικού των μετοχικών Α/Κ υποχωρήσει κάτω από το 58,5%, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει να το γνωστοποιήσουν στους μεριδιούχους. Επίσης, αν οποιαδήποτε ημέρα το ως άνω ποσοστό υποχωρήσει κάτω από το 52%, πρέπει να ανακοινωθεί αμέσως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Με τις παραπάνω αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επιτυγχάνεται να διατηρείται η ίδια μορφή του Α/Κ με αυτή που είχε αρχικά επιλέξει ο επενδυτής.



Επισημαίνεται ότι όσοι επενδύουν σε μετοχικά Α/Κ πρέπει να γνωρίζουν ότι αναλαμβάνουν σημαντικό κίνδυνο, ανεξάρτητα από την ικανότητα των διαχειριστών.

Ο κίνδυνος είναι ανάλογος προς το συντηρητικό ή επιθετικό χαρακτήρα που έχει το Α/Κ στο οποίο γίνεται η επένδυση. Βεβαίως, ανάλογα με τον κίνδυνο που επιθυμούν να αναλάβουν οι επενδυτές είναι και η προσδοκώμενη απόδοση του Α/Κ, η οποία μπορεί να είναι σημαντική σε περιόδους ανοδικής πορείας των αγορών ή το αντίθετο σε περιόδους πτωτικής πορείας.

Εδώ καλό είναι να γίνει αναφορά και για άλλους δυο κινδύνους, που αφορούν όμως περισσότερο τα ομολογιακά και διαχείρισης διαθεσίμων Α/Κ.

**Ο κίνδυνος φερεγγυότητας** μετρά την πιθανότητα αθέτησης της υπόσχεσης του εκδότη (ότι θα πραγματοποιεί τις περιοδικές πληρωμές που απαιτούνται και στη λήξη του χρεογράφου θα αποπληρώσει την ονομαστική αξία) και ποικίλλει ανάλογα με το ποιος είναι ο εκδότης. Για την εκτίμηση του κινδύνου φερεγγυότητας που ενέχουν οι διάφορες ομολογίες, οι διαχειριστές των Α/Κ βασίζονται στην ανάλυση και την αξιολόγηση που γίνεται από ιδιωτικές εταιρείες διαβάθμισης του κινδύνου, όπως είναι η Standard & Poor, Moody's κ.α.

**Η διακύμανση των επιτοκίων** επιδρά στην απόδοση των Α/Κ. Νέα, υψηλότερα επιτόκια πιθανόν να οδηγήσουν σε μείωση της τιμής παλαιών ομολόγων και αντίστροφα. 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.

#### **3.1.4. Μικτά**

Πρόκειται για Α/Κ με μεγάλη ευελιξία στις επενδύσεις. Στόχος τους είναι η εξασφάλιση ενός ικανοποιητικού εισοδήματος για τους μεριδιούχους και επιδιώκεται η πραγματοποίηση κεφαλαιακών κερδών (ποσοστό έως 65% σε μετοχές).

Απευθύνονται κυρίως σε επενδυτές που επιθυμούν υψηλότερες αποδόσεις από αυτές των ομολογιακών αμοιβαίων, χωρίς σημαντικές διακυμάνσεις. Είναι κατάλληλα για μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα (2 με 3 έτη).

Επιτυγχάνουν ικανοποιητική διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους και γι' αυτό οι αποδόσεις τους παρουσιάζουν συνήθως μικρότερες διακυμάνσεις από αυτές των μετοχικών αλλά μεγαλύτερες από αυτές των ομολογιακών.

Επιθυμητή διάρκεια επένδυσης είναι τα 2-3 χρόνια.

Τα Α/Κ μικτού τύπου επενδύουν κυρίως σε:

- ✓ Μετοχές εταιρειών (κοινές και προνομιούχες)
- ✓ Ομόλογα (διαφόρων εκδοτών και χρονικής διάρκειας)
- ✓ Ομολογίες (με ή χωρίς δυνατότητα μετατροπής σε προνομιούχες μετοχές)
- ✓ Χρηματαγορές (Ελλάδα και εξωτερικό).

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε:

Τα **μικτά Α/Κ** επενδύουν σε όλες τις κατηγορίες επενδύσεων, αλλά σε ποσοστό μικρότερο του 65% για κάθε μια από αυτές. Οι μεριδιούχοι της κατηγορίας αυτής αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με τα αμιγώς μετοχικά Α/Κ, αλλά μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τα αμιγώς ομολογιακά Α/Κ.

### 3.1.5. Ειδικού τύπου

Πρόκειται για Α/Κ που επενδύουν κυρίως σε ειδικού τύπου επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού – εξωτερικού και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

Επισημαίνεται ότι η ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου προσφέρει πολλές ευκαιρίες στους επενδυτές, ενώ η λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς παραγώγων βοήθησε στη δημιουργία νέων προϊόντων που επενδύουν σε δείκτες, δικαιώματα (Options) κτλ.

Ενδεικτικά αναφέρουμε τα:

• **Τα κλαδικά Α/Κ (Sector Funds).** Επενδύουν σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας και σε περισσότερες από μια επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου με στόχο την μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Η σύνθεση του ενεργητικού τους είναι αυτή που προβλέπεται από τη συγκεκριμένη κατηγορία Α/Κ (επενδύουν τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος).

• **Τα Α/Κ δεικτών (Index Funds, Options – Income Funds).** Επενδύουν σε μετοχές εταιρειών που μετέχουν στη διαμόρφωση χρηματιστηριακών δεικτών. Είναι σχεδιασμένα για να ακολουθούν συγκεκριμένο δείκτη και επιτρέπουν στον επενδυτή με τα διαθέσιμα κεφάλαιά του να επενδύσει στη χρηματιστηριακή αγορά και να απολαμβάνει ικανοποιητικές αποδόσεις όταν αυτή κινείται ανοδικά. Τα χαρτοφυλάκια των Α/Κ περιλαμβάνουν επενδύσεις σε δικαιώματα, με την αγοραπωλησία των οποίων επιτυγχάνεται περιορισμός του κινδύνου. Τα Α/Κ δεικτών, για να ανήκουν στην κατηγορία των ειδικού τύπου αμοιβαίων, πρέπει να επενδύουν σε τίτλους σταθερού εισοδήματος κατά ποσοστό τουλάχιστον 10% του ενεργητικού τους.

• **Τα Α/Κ που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία (Funds of Funds).** Επενδύουν σε μερίδια άλλων αμοιβαίων και επιτυγχάνουν μεγάλη διαφοροποίηση, ενώ παράλληλα δημιουργείται μια δευτερογενής αγορά Α/Κ. Δίνεται δηλαδή η δυνατότητα στο μεριδιούχο να επενδύσει σε προϊόντα της ελληνικής και παγκόσμιας χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς, καθορίζοντας το επενδυτικό του προϊόν ως ποσοστό συμμετοχής σε άλλα Α/Κ.

Τα Α/Κ που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία, για να ανήκουν στην κατηγορία των ειδικού τύπου αμοιβαίων, πρέπει να επενδύουν σε τίτλους σταθερού εισοδήματος κατά ποσοστό τουλάχιστον 10% του ενεργητικού τους.

Φυσικά όλες αυτές οι κατηγορίες Α/Κ υπάρχουν για να εξυπηρετήσουν τις ανάγκες του επενδυτή και η τελική απόφαση επιλογής ανήκει σε αυτόν.

#### **Η επιλογή της κατηγορίας Α/Κ γίνεται βάσει:**

- ✓ Του διαθέσιμου ποσού
- ✓ Του χρονικού ορίζοντα της επένδυσης

- ✓ Του βαθμού κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει ο επενδυτής
- ✓ Της προσδοκώμενης απόδοσης.

Ύστερα από όσα ήδη αναφέραμε για τις κατηγορίες των Α/Κ στην ενότητα αυτή, κατανοούμε ότι η κατηγοριοποίηση των Α/Κ:

- **Παρέχει στους επενδυτές τη δυνατότητα να συγκρίνουν προϊόντα που παρουσιάζουν τα ίδια επενδυτικά χαρακτηριστικά και να επιλέγουν μεταξύ αυτών εκείνο το αμοιβαίο που ικανοποιεί τις ανάγκες τους.**
- **Επιτρέπει στους πωλητές των προϊόντων να γνωρίζουν τη σύνθεση του ενεργητικού του αμοιβαίου και να προσφέρουν στον επενδυτή το προϊόν εκείνο, το οποίο ικανοποιεί τις προσδοκίες του.**



## 3.2 ΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΖΟΥΝ ΤΗ ΔΟΜΗ ΕΝΟΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α/Κ

Ας δούμε τώρα αναλυτικότερα τους παράγοντες που καθορίζουν το χαρτοφυλάκιο και επομένως την κατηγορία των Α/Κ που θα επιλέξει ένας επενδυτής:

**I. Χρονικός ορίζοντας της επένδυσης:** Ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας στην επιλογή του κατάλληλου χαρτοφυλακίου Α/Κ. Αν για παράδειγμα, ο επενδυτής σκοπεύει να έχει διαθέσιμο το κεφάλαιο του σε ένα χρόνο από σήμερα, είναι λογικό να θέλει να ελαχιστοποιήσει τις διακυμάνσεις στην αξία του κεφαλαίου του και σε μία τέτοια περίπτωση θα προτιμήσει συντηρητικές επιλογές στο χώρο των Α/Κ (διαχείρισης διαθέσιμων, ομολογιακά). Αν, αντίθετα το κεφάλαιο του είναι διαθέσιμο για επένδυση για περίοδο άνω των 2 ετών, τότε οι επιλογές του μπορεί να στραφούν σε πιο δυναμικές τοποθετήσεις (μετοχικά).

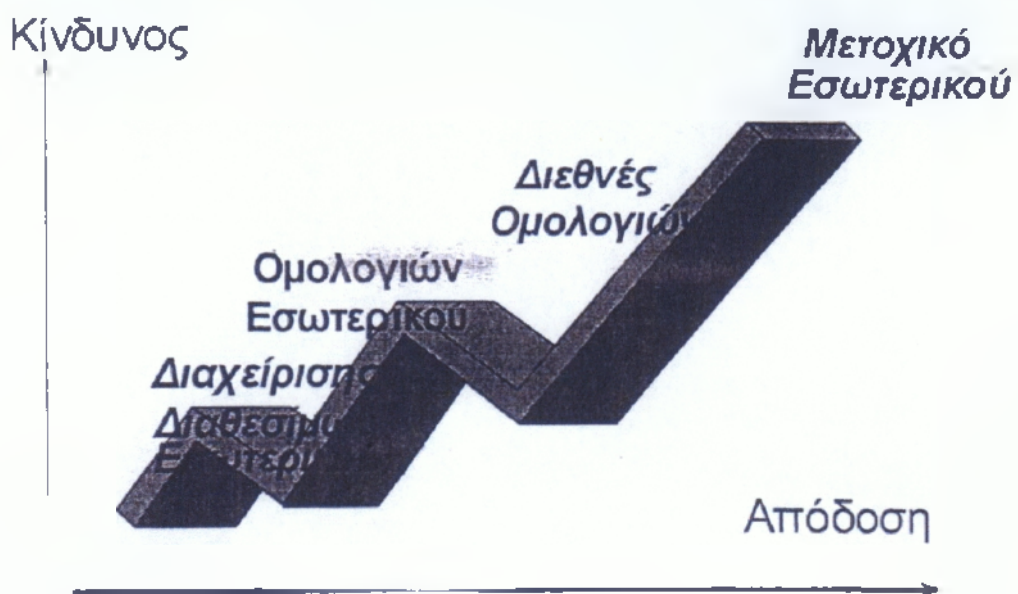
**II. Προσδιορισμός του κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει ο επενδυτής:** Σε συνδυασμό με τον παράγοντα χρόνο, ο επενδυτής θα πρέπει να σταθμίσει τον επενδυτικό κίνδυνο που μπορεί να «ανεχθεί», καθώς όπως γνωρίζουμε κάθε κατηγορία Α/Κ εμπεριέχει και διαφορετικό βαθμό επενδυτικού κινδύνου. Ανάλογα λοιπόν με τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, τα εισοδήματα του, την οικογενειακή του κατάσταση και την ηλικία του, ο επενδυτής θα αποφασίσει την τοποθέτηση εκείνη που θα ταιριάζει με τις ανάγκες του.

**III. Προσδοκώμενες αποδόσεις:** Αν ο υποψήφιος επενδυτής επιθυμεί όσο το δυνατόν υψηλότερες αποδόσεις, θα πρέπει να επιλέξει δυναμικές τοποθετήσεις με στόχο την κεφαλαιακή αύξηση. Αν αντίθετα, ο επενδυτής έχει σαν στόχο την επίτευξη εισοδήματος από το κεφάλαιο του, τότε μια συντηρητική επιλογή Α/Κ θα πρέπει να είναι ο προσορισμός των χρημάτων του.

Η μεγιστοποίηση της απόδοσης μίας επένδυσης είναι ο πρωταρχικός στόχος που πρέπει να επιτευχθεί. Βασικές παράμετροι ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης και ο επενδυτικός κίνδυνος. Συνήθως μεγάλες αποδόσεις συνοδεύονται από μεγαλύτερο επενδυτικό κίνδυνο και το αντίθετο. Ο μεγάλος χρονικός ορίζοντας συχνά βοηθάει στην εξομάλυνση του επενδυτικού κινδύνου και στην «ακύρωση» μη αποδοτικών ετών με αποδοτικά έτη, οπότε η συνολική απόδοση είναι προς όφελος του επενδυτή. Π.χ. για μετοχικά Α/Κ ένας καλός



επενδυτικός ορίζοντας είναι από 3–5 έτη καθότι αυτού του είδους τα Α/Κ εμπεριέχουν και τον μεγαλύτερο κίνδυνο, ενώ για τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων είναι από 1 μήνα έως 1 έτος.



### 3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ Α/Κ

Ο πωλητής Α/Κ είναι απαραίτητο να γνωρίζει τα ουσιαστικά οφέλη της επένδυσης σε Α/Κ έναντι μιας άλλης επενδυτικής επιλογής. Τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία ενός προϊόντος είναι αυτά που πρέπει να ξέρει καλά ο πωλητής προκειμένου να προλάβει τους προβληματισμούς του αγοραστή και να τον διευκολύνει στην επιλογή εκείνου του επενδυτικού προϊόντος που θα ικανοποιεί καλύτερα τις προσδοκίες του.

Είναι χρήσιμο να αρχίσουμε με την παρουσίαση των πλεονεκτημάτων της επένδυσης σε Α/Κ και να αναφερθούμε στο σκοπό του Κώδικα Δεοντολογίας που ήδη αναπτύχθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο.

*Σκοπός του Κώδικα Δεοντολογίας είναι η θέσπιση κανόνων που πρέπει να διέπουν τις σχέσεις και τη συμπεριφορά των εταιρειών και των καλυπτομένων προσώπων κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους, στο πλαίσιο της ισχύουσας νομοθεσίας και των κανονιστικών διατάξεων, κατά τρόπο ώστε:*

*Να διαφυλάσσεται η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς και να υποστηρίζεται η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και*

*Να διασφαλίζεται ότι η διαχείριση κινείται αποκλειστικά προς το συμφέρον των επενδυτών.*

Οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ο Κώδικας Δεοντολογίας δημιουργούν τις κατάλληλες συνθήκες ισότιμου ανταγωνισμού και προστασίας των συμφερόντων των επενδυτών.

Τα Α/Κ αποτελούν την πιο εποπτευόμενη αγορά συλλογικής επένδυσης. Ο καθημερινός υπολογισμός της αξίας κάθε μεριδίου επιτρέπει την εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφορά τη διαχείριση και την πορεία των επενδύσεων, παρέχοντας έτσι την ευκαιρία στους επενδυτές, εάν το επιθυμούν, να προχωρήσουν σε άμεση αναθεώρηση των επενδυτικών τους επιλογών.

Στη συνέχεια, παραθέτουμε βασικά πλεονεκτήματα της επένδυσης σε μερίδια Α/Κ:

- 1) **Ασφάλεια:** Τα Α/Κ πωλούνται από μεγάλους τραπεζικούς ή ασφαλιστικούς οργανισμούς, κάτω από αυστηρά ελεγχόμενες

διαδικασίες. Είναι τίτλοι ονομαστικοί. Ως εκ τούτου, δεν έχουν τον κίνδυνο της κλοπής ή της απώλειας. Επίσης, παρέχουν ασφάλεια ως προς τα περιουσιακά στοιχεία, δεδομένου ότι αυτά βρίσκονται υπό την εποπτεία του θεματοφύλακα.

- 2) **Διαφάνεια:** Η αξία των επενδύσεων δημοσιοποιείται, καθώς καθημερινά δημοσιεύονται στον τύπο οι αξίες των μεριδίων Α/Κ. Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υποχρεώνει τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. να ενημερώνουν τους επενδυτές ανά τακτά χρονικά διαστήματα.
- 3) **Άμεση ρευστοποίηση, δυνατότητα ενεχυρίασης:** Μια αδυναμία πολλών άλλων μορφών επενδύσεων έγκειται στο ότι δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν σε μικρό χρονικό διάστημα, προκειμένου να καλύψουν ενδεχόμενες έκτακτες ανάγκες του επενδυτή. Αντίθετα, τα Α/Κ μπορούν να ρευστοποιηθούν αμέσως και να ενεχυριαστούν για εξασφάλιση απαιτήσεων.
- 4) **Απλές διαδικασίες:** Σε αντίθεση προς άλλες μορφές επενδύσεων, οι διαδικασίες για να επενδύσει κάποιος σε Α/Κ έχουν απλοποιηθεί σημαντικά. Οι αγορές ή οι πωλήσεις μεριδίων διενεργούνται μέσω του τραπεζικού λογαριασμού του πελάτη. Η ενημέρωση παρέχεται με τη μορφή Statements, τα οποία ταχυδρομούνται στη διεύθυνση επικοινωνίας του πελάτη. Φυσικά κάθε ενδιαφερόμενος μπορεί να ενημερωθεί για την τιμή των μεριδίων, καθημερινά, από τον ημερήσιο τύπο.
- 5) **Επαγγελματική διαχείριση:** Είναι σαφές ότι το μυστικό για μια επιτυχημένη επένδυση είναι ο συνδυασμός πληροφόρησης και εμπειρίας, στοιχεία τα οποία διαθέτουν και μπορούν εκ των πραγμάτων να προσφέρουν οι επαγγελματίες χρηματιστές ή οι διαχειριστές διαθεσίμων. Οι μεριδιούχοι των Α/Κ θα απολαύουν των υπηρεσιών των καλύτερων χρηματιστών της αγοράς. Η ενιαία οικονομική δύναμη ενός αμοιβαίου παρέχει τη δυνατότητα στους χρηματιστές να πραγματοποιούν επενδύσεις που είναι δύσκολες, αδύνατες και ακριβές για ένα μεμονωμένο επενδυτή, όπως π.χ. επενδύσεις σε συνάλλαγμα ή σε τίτλους από τη διεθνή αγορά, μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη και καλύτερες ευκαιρίες από αυτές του μεμονωμένου επενδυτή.
- 6) **Χαμηλό ύψος αρχικής επένδυσης, λογικές προμήθειες:** Τα περισσότερα Α/Κ έχουν πολύ χαμηλό όριο αρχικής κατάθεσης. Οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς κυμαίνονται από 0-4%. Ως

εκ τούτου, ο μεριδιούχος έχει τη δυνατότητα να μετέχει σε διεθνείς και εγχώριες αγορές με μικρό επενδυτικό κεφάλαιο.

- 7) **Διασπορά κινδύνων:** Ένα Α/Κ, ακόμη και υψηλού κινδύνου, ποτέ δεν επενδύει σε μια μοναδική μετοχή. Τα κεφάλαια επενδύονται σε μεγάλο αριθμό τίτλων. Αυτή η διασπορά ελαχιστοποιεί τον επενδυτικό κίνδυνο.
- 8) **Επανεπένδυση μεριδίων:** Σε αντίθεση προς τα μερίσματα των μετοχών, τα οποία μέχρι σήμερα τουλάχιστον πληρώνονται σε μετρητά και απαιτούν από το μέτοχο να πάει στην εταιρεία για να εισπράξει, στα Α/Κ ισχύει η δυνατότητα είτε της αυτόματης και άμεσης επανεπένδυσης σε μερίδια του ίδιου Α/Κ είτε της πίστωσης στον τραπεζικό λογαριασμό του επενδυτή.
- 9) **Ανταγωνιστικές αποδόσεις:** Η μέχρι σήμερα εμπειρία έδειξε ότι ανάλογα με την κατηγορία του Α/Κ έχουμε αποδόσεις ανταγωνιστικές ως προς τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και γενικά τις παραδοσιακές τραπεζικές καταθέσεις. Επίσης, έχει αποδειχθεί ότι σε περιόδους οικονομικών κρίσεων τα Α/Κ προσφέρουν καταφύγιο στους επενδυτές που έχουν χαμηλότερη επιβάρυνση έναντι άλλων επενδυτικών επιλογών των χρηματοοικονομικών αγορών.
- 10) **Επένδυση σε ατομική μορφή ή σε μορφή κοινού διαζευκτικού λογαριασμού:** Η επένδυση, ανάλογα με την επιθυμία του μεριδιούχου, μπορεί να είναι ατομική ή σε κοινό λογαριασμό, όπως ακριβώς ισχύει για μια τραπεζική κατάθεση. Αυτό διευκολύνει την επενδυτική πελατεία, η οποία έχει συνηθίσει την αποταμιευτική τραπεζική πρακτική.
- 11) **Πρόβλεψη σε ειδικές περιπτώσεις:** Ο μεριδιούχος γνωρίζει με την αγορά Α/Κ τι θα συμβεί σε περίπτωση θανάτου του, πώς θα αντιμετωπιστεί το θέμα κληρονομικά. Οι διαδικασίες είναι απλές και διασφαλίζουν τα συμφέροντά του.
- 12) **Συμβουλευτικός – εκπαιδευτικός ρόλος:** Τα Α/Κ πέραν του ότι αποτελούν ένα είδος επένδυσης, ασκούν και ρόλο συμβουλευτικό – εκπαιδευτικό. Σε αναπτυγμένες αγορές, δηλαδή, συμβουλεύουν τους επενδυτές πώς να προγραμματίσουν τις επενδύσεις τους.

Μια ματιά στο ενεργητικό των Α/Κ που λειτουργούν σήμερα στην ελληνική αγορά καταδεικνύει ότι υπάρχουν μικρά και μεγάλα Α/Κ. Κριτήριο για το χαρακτηρισμό ενός Α/Κ ως μικρού ή μεγάλου αποτελεί η συνολική αξία του ενεργητικού του. Κάθε κατηγορία Α/Κ έχει τα συγκριτικά πλεονεκτήματά της.

Τα πλεονεκτήματα των Α/Κ **μικρού μεγέθους**, έναντι των αντίστοιχων μεγάλου μεγέθους είναι τα ακόλουθα:

- Εύκολη διαχείριση, ακριβώς λόγω του μικρού μεγέθους τους
- Ευελιξία στη λήψη αποφάσεων
- Διαχείριση με γνώμονα το συμφέρον των επενδυτών
- Ευχέρεια άμεσης αξιοποίησης των ευκαιριών των αγορών
- Δυνατότητα επίτευξης ζηλευτών ανταγωνιστικών αποδόσεων.

