

ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ



CPD

ΘΕΜΑ:
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ
ΕΛΛΑΔΑ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΗ
ΔΕΪΣΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:
ΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ

ΑΚΑΔ. ΈΤΟΣ: ΕΑΡΙΝΟ ΕΞΆΜΗΝΟ 2010 - 2011

ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ



ΘΕΜΑ:
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ
ΕΛΛΑΔΑ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:
ΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΟΙΤΗΤΗ

ΕΠΩΝΥΜΟ: ΛΕΪΣΟΣ

ΌΝΟΜΑ: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΠΑΤΡΩΝΥΜΟ: ΣΠΥΡΙΔΩΝ

ΜΗΤΡΟΝΥΜΟ: ΑΝΔΡΟΝΙΚΗ

ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

Α.Μ.: 2005070

ΑΚΑΔ. ΈΤΟΣ: ΕΑΡΙΝΟ ΕΞΑΜΗΝΟ 2010 - 2011

- 1 -

ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ
ΛΕΪΣΟΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ

«Ευχαριστώ την κ.
Κωνσταντακοπούλου
Κωνσταντίνα για την
πολύτιμη βοήθειά της».

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Με τον όρο επένδυση εννοούμε τη δέσμευση κεφαλαίων για ένα χρονικό διάστημα, όπου μετά τη λήξη τους αναμένουμε να μας αποφέρουν (κέρδος), δηλαδή πρόσθετα κεφάλαια. Σε αυτή την εργασία προσπαθήσαμε να καταγράψουμε όσο το δυνατόν με περισσότερη ακρίβεια και σαφήνεια όλα αυτά τα προϊόντα που είναι διαθέσιμα προς επένδυση στον Ελληνικό χώρο.

Η όλη εργασία αποτελείται από οχτώ (8) κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο ορίζουμε τι είναι Τραπεζική κατάθεση, τι εξυπηρετεί, τα είδη των τραπεζικών καταθέσεων και τη όφελος θα έχουμε από αυτή την επένδυση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παραθέτουμε τον ορισμό των ομολόγων, τις κατηγορίες τους και τι πρέπει να γνωρίζουμε γι' αυτά. Στο ίδιο κεφάλαιο παραθέτουμε και τα είδη των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και τα Τραπεζικά και Εμπορικά ομόλογα. Επίσης κάνουμε αναφορά και στις ομολογίες και τα ομολογιακά δάνεια.

Το τρίτο κεφάλαιο είναι αφιερωμένο στις μετοχές. Επεξηγούμε τι είναι μετοχή, τις κατηγορίες τους και τις τιμές τους. Γίνεται αναφορά στα πλεονεκτήματα των μετοχών και στους παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή τους και παραθέτουμε και τις διαφορές τους σε σχέση με τις ομολογίες.

Στο τέταρτο και πέμπτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στα Αμοιβαία Κεφάλαια. Στο τέταρτο κεφάλαιο ασχολούμαστε με τα Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν σε άυλους τίτλους ενώ στο πέμπτο στα Αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε ακίνητα.

Με τα Παράγωγα προϊόντα ασχολούμαστε στο έκτο κεφάλαιο και στα δύο τελευταία καταπιανόμαστε με το θεσμό της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing) και της Διακαιοχρησίας (Franchising).

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<u>ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>		<u>ΣΕΛΙΔΑ</u>
	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
1^ο	ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	10
1.1.	Γενικά	10
1.2.	Σύστημα εγγύησης των καταθέσεων	11
1.3.	Είδη καταθέσεων	14
1.3.1.	Καταθέσεις Ταμιευτηρίου	14
1.3.2.	Καταθέσεις Όψεως	15
1.3.3.	Τρεχοῦμενοι λογαριασμοί καταθέσεων	18
1.3.4.	Καταθέσεις επί προθεσμία	19
1.3.5.	Καταθέσεις με Προειδοποίηση	20
1.3.6.	Καταθέσεις σε Κοινό λογαριασμό	21
1.3.7.	Δασμενμένες καταθέσεις	21
1.3.8.	Αναπαλλοτρίωτες καταθέσεις	23
1.3.9.	Καταθέσεις υπέρ τρίτου	24
1.3.10.	Καταθέσεις σε συνάλλαγμα	25
2^ο	ΟΜΟΛΟΓΑ	27
2.1.	Ορισμός	27
2.2.	Τι πρέπει να γνωρίζεται για τα ομόλογα	28
2.3.	Κατηγορίες ομολόγων	29
2.4.	Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου.	29
2.5.	Κατηγορίες τίτλων Ελληνικού Δημοσίου	29
2.6.	Πλεονεκτήματα των τίτλων του ελληνικού δημοσίου.	30
2.7.	Τραπεζικά Ομόλογα	33
2.8.	Πλεονεκτήματα των τραπεζικών ομολόγων	33
2.9.	Εμπορικά ομόλογα	34
2.10.	Ομολογίες – Ομολογιακά Δάνεια	36
2.11.	Είδη Ομολογιακών Δανείων	36
2.12.	Είδη Ομολογιών	37
2.12.1.	Ανάλογα με τον τρόπο έκδοσης τους:	37
2.12.2.	Ανάλογα με την τιμή έκδοσής τους:	37
2.12.3.	Ανάλογα με τον τρόπο εξόφλησης τους:	37
2.12.4.	Ανάλογα με τις παρεχόμενες εγγυήσεις:	39
2.13.	Τοκομερίδια	39
2.14.	Κίνδυνοι Ομολόγων	40
2.15.	Ομοιότητες Ομολογιών και Ομολόγων.	40
2.16.	Διαφορές Ομολογιών και Ομολόγων.	41
2.17.	Συμφωνίες επαναγοράς «Repos»	41
3^ο	ΜΕΤΟΧΕΣ	42
3.1.	Ορισμός	42
3.2.	Εννοιολογικό περιεχόμενο της μετοχής	42
3.3.	Κατηγορίες μετοχών	43
3.3.1.	Ονομαστικές μετοχές	43
3.3.2.	Ανώνυμες μετοχές	43
3.3.3.	Κοινές μετοχές	44

3.3.4.	Προνομιούχες μετοχές	45
3.4.	Τιμές μετοχών	46
3.5.	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των διαφόρων κατηγοριών μετοχών	47
3.6.	Παράγοντες που επηρεάζουν την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής	49
3.6.1.	Γενικά	49
3.6.2.	Παράγοντες που αφορούν την εταιρία.	50
3.6.3.	Παράγοντες που αφορούν τον Κλάδο και ιδιαίτερα τον Υποκλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρία.	50
3.6.4.	Οικονομικοί και νομισματικοί παράγοντες.	51
3.6.5.	Πολιτικοί, ψυχολογικοί παράγοντες και προσδοκίες.	52
3.6.6.	Διεθνείς παράγοντες.	52
3.7.	Σταδιακή ενσωμάτωση των διαφόρων παραγόντων στην τιμή της μετοχής.	52
3.8.	Διαφορές ομολογιών και μετοχών	54

4 ^ο	ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	55
4.1.	Ορισμός	55
4.2.	Γενικά	55
4.3.	Ανόνομη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων	56
4.4.	Θεματοφύλακας	58
4.5.	Κανονισμός Αμοιβαίου Κεφαλαίου	60
4.6.	Ενημερωτικό Δελτίο	61
4.7.	Εκθέσεις	64
4.8.	Βασικά κριτήρια επιλογής Αμοιβαίων κεφαλαίων από την πλευρά του επενδυτή	65
4.9.	Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (Ε.Θ.Ε.)	66
4.9.	Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων	67
4.10.1.	Διαχείρισης Διαθεσίμων	67
4.10.1.1.	Χαρακτηριστικά	68
4.10.1.2.	Σε ποιους απευθύνεται	69
4.10.2.	Ομολογιακά	69
4.10.2.1.	Χαρακτηριστικά	69
4.10.3.	Μετοχικά	71
4.10.3.1.	Χαρακτηριστικά	73
4.10.3.2.	Σε ποιους απευθύνονται	73
4.10.3.3.	Πλεονεκτήματα επένδυσης σε Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια αντί άμεσης επένδυσης σε μετοχές από τους ίδιους επενδυτές.	73
4.10.4.	Μικτά	74
4.10.4.1.	Χαρακτηριστικά	74
4.10.4.2.	Σε ποιους απευθύνεται	75
4.10.5.	Δεικτοποιημένα	75
4.10.5.1.	Χαρακτηριστικά	75
4.10.5.2.	Σε ποιους απευθύνεται	76
4.10.6.	Διεθνή	76
4.10.7.	Άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια	76
4.10.7.1.	Ευέλικτα Αμοιβαία Κεφάλαια	76
4.10.7.2.	Αμοιβαία Κεφάλαια Πολύτιμων Μετάλλων	77

	(Precious Metals Funds):	
4.10.7.3.	Αμοιβαία Κεφάλαια Εμπορευμάτων	77
4.10.7.4.	Option income funds	77
4.10.7.5.	Funds of Funds	77
4.11.	Φορολογία	78
4.12.	Πλεονεκτήματα επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια	79
4.13.	Μειονεκτήματα επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια	81
5 ^ο	ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	82
5.1.	Γενικά	82
5.2.	Άδεια σύστασης Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων (Α.Κ.Α.)	82
5.3.	Κανονισμός λειτουργίας	83
5.4.	Προϋποθέσεις λειτουργίας Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α.	83
5.5.	Επενδυτική πολιτική	84
5.6.	Διάθεση – Εξαγορά μεριδίων	85
5.7.	Αποτίμηση κοινής περιουσίας.	85
5.8.	Φορολογία Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακινήτων	85
5.9.	Πλεονεκτήματα από την δημιουργία Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων	86
6 ^ο	ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	87
6.1.	Γενικά	87
6.2.	Προθεσμιακά Συμβόλαια (Forwards)	87
6.3.	Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης ΣΜΕ (Futures)	87
6.4.	Διαφορές προθεσμιακών συμβολαίων Forwards και Futures	88
6.5.	Συμβόλαια δικαιωμάτων Options	89
6.5.1.	Θέση αγοράς δικαιώματος (Long position)	89
6.5.2.	Θέση πώλησης δικαιώματος (Short position)	90
6.5.3.	Τιμή δικαιώματος	90
6.6.	Ανταλλαγές (Swaps)	90
6.6.1.	Βασικά είδη Swaps	91
6.6.1.1.	Επιτοκίων (interest rates swap) «IRS»	91
6.6.1.2.	Νομισμάτων (currency swap)	91
6.6.1.3.	Εμπορευμάτων (commodities swap)	91
6.6.1.4.	Μετοχών (Equity swap)	91
6.7.	Παραστατικά απόκτησης μετοχών (Warrants)	92
7 ^ο	FRANCHISING	93
7.1.	Γενικά	93
7.2.	Βασικά χαρακτηριστικά του Franchising	93
7.3.	Πλεονεκτήματα για το δικαιοπάροχο	94
7.4.	Μειονεκτήματα για το δικαιοπάροχο	94
7.5.	Πλεονεκτήματα για το δικαιοδόχο.	94
7.6.	Μειονεκτήματα για το δικαιοδόχο.	95
8 ^ο	ΧΡΗΜΑΤΟΔΙΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)	96
8.1.	Γενικά	96
8.2.	Κατηγορίες εφαρμογής χρηματοδοτικής μίσθωσης	96

8.3.	Κατηγορίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	97
8.4.	Ειδικές κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.	98
8.5.	Πλεονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης	98
8.6.	Μειονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης	99
	ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	101
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	103
	ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ	155
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	156

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ ΠΙΝΑΚΩΝ

	<u>ΣΕΛΙΔΑ</u>
1.1 Τραπεζικά Ιδρύματα που παρέχουν τραπεζικές λειτουργίες στην Ελλάδα, εγχώρια και μη και βρίσκονται υπό την εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.	14
1.2 Καταθέσεις και Repos στα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα στην Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) «σε εκ. ευρώ».	26
4.1 Συνολικό Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίου ανά τρίμηνο.	56
4.2 Ενεργητικά Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανά κατηγορία.	66
4.3 Εισροές – Εκροές ανά κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων.	78
5.1 Α.Ε.Ε.Α.Π. Συνολικές επενδύσεις σε ακίνητα.	84

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όλοι οι άνθρωποι έστω για μια φορά στη ζωή τους έχουν εκφράσει τη θέλησή τους να αποταμιεύσουν, ποιος δεν έχει πει ότι θα κρατήσει ένα χρηματικό ποσό για μια «ώρα ανάγκης». Ο συνηθέστερος τρόπος που το κάνουν αυτό είναι με μία απλή τραπεζική κατάθεση ταμειευτηρίου, ούτως ώστε να έχουν τα χρήματα τους διαθέσιμα ανά πάσα ώρα. Στην Ελλάδα του 2011 ο όρος αποταμίευση έχει ξεχαστεί, όχι γιατί δεν θέλουμε αλλά δεν μπορούμε.

Οι Τραπεζικές καταθέσεις είναι από τις πρώτες μορφές επένδυσης, έχοντας μικρό κίνδυνο (ρίσκο). Η Τραπεζική κατάθεση είναι μία σύμβαση ανάμεσα στον καταθέτη και την Τράπεζα, όπου ο καταθέτης με την κατάθεση των χρημάτων του παραχωρεί στην Τράπεζα αγοραστική δύναμη προς χρήση και συγχρόνως εξασφάλιση των χρημάτων του.

Η κατάθεση χρημάτων αποτελεί σύμβαση ανώμαλης παρακαταθήκης όταν υπάρχει η πρόθεση για φύλαξη των χρημάτων και απόδοσης τους όταν αυτό ζητηθεί. Ενώ όταν προέχει το θέμα της κερδοσκοπίας, όπου γίνεται ιδιαίτερος εμφανές όταν τα χρήματα συμφωνούνται να αποδοθούν μετά από ένα χρονικό διάστημα (Προθεσμιακές καταθέσεις) αποτελεί σύμβαση δανείου.

Όπως τα Τραπεζικά Ιδρύματα ψάχνουν κεφάλαια για τις επενδύσεις τους και για τη βιωσιμότητα τους έτσι και οι επιχειρήσεις Δημόσιες ή ιδιωτικές αντιμετωπίζουν αυτό το πρόβλημα. Οι επιχειρήσεις βέβαια δεν μπορούν να δεχτούν καταθέσεις αλλά έχουν εξίσου δελεαστικές προτάσεις, με μεγαλύτερο κίνδυνο βέβαια αλλά και μεγαλύτερο κέρδος.

Οι επιχειρήσεις διαχρονικά αντιμετωπίζουν ένα σημαντικό πρόβλημα το οποίο είναι τα κεφάλαια, και ειδικότερα η άντλησή τους. Με ποιο τρόπο δηλαδή θα αντλήσουν (εξοικονομήσουν) κεφάλαια για την απρόσκοπτη λειτουργία τους. Βέβαια αυτό το πρόβλημα δεν το αντιμετωπίζουν μόνο οι ιδιωτικές επιχειρήσεις αλλά και οι δημόσιες, καθώς και τα κράτη. Ένα πολύ σημαντικό μέτρο που έχουν τη δυνατότητα να πάρουν όλοι αυτοί οι φορείς είναι η έκδοση ομολόγων. Τα ομόλογα ουσιαστικά είναι δάνεια που αποτελούν ένα εργαλείο άντλησης κεφαλαίων κατευθείαν από τους επενδυτές. Έτσι με αυτή την κίνηση έχουν αποφύγει να στραφούν για τη χρηματοδότηση τους σε ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό (τράπεζα).

Τα ομόλογα εκδίδονται από το κράτος, τα νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου και τις επιχειρήσεις. Το δημόσιο τα εκδίδει για την κάλυψη των ελλειμμάτων του, ενώ οι

επιχειρήσεις για την χρηματοδότηση των επενδυτικών τους προγραμμάτων. Τα ομόλογα τα αγοράζουν οι ιδιώτες για προσωπική τους χρήση, οι τράπεζες ως επένδυση αλλά κυρίως για μεταπώληση, οι εταιρίες επενδύσεων εξυπηρετώντας τα ίδια συμφέροντα με τις τράπεζες, τα Ασφαλιστικά Ταμεία ως επένδυση για την εξοικονόμηση χρημάτων για την κάλυψη των αναγκών τους, και οι κερδοσκόποι για να ωφεληθούν πουλώντας τα σε άλλους.

Παράλληλα ένας άλλος τρόπος επένδυσης είναι και οι μετοχές. Οι μετοχές όπως και τα ομόλογα είναι ένα αξιόγραφο που ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου, τα οποία πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην Ανώνυμη Εταιρία.

Από την πλευρά των εταιριών όμως οι μετοχές είναι και ένας τρόπος άντλησης κεφαλαίων. Οι εταιρίες κάνοντας αύξηση του Μετοχικού τους Κεφαλαίου εκδίδουν νέες μετοχές που τους αποφέρουν έσοδα αλλά παράλληλα και νέους μετόχους δηλαδή νέους ιδιοκτήτες.

Μια βασική διαφορά των ομολόγων και των μετοχών είναι ότι στα μεν ομόλογα ο επενδυτής είναι δανειστής της εταιρίας, δηλαδή δανείζει τα χρήματά του με την υπόσχεση ότι θα τα πάρει πίσω, και σε καθορισμένα διαστήματα θα εισπράττει το κουπόνι. Ενώ με τις μετοχές ο επενδυτής ταυτόχρονα γίνεται και ιδιοκτήτης της επιχείρησης με συνέπεια κάποιων προνομίων, όπως σε περίπτωση διάλυσης της εταιρίας ο κάτοχος των μετοχών θα έχει ποσοστό επί της περιουσίας της επιχείρησης.

Επίσης για αυτούς που δεν θέλουν να επενδύσουν σε κάποιο από τα παραπάνω προϊόντα υπάρχει και η εναλλακτική λύση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Όπου στην ουσία πρόκειται για μία μίξη των παραπάνω προϊόντων από εξειδικευμένους και καταρτισμένους ανθρώπους πάνω σε αυτό τον τομέα, όπου προσπαθούν να δημιουργήσουν καλάθια επενδυτικών προϊόντων με γνώμονα την ζήτηση των υποψηφίων επενδυτών.

Όλες οι κατηγορίες των Αμοιβαίων Κεφαλαίων δεν διακατέχονται από το ίδιο επίπεδο κινδύνου, υπάρχουν διαβαθμίσεις. Οι διαχειριστές του Αμοιβαίου Κεφαλαίου προσπαθούν για την όσο μεγαλύτερη απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και ταυτοχρόνως για τον όσο πιο μεγάλο περιορισμό του κινδύνου γίνεται. Ακόμα στο είδος των Αμοιβαίων Κεφαλαίων συγκαταλέγονται και τα Αμοιβαία Κεφάλαια Ακινήτων όπου επενδύουν πάνω σε ακίνητα.

Επενδυτικά προϊόντα και μάλιστα πολύ χρήσιμα είναι και τα Παράγωγα Προϊόντα όπου διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Παραγώγων. Αυτά τα προϊόντα είναι συμφωνίες μεταξύ δύο μερών και χρησιμοποιούνται για αντιστάθμιση κινδύνου.

Τέλος υπάρχουν και τα επενδυτικά προϊόντα που ονομάζονται Leasing και Franchising. Το Leasing είναι ένας τρόπος αγοράς κεφαλαιουχικού εξοπλισμού χωρίς τη δέσμευση ρευστών διαθεσίμων και χωρίς τραπεζικό δάνειο, αλλά με τη μορφή μισθώματος. Ο μισθωτής καταβάλει σε τακτά χρονικά διαστήματα το μίσθωμα στην εκμισθώτρια εταιρεία και στο τέλος της σύμβασης ανάλογα με αυτά που έχουν συμφωνήσει είτε μπορεί να επιστρέψει τον εξοπλισμό είτε μπορεί να τον αποκτήσει καταβάλλοντας την υπολοιματική του αξία. Και το Franchising (Δικαιοχρησία) είναι ο τρόπος όπου δύο επιχειρήσεις συνεργάζονται, στους τομείς του marketing, της διοίκησης, και της εμπορίας, χωρίς να συνενωθούν μεταξύ τους διατηρώντας αυτούσια τη νομική τους μορφή. Η εταιρία όπου παρέχει αυτούς τους τομείς ονομάζεται δικαιοπάροχος και η εταιρεία όπου τα αποδέχεται ονομάζεται δικαιοδόχος.

Αυτά είναι τα επενδυτικά προϊόντα όπου θα μας απασχολήσουν στην παρακάτω εργασία. Αναπτύσσοντας το κάθε ένα ξεχωριστά και προσπαθώντας να κατανοήσουν λίγο καλύτερα τη δομή και τη χρήση του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι^ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

1.1. Γενικά

Σαν καταθέσεις καλούμε τα χρηματικά κεφάλαια που λαμβάνουν τα Τραπεζικά Ιδρύματα από τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα με σκοπό τη φύλαξή τους. Αυτός ο ορισμός της φύλαξης αντιπροσωπεύει τους καταθέτες και σε καμία περίπτωση τα Τραπεζικά Ιδρύματα. Για τις Τράπεζες οι καταθέσεις είναι ένας εύκολος τρόπος συγκέντρωσης χρημάτων με σκοπό την ανάπτυξη των πιστωτικών τους εργασιών. Δηλαδή τα Τραπεζικά Ιδρύματα χρησιμοποιούν τα χρήματα των καταθέσεων για την παροχή δανείων στο κοινό και δημιουργούν κέρδος από τη διαφορά των επιτοκίων.

Οι Τράπεζες δίνουν στις καταθέσεις ένα μικρό επιτόκιο που σήμερα κυμαίνεται από 0,10% - 2,00% (για καταθέσεις ταμειωτηρίου) ανάλογα με το χρηματικό ποσό της κατάθεσης, ενώ στα καταναλωτικά δάνεια το αντίστοιχο επιτόκιο κυμαίνεται από 6,00% - 13,00%, και στα στεγαστικά από 5,20% - 7,30%. Ανάμεσα σε αυτή τη διαφορά των επιτοκίων κατάθεσης και δανεισμού των Τραπεζών βρίσκεται το κέρδος τους.

Οι καταθέσεις για τις Τράπεζες καλούνται σαν παθητικές εργασίες για το λόγο ότι λαμβάνουν χρήματα από τους πελάτες τους αλλά υποχρεούνται όταν τους ζητηθούν να τα επιστρέψουν. Από νομικής άποψης οι καταθέσεις χαρακτηρίζονται σαν δάνεια που χορηγούν οι καταθέτες προς τα Τραπεζικά Ιδρύματα. Οι καταθέσεις αποφέρουν ένα μικρό κέρδος που ονομάζεται τόκος και αυτό εξαρτάται από το χορηγούμενο επιτόκιο από το Τραπεζικό Ίδρυμα. Οι Τράπεζες είναι υποχρεωμένες ένα ποσοστό περίπου 20% από τις καταθέσεις τους να το διατηρούν στο θησαυροφυλάκιό τους.

Η αποδοχή των καταθέσεων από τις Τράπεζες συνιστά σύμβαση ανώμαλης παρακαταθήκης. Οι καταθέσεις χρημάτων διακρίνονται σε:

- Καταθέσεις Ταμειωτηρίου.
- Καταθέσεις Όψεως.
- Καταθέσεις Τρεχούμενων Λογαριασμών.
- Καταθέσεις επί Προθεσμία.
- Καταθέσεις με Προειδοποίηση.
- Καταθέσεις σε κοινό Λογαριασμό.
- Δεσμευμένες Καταθέσεις.

- Καταθέσεις Αναπαλλοτριώτες.
- Καταθέσεις Υπέρ Τρίτου.
- Καταθέσεις σε Συνάλλαγμα.

Οι καταθέσεις αυτές είναι απόρρητες και συνεπώς ακατάσχετες στα χέρια μιας Τράπεζας ως τρίτης. Ακόμα για την εξασφάλιση των καταθετών δημιουργήθηκε και το σύστημα της εγγύησης των καταθέσεων.

1.2. Σύστημα εγγύησης των καταθέσεων

Από την κρίση του 1929 έγινε αντιληπτή η ανάγκη προστασίας των καταθέσεων για την εθνική οικονομία όπου με το ν. 5076/31 θεσπίστηκαν απαγορευτικές διατάξεις σε σχέση με την Τραπεζική δραστηριότητα. Στόχος αυτού του νόμου ήταν να τονώσει την εικόνα του τραπεζικού συστήματος στο αποταμιευτικό κοινό με τη διασφάλιση της φερεγγυότητας και της ρευστότητας, καθώς και την ευχέρεια της απόδοσης των καταθέσεων στους δικαιούχους τους. Με βάση αυτό το νόμο τα Τραπεζικά Ιδρύματα υποχρεώθηκαν να τηρούν στην Τράπεζα της Ελλάδος χρηματική κατάθεση που θα ισούται με ποσό του 25% των καταθέσεων προθεσμίας που θα κατέχουν σε δραχμές, ή να κατέχουν Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ή άλλα δάνεια σε δραχμές του Ελληνικού Δημοσίου.

Αυτός ο νόμος συμπληρώθηκε με το ν. 2076/92 καθώς και με ΠΔ/ΤΕ που εξουσιοδοτήθηκε να εποπτεύει τις τράπεζες στην Ελλάδα και να ελέγχει τη φερεγγυότητα, τη ρευστότητα, την κεφαλαιακή επάρκεια και τη συγκέντρωση κινδύνων. Όλοι αυτοί οι τρόποι προστασίας έχουν έμμεσο τρόπο αντιμετώπισης. Άμεσα οι καταθέσεις στην Ελλάδα προστατεύονται με το σύστημα εγγύησης καταθέσεων και το ν. 2114/1993 που ενσωματώνει τη σύσταση 87/63 της ΕΟΚ και την οδηγία 94/19 ΕΟΚ οι οποίες προβλέφθηκαν ατελώς σε αυτό το νόμο ο οποίος καθιερώθηκε με τις ειδικές διατάξεις του ν. 2324/1995 στα άρθρα του 40-56.

Με βάση την οδηγία 87/63 η Ελλάδα ως χώρα που δεν είχε ένα παρόμοιο σύστημα της δόθηκε η δυνατότητα σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος και με την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών να επεξεργαστεί ένα σύστημα με ένα ή περισσότερα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων.

Την εγγύηση αποζημίωσης των καταθέσεων, που δεν διαθέτουν μέσα να αξιολογήσουν την καταλληλότητα στην χρηματοπιστωτική πολιτική των ιδρυμάτων στα οποία εμπιστεύονται τις καταθέσεις τους.

Να καλύπτουν τους καταθέτες του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων και των υποκαταστημάτων στην Ελλάδα πιστωτικών ιδρυμάτων άλλων κρατών μελών.

Να διακρίνουν επαρκώς και επακριβώς τις παρεμβάσεις που προηγούνται της εκκαθάρισης από τις αποζημιώσεις μετά την εκκαθάριση.

Να αναφέρουν με σαφήνεια τα κριτήρια αποζημίωσης και τις διατυπώσεις που πρέπει να τηρηθούν για την καταβολή τους.

Τέλος ο ν. 2832/2000 είναι αυτός που διέπει το σχετικό πλαίσιο και το αρμόδιο όργανο που ιδρύεται με αυτό το νόμο είναι το «Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων» (Τ.Ε.Κ.). Με το ν. 3746/2009 (ΦΕΚ 27 Α' / 16-02-2009) ιδρύθηκε το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) το οποίο είναι καθολικός διάδοχος του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων (ΤΕΚ), από τον ν. 2832/2000 (ΦΕΚ 141 Α' 13-6-2000) του οποίου και τα άρθρα 1 έως και 17 καταργούνται.