Τα Α/Κ **μεγάλου μεγέθους** παρουσιάζουν τα ακόλουθα θετικά χαρακτηριστικά:

- Χαμηλό δείκτη εξόδων
- Καλύτερες αποδόσεις
- Καλύτερες τιμές αγοράς χρεογράφων στις χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές, χαμηλότερες προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς μεριδίων
- Αυξημένη ρευστότητα
- Μεγάλα διαθέσιμα κεφάλαια για αξιοποίηση ευκαιριών αγορών
- Δυνατότητα επιλογής ικανών αναλυτών – διαχειριστών, διότι τα μεγάλου μεγέθους Α/Κ, έχοντας την οικονομική δύναμη στα χέρια τους, μπορούν να απασχολούν έμπειρους και δοκιμασμένους διαχειριστές.

Ύστερα, απ' όσα ήδη αναφέραμε διαπιστώνεται ότι τα Α/Κ αποτελούν μια απλή, κατανοητή σε όλους επενδυτική πολιτική. Είναι εύκολη η συμμετοχή και η παρακολούθηση της επένδυσης. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. και το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της αγοράς διασφαλίζουν τα συμφέροντα των επενδυτών.



### 3.4 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ Α/Κ

Όμως κάθε τι στην οικονομία έχει δύο όψεις. Κάθε επενδυτική επιλογή έχει τη θετική και την αρνητική της πλευρά, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της. Έτσι, αφού είδαμε στην προηγούμενη ενότητα τα πλεονεκτήματα της επένδυσης σε Α/Κ, ας δούμε τώρα και τα μειονεκτήματα:

- 1) **Επένδυση μόνο σε μια κατηγορία χρεογράφων:** Ο επενδυτής γνωρίζει ότι για κάθε ανάγκη του υπάρχουν στην αγορά πολλά ανταγωνιστικά προϊόντα ικανά να τον ικανοποιήσουν. Είναι δική του απόφαση να επιλέξει το ένα ή το άλλο προϊόν. Η τελική απόφασή του στηρίζεται στις γνώσεις του, την τυχόν εμπειρία και βέβαια τη σωστή πληροφόρηση. Αυτή η μοναδικότητα της επιλογής δεν επιτυγχάνεται μέσω των Α/Κ και αυτό αποτελεί ένα βασικό μειονέκτημα της επένδυσης. Δεν μπορεί, δηλαδή, το οποιοδήποτε Α/Κ να ικανοποιήσει συγκεκριμένη επιθυμία επένδυσης του πελάτη του.
- 2) **Εμπειρία και ικανότητα των διαχειριστών:** Τα χαρτοφυλάκια των Α/Κ περιλαμβάνουν πολλές διαφορετικές κατηγορίες τίτλων, με στόχο τη διασπορά των κινδύνων. Οι διαχειριστές των Α/Κ αποφασίζουν για το είδος και την ποσότητα των αξιών που θα συμπεριλαμβάνει ένα χαρτοφυλάκιο. Οι διαχειριστές είναι πεπειραμένα και ικανά άτομα που έχουν την ευθύνη της επιλογής αξιών. Ο κάθε μεμονωμένος επενδυτής δεν μπορεί να υποδείξει ή να επιλέξει αξίες. Η εμπειρία και η ικανότητα των διαχειριστών μπορεί να οδηγήσει ένα Α/Κ σε ικανοποιητικές αποδόσεις, χωρίς όμως να αποκλείεται και το αντίθετο.
- 3) **Εξειδικευμένες οικονομικές ανάγκες:** Στην αγορά υπάρχουν πολλά και διαφορετικά Α/Κ. Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους ποικίλλει ανάλογα με το σκοπό του αμοιβαίου και τις οικονομικές ανάγκες που αυτό εξυπηρετεί. Υπάρχουν όμως επενδυτές, οι οικονομικές ανάγκες των οποίων δεν μπορούν να καλυφθούν από τα υπάρχοντα Α/Κ, θέλουν κάτι ιδιαίτερο και ξεχωριστό. Κάποιοι επενδυτές επιθυμούν επενδύσεις μόνο σε χρεόγραφα του Ελληνικού Δημοσίου και κάποιοι άλλοι επιθυμούν να επενδύσουν όλα τα κεφάλαιά τους σε μια συγκεκριμένη μετοχή. Τα Α/Κ δεν μπορούν να τους ικανοποιήσουν τις συγκεκριμένες επιθυμίες. Τούτο αποτελεί

μειονέκτημα επένδυσης σε Α/Κ για συγκεκριμένη κατηγορία πελατών.

Θα μπορούσαμε συνοψίζοντας όσα έχουν ήδη αναφερθεί σε αυτό το κεφάλαιο, να πούμε ότι ο υποψήφιος επενδυτής θα πρέπει να λάβει υπόψη του τρία βασικά θέματα:

- Τα Α/Κ, παρά την πολύ καλή διασπορά του χαρτοφυλακίου τους, δεν θεωρούνται επενδυτικά προϊόντα δίχως κίνδυνο.
- Με την αγορά μεριδίων θέτουμε τα χρήματά μας στη διάθεση των διαχειριστών, οι οποίοι θα τα επενδύσουν με βάση τα δικά τους κριτήρια.
- Όλες οι δημοσιεύσεις που αναφέρονται στις αποδόσεις Α/Κ παρουσιάζουν στοιχεία του παρελθόντος, είναι όμως ενδεικτικές για το μέλλον, δεδομένου ότι τα Α/Κ δεν έχουν εγγυημένη απόδοση.

### 3.5 Η ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ Α/Κ ΩΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΕΡΓΑΛΕΙΩΝ

Ένας από τους βασικούς λόγους που οδηγεί τους επενδυτές στην αγορά μεριδίων Α/Κ είναι η άγνοια από μέρους τους όσον αφορά τις επενδύσεις και η έλλειψη πληροφόρησης που αυτή συνεπάγεται. Με την αγορά μεριδίων Α/Κ με μια απλή συναλλαγή εξουσιοδοτούνται οι διαχειριστές να εφαρμόσουν τις επαγγελματικές τους γνώσεις και να ενεργοποιήσουν την κρίση τους, ώστε να μεγιστοποιηθεί η ωφέλεια από την επένδυση.

Η πληροφόρηση που έχουν οι διαχειριστές Α/Κ, σε σχέση με την πληροφόρηση που μπορεί να έχει ένας επενδυτής, είναι πολύ μεγαλύτερη και εύκολα αξιοποιήσιμη. Προσδοκούν, λοιπόν, όλοι μεγαλύτερες αποδόσεις και ενίοτε το επιτυγχάνουν.

Οι επενδυτές επιθυμούν πάντοτε μείωση του κόστους και αύξηση της απόδοσης της επένδυσης. Τα Α/Κ πρέπει να κινηθούν προς αυτή την κατεύθυνση. Σε μια έντονα ανταγωνιστική αγορά η μείωση του κόστους φέρνει καλύτερα αποτελέσματα.

Είναι γεγονός ότι τα Α/Κ είναι επενδυτικά προϊόντα με πολλά συγκριτικά πλεονεκτήματα, όταν ο επενδυτής κατανοήσει τα πλεονεκτήματα αυτά, αυτονόητο είναι ότι θα εμπιστευτεί αυτά τα προϊόντα. Ο ρόλος του πωλητή είναι σημαντικός, αρκεί να προσεγγίσει σωστά τον επενδυτή, να εκμαιεύσει την ανάγκη του, ώστε να καταστεί δυνατόν να του την ικανοποιήσει.

Με τη συμμετοχή ενός επενδυτή σε ένα Α/Κ, του δίνεται η δυνατότητα να επωφεληθεί των επενδυτικών ευκαιριών, που γίνεται με τη σωστή διαχείριση των κεφαλαίων του από ικανούς διαχειριστές, και να του αποδοθούν ικανοποιητικά κέρδη με χαμηλό σχετικά κίνδυνο, λόγω της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου.

Τα όσα αναφέραμε στο κεφάλαιο αυτό μας επιτρέπουν να γνωρίσουμε τις κατηγορίες των Α/Κ καθώς και τα πλεονεκτήματα της επένδυσης σε Α/Κ.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

## ΑΓΟΡΑ Α/Κ – ΝΕΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

## 4.1 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ Α/Κ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΑΙ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ

Η αγορά των Α/Κ, παγκοσμίως, σημείωσε ραγδαία ανάπτυξη κατά τα τελευταία είκοσι χρόνια, γεγονός που οφείλεται στην:

- Απελευθέρωση της μεταφοράς κεφαλαίων
- Πολιτική των ιδιωτικοποιήσεων
- Μεταφορά πόρων από το δημόσιο προς τον ιδιωτικό τομέα
- Παγκοσμιοποίηση
- Ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου

Σύμφωνα με τα στοιχεία της European Federation of Investment Funds, η παγκόσμια αγορά Α/Κ ανήλθε στις 30/9/1999 σε 10,3 τρις \$ και ο συνολικός αριθμός των Α/Κ σε 43.770.

Παρατηρώντας από τους πίνακες της E.F.I.F. την εξελικτική πορεία των Α/Κ από το 1994 έως τις 30/9/1999 σημειώνουμε τα εξής:

- ✓ Πρωταγωνιστής του θεσμού των Α/Κ είναι η αγορά των Η.Π.Α. με τα 7.791 Α/Κ που διέθετε στις 30/9/1999, συνολικού ενεργητικού 6.846 δις \$.

Η πορεία των Α/Κ στις Η.Π.Α. είναι σταθερά ανοδική. Ο θεσμός των Α/Κ βρίσκεται σε ωριμότητα. Τούτο σημαίνει ότι σταδιακά σημαντικά κεφάλαια επενδύονται σε μερίδια Α/Κ χωρίς να αυξηθούν ιδιαίτερα τα νέα προϊόντα αμοιβαίου που διαθέτει η αγορά. Υπάρχουν, δηλαδή, στην αγορά των Η.Π.Α. Α/Κ που ικανοποιούν τις επενδυτικές ανάγκες της πελατείας και δεν υπάρχει λόγος για δημιουργία συνεχώς νέων προϊόντων. Γι αυτό το λόγο διαχρονικά δε μεταβάλλεται ιδιαίτερα ο αριθμός τους. Οι επενδυτές προτιμούν τα γνωστά και παραδοσιακά προϊόντα και έτσι έχουμε αύξηση του ενεργητικού των ήδη υπαρχόντων Α/Κ.

- ✓ Η πορεία των Α/Κ στην Ιαπωνία δείχνει ότι παρουσίασε μια κάμψη στην αγορά κατά τη διετία 1997 – 1998, ενώ στις



30/9/1999 η αγορά της διέθετε 3.686 Α/Κ συνολικού ενεργητικού 472.235 εκατ. \$.

Το ενδιαφέρον των Ευρωπαίων επενδυτών για το θεσμό των Α/Κ οφείλεται κατά κύριο λόγο στην ωρίμανση των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών.

Παράλληλα, η πορεία προς την οικονομική και νομισματική ενοποίηση, η πτώση των επιτοκίων και η συγκράτηση του πληθωρισμού επηρέασαν θετικά τον θεσμό.

- ✓ Η πορεία των Α/Κ στη Γαλλία είναι ανοδική, εάν εξαιρέσουμε μια μικρή κάμψη της αγοράς το 1997. με στοιχεία της 30/9/1999 η αγορά της διαθέτει 6.439 Α/Κ, συνολικού ενεργητικού 700.836 εκατ. \$. Τα στοιχεία αυτά μας δείχνουν τη σημαντική θέση της Γαλλίας στην παγκόσμια αγορά αμοιβαίων. Ο μεγάλος αριθμός Α/Κ που διαθέτει η ως άνω χώρα επιβεβαιώνει την αλματώδη ανάπτυξη της αγοράς της, η οποία με τα νέα προϊόντα που δημιουργεί προσελκύει νέα επενδυτικά κεφάλαια.
- ✓ Η πορεία των Α/Κ στην Ιταλία είναι ανοδική και η αγορά της κατέχει σημαντική θέση στην παγκόσμια αγορά. Σύμφωνα με τα στοιχεία της European Federation of Investment Funds στις 30/9/1999 η αγορά της διέθετε 791 αμοιβαία συνολικού ενεργητικού 485.850 εκατ. \$. Ο μικρός αριθμός αμοιβαίων σε σχέση με τα επενδεδυμένα κεφάλαια δείχνει την ωριμότητα του επενδυτικού κοινού και την ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων, η οποία φαίνεται να ικανοποιεί τις προσδοκίες των επενδυτών.

Άλλες σημαντικές αγορές της Ευρώπης αποτελούν το Λουξεμβούργο, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ισπανία και η Γερμανία.

## 4.2 ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΑΓΟΡΑ

Μια νέα πνοή στη διεθνή αγορά των Α/Κ έδωσε η διείσδυση των τραπεζών στο χώρο των ασφαλιστικών εργασιών (κυρίως στην πώληση ασφαλιστικών προϊόντων). Με τον όρο Bancassurance δεν αναφερόμαστε σε ασφαλιστικό προϊόν, αλλά σε μια διεθνώς δόκιμη πρακτική προώθησης σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών.

Οι κυριότεροι λόγοι που ευνοούν την ανάπτυξη του Bancassurance στον ευρωπαϊκό χώρο είναι:

- Η απελευθέρωση της ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών
- Οι μεγάλες ανακατατάξεις που συντελούνται στον ασφαλιστικό τομέα
- Ο έντονος ανταγωνισμός στις χρηματοοικονομικές αγορές, ο οποίος περιόρισε τα περιθώρια κέρδους από παραδοσιακά τραπεζικά προϊόντα και οδήγησε στη διεύρυνση των αγορών και στη δημιουργία νέων προϊόντων και υπηρεσιών
- Η στροφή του επενδυτικού κοινού σε συνδυασμένες μορφές επενδύσεων
- Η σύγχρονη τάση δημιουργίας ομίλων που περιλαμβάνουν τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, χρηματιστηριακές εταιρείες κτλ.
- Η εφαρμογή του Cross Selling (διασταυρούμενες πωλήσεις) και η αξιοποίηση του πελατολογίου των τραπεζών
- Η προσπάθεια των τραπεζικών και ασφαλιστικών εταιρειών να μειώσουν το κόστος, αυξάνοντας παράλληλα το μερίδιό τους στην αγορά.

## **Προϊόντα Bancassurance:**

Οι Bancassurers, πέραν των παραδοσιακών ασφαλιστικών προϊόντων, ανέπτυξαν μια ειδική σειρά προϊόντων, με στόχο την κάλυψη των αναγκών που προκύπτουν από συγκεκριμένες τραπεζικές συναλλαγές. Τα προϊόντα αυτά κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

- ✓ **Προϊόντα αποπληρωμής τραπεζικών διευκολύνσεων.** Ανταποκρίνονται στην ανάγκη οργανισμών που παραχωρούν δάνεια ή πιστώσεις σε ιδιώτες για να διασφαλίσουν ότι στις περιπτώσεις θανάτου, αναπηρίας ή μόνιμης ανικανότητας του δανειολήπτη το ποσό του δανείου θα αποπληρωθεί (δανειοασφάλιση).
- ✓ **Προϊόντα καταθέσεων.** Τα γνωστά καταθετικά προϊόντα συνδυάζονται με ασφαλιστικές καλύψεις προσαρμοσμένες στις απαιτήσεις κάθε ατόμου.
- ✓ **Τυποποιημένα πακέτα.** Πρόκειται για ασφάλειες που απευθύνονται σε εξειδικευμένες ομάδες πελατών της τράπεζας και περιλαμβάνουν ασφαλιστικές αποζημιώσεις σε περίπτωση ατυχημάτων.

Το Bancassurance έχει καταρχήν επικεντρωθεί στην προώθηση ασφαλιστικών προϊόντων του κλάδου ζωής, σε συνδυασμό με παραδοσιακά τραπεζικά προϊόντα.

Η επένδυση σε προϊόντα Bancassurance ωφελεί πολλαπλά τον καταναλωτή λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων, του χαμηλού κόστους αλλά και της αυξημένης απόδοσης λόγω της επένδυσης των συγκεντρωμένων σε Α/Κ.

Σύμφωνα με τα υπάρχοντα στοιχεία, στον ευρωπαϊκό χώρο οι τράπεζες έχουν σημειώσει μεγάλη επιτυχία στην προώθηση ασφαλιστικών και επενδυτικών προϊόντων. Τα προϊόντα αυτά τα προσφέρει είτε ασφαλιστής που βρίσκεται μέσα στο τραπεζικό κατάστημα είτε τραπεζικό στέλεχος που είναι κατάλληλα εκπαιδευμένο και διαθέτει σε βάθος γνώση των προϊόντων αυτών καθώς και των λειτουργικών χαρακτηριστικών τους.

Ιδιαίτερη ανάπτυξη στις διεθνείς αγορές παρουσιάζουν, επίσης, τα Α/Κ ειδικού τύπου. Ειδικότερα έχουμε:

- **Κλαδικά Α/Κ** (επενδύουν σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας και σε περισσότερες από μια επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου).
- **Τα Α/Κ δεικτών** (επενδύουν σε μετοχές εταιρειών που μετέχουν στη διαμόρφωση χρηματιστηριακών δεικτών).
- **Τα Α/Κ που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία** (επενδύουν σε μερίδια άλλων αμοιβαίων, επιτυγχάνοντας μεγάλη διαφοροποίηση).

Ικανοποιητικό μερίδιο της διεθνούς αγοράς κατέχουν ακόμη τα εξειδικευμένα Α/Κ. Με τον όρο αυτό εννοούμε μια περιουσία αποταμιευτικών κεφαλαίων, τα οποία επενδύουν σε:

- Τίτλους ή άλλα προϊόντα συγκεκριμένων παραγωγικών κλάδων και επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους σε αυτούς τους τομείς της οικονομίας,
- Μετοχές εταιρειών ευαισθητοποιημένων στο περιβάλλον και τα προβλήματα των οικολογικών καταστροφών,
- Τίτλους επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές και εξυπηρετούν τοπικά συμφέροντα.

Ένα σημαντικό θέμα, που αποτελεί αντικείμενο προβληματισμού παγκοσμίως, είναι αυτό της σύνταξης. Στη διεθνή και ευρωπαϊκή αγορά τα Α/Κ ανέπτυξαν με επιτυχία από ετών μακροπρόθεσμα επενδυτικά προγράμματα συνταξιοδότησης. Η αγορά αυτή έχει περιθώρια ανάπτυξης και, όπως θα δούμε στη συνέχεια, προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα στο μεριδιούχο – επενδυτή.

#### 4.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Α/Κ

Η είσοδος των Α/Κ στην ελληνική κεφαλαιαγορά έγινε το 1970 με την υπογραφή του Νομοθετικού Διατάγματος 608/70.

Το πρώτο Α/Κ που άρχισε να λειτουργεί στα τέλη του 1972 ήταν το Ερμής Δυναμικό από την Εμπορική Τράπεζα και ακολουθεί στις αρχές του 1973 το Δήλος Μικτό από την Εθνική Τράπεζα. Για τα επόμενα χρόνια η αγορά των Α/Κ ακολουθεί μια μεγάλη περίοδος αδράνειας.

Μερικοί από τους λόγους για τους οποίους δεν υπήρχε αγοραστικό ενδιαφέρον στην αγορά των Α/Κ ήταν:

- Η έλλειψη ποικιλίας προϊόντων
- Η έλλειψη οργανωμένης αγοράς
- Η έλλειψη κανόνων λειτουργίας της χρηματιστηριακής αγοράς
- Η οικονομική και νομισματική πολιτική
- Η πορεία του Χ.Α.Α.

Ουσιαστικά, η εν λόγω αγορά στον τόπο μας ξεκινά να λειτουργεί από το 1988. Το 1989 έχουμε ένα νέο προϊόν από την Interamerican και το 1990 έχουμε τέσσερα νέα προϊόντα στην αγορά. Ο θεσμός, ωστόσο, είναι ακόμη άγνωστος στο επενδυτικό κοινό.

Τα πρώτα Α/Κ ήταν μετοχικά και πρόσφεραν στους πελάτες τη δυνατότητα διαφοροποίησης του κινδύνου από επενδύσεις σε τίτλους εισηγμένους στο Χ.Α.Α.

Το 1991 εισάγονται στην ελληνική αγορά τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων και τα εισοδήματος (αυτά που σήμερα ανήκουν στην κατηγορία των ομολογιακών). Το επενδυτικό κοινό δέχτηκε πρόθυμα τα νέα αυτά προϊόντα και σε λιγότερο από ένα χρόνο τα εν λόγω Α/Κ (διαχείρισης διαθεσίμων και εισοδήματος) προσέλκυσαν το 49% των κεφαλαίων των επενδυτών. Το αντίστοιχο ποσοστό για το 1996 ήταν 95% και για το 1997 87%.

Συμπερασματικά για την περίοδο 1992 έως 1997, θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αγορά των Α/Κ γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη. Το



ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού μονοπωλούν τα Α/Κ διαχείρισης διαθέσιμων και εισοδήματος. Η οικονομική και πολιτική κατάσταση της χώρας μας διευκολύνει την ανάπτυξη της αγοράς αυτής. Στη περίοδο αυτή, βέβαια, έχουμε και την κρίση του Μαΐου του 1994.

Στην κρίση του 1994 η συμπεριφορά των αμοιβαίων ήταν καλή και προσέφεραν ρευστότητα στην αγορά. Ας θυμηθούμε όμως τα γεγονότα:

Στις αρχές του Μαΐου 1994 και ιδιαίτερα τη δεύτερη εβδομάδα του Μαΐου, η δραχμή δέχτηκε σημαντική πίεση λόγω της επικείμενης απελευθέρωσης συναλλάγματος. Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε διαθέσει σημαντικό τμήμα από τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα για τη στήριξη της ισοτιμίας της δραχμής με άλλα νομίσματα, ενώ παράλληλα και μέσω του τραπεζικού συστήματος ώθησε τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια σε ύψη.

Στην κρίση αυτή τα Α/Κ λειτούργησαν ικανοποιητικά ως ενδιάμεση επενδυτική επιλογή. Πρόσφεραν ρευστότητα στην αγορά και τη δυνατότητα στους μεριδιούχους να διεκδικήσουν από μόνοι τους μεγαλύτερες αποδόσεις μέσω βραχυπρόθεσμων επενδύσεων και Repos (ρευστοποιώντας τα μερίδια Α/Κ που είχαν στην κατοχή τους).

**Γενικά, τα Α/Κ παρουσίασαν ευελιξία στις όποιες κρίσεις και επιβεβαίωσαν τις προσδοκίες των επενδυτών.**

Ας δούμε στη συνέχεια τις τάσεις που αναπτύχθηκαν στην ελληνική αγορά αμοιβαίων.

Οι αποταμιευτές που για πολλά χρόνια κατέθεταν στις τράπεζες τις οικονομίες τους και απολάμβαναν τη σιγουριά του τραπεζικού συστήματος και τον τόκο αρχίζουν να επενδύουν σε έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου. Αυτό τους ικανοποιεί, επειδή εισπράττουν μεγαλύτερες αποδόσεις από ότι οι τραπεζικές καταθέσεις, χωρίς να αναλαμβάνουν ιδιαίτερο κίνδυνο.

Σταδιακά, οι αποταμιευτές γίνονται επενδυτές, αναζητούν καλύτερες αποδόσεις, γνωρίζουν το θεσμό των Α/Κ και επενδύουν σε προϊόντα αμοιβαίου που τους εξασφαλίζουν ακόμη καλύτερες αποδόσεις από αυτές των τίτλων ελληνικού δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ.), ενώ παράλληλα αισθάνονται ασφάλεια και σιγουριά.

Τα Α/Κ διαχείρισης διαθέσιμων και εισοδήματος προσελκύουν καταρχήν τους παραδοσιακούς αποταμιευτές και έχουν σε μεγάλο ποσοστό υποκαταστήσει τις τραπεζικές καταθέσεις. Οι τράπεζες είναι

ικανοποιημένες, δεδομένου ότι μέσω των αμοιβαίων τα κεφάλαια των επενδυτών επιστρέφουν σε αυτές. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι περισσότερες τράπεζες έχουν ήδη δημιουργήσει Α.Ε.Δ.Α.Κ. ως θυγατρικές εταιρείες.