Σκοπός του ΤΕΚΕ είναι η καταβολή αποζημιώσεων στους καταθέτες των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν σ' αυτό υποχρεωτικά ή προαιρετικά και ευρίσκονται σε αδυναμία να εκπληρώσουν τις προς αυτούς υποχρεώσεις τους. Και στους επενδυτές-πελάτες σε περίπτωση που τα ιδρύματα αυτά περιέλθουν σε αδυναμία να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την παροχή καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.

Ο νόμος δεν παρέχει στο ΤΕΚΕ την εξουσία παρέμβασης για την εξυγίανση προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων, δεδομένου ότι η αρμοδιότητα αυτή ανήκει στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Το ΤΕΚΕ διοικείται από εννιάμελές Διοικητικό Συμβούλιο, Πρόεδρος του οποίου διορίζεται ένας εκ των Υποδιοικητών της Τράπεζας της Ελλάδος και τα υπόλοιπα μέλη είναι:

- Ένα από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.
- Τρία από την Τράπεζα της Ελλάδος.
- Τρία από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών.
- Ένα από την Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών Ελλάδος.

Το ΤΕΚΕ εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, δεν αποτελεί δημόσιο όργανο ή Νομικό Πρόσωπο Δημόσιου Δικαίου (ΝΠΔΔ). Ο έλεγχος

της οικονομικής διαχείρισης του ΤΕΚΕ και του ισολογισμού του ανατίθεται από το Διοικητικό του Συμβούλιο σε ορκωτούς ελεγκτές ή αναγνωρισμένη ελεγκτική εταιρεία, που υποβάλλουν σχετική έκθεση προς την Επιτροπή Οικονομικών Υποθέσεων της Βουλής των Ελλήνων, τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών, την Τράπεζα της Ελλάδος, την Ελληνική Ένωση Τραπεζών, την Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών Ελλάδος και το Διοικητικό Συμβούλιο του ΤΕΚΕ.

Τραπεζικά Ιδρύματα που παρέχουν τραπεζικές λειτουργίες στην Ελλάδα εγχώρια και μη και βρίσκονται υπό την εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.	Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Αλφα Τράπεζα Α.Ε.	Γενική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Τράπεζα Αττικής Α.Ε.	Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.
Τράπεζα Ε.Φ.Γ. Eurobank-Ergasias Α.Ε.	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
Τ Bank Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία	Τράπεζα Millenium Bank Α.Ε.
Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε.	Proton Τράπεζα Α.Ε.
Τράπεζα Probank Α.Ε.	Πανελλήνια Τράπεζα Α.Ε.
FBV Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε.	Aegean Baltic Bank Α.Ε.
Credicom Consumer Finance	Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Α.Τ.Ε.
Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων	Συνεταιριστική Τράπεζα Λαμίας ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Ηλείου ΣΥΝ.Π.Ε.	Παγκρήτια Συνεταιριστική Τράπεζα ΣΥΝ.Π.Ε.
Αχαϊκή Συνεταιριστική Τράπεζα ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Χανίων ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Δωδεκανήσου ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Ν.Εβρου ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Θεσσαλίας ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Καρδίτσας ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Ευβοίας ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Πελοποννήσου ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Πιερίας "Ολυμπιακή Πίστη" ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Δράμας ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Λέσβου-Λήμνου ΣΥΝ.Π.Ε.	Συνεταιριστική Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας ΣΥΝ.Π.Ε.
Συνεταιριστική Τράπεζα Σερρών ΣΥΝ.Π.Ε.	Marfin Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.

The Royal Bank of Scotland N.V.	BNP Paribas
HSBC Bank plc	The Royal Bank of Scotland plc
UniCredit Bank AG	F.C.E. Bank plc
GMAC Bank GmbH	BNP Paribas Securities Services
FGA Bank G.m.b.h.	BNP Paribas Personal Finance
Citibank International plc	Union de Creditos Inmobiliarios S.A.
Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λιμιτεδ	Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία λιμιτεδ
Eurohypo AG	Volkswagen Bank GmbH
BMW Austria Bank GmbH	Mercedes-Benz Bank Polska S.A.
Deutsche Bank AG	BNP Paribas Wealth Management
Bank of America N.A.	Bank Saderat Iran
Intesa Sanpaolo Bank Albania Greek Branch	Kedr close joint stock company commercial bank
T.C. Ziraat Bankasi A.S.	Saxo Bank AS

Πίνακας 1.1 Πηγή Τράπεζα της Ελλάδος

1.3. Είδη καταθέσεων

1.3.1. Καταθέσεις Ταμειυτηρίου

Οι καταθέσεις απλού ταμειυτηρίου κατέχουν ένα σημαντικό τμήμα του συνόλου των καταθέσεων που γίνονται στις τράπεζες. Δικαιούχοι αυτών των καταθέσεων μπορούν να είναι μόνο φυσικά πρόσωπα ή νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα. Οι καταθέσεις αυτές αποδίδονται όταν αυτό ζητηθεί από το δικαιούχο και είναι πάντοτε τοκοφόρες. Οι αναλήψεις γίνονται με την αποκλειστική χρήση βιβλιαρίου καταθέσεων, το οποίο είναι ένα έγγραφο που εκδίδει η τράπεζα στο όνομα του δικαιούχου της κατάθεσης, στο οποίο καταχωρούνται όλες οι αναλήψεις – καταθέσεις και μεταβολές που μπορούν να επέλθουν στο λογαριασμό του καταθέτη με βάση τη σχετική σύμβαση που έχει καταρτισθεί.

Όπως όλες οι μορφές καταθέσεων, οι τόκοι του ταμειυτηρίου φορολογούνται με συντελεστή 15% την στιγμή που η τράπεζα τους καταχωρεί στο λογαριασμό του πελάτη της. Αυτό συμβαίνει δύο φορές το χρόνο, στο τέλος κάθε εξαμήνου (30 Ιουνίου, 31 Δεκεμβρίου).

Τα Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την τήρηση τέτοιων καταθέσεων, που θα κινούνται τακτικά με σκοπό την ταμειακή εξυπηρέτηση των καταθετών, συνεπάγεται με ένα αυξημένο κόστος, που από την πλευρά των τραπεζών αντισταθμίζεται με την παροχή χαμηλών επιτοκίων.

Με το ΠΔ/ΤΕ 2180/ 5.3.93 καταργήθηκε οριστικά η συνήθεια να καθορίζεται με διοικητικές πράξεις το ελάχιστο επιτόκιο για τη μορφή αυτών των καταθέσεων, και από τότε υπάρχει πλήρης ελευθερία στο κάθε Χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για τον καθορισμό των επιτοκίων του. Τα άτομα τα οποία τηρούν λογαριασμούς ταμειυτηρίου δεν υπόκεινται σε κανέναν περιορισμό για την τήρηση κάποιου είδους λογαριασμού. Ακόμα μπορούν να εξουσιοδοτούν τα Τραπεζικά Ιδρύματα για την μεταφορά χρηματικών ποσών από αυτούς τους λογαριασμούς σε άλλους και αντιστρόφως.



Βιβλιόριο καταθέσεων ταμειυτηρίου.
Πηγή: rhieu.blogspot.com

1.3.2. Καταθέσεις Όψεως

Οι καταθέσεις Όψεως όπως και αυτές του Ταμειυτηρίου είναι αποδοτέες αμέσως μόλις ζητηθούν. Συνήθως τηρούνται από επιχειρήσεις, αλλά και από επαγγελματίες. Οι αναλήψεις γίνονται με τη χρήση βιβλιαρίου καταθέσεων ή με τη χρήση επιταγών. Στην πράξη όμως έχει επικρατήσει η κίνηση των λογαριασμών αυτών να γίνεται με επιταγές ή με απευθείας ανάληψη του δικαιούχου του λογαριασμού από το ταμείο της τράπεζας ή από Αυτόματη Ταμειολογιστική Μηχανή (ΑΤΜ).

Σε αυτό το είδος καταθέσεων αρχικά δεν καταβάλλονταν τόκοι, ήταν «άτοκες», αλλά με την ΠΔ/ΤΕ 1553 / 5.6.89 άρθηκε αυτός ο περιορισμός και τα τραπεζικά

ιδρύματα είναι ελεύθερα να καταβάλουν τόκους επί των πιστωτικών υπολοίπων των λογαριασμών αυτών τα οποία θα καθορίζουν ελεύθερα μόνες τους. Οι τόκοι υπολογίζονται κάθε εξάμηνο, προστίθενται στο κεφάλαιο και ανατοκίζονται. Τα επιτόκια που δίνονται στους λογαριασμούς όψεως είναι πολύ χαμηλά και αυτό έχει να κάνει με το φόρτο εργασίας που δημιουργείται σε βάρος της τράπεζας με την έκδοση επιταγών και τις καθημερινές χρεοπιστώσεις. Με την ίδια απόφαση ορίστηκε και ο θεσμός των υπεραναλήψεων μέσω τέτοιων λογαριασμών, όπου το νομικό τους πλαίσιο θα καθορίζονταν από τους ισχύοντες πιστωτικούς κανόνες και οι τράπεζες θα έχουν το δικαίωμα να καθορίζουν ελεύθερα τα επιτόκια τους χωρίς να υπόκεινται σε κάποιους περιορισμούς.

Ακόμα με την ίδια πράξη ορίστηκε ότι όταν ο δικαιούχος του λογαριασμού μέσα σε διάστημα ενός έτους εκδώσει ακάλυπτες επιταγές που στο σύνολό τους υπερβαίνουν το ποσό των 200.000 δρχ. οι τράπεζες έχουν το δικαίωμα να ενεργήσουν για την επιστροφή των μπλοκ επιταγών που βρίσκονται στην κατοχή του δικαιούχου. Για τη χορήγηση νέου μπλοκ επιταγών πρέπει να έχει παρέλθει 1 έτος από την έκδοση της τελευταίας ακάλυπτης επιταγής και αφού προηγουμένως έχουν τακτοποιηθεί όλες οι σχετικές οφειλές του δικαιούχου του λογαριασμού.

Από Νομικής άποψης οι καταθέσεις όψεως αποτελούν ¹ συμβάσεις ανώμαλης παρακαταθήκης. Με τη δυνατότητα που τους δίνεται για υπεραναλήψεις απαιτείται η ύπαρξη σύμβασης πιστώσεως στην περίπτωση που το πιστωτικό υπόλοιπο του λογαριασμού δεν ανταποκρίνεται στις ανάγκες του δικαιούχου.

Για το λόγο όμως ότι οι υπεραναλήψεις αποτελούν χρηματοδότηση πρέπει να πραγματοποιούνται με όλους τους ισχύοντες πιστωτικούς κανόνες και οι συμβάσεις να γίνονται εκ των προτέρων αφού έχουν τηρηθεί όλες οι διαδικασίες δανειοδότησης

1 «Η Παρακαταθήκη είναι η σύμβαση με την οποία ο ένας των συμβαλλομένων (θεματοφύλακας) αναλαμβάνει την υποχρέωση να φυλάξει το υπό του ετέρου των συμβαλλομένων (παρακαταθέτη) παραδιδόμενο σ' αυτόν κινητό πράγμα και να παραδώσει τούτο όταν του ζητηθεί. Η παρακαταθήκη ρυθμίζεται στον Αστικό Κώδικα στα άρθρα 822-830 και οι διατάξεις είναι ενδοτικού δικαίου, τα μέρη μπορούν δηλαδή με συμφωνία τους να αποκλίνουν από αυτές. Αν δε συμφωνηθεί διαφορετικά, ο παρακαταθέτης δεν οφείλει αμοιβή στον θεματοφύλακα, οπότε πρόκειται για ετεροβαρή σύμβαση (μόνο το ένα μέρος έχει υποχρεώσεις). Ο θεματοφύλακας σε αυτήν την περίπτωση ευθύνεται με βάση την επιμέλεια που δείχνει στις δικές του υποθέσεις (ελαφρά συγκεκριμένη αμέλεια). Αν όμως συμφωνηθεί αμοιβή, τότε έχουμε αμφοτεροβαρή σύμβαση και ο θεματοφύλακας ευθύνεται (αν δε συμφωνηθεί διαφορετικά) κανονικά. Αν δε συμφωνήσουν τα μέρη διαφορετικά, ο θεματοφύλακας δεν έχει δικαίωμα να χρησιμοποιεί το πράγμα. Αν συμφωνηθεί τέτοιο δικαίωμα χρήσης του θεματοφύλακα, τότε έχουμε ανώμαλη παρακαταθήκη».

πελατών σύμφωνα με τις αρχές της τραπεζικής πρόνοιας και να υπόκεινται στους περιορισμούς και τις απαγορεύσεις των νόμων για τις χρηματοδοτήσεις.

Η δημιουργία λογαριασμών Όψεως δίνει κάποια πλεονεκτήματα τόσο στις επιχειρήσεις, όσο και στις Τράπεζες. Τα πλεονεκτήματα που αποκομίζουν οι επιχειρήσεις είναι:

1. Μπορούν να κινούν διάφορα χρηματικά ποσά με την έκδοση επιταγών χωρίς να χρειάζεται να μεταφέρουν χρήματα. Οι επιχειρήσεις μπορούν να προσκομίζουν στους προμηθευτές τους αντί χρημάτων επιταγές, οι οποίοι με τη σειρά τους ή θα τις προσκομίζουν στις Τράπεζες για εξόφληση ή με μια οπισθογράφιση θα τις μεταβιβάζουν σε τρίτους.
2. Μέσω αυτών των λογαριασμών μπορούν να κινούνται οι μεταχρονολογημένες επιταγές. Συνήθως όταν συναλλάσσονται οι επιχειρήσεις αντί να καταβάλλουν μετρητά ή να χρησιμοποιήσουν κάποιο άλλο τρόπο συναλλαγής (συναλλαγματική, έκδοση γραμματίων), εκδίδουν επιταγές με μεταγενέστερη ημερομηνία από αυτή της συναλλαγής. Αυτή η τεχνική δίνει τη δυνατότητα στους εκδότες αυτών των επιταγών να πραγματοποιούν πωλήσεις με τα αγαθά που αγόρασαν και να συγκεντρώσουν χρήματα για να καταθέσουν στο λογαριασμό Όψεως μέχρι να προσκομισθούν οι επιταγές για είσπραξη.
3. Ένα άλλο πλεονέκτημα που δίνουν οι λογαριασμοί Όψεως είναι ότι αρκετές Τράπεζες δίνουν τη δυνατότητα στους δικαιούχους των λογαριασμών αυτών να εκδίδουν επιταγές μέχρι ένα ορισμένο ποσό ακόμα και αν δεν υπάρχει κάποιο υπόλοιπο στο λογαριασμό τους. Το επιτόκιο βέβαια με το οποίο θα επιβαρύνονται οι επιχειρήσεις σε αυτή την περίπτωση είναι αρκετά μεγάλο.

Το πλεονέκτημα που παρέχουν στις Τράπεζες οι λογαριασμοί Όψεως έχει να κάνει με το «λογιστικό χρήμα». Το λογιστικό χρήμα δημιουργείται με την κατάθεση κάθε μονάδος χρήματος σε έναν λογαριασμό Όψεως. Για κάθε μονάδα χρήματος σε λογαριασμό Όψεως δημιουργείται ένα πολλαπλάσιο σε αξία. Το πολλαπλάσιο αυτό οι Τράπεζες το δανείζουν σε επιχειρήσεις με αρκετά υψηλό επιτόκιο. Με τη διαφορά αυτή των δύο επιτοκίων (κατάθεσης – χορήγησης) οι Τράπεζες έχουν σημαντικά κέρδη.

1.3.3. Τρεχούμενοι λογαριασμοί καταθέσεων

Οι τρεχούμενοι λογαριασμοί είναι παραλλαγή των λογαριασμών Όψεως με τη διαφορά ότι αυτοί ανοίγονται μόνο για φυσικά πρόσωπα και όχι για άτομα που ασκούν εμπορικές δραστηριότητες, δηλαδή χαρακτηρίζονται σαν έμποροι. Οι λογαριασμοί αυτοί όπως και οι Όψεως κινούνται με επιταγές αλλά οι δικαιούχοι είναι φυσικά πρόσωπα. Οι λογαριασμοί αυτοί μπορεί να είναι ατομικοί ή κοινοί και πάντα συνδυάζονται με σύμβαση τρέχοντος λογαριασμού για να μην χρειάζεται ιδιαίτερη συμφωνία εκτός από αυτήν της δηλώσεως προσχωρήσεως του πελάτη.

Ο λογαριασμός ανοίγεται για την πληρωμή μέσω Τραπεζών των υποχρεώσεων (π.χ. ΔΕΝ, ΟΤΕ, κ.λ.π.). Η κίνηση του εν' λόγω λογαριασμού εκτός από επιταγές γίνεται και με εντολές (πάγιας ή κατά περίπτωση) του δικαιούχου, ή με χρεώσεις δαπανών από τη χρήση τραπεζικών καρτών. Ο καταθέτης με το άνοιγμα του λογαριασμού υποβάλλει υπεύθυνη δήλωση ότι δεν έχει εκδώσει τον τελευταίο ένα έτος ακάλυπτη επιταγή και ότι δεν θα χρησιμοποιήσει το λογαριασμό για εμπορικούς σκοπούς.

Τα Τραπεζικά ιδρύματα υποχρεούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα να εκδίδουν αντίγραφα κίνησης των λογαριασμών (extrait) και να τα αποστέλλουν στους καταθέτες. Συνήθως τα αντίγραφα αυτά εκδίδονται ανά τρίμηνο. Όπως και στους υπόλοιπους λογαριασμούς τα επιτόκια καθορίζονται ελεύθερα από τις τράπεζες και αποδίδονται ανά εξάμηνο.

Όταν ο καταθέτης εκδώσει μέσα σε διάστημα ενός έτους επιταγές συνολικού ύψους 200.000 δρχ καθ' υπέρβαση του υπολοίπου του λογαριασμού του ή του συμφωνημένου ανώτατου χρεωστικού υπολοίπου ή χρησιμοποιήσει το λογαριασμό για εμπορικούς σκοπούς ή τηρεί περισσότερους από τους επιτρεπόμενους λογαριασμούς, τότε το πιστωτικό του υπόλοιπο γίνεται άτοκο για τους 12 προηγούμενους μήνες από τη διαπίστωση της παράβασης. Ακόμα η τράπεζα οφείλει να ζητήσει την επιστροφή του μπλοκ επιταγών και να κοινοποιήσει την παράβαση στην Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.

Με βάση τα όσα ειπώθηκαν ανωτέρω ο τρεχούμενος λογαριασμός αποτελεί μια σύμβαση όπου συνυπάρχουν οι συμβάσεις ανώμαλης παρακαταθήκης, πιστώσεως ή συναινετικού δανείου και επιταγής ή γύρου.²

1.3.4. Καταθέσεις επί προθεσμία

Στη συγκεκριμένη μορφή κατάθεσης έχει επέλθει συμφωνία μεταξύ του Χρηματοπιστωτικού Ιδρύματος και του καταθέτη ότι η ανάληψη του κατατεθειμένου ποσού θα γίνει μετά το πέρας του συμφωνημένου χρονικού διαστήματος που μπορεί να είναι ενός, τριών, έξι, εννέα, δώδεκα ή και περισσότερων μηνών. Κάτω από ορισμένες συνθήκες και καταστάσεις τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να αποδώσουν στους καταθέτες ένα μέρος ή όλο το ποσό της κατάθεσης επιβάλλοντας μία χρηματική ποινή «ρήτρα», η οποία είναι ανάλογη με τον υπολειπόμενο χρόνο της κανονικής λήξης της κατάθεσης.

Σε αυτές τις καταθέσεις οι Τράπεζες δεν εκδίδουν βιβλιάρια καταθέσεων αλλά εκδίδουν και παραδίδουν στον καταθέτη μια απόδειξη κατάθεσης η οποία ονομάζεται «ομόλογο». Σε αυτό το ομόλογο αναγράφεται το ονοματεπώνυμο του καταθέτη, το χρηματικό ποσό της κατάθεσης, το επιτόκιο, το χρονικό διάστημα, καθώς και η ημερομηνία έναρξης και λήξης της κατάθεσης.

Αρκετά υψηλότερα έναντι των καταθέσεων ταμειωτηρίου είναι τα επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων, που ανάλογα με τη χρονική διάρκεια της κατάθεσης και το ύψος του χρηματικού ποσού που θα κατατεθεί έχει μία κλιμακούμενη αύξηση. Οι τόκοι υπολογίζονται ανά εξάμηνο ή σε περιπτώσεις μικρότερης διάρκειας στη λήξη της κατάθεσης. Υπάρχουν και περιπτώσεις όπου οι τόκοι να υπολογίζονται ανά μήνα και τα χρήματα αυτά να κατατίθενται σε βιβλιάρια ταμειωτηρίου και οι δικαιούχοι τους να μπορούν να αποσύρουν ένα μέρος ή στο σύνολό του το ποσό της κατάθεσης. Τέτοιο παράδειγμα έχουμε με το ΑΤΕ ΚΛΙΜΑΚΩΤΟ της ΑΤΕ BANK διάρκειας 18 μηνών.

Μεγάλο ανταγωνισμό συναντούν οι καταθέσεις αυτές στις χώρες όπου υπάρχει μεγάλη αύξηση του Δημοσίου χρέους, και αυτό γίνεται γιατί οι Τράπεζες, για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό των Κρατικών Ομολόγων όπου έχουν αρκετά υψηλό επιτόκιο πρέπει να αυξήσουν τα επιτόκια των καταθέσεων αυτών, ώστε να καλύψουν τη διαφορά με τα κρατικά ομόλογα και να προσελκύσουν καταθέτες. Όταν τα κράτη που έχουν αρκετά υψηλό Δημόσιο χρέος προβούν στην

²**Σύμβαση Γύρου:** Σύμβαση μίσθωσης ανεξάρτητων υπηρεσιών, με την οποία η τράπεζα αναλαμβάνει έναντι αμοιβής απέναντι στον πελάτη (καταθέτη ή πιστούχο) την υποχρέωση να διενεργεί με εντολές του πληρωμές σε τρίτους και να δέχεται κατά-βολές για λογαριασμό του χωρίς μετρητά, αλλά με κίνηση λογιστικού χρήματος, αλλά με κίνηση λογιστικού χρήματος, που αντικατοπτρίζεται σε κινήσεις λογαριασμών στην ίδια ή σε άλλη τράπεζα.

έκδοση ομολογιών για τη συγκέντρωση χρημάτων για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους, οι ομολογίες αυτές θα πρέπει να έχουν μία αρκετά υψηλή απόδοση ώστε να μπορούν να προσελκύσουν επενδυτές.

Αυτό σημαίνει ότι το επιτόκιο των ομολογιακών δανείων θα είναι αρκετά υψηλό. Αυτό έχει ως συνέπεια ότι οι επενδυτές θα στρέφονται σε αυτού του είδους τις επενδύσεις και όχι στις καταθέσεις οπότε τα Τραπεζικά Ιδρύματα είναι αναγκασμένα να αυξήσουν τα επιτόκια καταθέσεων για να προσελκύσουν επενδυτές και να εξασφαλίσουν ρευστότητα.

Οι καταθέσεις αυτές για να είναι αποδοτικές προς τους επενδυτές θα πρέπει το επιτόκιο να είναι υψηλότερο από τον ρυθμό αύξησης του πληθωρισμού διαφορετικά οι επενδυτές θα στραφούν σε άλλες μορφές επενδύσεων (π.χ. ακίνητα που δεν επηρεάζονται από τη μείωση της αγοραστικής δύναμης του χρήματος).

Μία από τις σημαντικότερες πηγές κερδών για τα Τραπεζικά Ιδρύματα αποτελούν οι Προθεσμιακές Καταθέσεις και αυτό γιατί τα χρήματα δεσμεύονται για μεγάλο χρονικό διάστημα, που αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τη χρησιμοποίησή τους για τη χορήγηση μακροπρόθεσμων επενδυτικών δανείων, όπου τα επιτόκια δανεισμού διαμορφώνονται σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα.

1.3.5. Καταθέσεις με Προειδοποίηση

Η κατηγορία αυτή των καταθέσεων αποτελεί μια παραλλαγή των Προθεσμιακών Καταθέσεων, με τη διαφορά ότι ο καταθέτης είναι υποχρεωμένος να ειδοποιήσει έγκαιρα το Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα προτού προβεί σε μια ανάληψη ενός ποσού.

Οι καταθέσεις αυτές δημιουργούνται με τους παρακάτω όρους:

1. Η αρχική κατάθεση δεν μπορεί να είναι μικρότερη από ένα ορισμένο ποσό.
2. Το ύψος της κατάθεσης δεν μπορεί να ξεπεράσει ένα ορισμένο ποσό.
3. Για την ανάληψη κάποιου χρηματικού ποσού ο καταθέτης αναλαμβάνει την υποχρέωση να ειδοποιήσει την Τράπεζα εγγράφως.
4. Η ανάληψη πρέπει να πραγματοποιηθεί έγκαιρα από την ημερομηνία της έγγραφης προειδοποίησης διαφορετικά ο καταθέτης χάνει το δικαίωμα της ανάληψης και πρέπει να κάνει νέα προειδοποίηση.

Με αυτό τον τρόπο οι Τράπεζες είναι σε θέση να γνωρίζουν το ύψος των αναλήψεων που θα πραγματοποιηθούν τις επόμενες ημέρες και έτσι περιορίζονται οι

πιθανότητες να βρεθεί το ταμείο της Τράπεζας χωρίς μετρητά, κάτι που θα επέφερε αναστάτωση στους καταθέτες. Καταθέτες με αυτή τη μορφή καταθέσεων μπορούν να είναι τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα Ιδιωτικού Δικαίου μόνο, εκτός από τα ασφαλιστικά ταμεία ανεξάρτητα από τον κερδοσκοπικό ή μη χαρακτήρα τους.

1.3.6. Καταθέσεις σε Κοινό λογαριασμό

Καταθέσεις σε κοινό λογαριασμό, ονομάζονται οι καταθέσεις που γίνονται σε λογαριασμό που περιλαμβάνει το όνομα δύο ή περισσότερων προσώπων. Μπορεί βέβαια να συμφωνηθεί ότι για όποια ανάληψη θα απαιτείται η υπογραφή όλων των δικαιούχων ή θα είναι επαρκείς η υπογραφή μερικών ή ενός δικαιούχου, για την πραγματοποίησή της.

Βασικό πλεονέκτημα αυτών των καταθέσεων είναι ότι σε περίπτωση θανάτου του ενός δικαιούχου, οι υπόλοιποι μπορούν να αποσύρουν τα χρήματα χωρίς περαιτέρω διαδικασίες, (κληρονομητήρια, δηλώσεις σε οικονομικές εφορίες, κ.λ.π.). Τα Νομικά πρόσωπα σύμφωνα με το νόμο 5638/1932 δεν εμποδίζονται να είναι δικαιούχοι τέτοιων λογαριασμών, αλλά δεν θα εφαρμόζονται σε αυτά τα άρθρα 2 και 3 περί θανάτου και κληρονομικής διαδοχής³.

1.3.7. Δεσμευμένες καταθέσεις

Οι δεσμευμένες καταθέσεις δημιουργούνται είτε με τη βούληση του καταθέτη (εκούσια), είτε με διάταξη νόμου (ακούσια). Ακούσια δέσμευση της κατάθεσης υπάρχει, όταν η δέσμευση πραγματοποιείται χωρίς τη συγκατάθεση του καταθέτη. Τέτοιες περιπτώσεις έχουμε μετά την τέλεση αξιόποινων πράξεων από τον καταθέτη (π.χ. κατάχρηση δημοσίου χρήματος). Επίσης ακούσια δέσμευση των καταθέσεων έχουμε όταν αποβιώσει ή όταν κηρυχθεί σε πτώχευση ο καταθέτης.