Ακολουθεί η σταδιακή μείωση των επιτοκίων και η απελευθέρωση της κεφαλαιαγοράς. Οι τράπεζες αρχίζουν να προσφέρουν στην πελατεία πολλές διαφορετικές υπηρεσίες και επενδυτικές επιλογές, κατανοώντας ότι αυξάνει ο ανταγωνισμός και ο επενδυτής έχει πλέον πολλές δυνατότητες, που του προσφέρονται από τον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα. Τα Α/Κ προσελκύουν κεφάλαια επιχειρήσεων, ταμείων, οργανισμών και προσφέρουν ικανοποιητικές αποδόσεις για μικρές χρονικές διάρκειες, ενώ από το 1998 ξεκινά και η ανάπτυξη των μετοχικών Α/Κ. Οι επενδυτές στρέφονται προς αυτά με αποτέλεσμα τα μετοχικά Α/Κ να καταλαμβάνουν την 31/12/1998 το 32% της συνολικής αγοράς.

Οι λόγοι που οδήγησαν τους επενδυτές στη στροφή αυτή, δηλαδή από τα Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων και τα ομολογιακά προς τα μετοχικά Α/Κ είναι:

- Η ανάπτυξη της χρηματιστηριακής αγοράς
- Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος
- Ο έντονος ανταγωνισμός
- Η πτώση του πληθωρισμού
- Η πορεία προς τη σύγκλιση, την οικονομική και νομισματική ένωση
- Η οικονομική και νομισματική πολιτική

Το 1999 υπήρξε ένα ιδιαίτερα σημαντικό έτος όσον αφορά τη σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας προς αυτές των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και μια εξαιρετική χρονιά για το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου παρουσίασε σε ετήσια βάση άνοδο κατά 102,19%. Τη μεγαλύτερη απόδοση παρουσίασε ο κλάδος της παράλληλης αγοράς και ακολούθησαν οι κλάδοι των κατασκευών και των εταιρειών Leasing. Η ανοδική πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς οφειλόταν:

- ✓ Στη βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών
- ✓ Στην προεξόφληση της ένταξής μας στην Ο.Ν.Ε.
- ✓ Στην προσδοκία προσαρμογής των επιτοκίων σε εκείνα των ευρωπαϊκών αγορών
- ✓ Στην αυξημένη ζήτηση στην αγορά
- ✓ Στον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας του Χ.Α.Α.
- ✓ Στη λειτουργία του νέου συστήματος διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α.Α., του Ολοκληρωμένου Αυτόματου Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.)
- ✓ Στις δημόσιες εγγραφές (Underwriting), που ήταν διπλάσιες από αυτές του 1998
- ✓ Στις αυξήσεις Μετοχικών Κεφαλαίων (Α.Μ.Κ.) των ήδη εισηγμένων εταιρειών στο Χ.Α.Α.
- ✓ Στην ανοδική πορεία των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών.

Το 1999 ήταν μια εξαιρετική χρονιά για την ελληνική αγορά Α/Κ, των οποίων το συνολικό καθαρό ενεργητικό στις 31/12/1999 διαμορφώθηκε στα 11,8 τρις δρχ. σημειώνοντας αύξηση κατά 2,9 τρις ή 32,7% από την 31/12/1998. Ο συνολικός αριθμός των Α/Κ έφθασε τα 208, τα οποία διαχειρίζονται 30 Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Το εντυπωσιακό στοιχείο είναι η μεταβολή όσον αφορά τη σύνθεση της αγοράς των Α/Κ. Πιο συγκεκριμένα, η σύνθεση της ελληνικής αγοράς Α/Κ με βάση το ενεργητικό της 31.12.1999 είναι:

<b>Διαχείρισης Διαθεσίμων</b>	<b>38.37%</b>
<b>Ομολογιακά</b>	<b>11.42%</b>
<b>Μετοχικά</b>	<b>41.63%</b>
<b>Μικτά</b>	<b>8.58%</b>

Αντίστοιχα, η σύνθεση της ελληνικής αγοράς Α/Κ με βάση το ενεργητικό της 30/7/2000 είναι:

<b>Διαχείρισης Διαθεσίμων</b>	<b>46.53%</b>
<b>Ομολογιακά</b>	<b>13.10%</b>
<b>Μετοχικά</b>	<b>30.68%</b>
<b>Μικτά</b>	<b>9.68%</b>

Παρατηρούμε δηλαδή, ότι η κρίση της χρηματιστηριακής αγοράς επηρέασε τους επενδυτές και μερίδιο των κεφαλαίων μεταφέρθηκε από τα μετοχικά Α/Κ σε Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων. Παρόμοιες κινήσεις είχαμε και για το 2001.

Τέλος, στις 31/3/2002 το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση ενεργητικών φθάνει πλέον τα 24 δις Ευρώ, ενώ συνολικά στην αγορά δραστηριοποιούνται 27 Α.Ε.Δ.Α.Κ. και 272 Α/Κ όλων των κατηγοριών.

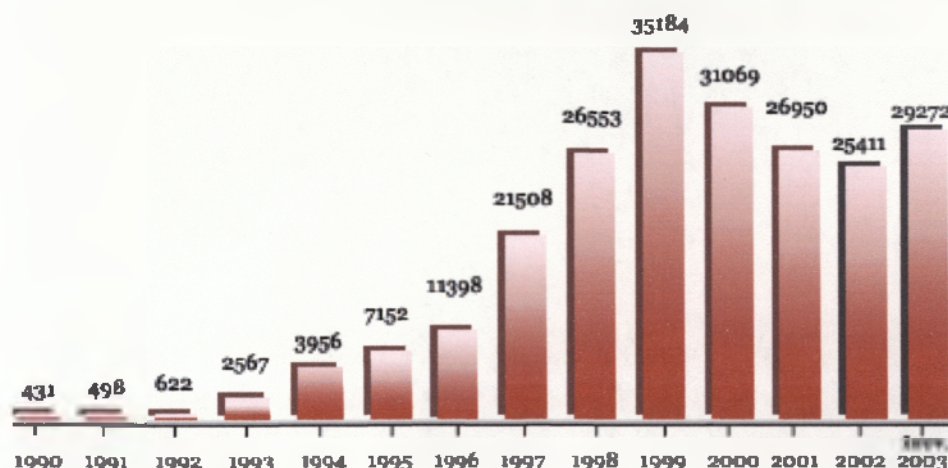
#### **Η διάρθρωση των Ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Α/Κ (Στοιχεία 31/3/2002)**



Η σημερινή εικόνα φανερώνει την κρίση στη χρηματιστηριακή αγορά και την αγωνία των επενδυτών για εναλλακτικές μορφές επένδυσης. Συμπληρωματικά με την χρηματιστηριακή αγορά λειτουργεί ήδη η αγορά παραγώγων προϊόντων. Η αγορά περιμένει νέα προϊόντα που θα καλύψουν τόσο τις τρέχουσες ανάγκες των επενδυτών όσο και τις μελλοντικές που θα προκύψουν από την οικονομική και νομισματική ένωση. Πάντως οι προοπτικές της ελληνικής αγοράς Α/Κ, εκτιμάται πως

είναι θετικότερες, καθώς το νέο Ευρωπαϊκό νόμισμα και η διαμόρφωση των επιτοκίων σε χαμηλό επίπεδο, μεταλλάσσουν αμετάκλητα το επενδυτικό σκηνικό. Επιπλέον, το ασφαλιστικό πρόβλημα το οποίο αντιμετωπίζει η χώρα μας αναμένεται ότι μεσοπρόθεσμα θα επηρεάσει ευνοϊκά την ελληνική αγορά Α/Κ.

### Η εξέλιξη των Ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Α/Κ (εκ. Ευρώ)



Θα δούμε στη συνέχεια της ενότητας τις προοπτικές ανάπτυξης νέων μορφών Α/Κ που επιδιώκουν να ανταποκριθούν ικανοποιητικά στις ανησυχίες αυτές των επενδυτών.

#### 4.3.1. Ερμής Α.Ε.Δ.Α.Κ – Δήλος Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Καλό είναι να γίνει μια μικρή αναφορά για τη σημερινή εικόνα των Α/Κ στην ελληνική αγορά και ειδικότερα των δυο πρώτων (και ιστορικών) αμοιβαίων, τα αμοιβαία του Ερμής από την Εμπορική τράπεζα και του Δήλος από την Εθνική τράπεζα.

Α) Η Ερμής Α.Ε.Δ.Α.Κ. που ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1972 με ένα Α/Κ το Ερμής Δυναμικό, αυτή τη στιγμή διαπραγματεύεται 8 Α/Κ που η ποσοστιαία σύνθεση τους στις 30/6/2003 ήταν η εξής:



**1. ΕΡΜΗΣ ΔΥΝΑΜΙΚΟ  
ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

<b>I. Εσωτερικού</b>	<b>Ποσά</b>	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ	234.992.937,90	83,25%
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ	0	0,00%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	45.446.293,46	16,10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>280.439.231,36</b>	<b>99,35%</b>
 <b>II. Εξωτερικού</b>		
ΜΕΤΟΧΕΣ	315.798,27	0,11%
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ	0	0,00%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	15.366,31	0,01%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>331.164,58</b>	<b>0,12%</b>
 <b>ΣΥΝΟΛΟ (I + II)</b>	 <b>280.770.395,94</b>	 <b>99,47%</b>
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>1.492.349,92</b>	<b>0,53%</b>
 <b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡ/ΚΟΥ</b>	 <b>282.262.745,86</b>	 <b>100,00%</b>

**ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΩΝ**

ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ ΤΗΝ 31/12/2002	20.458.287,631
ΠΛΕΟΝ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΑΠΟ 1/01 – 30/6/03	219.889,658
ΜΕΙΟΝ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΑΠΟ 1/01 – 30/6/03	568.867,593
 <b>ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ ΤΗΝ 30/6/2003</b>	 <b>20.109.309,696</b>

Για τα υπόλοιπα θα γίνει συνοπτική αναφορά στην περιουσιακή κατάσταση του καθενός.

**2. ΕΡΜΗΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ  
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

		<b>Τρέχουσα αξία σε Ευρώ</b>
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	72,82%	231.481.980

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	27,01%	85.865.151,03
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,00%	1.950
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΕΝΕΡ/ΚΟΥ	0,92%	2.914.521,96
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,52%	-1.660.703,97
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	0,23%	-718.569,99

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 100,00% 317.884.329,03**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 43.252.599,227 X 7,3495 ΕΥΡΩ)**

### **3. ΕΡΜΗΣ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

		<b>Τρέχουσα αξία σε Ευρώ</b>
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	86,00%	46.604.825
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	13,76%	7.455.028,88
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,68%	366.758
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΕΝΕΡ/ΚΟΥ	0,24%	131.446,65
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,21%	- 114.193,92
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	0,47%	- 253.341,27

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 100,00% 54.190.523,34**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 9.291.482,324 X 5,8323 ΕΥΡΩ)**

### **4. ΕΡΜΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

		<b>Τρέχουσα αξία σε Ευρώ</b>
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	14,16%	266.731.045,31
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	87,91%	1.655.457.565,94
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,00%	10.850
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΕΝΕΡ/ΚΟΥ	0,26%	4.807.352,01

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,30%	-43.349.263,44
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	0,03%	-469.164,88
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.883.188.384,94</b>

(ΜΕΡΙΔΙΑ 359.662.791,531 X 5,2360 ΕΥΡΩ)

#### 5. ΕΡΜΗΣ ΠΡΩΤΟΠΟΡΟΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

		Τρέχουσα αξία σε Ευρώ
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	77,02%	4.853.067,86
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	23,25%	1.465.262,01
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1,07%	67.271,79
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,63%	-39.873,17
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	0,71%	-44.786,65
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.300.941,84</b>

(ΜΕΡΙΔΙΑ 3.858.523,946 X 1,6330)

#### 6. ΕΡΜΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

		Τρέχουσα αξία σε Ευρώ
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	93,02%	1.570.264,15
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	8,15%	137.657,47
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0,00%	32,06
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,15%	- 2.555,16
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	1,02%	-17.288,54
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.688.109,98</b>

(ΜΕΡΙΔΙΑ 1.123.347,956 X 1,5027 ΕΥΡΩ)

**7. ΕΡΜΗΣ US TECHNOLOGY  
ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ**

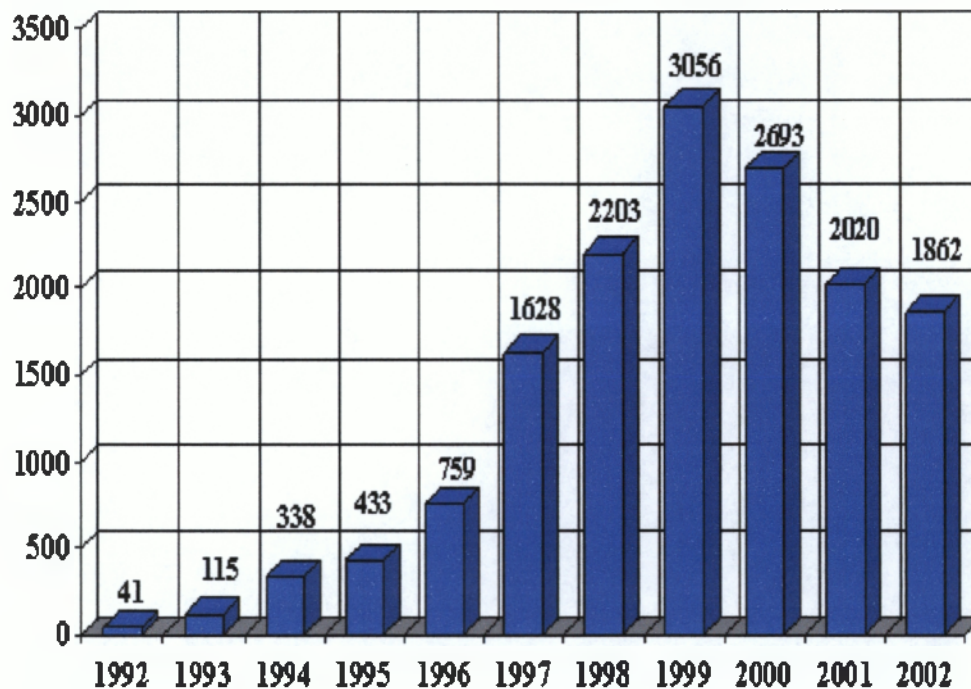
		<b>Τρέχουσα αξία σε Ευρώ</b>
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	75,58%	1.937.335,85
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	25,49%	653.537,50
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,19%	-4.954,65
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ. ΠΑΘ/ΚΟΥ	0,88%	-22.516,07
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 100,00%</b>		<b>2.563.402,63</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 1.603.406,088 X 1,5987 ΕΥΡΩ)</b>		

**8. ΙΟΝΙΚΗΣ ΖΩΗΣ – ΣΥΝΤ/ΚΩΝ  
ΠΡΟΓΡΑΜ. ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤ.**

		<b>Τρέχουσα αξία σε Ευρώ</b>
ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ	74,17%	2.644.233,13
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	24,56%	875.902,07
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,27%	-44.925,16
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 100,00%</b>		<b>3.565.060,36</b>

Τέλος, αξίζει να αναφέρουμε τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Α.Ε.Δ.Α.Κ., που έχει Πρόεδρο τον κ. Μιχελή Γεώργιο και Αντιπρόεδρο τον κ. Σπανό Χρήστο και αποτελείται από 7 ακόμη συμβούλους, καθώς και τη σύνθεση της Επιτροπής Επενδύσεων που αποτελείται από τον κ. Μιχελή Γεώργιο, τον κ. Σπανό Χρήστο και την κ. Χιτζή Ευαγγελία. Σύμβουλοι Επενδύσεων Εξωτερικού είναι η Credit Agricole Asset Management S.A. και φυσικά Θεματοφύλακας είναι η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.

**ΕΞΕΛΙΞΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΖΟΜΕΝΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ  
ΤΗΣ ΕΡΜΗΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. (σε εκ. EURO)**



Β) Η ΔΗΛΟΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. που ξεκίνησε την λειτουργία της στις αρχές του 1973 με ένα αμοιβαίο το Δήλος Μικτό, αυτή τη στιγμή διαθέτει 16 Α/Κ και η ποσοστιαία σύνθεσή τους στις 31/12/2002 ήταν η εξής:



## 1. ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	56,45%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,55%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,95%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	26,16%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	6,95%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,94%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>
	<b>136.335.088,07</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 10.132.584,047 X 13,4551 ΕΥΡΩ)</b>	

Το ενεργητικό του Α/Κ επενδύεται κυρίως στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά, σε ένα συνδυασμό μετοχικών αξιών, βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων ομολογιακών τίτλων, καθώς και προϊόντων χρηματαγοράς.

## 2. ΔΗΛΟΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΟ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	24,51%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	16,14%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	30,50%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	25,44%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	3,26%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,14%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>
	<b>13.515.754,35</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 3.157.043,183 X 4,2811 ΕΥΡΩ)</b>	

Τα διαθέσιμα του επενδύονται σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών, ομολογιακών τίτλων και προϊόντων χρηματαγοράς της Ελληνικής κυρίως Κεφαλαιαγοράς.

### 3. ΔΗΛΟΣ ΠΕΤ – ΟΤΕ ΜΙΚΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ

	Ποσοστά
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	7,15%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,76%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,18%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	40,54%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	25,03%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	21,52%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,19%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΑΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>
<b>4.615.153,81</b>	
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 1.634.563,174 X 2,8235 ΕΥΡΩ)</b>	

### 4. ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	65,89%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	30,10%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,61%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,28%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	1,22%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,90%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>
<b>581.189.179,16</b>	
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 69.770.544,376 X 8,3300 ΕΥΡΩ)</b>	

Επενδύει κυρίως σε Ομολογιακούς Ελληνικούς Τίτλους βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων εκδόσεων και δευτερευόντως σε προϊόντα χρηματαγοράς.

**5. ΔΗΛΟΣ EURO BOND  
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,35%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	91,87%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,69%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,73%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0,58%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,78%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 117.957.713,04</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 21.149.571,146 X 5,5773)</b>	

Το Α/Κ επενδύει κυρίως σε κρατικούς και εταιρικούς Ομολογιακούς Τίτλους των μεγαλύτερων Ευρωπαϊκών Κεφαλαιαγορών, οι οποίοι έχουν κατά κύριο λόγο νόμισμα βάσης το Ευρώ.

**6. ΔΗΛΟΣ USD BOND  
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	89,22%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,56%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	6,69%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	1,08%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,45%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 49.605.398,30</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 8.910.393,288 X 5,5671 ΕΥΡΩ)</b>	

Το Α/Κ επενδύει στους ίδιους τίτλους όπως προηγουμένως μόνο που τώρα έχουμε σαν νόμισμα βάσης το Δολάριο Η.Π.Α.

## 7. ΔΗΛΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,87%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	23,64%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	71,37%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,83%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0,50%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,79%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 2.876.313.197,87</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 383.265.185,783 X 7,5048)</b>	

Το Α/Κ επενδύει κυρίως σε προϊόντα χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

## 8. ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ

	Ποσοστά
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	7,12%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	11,82%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	43,01%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	38,33%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,27%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 1.264.119,29</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 125.876,268 X 10,0426 ΕΥΡΩ)</b>	

## 9. ΔΗΛΟΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΞΙΩΝ – BLUE CHIPS ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	88,07%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,71%

ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,36%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,17%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	5,90%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,21%

**ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,00% 286.056.644,46**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 39.491.520,475 X 7,2435 ΕΥΡΩ)**

Το Α/Κ επενδύει σε ένα χαρτοφυλάκιο μεγάλης διασποράς επιλεγμένων μετοχών, κυρίως υψηλής κεφαλαιοποίησης (BLUE CHIPS), που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α.

#### **10. ΔΗΛΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ (HI – TECH) ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	75,77%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,85%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	18,99%
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0,17%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,21%

**ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,00% 10.198.541,85**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 17.506.160,895 X 0,5826 ΕΥΡΩ)**

Είναι ένα «κλαδικό Α/Κ», που επενδύει ειδικά σε μετοχές εταιρειών, που ανήκουν στους κλάδους Πληροφορικής, Τηλεπικοινωνιών και Υψηλής Τεχνολογίας γενικότερα, κυρίως της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς.

#### **11. ΔΗΛΟΣ TOP – 30 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	77,36%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,97%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	3,86%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	16,74%



ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,07%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 10.218.261,50</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 9.178.641,875 X 1,1133 ΕΥΡΩ)</b>	

Επενδύει κυρίως στις μετοχές των 30 εταιρειών του Χ.Α.Α. με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, όπως αυτή προκύπτει στο τέλος κάθε ημερολογιακού εξαμήνου.

## **12. ΔΗΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤ/ΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ (FINANCIAL) ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	67,75%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,11%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	4,35%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	24,96%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,17%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 3.590.262,84</b>
<b>(ΜΕΡΙΔΙΑ 2.090.366,543 X 1,7175 ΕΥΡΩ)</b>	

Είναι ένα «κλαδικό Α/Κ», που επενδύει κυρίως σε μετοχές εταιρειών του Χ.Α.Α., που ανήκουν στους κλάδους Τραπεζών, Ασφαλειών, Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.

## **13. ΔΗΛΟΣ ΥΠΟΔΟΜΗΣ & ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	79,02%
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	0,46%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	3,99%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	16,55%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,03%

**ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,00% 36.559.207,99**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 9.359.558,681 X 3,9061 ΕΥΡΩ)**

Είναι ένα «κλαδικό Α/Κ», που επενδύει σε ένα χαρτοφυλάκιο επαρκούς διασποράς τοποθετημένου κυρίως σε μετοχές εσωτερικού εταιρειών των κλάδων Κατασκευών, Οικοδομικών Υλικών, Ενέργειας, Τηλεπικοινωνιών και Έργων Υποδομής γενικότερα.

#### **14. ΔΗΛΟΣ SMALL CAP ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	86,96%
ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,20%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	11,66%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,16%

**ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,00% 94.132.156,78**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 59.536.964,175 X 1,5811 ΕΥΡΩ)**

Επενδύει σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο υψηλής διασποράς, κυρίως μετοχών εσωτερικού με έμφαση σε αυτές των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης (SMALL CAP).

#### **15. ΔΗΛΟΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ**

	<b>Ποσοστά</b>
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	68,63%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	37,42%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6,04%

**ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,00% 5.613.523,10**

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 1.379.105,097 X 4,0704 ΕΥΡΩ)**

Το Α/Κ επενδύει στις μεγαλύτερες Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές, σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επιλεγμένων μετοχών μεγάλων εταιρειών.

## 16. ΔΗΛΟΣ ΔΙΕΘΝΕΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

	Ποσοστά
ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	72,08%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	33,23%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5,31%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00% 4.622.629,19</b>

**(ΜΕΡΙΔΙΑ 1.335.478,589 X 3,4614 ΕΥΡΩ)**

Το Α/Κ επενδύει σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επαρκούς διασποράς επιλεγμένων μετοχών, υψηλής κυρίως κεφαλαιοποίησης των σημαντικότερων Διεθνών Κεφαλαιαγορών.