Επίσης δεσμευμένες θεωρούνταν και οι καταθέσεις που ήταν απαιτητές από πρόσωπα που ήταν εγκαταστημένα στην αλλοδαπή αλλά ήταν εκτελεστές στην Ελλάδα και δεν πήγαζαν από εμβάσματα σε ελεύθερο συνάλλαγμα, και δημιουργήθη-

³Στις καταθέσεις δύνανται να τεθεί προσθέτως ο όρος ότι σε περίπτωση θανάτου ενός δικαιούχου, η κατάθεση και ως εκ τούτου ο λογαριασμός περιέχεται από δικαίως εις τους λοιπούς επιζώντας μέχρι του τελευταίου τούτου. Στην περίπτωση αυτή η κατάθεση περιέρχεται σε αυτούς χωρίς φόρο κληρονομιάς ή άλλου τέλους. Αναθέτως η απαλλαγή αυτή δεν επεκτείνεται επί κληρονόμων του τελευταίου απομείναντος δικαιούχου.

Η διάθεση της κατάθεσης διά πράξεως εν ζωή ή αιτία θανάτου δεν επιτρέπεται, οι κληρονόμοι του τελευταίου δικαιούχου δεν έχουν δικαίωμα επί της κατάθεσης. Στις καταθέσεις αυτές υπάρχουν οι απαγορεύσεις των δωρεών μεταξύ συζύγων.

-καν έναντι εταιριών ή τραπεζών ή φυσικών προσώπων μετά την 26/04/1932. Η παραπάνω κατηγορία δεσμευμένων καταθέσεων υπόκεινται στο άρθρο 7 του α.ν. 1704/1939, όπως αυτό αντικαταστάθηκε με το άρθρο 7 του ν 128/1975. Για την αποδέσμευση αυτών των καταθέσεων απαιτείται άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Μετά την προσχώρηση όμως της Ελλάδας στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες και σύμφωνα με το άρθρο 52 της πράξης προσχώρησης (ν. 945/1979), όπως αυτό ερμηνεύθηκε με την απόφαση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων στις 03/12/1987 (υπόθεση 194/1987), όλα τα κεφάλαια που ανήκαν σε κατοίκους της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας και είχαν κατατεθεί μέχρι 31/12/1985 σε δεσμευμένους λογαριασμούς απελευθερώθηκαν συναλλαγματικά. Ενώ από 01/01/1986 καταργήθηκαν οι δεσμευμένοι λογαριασμοί κατοίκων της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ένωσης.

Με το ΠΔ 96/1993 «περί προσαρμογής της Ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις της οδηγίας αρ. 88/361/ΕΟΚ και της οδηγίας αρ. 92/122/ΕΟΚ σχετικά με την κίνηση κεφαλαίων», καταργήθηκε κάθε περιορισμός στην κίνηση κεφαλαίων μεταξύ κατοίκων της Ελλάδας και άλλων κρατών μελών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Αυτό συναίβει και με τις κινήσεις κεφαλαίων από και προς τρίτες χώρες με το (άρθρο 8 § 1), ώστε να μην μπορεί να γίνει λόγος για δέσμευση λογαριασμού με βάση το άρθρο 13 α.ν. 1704/1939.

Έτσι κάτοικοι που δεν διαμένουν στην Ελλάδα μπορούν ελεύθερα να έχουν λογαριασμούς σε Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα και να μετατρέπουν τα χρήματά τους σε συνάλλαγμα χωρίς έγκριση ή κάποιο περιορισμό. Μπορούν να συνιστούν καταθέσεις με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, διάρκεια και λοιπούς όρους, έχοντας τη δυνατότητα δημιουργίας χρεωστικών υπολοίπων στους λογαριασμούς τους, με τους περιορισμούς βέβαια που ισχύουν για τις καταθέσεις φυσικών ή νομικών προσώπων, (ΠΔ/ΤΕ 2303 /16.05.1994).

Τέλος σαν δεσμευμένες καταθέσεις θεωρούνται ακόμα :

- Οι αναπαλλοτρίωτες καταθέσεις.
- Οι καταθέσεις υπό όρον (π.χ. αποδοτές με τα τη συμπλήρωση ορισμένου έτους ηλικίας ή ορισμένου χρονικού διαστήματος μετά το θάνατο του καταθέτη).
- Τα καλύμματα των εγγυητικών επιστολών.

- Οι ενεχυριασμένες καταθέσεις.
- Οι καταθέσεις που καθίστανται δεσμευμένες με δικαστικές αποφάσεις.

Και οι καταθέσεις ενός καταθέτη που δεσμεύονται κατά το 50% στην περίπτωση του άρθρου 44 ν. 2065/1992.4

1.3.8. Αναπαλλοτρίωτες καταθέσεις

Η κατάθεση αυτή έχει ως αποκλειστικό αντικείμενο χρήματα, Ελληνικά Δημόσια Χρεόγραφα και ομολογίες ομολογιακού δανείου της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και γίνεται μονάχα στην τράπεζα αυτή, στην Τράπεζα της Ελλάδος, και στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, δυνάμει των (άρθρο 4 ν.δ. 17/7/1923), (άρθρο 3 ν. 5294/1934), και (α.ν. 19/20.11.1935) αντίστοιχα.

⁴ ν. 2065/1992

Άρθρο 44 Διασφάλιση των συμφερόντων του Δημοσίου σε περίπτωση φοροδιαφυγής.

1. Κάθε φορά που η φορολογική αρχή διαπιστώνει φορολογικές παραβάσεις, από τις οποίες βίσει της ειδικής έκθεσης ελέγχου, προκύπτει διαφορά φορολογητέας ύλης πάνω από τριακόσια εκατομμύρια (300.000.000) δραχμές ή δεν έχει αποδοθεί στο δημόσιο ποσό πάνω από πενήντα εκατομμύρια (50.000.000) δραχμές από παρακρατούμενους φόρους, τέλη και εισφορές, απαγορεύεται στις αρμόδιες δημόσιες οικονομικές υπηρεσίες (Δ.Ο.Υ.) να παραλαμβάνουν δηλώσεις ή να χορηγούν βεβαιώσεις ή πιστοποιητικά που απαιτούνται κατά τις κείμενες διατάξεις και ζητούνται από τον παραβάτη, για την καύρωση συμβολαιογραφικών πράξεων μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση αυτήν αναστέλλεται έναντι του Δημοσίου και το απόρρητο των καταθέσεων ή λογαριασμών ή του περιεχομένου θυρίδων του φορολογουμένου σε τράπεζες ή άλλα πιστωτικά ιδρύματα και δεσμεύεται το πενήντα τοις εκατό (50%) των καταθέσεων ή του περιεχομένου των θυρίδων.

Τα παραπάνω ποσά δύναται να αυξηθούν με αποφάσεις του Υπουργού Οικονομικών, που εκδίδονται το βραδύτερο μέχρι τις 15 Φεβρουαρίου εκάστου έτους.

2. Αντίγραφο της πιο πάνω ειδικής έκθεσης ελέγχου υποβάλλεται από την αρχή που την εξέδωσε, στη Διεύθυνση Ελέγχων του Υπουργείου Οικονομικών και η οποία υποχρεούται να ενημερώσει με οποιοδήποτε τρόπο όλες τις Δ.Ο.Υ., τις Τράπεζες και λοιπά πιστωτικά ιδρύματα. Οι ανωτέρω υπηρεσίες και οι φορείς από της ενημερώσεως τους υποχρεούνται να εφαρμόζουν αμέσως τις απαγορεύσεις και δεσμεύσεις της παραγράφου 1 του άρθρου αυτού, χωρίς καμιά άλλη διαδικασία ή διατύπωση.

3. Η ενέργεια αυτή της διεύθυνσης ελέγχων κοινοποιείται και στον φορολογούμενο, στη γνωστή κατοικία του ή στην έδρα της επιχείρησής του, ο οποίος μπορεί εντός μηνός από της ειδοποίησής του να ζητήσει με αίτηση του στον Υπουργό Οικονομικών, την άρση των απαγορευτικών μέτρων. Τα μέτρα μπορούν να αρθούν εν μέρει ή στο σύνολό τους με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών, μετά από σύμφωνη γνώμη της Επιτροπής του άρθρου 48 παράγραφος 2 του παρόντος νόμου.

4. Η αρμόδια φορολογική αρχή υποχρεούται να ενεργήσει τον κατά νόμο έλεγχο και να περατώσει αυτόν, με έκδοση των σχετικών φύλλων ελέγχου ή άλλων φορολογικών πράξεων, εντός έξι (6) μηνών από την έκδοση της πιο πάνω ειδικής έκθεσης ελέγχου. Εάν μέσα στην προθεσμία αυτή δεν έχουν εκδοθεί τα φύλλα ελέγχου ή οι πράξεις, αίρονται αυτοδικαίως οι συνέπειες και απαγορεύσεις, που καθορίζονται με το άρθρο αυτό.

5. Οι διατάξεις του άρθρου αυτού ισχύουν από 1^η Ιουνίου 1991, η δε προθεσμία της προηγούμενης παραγράφου λήγει, για υποθέσεις που είναι ήδη εκκρεμείς έξι (6) μήνες μετά τη δημοσίευσή του νόμου αυτού.

Αυτό το είδος της κατάθεσης είναι μια ιδιαίτερη μορφή προθεσμιακής κατάθεσης, με την έννοια ότι είναι αποδοτέα μετά την άρση της ιδιότητας του αναπαλλοτριώτου κατά τους όρους του νόμου ή μετά την πάροδο του ορισμένου χρονικού διαστήματος του αναπαλλοτριώτου, ή σε περίπτωση χρήσης της κατάθεσης για αγορά ακινήτου, που ρυθμίζεται με ειδικές διατάξεις των άρθρων 4 επ. ν.δ. 17/7/1923.

Τέτοιες καταθέσεις μπορούν να πραγματοποιηθούν υπέρ α) νομικών προσώπων που δεν ασκούν εμπόριο, β) ανηλικού απαγορευμένου ή ασώτου και γ) ορισμένου προσώπου λόγω ισόβιας προσόδου, αλλά μόνον με δικαιοπραξία αιτία θανάτου (άρθρο 7 ν.δ. 17/7/1923 – άρθρο 61 ν. 1329/1983), με τη συνομολόγηση του όρου του αναπαλλοτριώτου κατά την κατάθεση ή την πρόβλεψη του στη δικαιοπραξία αιτία θανάτου από τον καταθέτη, που σ' αυτή την περίπτωση δεν συνίσταται περιορισμό του δικαιώματος νομίμου μοίρας του υπερού, η κατάθεση, (άρθρο 8 ν.δ. 17/7/1923). Επειδή δε πρόκειται για προθεσμιακή κατάθεση, με την πραγματοποίηση της εκδίδεται τίτλος (ονομαστικό αξιόγραφο), που φέρει τον όρο «κατάθεσης αναπαλλοτρίωτος δυνάμει του ειδικού νόμου» (άρθρο 5 ν.δ. 17/7/1923).

Κατά τη διάρκεια της ισχύος του όρου του αναπαλλοτριώτου, ο δικαιούχος εισπράττει απλώς την πρόσοδο, χωρίς να δικαιούται σε διάθεση της καταθέσεως ή της προσόδου, που είναι επίσης ακατάσχετες. Οι σχετικές μάλιστα ενέργειες του θα πάσχουν ακυρότητα ακόμα κι αν γίνονται υπό την αναβλητική αίρεση της άρσεως του αναπαλλοτριώτου (άρθρο 10 ν.δ. 17/7/1923).

Η ιδιότητα του αναπαλλοτριώτου αίρεται α) στην περίπτωση των νομικών προσώπων, με τη διάλυσή τους, β) στην περίπτωση των ανικάνων, με τη λήξη της ανικανότητάς τους, γ) αν πρόκειται για ισόβια πρόσοδο, με το θάνατο του δικαιούχου και δ) αν πρόκειται για καταθέσεις υπέρ ανηλικού, υπέρ απαγορευμένου ή υπέρ προσώπου που τελεί υπό δικαστική αντίληψη, εφόσον ο όρος του αναπαλλοτριώτου συμφωνήθηκε από τον καταθέτη κατά την κατάθεση και επιτραπεί η ολική ή μερική άρση του αναπαλλοτριώτου ή μεταβολή των όρων της κατάθεσης με άδεια του δικαστηρίου ύστερα από αίτηση του δικαιούχου ή του νομίμου αντιπροσώπου του.

1.3.9. Καταθέσεις υπέρ τρίτου

Καταθέσεις υπέρ τρίτου ονομάζονται οι καταθέσεις ανεξαρτήτου μορφής (π.χ. ταμειωτηρίου, όψεως, κ.λ.π.), στις οποίες με την κατάρτιση της σύμβασης δικαιούχος της κατάθεσης ορίζεται ο τρίτος, χωρίς να είναι αναγκαία και η αναφορά του λόγου

της συγκεκριμένης πράξεως. Οι συμβάσεις αυτές είναι γνήσιες και διέπονται από τις ειδικές διατάξεις του άρθρου 2 ν.δ 17/7/1923, και τις συμπληρωματικές διατάξεις 411 επ ΑΚ.

Ο καταθέτης έχει το δικαίωμα να ανακαλέσει την υπέρ τρίτου σύμβαση όποτε το θελήσει με μονομερή δήλωση του στην Τράπεζα. Στην περίπτωση όμως που αυτό το δικαίωμά του έχει αποκλειστεί στην κατάρτιση της σύμβασης ή ο τρίτος έχει δηλώσει στην Τράπεζα ότι θα ασκήσει το δικαίωμα του, ο καταθέτης δεν έχει το δικαίωμα να ανακαλέσει την υπέρ τρίτου σύμβαση. Η κατάθεση υπέρ τρίτου έχει τη δυνατότητα να συμφωνηθεί και ως κατάθεση υπέρ τρίτου αιτία θανάτου.

1.3.10. Καταθέσεις σε συνάλλαγμα

Ένα είδος καταθέσεων, είναι και αυτές που τηρούνται σε ξένο νόμισμα. Τα Τραπεζικά Ιδρύματα δίνουν τη δυνατότητα, στους πελάτες τους, να τηρούν καταθέσεις (ταμειευτηρίου, όψεως, προθεσμιακές) σε ξένο νόμισμα. Με αυτού του είδους το λογαριασμό οι καταθέτες έχουν πάντοτε διαθέσιμο συνάλλαγμα για κάθε ανάγκη τους. Τα ξένα νομίσματα στα οποία μπορούν να γίνουν καταθέσεις είναι αυτά που διαπραγματεύονται νόμιμα στην Ελλάδα. Τα επιτόκια τα οποία δίνονται γι' αυτού του είδους τις καταθέσεις είναι διαφορετικά για κάθε νόμισμα. Το άνοιγμα αυτού του είδους των λογαριασμών μπορεί να γίνει είτε με συνάλλαγμα που εισάγεται από το εξωτερικό (π.χ. ναυτικός, εργαζόμενος στο εξωτερικό), είτε με συνάλλαγμα που αγοράζεται από κατοίκους που διαμένουν στην Ελλάδα έναντι Ευρώ. Τα πλεονεκτήματα που διέπουν αυτού του είδους τους καταθετικούς λογαριασμούς είναι:

-
- Δεν υπάρχει ελάχιστο όριο κατάθεσης.
 - Ο τόκος απευθύνεται σε όλο το κατατεθειμένο ποσό, με εξαμηνιαίο εκτοκισμό.
 - Απεριόριστος αριθμός συναλλαγών χωρίς χρέωση.
 - Άνοιγμα λογαριασμού χωρίς ελάχιστο ποσό κατάθεσης.
 - Τήρηση λογαριασμού χωρίς χρέωση.

Το άνοιγμα αυτών των λογαριασμών καταθέσεων σε συνάλλαγμα μπορεί να γίνει με τραπεζογραμμάτια, με τραπεζική επιταγή, με ταξιδιωτική επιταγή και με έμβασμα εξωτερικού.

Καταθέσεις και Ρεποσ στα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα στην

Ελλάδα (εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος) «σε εκ. ευρώ»

Τέλος περιόδου	ΙΟΥΛΙΟΣ 2010	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 2010	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2010	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2010	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2010	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2010	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2011	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2011
Κάτοικοι εσωτερικού	222.120	222.323	228.221	223.987	221.292	222.134	218.736	217.289
Γενική Κυβέρνηση	10.469	9.932	15.948	13.098	12.797	13.269	13.954	15.112
Κεντρική Κυβέρνηση	6.231	5.602	11.430	8.812	8.449	8.959	9.794	10.748
Τοπική Αυτοδιοίκηση	1.956	1.976	1.878	1.819	1.681	1.420	1.481	1.629
Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλειας και Πρόνοιας	2.281	2.354	2.640	2.468	2.666	2.890	2.680	2.735
Επιχειρήσεις και Νοικοκυριά	211.651	212.391	212.273	210.888	208.495	208.864	204.781	202.178
Σε ευρώ	193.528	193.536	194.605	193.399	190.106	191.328	187.881	185.847
Σε λοιπά νομίσματα	18.123	18.855	17.668	17.489	18.389	17.537	16.900	16.330
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις	2.095	2.113	2.321	2.329	2.418	2.377	2.349	2.292
Καταθέσεις όψεως	426	475	651	558	607	475	490	427
Ταμειωτηρίου								
Προθεσμίας	1.670	1.638	1.670	1.771	1.811	1.902	1.859	1.865
Ρέπος	0	0	0	0	0	0	0	0
Λοιπές χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	2.407	2.452	3.083	3.057	3.178	3.168	3.210	3.414
Καταθέσεις όψεως	408	510	743	631	688	585	712	668
Ταμειωτηρίου								
Προθεσμίας	1.877	1.829	2.243	2.324	2.393	2.510	2.423	2.654
Ρέπος	121	113	97	102	98	73	74	92
Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	29.753	30.356	30.369	29.088	29.466	29.810	28.595	27.441
Καταθέσεις όψεως	11.708	11.714	12.537	11.512	11.869	11.994	11.413	10.835
Ταμειωτηρίου								
Προθεσμίας	18.035	18.633	17.825	17.572	17.594	17.811	17.177	16.601
Ρέπος	11	9	7	5	3	5	5	5
Νοικοκυριά	177.395	177.470	176.500	176.414	173.433	173.510	170.627	169.030
Καταθέσεις όψεως*	9.983	9.518	9.687	9.698	9.361	9.810	9.447	9.291
Ταμειωτηρίου	69.797	69.371	67.785	67.813	66.082	66.706	65.552	64.428
Προθεσμίας	97.610	98.575	99.021	98.897	97.985	96.989	95.623	95.305
Ρέπος	6	6	6	6	5	5	5	5

Πίνακας 1.2 Πηγή Τράπεζα της Ελλάδος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^Ο

ΟΜΟΛΟΓΑ

2.1. Ορισμός

Ομόλογο είναι ένα δάνειο το οποίο λαμβάνει ένα Κράτος ή μια Επιχείρηση από τους επενδυτές, συμφωνώντας να πληρώνει σε τακτά χρονικά διαστήματα προσυμφωνημένο τόκο καθόλη τη διάρκεια του ομολόγου και κατόπιν να το εξοφλήσει στη λήξη του.

Επεξήγηση ορισμού:

Το ομόλογο είναι ένα χρεόγραφο, δηλαδή, μια κινητή αξία που είναι διαπραγματεύσιμη στο χρηματιστήριο, δηλαδή μπορεί να αγοραστεί ή να πωληθεί. Επομένως, τα ομόλογα και οι ομολογίες που αναλύουμε είναι επενδυτικά έγγραφα παρόμοια με τις μετοχές. Τα ομόλογα εκδίδονται από το Κράτος, τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου και οι ομολογίες από τις Επιχειρήσεις. Τα ομόλογα και οι ομολογίες στην ουσία είναι μια απαίτηση του αγοραστή – επενδυτή έναντι του εκδότη αυτών. Κάθε κάτοχος ομολόγων ή ομολογιών είναι δανειστής του εκδότη.



2.2. Τι πρέπει να γνωρίζετε για τα ομόλογα

Εκδότης: Είναι ο χρηματοοικονομικός οργανισμός (κράτος, νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου, επιχείρηση), ο οποίος δανείζεται κεφάλαια από τους επενδυτές με την έκδοση του ομολόγου.

Δανειστής: Είναι ο κάτοχος των ομολόγων. Είναι αυτός που έχει αγοράσει το ομόλογο και έχει δανείσει κεφάλαια στον εκδότη του ομολόγου.

Τοκομερίδιο – κουπόνι: Είναι το επιτόκιο που καταβάλλεται στον κάτοχο του ομολόγου. Είναι ο τόκος που καταβάλλεται σε τακτά χρονικά διαστήματα στον κάτοχο του ομολόγου.

Απόδοση: Είναι το καθαρό κέρδος από την αγορά των ομολόγων, το οποίο βασίζεται πάνω στην τιμή αγοράς και το επιτόκιο που θα λαμβάνεται.

Απόδοση στη λήξη: Είναι η απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία λήξης του.

Απόδοση κατά την ημερομηνία εξαγοράς: Η απόδοση που αποφέρει ένα ομόλογο από την ημερομηνία αγοράς μέχρι την ημερομηνία εξαγοράς από τον εκδότη.

2.3. Κατηγορίες ομολόγων

- ➔ **Ανάλογα με την ιδιότητα του εκδότη,** δηλαδή αν ο εκδότης είναι το κράτος ή ιδιωτικές εταιρίες. Έτσι τα ομόλογα διακρίνονται σε κρατικά και εταιρικά.
- ➔ **Ανάλογα με το είδος του επιτοκίου (τοκομερίδιο) που πληρώνουν** διακρίνονται σε σταθερού και κυμαινόμενου επιτοκίου.
- ➔ **Ανάλογα με τον τρόπο που ο επενδυτής εισπράττει τις αποδόσεις του ομολόγου,** υπάρχουν ομόλογα με κουπόνι και ομόλογα χωρίς κουπόνι.
- ➔ **Ανάλογα με την διάρκεια ζωής τους,** υπάρχουν ομόλογα διάρκειας μερικών μηνών έως και μερικών δεκαετιών.
- ➔ **Ανάλογα με την πιστοληπτική αξιολόγηση που λαμβάνει ένα ομόλογο** κατηγοριοποιείται σε υψηλής φερεγγυότητας (AAA-BBB), και χαμηλής φερεγγυότητας/επισημασμένα ομόλογα (BBB-CCC)

Τα ομόλογα λαμβάνουν πιστοληπτική αξιολόγηση η οποία εξαρτάται από την οικονομική φερεγγυότητα των εκδοτών, καθώς και από την ικανότητα εξόφλησης των οφειλών τους. Το έργο της αξιολόγησης των εκδοτών αναλαμβάνουν εξειδικευμένοι διεθνείς οίκοι (S&P, Moodys). Η πιστοληπτική ικανότητα των ομολόγων είναι άμεσα συνδεδεμένη με την απόδοσή τους. Τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας έχουν υψηλότερη απόδοση σε σχέση με αυτή των ομολόγων καλύτερης πιστοληπτικής ικανότητας.

2.4. Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου.

Οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου είναι αξιόγραφα που εκδίδονται από το δημόσιο με σκοπό την άντληση κεφαλαίων από την αποταμίευση του κοινού για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων αναγκών του. Οι τίτλοι αυτοί παρέχουν ευρύτατο πεδίο επιλογών τόσο στους μικροεπενδυτές όσο και στους μεγάλους θεσμικούς επενδυτές.

2.5. Κατηγορίες τίτλων Ελληνικού Δημοσίου

α) Έντοκα Γραμμάτια (Treasury Bills): Τα Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ.) είναι τίτλοι μικρής διάρκειας, 3, 6, και 12 μηνών, οι οποίοι πωλούνται στους επενδυτές σε τιμή χαμηλότερη από την τελική ονομαστική τους αξία. Οι τίτλοι αυτοί απευθύνονται κυρίως σε μικροεπενδυτές και παρέχουν πραγματικές υψηλές αποδόσεις αφού το επιτόκιο τους βρίσκεται πολύ πάνω από τον πληθωρισμό. Εξοφλούνται στην ονομαστική τους αξία κατά την ημερομηνία λήξης τους, και από 01/01/1998 ο συντελεστής φορολόγησης ανέρχεται σε 10% επί των τόκων.

β) Ομόλογα Τελικής Απόδοσης ή «Ομόλογα Χωρίς Τοκομερίδια» (Zero – Coupon Bonds): Είναι τίτλοι διάρκειας συνήθως δύο ετών και απευθύνονται σε επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν σε τίτλους όμοιους με τα Έντοκα Γραμμάτια μεγαλύτερης όμως διάρκειας. Τα ομόλογα αυτά εξασφαλίζουν σταθερή απόδοση για όλη τη διάρκειά τους. Στην περίπτωση που οι επενδυτές είχαν επενδύσει σε Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου θα ήταν υποχρεωμένοι στο τέλος του πρώτου

έτους να ανανεώσουν το ομόλογο χωρίς να γνωρίζουν το επιτόκιο – απόδοση που θα ίσχυε για τον δεύτερο χρόνο, ενώ εδώ δεν ισχύει κάτι τέτοιο.



γ) Ομόλογα Σταθερής Απόδοσης ή «Ομόλογα Σταθερού Επιτοκίου» (Fixed Rate Bonds): Είναι τίτλοι διάρκειας 2 – 15 ετών και απευθύνονται σε επενδυτές που θέλουν να εξασφαλίσουν σταθερές ετήσιες αποδόσεις για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια όπου κάθε χρόνο αποφέρουν σταθερά έσοδα τόκων και στην λήξη τους εξοφλούνται στην ονομαστική τους αξία.

δ) Ομόλογα Κυμαινόμενου Επιτοκίου (Floating – Rate Notes): Είναι τίτλοι διάρκειας 3 – 7 ετών και απευθύνονται σε επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν τα χρήματά τους εξασφαλίζοντας αποδόσεις, που θα συμφωνούν με τους όρους που επικρατούν στην αγορά (διαφορετικό επιτόκιο για κάθε τοκοφόρο περίοδο). Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια όπου το ονομαστικό επιτόκιο γίνεται γνωστό στην αρχή της κάθε τοκοφόρου περιόδου. Το επιτόκιο αυτό συνήθως διαφέρει από έτος σε

έτος και γι' αυτό οι τίτλοι αυτοί ονομάζονται κυμαινόμενου επιτοκίου. Τα ομόλογα αυτά εξοφλούνται στην λήξη τους στην ονομαστική τους αξία.

ε) Τιμαριθμοποιημένα Ομόλογα με Τοκομερίδια (Index – Linked Bonds): Είναι τίτλοι διάρκειας 5 – 10 ετών και απευθύνονται κυρίως σε θεσμικούς επενδυτές (Αμοιβαία κεφάλαια, Ασφαλιστικούς Οργανισμούς, κ.λ.π.), καθώς και σε Τράπεζες τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό. Επίσης απευθύνονται και σε ιδιώτες επενδυτές που επιθυμούν ετήσιες σταθερές πραγματικές αποδόσεις πάνω από τον πληθωρισμό για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια, το επιτόκιο των οποίων ισούται με μια ετήσια σταθερή πραγματική απόδοση πάνω από τον πληθωρισμό και το οποίο είναι γνωστό από την ημερομηνία έκδοσής τους. Υπολογίζεται όμως στην αναπροσαρμοσμένη κάθε φορά αξία του ομολόγου βάσει του τιμαρίθμου. Οι τίτλοι αυτοί αγοράζονται κατά την ημερομηνία έκδοσης τους στην ονομαστική τους αξία, αλλά εξοφλούνται σε πολύ υψηλότερη αξία ανάλογα με την εξέλιξη του πληθωρισμού.

στ) Ομόλογα Ρήτρας Ξένου Νομίσματος (Currency – Index Bonds): Είναι τίτλοι διάρκειας 1 – 5 ετών και απευθύνονται στο σύνολο των επενδυτών που θέλουν να επενδύσουν σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου των οποίων η ονομαστική αξία είναι συνδεδεμένη με ξένα νομίσματα. Τα ομόλογα αυτά φέρουν τοκομερίδια με σταθερό νομισματικό επιτόκιο και αγοράζονται κατά την ημερομηνία έκδοσής τους στην ονομαστική τους αξία.

ζ) Αφορολόγητα Αποταμειωτικά Ομόλογα (Savings Certificates): Είναι τίτλοι μικρής ονομαστικής αξίας, διάρκειας συνήθως δύο ετών, οι οποίοι φέρουν αφορολόγητα τοκομερίδια με σταθερό ελκυστικό επιτόκιο για όλη τη διάρκεια τους και οι οποίοι εκδίδονται στην ονομαστική τους αξία. Τα ομόλογα αυτά απευθύνονται αποκλειστικά στους μικρούς επενδυτές και εκδίδονται σε άυλη μορφή.

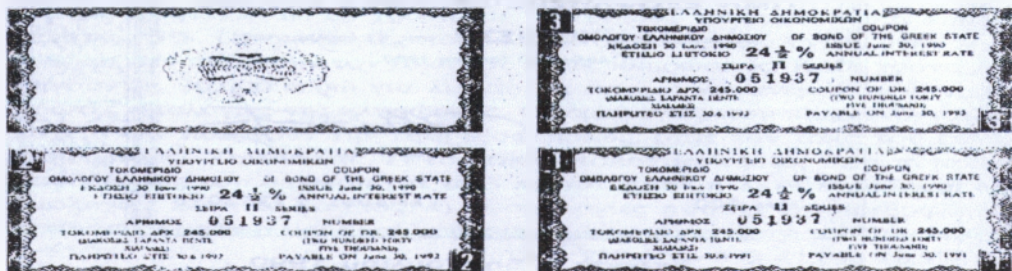
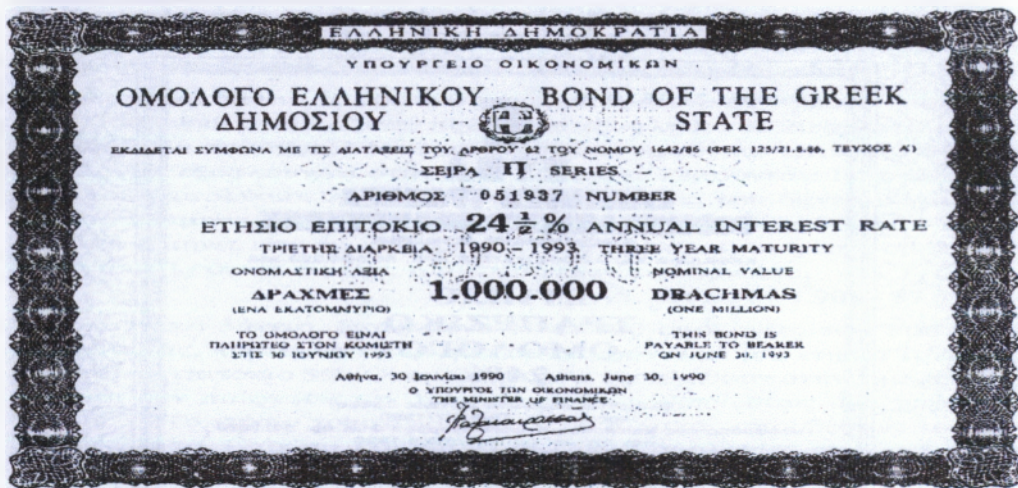
η) Μετοχοποιήσιμοι Τίτλοι «Προμέτοχα»: Τα προμέτοχα είναι μετοχοποιήσιμοι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου που εκδίδονται με τη μορφή άυλων τίτλων τριετούς διάρκειας, χωρίς τοκομερίδια και με κάποια συγκεκριμένη ονομαστική αξία. Παρέχουν δικαιώματα προνομιακής ανταλλαγής τους με μετοχές εταιριών, οι οποίες

ανήκουν στο ελληνικό δημόσιο ή τη Δημόσια Επιχείρηση Κινητών Αξιών (ΔΕΚΑ)⁵, και οι οποίες διατίθενται με ιδιωτική τοποθέτηση ή με δημόσια εγγραφή. Η προνομιακή συμμετοχή συνίσταται στην καταβολή μειωμένου τμήματος για την απόκτηση των μετοχών και την κατά προτεραιότητα κατανομή τους.

2.6. Πλεονεκτήματα των τίτλων του ελληνικού δημοσίου.

Τα πλεονεκτήματα των τίτλων αυτών είναι τα εξής:

- Είναι τίτλοι ελεύθερα μεταβιβάσιμοι και διαπραγματεύσιμοι από το χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- Είναι δυνατόν να ρευστοποιηθούν με προεξόφληση από τις τράπεζες πριν τη λήξη τους.
- Προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τις άλλες μορφές τοποθετήσεων που σχετίζονται με το επιτόκιο.
- Ο συντελεστής φορολογίας των τόκων των τίτλων είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο συντελεστή καταθέσεων.



⁵ Η Δημόσια Επιχείρηση Κινητών Αξιών (ΔΕΚΑ Α.Ε.) συστήθηκε με το ν. 2526/97 με σκοπό κυρίως τη διάθεση των μετοχών των δημοσίων επιχειρήσεων που αποφασίζει να ασκρατικοποιήσει η κυβέρνηση αλλά και γενικότερα την αγορά, πώληση και διαχείριση μετοχών, ομολόγων και λοιπών κινητών αξιών.

2.7. Τραπεζικά Ομόλογα

Τα Τραπεζικά Ομόλογα είναι ανώνυμοι τίτλοι ομολογιακών δανείων, τα οποία κατά καιρούς έχουν εκδοθεί από τα παρακάτω ειδικά πιστωτικά ιδρύματα.

- Εθνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης (ΕΤΒΑ).
- Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης (ΕΤΕΒΑ).
- Τράπεζα Επενδύσεων.
- Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΚΤΕ).
- Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΣΤΕ).

Ο θεσμός αυτός εμφανίστηκε για πρώτη φορά στη χώρα μας το 1975. Τα τραπεζικά ομόλογα που συνήθως εκδίδονται είναι τα εξής:

- Ετήσια χωρίς τοκομερίδια.
- Διετή και τριετή με τοκομερίδια.
- Ομόλογα ΕΤΒΑ (6, 9, και 12 μηνών).
- Ανατοκίζόμενα Ομόλογα ΕΤΒΑ χωρίς τοκομερίδια.

Τα κεφάλαια τα οποία συγκεντρώνονται από τα Τραπεζικά Ομόλογα χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων, όπως είναι τα προγράμματα ίδρυσης, επέκτασης, εκσυγχρονισμού και εξυγίανσης βιομηχανιών, βιοτεχνιών, βιομηχανικών πάρκων, βιομηχανικών ζωνών, καθώς και για τη χρηματοδότηση προγραμμάτων στεγαστικών δανείων, προκειμένου για τα ομόλογα των τραπεζών Εθνικής Κτηματικής και Εθνικής Στεγαστικής.

2.8. Πλεονεκτήματα των Τραπεζικών Ομολόγων

- Μπορούν να προεξοφληθούν, πριν τη λήξη τους, στο χρηματιστήριο (όπου μπαίνουν ένα μήνα μετά την έκδοσή τους) ή στην εκδότρια τράπεζα ένα εξάμηνο μετά από την έκδοσή τους.
- Σε διαγωνισμούς του Δημοσίου γίνονται δεκτά σαν κατατεθειμένη εγγύηση.
- Οι ανανεώσεις, μεταβιβάσεις, εξοφλήσεις κ.λ.π. απαλλάσσονται από κάθε φόρο.

- ➔ Ο συντελεστής φορολογίας των τόκων των τραπεζικών ομολόγων που ανέρχεται σε 7,5% είναι μικρότερος του αντίστοιχου συντελεστή για τις διάφορες μορφές καταθέσεων που ανέρχεται σε 15%.



2.9. Εμπορικά ομόλογα

Τα εμπορικά ομόλογα συνήθως εκδίδονται από τις μεγάλες και ασφαλείς εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις με ισχυρή οικονομική επιφάνεια, οι οποίες αναζητούν βραχυπρόθεσμα κεφάλαια από άλλες επιχειρήσεις ή ιδιώτες, χωρίς τη μεσολάβηση κάποιου χρηματοπιστωτικού οργανισμού (τράπεζες). Πρόκειται ουσιαστικά για μια μορφή εντόκου ομολόγου του ιδιωτικού τομέα.

Τα εμπορικά ομόλογα είναι ανώνυμοι τίτλοι, βραχυπρόθεσμης διάρκειας από 2 έως 365 ημέρες. Η συνήθης διάρκεια τους όμως, είναι από 1 εβδομάδα έως 3 μήνες. Οι τίτλοι αυτοί παρουσιάζουν πλεονεκτήματα, τόσο για τον εκδότη τους (πωλητής), όσο και για τους επενδυτές (αγοραστές). Για μεν τον εκδότη, οι τίτλοι αυτοί αποτελούν πηγή άντλησης φθηνών κεφαλαίων, ενώ παράλληλα η λήξη τους είναι ελαστική. Για δε τον επενδυτή (αγοραστή), η απόδοση των τίτλων αυτών είναι υψηλότερη αυτής των τραπεζικών καταθέσεων και η επένδυση παρουσιάζει μικρό κίνδυνο, λόγω της βραχυχρόνιας διάρκειας, καθώς και της αξιοπιστίας και φερεγγυότητας του εκδότη.

Τα εμπορικά ομόλογα αποτελούν το σημαντικότερο είδος τίτλων που εκδίδουν οι επιχειρήσεις για να αντλήσουν κεφάλαια απευθείας από τους επενδυτές, χωρίς πρώτα να αποταθούν στις εμπορικές τράπεζες.



2.10. Ομολογίες – Ομολογιακά Δάνεια

Οι Ομολογίες είναι τίτλοι (αξιόγραφα), οι οποίοι συνδέονται με ένα ομολογιακό δάνειο, το οποίο εκδίδεται από το κράτος, τους δημόσιους οργανισμούς (ΔΕΚΟ), καθώς και τις μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις (ανώνυμες εταιρίες). Τα κεφάλαια τα οποία αντλούνται από το ομολογιακό δάνειο, χρησιμοποιούνται για μακροχρόνιες επενδύσεις.

Η έκδοση του δανείου γίνεται με δημόσια εγγραφή, δηλαδή μετά από δημόσια διακήρυξη και πρόσκληση των ενδιαφερομένων να εγγραφούν σε αυτό με τους γνωστοποιημένους όρους. Η διάρκεια των ομολογιακών δανείων είναι μεγάλη, συνήθως 10 – 20 έτη. Η εξόφληση του δανείου αυτού γίνεται συνήθως με βαθμιαία απόσβεση:

1. Είτε με κλήρωση των ομολογιών που προβλέπονται για απόσβεση κάθε χρόνο.
2. Είτε με την εξαγορά των ομολογιών στο χρηματιστήριο αξιών, όταν η χρηματιστηριακή τιμή τους είναι χαμηλότερη από την τιμή έκδοσης οπότε ο εκδότης του δανείου έχει συμφέρον να αγοράσει τις ομολογίες που προορίζονται για απόσβεση, αντί να τις εξοφλήσει με κλήρωση.

Το επιτόκιο που αναγράφεται πάνω στους τίτλους, παραμένει σταθερό καθόλη τη διάρκεια του δανείου (εκτός και εάν ο εκδότης, με τη διακήρυξη των όρων, έχει κρατήσει το δικαίωμα να μπορεί να εξοφλήσει το δάνειο πριν από τη λήξη του και να εκδώσει νέο με χαμηλότερο επιτόκιο, οπότε πρόκειται για μετατροπή δανείου).

2.11. Είδη Ομολογιακών Δανείων

Τα κυριότερα είδη Ομολογιακών Δανείων είναι τα εξής:

- Τα (συνήθη) ομολογιακά δάνεια χωρίς εξασφαλίσεις.
- Τα ομολογιακά δάνεια με εμπράγματη ασφάλεια (με υποθήκη επί ακινήτων ή με ενέχυρο κινητών πραγμάτων).
- Τα ομολογιακά λαχειοφόρα δάνεια.
- Τα ομολογιακά δάνεια μετατρέψιμα σε μετοχές.
- Τα ομολογιακά δάνεια με συμμετοχή στα κέρδη.
- Τα ομολογιακά δάνεια χωρίς τοκομερίδια.

2.12. Είδη Ομολογιών

Διακρίνουμε τα παρακάτω είδη Ομολογιών:

2.12.1. Ανάλογα με τον τρόπο έκδοσής τους:

- Ομολογίες «**ανώνυμες στον κομιστή**», δηλαδή με δικαιούχο τον κομιστή, όπου η μεταβίβαση τους γίνεται με απλή παράδοση.
- Ομολογίες «**ονομαστικές**», όπου πάνω στο σώμα των ομολογιών αναγράφεται το όνομα του δικαιούχου.
- Ομολογίες «**σε διαταγή**», ονομαστικές, οι οποίες παρέχουν το δικαίωμα της μεταβίβασης με οπισθογράφηση.
- Ομολογίες «**μικτές**», ονομαστικές, με τοκομερίδια ανώνυμα (στον κομιστή).

2.12.2. Ανάλογα με την τιμή έκδοσής τους:

- «**Έκδοση στο άρτιο**», όταν η τιμή έκδοσης τους είναι η ίδια με την ονομαστική τους αξία.
- «**Έκδοση υπό το άρτιο**», όταν η τιμή έκδοσης τους είναι χαμηλότερη της ονομαστικής αξίας.

2.12.3. Ανάλογα με τον τρόπο εξόφλησής τους:

- «**Εξοφλητέες στο άρτιο**», όταν η τιμή εξόφλησης της ομολογίας είναι ίση με το άρτιο, ανεξάρτητα από το χρόνο εξόφλησης της ομολογίας.
- «**Εξοφλητέες υπέρ το άρτιο**», όταν η τιμή εξόφλησης είναι υψηλότερη του αρτίου (υπέρ το άρτιο).
- «**Μετατρέψιμες σε μετοχές**», όταν δίνουν το δικαίωμα στον κάτοχό τους, με την πάροδο ορισμένου χρόνου, να τις μετατρέψει σε μετοχές (δηλαδή συμμετοχή στα κέρδη) της εκδότριας ανώνυμης εταιρίας των ομολογιών.
- «**Λαχειοφόρες**», όταν δίνουν το δικαίωμα στους κατόχους των ομολογιών που κληρώνονται, να έχουν κάποιο κέρδος (λαχείο).

- «Με συμμετοχή στα κέρδη», οι ομολογίες με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη προβλέπουν ότι ο τόκος θα καταβληθεί μόνον όταν τα κέρδη της επιχείρησης επαρκούν για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών της υποχρεώσεων. Το κεφάλαιο, όμως, πρέπει να καταβληθεί όταν καταστεί ληξιπρόθεσμο.

Από ιστορική άποψη, οι ομολογίες με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη εκδίδονται σε περιπτώσεις, στις οποίες η επιχείρηση αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα και το παρελθόν της δείχνει ότι ίσως να μην είναι σε θέση να ανταπεξέλθει σε ένα σημαντικό ύψος σταθερών δαπανών.

ΛΑΧΕΙΟΦΟΡΟΝ ΔΑΝΕΙΟΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ 6 1/2 % 1970
 ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΔΡΧ 2.200.000.000
 ΒΗΤΡΑΠΗΝ ΥΠΟ ΤΟΥ Ν.Α. 591/1970
 ΟΜΟΛΟΓΙΑ ΕΙΣ ΤΟΝ ΚΟΜΙΣΤΗΝ
 ΔΡΧ 500 ΔΡΧ
 ΒΑΣΕΙ ΟΡΩΝ ΔΕΚΛΗΡΩΣΕΩΣ ΤΗΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΣ ΤΟΥ ΛΑΧΕΙΟΦΟΡΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ 6 1/2 % 1970

1) Το παρόντος Δανείον Ομολογείται Αποπληρωτέον 6 1/2 % ετησίως...
 2) Η δόξα του παρόντος Δανείου...
 3) Το παρόντος Δανείον...
 4) Το παρόντος Δανείον...
 5) Το παρόντος Δανείον...
 6) Το παρόντος Δανείον...
 7) Το παρόντος Δανείον...
 8) Το παρόντος Δανείον...

Ο ΥΠΟΥΡΓΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΩΝ ΤΡΕΦΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΜΩΝ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ

ΕΙΡΑ ΕΙΡΑ ΕΙΡΑ ΕΙΡΑ

437070

ΛΑΧΕΙΟΦΟΡΟΝ ΔΑΝΕΙΟΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ 6 1/2 % 1970
 ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΔΡΧ 2.200.000.000
 ΒΗΤΡΑΠΗΝ ΥΠΟ ΤΟΥ Ν.Α. 591/1970
 ΟΜΟΛΟΓΙΑ ΕΙΣ ΤΟΝ ΚΟΜΙΣΤΗΝ
 ΔΡΧ 500 ΔΡΧ
 ΒΑΣΕΙ ΟΡΩΝ ΔΕΚΛΗΡΩΣΕΩΣ ΤΗΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΣ ΤΟΥ ΛΑΧΕΙΟΦΟΡΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ 6 1/2 % 1970

32,50
 437070

2.12.4. Ανάλογα με τις παρεχόμενες εγγυήσεις:

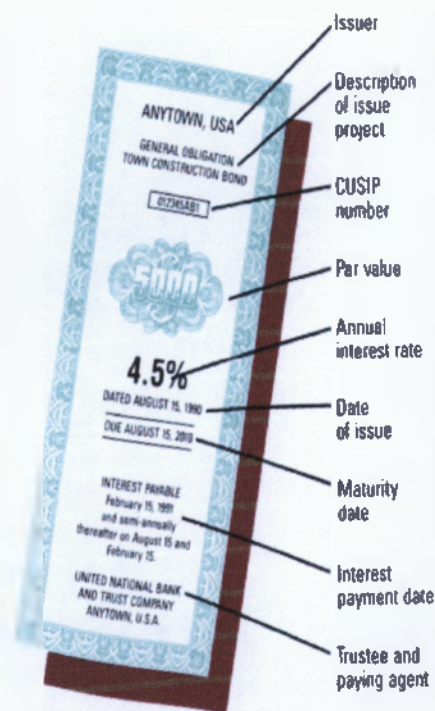
- ➔ Ομολογίες που καλύπτονται με ασφάλειες (προνομιούχες). Οι ομολογίες μπορεί να καλύπτονται με ενέχυρο κινητά περιουσιακά στοιχεία ή με υποθήκη στα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εκδότριας ανώνυμης εταιρίας.
- ➔ Ομολογίες χωρίς εξασφαλίσεις (συνήθεις ομολογίες). Οι ομολογίες αυτές δεν προστατεύουν το δανειστή της επιχείρησης με την εγγραφή εμπράγματου βάρους σε συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία.

Συνεπώς, οι κάτοχοι τέτοιων ομολογιών ανήκουν στην κατηγορία των γενικών πιστωτών (δανειστών) της επιχείρησης και οι απαιτήσεις τους καλύπτονται από περιουσιακά στοιχεία που δεν έχουν υποθηκευτεί για άλλο σκοπό. Από την πλευρά της εκδότριας επιχείρησης, το πλεονέκτημα των ομολογιών χωρίς εξασφαλίσεις είναι ότι τα περιουσιακά στοιχεία παραμένουν ελεύθερα από βάρη, ώστε να χρησιμοποιηθούν σε επόμενες δανειοδοτήσεις.

2.13. Τοκομερίδια

Στις ομολογίες είναι προσαρτημένα τα **τοκομερίδια**, ή όπως είναι πιο γνωστά, τα **κουπόνια**, (coupons) τα οποία δίνουν το δικαίωμα στον κάτοχο της ομολογίας, στις σημειωμένες επί αυτών ημερομηνίες (συνήθως μια φορά το χρόνο), να εισπράττει τον τόκο της ομολογίας που υπολογίζεται με βάση το αναγραφόμενο σ' αυτήν επιτόκιο.

Τα **τοκομερίδια** είναι σύμφωνα με το νόμο, αξιόγραφα και αποτελούν ανώνυμους τίτλους, στους οποίους το δικαίωμα εισπραχής τόκου έχει ο κομιστής των τοκομεριδίων. Όταν κοπεί το τοκομερίδιο από το σώμα της ομολογίας, γίνεται ανεξάρτητο. Η ομολογία και το κουπόνι αντιπροσωπεύουν διαφορετικά δικαιώματα. Η ομολογία αντιπροσωπεύει το δικαίωμα στο αρχικό κεφάλαιο, ενώ το τοκομερίδιο αντιπροσωπεύει το δικαίωμα στον σταθερό, συνήθως ετήσιο τόκο.



2.14. Κίνδυνοι Ομολόγων

Όπως και κάθε επένδυση έτσι και τα ομόλογα διατρέχουν κάποιους κινδύνους. Αυτοί οι κίνδυνοι μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής:

- ➔ **Κίνδυνος Πληθωρισμού:** Σε περίπτωση ομολόγων σταθερού επιτοκίου υπάρχει πιθανότητα η αξία των ομολόγων να διαβρωθεί από τον πληθωρισμό.
- ➔ **Κίνδυνος Επιτοκίου:** Οι τιμές των ομολόγων κινούνται σε αντίθετη τροχιά με αυτές των επιτοκίων. Άρα όταν υπάρχει αύξηση στα επιτόκια υπάρχει μείωση στις τιμές των ομολόγων ενώ οι τιμές των ομολόγων αυξάνονται όταν υπάρχει μείωση στα επιτόκια.
- ➔ **Πιστοληπτικός Κίνδυνος:** Υπάρχει κίνδυνος ο εκδότης να είναι χαμηλής οικονομικής φερεγγυότητας (αξιολόγησης), και να αδυνατεί να αποπληρώσει το χρέος του στον επενδυτή.
- ➔ **Κίνδυνος Ρευστότητας:** Η ρευστοποίηση των ομολόγων εξαρτάται από την προσφορά και τη ζήτηση. Υπάρχει ζήτηση για ομόλογα υψηλής φερεγγυότητας αλλά όχι για επισφαλή ομόλογα, άρα η ρευστοποίηση των επισφαλών ομολόγων είναι ακόμη πιο δύσκολη.

2.15. Ομοιότητες Ομολογιών και Ομολόγων.

- ➔ Είναι αξιόγραφα, συνήθως είναι τίτλοι ανώνυμοι στον κομιστή, σταθερής απόδοσης υπολογιζόμενης με προκαθορισμένο επιτόκιο.
- ➔ Στο κύριο σώμα τους έχουν προσαρτημένα τα τοκομερίδια που δίνουν το δικαίωμα στον κομιστή να εισπράττει τους τόκους που αντιστοιχούν.
- ➔ Αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αξιών.

2.16. Διαφορές Ομολογιών και Ομολόγων.

Οι ομολογίες και τα ομόλογα παρουσιάζουν σημαντικές ομοιότητες και η μεταξύ τους διάκριση είναι αρκετά δύσκολη. Οι σημαντικότερες διαφορές είναι οι εξής:

- Οι ομολογίες είναι προϊόν έκδοσης ομολογιακού δανείου, ενώ τα ομόλογα αποτελούν διαφορετική μορφή δανείου.
- Οι ομολογίες εξοφλούνται με απόσβεση ή με κλήρωση (και μερικές φορές με λαχείο ή βραβείο), ενώ τα ομόλογα εξοφλούνται σε ορισμένη μελλοντική ημερομηνία.
- Οι ομολογίες ακολουθούν τη διάρκεια του ομολογιακού δανείου που κυμαίνεται από 10 μέχρι και 20 έτη, ενώ η διάρκεια των ομολόγων είναι συνήθως μέχρι 5, το πολύ 10 έτη.

2.17. Συμφωνίες επαναγοράς «Repos»

Οι συμφωνίες επαναγοράς γίνονται μεταξύ Τραπεζών και επενδυτών και έχουν σαν στόχο την πώληση από την Τράπεζα στον επενδυτή τίτλων σταθερού εισοδήματος (π.χ. Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου) και την ταυτόχρονη συμφωνία επαναγοράς αυτών των τίτλων από την Τράπεζα μετά το πέρας ενός συμφωνημένου χρονικού διαστήματος που κυμαίνεται από 1 έως 30 ημέρες ή για λίγους μήνες το πολύ, σε μία τιμή που έχουν συμφωνήσει. Το επιτόκιο των συμφωνιών αυτών κυμαίνεται γύρω στο 2% χαμηλότερο από το ύψος του διατραπεζικού επιτοκίου.

Τα repos είναι μια βραχυπρόθεσμη μορφή επένδυσης και απευθύνεται σε μεγάλα επενδυτικά κεφάλαια. Συνήθως καταφεύγουν οι Τράπεζες για να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν τις ανάγκες ρευστότητας τους.

Βέβαια υπάρχει και η αντίστροφη συμφωνία Reverse repos η οποία γίνεται από τις επιχειρήσεις προς τις Τράπεζες, με συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και συγκεκριμένο επιτόκιο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΜΕΤΟΧΕΣ

3.1. Ορισμός

Η μετοχή είναι ένα επενδυτικό αξιόγραφο με άυλη μορφή, που αποτελεί ένα τίτλο ιδιοκτησίας ενός ποσοστού μιας εταιρίας. Με την αγορά μετοχών ο επενδυτής είναι ιδιοκτήτης της εταιρίας κατά το ποσοστό των μετοχών της εταιρίας που κατέχει. Όλες οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), έχουν άυλη μορφή.

3.2. Εννοιολογικό περιεχόμενο της μετοχής

Μετοχές εκδίδουν οι Ανώνυμες Εταιρίες με μετοχικό κεφάλαιο 20 εκατ. Δραχμές και άνω. Το μετοχικό κεφάλαιο διαιρείται σε ίσα μέρη τα οποία αντιπροσωπεύονται από τις μετοχές. Η ονομαστική αξία των μετοχών μπορεί να είναι από 100 έως 30.000 δραχμές. Ο κάτοχος της μετοχής ονομάζεται μέτοχος και είναι συνétairos στην Ανώνυμη εταιρία (Α.Ε.), κατά το ποσό των μετοχών του. Η μετοχή είναι τίτλος που αντιπροσωπεύει ορισμένα δικαιώματα του μετόχου τα οποία είναι τα εξής:

- Στη συμμετοχή στα καθαρά κέρδη της Α.Ε. (λήψη μερίσματος).
- Στη συμμετοχή στο προϊόν της εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας (μετά την πληρωμή των πιστωτών της), σε περίπτωση διάλυσης της Α.Ε.
- Συμμετοχή στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων (οι οποίες αποτελούν το κυρίαρχο όργανο της εταιρίας), και δικαίωμα ψήφου σε αυτές.
- Δυνατότητα πρόσκλησης της Γενικής Συνέλευσης σύμφωνα με το καταστατικό της Α.Ε.
- Δικαίωμα να ζητήσει 10 ημέρες πριν τη Γενική Συνέλευση τον Ισολογισμό της Α.Ε. μαζί με τις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών.
- Δυνατότητα μεταβίβασης των μετοχών χωρίς περιορισμούς.
- Δικαίωμα προτίμησης κατά την έκδοση νέων μετοχών (υπό ορισμένους περιορισμούς).