Τέλος, καλό είναι να αναφέρουμε μερικά στοιχεία για την Δήλος Α.Ε.Δ.Α.Κ. Το μετοχικό της κεφάλαιο είναι 600.000 Ευρώ, τα ίδια κεφάλαια είναι 4.034.324,51 Ευρώ (31/12/2003) και μέτοχοι της Εταιρείας είναι η Εθνική Τράπεζα, η Εθνική Κεφαλαίου και η NBG BANCASSURANCE. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από τον κ. Νικόλαο Μπέρτσο που είναι ο Πρόεδρος, τον κ. Απόστολο Ταμβακάκη που είναι ο Αντιπρόεδρος και από 5 ακόμα μέλη. Γενικός Διευθυντής είναι ο κ. Γεώργιος Παπουτσή, Σύμβουλος Επενδύσεων ο κ. Παναγιώτης Δαλιάνης και Θεματοφύλακας είναι η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.

#### **4.4 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΝΕΩΝ ΜΟΡΦΩΝ Α/Κ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ**

Ένα από τα σοβαρότερα προβλήματα σήμερα είναι το ασφαλιστικό. Γνωρίζουμε όλοι τις δυσκολίες και τις αδυναμίες των ασφαλιστικών ταμείων, τους εργασιακούς κινδύνους και την ανάγκη αναδιοργάνωσης και εκσυγχρονισμού των ταμείων, τα περισσότερα των οποίων είναι ελλειμματικά. Όπως ήδη αναφέραμε, τα Α/Κ στοχεύουν στην ικανοποίηση των αναγκών της πελατείας. Η ανάγκη, εν προκειμένω, εμφανίζεται με τη μορφή του ασφαλιστικού προβλήματος και σηματοδοτεί μια νέα τάση στην αγορά.

Η τάση αυτή ωθεί προς την κατεύθυνση της μεταφοράς της διαχείρισης των κεφαλαίων που συγκεντρώνουν οι ασφαλιστικές εταιρείες προς τις ασφαλιστικές εταιρείες, στις εταιρείες διαχείρισης Α/Κ. Η νέα αυτή αγορά κερδίζει έδαφος, έχει προοπτικές και προσφέρει νέα προϊόντα, τα οποία ανήκουν στην κατηγορία των ειδικού τύπου Α/Κ. Τα προϊόντα αυτά είναι τα:

##### **I. Επενδυτικά – Ασφαλιστικά προγράμματα (Unit Linked & Unit Trust Linked)**

Τα προϊόντα αυτά καλύπτουν τη νέα τάση στην αγορά των αμοιβαίων που αφορά στη δημιουργία και προώθηση προϊόντων που συνδέουν επένδυση με ασφάλεια και απαιτούν συνεργασία των εταιρειών Συλλογικών Επενδύσεων και των Ασφαλιστικών Εταιρειών.

Ο συνδυασμός της επένδυσης και της ασφάλισης είναι σήμερα ο άριστος τρόπος αξιοποίησης των αποταμιεύσεων, γεγονός που κατανοεί απολύτως ο μέσος αποταμιευτής.

Τα εν λόγω προγράμματα επιτρέπουν στις συνεργαζόμενες εταιρείες να εκμεταλλεύονται τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που διαθέτουν στους κλάδους τους και προσφέρουν εμπιστοσύνη και σιγουριά στον επενδυτή. Μεταφέρουν τη διαχείριση των ασφαλιστρών από τις ασφαλιστικές εταιρείες στις Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Τα προϊόντα Unit Linked έχουν πολλά και σημαντικά πλεονεκτήματα για τον επενδυτή σε σχέση με τα παραδοσιακά ασφαλιστικά προϊόντα. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι:

- προσαρμόζονται στις εκάστοτε ανάγκες των ασφαλιζομένων ανεξάρτητα από την ηλικία τους
- εξασφαλίζουν διαφάνεια
- παρέχουν τη δυνατότητα αποτίμησης του συμβολαίου μέσα από τον καθημερινό τύπο
- είναι σαφής η κατανομή του ασφαλίστρου ως προς τα έξοδα
- επιτρέπουν στον ασφαλιζόμενο να αποφασίσει και να επιλέξει τον τρόπο επένδυσης των χρημάτων του, με βάση τον κίνδυνο που είναι αποφασισμένος να αναλάβει.

Ο επενδυτής έχει ήδη γνωρίσει το θεσμό των Α/Κ, έχει γνωρίσει επίσης την κρίση του Χ.Α.Α. και παρακολουθεί την πτωτική πορεία των επιτοκίων. Συγκρίνει τις αποδόσεις των επενδυτικών επιλογών που έχει στη διάθεσή του και αναζητά νέες ευκαιρίες στην αγορά. Αναζητά σωστή ενημέρωση, πληροφόρηση, αξιοπιστία και τήρηση εκείνων που του έχουν υποσχεθεί.

Ο πωλητής Α/Κ παίζει πολύ σημαντικό ρόλο. Πρέπει να γνωρίζει πολύ καλά τα προϊόντα, τα χαρακτηριστικά τους, τα δυνατά και αδύνατα σημεία τους, ώστε να εξυπηρετεί ενεργητικά τον υποψήφιο πελάτη, βοηθώντας τον να αξιοποιήσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα διαθέσιμά του.

Πέραν των ατομικών ανησυχιών, είναι αντικείμενο προβληματισμού και της ελληνικής πραγματικότητας η συνταξιοδότηση και η εξασφάλιση εισοδήματος ικανού να καλύψει τις μελλοντικές ανάγκες. Το πρόβλημα αυτό θα γίνει σοβαρότερο με τις επερχόμενες αλλαγές στα όρια εργασίας, στις σχέσεις εργαζομένων – συνταξιούχων, στο μέσο όρο ηλικίας καθώς και με τις μειώσεις των συντάξεων. Οι εταιρείες διαχείρισης Α/Κ προσφέρουν τα:

## **II. Συνταξιοδοτικά προγράμματα (Pension Funds, Pension Plans)**

Το θέμα της σύνταξης άπτεται του ενδιαφέροντος των Συλλογικών Εταιρειών Επενδύσεων και των Ασφαλιστικών Εταιρειών. Για το λόγο αυτό και με σκοπό την εξασφάλιση του απαραίτητου για κάθε πολίτη – επενδυτή ποσού δημιουργήθηκαν τα Προσωπικά Προγράμματα Συνταξιοδότησης (Π.Ε.Π.Σ.). Η διάρκεια των εν λόγω προγραμμάτων



είναι μακροπρόθεσμη και προωθούνται από τις ασφαλιστικές εταιρείες και τις τράπεζες.

Αναφέρουμε ενδεικτικά πλεονεκτήματα των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων τόσο για τον επενδυτή όσο και για το κράτος και την οικονομία γενικότερα:

### **Για τον επενδυτή**

- επαγγελματική διαχείριση,
- χαμηλό κόστος συμμετοχής,
- διαφάνεια,
- περιοδικές καταβολές,
- χαμηλό ασφάλιστρο,
- ευκολία συναλλαγής,
- δυνατότητα αναπροσαρμογής.

### **Για το κράτος**

- ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς και του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα.

Η ιδέα των προγραμμάτων αυτών είναι σχετικά νέα για την ελληνική αγορά, στις διεθνείς όμως αγορές είναι από ετών δοκιμασμένη, επιτυχημένη και αποτελεσματική.

Τα Π.Ε.Π.Σ. προσφέρουν συμπληρωματικό εισόδημα στον επενδυτή. Τα συνταξιοδοτικά προγράμματα προσαρμόζονται στις συγκεκριμένες ανάγκες κάθε επενδυτή ή στις ανάγκες ομάδας επενδυτών. Με την προώθηση των προϊόντων αυτών ωφελείται:

- Ο επενδυτής
- Η τραπεζική αγορά
- Η χρηματιστηριακή αγορά και ευρύτερα οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου
- Η ελληνική οικονομία.

Ο πωλητής Α/Κ παίζει σημαντικό και καθοριστικό ρόλο στην προώθηση των εν λόγω προϊόντων. Πρέπει να γνωρίζει πολύ καλά τα προϊόντα, τις επιβαρύνσεις και τις διευκολύνσεις, καθώς και το κόστος

συμμετοχής , προκειμένου να ενημερώνει σωστά τον υποψήφιο επενδυτή. Το σημείο αυτό θέλει πολύ προσοχή, ο επενδυτής πρέπει να δεχθεί τη φιλοσοφία «προετοιμάζω το μέλλον», «εξασφαλίζω ένα καλύτερο επίπεδο ζωής για το αύριο». Μέσω των προγραμμάτων αυτών δημιουργείται μια ισόβια σχέση με τον πελάτη επενδυτή, η οποία πρέπει να στηρίζεται σε υγιή και αξιόπιστη συνεργασία.

Από όσα ήδη αναφέραμε γίνεται αντιληπτό ότι η αγορά Α/Κ έχει περιθώρια ανάπτυξης και τα νέα προϊόντα που δημιουργούνται δίνουν λύσεις σε άμεσα ή μελλοντικά προβλήματα του επενδυτή.

Με την ανάπτυξη της ελληνικής κτηματαγοράς δημιουργούνται νέες μορφές Α/Κ.

### **III. Α/Κ που επενδύουν σε ακίνητα (Real Estate Funds)**

Πρόκειται για Α/Κ που επενδύουν σε ακίνητα. Οι προοπτικές για την αγορά αυτή είναι πολύ καλές και η θεσμοθέτηση του νομικού πλαισίου λειτουργίας της εν λόγω αγοράς θα δώσει νέα ανάπτυξη στην αγορά των Α/Κ εν γένει. Τα Α/Κ της μορφής αυτής επενδύουν σε:

- ακίνητα στην Ελλάδα και την Ευρώπη σε ποσοστό 80%
- κινητές αξίες σε ποσοστό 20%.

Η λειτουργία της αγοράς των Παραγώγων προϊόντων παρέχει νέες ευκαιρίες στον καλά ενημερωμένο επενδυτή, καθώς λειτουργεί συμπληρωματικά προς την χρηματιστηριακή αγορά και προσφέρει στον επενδυτή τη δυνατότητα:

- να διασφαλιστεί έναντι κινδύνων (Hedging),
- να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες των αγορών,
- να κερδίσει προβλέποντας την ανοδική ή καθοδική πορεία της αγοράς.

Έτσι αναμένεται η ανάπτυξη **Ειδικών Α/Κ (Special Funds)**. Το χαρτοφυλάκιο των αμοιβαίων αυτών θα περιλαμβάνει:

- Παράγωγα προϊόντα
- Δικαιώματα (Options)

→ Μετοχές εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών που συγκροτούν το γενικό δείκτη

→ Μερίδια άλλων Α/Κ.

Οι προοπτικές της ελληνικής αγοράς Α/Κ είναι πολύ καλές. Τα νέα προϊόντα που δημιουργούνται ακολουθούν προϊόντα που υπάρχουν στις διεθνείς αγορές, όπως ασφαλιστικά, συνταξιοδοτικά και αξιοποίησης ακινήτων. Η ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων, η οποία λειτουργεί συμπληρωματικά ως προς τη χρηματιστηριακή αγορά, δίνει νέες ευκαιρίες στους επενδυτές, οι οποίοι έχουν ήδη εξοικειωθεί με τη χρηματιστηριακή αγορά.

Τέλος, μπορούμε να πούμε ότι η αγορά είναι σε αναμονή των νέων προϊόντων που θα καλύψουν τόσο τις τρέχουσες ανάγκες των επενδυτών όσο και τις μελλοντικές, που πιθανόν να προκύψουν από την οικονομική και νομισματική ένωση.

## 4.5 ΜΕΣΟΛΑΒΗΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Με πρωτοβουλία των Ενώσεων των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της Κεφαλαιαγοράς συστήθηκε και λειτουργεί από την 5<sup>η</sup> Μαρτίου 2003 ο θεσμός του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς. Πρόκειται για ανεξάρτητο φορέα που έχει τη μορφή Αστικής μη Κερδοσκοπικής Εταιρείας και στόχο τη φιλική διευθέτηση των διαφορών που προκύπτουν μεταξύ των εταιρειών, μελών της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, της Ένωσης Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και του Συνδέσμου Μελών Χρηματιστηρίου Αθηνών και των επενδυτών πελατών τους.

Η προσφυγή στον Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς γίνεται με απλή και ανέξοδη διαδικασία. Αρκεί ο ενδιαφερόμενος, να συμπληρώσει το προβλεπόμενο «Έντυπο Παραπόνων», το οποίο το προμηθεύεται από την εταιρεία με την οποία έχει τη διαφορά ή απ' ευθείας από το Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς.

Προϋποθέσεις για να γίνει δεκτό το αίτημα για εξέταση των παραπόνων αποτελούν:

- Να ζητήσει ο επενδυτής εγγράφως πρώτα από την εταιρεία με την οποία έχει τη διαφορά, την επίλυσή της. Το αίτημά του πρέπει να το υποβάλλει στην «Υπηρεσία Παραπόνων και Εξυπηρέτησης πελατείας», την οποία είναι υποχρεωμένες να συστήσουν όλες οι εταιρείες μέλη των ιδρυτών του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς.

- Η εταιρεία να μην απαντήσει μέσα σε 10 ημέρες ή η απάντησή της να μην ικανοποιήσει τον πελάτη.

- Να μην έχει γίνει προσφυγή στα δικαστήρια.

Εφ' όσον πληρούνται οι προϋποθέσεις αυτές τότε, ο Μεσολαβητής Κεφαλαιαγοράς εξετάζει το αίτημα, συγκεντρώνει στοιχεία και πληροφορίες από τον προσφεύγοντα και την εταιρεία και διατυπώνει έγγραφη σύσταση προς τον παραπονούμενο και την εταιρεία μέσα σε 10 ημέρες.

Η πρόταση – σύσταση του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς, για την επίλυση της διαφοράς, δεν είναι υποχρεωτική – δεσμευτική. Ο παραπονούμενος ή η εταιρεία μπορούν να μην δεχθούν την προτεινόμενη λύση, αν δεν τους ικανοποιεί.

Τέλος σημειώνεται ότι, η προσφυγή στον Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς δεν στερεί το δικαίωμα προσφυγής στα δικαστήρια για την επίλυση της διαφοράς, σε όποιο στάδιο και εάν βρίσκεται η διαδικασία φιλικής επίλυσης ακόμη και μετά την ολοκλήρωσή της.





## 4.6 ΕΥΡΩ ΚΑΙ Α/Κ

Ένας από τους λόγους δημιουργίας των Α/Κ είναι η κοινή αντιμετώπιση των κινδύνων στο επενδυτικό περιβάλλον. Για την κάλυψη του συναλλαγματικού κινδύνου η αγορά Α/Κ προσέφερε μερίδια Α/Κ τοποθετημένα σε διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η αντικατάσταση των εθνικών νομισμάτων των κρατών μελών με το Ευρώ αλλάζει ριζικά το περιβάλλον για τους επενδυτές. Συγκεκριμένα, θα συμπτύξει όλες τις επιλογές για τα διάφορα Ευρωπαϊκά νομίσματα κάτω από την επιλογή για επένδυση σε Ευρώ. Παράλληλα, βέβαια, θα υπάρχει η επιλογή των μη Ευρωπαϊκών νομισμάτων, όπως το Δολάριο, Γιέν κτλ.

Η χρήση του ενιαίου νομίσματος και η Ενωμένη Ευρωπαϊκή αγορά θα επιφέρουν σταδιακά αλλαγές στην ελληνική αγορά Α/Κ. Αναφέρουμε ενδεικτικά:

- ✓ Δεν θα μετατραπούν οι επενδυτικοί στόχοι των διεθνών Α/Κ. Τα Α/Κ Ευρωπαϊκών Ομολογιών που επενδύουν σε ομολογίες των κρατών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα συνεχίσουν να επενδύουν στις ίδιες ομολογίες. Η διαφορά έγκειται στο ότι οι αξίες θα είναι εκφρασμένες σε Ευρώ και η αξία των μεριδίων στην Ελλάδα θα βασίζεται στην ισοτιμία με την οποία θα μετατρέπονται οι αξίες Ευρώ σε Δραχμικές αξίες.
- ✓ Τα Α/Κ Ευρωπαϊκών Μετοχών που επενδύουν σε επιλεγμένες μετοχές από την ευρωπαϊκή αγορά θα συνεχίσουν να επενδύουν στις αξίες αυτές. Η διαφορά έγκειται στο ότι τώρα οι μεταβολές στις αποδόσεις των μεριδίων τους θα βασίζονται κυρίως στις αποδόσεις που επιτυγχάνουν οι συγκεκριμένες μετοχές στην ευρωπαϊκή χρηματιστηριακή αγορά και όχι στις μεταβολές της ισοτιμίας των νομισμάτων.
- ✓ Τα διεθνή και ευρωπαϊκά Α/Κ θα προσελκύουν μεριδιούχους μέχρι τότε προσανατολισμένους σε κλασικές ελληνικές επενδυτικές επιλογές. Τούτο θα οφείλεται αφενός μεν στη απόσυρση της δραχμής και στη χρήση του Ευρώ αφετέρου στη μείωση των δραχμικών επιτοκίων. Ως φυσιολογική εξέλιξη στην αγορά των Α/Κ αναμένεται η μεταφορά των επενδυμένων κεφαλαίων από βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις στην ελληνική αγορά σε μεσομακροπρόθεσμες τοποθετήσεις στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά.

- ✓ Τα ελληνικά Α/Κ, αντίστοιχα, αναμένεται να προσελκύσουν κεφάλαια ευρωπαίων και άλλων επενδυτών και να αυξήσουν το μερίδιό τους στην ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά.

Θα μπορούσαμε λοιπόν να πούμε ότι τα Α/Κ αποτελούν τον καλύτερο και φθηνότερο τρόπο επένδυσης στις ευρωπαϊκές και διεθνείς αγορές. Έλληνες και ξένοι επενδυτές έχουν τη δυνατότητα μέσω των Α/Κ να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε τίτλους των ευρωπαϊκών και διεθνών αγορών κάτι που από μόνοι τους δεν θα είχαν τη δυνατότητα να πράξουν.

Η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών στη χώρα μας, η σύγκλιση της οικονομίας, η σταθεροποίηση του πληθωρισμού και η πτώση των επιτοκίων αποτελούν προϋποθέσεις εισροής νέων κεφαλαίων στην ελληνική αγορά αμοιβαίων.

Παράλληλα οι Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκμεταλλευόμενες τις τάσεις των διεθνών αγορών, την προοπτική ανάπτυξης της ευρωπαϊκής αγοράς και τη σχέση του ενιαίου νομίσματος Ευρώ με τα υπόλοιπα νομίσματα, θα δημιουργήσουν νέα προϊόντα. Και η αγορά δείχνει ότι θα υπάρχει ζήτηση και περιθώρια ανάπτυξης. Στο νέο περιβάλλον Ευρώ που διαμορφώνεται ο θεσμός, ειδικότερα, των Α/Κ ακινήτων (Real Estate Funds) και τα συνταξιοδοτικά προγράμματα έχουν περιθώρια ανάπτυξης.

**Γενικά με την Οικονομική και Νομισματική Ένωση πλέον τα Α/Κ θα:**

- Προσφέρουν τα προϊόντα τους σε οποιαδήποτε χώρα της Ένωσης
- Διαχειρίζονται τα διαθέσιμα των συνταξιοδοτικών ταμείων
- Αυξήσουν τα ενεργητικά των μακροπρόθεσμων προϊόντων τους σε βάρος των βραχυπρόθεσμων
- Αναπτύξουν νέα προϊόντα ασφαλιστικά, συνταξιοδοτικά, αξιοποίησης ακινήτων
- Αυξήσουν τις επενδύσεις τους στη διεθνή και ευρωπαϊκή αγορά
- Εκμεταλλευτούν σε όφελος του επενδυτή τις δυνατότητες του χρηματιστηρίου παραγώγων.

## ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Το Α/Κ όπως είδαμε είναι μια μορφή εταιρείας επενδύσεων, όπου ο βασικός του σκοπός είναι η συγκέντρωση των αποταμιεύσεων των επενδυτών και η τοποθέτησή τους σε χρηματιστηριακούς και άλλους τίτλους.

Ο θεσμός λοιπόν αυτός είναι ανεπτυγμένος σε όλες τις χρηματαγορές του κόσμου και ιδιαίτερα έχει μεγάλη άνθηση στις μεγάλες χρηματαγορές όπως είναι των Η.Π.Α., της Γαλλίας, της Ιαπωνίας κτλ. Αλλά και στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια οι επενδύσεις σε Α/Κ έχουν συνεχής ανοδική πορεία. Η παγκοσμιοποίηση των οικονομιών και των επενδύσεων, η πολυπλοκότητα των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, η δημιουργία σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων και παραγώγων, η ποικιλία των επενδυτικών επιλογών, η σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας και η ένταξή της στο Ευρώ δημιουργούν νέες συνθήκες για την περαιτέρω εξάπλωση των Α/Κ στην Ελλάδα.

Η τεράστια εξάπλωση του θεσμού οφείλεται αποκλειστικά στα μοναδικά πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα Α/Κ όπως αυτά της επαγγελματικής διαχείρισης, της ελαχιστοποίησης του επενδυτικού κινδύνου, της άμεσης ρευστότητας και της μεταφοράς των χρημάτων από το ένα Α/Κ σε άλλο της ίδιας οικογένειας. Όλα αυτά τα πλεονεκτήματα κάνουν τα Α/Κ να υπερτερούν από άλλες μορφές επένδυσης.

Οι επενδυτές στις σύγχρονες οικονομίες ξεπερνούν τις παλιές μορφές επένδυσης και με την κατάλληλη ενημέρωση από τους πωλητές των Α/Κ κυρίως, αλλά και από διαφημίσεις και από ενημερωτικά έντυπα, όλο και περισσότερο εμπιστεύονται και τοποθετούν τα κεφάλαιά τους σε Α/Κ. Εξάλλου είναι καλύτερα να διαχειρίζονται τα κεφάλαια έμπειροι διαχειριστές, όπως συμβαίνει στα Α/Κ, παρά οι ίδιοι οι επενδυτές που τις περισσότερες φορές είναι άπειροι και έχουν άγνοια από τη λειτουργία της χρηματαγοράς. Επίσης η χρήση του Internet και άλλων σύγχρονων μέσων διαφήμισης, όλες οι μεγάλες Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχουν ιστοσελίδα στο Internet, δίνουν τη δυνατότητα για καθημερινή ενημέρωση του επενδυτή για την πορεία του χαρτοφυλακίου του. Τέλος η ύπαρξη κατηγοριών δίνει τη δυνατότητα σε όλα τα είδη των επενδυτών, από τους πιο συντηρητικούς στους πιο τολμηρούς, να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους σε Α/Κ, καθώς επίσης και η δημιουργία νέων προϊόντων Α/Κ έχει ως σκοπό να πλησιάσει και τους πιο απαιτητικούς.

Σύμφωνα λοιπόν με όλα αυτά τα πλεονεκτήματα και προτερήματα που έχουν τα Α/Κ, κατά τη γνώμη μου καθιστούν το θεσμό των Α/Κ σαν ένα από τα καλύτερα και πιο ασφαλή επενδυτικά εργαλεία της χρηματαγοράς. Αν οι Έλληνες επενδυτές ήταν περισσότερο ενημερωμένοι και είχαν επενδύσει σε Α/Κ, δεν θα βρίσκονταν σε αυτό το σημείο που είναι τώρα, αρκετοί είναι εγκλωβισμένοι μετά την κρίση στο Χ.Α.Α. ενώ άλλοι χρεοκόπησαν, και θα απολάμβαναν την ασφάλεια και την σιγουριά που προσφέρουν τα Α/Κ. Αλλά η ελληνική χρηματαγορά σιγά σιγά ανακάμπτει, μετά και την ένταξή μας στην νομισματική ένωση, και πιστεύω ότι οι Έλληνες επενδυτές πιο έμπειροι πλέον, θα κάνουν τα σωστά βήματα και για το συμφέρον τους και για το συμφέρον της ελληνικής οικονομίας. Και ένα από αυτά είναι να επενδύουν σε Α/Κ.