Η μοναδική υποχρέωση των μετόχων είναι η καταβολή της αξίας των μετοχών και ουδεμία ευθύνη υπέχουν πέρα από την ονομαστική αξία των μετόχων τους (περιορισμένη ευθύνη μετοχών).



3.3. Κατηγορίες μετοχών

3.3.1. Ονομαστικές μετοχές

Είναι αυτές που έχουν γραμμένα πάνω τους το όνομα και τα στοιχεία του κατόχου τα οποία καταχωρούνται και στο μητρώο των μετόχων. Ονομαστικές μετοχές εκδίδουν υποχρεωτικά οι Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρίες, Εταιρίες Κοινής Ωφελείας (ΔΕΗ, ΟΤΕ, ΟΣΕ, κλπ), και σύμφωνα με πρόσφατο νόμο οι Εταιρίες Έκδοσης Ημερησίου Τύπου. Ονομαστικές μετοχές είναι δυνατό να εκδώσει κάθε άλλη ανώνυμη εταιρία, αρκεί να προβλέπεται από το καταστατικό της.

Η μεταβίβαση των ονομαστικών μετοχών γίνεται με οπισθογράφηση των αποθετηρίων τίτλων και καταχώρηση στο βιβλίο (μητρώο) των μετοχών. Οι αποθετήριοι τίτλοι εκδίδονται από την Ανώνυμη Εταιρία Αποθετηρίων Τίτλων με την (νόμιμη) κατάθεση των ονομαστικών μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Οι τίτλοι αυτοί αντικαθιστούν τις ονομαστικές μετοχές και παρέχουν όλα τα δικαιώματα που πηγάζουν από τις μετοχές αυτές.

3.3.2. Ανώνυμες μετοχές

Είναι οι μετοχές που δεν φέρουν στον τίτλο το όνομα του κατόχου και η μεταβίβαση τους γίνεται με απλή παράδοση, γι' αυτό ονομάζονται και μετοχές στον κομιστή. Οι μετοχές αυτές αποτελούνται από το κύριο σώμα και φέρουν μια σειρά μικρών αποδείξεων που καλούνται «μερισματαποδείξεις» (κουπόνια). Στην χώρα μας η πλειονότητα των μετοχών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο είναι ανώνυμες.

ΤΙΤΛΟΣ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

της ΑΕΚ Π.Α.Ε.

“ΑΘΛΗΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥΠΟΛΕΩΣ - Α.Ε.Κ. ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ”

ΕΔΡΑ: ΔΗΜΟΣ ΑΘΗΝΑΙΩΝ, ΑΡΓΟΥΣΙΟΥ 15

Αριθμός Μ.Α.Ε. 991396 Β 96 57

Η Π.Α.Ε. συνετάθη με την υπ’ αριθμ. 162/Η 1979 απόφαση του Υπουργού Παιδείας, της Κοινωνικής, με την οποία δόθηκε άδεια στο ποσό, κ.α. επιτόκιο το κτιστοτάκι της άδεια από καταχωρήσει με το υπ’ αριθμ. 33033 22-3-1979 Συμβούλιο του Συλλογικού οργάνου Αθηνών. Η από Αθηνών Πρωτόκολλο και προέκυψε με την υπ’ αριθμ. 33051 23-3-1979 πράξη του ίδιου συλλογικού οργάνου και η οποία δημοσιεύθηκε με τη διακήρυξη του υπαριθμού στο υπ’ αριθμ. 2721 30-7-1979 φύλο της Ε.Κ. Τετάρη, Α.Ε. και Ε.Π.Ε.

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΤΟΣΥΛΛΕΓΜΕΣ 1,47 (ΒΕΒΗΜΕΝΟ)
€ 91.114,60 ΕΥΡΩ

ΔΙΑΤΡΙΜΕΝΟ ΣΕ € 809,262 ΚΟΙΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ 1,20 ΕΥΡΩ Η ΚΑΘΕ ΜΙΑ

ΤΙΤΛΟΣ

ΠΕΣΣΑΡΩΝ ΧΙΛΙΑΔΩΝ ΠΕΝΤΑΚΟΣΒΗΣ ΟΓΔΩΝΤΑ ΔΥΟ ΚΟΙΝΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ (552)

ΑΥΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΣ ΤΙΤΛΟΥ Νο 15

ΑΥΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ Νο 4157181 έως 4161964

ΚΑΤΟΧΟΣ ΤΟΥ ΤΙΤΛΟΥ ΑΥΤΟΥ ΕΙΝΑΙ Η ΕΝΩΣΗ 1924, με Α.Φ.Μ. 999725607

Αθήνα, 22 Οκτωβρίου 2009

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ.
ΝΙΚΟΣ Θ. ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ



Το Μέλος του Δ.Σ.
ΜΙΧΑΗΛ ΔΗΜΙΑΡΑΚΗΣ

3.3.3. Κοινές μετοχές

Κοινές μετοχές είναι έγγραφες αποδείξεις που βεβαιώνουν ότι ο κάτοχος τους είναι συνέταιρος στην επιχείρηση κατά το ποσό των μετοχών του. Οι Κοινές μετοχές παρέχουν στο μέτοχο το δικαίωμα:

- Συμμετοχής στα κέρδη της Α.Ε.
- Δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σε περίπτωση διάλυσης της.
- Δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση των μετόχων.
- Εκλογής μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Έγκρισης του Ισολογισμού.
- Τροποποίησης του καταστατικού, κλπ.

Οι κάτοχοι των κοινών μετοχών παίρνουν τις σημαντικότερες αποφάσεις για την πορεία της Α.Ε.

3.3.4. Προνομιούχες μετοχές

Είναι αυτές που εκτός από τα δικαιώματα των κοινών μετοχών παρέχουν στον κάτοχο τους τα παρακάτω δικαιώματα:

- Να παίρνει το πρώτο μέρος (6%, συνήθως, επί της ονομαστικής αξίας της μετοχής), πριν από τους μετόχους των κοινών μετοχών.
- Να ικανοποιείται προνομιακά από το προϊόν της εκκαθάρισης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σε περίπτωση διάλυσης της.
- Να παίρνει μέρος σε περίπτωση ανυπαρξίας κερδών.

Οι προνομιούχες μετοχές, κατά κανόνα, εκδίδονται στη χώρα μας χωρίς δικαίωμα ψήφου, γι' αυτό η τιμή τους στο χρηματιστήριο διαμορφώνεται σε χαμηλότερα επίπεδα απ' αυτή των κοινών μετοχών. Οι Ανώνυμες Εταιρίες που είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ δικαιούνται να εκδίδουν προνομιούχες μετοχές μόνο μέχρι το 40% του συνόλου των μετοχών τους. Επιτρέπεται η έκδοση προνομιούχων μετοχών μετατρέψιμων σε κοινές μετοχές (convertibles).



3.4. ΤΙΜΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Οι τιμές των μετοχών διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

Ονομαστική τιμή: Είναι η τιμή η οποία αναγράφεται πάνω στο σώμα της μετοχής. Ονομάζεται και «Ονομαστική Αξία».

Τιμή έκδοσης στο άρτιο: Η τιμή διάθεσης των μετοχών είναι ίση με την ονομαστική αξία της μετοχής.

Τιμή έκδοσης υπέρ το άρτιο: Η τιμή διάθεσης των μετοχών είναι υψηλότερη από την ονομαστική αξία τους.

Τιμή έκδοσης υπό το άρτιο: Η τιμή διάθεσης των μετοχών είναι χαμηλότερη από την ονομαστική τους αξία. Στη χώρα μας απαγορεύεται η έκδοση μετοχών υπό το άρτιο.

Εσωτερική (Λογιστική) τιμή: Είναι η τιμή που βρίσκεται αν διαιρέσουμε το «Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων» (Μετοχικό κεφάλαιο + Αποθεματικά) με τον «αριθμό των μετοχών». Η τιμή αυτή επηρεάζεται από το ύψος των αποθεματικών κεφαλαίων. Όσο αυξάνεται η αυτοχρηματοδότηση (σχηματισμός αποθεματικών), τόσο αυξάνει η «λογιστική τιμή της μετοχής».

Πραγματική τιμή της μετοχής: Είναι εκείνη που προκύπτει αν διαιρέσουμε την «πραγματική αξία των ιδίων κεφαλαίων» με τον «αριθμό των μετοχών». Για τον προσδιορισμό της πραγματικής τιμής της μετοχής είναι απαραίτητη η σύνταξη του ισολογισμού σε τρέχουσες τιμές για όλα τα περιουσιακά στοιχεία, οπότε στα «ίδια κεφάλαια» αναγράφεται και η «υπεραξία λόγω αναπροσαρμογής των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης».

Χορηγιασθηριακή τιμή μετοχής: Είναι η τιμή που επηρεάζεται και διαμορφώνεται από τα εξής:

- ➔ Από το μέρος ανά μετοχή, δηλαδή από τη μερισματική πολιτική της εταιρίας.

- Από την ποιότητα της εταιρίας, δηλαδή από τα επενδυτικά της προγράμματα και τις προοπτικές της και συνεπώς από την ικανότητα της να πραγματοποιήσει κέρδη μεσομακροπρόθεσμα αλλά και βραχυπρόθεσμα.
- Από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στη χρηματιστηριακή αγορά, και.
- Από την προσφορά και ζήτηση μιας συγκεκριμένης μετοχής μέσα στο χρηματιστήριο.

Για να μπορέσουμε να χαρακτηρίσουμε μια μετοχή σαν υποτιμημένη ή σαν υπερτιμημένη πρέπει να χρησιμοποιήσουμε τον δείκτη τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E). Θεωρητικά μπορούμε να πούμε ότι όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης τόσο υποτιμημένη είναι η μετοχή, ενώ όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο υπερτιμημένη είναι η μετοχή

3.5. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των διαφόρων κατηγοριών μετοχών

Στην Ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, όπως αναφέραμε, υπάρχουν σήμερα μετοχές διαφόρων κατηγοριών, κοινές ανώνυμες, κοινές ονομαστικές, προνομιούχες ανώνυμες, προνομιούχες ονομαστικές. Αυτές είναι οι περισσότερο διαδεδομένες κατηγορίες μετοχών. **Η βασική διαφορά μεταξύ ανωνύμων και ονομαστικών μετοχών είναι ότι για τις μεν ανώνυμες κάτοχος τους θεωρείται ο κομιστής, ενώ στις ονομαστικές είναι καταγεγραμμένο το όνομα του κατόχου των τίτλων επάνω στο σώμα των μετοχών και στα μετοχολόγια των εταιριών που τις έχουν εκδώσει.**

Οι ονομαστικές μετοχές προσέφεραν παλαιότερα περισσότερα πλεονεκτήματα, όπως την προστασία από κλοπή ή απώλεια και την ευκολία αποθήκευσης, αφού ο αγοραστής τους δεν είχε τις ίδιες τις μετοχές στα χέρια του αλλά μια βεβαίωση του Αποθετηρίου Τίτλων, το οποίο τις φυλάσσει. Σήμερα αρκετές από τις κοινές μετοχές είναι «ακινήτοποιημένες», έχουν δηλαδή μετατραπεί σε «**αποθετήρια τίτλων**», και προσφέρουν και αυτές τη δυνατότητα εύκολης αποθήκευσης, αλλά δε διασφαλίζουν τον κάτοχο τους από την απώλεια. **Με την πλήρη απούλοποίηση των μετοχικών τίτλων θα εκλείψουν και αυτές οι διαφορές, αφού όλες οι μετοχές θα έχουν συγκεκριμένους και καταγεγραμμένους μετόχους.**

Διαφοροποιήσεις σε ότι αφορά τη χρηματιστηριακή συμπεριφορά των ανωνύμων και των ονομαστικών μετοχών δεν υπάρχουν, τουλάχιστον διαφορές που προκύπτουν από το γεγονός ότι οι μετοχές αυτές ανήκουν σε μια συγκεκριμένη κατηγορία. Οι περισσότερες από τις «βαριές μετοχές» του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, δηλαδή αυτές που προέρχονται από εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, είναι ονομαστικές μετοχές, όπως είναι οι Τράπεζες, οι ΔΕΚΟ, οι επιχειρήσεις μαζικής ενημέρωσης και μια σειρά μεγάλων βιομηχανικών επιχειρήσεων που λειτουργούν και ως προμηθευτές του Δημοσίου.

Παράλληλα άλλες μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις έχουν ανώνυμες μετοχές, χωρίς αυτό να αποτελεί πλεονέκτημα ή μειονέκτημα σε ότι αφορά τη χρηματιστηριακή συμπεριφορά τους, αφού τα στοιχεία εκείνα που επηρεάζουν τις τιμές πρέπει να αναζητηθούν σε άλλα πεδία. **Η διαφορά μεταξύ κοινών και προνομιούχων μετοχών εντοπίζεται στο γεγονός ότι ο κοινός μέτοχος έχει δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση της εταιρίας, ενώ ο προνομιούχος στερείται αυτού του δικαιώματος, το οποίο όμως παραχωρεί με αντάλλαγμα.** Ο προνομιούχος μέτοχος έχει δικαίωμα να πάρει πρώτος έναντι του κοινού μετόχου μέρος σε περίπτωση που η εταιρία είχε ζημιές για ορισμένες χρήσεις και δεν έχει διανείμει μέρος, και ακόμη προηγείται στην ικανοποίηση των απαιτήσεων του στην περίπτωση που μια εταιρία τεθεί σε εκκαθάριση.

Η Ελληνική αγορά έχει δείξει ότι δε συμπαθεί τις προνομιούχες μετοχές, σε αντίθεση με ότι συμβαίνει σε άλλες αγορές, όπου αυτή η κατηγορία θεωρείται ότι εξασφαλίζει περισσότερο τα συμφέροντα του μικρό-επενδυτή. Πολλές εταιρίες έχουν προχωρήσει στην κατάργηση των προνομιούχων μετοχών και στην αντικατάστασή τους με κοινές.

3.6. Παράγοντες που επηρεάζουν την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής

3.6.1. Γενικά

Οι παράγοντες που επηρεάζουν και απεικονίζονται στην τιμή της μετοχής είναι πάρα πολλοί και συνήθως ομαδοποιούνται στις εξής βασικές κατηγορίες:

1. Παράγοντες που αφορούν την εταιρία.
2. Παράγοντες που αφορούν τον Κλάδο και ιδιαίτερα τον Υποκλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρία.
3. Παράγοντες οικονομικοί, νομισματικοί.
4. Παράγοντες πολιτικοί, ψυχολογικοί και γενικότερα οι προσδοκίες.
5. Διεθνείς παράγοντες.

Οι βασικότεροι παράγοντες σε κάθε μια από τις παραπάνω κατηγορίες είναι:



3.6.2. Παράγοντες που αφορούν την εταιρία.

1. Ρυθμός αύξησης των «κερδών ανά μετοχή» κατ' έτος τουλάχιστον για τα τελευταία πέντε χρόνια.
2. Ρυθμός αύξησης των «κερδών ανά μετοχή» για το πιο πρόσφατο τρίμηνο ή εξάμηνο.
3. Ποιότητα της διοίκησης (management) και του ανθρώπινου δυναμικού καθώς και της οργανωτικής δομής της εταιρίας.
4. Εισαγωγή νέων καινοτομιών και σύγχρονης τεχνολογίας και τεχνογνωσίας καθώς και παραγωγή νέων προϊόντων.
5. Δυναμικό μάρκετινγκ.
6. Εργασιακές σχέσεις.
7. Μερισματική πολιτική, κλπ.

3.6.3. Παράγοντες που αφορούν τον Κλάδο και ιδιαίτερα τον Υποκλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρία.

1. Η κατάσταση και οι προοπτικές του Κλάδου/Υποκλάδου.
2. Η εξέλιξη της βιομηχανικής παραγωγής του Κλάδου/ Υποκλάδου.
3. Η κατάσταση και η πορεία των δύο ή τριών «ηγέτιδων» εταιριών του Κλάδου/ Υποκλάδου.

Αν παρατηρήσουμε ότι οι «ηγέτιδες» μετοχές του Κλάδου/ Υποκλάδου έπειτα από μια ανοδική πορεία παρουσιάζουν μια κάθοδο, τότε πρέπει να αναμένουμε «επίδραση διάχυσης» (spillover effects) και στην μετοχή της συγκεκριμένης εταιρίας.

4. Οι ανταγωνιστικές συνθήκες που επικρατούν στον Κλάδο/ Υποκλάδο.



3.6.4. Οικονομικοί και νομισματικοί παράγοντες.

1. Οικονομική κατάσταση της χώρας (ΑΕΠ, κλπ).
2. Επίπεδο πληθωρισμού.
3. Φορολογική πολιτική επί των εισοδημάτων από χρηματιστηριακούς τίτλους.
4. Επίπεδο του διατραπεζικού προεξοφλητικού επιτοκίου της Τράπεζας της Ελλάδος και γενικότερα το επίπεδο των τρεχόντων επιτοκίων της χρηματαγοράς.
5. Το επίπεδο ρευστότητας της αγοράς και ρυθμός αύξησης της προσφοράς (ποσότητας) χρήματος υπό την ευρεία έννοια (M3).

[Το χρήμα υπό την ευρύτερη έννοια (M3) περιλαμβάνει:

- Το σύνολο των χαρτονομισμάτων και κερμάτων (νομισματική κυκλοφορία) που βρίσκονται στα χέρια του κοινού.
 - Το σύνολο των καταθέσεων όψεως των ιδιωτών στις Τράπεζες.
 - Τις καταθέσεις (εκτός των καταθέσεων όψεως) που διατηρούνται στις τράπεζες και άλλους πιστωτικούς οργανισμούς (ταμειυτήρια, κλπ), που χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση συναλλαγών (δηλαδή οι τρεχούμενοι λογαριασμοί με την έννοια που έχουν στην Ελλάδα καθώς και οι καταθέσεις Ταμειυτηρίου).
 - Οι καταθέσεις προθεσμίας των ιδιωτών στις διάφορες τράπεζες και πιστωτικούς οργανισμούς.
 - Ομόλογα, Repos.
 - Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας των Δημοσίων Επιχειρήσεων].
6. Διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων.

3.6.5. Πολιτικοί, ψυχολογικοί παράγοντες και προσδοκίες.

1. Η πολιτική αβεβαιότητα επηρεάζει αρνητικά την οικονομία μιας χώρας καθώς και την χρηματιστηριακή αγορά.
2. Οι ψυχολογικοί παράγοντες και οι προσδοκίες επίσης επηρεάζουν σημαντικά τη χρηματιστηριακή αγορά.

Η ανοδική και καθοδική ψυχολογία της αγοράς επηρεάζουν προς την ίδια κατεύθυνση ανοδικά ή καθοδικά την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς.

3.6.6. Διεθνείς παράγοντες.

Διεθνή γεγονότα όπως συρράξεις, πόλεμοι, ανεργία, πετρελαϊκή κρίση, οικονομική κατάσταση των ισχυρότερων οικονομικά χωρών, π.χ. των ΗΠΑ, Γερμανία, κλπ.

Όλοι οι πιο πάνω παράγοντες, ο καθένας σε μεγαλύτερη ή μικρότερη έκταση, επηρεάζουν την τιμή της μετοχής και θα λέγαμε οι παράγοντες αυτοί ενσωματώνονται και προεξοφλούνται στην τιμή της μετοχής. Δηλαδή η αγορά «συλλαμβάνει», αναλύει και ζυγίζει όλους τους ανωτέρω παράγοντες και τελικά προσδιορίζει την τιμή της μετοχής.

3.7. Σταδιακή ενσωμάτωση των διαφόρων παραγόντων στην τιμή της μετοχής.

Οι παραπάνω παράγοντες δεν ενσωματώνονται και προεξοφλούνται «αυτόματα» στην τιμή της μετοχής από την αγορά, αλλά «σταδιακά». Δηλαδή η αγορά δεν αντιδρά «ακαριαία» στις μεταβολές όλων των παραπάνω παραγόντων και συνεπώς η τιμή της μετοχής δεν μεταβάλλεται «ακαριαία» αλλά «σταδιακά».

Συγκεκριμένα:

Έστω μια κατασκευαστική εταιρία ξαφνικά κερδίζει κάποιο διεθνή διαγωνισμό και αναλαμβάνει την κατασκευή ενός μεγάλου έργου (π.χ. την κατασκευή ενός διεθνούς αεροδρομίου, ή μετρό, ή φράγματος ή τη ζεύξη δύο ακτών, κλπ). Στην περίπτωση αυτή η είδηση ανάληψης κατασκευής ενός μεγάλου έργου δε θα αυξήσει «απότομα» την τιμή της μετοχής της συγκεκριμένης εταιρίας, αλλά «σταδιακά» για τους εξής λόγους:

- Στην αρχή θα αγοράσουν μετοχές της εταιρίας, εκείνοι που έχουν άμεση «εσωτερική» πληροφόρηση, δηλαδή τα στελέχη της ίδιας της εταιρίας (insiders).
- Αυτό θα δώσει μια «πρώτη» ώθηση της τιμής της μετοχής προς τα πάνω.
- Στη συνέχεια θα αγοράσουν μετοχές της εταιρίας αυτής οι «κερδοσκόποι» που παρακολουθούν από κοντά «καραδοκούν» για τέτοιου είδους ειδήσεις (smart money).
- Αυτό θα δώσει μια «δεύτερη» ώθηση της τιμής της μετοχής προς τα πάνω.
- Τέλος, θα αγοράσουν, σε υψηλότερη βέβαια τιμή (Τρίτη «ώθηση» της τιμής προς τα πάνω), οι μικροεπενδυτές, που ακολουθούν τους άλλους, δηλαδή την τάση της αγοράς (trend followers). Οι μικροεπενδυτές δεν έχουν ούτε χρόνο, αλλά ούτε και την πρόσβαση για να μαθαίνουν και να αξιολογούν τις ειδήσεις τόσο γρήγορα, όσο και οι μεγάλοι ή επαγγελματίες επενδυτές.

Υπάρχει και μια άλλη κατηγορία επενδυτών, εκείνοι που λόγω «δυσπιστίας» δε δίνουν μεγάλη σημασία στην είδηση ανάθεσης κατασκευής ενός μεγάλου δημοσίου έργου και δεν αγοράζουν μετοχές της εταιρίας αυτής. Όταν οι ειδήσεις επαληθευτούν, πιθανόν ορισμένοι από τους «δύσπιστους» επενδυτές (laggard), να αγοράσουν, τη μετοχή όμως, με σημαντική καθυστέρηση και πολλές φορές «μοιραία» καθυστέρηση, καθότι η τιμή της μετοχής έχει αυξηθεί σημαντικά και πιθανό να πλησιάζει την κορυφή της, οπότε αναμένεται η καθοδική πορεία της.

Με βάση τις παραπάνω κατηγορίες επενδυτών διακρίνουμε τις εξής βασικές φάσεις της τάσης της χρηματιστηριακής αγοράς:

- Την πρώτη φάση, τη φάση της «συσσώρευσης», όπου αγοράζουν οι καλύτεροι πληροφορημένοι και επαγγελματίες επενδυτές, δηλαδή τα στελέχη της ίδιας της εταιρίας (insider) και οι «κερδοσκόποι» επαγγελματίες επενδυτές (smart money).
- Στη δεύτερη φάση, τη «φάση διανομής», όπου οι τιμές έχουν ανέβει σημαντικά, καθώς εισέρχονται στην αγορά οι «μιμητές» που ακολουθούν την τάση (trend followers). Στη φάση αυτή «διανέμουν» εκείνοι που είχαν «συσσωρευτεί» κατά το πρώτο στάδιο.

3.8. Διαφορές ομολογιών και μετοχών

- Η ομολογία διαφέρει από τη μετοχή κυρίως κατά το ότι, η μεν πρώτη έχει σταθερή απόδοση βάσει του αναγραφόμενου επιτοκίου, ενώ η απόδοση της μετοχής είναι μεταβλητή και εξαρτάται από το μέρος (συμμετοχή στα διανεμόμενα κέρδη).
- Ο κάτοχος της ομολογίας (ομολογιούχος) είναι δανειστής του Κράτους, του Δημοσίου Οργανισμού ή της Ανωνύμου Εταιρίας (Α.Ε.), που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο, ενώ ο μέτοχος είναι συνέταιρος της Α.Ε.
- Οι τιμές των ομολογιών παρουσιάζουν μικρές διακυμάνσεις και η ονομαστική αξία δε διαφέρει και πολύ από τη χρηματιστηριακή. Αντίθετα, οι τιμές των μετοχών παρουσιάζουν σημαντικότερες διακυμάνσεις καθ' ότι οι τιμές τους εξαρτώνται από διάφορους παράγοντες, όπως από τα πραγματοποιούμενα κέρδη της εταιρίας, τα επενδυτικά προγράμματα της, τις προοπτικές της για το μέλλον καθώς και από διάφορους παράγοντες της χρηματιστηριακής αγοράς (που δεν μπορεί να τους επηρεάσει η Εταιρία).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

4.1. Ορισμός

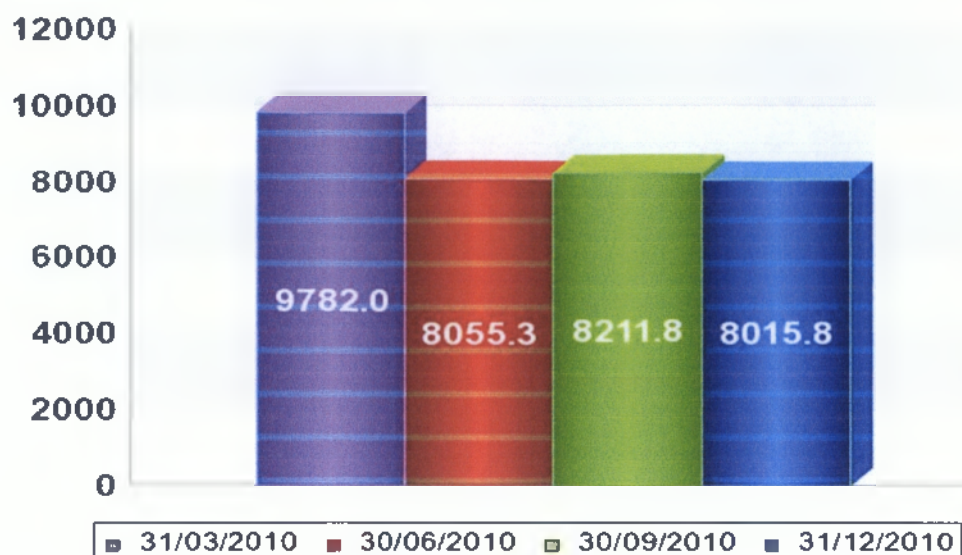
Εάν θέλαμε να δώσουμε έναν ορισμό για τα Αμοιβαία Κεφάλαια θα λέγαμε ότι είναι ένα σύνολο περιουσιακών στοιχείων αποτελούμενο από κινητές (καταθέσεις, έντοκα γραμμάτια, ομόλογα, μετοχές, συνάλλαγμα), ακίνητες ή άλλες αξίες της Ελληνικής ή και της ξένης Χρηματαγοράς, το οποίο δημιουργήθηκε με τη συνένωση κεφαλαίων μικρών επενδυτών, που τους διακρίνει η ίδια επενδυτική φιλοσοφία και οι κοινοί στόχοι.

4.2. Γενικά

Η συγκέντρωση κεφαλαίων από μικρούς επενδυτές και η δημιουργία ενός κοινού μεγάλου και συγχρόνως ισχυρού κεφαλαίου ονομάζεται «**κοινή περιουσία**» του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η κοινή περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που συγκεντρώθηκε από τους μικροεπενδυτές επενδύεται σε διάφορες αξίες και ονομάζεται «**καθαρό ενεργητικό**». Το καθαρό ενεργητικό υπολογίζει καθημερινά τις τιμές των αξιών στις οποίες έχει επενδύσει, βάση των μεταβολών που έχουν επέλθει σε αυτό με τον όγκο των εισροών και των εκροών, την πορεία των αξιών, τις μεταβολές από τις ενέργειες των διαχειριστών και από τις συμμετοχές και τις εξαγορές μεριδίων.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι νομικά πρόσωπα, αλλά χώροι συγκέντρωσης μεγάλων χρηματικών ποσών, από ένα μεγάλο αριθμό επενδυτών. Κύριος σκοπός αυτών των επενδυτών (και ως εκ τούτου και των αμοιβαίων κεφαλαίων) είναι η επένδυση των συγκεντρωμένων χρημάτων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου με τέτοιο τρόπο ώστε να επιδιώκεται η μεγαλύτερη δυνατή απόδοση. Ο κάθε επενδυτής με την τοποθέτηση των χρημάτων του σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο παραχωρεί το δικαίωμα διαχείρισης στην ομάδα διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Στην περίπτωση που ο επενδυτής δεν μείνει ικανοποιημένος από την επίτευξη της απόδοσης της επένδυσής του, έχει το δικαίωμα να αποσύρει τα χρήματά του από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο και να προβεί σε κάποια άλλη επένδυση. Την ομάδα διαχείρισης ενός Αμοιβαίου κεφαλαίου την απαρτίζει μια εταιρία επενδύσεων που ονομάζεται «Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων» Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Συνολικό Ενεργητικό Α/Κ ανά τρίμηνο
σε εκατ. ευρώ



Πίνακας 4.1 Πηγή: ΕΘΕ

4.3. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Οι «Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων» Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι εξειδικευμένες αυτοτελείς οικονομικές μονάδες που δραστηριοποιούνται στη διαχείριση αμοιβαίων Κεφαλαίων, με βασικό σκοπό την όσο δυνατόν μεγαλύτερη απόδοση των κεφαλαίων που απαρτίζουν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο σε συνδυασμό με τον όσο χαμηλότερο δυνατό επενδυτικό κίνδυνο. Τα έσοδα της Α.Ε.Δ.Α.Κ. καθορίζονται από τον κανονισμό λειτουργίας του κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου που διαχειρίζεται και χωρίζονται σε:

- Αμοιβή διαχείρισης.
- Προμήθεια διάθεσης των μεριδίων.
- Προμήθεια εξαγοράς των μεριδίων.

Ο αποκλειστικός σκοπός της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι η διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων εγκεκριμένων σύμφωνα με το νόμο 3283/2004. Η διαχείριση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων περιλαμβάνει τις λειτουργίες της διαχείρισης των επενδύσεων, της διοίκησης και της διαφήμισης και προώθησης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. που έχει την πρόθεση να εκδώσει ένα Αμοιβαίο

Κεφάλαιο αναλαμβάνει καθήκοντα και υποχρεώσεις. Οι υποχρεώσεις αυτές έχουν να κάνουν με τη σύσταση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, την υποβολή αίτησης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη χορήγηση άδειας σύστασης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, την επιλογή του θεματοφύλακα.

Συνήθως στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. μετέχει ένα Πιστωτικό Ίδρυμα. Υπάρχουν Τραπεζικά Ιδρύματα που έχουν συστήσει δικές τους Α.Ε.Δ.Α.Κ. (π.χ. η Εθνική Τράπεζα έχει ιδρύσει την Εθνική asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.). Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να καταθέσει εντός τριών (3) μηνών τα στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στο Θεματοφύλακα. Επίσης η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υπεύθυνη για την έκδοση των ονομαστικών τίτλων – μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, καθώς και τη διαχείριση της περιουσίας του. Μέσα στις υποχρεώσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ο προσδιορισμός του καθαρού ενεργητικού, ο αριθμός των μεριδίων, η καθαρή τιμή του μεριδίου, η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η αποτίμηση όλων αυτών των πληροφοριών σχετικά με το Αμοιβαίο Κεφάλαιο γίνονται σε κάθε εργάσιμη ημέρα και δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της επόμενης ημέρας με αποκλειστική ευθύνη της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ακόμα είναι αυτή που έχει την αποκλειστική διάθεση των μεριδίων στους ενδιαφερόμενους επενδυτές, αφού αυτοί έχουν υποβάλει γραπτή αίτηση προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ., έχουν αποδεχθεί τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και έχουν καταβάλει στο θεματοφύλακα την αξία των μεριδίων. Επίσης είναι υποχρεωμένη να εξαγοράσει τα μερίδια του μεριδιούχου που θα το ζητήσει με γραπτή αίτηση και παραδίδει τους τίτλους προς ακύρωση. Τα μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης. Η αξία των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξαγοράστηκαν καταβάλλεται εντός πέντε (5) ημερών από την υποβολή της αίτησης για εξαγορά των μεριδίων.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. επίσης είναι αυτή που θα αποφασίσει για την διανομή κερδών από την πώληση κινητών αξιών, από προσόδους τόκων στους μεριδιούχους. Ακόμα είναι η μόνη υπεύθυνη για την έκδοση ενημερωτικών δελτίων (πλήρη ή απλοποιημένων) στα οποία θα αναγράφονται οι πληροφορίες αυτές που θα πρέπει να γνωρίζει ένας υποψήφιος επενδυτής. Όπως και με τα ενημερωτικά δελτία έτσι συμβαίνει και με τις εξαμηνιαίες και τις ετήσιες εκθέσεις, οι οποίες θα περιλαμβάνουν την περιουσιακή κατάσταση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, λογαριασμό αποτελεσμάτων, διανεμομένων κερδών καθώς επίσης και πληροφορίες για τα επανεπενδύόμενα κέρδη, της εισροές –

εκροές μεριδίων, κ.α. Τέλος, είναι αυτή που έχει την δικαιοδοσία της τροποποίησης του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Οι προϋποθέσεις με τις οποίες μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να αρχίσει τη λειτουργία της είναι:

- Το μετοχικό της κεφάλαιο να είναι τουλάχιστον 1.200.000 €.
- Οι μετοχές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ονομαστικές και δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά.
- Το 51% τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της πρέπει να ανήκει σε Πιστωτικά Ιδρύματα, σε ασφαλιστικές εταιρίες, σε εταιρίες συμμετοχών (όπου το 51% των ιδίων κεφαλαίων τους να είναι σε πιστωτικά ιδρύματα ή ασφαλιστικές εταιρίες ή Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή και Α.Ε.Δ.Α.Κ.), σε ασφαλιστικά ταμεία με ελάχιστο ύψος αποθεματικού τα 3.000.000 €.
- Να πληρεί τις προϋποθέσεις της οργάνωσης, των τεχνικών μέσων και του ανθρώπινου δυναμικού ως προς τη διοίκησή της.
- Το 40% του μετοχικού κεφαλαίου να ανήκει σε Α.Ε.

4.4. ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι από τις πιο εγγυημένες επενδύσεις και αυτό δεν έχει να κάνει τόσο με τις αποδόσεις τις οποίες δίνουν, αλλά με την διαφάνεια των συναλλαγών και την εξασφάλιση των τίτλων και των χρημάτων που έχουν επενδυθεί. Σε αυτό το σημείο ο ρόλος του θεματοφύλακα είναι καθοριστικός, και σε συνδυασμό με τους νόμους που διέπουν τη λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων τα καθιστούν αξιόπιστη επενδυτική λύση. Ένας ιδιαίτερα σημαντικός ρόλος στην επένδυση Αμοιβαίων Κεφαλαίων, είναι αυτός που εγγυάται την ασφάλεια των χρημάτων των μεριδιούχων. Η ευθύνη του Θεματοφύλακα έγκυται στην εξασφάλιση των περιουσιακών στοιχείων για την εξασφάλιση των επενδυτών.

Το ρόλο του θεματοφύλακα ασκεί ένα πιστωτικό ίδρυμα το οποίο έχει την καταστατική του έδρα στην Ελλάδα, ή η καταστατική του έδρα βρίσκεται σε άλλο κράτος μέλος και είναι εγκατεστημένο στη χώρα με τη μορφή υποκαταστήματος. Με άλλα λόγια ο θεματοφύλακας είναι ο ταμίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και εκτελεί

τις οδηγίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκτός κι αν αυτές αντιβαίνουν προς το νόμο ή τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει την υποχρέωση να παρακολουθεί τον θεματοφύλακα για την ορθή εκτέλεση των εντολών της.

Λόγοι ανάθεσης του θεματοφύλακα σε Τραπεζικά Ιδρύματα.

Οι λόγοι που ο ρόλος του θεματοφύλακα, ανατίθεται σε Τραπεζικά Ιδρύματα είναι:

- Στη φύση των εργασιών που εκτελούν.
- Έχουν αναπτύξει μια μεγάλη εμπειρία στις ελεγκτικές εργασίες.
- Τα Τραπεζικά Ιδρύματα διευκολύνονται από το υπάρχον σύστημα πληρωμών και εισπράξεων.

Ο θεματοφύλακας σαν εγγυητής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου συνυπογράφει τον κανονισμό του Αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς τις ετήσιες και εξαμηνιαίες εκθέσεις και καταστάσεις τις οποίες εκδίδει η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για το Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Επίσης καθήκον του θεματοφύλακα είναι η εξασφάλιση της νομιμότητας στη διάθεση, την έκδοση, την εξαγορά, και την καταβολή της αξίας των εξαγοραζόμενων μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και την ακύρωσή τους, η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού, ο υπολογισμός της καθαρής αξίας των μεριδίων, και η διανομή των κερδών στους μεριδιούχους πρέπει να πραγματοποιούνται με τέτοιο τρόπο, ώστε να είναι νομότυπα, σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.3283/2004, των αποφάσεων που εκδίδονται κατά εξουσιοδότηση του και του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Η αμοιβή του θεματοφύλακα ορίζεται στον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, είναι ανταγωνιστική και σε χαμηλά επίπεδα και καταβάλλεται μέσα στις προκαθορισμένες προθεσμίες. Η τιμή της αμοιβής του θεματοφύλακα στα Αμοιβαία Κεφάλαια που είναι στη διάθεση των επενδυτών αυτή τη στιγμή, κυμαίνεται από 0,05% - 0,50% ετησίως. Υπολογίζεται σε καθημερινή βάση και καταβάλλεται στο τέλος κάθε μήνα επί του μέσου όρου των ημερήσιων αποτιμήσεων της καθαρής αξίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η αμοιβή του θεματοφύλακα «αμοιβή θεματοφυλακής», περιλαμβάνει την προμήθεια του θεματοφύλακα, καθώς και την αμοιβή κάθε τρίτου προσώπου που έχει εμπλακεί στην φύλαξη του συνόλου ή μέρος των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Στον θεματοφύλακα παρέχεται η δυνατότητα της ανάθεσης φύλαξης του συνόλου ή μέρους του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε τρίτα πρόσωπα, εφόσον για αυτό, έχει ενημερωθεί η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, έχει συμφωνήσει η Α.Ε.Δ.Α.Κ., και εφόσον αυτό προβλέπεται στον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ως τρίτα πρόσωπα νοούνται τα πιστωτικά ιδρύματα, ή άλλοι οργανισμοί που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής και υπόκεινται σε κανόνες εποπτείας τουλάχιστον ισοδύναμους με τους ισχύοντες στην Ελλάδα. Την πλήρη ευθύνη σχετικά με την ανωτέρω ανάθεση έναντι στους μεριδιούχους και την Α.Ε.Δ.Α.Κ. φέρει ο θεματοφύλακας.

Ο θεματοφύλακας μπορεί να σταματήσει την άσκηση των καθηκόντων του είτε με δική του επιθυμία, οφείλοντας να ειδοποιήσει τρεις (3) μήνες πριν την Α.Ε.Δ.Α.Κ., είτε με μετά από επιθυμία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχοντας την έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο νέος θεματοφύλακας που θα οριστεί θα εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και θα παραλάβει βάσει πρωτοκόλλου όλα τα στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο θεματοφύλακας που παραδίδει τη θεματοφυλακή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου θα συνεχίσει να ασκεί τα καθήκοντα του μέχρι την πλήρη ανάληψη αυτών από το νέο θεματοφύλακα. Στην περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο επέλθει η αντικατάσταση του θεματοφύλακα η Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλει να ενημερώσει άμεσα τους μεριδιούχους μέσω δύο (2) ημερήσιων εφημερίδων ευρείας κυκλοφορίας ή με άλλο τρόπο που ορίζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

4.5. ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Απαραίτητο στοιχείο για να συσταθεί ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι η κατάρτιση του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο οποίος συνυπογράφεται από την εταιρία διαχείρισης και το θεματοφύλακα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και κατατίθεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για έγκριση. Ο κανονισμός θα λέγαμε ότι είναι το κείμενο που ρυθμίζει τις σχέσεις μεταξύ μεριδιούχων, Α.Ε.Δ.Α.Κ., και θεματοφύλακα. Ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει τουλάχιστον να περιέχει τα παρακάτω:

1. Την ονομασία, τη διάρκεια, και την επωνυμία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του θεματοφύλακα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
2. Τον επενδυτικό σκοπό, την επενδυτική πολιτική, τους επενδυτικούς περιορισμούς, τις μεθόδους διαχείρισης, το βαθμό των επενδυτικών

κινδύνων του χαρτοφυλακίου, καθώς και τα χαρακτηριστικά του μέσου επενδυτή που απευθύνεται το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

3. Την τυχόν εξασφάλιση εγγύησης του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από πιστωτικό ίδρυμα σύμφωνα με τις διατάξεις τις § 9 του άρθρου 22 του ν. 3283/2004.
4. Το είδος των επενδύσεων στα οποία μπορεί να επενδύει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.
5. Την τιμή των μεριδίων κατά τη σύσταση του, τις προμήθειες, τα έξοδα και τις αμοιβές με διάκριση μεταξύ αυτών που βαρύνουν τους μεριδιούχους και αυτών που καταβάλλονται από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, καθώς και τον τρόπο υπολογισμού των προμηθειών, των εξόδων και των αμοιβών.
6. Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής των κερδών στους μεριδιούχους.
7. Τους όρους συμμετοχής και εξαγοράς των μεριδίων του.

Ο κανονισμός ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να τροποποιηθεί από κοινού από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και το θεματοφύλακα. Για να επιτευχθεί η τροποποίηση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει να δοθεί άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία θα δημοσιευτεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Αφού ελεγχθεί η νομιμότητα των τροποποιήσεων, και αφού ληφθεί μέριμνα για την προστασία των μεριδιούχων από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα δοθεί η άδεια για την τροποποίηση του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Οι τροποποιήσεις του κανονισμού πρέπει να γνωστοποιηθούν αμέσως στους μεριδιούχους τους οποίους και δεσμεύουν. Βέβαια δίνεται η δυνατότητα στους μεριδιούχους εντός τριών (3) μηνών από τη γνωστοποίηση σε αυτούς της τροποποίησης του κανονισμού να ζητήσουν την εξαγορά των μεριδίων τους με βάση τις διατάξεις του κανονισμού που ίσχυαν πριν την τροποποίηση του.

4.6. ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

Οι επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν σε Αμοιβαία Κεφάλαια και να καταστούν μεριδιούχοι κάποιου Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχουν στη διάθεση τους τα ενημερωτικά δελτία τα οποία εκδίδει η Α.Ε.Δ.Α.Κ. για την ενημέρωση των υποψήφιων επενδυτών. Τα ενημερωτικά δελτία που εκδίδει η Α.Ε.Δ.Α.Κ. χωρίζονται σε δύο κατηγορίες. Στα πλήρη ενημερωτικά δελτία και τα απλοποιημένα

ενημερωτικά δελτία. Τα απλοποιημένα ενημερωτικά δελτία η Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλει να τα παραδίδει δωρεάν στον επενδυτή που θα εκδηλώσει ενδιαφέρον να καταστεί μεριδιούχος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πριν από τη σύναψη της σύμβασης. Για την απόκτηση του πλήρες ενημερωτικού δελτίου ο επενδυτής πρέπει να υποβάλει αίτηση προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ., η οποία μαζί με το ενημερωτικό δελτίο θα του επισυνάψει και τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, καθώς και την τελευταία ετήσια ή εξαμηνιαία έκθεση του. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να υποβάλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το πλήρες και το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίων για κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο που διαχειρίζεται.

Το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο του αμοιβαίου κεφαλαίου περιλαμβάνει τις παρακάτω κατηγορίες:

- α. Μία συνοπτική παρουσίαση του αμοιβαίου κεφαλαίου όπου θα γίνεται αναφορά στη σύσταση, τη διάρκεια, το κράτος όπου έχει συσταθεί, τα στοιχεία της Α.Ε.Δ.Α.Κ., του θεματοφύλακα, των ορκωτών ελεγκτών, του διαχειριστή, και το δίκτυο προώθησης του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- β. Επενδυτικές πληροφορίες όπου θα γίνεται αναφορά στον επενδυτικό σκοπό, την επενδυτική πολιτική, την πορεία των αποδόσεων, καθώς και εκτίμηση του βαθμού κινδύνου του χαρτοφυλακίου. Επίσης θα πρέπει να γίνεται αναφορά στα χαρακτηριστικά του επενδυτή στον οποίο απευθύνεται, όπως και ειδική μνεία στη φράση «Τα αμοιβαία κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές». (πηγή www.ethe.org.gr)
- γ. Οικονομικές πληροφορίες όπου θα αναφέρονται οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς, όπως και κάθε άλλη προμήθεια ή δαπάνη που επιβαρύνουν το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου ή τους μεριδιούχους. Ειδική αναφορά θα πρέπει να γίνεται στο φορολογικό καθεστώς που διέπει τα αμοιβαία κεφάλαια και τους μεριδιούχους τους.
- δ. Εμπορικές πληροφορίες όπου θα γίνεται γνωστός ο τρόπος διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο τόπος και η συχνότητα δημοσίευσης των τιμών των μεριδίων του και ο χρόνος και ο τρόπος διανομής των μερισμάτων του.
- ε. Συμπληρωματικές πληροφορίες που θα γνωστοποιούν την αρμόδια εποπτική αρχή, την ημερομηνία έκδοσης του ενημερωτικού δελτίου, τα στοιχεία επικοινωνίας με την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και συναφών τέτοιων πληροφοριών.

Όσον αφορά τη μορφή του ενημερωτικού δελτίου, αυτή πρέπει να είναι κατανοητή στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί με απόφασή της να καθορίζει πρόσθετα στοιχεία που θα πρέπει να περιέχει το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο.

Το πλήρες ενημερωτικό δελτίο του αμοιβαίου κεφαλαίου περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία, εφόσον αυτά δεν περιλαμβάνονται στον κανονισμό του.

- α. Την ονομασία του, τα στοιχεία της άδειάς του, την ημερομηνία σύστασής του, τη νομική φύση του δικαιώματος που αντιπροσωπεύουν τα μερίδια (εμπράγματο, ενοχικό, ή άλλο), το είδος του τίτλου του μεριδίου, την ονομαστική του αξία, τον επενδυτικό σκοπό, την επενδυτική πολιτική, τους επενδυτικούς περιορισμούς, τις μεθόδους διαχείρισης του χαρτοφυλακίου, το βαθμό των επενδυτικών κινδύνων του χαρτοφυλακίου, την ιστορική του απόδοση και τα χαρακτηριστικά του μέσου επενδυτή στον οποίο απευθύνεται.
- β. Γίνεται γνωστός ο τρόπος όπου θα γίνονται διαθέσιμα στο επενδυτικό κοινό ο κανονισμός, τα ενημερωτικά δελτία και οι εκθέσεις. Γνωστοποιείται η διαδικασία και οι όροι εξαγοράς και διάθεσης των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο διακανονισμός πληρωμών τους, η έκδοση των μεριδίων όπως και η ύπαρξη τυχόν δικαιωμάτων ψήφου από την κατοχή μεριδίων.
- γ. Οι κανόνες αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού, ο υπολογισμός της καθαρής τιμής, της τιμής διάθεσης και της τιμής εξαγοράς των μεριδίων, καθώς και τον τρόπο δημοσίευσης των τιμών αυτών. Οι προμήθειες, τα έξοδα, και οι αμοιβές που βαρύνουν τα αμοιβαία κεφάλαια με διαχωρισμό αυτών που βαρύνουν το αμοιβαίο κεφάλαιο και αυτών που βαρύνουν τους μεριδιούχους όπως και τους τρόπους υπολογισμού αυτών των επιβαρύνσεων.
- δ. Οι κανόνες δανεισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου, η φορολογία του αμοιβαίου κεφαλαίου και των μεριδιούχων του, όπως και οι πληροφορίες για τυχόν κρατήσεις στην πηγή των εσόδων και των κεφαλαιακών κερδών τα οποία καταβάλλονται από το αμοιβαίο κεφάλαιο στους μεριδιούχους του.

Όλες αυτές οι πληροφορίες που προαναφέραμε αναφέρονται στο πλήρες ενημερωτικό δελτίο και αναφέρονται στο αμοιβαίο κεφάλαιο. Στο πλήρες

ενημερωτικό δελτίο όμως παρατίθενται και πληροφορίες που έχουν να κάνουν με την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Αυτές οι πληροφορίες είναι οι ακόλουθες:

- α. Γίνεται αναφορά στα στοιχεία των μελών του διοικητικού Συμβουλίου και των στελεχών της Α.Ε.Δ.Α.Κ., όπως και αναφορά στις κυριότερες εξωεταιρικές δραστηριότητες τους, εφόσον αυτές επηρεάζουν την ομαλή και εύρυθμη λειτουργία της.
 - β. Τα στοιχεία των ορκωτών ελεγκτών που πραγματοποίησαν τους ελέγχους των εκθέσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου.
 - γ. Πραγματοποιείται αναφορά στον σύμβουλο επενδύσεων και το διαχειριστή, γίνεται παράθεση της σύμβασης που έχουν συνάψει με την Α.Ε.Δ.Α.Κ., και αναφέρεται το ύψος της αμοιβής τους καθώς και ο τρόπος υπολογισμού της.
- Αναφορά σε άλλους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. που τυχόν διαχειρίζεται ή αντιπροσωπεύει η Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Στο τρίτο και τελευταίο μέρος του πλήρους ενημερωτικού δελτίου γίνεται αναφορά στο θεματοφύλακα, στην εταιρική του επωνυμία, τη νομική του μορφή, την εταιρική του έδρα, τη διεύθυνση των κεντρικών γραφείων του. Αντίστοιχα στοιχεία παρέχονται και για κάθε τρίτο πρόσωπο που ασκεί καθήκοντα θεματοφυλακής του αμοιβαίου κεφαλαίου.

4.7. ΕΚΘΕΣΕΙΣ

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη να συντάσσει δύο εκθέσεις για κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο που διαχειρίζεται. Η μία έκθεση είναι ετήσια και συντάσσεται στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης. Η άλλη έκθεση είναι εξαμηνιαία και συντάσσεται στο τέλος κάθε εξαμήνου κάθε διαχειριστικής χρήσης. Σαν διαχειριστική χρήση του αμοιβαίου κεφαλαίου νοούμε το ημερολογιακό έτος. Κατ' εξαίρεση η πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να έχει μικρότερη διάρκεια.

Η ετήσια έκθεση κάνει αναφορά στην περιουσιακή κατάσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου ως προς το είδος και την ποσότητα των κινητών αξιών, της καταθέσεις, τις απαιτήσεις όπως και τις υποχρεώσεις που βαρύνουν το αμοιβαίο κεφάλαιο. Στην ετήσια έκθεση συμπεριλαμβάνονται τα αποτελέσματα χρήσης ανά κατηγορία, τα διανεμόμενα κέρδη και επανεπενδυόμενα κέρδη. Επίσης αναφορά γίνεται στην εισροή και εκροή κεφαλαίων με την αντίστοιχη μείωση ή αύξηση των μεριδίων του

αμοιβαίου κεφαλαίου. Στην ετήσια έκθεση γίνεται και προσάρτηση συγκριτικού πίνακα των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου ώστε να φαίνεται η εξέλιξη της καθαρής αξίας, του ενεργητικού και της καθαρής τιμής μεριδίου.

Η εξαμηνιαία έκθεση με τη σειρά της περιλαμβάνει στοιχεία με αυτά της ετήσιας έκθεσης εκτός από αυτά της διανομής ή της επανεπένδυσης κερδών και των συγκριτικό πίνακα των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων.

Και η εξαμηνιαία και η ετήσια έκθεση υπόκεινται σε έλεγχο από ελεγκτές του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και μετά κατατίθενται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Αυτές οι εκθέσεις δίνονται στη διάθεση των μεριδιούχων, των υποψήφιων επενδυτών και κάθε ενδιαφερόμενου εντός δύο (2) μηνών από τη λήξη της διαχειριστικής χρήσης. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη μετά τη λήξη της διαχειριστικής χρήσης να δημοσιεύσει σε μια ημερήσια πολιτική και μια ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών μια συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης και ο τρόπος διάθεσης των κερδών του.

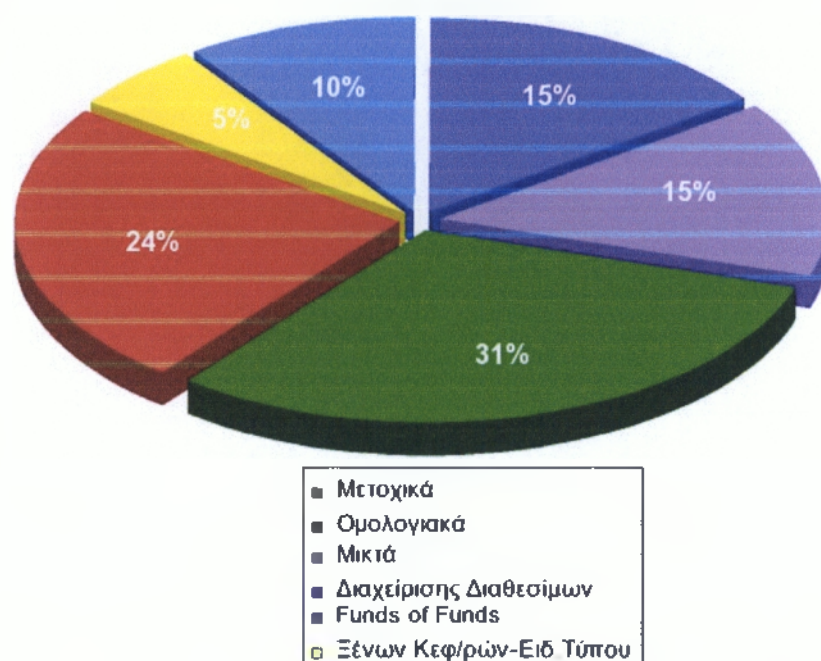
4.8. Βασικά κριτήρια επιλογής αμοιβαίων κεφαλαίων από την πλευρά του επενδυτή

Τα βασικά κριτήρια επιλογής Αμοιβαίων Κεφαλαίων από την πλευρά του επενδυτή είναι:

1. Για τους επενδυτές είναι η συμβατότητα των αναγκών τους με το Α.Κ. και ο κίνδυνος που θέλουν να αναλάβουν αλλά και το χρονικό διάστημα που θέλει να δεσμεύσει τα χρήματά του.
2. Η ιστορική απόδοση του Α.Κ.
3. Εάν η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει μια σειρά Α.Κ. που θα μπορεί να καλύψει τις ανάγκες του επενδυτή.
4. Το ύψος των προμηθειών.
5. Το ύψος της αμοιβής διαχείρισης.
6. Την εμπειρία των στελεχών της εταιρίας που διαχειρίζονται την περιουσία του Α.Κ.
7. Η χρονική στιγμή της αγοράς του Α.Κ. και ειδικότερα όταν προσανατολιζόμαστε στην αγορά μικτών ή μετοχικών κεφαλαίων.