Τέλος, κλείνοντας αυτή την εργασία αισθάνομαι την υποχρέωση να ευχαριστήσω τους υπαλλήλους της Εθνικής και της Εμπορικής τράπεζας που μου έδωσαν το υλικό, τον συμφοιτητή μου και μέχρι τελευταία στιγμή συνεργάτη σε αυτή την εργασία Ματσούκα Νικήτα, που βοήθησε στη συλλογή των στοιχείων και τέλος στον καλό μου φίλο Καπακλή Ανδρέα που βοήθησε στην τελική διαμόρφωση της εργασίας.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ



### Ο ΔΕΚΑΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Παρά το γεγονός ότι η σχετική νομοθεσία έχει δημιουργήσει ένα αυστηρό και πολλαπλό προστατευτικό πλαίσιο για τον επενδυτή, επιβάλλεται σε όποιον αποφασίζει να επενδύσει τις οικονομίες του σε μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων να δίνει ιδιαίτερη προσοχή στα ακόλουθα:

1. Να εξετάζει αν ο "πωλητής" του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι εξουσιοδοτημένο πρόσωπο από την Εταιρία Διαχειρίσεως και διαθέτει πιστοποιητικό συνεργασίας με αυτήν. Επίσης, πρέπει να εξετάζει αν ο "πωλητής" είναι "πιστοποιημένος".
2. Να ζητά και να μελετά προσεκτικά το διαφημιστικό έντυπο, τον κανονισμό, το ενημερωτικό δελτίο, το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο και την οικονομική έκθεση του τελευταίου εξαμήνου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Όλα αυτά τα στοιχεία διατίθενται υποχρεωτικώς και είναι προορισμένα να ενημερώνουν τον επενδυτή για να πάρει τη σωστή επενδυτική απόφαση.
3. Να συμπληρώνει με προσοχή την αίτηση συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο και να διαβάζει με επιμέλεια όλους τους όρους που αναγράφονται σε αυτήν, προσέχοντας ιδιαίτερα ότι η αίτηση αυτή είναι πρωτότυπη αίτηση προερχόμενη από την Εταιρία Διαχειρίσεως.
4. Να καταθέτει το ποσό συμμετοχής του στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο, μόνο στην Τράπεζα που είναι εξουσιοδοτημένη για την είσπραξη του ποσού, (συνήθως ο θεματοφύλακας) απαγορευμένης αυστηρά κάθε παραδόσεως χρημάτων στον αντιπρόσωπο ή σε άλλο οποιοδήποτε πρόσωπο για λογαριασμό της Εταιρίας Διαχειρίσεως.
5. Να επενδύει στην κατάλληλη κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου ανάλογα με την επενδυτική του φυσιογνωμία και τους χρονικούς του προγραμματισμούς.
6. Να παρακολουθεί συχνά από τις σχετικές στήλες του ημερησίου Τύπου την πορεία και τις αποδόσεις του Αμοιβαίου του Κεφαλαίου.
7. Να μελετά το τριμηνιαίο statement που τους αποστέλλει η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για την κατάσταση του λογαριασμού του, όπως επίσης και την εξαμηνιαία και ετήσια έκθεση της οικονομικής καταστάσεως του Α/Κ.
8. Να αποφεύγει σπασμωδικές ενέργειες στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου των μεριδίων του και για οποιοδήποτε απορία, παρατήρησή του ή παράπονό του να έρχεται σε επαφή με τις αρμόδιες Υπηρεσίες της Εταιρίας Διαχειρίσεως.
9. Ο μεριδιούχος οφείλει να φυλάει με προσοχή τον τίτλο των μεριδίων που του στέλνει η Εταιρία Διαχειρίσεως, ή, αν η εταιρία μετά από σύμφωνη γνώμη του δεν εξέδωσε τίτλο, τη σχετική βεβαίωση για τη συμμετοχή του που του αποστέλλεται. Σε περίπτωση απώλειας του τίτλου ή της βεβαίωσης πρέπει να ενημερώσει άμεσα την Εταιρία Διαχειρίσεως.
10. Ο μεριδιούχος είναι χρήσιμο να ενημερώνει την Εταιρία για οποιαδήποτε αλλαγή της διεύθυνσής του και επίσης να απευθύνεται σ' αυτήν για οποιαδήποτε παρατήρηση ή παράπονο που έχει σχετικά με τη λειτουργία του Α/Κ ή των οργάνων και αντιπροσώπων της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

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

ΔΕΛΤΙΟ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΗΝ

31/8/2001

Εταιρική Διαχείριση	Αριθμ. Κεφαλαίων	Σύνολο Επενδύσεων ανά Δ.Κ. που διαχειρίζεται ο Δ.Κ. (Μηνιαίο Μέσο για Καταγραφή ανά Δ.Κ.)											Επένδυση		Εξόφληση		Επένδυση		Εξόφληση		Επένδυση	Απόδοσ.	Απόδοσ.
		Α.Κ.	Ουλοποίηση			Διαρ. Διαβ. ατ. μ.α.			Μ.α.α.			Ε.Α.Α.Κ.	Α.Ε.Α.Α.Κ.	Α.Ε.Α.Κ.	Α.Ε.Α.Α.Κ.	Επένδυση	Απόδοσ.						
			Ε.α.α.	Ε.β.α.	Δ.α.α.	Ε.α.α.	Ε.β.α.	Δ.α.α.	Ε.α.α.	Ε.β.α.	Δ.α.α.							31/12/2000 ΔΡ	31/12/2000 ΕΥΡ	31/8/2001 ΔΡ			
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	14	16,62%	2,04%		61,64%			4,77%				15,46%	0,20%	1.708.652.736.003	5.164.608.630.75	1.683.982.658.678	4.707.212.468.62	-9,21%	66,79%	18,32%			
ΕFG	13	23,31%		3,12%	3,46%			61,01%		0,95%	6,43%	1,99%	954.662.646.007	2.673.933.519.41	1.322.015.626.221	2.679.723.046.90	38,80%	9,99%	19,97%				
ALPHA	26	14,45%	1,95%		46,35%	0,07%		1,81%	0,09%		33,05%	1,02%	6,41%	2.208.900.750.459	6.478.567.964.80	1.318.109.579.315	2.671.604.658.83	-46,22%	20,97%	19,60%			
INTERTRUST	25	30,29%		1,16%	16,74%	0,25%	0,39%	1,67%			40,24%	0,80%	0,17%	657.508.331.004	2.507.172.784.21	624.118.610.617	2.447.066.798.53	-3,17%	6,10%	6,40%			
ΕΡΜΗΣ	11	11,25%			82,50%			4,00%			27,18%			817.371.600.987	2.697.213.882.27	261.298.418.188	2.224.131.821.64	-17,63%	0,72%	6,69%			
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	11	14,09%		0,51%	62,61%			4,50%			12,12%		1,09%	251.820.534.262	2.204.627.718.83	494.191.927.125	1.383.871.216.61	-46,80%	7,14%	6,61%			
ΑΤΕ	9	31,44%		2,86%	44,83%			0,21%		2,12%	16,45%		0,19%	412.385.738.562	1.212.162.942.48	457.687.647.984	1.382.722.668.66	6,73%	2,02%	6,27%			
ALICO-EUROBANK	13	4,50%	8,88%		49,20%		0,71%	0,13%		12,14%	22,09%	1,62%	0,12%	606.268.181.088	3.656.693.625.65	248.208.389.528	664.483.372.82	-48,98%	0,80%	2,88%			
ΕΓΝΑΤΙΑ	9	0,84%			84,00%						15,10%	0,37%	0,70%	148.546.488.574	430.678.481.68	258.098.472.383	788.376.948.74	78,80%	1,38%	2,96%			
ΚΥΠΡΟΥ	6	4,66%			87,22%			0,20%			7,14%			66.582.658.284	196.339.893.76	192.477.883.082	564.666.462.02	148,17%	0,63%	2,19%			
CITI	4	24,05%			63,78%			1,30%			98,60%			281.925.325.515	382.737.887.81	166.957.727.484	541.825.148.38	-6,22%	1,62%	2,18%			
HSBC (ΕΛΛΑΣ) (1)	14	22,22%	0,32%	2,80%	38,08%					16,10%	2,50%	3,31%		688.263.828.504	-487.618.249.08	62.433.548.687	491.268.002.85	-1,26%	1,61%	1,80%			
NATIONALE-NEDERL.	9		3,34%		32,42%			4,18%			41,40%	18,52%		192.127.187.638	583.862.387.68	117.681.868.241	682.187.798.21	-18,80%	1,87%	1,79%			
ALPHA TRUST	14	0,91%		0,84%	11,60%		0,21%	2,38%			62,12%	0,80%	1,16%	693.828.206.254	266.588.723.21	158.293.282.112	658.581.698.43	-18,80%	1,83%	1,89%			
ΓΕΝΙΚΗ	9	26,71%		0,35%	55,38%			2,68%	0,81%	0,67%	68,14%			122.681.388.228	807.384.687.84	133.628.281.828	647.821.588.22	-11,73%	1,64%	1,74%			
ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	13	23,51%		3,21%	0,54%			26,81%			25,67%		3,87%	658.988.954.884	488.457.585.18	128.421.584.788	378.813.688.48	-6,86%	1,22%	1,47%			
ΑΣΓΗΣ	6	66,88%		2,34%	20,88%						31,62%			97.382.888.288	285.535.334.22	188.422.433.878	294.718.884.88	3,29%	6,82%	1,54%			
ABN AMRO	4	98,68%			67,64%						17,60%			26.425.782.972	224.216.212.08	68.638.267.852	281.428.881.85	-18,28%	-0,73%	0,78%			
INTERNATIONAL	18	38,28%			12,81%			19,71%		1,07%	25,39%		2,68%	67.247.888.218	187.382.895.72	53.948.888.888	158.324.676.12	-19,18%	0,64%	0,61%			
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙ.ΤΗ	11	37,21%	4,24%		0,82%			1,10%		1,67%	48,83%		1,77%	34.943.958.572	169.647.184.64	28.434.881.784	88.312.534.88	-12,98%	0,25%	0,36%			
ΛΑΙΚΗ	4	11,88%			21,58%						26,84%			37.585.228.642	118.301.688.98	27.888.688.588	82.673.688.22	88,88%	0,38%	0,32%			
ΤΕΛΕΣΙΣ	6	28,90%		4,74%	28,26%					1,45%	37,12%		10,52%	21.775.887.489	98.282.182.28	28.444.166.284	77.686.782.28	-18,78%	0,50%	0,38%			
ΕΤΒΑ Π&Κ	7			0,66%	14,81%						12,88%		3,94%	38.244.788.886	112.228.688.28	25.184.688.888	76.424.778.28	-32,78%	0,38%	0,28%			
SO ASSET MAN. G.F.G.R	8	36,08%			88,03%			2,57%	1,48%		38,88%			31.188.548.68	81.534.884.68	24.688.188.218	72.283.728.67	-38,81%	0,38%	0,28%			
MARGIN	18			1,52%	23,22%			17,20%			8,72%		30,84%	1.485.288.188	21.888.888.18	8.448.424.884	22.722.448.88	38,18%	0,67%	0,14%			
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>288</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>38</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>25</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>75</b>	<b>26</b>	<b>22</b>	<b>18.524.988.541.234</b>	<b>22.887.873.341.18</b>	<b>8.798.882.184.887</b>	<b>28.422.882.341.88</b>	<b>-48,22%</b>	<b>28,22%</b>	<b>104,88%</b>			

(1) Η HSBC (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει αναλάβει τη διαχείριση των Α.Κ. της BARCLAYS Α.Ε.Δ.Α.Κ. από 2/4/01

Σημειώσεις: Όταν ένα Α.Κ. αλλάξει κατηγορία, η απόδοσή που καταγράφεται στο Δελτίο μας αφορά το χρονικό διάστημα από της αλλαγής κατηγορίας, μη υπολογίζονται δηλαδή αυτοί του σημείου απόδοσής του.

ΚΩΣΗ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ - Επιτροπή Οικονομικών και Στατιστικών Θεμάτων

**Κώδικας Δεοντολογίας Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)  
και Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ)**

**Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**  
(Συνεδρίαση της 132<sup>ης</sup>/19.5.1998, θέμα 2<sup>ο</sup>)

Αφού έλαβε υπόψη :

1. Την παρ. 1 του άρθρου 78 του ν.1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α) όπως συμπληρώθηκε με την παραγ. 21 του άρθρου 113 του ν.2533/1997 – «Χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ 228 Α 11.11.1997).
2. Την με αριθμ.Πρωτ.3652/17.12.1997 εισήγηση της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών.
3. Το άρθρο 29 Α του ν.1558/85 «Κυβέρνηση και Κυβερνητικά Όργανα», όπως προστέθηκε με το άρθρο 27 του Ν.2081/92 (ΦΕΚ Α' 152), αποφασίζει ομόφωνα :

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α**  
**ΟΡΙΣΜΟΙ – ΣΚΟΠΟΣ – ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ**

**Άρθρο 1**  
**Ορισμοί**

1. «Εταιρία»: η Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (εφεξής ΑΕΔΑΚ) και η Ανώνυμη Εταιρία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (εφεξής ΑΕΕΧ).
2. «Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων Κινητών Αξιών (εφεξής ΟΣΕΚΑ)»: τα Αμοιβαία Κεφάλαια (εφεξής ΑΚ) και οι ΑΕΕΧ.
3. «Διαχείριση»: οι ενέργειες που αποσκοπούν στη διαχείριση χαρτοφυλακίου ΟΣΕΚΑ, ιδίως όσον αφορά στην επιλογή της σύνθεσής του ή στην εκτέλεση των σχετικών πράξεων.
4. «Διαχειριστής»: το φυσικό πρόσωπο που ασκεί καθήκοντα Διαχείρισης στο πλαίσιο σχετικής εντολής είτε ως υπάλληλος είτε ως μέλος του διοικητικού συμβουλίου είτε με οποιαδήποτε άλλη σχέση (π.χ. σύμβασης εντολής, σύμβασης έργου, κλπ). Σε κάθε περίπτωση θεωρούνται ως Διαχειριστές οι διευθύνοντες σύμβουλοι και οι γενικοί διευθυντές των Εταιριών.
5. «Καλυπτόμενα Πρόσωπα»: τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων των Εταιριών, οι Διαχειριστές και τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που απασχολούνται από τις Εταιρίες με βάση σχέση σύμβασης εργασίας, σύμβασης έργου ή άλλης μορφής συνεργασίας για την εκπλήρωση του σκοπού των Εταιριών.
6. «Επενδυτές»: οι μεριδιούχοι των ΑΚ και οι μέτοχοι των ΑΕΕΧ.

**Άρθρο 2**  
**Σκοπός του Κώδικα Δεοντολογίας**

Σκοπός του παρόντος Κώδικα Δεοντολογίας είναι η θέσπιση κανόνων που θα διέπουν τις σχέσεις και τη συμπεριφορά των Εταιριών και των Καλυπτόμενων Προσώπων κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους στο πλαίσιο της ισχύουσας νομοθεσίας και των κανονιστικών διατάξεων με τρόπο ώστε :

- α) να διαφυλάσσεται η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς και να υποστηρίζεται η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και
- β) να διασφαλίζεται η διενέργεια της Διαχείρισης αποκλειστικά προς το συμφέρον των Επενδυτών.

**Άρθρο 3**  
**Γενικές Αρχές του Κώδικα Δεοντολογίας**

Οι Εταιρίες και τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα οφείλουν να τηρούν τις βασικές αρχές συμπεριφοράς που καθορίζονται παρακάτω λαμβάνοντας κάθε πρόσφορα και αποτελεσματικό προς τούτο μέτρο. Οι βασικές αρχές συμπεριφοράς είναι οι εξής :

1. Οι Εταιρίες οφείλουν να ασκούν τη δραστηριότητά τους με τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς.
2. Οι Εταιρίες διασφαλίζουν την αυτονομία της Διαχείρισης και τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των επενδυτικών αποφάσεων, ιδίως στο εσωτερικό του ομίλου επιχειρήσεων στον οποίο ανήκουν, θεσπίζοντας κανόνες για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων και λαμβάνοντας μέτρα για τη διευθέτηση τέτοιων καταστάσεων που ενδέχεται να παρουσιαστούν κατά την ενάσκηση της Διαχείρισης.
3. Οι Εταιρίες καθορίζουν τους όρους με βάση τους οποίους ασκούν τα δικαιώματα που απορρέουν από τους μετοχικούς και άλλους τίτλους που έχουν στην κατοχή τους οι ΟΣΕΚΑ με γνώμονα το συμφέρον των Επενδυτών.
4. Οι Εταιρίες διενεργούν τις διαφημίσεις με τρόπο ώστε να αποφεύγεται η μετάδοση παραπλανητικών μηνυμάτων και η δημιουργία πεπλανημένων εντυπώσεων στους Επενδυτές.
5. Οι Εταιρίες μεριμνούν για την οργάνωσή τους και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου.
6. Οι Εταιρίες διασφαλίζουν στους Επενδυτές ίση μεταχείριση και λαμβάνουν κάθε μέτρο διαφάνειας ώστε να παρέχεται σε αυτούς τόσο επαρκής πληροφόρηση για τη διαμόρφωση τεκμηριωμένης γνώμης σχετικά με τη συγκεκριμένη επένδυση, όσο και τακτική ενημέρωση.
7. Οι ΑΕΔΑΚ διασφαλίζουν την οργάνωση του δικτύου διάθεσης μεριδίων των ΑΚ που διαχειρίζονται κατά τρόπο ώστε να προστατεύονται πάντοτε τα συμφέροντα των μεριδιούχων.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β**  
**ΕΞΕΙΔΙΚΕΥΣΗ ΤΩΝ ΓΕΝΙΚΩΝ ΑΡΧΩΝ**

**Άρθρο 4**  
**Εξειδίκευση Πρώτης Αρχής**

1. Οι Εταιρίες οφείλουν να ασκούν τη δραστηριότητά τους με τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Ενδεικτικά οφείλουν
  - α) Να αποτρέπουν τη χρησιμοποίηση εμπιστευτικών πληροφοριών για προσωπικό όφελος των καλυπτομένων Προσώπων.
  - β) Να απαγορεύουν την αγορά ή πώληση μετοχών εισηγμένων στα χρηματιστήρια από τα καλυπτόμενα Πρόσωπα, όταν αυτά γνωρίζουν ότι η Εταιρία στην οποία παρέχουν τις υπηρεσίες τους προτίθεται να αγοράσει ή να πωλήσει τις ίδιες μετοχές, αποσκοπώντας σε εκμετάλλευση της πληροφορίας αυτής για προσωπικό όφελος.
2. Τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα οφείλουν να μη διενεργούν συναλλαγές με αντικείμενο μετοχές ΑΕΕΧ ή μερίδια ΑΚ εκμεταλλευόμενα εμπιστευτικές πληροφορίες που κατέχουν λόγω της ιδιότητάς τους αυτής.
3. Οι Εταιρίες θεσπίζουν κανόνες σχετικά με τις χρηματιστηριακές συναλλαγές και τις υποχρεώσεις των Καλυπτομένων Προσώπων που απορρέουν από τις ρυθμίσεις του παρόντος άρθρου και διασφαλίζουν την εφαρμογή αυτών των κανόνων σύμφωνα με τις ισχύουσες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις.



**Άρθρο 5**  
**Εξειδίκευση Δεύτερης Αρχής**

1. Οι Εταιρίες διασφαλίζουν την αυτονομία της Διαχείρισης και τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των επενδυτικών αποφάσεων, ιδίως στο εσωτερικό του ομίλου επιχειρήσεων στον οποίο ανήκουν, θεσπίζοντας κανόνες για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων και λαμβάνοντας μέτρα για τη διευθέτηση τέτοιων καταστάσεων που ενδέχεται να παρουσιαστούν κατά την ενάσκηση της Διαχείρισης.
2. Για την εκπλήρωση της παραπάνω υποχρέωσης, οι Εταιρίες λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα ώστε να διασφαλίζεται η αυτονομία της Διαχείρισης από τις λοιπές δραστηριότητες διαχείρισης του ομίλου στον οποίο ανήκουν. Ενδεικτικά κατ'ελάχιστον οι Εταιρίες οφείλουν να εξασφαλίζουν τα παρακάτω:
  - α) Οι πράξεις Διαχείρισης διενεργούνται αποκλειστικά από τις Εταιρίες, εκτός εάν υφίσταται ειδική έγγραφη σύμβαση ανάθεσης της Διαχείρισης του συνόλου ή μέρους του χαρτοφυλακίου. Η σύμβαση αυτή κοινοποιείται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός πέντε (5) εργασίμων ημερών από την υπογραφή της. Σε κάθε περίπτωση οι Εταιρίες εξακολουθούν να φέρουν πλήρη ευθύνη για τη Διαχείριση. Δεν επιτρέπεται η ανάθεση του συνόλου ή μέρους της Διαχείρισης στο θεματοφύλακα.
  - β) Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου των Εταιριών δεν μπορούν να είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου, χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι, αντικρυστές, εσωτερικοί ελεγκτές ή να ασκούν καθήκοντα αντίστοιχα προς αυτά του Διαχειριστή σε Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), εξαιρουμένων των πιστωτικών ιδρυμάτων.
  - γ) Ο Διαχειριστής δεν μπορεί να είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου εσωτερικός ελεγκτής ΕΠΕΥ ή ασφαλιστικής εταιρίας. Επίσης δεν μπορεί να είναι χρηματιστηριακός εκπρόσωπος ή αντικρυστής ΕΠΕΥ. Τέλος δεν μπορεί να ασκεί αντίστοιχα καθήκοντα σε άλλη Εταιρία ή σε ΕΠΕΥ ή σε ασφαλιστική εταιρία.
  - δ) Ο εσωτερικός ελεγκτής Εταιρίας δεν μπορεί να είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου ή εσωτερικός ελεγκτής άλλης Εταιρίας ή ΕΠΕΥ ή ασφαλιστικής εταιρίας. Επίσης δεν μπορεί να είναι χρηματιστηριακός εκπρόσωπος ή αντικρυστής ΕΠΕΥ. Τέλος δεν μπορεί να ασκεί καθήκοντα αντίστοιχα με αυτά του Διαχειριστή σε άλλη Εταιρία ή σε ΕΠΕΥ ή σε ασφαλιστική εταιρία.
  - ε) Ο Διαχειριστής δεν μπορεί να είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου ή γενικός διευθυντής ή να ασκεί διευθυντικά καθήκοντα σε εταιρία μετοχές της οποίας περιέχονται στο υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο.
  - στ) Ο Διαχειριστής δεν μπορεί να δέχεται αμοιβές, παροχές ή άλλα προνόμια από οποιοδήποτε τρίτο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που θα μπορούσαν να θέσουν υπό αμφισβήτηση την ανεξαρτησία των αποφάσεών του, εκτός εάν προηγουμένως ενημερώσει την Εταιρία. Επίσης ο Διαχειριστής οφείλει να μην αποδέχεται την ενάσκηση καθήκοντων που θα μπορούσαν να παρεμποδίσουν την ανεξάρτητη λήψη αποφάσεων που σχετίζονται με τα καθήκοντά του ως Διαχειριστή.
  - ζ) Οι Εταιρίες διασφαλίζουν ότι τηρούνται πρακτικά των συνεδριάσεων των αρμοδίων συλλογικών οργάνων τους που αφορούν θέματα Διαχείρισης.
3. Οι Εταιρίες οφείλουν να υποβάλλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα στοιχεία των Διαχειριστών (ονοματεπώνυμο, θέση ή ανατεθέντα καθήκοντα, στοιχεία της πράξης διορισμού) εντός πέντε (5) εργασίμων ημερών από το διορισμό. Για τους εκτελούντες καθήκοντα Διαχειριστή κατά την έναρξη ισχύος του παρόντος Κώδικα τα παραπάνω στοιχεία θα υποβληθούν εντός πέντε (5) εργασίμων ημερών από την έναρξη ισχύος του Κώδικα.
4. Οι Εταιρίες δεν θα συνάπτουν ενιαίες συναλλαγές για ομάδα ΑΚ υπό τη Διαχείρισή τους σε περίπτωση που δεν έχει προκαθοριστεί ο επιμερισμός των συναλλαγών ανά ΑΚ.