Ενεργητικά Α/Κ ανά Κατηγορία την 31/12/2010

Συνολικό Ενεργητικό 8 δισ. ευρώ



Πίνακας 4.2 Πηγή: ΕΘΕ

4.9. Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (Ε.Θ.Ε.)

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών ιδρύθηκε το 1985, και είναι Νομικό Πρόσωπο Ιδιωτικού Δικαίου μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα και το συλλογικό όργανο των Ε.Ε.Χ. και των αμοιβαίων κεφαλαίων. Διοικείται από επταμελές συμβούλιο στο οποίο εκπροσωπούνται τα αμοιβαία κεφάλαια με τέσσερα μέλη και οι Ε.Ε.Χ. με τρία μέλη. Η Ε.Θ.Ε. έχει πέντε μόνιμες επιτροπές όπου μελετούν τα προβλήματα που υπάρχουν και προωθούν προτάσεις. Οι επιτροπές αυτές ασχολούνται με θέματα οικονομικά και στατιστικά, marketing, φορολογικά, λογιστικά και εκπαιδευτικά.

Οι βασικοί σκοποί της Ένωσης είναι:

1. Προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των μελών της.
2. Μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της.
3. Προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της.
4. Προστασία του επενδυτικού κοινού.

Οι τρεις πρώτοι σκοποί αποβλέπουν στην όσο δυνατόν καλύτερη προώθηση των συμφερόντων των μελών της με τη δημιουργία ενός ευνοϊκού πλαισίου λειτουργίας από θεσμικής και φορολογικής άποψης. Ο εποπτικός αυτοέλεγχος που προσπαθεί να εφαρμόσει εμπίπτουν στον τέταρτο σκοπό και η προσπάθειά της να βάλει φραγμούς σε ανεπιθύμητες συμπεριφορές πέρα από τους κανόνες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς οδήγησε στον κώδικα δεοντολογίας.

Ο κώδικας δεοντολογίας είναι ένα σύνολο κανόνων, ο οποίος θεσπίστηκε από την Ε.Θ.Ε. με σκοπό τη ρύθμιση των σχέσεων μεταξύ εταιριών μεριδιούχων και επενδυτών καθώς και την προώθηση των συμφερόντων των μελών της και τη δημιουργία συνθηκών υγιούς ανταγωνισμού.

4.10. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ

Τα αμοιβαία κεφάλαια είναι σύνθετα επενδυτικά προϊόντα τα οποία δημιουργήθηκαν για να παρέχουν ποικιλία από επιλογές στους υποψήφιους επενδυτές. Παρέχουν κίνητρα για υψηλότερες αποδόσεις με μεγαλύτερη ασφάλεια μιας και τα χρήματά του δε τοποθετούνται άμεσα σε ένα και μοναδικό προϊόν αλλά σε πλήθος από προϊόντα που συνθέτουν το αμοιβαίο κεφάλαιο. Τα αμοιβαία κεφάλαια διακρίνονται σε κατηγορίες ανάλογα με τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου επενδύσεών τους. Οι κατηγορίες αυτές είναι:

1. Διαχείρισης διαθεσίμων, (money market funds).
2. Ομολογιακά, (bond funds).
3. Μετοχικά, (stock funds).
4. Μικτά.
5. Δεικτοποιημένα, (index funds).
6. Διεθνή.
7. Άλλα αμοιβαία κεφάλαια.

4.10.1. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων (Money Market Fund) ουσιαστικά αποτελούν μια εναλλακτική λύση για αυτούς που δεν θέλουν να καταθέσουν τα χρήματά τους σε μία Τραπεζική κατάθεση. Ο τύπος αυτός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων επενδύει την κοινή περιουσία στο μεγαλύτερο μέρος της με

ποσοστό άνω του 65% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος με διάρκεια μικρότερη του έτους, (τραπεζικές καταθέσεις, γeros, Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, synthetic swaps, ομολογίες μικρότερης διάρκειας του έτους), βέβαια μικρότερα ποσοστά του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να έχουν επενδυθεί σε τίτλους μακροπρόθεσμης διάρκειας όπως Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου ή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας «ΕΚΤ».

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, στα Α.Κ.Δ.Δ. Εσωτερικού και τα Α.Κ.Δ.Δ. Εξωτερικού. Ο διαχωρισμός αυτός γίνεται με το που επικεντρώνεται το επενδυτικό τους ενδιαφέρον, σε βραχυπρόθεσμους Ελληνικούς τίτλους ή σε αντίστοιχους τίτλους του εξωτερικού.

4.10.1.1. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων έχουν υψηλότερη απόδοση από τα ανταγωνιστικά τους προϊόντα (καταθέσεις, γeros), και αυτό τα καθιστά ελκυστικά. Κάποιος θα αναρωτηθεί γιατί ένα Α.Κ.Δ.Δ. να έχει μεγαλύτερη απόδοση από μια προθεσμιακή κατάθεση αφού και αυτό σε τέτοιου είδους προϊόντα επενδύει; Η απάντηση είναι ότι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχει να διαχειριστεί ένα πολύ μεγάλο μέγεθος κεφαλαίου με αποτέλεσμα να επιτυγχάνει πολύ καλύτερες αποδόσεις από ότι ένας μεμονωμένος επενδυτής. Ένα χαρακτηριστικό αυτών των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που τα κάνει ελκυστικά στο κοινό είναι και ο ελάχιστος κίνδυνος που τα συνοδεύει και είναι ο ίδιος με αυτών των τραπεζικών καταθέσεων. Επίσης αυτός ο τύπος των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χαρακτηρίζεται σαν υψηλής ποιότητας και αυτό γιατί οι τίτλοι στους οποίους επενδύει εκδίδονται από οργανισμούς με υψηλή αξιοπιστία, (Κρατικοί Οργανισμοί, κ.α.). Ακόμα έχουν καταστεί δημοφιλή λόγω της αρκετά εύκολης ρευστοποίησης τους με το ελάχιστο δυνατό κόστος.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων δεν ενδείκνυται για μακροχρόνιες επενδύσεις και αυτό έχει να κάνει με το ότι οι αποδόσεις τους είναι ελάχιστα υψηλότερες από τον πληθωρισμό και τα κεφάλαια εκτίθενται στον πληθωριστικό κίνδυνο. Επίσης να μην ξεχάσουμε να αναφέρουμε ότι ο συγκεκριμένος τύπος Α.Κ. εννοείται πάρα πολύ σε περιόδους οικονομικών κρίσεων και αυτό έχει να κάνει με το ότι εκμεταλλεύεται τα πάρα πολύ υψηλά επιτόκια καταθέσεων κάτι που στην Ελλάδα το ζήσαμε έντονα το περασμένο έτος.

4.10.1.2. Σε ποιους απευθύνεται

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων απευθύνονται κυρίως σε μικρούς επενδυτές που δεν μπορούν να διαχειριστούν μόνοι τους τα κεφάλαιά τους (και λόγω έλλειψης γνώσεων αλλά κυρίως έλλειψης αξιολογών κεφαλαίων), που έχουν σαν άξονά τους ένα βραχυχρόνιο ορίζοντα επένδυσης και δεν επιθυμούν τη δέσμευση των κεφαλαίων τους μακροχρόνια έχοντας μια ικανοποιητική απόδοση.

4.10.2. ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ

Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε ομολογιακούς τίτλους άνω του έτους, ενώ το υπόλοιπο του ενεργητικού τους επενδύεται σε τίτλους σταθερού εισοδήματος μικρότερης διάρκειας του έτους (Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, Προθεσμιακές Καταθέσεις, κ.α.). Επίσης τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν ένα μέρος του ενεργητικού τους να το επενδύσουν σε άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια ή και σε μετοχικούς τίτλους αρκεί να μην υπερβαίνουν αυτοί οι τίτλοι το 10% του ενεργητικού τους. Και σε αυτό τον τύπο Αμοιβαίων κεφαλαίων διατηρείται ο διαχωρισμός Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού και Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού, ο οποίος γίνεται βάση του ποσοστού του ενεργητικού τους που επενδύεται σε ομολογιακούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και σε ομολογιακούς τίτλους άλλων χωρών. Σαν βάση διαχωρισμού αυτών των δύο ειδών Ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχουμε το 65% του ενεργητικού τους.

4.10.2.1. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και οι αποδόσεις τους είναι υψηλότερες από τις αποδόσεις της ετήσιας διάρκειας των Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου. Αυτό συμβαίνει γιατί τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε μακροπρόθεσμους τίτλους που αποφέρουν στους μεριδιούχους υψηλότερες αποδόσεις από αυτούς και γιατί κάποιες φορές τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε μετοχικούς τίτλους των οποίων η εκτιμώμενη απόδοση είναι υψηλότερη από αυτή των Εντόκων Γραμματίων του Δημοσίου. Ο χρονικός ορίζοντας αυτών των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι περί τα 2 με 4 έτη. Η διακύμανση που παρατηρούμε στις αποδόσεις τους έγκειται στο ότι

υπάρχει ο κίνδυνος της φερεγγυότητας (credit risk) και ο κίνδυνος της διακύμανσης του επιτοκίου (interest rate risk). Ο επενδυτικός κίνδυνος αυτών των ομολόγων είναι αρκετά μικρός για το λόγο ότι οι διαχειριστές τους ακολουθούν μια σειρά πολιτικών διαχείρισης που τους εξασφαλίζει αυτό το αποτέλεσμα. Η πολιτική διαχείρισης που ακολουθούν είναι:

- Η επένδυση σε ένα ποσοστό ομολόγων που περιορίζουν τον κίνδυνο (τιμαριθμοποιημένα, μεταβλητού επιτοκίου).
- Επένδυση σε ομόλογα μικρής και μεγάλης διάρκειας για την εξασφάλιση του κινδύνου μιας ανοδικής μεταβολής των επιτοκίων.
- Επένδυση σε ομόλογα κλιμακούμενης διάρκειας ώστε μια ενδεχόμενη διάρκεια των επιτοκίων να έχει περιορισμένη έκταση.
- Επένδυση σε τίτλους που θα εξασφαλίζουν μία δεδομένη απόδοση σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο ανεξαρτήτου της μεταβολής των επιτοκίων.

Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε:

1. Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου ή άλλων Χωρών.
2. Ομόλογα της τοπικής Αυτοδιοίκησης.
3. Ομόλογα χωρίς τοκομερίδια.
4. Ομολογίες ιδιωτικών επιχειρήσεων Ελληνικών ή Ξένων.
5. Ομόλογα κρατικών οργανισμών.
6. Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου.
7. Ξένες χρηματαγορές.
8. Μετοχές εταιριών.

4.10.3. ΜΕΤΟΧΙΚΑ

Μετοχικά ονομάζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε μετοχές. Τα μετοχικά αμοιβαία Κεφάλαια διατρέχουν μεγάλο κίνδυνο σε σχέση με άλλες επενδύσεις σταθερού εισοδήματος ή με ομολογιακούς τίτλους. Αυτό έχει να κάνει με το ότι οι μετοχές δεν προσφέρουν σταθερό μέρισμα και έτσι η απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που προέρχεται από μερίσματα δεν μπορεί να χαρακτηριστεί σταθερή. Επίσης εάν συνυπολογίσουμε στην απόδοση και τη μεταβλητότητα του γενικού δείκτη τιμών του χρηματιστηρίου που χαρακτηρίζεται από μεγάλη μεταβλητότητα διακρίνουμε ότι η απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου θα έχει μεγάλη διακύμανση. Τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες οι οποίες είναι:

1. Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού: Έτσι ονομάζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε μετοχές εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.
2. Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού: Έτσι ονομάζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε μετοχές ξένων χρηματιστηρίων.

Εκτός από αυτές τις δύο κατηγορίες τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται και στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. **Υπεραξίας (growth funds):** Αυτά τα Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν σε επιχειρήσεις που κατέχουν κυρίαρχο ρόλο στον κλάδο τους και υψηλή κερδοφορία τα προηγούμενα χρόνια. Η διακύμανση της καθαρής τιμής των μεριδίων τους είναι πάρα πολύ μικρή και δεν έχουν σταθερές αποδόσεις. Η επένδυση σε μετοχές αυτών των επιχειρήσεων έχει υψηλό κίνδυνο. Επιδιώξή τους είναι η μακροπρόθεσμη αύξηση των κεφαλαιακών τους κερδών και αδιαφορούν για τις τρέχουσες μερισματικές αποδόσεις.
2. **Υπεραξίας Επιθετικά (Aggressive growth funds):** Επενδύουν σε επιχειρήσεις, για να επιτύχουν μακροχρόνια και σταθερά διαστήματα με υψηλούς ρυθμούς αύξησης των εσόδων και των κερδών τους. Απευθύνονται σε επενδυτές με μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Έχουν υψηλές διακυμάνσεις και υψηλές αποδόσεις. Σκοπός τους είναι η επίτευξη

μεγαλύτερων κεφαλαιακών κερδών και η αύξηση του καθαρού ενεργητικού και της καθαρής τιμής των μεριδίων.

3. **Υπεραξίας Εισοδήματος (growth and income funds):** Επενδύουν σε εταιρίες που στο παρελθόν έχουν επιτύχει αυξήσεις των τιμών των μετοχών και των μερισματικών τους αποδόσεων, σε εταιρίες δημοσίων υπηρεσιών, σε μετατρέψιμες ομολογίες και μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές. Αυτού του είδους τα Αμοιβαία Κεφάλαια συνδυάζουν σταθερά εισοδήματα μέσω μερισμάτων και κεφαλαιακά κέρδη μακροπρόθεσμα.
4. **Αμοιβαία Κεφάλαια Εισοδήματος (Equity income funds):** Επενδύουν σε μετοχές κοινές και προνομιούχες, καθώς και σε μετατρέψιμες ομολογίες χαμηλού κινδύνου. Σκοπός τους είναι η επίτευξη κεφαλαιακών κερδών και η δημιουργία κάποιου εισοδήματος. Το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους το διανέμουν στους κατόχους των μεριδίων με τη μορφή μερίσματος.
5. **Αμοιβαία μικρών εταιριών (Small company funds):** Επενδύουν σε μετοχές μικρών εταιριών που μπορούν να παρουσιάσουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Αποσκοπούν σε μακροχρόνιες τοποθετήσεις, δεν διανέμουν μερίσματα και αποβλέπουν σε κεφαλαιακά κέρδη.
6. **Εξειδικευμένα Αμοιβαία Κεφάλαια (specialized funds):**
 - i. **Κλαδικά Αμοιβαία Κεφάλαια (sector funds):** Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει σε μετοχές ενός κλάδου (π.χ. τραπεζικές μετοχές). Οι αποδόσεις του ταυτίζονται με την πορεία του κλάδου στον οποίο έχει επενδύσει.
 - ii. **Κοινής ωφέλειας (Utility funds):** Επενδύουν σε επιχειρήσεις κοινής ωφελείας.
 - iii. **Μετάλλων (Precious Metals funds):** Επενδύουν σε μετοχές εταιριών που διαχειρίζονται πολύτιμα μέταλλα και ορυχεία.
 - iv. **Τοπικά Αμοιβαία Κεφάλαια (Local funds):** Το ενεργητικό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων απαρτίζεται από μετοχές εταιριών που δραστηριοποιούνται σε μια συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή.
 - v. **Socially responsible funds:** Το χαρτοφυλάκιο αυτών των Αμοιβαίων Κεφαλαίων απαρτίζεται από μετοχές εταιριών που έχουν επιδείξει μια αξιόλογη προσφορά στο κοινωνικό σύνολο.

4.10.3.1. Χαρακτηριστικά

Τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια είναι αυτά που χαρακτηρίζονται ως τα Αμοιβαία Κεφάλαια με το μεγαλύτερο επενδυτικό κίνδυνο αλλά ταυτόχρονα και αυτά που μπορούν να επιτύχουν τις μεγαλύτερες δυνατές αποδόσεις. Βέβαια οι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εφαρμόζουν διάφορες στρατηγικές στην επιλογή των μετοχών για την κατάρτιση του χαρτοφυλακίου, ώστε να μπορέσουν να περιορίσουν τον επενδυτικό κίνδυνο. Οι στρατηγικές αυτές είναι:

- Διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου με μετοχές εταιριών διαφόρων κλάδων.
- Επιλογή μετοχών με μικρά περιθώρια μείωσης των τιμών τους.
- Επένδυση μέρους του ενεργητικού σε διαθέσιμα και τίτλους σταθερού εισοδήματος.
- Τοποθέτηση μικρού μέρους του χαρτοφυλακίου σε τίτλους του εξωτερικού.
- Σε περιόδους ανοδικών τάσεων του χρηματιστηρίου με τον συντελεστή beta.

4.10.3.2. Σε ποιους απευθύνονται

Τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια απευθύνονται σε επενδυτές που θέλουν μια μακροχρόνια επένδυση και σε αυτούς που επιδιώκουν την μέγιστη δυνατή αύξηση του κεφαλαίου τους. Επίσης μπορούν να ανταποκριθούν και σε επενδυτές που επιδιώκουν μεγάλες αποδόσεις σε βραχυχρόνιο ορίζοντα σε σύγκριση με τις άλλες κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

4.10.3.3. Πλεονεκτήματα επένδυσης σε Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια αντί άμεσης επένδυσης σε μετοχές από τους ίδιους επενδυτές.

Με την επένδυση σε Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

- Θα έχουμε μια επαγγελματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου σε σχέση με την άμεση διαχείριση της επένδυσης σε μετοχές από τον ίδιο τον επενδυτή και δεν θα χρειάζεται μεγάλα χρονικά διαστήματα παρακολούθησης της πορείας της.
- Μεγάλη διαφοροποίηση της επένδυσης, προσεκτικότερη επιλογή μετοχών, και ευνοϊκότερη σχέση μεταξύ κινδύνου και απόδοσης.

- Ο επενδυτής μπορεί να επενδύσει σε μεγάλα διεθνή χρηματιστήρια και χρηματιστήρια αναδυόμενων χωρών που στην περίπτωση της ατομικής επένδυσης δεν θα είχε.
- Τέλος το χρηματικό κόστος των πράξεων για μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. θα είναι πολύ μικρότερο σε σχέση με αυτό που θα πρέπει να καταβάλει ένας μεμονωμένος επενδυτής.

4.10.4. ΜΙΚΤΑ

Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια είναι αυτά που συνδυάζουν τα διάφορα επενδυτικά προϊόντα με σκοπό την μεγάλη διαφοροποίησή τους για τον όσο δυνατόν μεγαλύτερο περιορισμό του επενδυτικού κινδύνου. Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια ακολουθούν μια πολιτική επένδυσης που ναι μεν επενδύουν σε μετοχές ένα αξιόλογο ποσοστό του χαρτοφυλακίου τους αλλά αρκετά μικρό σε σχέση μετά Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Το υπόλοιπο ποσοστό του χαρτοφυλακίου τους το επενδύουν σε προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα, synthetic swaps, κ.λ.π.

Όπως και τα άλλα είδη Αμοιβαίων κεφαλαίων που έχουμε δει ως τώρα έτσι και τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια χωρίζονται σε εσωτερικού και εξωτερικού, ανάλογα με το ποσοστό των τίτλων που επενδύουν στο εσωτερικό ή στο εξωτερικό.

4.10.4.1. Χαρακτηριστικά

Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια είναι αρκετά διαφοροποιημένα δηλαδή επενδύουν σε ένα ευρύ φάσμα τόσο μετοχών αλλά και ομολόγων και καταθέσεων κ.λ.π. Έχουν μεσοπρόθεσμο ορίζοντα που κυμαίνεται στα 2-3 έτη. Οι διακυμάνσεις των Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι μικρότερες από τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια αλλά μεγαλύτερες από τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια. Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια είναι επένδυση μέσου επενδυτικού κινδύνου και αυτό έχει να κάνει με το ότι οι σταθεροί τίτλοι που εμπεριέχονται στο χαρτοφυλάκιό τους αντισταθμίζει τον κίνδυνο που έχουν οι μετοχές και εγγυώνται μια σταθερή απόδοση η οποία όμως ανάλογα με τις αποδόσεις των μετοχών.

4.10.4.2. Σε ποιους απευθύνονται

Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια απευθύνονται σε συντηρητικούς επενδυτές που δεν θέλουν να ρισκάρουν και έχουν σαν άμεσο σκοπό τους την εξασφάλιση ενός ικανοποιητικού εισοδήματος βραχυπρόθεσμα και την επίτευξη κεφαλαιακών κερδών μακροπρόθεσμα. Επίσης αυτού του είδους τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ιδιαίτερα ελκυστικά προς τους νέους επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν σε μετοχές αλλά δεν θέλουν να εκτεθούν σε μεγάλο κίνδυνο.

4.10.5. ΔΕΙΚΤΟΠΟΙΗΜΕΝΑ

Τα Δεικτοποιημένα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν μια σαφή επενδυτική πολιτική. Δηλαδή επενδύουν τα κεφάλαιά τους στο χαρτοφυλάκιο των χρηματιστηριακών τίτλων που συνθέτουν ένα δείκτη. Ο δείκτης αυτός απαρτίζεται από μετοχές, ομολογίες ή και εμπορεύματα. Ο στόχος που θέτουν αυτού του είδους τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι η πραγματοποίηση αποδόσεων ιδίων με αυτών του δείκτη με τον οποίο είναι συνδεδεμένα. Οι αποδόσεις που θα επιτευχθούν θα ακολουθούν τις αποδόσεις του δείκτη αλλά σε καμία περίπτωση δεν θα τις ξεπερνούν, αντιθέτως μπορεί να είναι και μικρότερες και αυτό λόγω των εξόδων που θα βαρύνουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

4.10.5.1. Χαρακτηριστικά

Τα χαρακτηριστικά των Δεικτοποιημένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων συγχρόνως αποτελούν και τα πλεονεκτήματά τους απέναντι στα άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια. Η επενδυτική στρατηγική που ακολουθείται έχει να κάνει με την αγορά των τίτλων που απαρτίζουν το συγκεκριμένο δείκτη κατά το ποσοστό συμμετοχής του κάθε τίτλου στον υπολογισμό του δείκτη. Με κάθε αλλαγή που συντελείται στον δείκτη σε σχέση με τους τίτλους και τα ποσοστά συμμετοχής καθιστούν αναγκαία παρόμοια αλλαγή και στις επενδύσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Αυτή η υποχρεωτική ταύτιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου με το δείκτη είναι και το μεγαλύτερο πλεονέκτημα των Δεικτοποιημένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων και αυτό γιατί ολόκληρη η επενδυτική πολιτική του έχει να κάνει με την παρακολούθηση του συγκεκριμένου δείκτη. Έτσι εδώ δεν συναντάμε και την ανάγκη για συνεχή ανανέωση του χαρτοφυλακίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου όπως σε άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια, το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση του κόστους για την αμοιβή των συμβούλων

επένδυσης και των αναλυτών όπως συμβαίνει στα χαρτοφυλάκια ενεργητικής διαχείρισης όπου γίνονται συνεχείς μεταβολές του χαρτοφυλακίου τους.

4.10.5.2. Σε ποιους απευθύνεται

Ένα Δεικτοποιημένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο εκ' φύσεως ακολουθεί αμυντική πολιτική διαχείρισης και ως εκ τούτου θα ταίριαζε πολύ σε επενδυτές που αποστρέφονται τον κίνδυνο. Όμως με την ύπαρξη αρκετών δεικτών που εκπροσωπούν αρκετά είδη μετοχών, ομολογιών ή εμπορευμάτων δίνει τη δυνατότητα και στους επιθετικούς επενδυτές να επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματά τους και με μία επιθετική πολιτική στις κατηγορίες ρευστών, ομολογιών ή κεφαλαίων μπορεί να πραγματοποιηθεί με την επένδυση σε Δεικτοποιημένα Αμοιβαία Κεφάλαια.

4.10.6. ΔΙΕΘΝΗ

Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια που το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου τους απαρτίζεται από τίτλους που εκδίδονται και διαπραγματεύονται σε πολλές χώρες είτε της Ευρωπαϊκής Ένωσης, είτε τρίτες (π.χ. Άπω Ανατολή, ΗΠΑ). Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται διεθνής διαφοροποίηση και δίνεται η ευκαιρία στους επενδυτές που το επιθυμούν να συμμετάσχουν στην άνοδο που προσφέρουν άλλες αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Με τα Διεθνή Αμοιβαία Κεφάλαια αντιμετωπίζεται επιτυχώς ο συναλλαγματικός κίνδυνος, αλλά υπάρχει και ο πολιτικός κίνδυνος των διεθνών εξελίξεων.

4.10.7. ΆΛΛΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Σε αυτή την κατηγορία θα δούμε πέντε κατηγορίες εξειδικευμένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι οποίες είναι:

4.10.7.1. Ευέλικτα Αμοιβαία Κεφάλαια: Πρόκειται για Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν το 100% του χαρτοφυλακίου τους σε μετοχικούς τίτλους ή σε ομολογίες ή σε χρεόγραφα χρηματαγοράς. Με αυτό τον τρόπο οι διαχειριστές του Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχουν πιο εύκολη πρόβλεψη με την πορεία του και συγχρόνως γρήγορη ανταπόκριση στις διάφορες οικονομικές συνθήκες.

4.10.7.2. Αμοιβαία Κεφάλαια Πολύτιμων Μετάλλων (Precious Metals Funds): Σε αυτή την κατηγορία το χαρτοφυλάκιο τους απαρτίζεται από μετοχές εταιριών που ασχολούνται με την εξώρυξη πολύτιμων μετάλλων, οπότε οι επενδύσεις έχουν γεωγραφικό περιορισμό (π.χ. Νότιο Αφρική).

4.10.7.3. Αμοιβαία Κεφάλαια Εμπορευμάτων: Αυτός ο τύπος Αμοιβαίων Κεφαλαίων επενδύει σε προϊόντα και πολύτιμα μέταλλα αλλά και σε προθεσμιακά συμβόλαια εμπορευμάτων ή χρηματοπιστωτικών τίτλων. Αυτού του είδους τα συμβόλαια γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε προθεσμιακές αγορές που χαρακτηρίζονται από μεγάλη ρευστότητα (π.χ. Chicago Board of Trade). Τα προϊόντα και οι τίτλοι στα οποία γίνονται οι διαπραγματεύσεις είναι: σιτάρι, καλαμπόκι, σόγια, χρυσός, άργυρος, χαλκός, ξυλεία, αργό πετρέλαιο, φυσικό αέριο, ΕΓΔ και Ομολογίες Δημοσίου ΗΠΑ, Βρετανική στερλίνα, Ιαπωνικά γιέν.