5. Οι Εταιρίες οφείλουν να προσδιορίζουν τις εργασίες και τα καθήκοντα των Καλυπτομένων Προσώπων που ενδέχεται να δημιουργήσουν καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων κατά τη Διαχείριση ιδίως μεταξύ του ΟΣΕΚΑ και του ομίλου επιχειρήσεων στον οποίο ανήκουν αυτές. Ειδικότερα, οι Εταιρίες ορίζουν ασυμβίβαστα για τις συγκεκριμένες ιδιότητες οι οποίες μπορεί να δημιουργήσουν καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων κατά την ενάσκηση των καθηκόντων Διαχείρισης.

#### Άρθρο 6 Εξειδίκευση Τρίτης Αρχής

1. Οι Εταιρίες καθορίζουν τους όρους με βάση τους οποίους ασκούν τα δικαιώματα τα οποία απορρέουν από τους μετοχικούς και άλλους τίτλους που έχουν στην κατοχή τους οι ΟΣΕΚΑ με γνώμονα το συμφέρον των Επενδυτών.
2. Τα μετοχικά δικαιώματα των ΟΣΕΚΑ, ιδίως η συμμετοχή στις γενικές συνελεύσεις, το δικαίωμα ψήφου και το δικαίωμα αμφισβήτησης των αποφάσεων της διοίκησης της εκδότριας εταιρίας, ασκούνται από τις Εταιρίες ελεύθερα στα πλαίσια της ισχύουσας νομοθεσίας. Στο πλαίσιο αυτό δεν αποκλείεται η σύναψη σύμβασης με άλλους μετόχους της εκδότριας εταιρίας για την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου των ΟΣΕΚΑ κατά ορισμένο τρόπο, όταν αυτό εξυπηρετεί τα συμφέροντα των Επενδυτών. Σε κάθε περίπτωση θα αποφεύγονται ενέργειες που συνιστούν κατάχρηση δικαιωμάτων μειοψηφίας.
3. Τα δικαιώματα ψήφου πρέπει να ασκούνται προς το συμφέρον των Επενδυτών και ανεξάρτητα από τα συμφέροντα του ομίλου επιχειρήσεων στον οποίο ανήκει η Εταιρία. Οι Εταιρίες οφείλουν να είναι πάντοτε σε θέση να αιτιολογήσουν τη θέση που έλαβαν με την άσκηση δικαιωμάτων ψήφου για λογαριασμό των ΟΣΕΚΑ ή τη μη άσκηση αυτών των δικαιωμάτων.
4. Συνιστάται στις Εταιρίες όπως συμμετέχουν στις γενικές συνελεύσεις των εκδοτριών εταιριών και ασκούν τα δικαιώματα ψήφου, ιδίως όταν τα δικαιώματα ψήφου των Εταιριών υπερβαίνουν κατά την ημερομηνία της γενικής συνέλευσης ποσοστό 4% των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου ανά εκδότρια εταιρία. Στις ετήσιες εκθέσεις των ΟΣΕΚΑ θα αναφέρεται κατά πόσο οι Εταιρίες συμμετείχαν στις γενικές συνελεύσεις και άσκησαν τα δικαιώματα ψήφου.

#### Άρθρο 7 Εξειδίκευση Τέταρτης Αρχής

1. Οι Εταιρίες διενεργούν τις διαφημίσεις με τρόπο ώστε να αποφεύγεται η μετάδοση παραπλανητικών μηνυμάτων και η δημιουργία πεπλανημένων εντυπώσεων στους Επενδυτές.
2. Οι Εταιρίες μεριμνούν και λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα ώστε να τηρούνται τα παρακάτω :
  - 2.1 Η διαφήμιση δεν θα περιλαμβάνει ανακριβείς, παραπλανητικές ή υπερβολικές ενδείξεις ή στοιχεία και δεν θα εκμεταλλεύεται την τυχόν έλλειψη πείρας και γνώσεων ή τους φόβους και τις ανησυχίες του κοινού.
  - 2.2 Η διαφήμιση θα προσδιορίζει με σαφήνεια την προσφερόμενη επένδυση εφόσον αυτή αναφέρεται σε συγκεκριμένα ΑΚ.
  - 2.3 Οι διαφημίσεις που περιέχουν συγκρίσεις πρέπει να σχεδιάζονται με τέτοιο τρόπο, ώστε η σύγκριση αυτή να μην παραπλανά και να υπόκειται στις αρχές του θεμιτού ανταγωνισμού. Τα στοιχεία σύγκρισης πρέπει να βασίζονται σε δεδομένα που μπορούν να αποδειχθούν και δεν πρέπει να επιλέγονται κακόπιστα και μεροληπτικά.

- 2.4 Επιτρέπεται η αναφορά σε ιστορικά στοιχεία, εφόσον τα στοιχεία αυτά συμβάλλουν στη διαμόρφωση σαφούς, επαρκούς και τεκμηριωμένης άποψης για την προσφερόμενη επένδυση και δεν μπορούν να προκαλέσουν σύγχυση στο επενδυτικό κοινό ως προς την απόδοση της επένδυσης.
- 2.5 Απαγορεύεται η άμεση διαφήμιση υπηρεσιών της Εταιρίας (π.χ. κατ'οίκον επίσκεψη, τηλεφωνική επικοινωνία, Fax, electronic mail, κλπ.) προς κάθε επενδυτή που έχει δηλώσει την αντίθεσή του προς τούτο.
- 2.6 Οι Εταιρίες οφείλουν να μην αντιγράφουν ή μιμούνται τις πάσης φύσεως διαφημίσεις (π.χ. έντυπα, υλικό, μηνύματα, κλπ.) άλλων Εταιριών.
- 2.7 Οι διαφημίσεις απαγορεύεται να θίγουν τα συμφέροντα άλλων Εταιριών ή ΟΣΕΚΑ ή/και να αναφέρονται σε θέματα αξιοπιστίας τους.
- 2.8 Σε κάθε έντυπο, ανακοίνωση ή μήνυμα (περιλαμβανομένων αυτών στο INTERNET) των Εταιριών πρέπει να αναφέρεται η ακόλουθη δήλωση : «Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές». Η δήλωση αυτή πρέπει να αναγράφεται ευκρινώς και με κεφαλαία γράμματα στο κάτω κεντρικό μέρος των εντύπων, ανακοινώσεων και μηνυμάτων και, αν πρόκειται για πολυσέλιδο έντυπο, στην πρώτη σελίδα του εμπρός εξωφύλλου. Η γραμματοσειρά της δήλωσης πρέπει να είναι ίδια με τη γραμματοσειρά του κυρίως κειμένου. Όταν πρόκειται για ραδιοφωνικό ή τηλεοπτικό μήνυμα η ανωτέρω δήλωση πρέπει να μεταδίδεται ευκρινώς.
- 2.9 Οι Εταιρίες οφείλουν να υποβάλλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το διαφημιστικό και ενημερωτικό υλικό που απευθύνεται προς το επενδυτικό κοινό και προς τους Επενδυτές.

#### Άρθρο 8 Εξειδίκευση Πέμπτης Αρχής

1. Οι Εταιρίες μεριμνούν για την οργάνωσή τους και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου.
2. Οι Εταιρίες λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα ώστε να εξασφαλίζεται η ορθολογική διοικητική οργάνωσή τους. Ειδικότερα :
  - 2.1 Οι Εταιρίες στο πλαίσιο της εσωτερικής τους οργάνωσης μεριμνούν για την καθιέρωση εσωτερικού κανονισμού που περιλαμβάνει το οργανόγραμμα και τις διαδικασίες λειτουργίας των τμημάτων τους.
  - 2.2 Ο εσωτερικός κανονισμός της Εταιρίας θα περιγράφει με σαφήνεια και πληρότητα τα καθήκοντα και τις ευθύνες κάθε τμήματος και θα καθορίζει τις αρμοδιότητες των απασχολουμένων σε αυτά, εξασφαλίζοντας την εύρυθμη και αποτελεσματική λειτουργία τους καθώς και το εμπιστευτικό της πληροφόρησης.
  - 2.3 Οι Εταιρίες οφείλουν να διασφαλίζουν ότι η συνομολόγηση και η επιβεβαίωση των συναλλαγών ή άλλων διαχειριστικών πράξεων γίνεται από διαφορετικά πρόσωπα, ούτως ώστε να μην υπάρχει δυνατότητα εκ των υστέρων μεταβολής των όρων και των συναλλαγών ή άλλων διαχειριστικών πράξεων.
  - 2.4 Οι Εταιρίες οφείλουν να μεριμνούν για την εξασφάλιση επαρκών τεχνικών και οικονομικών μέσων.
  - 2.5 Οι Εταιρίες μεριμνούν ώστε τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα να διαθέτουν την απαραίτητη πείρα, επαγγελματική κατάρτιση και ήθος ώστε να μπορούν να εκπληρώνουν σε κάθε περίπτωση τα καθήκοντα που τους έχουν ανατεθεί.
  - 2.6 Οι Εταιρίες οφείλουν να διαθέτουν μηχανογραφικό σύστημα το οποίο θα διασφαλίζει κατ'ελάχιστον τα παρακάτω :
    - a) Θα καταχωρούνται τα στοιχεία των μεριδούχων, της συμμετοχής τους στα ΑΚ που διαχειρίζονται και των μεταβολών αυτής μέχρι και της εξαγοράς. Τα στοιχεία

αυτά θα διατηρούνται για δέκα (10) έτη από την ημερομηνία υποβολής της αίτησης εξαγοράς.

β) Θα είναι προκαθορισμένη η δυνατότητα πρόσβασης των διαφόρων χρηστών στα στοιχεία και τη λειτουργία του μηχανογραφικού συστήματος και θα αναφέρεται στον εσωτερικό κανονισμό. Οι εσωτερικοί ελεγκτές θα έχουν πρόσβαση στο σύστημα μηχανογράφησης σε ευρεία και επαρκή έκταση για τη διεκπεραίωση του έργου τους.

γ) Θα υπάρχει δυνατότητα για ανήγνευση των προσβάσεων, των κινήσεων, των τροποποιήσεων και των επεμβάσεων κάθε χρήστη του συστήματος, συμπεριλαμβανομένου και του διαχειριστή του συστήματος εφαρμογών.

δ) Θα εξασφαλίζεται η ασφαλής αποθήκευση των πληροφοριών του μηχανογραφικού συστήματος.

ε) Ο κωδικός κάθε μεριδιούχου ΑΚ θα δίνεται αυτόματα από το μηχανογραφικό σύστημα των Εταιριών και θα είναι μοναδικός για κάθε μεριδιούχο.

στ) Οι Εταιρίες οφείλουν να διατηρούν εφεδρικό αρχείο των αποθηκευμένων στο μηχανογραφικό τους σύστημα πληροφοριών (back up).

3. Οι Εταιρίες λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα ώστε να εξασφαλίζουν αποτελεσματικούς μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου σύμφωνα με τα παρακάτω :

3.1 Οι Εταιρίες οφείλουν να διαθέτουν επαρκή και αποτελεσματικά συστήματα εσωτερικού ελέγχου ώστε να διασφαλίζεται η τήρηση των εσωτερικών διαδικασιών και των υποχρεώσεων που απορρέουν από το ισχύον νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο.

3.2 Στο πλαίσιο αυτό οι Εταιρίες θα διαθέτουν ειδική υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου, της οποίας θα προϊστάται πρόσωπο με επαρκή ειδικά προσόντα και εμπειρία. Ο επικεφαλής του εσωτερικού ελέγχου (εσωτερικός ελεγκτής) θα διορίζεται από το διοικητικό συμβούλιο της Εταιρίας και θα αναφέρεται σε αυτό.

3.3 Ο εσωτερικός ελεγκτής θα διατηρεί πλήρη ανεξαρτησία και αυτονομία κατά την εκτέλεση του έργου του και θα έχει την ευθύνη να ενημερώνει εγγράφως, σε τακτά χρονικά διαστήματα, το διοικητικό συμβούλιο της Εταιρίας για την τήρηση του εσωτερικού κανονισμού της Εταιρίας και των ισχυουσών νομοθετικών και κανονιστικών ρυθμίσεων καθώς και για την πορεία του ελεγκτικού έργου και θα υποβάλλει σχετικές εκθέσεις εσωτερικού ελέγχου.

3.4 Οι Εταιρίες οφείλουν να υποβάλλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα στοιχεία του εσωτερικού ελεγκτή (ονοματεπώνυμο, θέση ή ανατεθέντα καθήκοντα, στοιχεία της πράξης διορισμού) εντός πέντε (5) εργάσιμων ημερών από το διορισμό. Για τους εκτελούντες καθήκοντα εσωτερικού ελεγκτή κατά την έναρξη ισχύος του παρόντος Κώδικα τα παραπάνω στοιχεία θα υποβληθούν εντός πέντε (5) εργάσιμων ημερών από την έναρξη ισχύος του Κώδικα.

#### Άρθρο 9

#### Εξειδίκευση Έκτης Αρχής

1. Οι Εταιρίες διασφαλίζουν στους Επενδυτές ίση μεταχείριση και λαμβάνουν κάθε μέτρο διαφάνειας ώστε να παρέχεται σε αυτούς τόσο επαρκής πληροφόρηση για τη διαμόρφωση τεκμηριωμένης γνώμης σχετικά με τη συγκεκριμένη επένδυση, όσο και τακτική ενημέρωση.
2. Η αντιμετώπιση των Επενδυτών από τις Εταιρίες πρέπει να εξαρτάται από τα αντικειμενικά τους χαρακτηριστικά και όχι από άλλους παράγοντες. Επενδυτές με τα ίδια χαρακτηριστικά πρέπει να έχουν την ίδια μεταχείριση τόσο ως προς το οικονομικό μέρος, όσο και ως προς άλλα χαρακτηριστικά της συναλλαγής (π.χ. τρόπος και χρόνος εκπλήρωσης της συναλλαγής).

3. Τα διοικητικά συμβούλια των ΑΕΔΑΚ καθορίζουν, με τρόπο σαφή και πάντοτε εντός των ορίων που διαγράφει ο κανονισμός του ΑΚ, την πολιτική των προμηθειών με τις οποίες επιβαρύνονται οι μεριδιούχοι, ορίζοντας ποσοτικά ή/και ποιοτικά κριτήρια με βάση τα οποία κατατάσσονται οι μεριδιούχοι σε κατηγορίες (π.χ. ιδιώτες επενδυτές, θεσμικοί επενδυτές, νομικά πρόσωπα δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, ασφαλιστικά ταμεία, εμπορικές ή άλλες εταιρίες, ύψος του επενδυόμενου στο ΑΚ κεφαλαίου, πελατειακή σχέση του συγκεκριμένου επενδυτή με την ΑΕΔΑΚ, κλπ.) Η ΑΕΔΑΚ οφείλει να είναι σε θέση να δικαιολογεί επαρκώς τη χρήση και την αντικειμενική εφαρμογή των κριτηρίων αυτών.
4. Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να αναγράφει στην αίτηση συμμετοχής του ΑΚ το ακριβές ποσοστό της προμήθειας διάθεσης. Επίσης η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να αναγράφει στην αίτηση συμμετοχής του ΑΚ το ποσοστό προμήθειας εξαγοράς σύμφωνα με όρους που θα καθοριστούν με ειδική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
5. Η ΑΕΔΑΚ οφείλει να παραδίδει στον μεριδιούχο έντυπο στο οποίο θα αναγράφεται η καθαρή απόδοση του ΑΚ από την ημέρα αποδοχής της αίτησης συμμετοχής ως την ημέρα υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά καθώς και τα ποσά των προμηθειών που επιβάρυναν το επενδυθέν ποσό. Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να παρέχει περαιτέρω διευκρινίσεις ή πληροφορίες μέσω της υπηρεσίας εξυπηρέτησης και πληροφόρησης Επενδυτών.
6. Οι ΑΕΔΑΚ και τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα οφείλουν να παρουσιάζουν με τρόπο σαφή τους επενδυτικούς κινδύνους της προσφερόμενης επένδυσης. Στα πλαίσια αυτά οφείλουν, ενδεικτικά και όχι περιοριστικά, να ενημερώνουν τους Επενδυτές ως προς την μεταβολή της αξίας της επένδυσης, ως προς την καταλληλότητα της επένδυσης για συγκεκριμένους επενδυτές, ως προς τους συναλλαγματικούς και άλλους κινδύνους, καθώς και ως προς τυχόν περιορισμούς στην άμεση ρευστοποίηση της επένδυσης.
7. Οι ΑΕΔΑΚ προβλέπουν διαδικασίες που διασφαλίζουν ότι οι μεριδιούχοι κατά την υπογραφή της αίτησης συμμετοχής στο ΑΚ, έχουν λάβει το αναλυτικό ή το περιληπτικό ενημερωτικό έντυπο, τον κανονισμό του ΑΚ και την τελευταία ετήσια ή εξαμηνιαία σύνθεση του χαρτοφυλακίου του ΑΚ καθώς και η σχέση μεταξύ απόδοσης και διακύμανσης της αξίας του χαρτοφυλακίου του ΑΚ για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα. Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών θα μεριμνά ώστε οι υπολογισμοί των στατιστικών δεικτών να γίνονται με ενιαίο τρόπο για όλα τα ΑΚ.
8. Η ευθύνη για την ενημέρωση των Επενδυτών (π.χ. μέσω του αναλυτικού και του περιληπτικού ενημερωτικού εντύπου, της ετήσιας και της εξαμηνιαίας έκθεσης, με την ποσοστιαία σύνθεση του ενεργητικού του ΑΚ και του κανονισμού του συγκεκριμένου ΑΚ) ανήκει στην αντίστοιχη Εταιρία, ανεξάρτητα από την ευθύνη κάθε νομικού ή φυσικού προσώπου το οποίο διαμεσολαβεί με οποιαδήποτε ιδιότητα προς τους Επενδυτές.
9. Οι Εταιρίες οφείλουν να πληροφορούν τους Επενδυτές μέσω των ενημερωτικών εντύπων για την αρμόδια υπηρεσία εξυπηρέτησης και πληροφόρησης Επενδυτών, η οποία μεταξύ άλλων θα εξετάζει παράπονα και καταγγελίες των Επενδυτών και θα μεριμνά ώστε σε εύλογο χρονικό διάστημα, να τους απαντά εγγράφως για κάθε παράπονο ή καταγγελία τους σχετικά με τις παρεχόμενες από αυτή και τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα υπηρεσίες.
10. Οι Εταιρίες διασφαλίζουν ότι όλες οι πληροφορίες που παρέχονται από αυτές και από τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα είναι σαφείς, συγκεκριμένες και επαρκείς για το σχηματισμό τεκμηριωμένης γνώμης ως προς την προτεινόμενη επένδυση.
11. Οι ΑΕΔΑΚ οφείλουν να ενημερώνουν τους μεριδιούχους τους σε τακτική βάση, τουλάχιστον ανά εξάμηνο, για την τρέχουσα κατάσταση της επένδυσής τους, αποστέλλοντάς τους σχετικά ενημερωτικά έντυπα.



**Άρθρο 10**  
**Εξειδίκευση Έβδομης Αρχής**

1. Οι ΑΕΔΑΚ διασφαλίζουν την οργάνωση του δικτύου διάθεσης μεριδίων των ΑΚ που διαχειρίζονται κατά τρόπο ώστε να προστατεύονται πάντοτε τα συμφέροντα των μεριδιούχων.
2. Στο πλαίσιο των ανωτέρω οι ΑΕΔΑΚ έχουν ενδεικτικά τις παρακάτω ευθύνες και υποχρεώσεις:
  - 2.1 Οι ΑΕΔΑΚ έχουν πλήρη ευθύνη :
    - α) για τον τρόπο προώθησης των μεριδίων των ΑΚ που διαχειρίζονται,
    - β) για τη σωστή επιλογή των στόμων με τα οποία συνεργάζονται,
    - γ) για τις πράξεις των αντιπροσώπων τους που αναλαμβάνουν τη διάθεση των μεριδίων των ΑΚ, με βάση το άρθρο 20 παρ.4 του Ν.1969/1991 καθώς και των συνεργατών των αντιπροσώπων τους, και
    - δ) για τον έλεγχο της καταλληλότητας και του ήθους των ανωτέρω προσώπων και για την επαρκή κατάρτισή τους με την παρακολούθηση προγράμματος εκπαίδευσης, μετά την οποία εφοδιάζουν αυτά με πιστοποιητικά συνεργασίας και εκπαίδευσης που επιδεικνύονται στους υποψήφιους μεριδιούχους.
  - 2.2 Οι ΑΕΔΑΚ οφείλουν αφενός να συνάπτουν έγγραφες συμβάσεις με τους κατά την έννοια του άρθρου 20 παρ.4 του Ν.1969/1991 αντιπροσώπους τους και αφετέρου να διασφαλίζουν ότι οι αντιπρόσωποι και οι διαμεσολαβητές τους έχουν συνάψει αντίστοιχες έγγραφες συμβάσεις με τους συνεργάτες τους.
  - 2.3 Οι ΑΕΔΑΚ ελέγχουν την καταλληλότητα των παραπάνω φυσικών προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων ΑΚ με βάση κατ'ελάχιστον τα ακόλουθα στοιχεία :
    - α) Πιστοποιητικό ποινικού μητρώου.
    - β) Πιστοποιητικό μη πτωχεύσεως.
    - γ) Βιογραφικό σημείωμα.
    - δ) Αντίγραφα τίτλων σπουδών ή γραμματικών γνώσεων, από τα οποία θα πιστοποιείται κατ'ελάχιστον η αποφοίτηση από ίδρυμα δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης.
    - ε) Βεβαίωση επιτυχούς παρακολούθησης ειδικού εκπαιδευτικού σεμιναρίου. Το πρόγραμμα και το περιεχόμενο του εκπαιδευτικού σεμιναρίου καθορίζεται εντός του μηνός Ιανουαρίου κάθε έτους από την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και γνωστοποιείται στις ΑΕΔΑΚ. Η παρακολούθηση του σεμιναρίου και το αποτέλεσμα των εξετάσεων που ακολουθούν θα πιστοποιείται από τις ΑΕΔΑΚ ή από τον αρμόδιο εκπαιδευτικό οργανισμό ή από το κέντρο επαγγελματικής κατάρτισης που το οργάνωσε με αποκλειστική ευθύνη της ΑΕΔΑΚ.
  - 2.4 Με ευθύνη των ΑΕΔΑΚ τα φυσικά πρόσωπα που κατά τη δημοσίευσή του παρόντος Κώδικα στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως απασχολούνται ήδη για την προώθηση μεριδίων ΑΚ, μπορούν να εξαιρούνται από τη διάταξη του εδαφίου (ε) της παραγράφου 2.3 του άρθρου 10.
  - 2.5 Οι ΑΕΔΑΚ οφείλουν να τηρούν αρχείο των φυσικών προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων των ΑΚ, στο οποίο θα καταχωρούνται κατ'ελάχιστον τα στοιχεία και τα έγγραφα της παραπάνω παραγράφου 2.3. Κατ'εξίρεση, προκειμένου για το υπαλληλικό προσωπικό των αντιπροσώπων, οι ΑΕΔΑΚ μπορούν με δική τους ευθύνη να συμφωνούν εγγράφως με τους αντιπροσώπους ότι το αρχείο των εν λόγω στοιχείων και εγγράφων θα τηρείται από τους αντιπροσώπους.



- 2.6 Οι ΑΕΔΑΚ οφείλουν να ενημερώνουν εγγράφως για τη διακοπή συνεργασίας με οποιοδήποτε πρόσωπο, φυσικό ή νομικό, που διαθέτει μερίδια ΑΚ, τους Επενδυτές στους οποίους έχει γίνει διάθεση μεριδίων. ΑΚ από το εν λόγω πρόσωπο. Η παραπάνω ανακοίνωση πρέπει να πραγματοποιείται εντός πέντε (5) εργασίμων ημερών από τη διακοπή της σύμβασης. Η ενημέρωση αυτή μπορεί να παραλείπεται με ευθύνη της ΑΕΔΑΚ εφόσον το φυσικό πρόσωπο είναι υπάλληλος της ΑΕΔΑΚ ή των αντιπροσώπων της.
- 2.7 Οι Εταιρίες μεριμνούν ώστε, όποτε το απαιτούν οι περιστάσεις (π.χ. έκδοση κανονιστικών και νομοθετικών διατάξεων, πρόσληψη από την Εταιρία Καλυπτομένων Προσώπων, κλπ), με αποκλειστική ευθύνη τους να οργανώνουν ειδικά σεμινάρια ενημέρωσης των συνεργατών τους ή αντιπροσώπων τους για θέματα που άπτονται του αντικειμένου τους.
3. Οι ΑΕΔΑΚ οφείλουν να διασφαλίζουν ότι για ένυπτα αιτήσεις συμμετοχής σε ΑΚ που τυχόν έχουν διατεθεί προς υποψήφιους επενδυτές είτε από τις ίδιες είτε από οποιοδήποτε τρίτο διαμεσολαβητή νομικό ή φυσικό πρόσωπο (π.χ. αντιπροσώπους, συνεργάτες αντιπροσώπων, κλπ) έχει γίνει η αντίστοιχη καταβολή μετρητών ή τίτλων, σύμφωνα με τους προβλεπόμενους από τη νομοθεσία και τους κανονισμούς των ΑΚ τρόπους και έχει ολοκληρωθεί η συμμετοχή στο ΑΚ εντός το πολύ δύο (2) ημερών από το χρόνο διάθεσης της αίτησης στον υποψήφιο επενδυτή. Σε διαφορετική περίπτωση τα εν λόγω ένυπτα αιτήσεων συμμετοχής θα καθίστανται άκυρα και δεν θα είναι δυνατή η χρησιμοποίησή τους.
4. Οι ΑΕΔΑΚ μεριμνούν ώστε, στις αιτήσεις συμμετοχής στα ΑΚ να αναγράφεται ευκρινώς ότι απαγορεύεται η καταβολή του αντιτίμου για την απόκτηση μεριδίων του σε πρόσωπα άλλα από αυτά που αναφέρονται στο άρθρο 20 παρ.4 του Ν.1969/1991, ορίζοντας λεπτομερώς τα πρόσωπα αυτά.

Με την έναρξη ισχύος του παρόντος Κώδικα παύουν να ισχύουν οι Αποφάσεις 110/20-6-1997 και 125/24.2.1998 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η ισχύς του παρόντος Κώδικα, με εξαίρεση την παράγραφο 2.4 του άρθρου 10, αρχίζει τρεις (3) μήνες μετά τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Από τις διατάξεις της παρούσας δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.

Η παρούσα να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΣΤΑΥΡΟΣ Β. ΘΩΜΑΔΑΚΗΣ

## ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ

**ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΕΣΤΥΠΟ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 30/06/2003**

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΣΠΙΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ		ΑΣΠΙΣ Α/Κ 21ης ΔΙΟΧ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ		ΑΣΠΙΣ Α/Κ ΒΟΥΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	
	ΠΟΣΑ ΣΕ EURO	ΠΟΣΟΣΤΑ %	ΠΟΣΑ ΣΕ EURO	ΠΟΣΟΣΤΑ %	ΠΟΣΑ ΣΕ EURO	ΠΟΣΟΣΤΑ %
	<b>I. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ</b>					
ΜΕΤΟΧΕΣ	23,527,245.05	85.32	5,201,415.35	67.22	1,840,930.00	72.30
ΟΜΟΛΟΓΕΣ						
Α. Στεθερού Επισκευή						
Β. Κυροσπινόμενα Επισκευή						
ΔΙΑΦΕΣΙΜΑ	3,215,612.09	11.66	2,339,181.95	30.23	647,667.05	33.29
Α. Πραχ. Τίτλοι Στεθ. Επισκευή						
Β. Καταθέσεις Οφειλών	26,731.16		29,889.39		12,515.11	
Γ. Καταθέσεις Προβλεπόμενες	3,188,880.93		2,309,292.57		645,747.94	
Δ. Οφειλόμενα					139,404.00	
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>26,742,857.14</b>	<b>96.98</b>	<b>7,540,597.20</b>	<b>97.45</b>	<b>2,688,597.05</b>	<b>105.59</b>
<b>II. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ</b>						
ΜΕΤΟΧΕΣ						
ΟΜΟΛΟΓΕΣ						
ΔΙΑΦΕΣΙΜΑ						
Α. Πραχ. Τίτλοι Στεθ. Επισκευή						
Β. Καταθέσεις Οφειλών						
Γ. Καταθέσεις Προβλεπόμενες						
<b>ΣΥΝΟΛΟ I-II</b>	<b>26,742,857.14</b>	<b>96.98</b>	<b>7,540,597.20</b>	<b>97.45</b>	<b>2,688,597.05</b>	<b>105.59</b>
Απαιτήσεις-Υποχρεώσεις	832,030.86	3.02	197,336.91	2.55	-142,416.08	-5.59
<b>Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού</b>	<b>27,574,888.00</b>	<b>100.00</b>	<b>7,737,934.11</b>	<b>100.00</b>	<b>2,546,180.97</b>	<b>100.00</b>

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕ-ΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΣΥΓΓΡΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

**ΓΕΝΙΚΟΙ ΟΡΟΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ / ΕΞΑΓΟΡΑΣ / ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α/Κ  
Η ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Σ.Π.Η.Ε.**

Οι συναλλακτικές σχέσεις, μεταξύ του υπογράφοντος σφραγισμένου με την επωνυμία Διεθνής Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Α/Κ της Διεθνούς ΑΕΔΑΚ, της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ), θα διέπονται από τους παρακάτω όρους:

Ο επενδυτής υπογράφει με την αίτηση συμμετοχής ή εξαγοράς Α/Κ ότι έχει λάβει γνώση των γενικών ή ειδικότερων όρων που τα αφορούν.

επενδυτής»), της ανώνυμης εταιρείας (ΑΕΔΑΚ-) και του θεματοφύλακα των Βασικών Κεφαλαίων Διόλου (εφεξής «Α/Κ

**Α) Γενικά**

Η επένδυση στα Α/Κ Διόλου διέπεται από τις διατάξεις του Ν. 1908/91, όπως αυτές ισχύουν σήμερα καθώς και από τις ελάχιστες σχετικές κανονιστικές διατάξεις των αρμοδίων αρχών.

Ο επενδυτής δεν επιδιώκει την έκδοση τίτλου αλλά ΑΝΤΙΓΡΑΦΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ το οποίο αποτελεί βεβαίωση συμμετοχής του σε κάθε Α/Κ. Σε αντίθετη περίπτωση ο επενδυτής θα υποβάλει σχετική έγγραφη αίτηση προς τη Διεθνή ΑΕΔΑΚ.

Για τις περιπτώσεις διανομής κερδών, ο επενδυτής εξουσιοδοτεί τη Διεθνή ΑΕΔΑΚ ούτως ώστε να αναλογιστούν στα μερίδια του κέρδη, να επανεπενδύονται σε μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τα οποία προέρχονται, με την καθαρή τιμή του μεριδίου της πρώτης εργάσιμης ημέρας κάθε χρόνου. Η εξουσιοδότηση ισχύει μέχρι ανακλήσεώς της με νεώτερη έγγραφη εντολή του επενδυτή.

Κανένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο δεν έχει καθ' οιονδήποτε τρόπο εξουσιοδοτηθεί από τη Διεθνή ΑΕΔΑΚ να δίνει εγγυήσεις αναφορικά με την απόδοση των Α/Κ Διόλου ή να προβαίνει σε δηλώσεις διαφορετικές από εκείνες που περιέχονται στο Ενημερωτικό Δελτίο - Κανονισμό των Α/Κ Διόλου.

Έχοντας πλήρη και σαφή γνώση των συνεπειών του άρθρου 5 του Νόμου 1590/1986 ο επενδυτής δηλώνει ότι το ποσό της ως άνω επένδυσης δεν προέρχεται από εγκληματική δραστηριότητα δική του ή τρίτων, έτσι όπως αυτή προσδιορίζεται με τις διατάξεις του νόμου 2331/95 (ΦΕΚ Α' 173/24-08-1996) όπως τροποποιήθηκε και ισχύει σήμερα, καθώς και ότι οι συναλλαγές αυτές δεν εσθιάζονται στη νομιμοποίηση εσόδων από τις ως άνω εγκληματικές δραστηριότητες.

**Β) Δικαιούχοι - Συνδικαιούχοι της Επένδυσης**

Σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν5638/1932 όπως συμπληρώθηκε από το Ν.Δ. 951/1971 καθώς και τις διατάξεις περί της ολόκληρων ενόχων του Α.Κ., ο επενδυτής με το άρθρο 19 παρ. 4 του ν1969/1991, ο καθένας από τους συνδικαιούχους της επένδυσης (εφεξής ο «συνδικαιούχος») δικαιούται να κάνει χρήση ή να ζητήσει εξαγορά των μεριδίων, ολική ή μερική, χωρίς τη σύμφωνη των άλλων συνδικαιούχων.

Σε περίπτωση θανάτου κάποιου από τους συνδικαιούχους, τα δικαιώματα από τη συμμετοχή του στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο θα περιέρχονται αυτοδικαίως στους επιζώντες.

Ο επενδυτής καθώς και οι συνδικαιούχοι της επένδυσης υπογράφουν τον / τους κανονισμούς του / των Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α/Κ) στα οποία συμμετέχουν, αντίγραφο των οποίων έλαβαν, μαζί με περιληπτικό ενημερωτικό έντυπο και την τελευταία έκθεση του κάθε Α/Κ.

Ο επενδυτής καθώς και οι συνδικαιούχοι της επένδυσης σε Α/Κ Διόλου δηλώνουν ότι δεν είναι πολίτες ή κάτοικοι των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής (Securities Act. 1933).

Ειδικότεροι όροι ή θέματα που αφορούν τους συνδικαιούχους.

**Γ) Υποβολή Αιτήσεων (Συμμετοχής - Εξαγοράς - Ανταλλαγής)**

Οι αιτήσεις συμμετοχής, εξαγοράς, ανταλλαγής (εφεξής οι «αιτήσεις») υποβάλλονται αυτοπροσώπως από τον επενδυτή ή από νόμιμα εξουσιοδοτημένο προς τούτο αντιπρόσωπό του σε οποιοδήποτε Κέντρο Επένδυσης της ΕΤΕ ή σε εξουσιοδοτημένο αντιπρόσωπο της Διεθνούς ΑΕΔΑΚ.

Ο επενδυτής με την υποβολή της αίτησης συμμετοχής παρέχει στην ΕΤΕ την εξουσιοδότηση για τη χρέωση του λογαριασμού του που αναγράφεται σε αυτή.

Ο υπολογισμός της αξίας των εξυπηρετούμενων μεριδίων των Α/Κ θα γίνει με την τιμή εξαγοράς της ημερομηνίας υποβολής της αίτησης. Με το ποσό της εξαγοράς θα πιστωθεί ο λογαριασμός καταθέσεων που τηρείται στην ΕΤΕ και αναγράφεται στη σχετική ή θα εμβασθεί διευρωμή επιταγή στο όνομα του αιτούντος την εξαγορά των μεριδίων με την παρούσα αίτηση.

Οι εξυπηρετούμενοι τίτλοι αμειβούνται από τη Διεθνή ΑΕΔΑΚ ή από την ΕΤΕ.

Για τα προϊόντα Σ.Π.Η.Ε. (Συμμετοχή Προκαθορισμένης Ημερομηνίας Εξαγοράς) η ημερομηνία υποβολής αίτησης εξαγοράς είναι η προηγούμενη εργάσιμη ημέρα από την προκαθορισμένη ημερομηνία εξαγοράς για την πίστωση του λογαριασμού.

Η αίτηση εξαγοράς για τα προϊόντα Σ.Π.Η.Ε. δεν είναι δεκτική ανακλήσεως για χρόνο μεταγενέστερο της ημερομηνίας υποβολής της.

Ο επενδυτής υπαγορεύεται ελεύθερα στην εκ μέρους της ΕΤΕ και της ΔΙΕΘΝΟΥΣ συλλογή, τήρηση και επεξεργασία των προσωπικών του δεδομένων, υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις του Ν.2472/97, για τους σκοπούς της επένδυσης, αναλαμβάνει δε την υποχρέωση να ενημερώνει την ΕΤΕ εγκαίρως για τυχόν μετοβολή τους.

Το στοιχείο των λογαριασμών καταθέσεων καθώς και οποιοδήποτε άλλο στοιχείο πέραν των απαιτούμενων για τη συμμετοχή του επενδυτή στα Α/Κ Διόλου που αναφέρονται στις αιτήσεις, δεν γνωστοποιούνται από την ΕΤΕ στη Διεθνή ΑΕΔΑΚ συμπεριλαμβανομένων και των αρχείων που ανταλλάσσονται μέσω των μηχανογραφικών συστημάτων των παρόντων εταιρειών.

Ο επενδυτής, με την υπογραφή του στον συγκεκριμένο προς τούτο χώρο της αίτησης, επιβεβαιώνει την ορθότητα των αναγραφόμενων σε αυτή στοιχείων και δηλώνει ανέκκλητα ότι αποδέχεται:

- Το Ενημερωτικό Δελτίο - Κανονισμό και την τελευταία έκθεση του Α/Κ Διόλου.
- τους παρόντες όρους.

**Δ) Επιστροφή**

Η αλληλογραφία θα σταστέλλεται στον επενδυτή σύμφωνα με τις οδηγίες που χρησιμοποιήθηκαν από τον ίδιο και καταχωρήθηκαν στο σύστημα.

Για την παροχή περαιτέρω πληροφοριών, διευκρινίσεων σχετικά με τις συναλλαγές επί Α/Κ Διόλου ή γενικότερα με τις επενδύσεις σε Α/Κ Διόλου, ο επενδυτής μπορεί να απευθύνεται στα κατά τόπους Κέντρα της ΕΤΕ ή στη Διεθνή ΑΕΔΑΚ στο τηλεφωνικό κέντρο (01) 33 11 400.

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





ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ



ΑΙΤΗΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ  
Προς τη  
ΔΙΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.  
Σταδίου 33, 10210 Αθήνα

Ενδείξεις που καταχωρούνται στα μηχανικά συστήματα των Τραπεζών ή των ΑΕΔΑΚ για φορολογικούς λόγους και για παροχή πληροφοριών στην Τράπεζα της Ελλάδος

Συμπληρώνεται με τον Κωδικό Πελάτη ή χαρτοφυλακίου του κάθε πελάτη ο οποίος τηρείται στα μηχανογραφικά συστήματα των Τραπεζών ή των ΑΕΔΑΚ

Συμπληρώνεται με τα πλήρη, σωστά και αληθινά στοιχεία του Πελάτη καθώς οι τίτλοι των Α/Κ είναι ονομαστικοί. Τα στοιχεία αυτά καταχωρούνται στα μηχανογραφικά συστήματα των Τραπεζών ή των ΑΕΔΑΚ

Κάθε πελάτης, συνήθως, έχει το δικαίωμα να ορίζει συνδικαιούχους για τις επενδύσεις του σε Α/Κ

1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΙΤΟΥΝΤΟΣ				
ΚΩΔ. ΣΥ.ΔΙ.ΠΕΛ.:	ΚΩΔ. ΠΕΛΑΤΗ:	ΣΥΝΔ. ΣΥΝ/ΧΩΝ:	ΕΝΔ.ΚΩΔ. ΕΠΕΝΔΥΤΗ:	
1. ΕΠΩΝΥΜΟ/ΜΙΑ	ΟΝΟΜΑ ΠΑΤΡΩΝΥΜΟ		Α.Φ.Μ.	
ΟΔΟΣ & ΑΡΙΘΜΟΣ	Τ.Κ.	ΠΟΛΗ	ΤΗΛΕΦΩΝΟ	Α.Δ.Τ
ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΕ ΚΟΙΝΟ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ (N.5638/32 σε συνδυασμό με το άρθρο 19 παρ.4 του Ν.1969/91)				
ΕΠΩΝΥΜΟ/ΜΙΑ	ΟΝΟΜΑ ΠΑΤΡΩΝΥΜΟ	Α.Δ.Τ.	Α.Φ.Μ.	ΚΩΔ. ΣΥ.ΔΙ.ΠΕΛ.
2.				
3.				
4.				

2. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ				
Επιθυμώ να συμμετάσχω στα Α/Κ που αναφέρονται παρακάτω με το συνολικό ποσό (ολογράφως) .....	ΚΩΔ. Α/Κ	ΟΝΟΜΑΣΙΑ Α/Κ	ΠΟΣΟ	ΠΡΟΣ. ΔΙΑΦ. %
<b>ΣΥΜΦΩΛΟ</b>				

με χρέωση του λογαριασμού Ε.Τ.Ε.  **ΕΛΤ/ΜΕ**  **ΑΡΧΑΙΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ**

**ΠΡΟΣΟΧΗ :** Απαγορεύεται η καταβολή που ανήκει για την απόκτηση μερίδων Αμοιβαίου Κεφαλαίου, σε οποδήποτε νομικό ή φυσικό πρόσωπο πλην της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ). Η καταβολή του επενδύμενου ποσού πιστοποιείται και η αίτηση γίνεται αποδεκτή και δεσμεύει τη ΔΙΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. και την ΕΤΕ μόνο όταν φέρει:  
(α) Εξουσιοδοτημένες υπογραφές των μετόχων ή  
(β) Σημάνση κερματικού On Line, την σφραγίδα και τις υπογραφές των αρμοδίων Στελεχών του Καταστήματος συναλλαγής της ΕΤΕ.

Εξουσιοδοτημένος αντιπρόσωπος της Διεθνούς ΑΕΔΑΚ

ΚΩΔ. ΠΩΛΗΤΗ

Απεδέχεται τον/τους Κανονισμούς του/των Α/Κ στα οποία συμμετέχω, αντίγραφο των οποίων έλαβα, μαζί με το περιληπτικό ενημερωτικό ΔΕΛΤΙΟ και την τελευταία έκδοση των Α/Κ, δεν επιθυμώ την έκδοση τίτλου αλλά ΑΝΤΕΓΡΑΦΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ το οποίο αποτελεί βεβαίωση συμμετοχής μου σε κάθε Α/Κ. Έλαβα γνώση και αποδέχομαι την απόφαση που αναγράφεται στην πίσω όψη της παρούσας αίτησης.

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ.....( )

Τόπος..... Ημερομηνία.....

Τόπος..... Ημερομηνία.....

Ο/Η ΑΙΤ.../ΔΗΛ.....

Σημαντικές ρήτρες για τις οποίες υπογράφει ο πελάτης ότι έλαβε γνώση.

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

ΚΑ.9801- 9/2001

Προσοχή στη ρήτρα αυτή!  
Πρέπει να την έχουν όλα τα έντυπα.

ΤΑΜΕΙΟ 1/3



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ



ΑΙΤΗΣΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ / ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Προς τη ΧΡΟΝΟΧΡΟΝΟΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. Σταδίου 33, 10210 Αθήνα

Συμπληρώνεται με τα πλήρη και σωστά στοιχεία των τίτλων των Α/Κ που εξυγοράζονται. Προσοχή !! Απαιτούνται ο Κωδικός του Α/Κ, του τίτλου, τους οποίους γνωρίζει η ΑΕΔΑΚ, καθώς και τα εξαγοραζόμενα μερίδια που μπορεί να είναι μέρος ή όλη η επένδυση του πελάτη.

Συμπληρώνεται με τα στοιχεία των τίτλων των Α/Κ που ανταλλάσσονται με άλλα Α/Κ της ίδιας ΑΕΔΑΚ. Προσοχή !! Απαιτούνται ο Κωδικός του Α/Κ και τα ανταλλάσσόμενα μερίδια, που μπορεί να είναι μέρος ή όλη η επένδυση του πελάτη.

Πολλές ΑΕΔΑΚ κατά την ανταλλαγή μεριδίων δεν παρακρατούν προμήθειες. Αυτό είναι ένα από τα πλεονεκτήματα των Α/Κ.

1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΙΤΟΥΝΤΟΣ		ΚΩΔ. ΠΕΛΑΤΗ:	ΕΝΔ. ΚΩΔ. ΕΠΕΝΔΥΤΗ:
ΚΩΔ. ΣΥ.ΔΙΠΛΩ:	ΚΩΔ. ΠΕΛΑΤΗ:	ΕΝΔ. ΚΩΔ. ΕΠΕΝΔΥΤΗ:	
ΕΠΩΝΥΜΟ/ΩΜΑ	ΟΝΟΜΑ	ΠΑΤΡΩΝΥΜΟ	Α.Φ.Μ.
ΘΑΔΟΣ & ΑΡΙΘΜΟΣ	Τ.Κ.	ΠΟΛΗ	ΤΗΛΕΦΩΝΟ
			Α.Δ.Τ.

2. ΕΞΑΓΟΡΑ		Αριθμός Τίτλου	Εξαγοραζόμενα Μερίδια
Κωδικός Α/Κ	Όνομασία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	Αριθμός Τίτλου	Εξαγοραζόμενα Μερίδια

Παρακαλώ η εξαγορά να πραγματοποιηθεί στην τιμή που προκύπτει την ημερα υποβολής της παρούσης. Για τα μερίδια που δεν εξαγοράζονται (μερικά εξαγορά) δεν επιθυμώ την έκδοση τίτλου, αλλά ΑΝΤΙΓΡΑΦΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ που αποτελεί βεβαίωση συμμετοχής μου σε κάθε Α/Κ.

Με το πρεβόν της εξαγοράς των παραπάνω μεριδίων να πιστωθεί ο λογαριασμός Ε.Τ.Ε.	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ
--	-----------	---------------------

3. ΑΝΤΑΛΛΑΓΗ		Επιθυμώ να ανταλλάξω μερίδια από τα παρακάτω Α/Κ. Άλλος :	Σε μερίδια των παρακάτω Α/Κ. Άλλος :
Αριθμ. Τίτλου	Κωδ. Α/Κ	Όνομασία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	Ανταλλάσσόμενα Μερίδια

Παρακαλώ να ακυρώσετε τους παραπάνω προς ανταλλαγή τίτλους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που κατέχω και να εκδώσετε ΑΝΤΙΓΡΑΦΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ με τα ανταλλάσσόμενα μερίδια του/των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που θα αποκτήσω μετά την ανταλλαγή.

ΠΡΟΣΟΧΗ : 1) Εάν ο εξαγοραζόμενος / ανταλλάσσόμενος κωδικός μεριδίων δεν συμπίπτει στον κανονισμό, είναι απαραίτητο ο υποψήφιος να στείλει σε γραμμή στην Ε.Τ.Ε. 2) Πιστωτικό όφελος «στοιχείο» με τίτλους από ΑΕΔΑΚ στην ΑΕΔΑΚ για την Ε.Τ.Ε. μόνο ένα φορά 3) Απαιτούνται υπογραφή και σφραγίδα 4) Σφραγίδα απαιτείται σε όλα τα έγγραφα και τις υπογραφές που απαιτούνται σύμφωνα με τον κανονισμό ανταλλαγής της Ε.Τ.Ε.

Όνομα	Κατηγορία	Εξουσιοδοτημένος αντιπρόσωπος της Διεθνούς ΑΕΔΑΚ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	ΚΩΔ. ΠΩΛΗΤΗ	
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ		

Τα στοιχεία του πωλητή, οποίος ενημερώνει τον πελάτη για τα Α/Κ και τις προμήθειές τους, τον προμηθεύει με τους κανονισμούς και τα ενημερωτικά Δελτία

Απαραίτητη η πρωτότυπη υπογραφή του πελάτη

Υπογραφή Ο/Η ΑΙΤ / ΔΝΑ

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΠΥΓΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΚΑ.9802 8 / 2001 ΤΑΜΕΙΟ 1/3



**ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ  
ΑΠΟ ΕΝΑ Α/Κ ΣΕ ΕΝΑ ΑΛΛΟ**

\_\_\_\_\_ κάτωθι υπογεγραμμέν \_\_\_\_\_  
 με αριθμ. ταυτότητας \_\_\_\_\_ δικαιούχος/συνδικαιούχος του  
 τίτλου/βεβαίωσης υπ' αριθμ. \_\_\_\_\_ του Αμοιβαίου κεφαλαίου

- ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ  
 ΑΣΠΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ 2004 ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Δηλώνω υπεύθυνα ότι επιθυμώ τα \_\_\_\_\_ μερίδια ή \_\_\_\_\_ δραχμές  
 εκ του ανωτέρω τίτλου /βεβαίωσης μου να εξαγοραστούν και να τοποθετηθούν στο:

- ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ  
 ΑΣΠΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ 2004 ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 ΑΣΠΙΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Οι δε προμήθειες εξαγοράς και επανατοποθέτησης είναι ως εξής:

- (1) 0% Για την εξαγορά από το ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ,  
 1% Για την εξαγορά από το ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ,  
 1% Για την εξαγορά από το ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ,  
 1% Για την εξαγορά από το 2004 ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ,  
 1% Για την εξαγορά από το ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕΤΟΧ. ΕΣΩΤ. και  
 0% για την επανατοποθέτηση σε οποιαδήποτε Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΑΣΠΙΣ
- (2) 0% Για την εξαγορά από το ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ και  
 \_\_\_% για την επανατοποθέτηση στο ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 \_\_\_% για την επανατοποθέτηση στο ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ  
 \_\_\_% για την επανατοποθέτηση στο ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 \_\_\_% για την επανατοποθέτηση στο 2004 ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 \_\_\_% για την επανατοποθέτηση στο ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕΤΟΧ. ΕΣΩΤ.

\_\_\_\_\_ δηλ \_\_\_\_\_



54226

ΠΡΟΣ: ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

- Το παρόν αίτημα υποβάλλεται από τον υποψήφιο μερίδη για την απόκτηση μερίδων κεφαλαίων της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. σύμφωνα με το άρθρο 107 του Ν. 2190/1994 και σύμφωνα με το άρθρο 12 του Ν. 2190/1994.
- Το παρόν αίτημα υποβάλλεται από τον υποψήφιο μερίδη για την απόκτηση μερίδων κεφαλαίων της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. σύμφωνα με το άρθρο 107 του Ν. 2190/1994 και σύμφωνα με το άρθρο 12 του Ν. 2190/1994.
- Το παρόν αίτημα υποβάλλεται από τον υποψήφιο μερίδη για την απόκτηση μερίδων κεφαλαίων της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. σύμφωνα με το άρθρο 107 του Ν. 2190/1994 και σύμφωνα με το άρθρο 12 του Ν. 2190/1994.

**1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΥ:** Συμπληρώστε με κεφαλαία γράμματα

ΕΠΩΝΥΜΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ	ΌΝΟΜΑ	ΌΝΟΜΑ ΠΑΤΡΟΣ	ΑΔΤ
ΔΕΛΦΙΝΙΣ		Γ.Χ.	Π.Σ.Α.
ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ		Α.Σ.Μ.	Π.Μ.Ε.Σ.Π.Ο.

**2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΥΝΔΙΚΑΙΟΥΧΩΝ:** Συμπληρώστε σε περίπτωση που επιθυμείτε συνδικαιούχους επί των μερίδιών

- Εφόσον είναι τα επενδυμένα κεφάλαιά σας στην ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. να μην είναι περισσότερο από 10% του συνολικού κεφαλαίου της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατά την ημερομηνία της αίτησης, τότε ο αριθμός των μερίδων που μπορείτε να αποκτήσετε είναι 10 μερίδια.
- Εάν ο συνδικαιούχος είναι να αγοράσει και εσείς μερίδια, ολικώς ή μερικώς, τα οποία είναι τα συνολικά των μερίδων.
- Εάν ο συνδικαιούχος είναι να αγοράσει από τους μερίδους τα μερίδια που αντιστοιχούν στις μερίδες που είναι να αγοράσει, τότε ο αριθμός των μερίδων που μπορείτε να αποκτήσετε είναι 10 μερίδια.

ΕΠΩΝΥΜΟ	ΌΝΟΜΑ	ΌΝΟΜΑ ΠΑΤΡΟΣ	ΑΔΤ	ΥΠΟΓΡΑΦΗ ΑΙΤΟΥΝΤΟΣ

**3. ΕΠΙΛΟΓΗ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:** Συμπληρώστε τεκμηριωμένα στοιχεία για κάθε κεφάλαιο κεφαλαίου

- Εφόσον είναι το επενδυτικό κεφάλαιό των μερίδων κεφαλαίων συνολικά του οποίου που προτιμάτε
- Εάν του επενδυτικού κεφαλαίου είναι μέρος του κεφαλαίου του κεφαλαίου κεφαλαίου που επιθυμείτε των μερίδων
- Εφόσον επιθυμείτε να αγοράσετε μερίδες κεφαλαίου κεφαλαίου της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Εάν είναι να αγοράσετε στο παρόν μερίδιο κεφαλαίου της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΤΕΡΝΩΝ	Ποσό επενδύσεως	Ποσό εσόδων
ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΔΙΕΘΝΩΣ		
ΑΣΠΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΤΕΡΝΩΝ		
ΑΣΠΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΤΕΡΝΩΝ		
ΑΣΠΙΣ ΕΣΤΕΡΝΩΝ ΕΜΜΕΣΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΤΕΡΝΩΝ		

**4. ΤΙΤΛΟΣ ή ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΜΕΡΙΔΙΩΝ:**

Το παρόν να είναι το τίτλο κεφαλαίου κεφαλαίου ή βεβαίωση  
 το ανώτερο τίτλο ή τίτλος ο οποίος ή βεβαίωση ανήκουν μερίδων παρακάτω με αριθμό μερίδων σε τίτλο  
 να παραδοθεί σε  
 να μην αποσταλεί στην παραπάνω διεύθυνση με συμπληρωμένη αίτηση να με αποστείλετε σύμφωνα με  
 να κρατήσετε στο γραφείο σας

**5. ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΠΟΣΟΥ:** Η καταβολή της αξίας των μερίδων μπορεί να γίνει ΜΟΝΟ με τους παρακάτω τρόπους:

Καταβολή στα ταμεία του Αμοιβαίου κεφαλαίου σε τραπεζία  
 Η καταβολή αποδεικνύεται μόνο με το αντίστοιχο τραπεζικό βιβλίο καταθέσεων διατηρούμενο στο οποίο πρέπει να συνοδεύει την παρούσα αίτηση  
 Εισαγωγή ως διαταγή ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. από \_\_\_\_\_ ημερομηνία \_\_\_\_\_ ποσό \_\_\_\_\_  
 καταβολή απευθείας μέσω λογαριασμού ΜΟΝΟ στα γραφεία της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εφόσον η ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. δηλώσει γραπτώς ότι δε αποδέχεται

**Εφιστάται η προσοχή των επενδυτών στα εξής:**

• Μερίδια του Αμοιβαίου κεφαλαίου αποκτάτε ΜΟΝΟ εφόσον καταθέσετε το επενδυμένο ποσό στον τραπεζικό λογαριασμό του Αμοιβαίου κεφαλαίου, που αναγράφεται στην πίσω σελίδα της παρούσας. Στο τραπεζικό βιβλίο καταθέσεων που σας δόσε η Τραπεζία πρέπει ΑΠΑΡΑΙΤΗΤΑ να εμφανίζεται το όνομα του Αμοιβαίου κεφαλαίου που επενδύετε και ο αριθμός λογαριασμού του, που αναγράφεται στην πίσω σελίδα.

• Δεν επιβάλλεται η παραβολή του επενδυμένου ποσού (σε μετρητά ή επιταγή) σε επενδυτικό παρτίκι, ούτε στην πίσω σελίδα των αναρτήσεων επί των συνεδριάσεων της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ., ούτε η καταβολή του επενδυμένου ποσού σε άλλο τραπεζικό λογαριασμό ή/και τμήμα του Αμοιβαίου κεφαλαίου που αναγράφεται στην πίσω σελίδα της παρούσας.

**ΕΑΝ ΔΕΝ ΤΗΡΗΘΟΥΝ ΤΑ ΑΝΩΤΕΡΩ Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ ΕΙΝΑΙ ΑΠΟΚΛΕΙΣΤΙΚΟΣ ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΓΙΑ ΟΠΟΙΑΔΗΠΟΤΕ ΤΥΧΟΝ ΑΠΩΛΕΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

**6. ΚΟΣΤΗ:** Τέλη αποστολής Τέλη εστάσεως

**7. ΥΠΟΓΡΑΦΕΣ:**

Ονομα	Τίτλος	Υπογραφή
ΤΑ ΤΗΛ. ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΥ		ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

## ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΠΣ

ΠΡΟΣ ΤΗΝ  
ΑΣΠΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΗΜΑ : .....

### ΕΝΤΟΛΗ ΚΑΤΑΘΕΣΗΣ

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ Νο. 101-3-462  
ΑΣΠΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. ΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΣΠΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ Νο. 101-3-449  
ΑΣΠΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. ΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΣΠΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ Νο. 101-3-474  
ΑΣΠΣ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. ΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ  
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΣΠΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

ΠΑΡΑΚΑΛΟΥΜΕ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΤΕ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

1. ΠΟΣΟ ΚΑΤΑΘΕΣΗΣ :  
Δραχμές:.....  
.....(.....)
2. ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΑ (Ονοματεπώνυμο καταθέτη) :  
.....

.....  
ΤΟΠΟΣ

.....  
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ

Ο ΕΝΤΟΛΕΑΣ

.....  
(υπογραφή)





## ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Αμοιβαίο Κεφάλαιο : Α/Κ ΑΣΠΙΣ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
 Επενδυόμενο Ποσό : 1.000.000  
 Αριθμός Αίτησης / Τίτλου : 00125509 / 00029818  
 Ημερομηνία απόκτησης μεριδίων : 06/07/1998  
 Αριθμός αποκτηθέντων μεριδίων : 897,343  
 ή Διάθεση Μεριδίου : 1.113,78  
**ΔΙΚΑΙΟΥΧΟΙ:**  
 Πρώτος Δικαιούχος : ΛΑΜΠΡΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΕΥΦΡΟΣΥΝΗ, ΑΘΑΝΑΣΙΟ  
 ΚΟΤΤΟΥ  
 14123 ΛΥΚΟΒΡΥΣΗ  
 Α.Δ.Τ. Ε.351286  
 Α.Ο.Μ. 35877782  
 Συνδικαιούχοι : ΒΟΓΙΑΤΣΟΓΛΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΣ, ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ

Η Εταιρία μας για τα ανωτέρω μερίδιά σας δεν εξέδωσε, σύμφωνα με την απεύθυνσή σας, Τίτλο μερίδιων Ε.Σ.Σ.Α. Ημερομηνία έχει δε καταχωρήσει τα μερίδια στο ειδικό μητρώο μεριδιούχων που τηρεί με ηλεκτρονικά αρχεία.

### ΠΡΟΣΟΧΗ:

- Κατά την έννοια του άρθρου 19 παρ. 4 του Ν 1989/1991 και των διατάξεων του Ν. 5856/1992, οι συνδικαιούχοι ενεργώντας α καθενας χωριστά, δύνανται να ζητήσουν την εξαγορά των ανωτέρω μεριδίων να καταβάλουν την αξία τους.
- Η παρούσα Βεβαίωση δεν αποτελεί αξιόγραφο, σας εφιστούμε δε την προσοχή ότι σύμφωνα με το νόμο για τον Χρηματισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, επιβάρυνση ή μεταβίβαση μεριδίων (όταν επιτρέπεται εκ των νόμων) δεν αποτελείται χωρίς αναγγελία στα κεντρικά γραφεία της ΑΣΠΙΣ Α.Ε. Δ.Α.Κ. στην μας όλη διεύθυνση.
- Για την εξαγορά, ολική ή μερική, των μεριδίων της παρούσας βεβαίωσης, παρακαλούμε να συμπληρώσετε την αίτηση Ε.Σ.Σ.Α. παρούσας Αίτησης Εξαγοράς.

Με πρ.φ.

ΑΣΠΙΣ Α.Ε. Δ.Α.Κ.

Δ Ι Κ Α Ι Ο Υ Χ Ο Ι

Δ Ι Κ Α Ι Ο Υ Χ Ο Ι			ΗΜΕΡΗΙΑ ΠΑΡΑΛΟΣΗΣ ΛΙΓΙΣΤΗΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΤΙΤΑΟΥ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΡΙΑΙΩΝ	ΠΟΣΟ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΥΠΟΓΡΑΦΗ ΠΑΡΑΛΟΗΣ ΤΙΤΑΟΥ	ΔΙΟΥΔΕΙΗ ΠΑΡΑΛΟΣΗΣ ΤΙΤΑΟΥ		ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕ
3ος	4ος	5ος						ΝΑΙ	ΟΧΙ	
				1886	897.843	1.000.000	Μακροπούλου	ΝΑΙ	<input checked="" type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΝΑΙ	<input type="checkbox"/>	
								ΟΧΙ	<input type="checkbox"/>	

ΕΝΤΥΠΟ ΔΣ



ΑΠΟΔΕΙΞΗ ΠΑΡΑΔΟΣΗΣ  
ΤΙΤΛΟΥ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

06101

- ΑΣΤΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ
- ΑΣΤΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ
- ΑΣΤΙΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΔΙΕΘΝΕΣ

Ποσότητα, ο αριθμός 1886 τίτλων

για ( 897,843 )

ονομαστικό μερίδιο.

Ο ΠΡΑΚΤΗΣ

ΑΘΗΝΑ  
(τόπος)

6-7-1992  
(ημερομηνία)

ΜΠΑΡΜΑΝΟΣ Δ  
(ονομαστέλλωνος)

  
(υπογραφή)



**ΠΡΟΦΟΡΑ**

Η παρούσα Αίτηση Εξαγοράς προσφέρεται αποκλειστικά στο κεντρικό γραφείο της ΑΣΠΙΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή στα καταστήματα της ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ, της ΑΣΠΙΣ ΒΑΝΚ και της ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.

## ΑΙΤΗΣΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Προς: ΑΣΠΙΣ ΑΝΟΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ  
 Ομήρου 22, 106 72 Αθήνα  
 Τηλ: 36 12.800, Fax: 36 16.520  
 Αρ. Μ.Α.Ε.: Υπ.Επιτ.: 22161/06/Β/9014

ΠΑΡΑΚΑΛΟΥΜΕ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΤΕ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΓΡΑΜΜΑΤΑ

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΙΤΟΥΝΤΟΣ:**

Επώνυμο/Επωνυμία: ΔΑΜΠΡΑΚΟΠΟΥΛΟΥ, Ονομα: ΕΥΦΡΟΣΥΝΗ, Ονομα πατρός: ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ  
 Επέπληγμα/δραστηριότητα: ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ, Α.Ο.Μ./Α.Ε.Τ.: 3387762

**ΕΠΙΘΥΜΩ:**

Μερική εξαγορά  ή ολική εξαγορά

Σε περίπτωση μερικής εξαγοράς συμπληρώστε και την επόμενη παράγραφο 3.

**ΠΑΡΑΚΑΛΩ ΝΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣΙΤΕ ΤΟΝ ΠΑΡΑΚΑΤΩ ΑΡΙΘΜΟ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΒΕΒΑΙΩΣΗΣ**

Αριθμός μεριδίων: 7500000  
 Ποσό προμήθειας: 7500000  
 Ποσό ελαφρέως: ΠΕΝΤΑΚΟΣΙΕΣ ΚΙΛΙΑΔΕΣ ΔΡΧ.  
 Για τα μερίδια που δεν εξαγοράζονται παρακαλώ όπως κωδικοποιήσετε: Βεβαίωση μεριδίων 8  
 Τίτλο μεριδίων 8

**ΤΡΟΠΟΣ ΚΑΤΑΒΟΛΗΣ:**

Εξόφληση διευκολύει τραπεζικής επιταγής που επιστρέφεται σε .....  
 Κατάθεση στον προσωπικό σας τραπεζικό λογαριασμό (μόνο ΑΣΠΙΣ ΒΑΝΚ, ALPHA Τράπεζα Πιστώσης και ΠΙΣΤΩΣ)  
 Ονομα Τράπεζας: ΑΣΠΙΣ ΒΑΝΚ Αρ. Λογαριασμού: 101-04-0002032

Ο/Η ΑΙΤΟΥΝΤΩΣΑ: [Signature]  
 (Υπογραφή)  
 ΤΟΠΟΣ: ΑΘΗΝΑ  
 ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ: 10-11-1998

Ο/Η ΠΑΡΑΛΑΒΟΝΤΩΣΑ: [Signature]  
 (Υπογραφή)  
 ΕΠΕΛΥΜΟ: (Η ΓΡΑΜΜΑΤΕΑΣ)  
 Ονομα: .....



ΔΙΕΘΝΙΚΗ ΑΕΑΑΚ Microsoft Internet Explorer provided by DTE.net

http://www.diefnki.gr/diefnki/

## ΔΙΕΘΝΙΚΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ  
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ

Κλείσιμο του 16/1/2002

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΔΙΕΘΝΙΚΗ ΑΕΑΑΚ Microsoft Internet Explorer provided by DTE.net

http://www.diefnki.gr/diefnki/

## ΔΙΕΘΝΙΚΗ

ΟΝΟΜΑΣΙΑ	A/K	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΒΑΡΗ	ΔΙΑΒΟΝ	ΕΥΡΩΔΕΣ
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	913	48.477.489	8.600.062.155	5,63	0,75	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	915	44.837.970	9.736.909.850	4,61	4,95	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	916	139.513.419	61.800.263.253	2,28	2,28	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	951	188.453.443	11.404.409.091	16,52	13,15	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	952	718.495.757	88.821.543.233	8,11	8,11	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	953	419.289.280	41.991.344.958	9,99	10,28	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	954	6.042.980	1.264.451.704	4,70	4,57	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	955	5.312.659	1.266.049.260	4,19	4,19	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	956	2.466.783.778	332.008.669.146	7,43	7,43	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	957	84.392.267	15.721.804.636	5,97	5,97	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	958	15.440.727	17.670.306.766	0,87	0,87	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	959	14.314.466	10.065.305.004	1,42	1,42	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	960	3.603.860	1.869.116.150	1,93	1,93	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΚΑΠΙΤΑΛ	991	13.004.116	2.824.512.090	4,60	4,60	0,00

ΔΗΝΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ  
ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

INTETRUST - ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ INTERAMERICAN - Microsoft Internet Explorer provided by BTG net

http://www.intetrust.gr/public/

**Καλώς ήλθετε στην INTERTRUST.**  
 Την Εταιρία Διαχειρίστως Αμοιβαίων Κεφαλαίων του Ομίλου INTERAMERICAN, έναν από τους ισχυρότερους θεσμικούς επενδυτές στον Ελληνικό χώρο.

1. **Στρατηγική επανεστίαση της Interamerican με την F&C στην θεμελιώδη Αμοιβαία Διασπορά**  
 Η F&C, μία από τις μεγαλύτερες, πανευρωπαϊκές, Εταρίες Διαχειρίστως Κεφαλαίων και ο Όμιλος Interamerican προχωρούν σε στρατηγική συνεργασία στη διαχείριση ΑΚ στην ελληνική αγορά...

2. **Πρωτοβουλίες εκπόνησης το Interamerican Money Market ΔΟΛΑΡΙΟΥ για το 2001**  
 Μέσω σε ένα περφόρμαν, το οποίο κατά το 2001 χαρακτηρίστηκε από τη σημαντική πτώση των επιδόσεων, το ΑΚ Interamerican Money Market ΔΟΛΑΡΙΟΥ κατήγαγε απόδοση 8,9%, γεγονός που το κατέταξε 1ο ανάμεσα σε όλα τα ΑΚ Δις Διασπορών της Ελληνικής αγοράς...

3. **Υπερίσχυση εκπόνησης από τα Ομογενειακά Διασπορά Κεφαλαία Interamerican το 2001**  
 Η θητική πορεία που ακολουθήσαν, τόσο η Ελληνική, όσο και οι διεθνείς αγοράς Ομογένων κατά το 2001, αντικατοπτρίστηκε στην πορεία των Διασπορών ΑΚ Interamerican...

**Δείκτες Κεφαλαιογών**

Γενικός ΚΑΑ	2.502,18	-0,77%
AGE MD 40	273,90	-0,20%
Ευρωπαϊκ-100	2.747,87	-1,09%
Dow Jones	9.794,95	+1,30%
Nikkei Nikkei	1.681,64	-1,00%

Done Local Intranet zone 7:37 pm

ΑΙ ΠΡΩΤΗ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ - Microsoft Internet Explorer provided by BTG net

http://www.alphafund.gr/index.htm

**ALPHA ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Εντάξει (Πληροφορίες)  
 Χωρίς τοφούλακια (Αποδόσεις)

**ΝΕΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ - ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ**

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΦΟΡΜΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΙΣΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΕΤΗΤΕΣ

Done Local Intranet zone 7:43 pm



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Ενημερωτικό έντυπο προς τους πωλητές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων από την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
2. Περιληπτικό ενημερωτικό δελτίο της Δήλος Α.Ε.Δ.Α.Κ.
3. Περιληπτικό ενημερωτικό δελτίο της Ερμής Α.Ε.Δ.Α.Κ.
4. Ετήσιος απολογισμός 2002 της Δήλος Α.Ε.Δ.Α.Κ.
5. Εξαμηνιαία έκθεση της 30.6.2003 της Ερμής Α.Ε.Δ.Α.Κ.
6. Ειδικό ενημερωτικό δελτίο 'ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ' τεύχος 13.
7. Φίλιππος Ν., 'Αμοιβαία Κεφάλαια και χρηματιστηριακό περιβάλλον', εκδόσεις 'GLOBUS INVEST' 1999.
8. Αποστολόπουλος Θ., Οικονομικά μαθηματικά και στοιχεία τραπεζικών εργασιών, Αθήνα 1998
9. Πληροφορίες από τις εξής διευθύνσεις στο Internet:
  - i) [www.diethniki.gr](http://www.diethniki.gr)
  - ii) [www.ermis-funds.gr](http://www.ermis-funds.gr)
  - iii) [www.intertrust.gr/Public/thesmos/ak\\_ellada.asp](http://www.intertrust.gr/Public/thesmos/ak_ellada.asp)
  - iv) [www.dertilis.gr/nonflash/amoibaia.html](http://www.dertilis.gr/nonflash/amoibaia.html)
  - v) [www.aspifunds.gr](http://www.aspifunds.gr)