Αυτού του είδους τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρά τη σημαντική διαφοροποίηση που επιτυγχάνουν αντιμετωπίζουν σημαντικό κίνδυνο. Βέβαια η διαρκής διαφοροποίηση που προσπαθεί να επιτευχθεί μπορεί να μειώνει τον κίνδυνο που αντιμετωπίζει αλλά ταυτόχρονα δημιουργείται μία οικονομική αιμορραγία από τα κόστη συναλλαγής και τις αμοιβές στους συμβούλους επενδύσεων η οποία απορροφά ένα σημαντικό ποσό από την απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

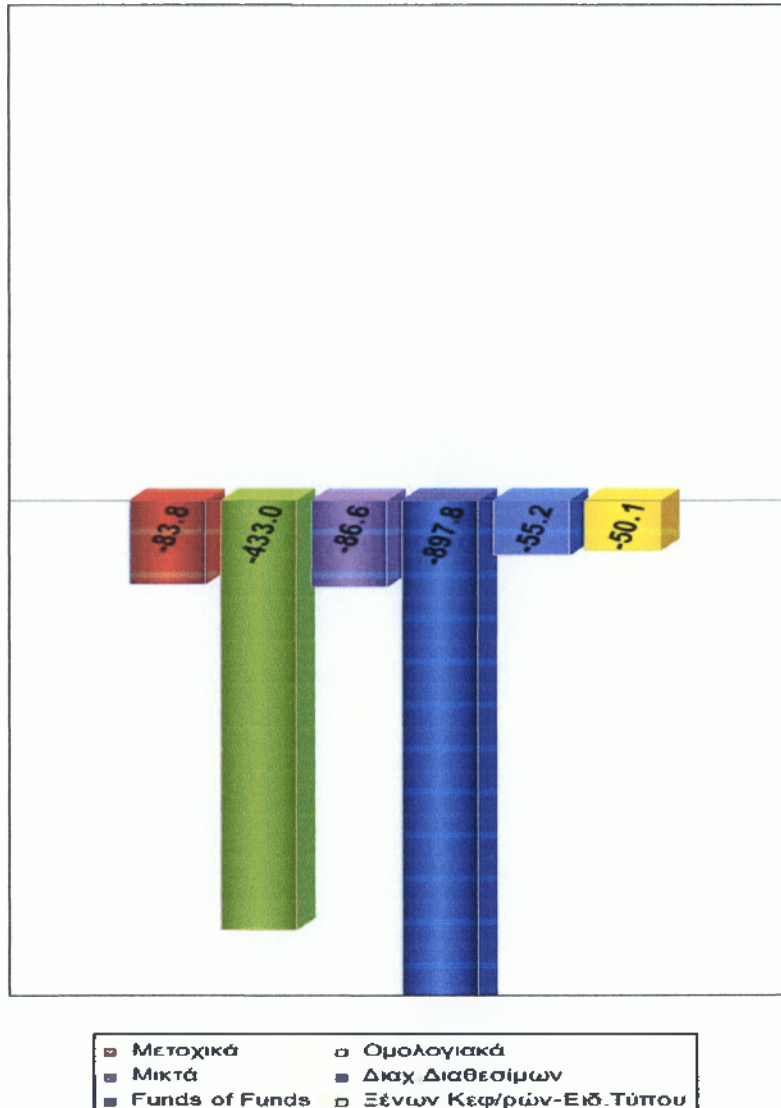
4.10.7.4. Option income funds: Οι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων επενδύουν σε δικαιώματα αγοράς και πώλησης μετοχών. Η διαφορές που προκύπτουν από τις αγοραπωλησίες των δικαιωμάτων διαμορφώνουν τις αποδόσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

4.10.7.5. Funds of Funds: Το χαρτοφυλάκιο ενός τέτοιου Αμοιβαίου Κεφαλαίου απαρτίζεται από μερίδια άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το 60 με 70% των μεριδίων του απαρτίζεται από Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια και το υπόλοιπο 40 με 30% από Ομολογιακά, ρευστότητας, κ.λ.π. εδώ έχουμε τη μεγαλύτερη δυνατή διαφοροποίηση που μπορεί να επιτευχθεί.

4.11. ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

Η διάθεση και η εξαγορά μεριδίων δεν υπόκεινται σε φόρο, τέλος, ή πράξη σύστασης. Τα εισοδήματα όμως και οι αξίες που προκύπτουν από τη διαχείριση φορολογούνται με 15% και αυτό γίνεται με την καταβολή των τόκων στους οποίους γίνεται παρακράτηση και οι μεριδιούχοι δεν υπόκεινται σε καμία άλλη φορολογική επιβάρυνση. Ο φόρος αυτός αποδίδεται στο πρώτο δεκαπενθήμερο κάθε Ιανουαρίου και Ιουλίου για τους τόκους του προηγούμενου εξαμήνου.

Εισροές - Εκροές 2010 ανά Κατηγορία Α/Κ
σε εκατ. ευρώ



Πίνακας 4.3 Πηγή: ΕΘΕ

4.12. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

1. Επαγγελματική διαχείριση: Η διαχείριση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πραγματοποιείται από μια έμπειρη και με υψηλή κατάρτιση γνώσεων ομάδα που εξασφαλίζει την ορθολογική λήψη επενδυτικών αποφάσεων προς το συμφέρον των μεριδιούχων.
2. Διασπορά των επενδύσεων: Με τον όρο διασπορά εννοούμε την κατανομή της επένδυσης σε διάφορες κινητές αξίες διαφορετικού τύπου (μετοχές, ομόλογα, καταθέσεις). Έτσι επιτυγχάνουμε τη μείωση του επενδυτικού κινδύνου και η άσχημη πορεία ενός ή περισσότερων επενδυτικών στοιχείων αντισταθμίζεται από την καλή πορεία άλλων επενδυτικών στοιχείων που βρίσκονται στο ίδιο χαρτοφυλάκιο.
3. Καθημερινή παρακολούθηση της αξίας της επένδυσής: Οι μεριδιούχοι έχουν τη δυνατότητα να γνωρίζουν σε καθημερινή βάση την πορεία των επενδύσεών τους. Αυτό γίνεται μέσω του ημερήσιου τύπου όπου οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν τα στοιχεία (αποτίμηση ενεργητικού, καθαρή τιμή, κ.λ.π.) για κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο που διαχειρίζονται, αλλά και με την έκδοση τακτικών ενημερωτικών δελτίων.
4. Δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης: Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι υποχρεωμένη βάση της νομοθεσίας να εξαγοράσει τα μερίδια που θα ζητήσει ο μεριδιούχος μέσα σε χρονικό διάστημα πέντε (5) ημερών από την αίτησή του.
5. Πρόσβαση στις αγορές της Ελλάδας και του εξωτερικού: Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχουν εύκολη πρόσβαση στις χρηματιστηριακές αγορές (εσωτερικού – εξωτερικού) σε σχέση με τους ιδιώτες επενδυτές και μικρότερες χρηματιστηριακές προμήθειες.
6. Διαπραγματευτική δύναμη που παρέχει το ύψος του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
7. Διαφάνεια διαχείρισης για την οποία μεριμνά η σχετική νομοθεσία, οι μηχανισμοί λειτουργίας ελέγχου των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και οι εποπτικές αρχές: Τα Αμοιβαία Κεφάλαια διέπονται από μια πλήρη νομοθεσία όπου ορίζει τις υποχρεώσεις της Α.Ε.Δ.Α.Κ. απέναντι στους μεριδιούχους. Αυτό επιτυγχάνεται με τον κώδικα δεοντολογίας όπου ρυθμίζει τις σχέσεις μεταξύ των μεριδιούχων και των Θεσμικών Επενδυτών με σκοπό την

ομαλή λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και της διαχείρισης με σκοπό το συμφέρον των μεριδιούχων.

8. Δεν απαιτούνται μεγάλα κεφάλαια για επένδυση: Δεν είναι ανάγκη να επενδύουν μεγάλα χρηματικά ποσά. Έχουν τη δυνατότητα να αγοράζουν μερίδια σε τακτά χρονικά διαστήματα ανάλογα με τα χρήματα που διαθέτουν.
9. Ευρύ δίκτυο διανομής: Τα Αμοιβαία Κεφάλαια διαθέτουν ένα ευρύ δίκτυο πωλήσεων σε σχέση με τις μετοχές και τα ομόλογα. Αυτό το δίκτυο περιλαμβάνει τις τράπεζες και τα υποκαταστήματά τους και τις ασφαλιστικές εταιρίες.
10. Έντονος ανταγωνισμός: Οι προμήθειες και τα έξοδα διαφοροποιούνται από Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε Α.Ε.Δ.Α.Κ. Με βάση τον έντονο ανταγωνισμό οι προμήθειες και τα έξοδα συρρικνώνονται προς το συμφέρον του μεριδιούχου χωρίς αυτό να σημαίνει και υπηρεσίες κατώτερης ποιότητας.
11. Επανεπένδυση κερδών: Με βάση τα έσοδα και την μερισματική πολιτική της κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. κάθε χρόνο ένα ποσοστό από τα κέρδη διανέμεται ως μέρισμα. Το μέρισμα αφαιρείται από το ενεργητικό για να προκύψει η καθαρή τιμή μεριδίου. Το μέρισμα μπορεί να επενδυθεί σε νέα μερίδια χωρίς την καταβολή προμήθειας.
12. Διασφάλιση και φύλαξη της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τον Θεματοφύλακα (Τράπεζα).
13. Λόγω της μεγάλης αγοραστικής δύναμης που κατέχουν επιτυγχάνουν καλύτερες τιμές αγοράς και πώλησης αξιογράφων.
14. Κοινός λογαριασμός. Τα μερίδια μπορούν να εκδίδονται σε "κοινό λογαριασμό" δύο ή περισσότερων προσώπων
15. Κληρονομούνται, και μεταβιβάζονται μόνο μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δευτέρου βαθμού χωρίς φορολογική επιβάρυνση.
16. Η φορολογική υποχρέωση του επενδυτή εξαντλείται από τη φορολογία που επιβάλλεται επί του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
17. Ανταλλαγή μετοχών ή χρεογράφων με μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

4.13. Μειονεκτήματα επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια

Παρόλο τα πολλά πλεονεκτήματα που έχουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν Και κάποια μειονεκτήματα τα οποία είναι:

1. Οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς είναι αρκετά υψηλές και μειώνουν την απόδοση των μεριδίων.
2. Οι εταιρίες διαχείρισης πρέπει να αξιολογούνται και να ελέγχονται, διότι δεν είναι όλες αποτελεσματικές.
3. Η ανοιχτή δομή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εγκυμονεί προβλήματα στις εταιρίες διαχείρισης, ιδιαίτερα σε περιόδους έντονων ψυχολογικών διακυμάνσεων.
4. Υπάρχουν άτομα με εξειδικευμένες οικονομικές ανάγκες που δεν καλύπτονται από τα Αμοιβαία Κεφάλαια της αγοράς.
5. Άτομα που αποστρέφονται τον κίνδυνο επιθυμούν να επενδύουν μόνο σε ομόλογα, έντοκα γραμμάτια και καταθέσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

5.1. Γενικά

Το Αμοιβαίο Κεφάλαια Ακινήτων είναι ένα σύνολο περιουσίας η οποία απαρτίζεται από ακίνητα, κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε περισσότερα του ενός πρόσωπου. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ακινήτων δεν έχει νομική προσωπικότητα. Η διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων ανατίθεται σε Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) που έχουν συσταθεί και λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 2778/1999 άρθρο 2, ή διέπονται από τις διατάξεις του ν. 1969/1991 και πληρούν τις προϋποθέσεις τις §7 άρθρου 2 του ν. 2778/1999. Στα διαχειριστικά καθήκοντα συνεπάγονται και η εκμετάλλευση των ακινήτων τα οποία ανήκουν στην κοινή περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, καθώς και η ανοικοδόμηση, η μίσθωση και η πώλησή τους. Δηλαδή στις υποχρεώσεις της εταιρείας, αναλογεί και η με κάθε τρόπο εκμετάλλευση των ακινήτων προς όφελος και εισροή κέρδους στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Η εταιρία διαχείρισης είναι και αυτή που εκπροσωπεί τους μεριδιούχους του Α.Κ.Α. Οι μεριδιούχοι δεν ευθύνονται για πράξεις ή παραλήψεις της εταιρίας ή του θεματοφύλακα σχετικές με την ενταγμένη στο Α.Κ. περιουσία.

5.2. Άδεια σύστασης Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων (Α.Κ.Α.)

Η χορήγηση της άδειας σύστασης του Α.Κ.Α. δίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μετά από αίτηση που έχει καταθέσει η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακινήτων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α.), συνοδευόμενη από:

1. Πλήρη κατάλογο των στοιχείων του ενεργητικού του Α.Κ.
2. Δήλωση τραπεζικού Ιδρύματος που ασκεί δραστηριότητα στην Ελλάδα περί ασκήσεως καθηκόντων θεματοφύλακα στο συγκεκριμένο Α.Κ.
3. Υπογεγραμμένο τον κανονισμό λειτουργίας του Α.Κ.Α. από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. και τον θεματοφύλακα.

5.3. Κανονισμός λειτουργίας

Ο κανονισμός λειτουργίας του Α.Κ.Α. εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και σύμφωνα με το άρθρο 22 του ν. 1969/1991 περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο τα ακόλουθα:

1. Την ονομασία του Α.Κ.Α. και τις επωνυμίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. και του θεματοφύλακα.
2. Το σκοπό του Α.Κ. από τον οποίο πρέπει να προκύπτουν οι επενδυτικοί και οικονομικοί στόχοι του Α.Κ., η επενδυτική πολιτική και οι πολιτική και μέθοδοι δανειοδότησης του.
3. Το είδος και τις κατηγορίες των στοιχείων στα οποία επιτρέπεται να επενδύεται το ενεργητικό του Α.Κ.Α.
4. Την τιμή των μεριδίων του Α.Κ. κατά το χρόνο της σύστασης του.
5. Τις προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς.
6. Τις αμοιβές της Εταιρίας Διαχείρισεως και του θεματοφύλακα.
7. Τους όρους διαθέσεως και εξαγοράς.
8. Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής στους μεριδιούχους των κερδών του Α.Κ.Α.
9. Μνεία ότι η διάρκεια του είναι αορίστου χρόνου.

Ο κανονισμός του Α.Κ.Α. μπορεί να τροποποιηθεί από κοινού από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. και τον θεματοφύλακα με άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφού ελέγξει τη νομιμότητα των τροποποιήσεων. Οι τροποποιήσεις γνωστοποιούνται αμέσως στους μεριδιούχους όπου και τους δεσμεύουν. Παράλληλα έχουν το δικαίωμα εντός τριών (3) μηνών να ζητήσουν εξαγορά των μεριδίων τους σύμφωνα με τις διατάξεις του κανονισμού πριν την τροποποίηση.

5.4. Προϋποθέσεις λειτουργίας Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α.

1. Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. να ανέρχεται τουλάχιστον σε ένα δισεκατομμύριο (1.000.000.000) δραχμές \approx τριών εκατομμυρίων (3.000.000) ευρώ.
2. Τα 2/5 του μετοχικού κεφαλαίου της πρέπει να ανήκουν σε Ν.Π.Δ.Δ., Ασφαλιστικό Ταμείο, ή Α.Ε. με μετοχικό κεφάλαιο πέντε

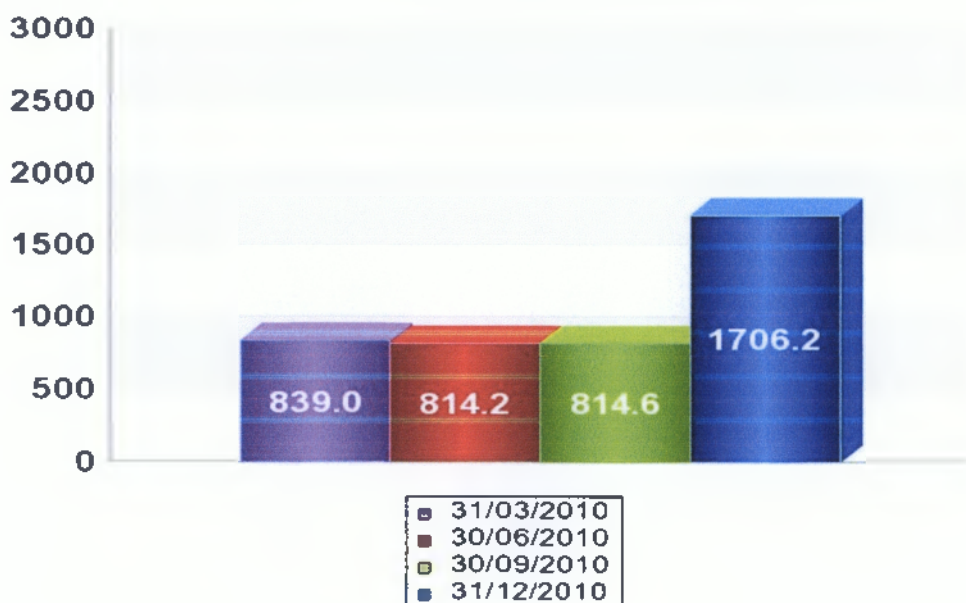
δισεκατομμυρίων (5.000.000.000) δραχμών \approx δεκατεσσάρων εκατομμυρίων πεντακοσίων χιλιάδων (14.500.000) ευρώ.

3. Δεν επιτρέπεται στο μετοχικό κεφάλαιο συμμετοχή νομικού ή φυσικού προσώπου που να υπερβαίνει το 50% του κεφαλαίου της εταιρίας.
4. Δεν επιτρέπεται συμμετοχή στο κεφάλαιο της εταιρίας, εταιριών με κύριο αντικείμενο δραστηριότητας την κατασκευή ή εκμετάλλευση ακινήτων σε ποσοστό που να υπερβαίνει το 10% για κάθε μία από αυτές και του 20% για το σύνολό τους, του μετοχικού κεφαλαίου.

5.5. Επενδυτική πολιτική

Το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων μπορεί να επενδυθεί σε ποσοστό τουλάχιστον 70% σε ακίνητη περιουσία. Σε ποσοστό έως 10% σε κινητές αξίες, σε μετρητά, σε τραπεζικές καταθέσεις και πιστωτικούς τίτλους. Επίσης το 10% του ενεργητικού του Α.Κ.Α. δεν πρέπει να υπερβαίνει και η απόκτηση κινητών και ακινήτων πραγμάτων που αποκτά η εταιρία για την εξυπηρέτηση των λειτουργικών της αναγκών. Σύμφωνα με το άρθρο 24 § 2 του ν. 2778/1999 ακίνητη περιουσία στην οποία μπορεί να επενδύσει το Α.Κ.Α. νοούνται τα ακίνητα που βρίσκονται στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος μέλος της Ε.Ε. ή σε τρίτο κράτος με τους περιορισμούς που ισχύουν.

Α.Ε.Ε.Α.Π.: Συνολικές επενδύσεις σε ακίνητα
σε εκατ. ευρώ



Πίνακας 5.1 Πηγή: ΕΘΕ

5.6. Διάθεση – Εξαγορά μεριδίων

Η κοινή περιουσία του Α.Κ.Α. διαιρείται σε ίσα μερίδια αρχικής αξίας πέντε εκατομμυρίων (5.000.000) δραχμών περίπου δεκαπέντε χιλιάδων (15.000) ευρώ. Τα μερίδια του Α.Κ.Α. είναι άυλα και η συμμετοχή σε αυτό καταχωρείται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. στο μητρώο μεριδιούχων. Η καταβολή της τιμής διάθεσης των μεριδίων γίνεται στο θεματοφύλακα με μετρητά ή σε ακίνητη περιουσία εφόσον αυτό το έχει δεχθεί η Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α.

Η εξαγορά των μεριδίων από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. είναι υποχρεωτική εφόσον αυτό ζητηθεί από το μεριδιούχο με γραπτή αίτηση. Τα μερίδια θα εξαγοραστούν στην τιμή εξαγοράς της ημέρας υποβολής της αίτησης. Η αξία των μεριδίων που εξαγοράζονται θα καταβληθεί σε μετρητά εντός δεκαπέντε (15) ημερών από την ημέρα υποβολής της αίτησης.

5.7. Αποτίμηση κοινής περιουσίας.

Η αποτίμηση της κοινής περιουσίας και ο καθορισμός της τιμής διάθεσης και εξαγοράς γίνεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. Η αποτίμηση για την ακίνητη περιουσία στο τέλος κάθε ημερολογιακού τριμήνου και για τις υπόλοιπες αξίες καθημερινά. Η αποτίμηση το Α.Κ. γίνεται με βάση τα άρθρα 6 § 7,8,9 του ν. 2778/1999 και ο προσδιορισμός της καθαρής αξίας του ενεργητικού και της αξίας κάθε μεριδίου με τις § 12 και 13 του άρθρου 6 του ν. 2778/1999.

5.8. Φορολογία Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακινήτων

Η διάθεση και η εξαγορά των μεριδίων του Α.Κ.Α. καθώς και η διάλυση του, όπως και η μεταβίβαση ακινήτου από το Α.Κ.Α. απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά ή δικαίωμα ή οποιαδήποτε επιβάρυνση υπέρ του δημοσίου, Ν.Π.Δ.Δ. και γενικά τρίτων. Οι μεταβιβάσεις ακινήτων προς το Α.Κ.Α. απαλλάσσονται κατά ποσοστό 20% από τον εκάστοτε ισχύοντα φόρο μεταβιβάσεως. Οι Α.Ε.Δ.Α.Κ.Α. υποχρεούνται σε καταβολή φόρου 3% ετησίως που υπολογίζεται επί του μέσου όρου των επενδύσεων τους πλέον των διαθεσίμων σε τρέχουσες τιμές όπως απεικονίζονται στους εξαμηνιαίους πίνακες επενδύσεων.

5.9. Πλεονεκτήματα από την δημιουργία Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ακινήτων (Α.Κ.Α.)

Δυνατότητα για διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου των επενδυτών: Αυτό σημαίνει ότι θα δώσει την δυνατότητα στους επενδυτές να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιο τους και να επενδύσουν στην αγορά ακινήτων.

Διευκόλυνση της κατασκευαστικής αγοράς: Εκτός από τους επενδυτές και η κατασκευαστική αγορά θα έχει όφελος από την εξασφάλιση της πώλησης κυρίως των εμπορικών ακινήτων.

Αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του δημόσιου και του ευρύτερου δημόσιου τομέα: Με τη δημιουργία των Α.Κ.Α. θα δοθεί η δυνατότητα της αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας η οποία στη συντριπτική της πλειοψηφία της δεν αξιοποιείται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

6.1. Γενικά

Τα **παράγωγα προϊόντα (derivatives)** είναι χρηματοοικονομικές διμερείς συμβάσεις, των οποίων η αξία εξαρτάται από την αξία άλλων προϊόντων χρηματοοικονομικών (μετοχή, ομόλογα, επιτόκιο) ή μη (μέταλλα, σιτηρά, πετρέλαιο, κ.λ.π.). Η αγορά των παραγώγων έχει γνωρίσει μεγάλη ανάπτυξη και αυτά γιατί τα προϊόντα αυτά θεωρούνται σαν εργαλεία εξισορρόπησης του κινδύνου των οικονομικών συναλλαγών.

Τα παράγωγα προϊόντα χρησιμοποιούνται:

1. **Για συναλλαγές (trading):** Ο επενδυτής αναμένει κάποια απόδοση αφού έχει αποδεχθεί τα επίπεδα κινδύνου.
2. **Για αντιστάθμιση κινδύνου (hedging):** Ο επενδυτής κατέχει μια θέση στην υποκείμενη αγορά (cash market) και για να την προστατεύσει αγοράζει μια αντίθετη θέση στην αγορά παραγώγων.
3. **Για εξισοροπητική κερδοσκοπία (arbitrage):** Ο επενδυτής εκμεταλλεύεται στιγμιαίες ανισοροπίες ανάμεσα στην τρέχουσα αγορά και στην αγορά παραγώγων.

6.2. Προθεσμιακά Συμβόλαια (Forwards)

Το προθεσμιακό συμβόλαιο **forwards** είναι μια σύμβαση μεταξύ δύο μερών για να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα αγαθό ή τίτλο σε μια προσυμφωνημένη τιμή (**τιμή παράδοσης**). Ο αγοραστής συμφωνεί να αγοράσει το υποκείμενο στοιχείο σε συγκεκριμένη τιμή και ημερομηνία (**long position**). Ο πωλητής συμφωνεί να πουλήσει το ίδιο στοιχείο στην ίδια ημερομηνία και τιμή (**short position**). Τα προθεσμιακά συμβόλαια Forwards εκκαθαρίζονται μόνο την ημερομηνία λήξης τους. Η αγοραπωλησία πραγματοποιείται με μετρητά την προσυμφωνημένη ημερομηνία στην προσυμφωνημένη τιμή.

6.3. Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης ΣΜΕ (Futures)

Τα συμβόλαια μελλοντικής ευθύνης (Futures) είναι δεσμευτικές συμφωνίες μεταξύ δύο μερών που πρέπει να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα καθορισμένο

προϊόν σε καθορισμένη ημερομηνία και τιμή. Ο αγοραστής (long position) υποχρεούται να αγοράσει το προϊόν τη συγκεκριμένη ημερομηνία στη συγκεκριμένη τιμή. Ο πωλητής (short position) είναι υποχρεωμένος να πουλήσει στον αγοραστή το καθορισμένο προϊόν στην καθορισμένη τιμή και ημερομηνία.

Λόγοι για την αγορά μιας θέσης Long position:

- Προσδοκίες για ανοδικές τάσεις της αγοράς.
- Αντιστάθμιση κινδύνου για μια θέση πώλησης.
- Αντιστάθμιση κινδύνου της τιμής με την προοπτική για μελλοντική αγορά.

Λόγοι για την πώληση μιας θέσης short position:

- Προσδοκίες για πτωτικές τάσεις της αγοράς.
- Αντιστάθμιση κινδύνου μιας θέσης αγοράς.
- Αντιστάθμιση κινδύνου της τιμής με την προοπτική για μελλοντική πώληση.

6.4. Διαφορές προθεσμιακών συμβολαίων Forwards και Futures

1. Τα Forwards διαπραγματεύονται σε εξωχρηματιστηριακές αγορές και είναι ιδιωτικές συμφωνίες μεταξύ δύο μερών. Τα Futures διαπραγματεύονται σε οργανωμένες χρηματαγορές.
2. Τα Forwards δεν είναι τυποποιημένα. Όλοι οι όροι είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης και προσαρμόζονται στις ανάγκες των συμβαλλομένων. Τα Futures είναι απόλυτα τυποποιημένα εκτός από την τιμή τους που είναι και το αντικείμενο διαπραγμάτευσης.
3. Στα Forwards ο διακανονισμός των συναλασσόμενων πραγματοποιείται μεταξύ των συμβαλλομένων και έχουν την απόλυτη ευθύνη έναντι του άλλου. Στα Futures ο διακανονισμός πραγματοποιείται μέσω των «Εταιριών Εκκαθάρισης Συναλλαγών». Οι εταιρίες αυτές διασφαλίζουν την εκπλήρωση των συμβολαίων και για τα δύο μέρη ακόμα και στην περίπτωση που αθετήσει την υποχρέωσή του.
4. Τα Forwards εκκαθαρίζονται μόνο στη λήξη τους. Τα Futures εκκαθαρίζονται καθημερινά.

5. Τα Forwards κλείνουν κατά τη λήξη τους όταν το προϊόν παραδοθεί στον αγοραστή και εισπραχθούν τα χρήματα. Τα Futures κλείνουν συνήθως πριν από τη λήξη τους και αυτό γιατί εξουδετερώνονται με την απόκτηση ισάριθμων συμβολαίων αντίθετης φοράς.

6.5. Συμβόλαια δικαιωμάτων Options

Τα συμβόλαια δικαιωμάτων (Options) είναι συμφωνίες μεταξύ δύο μερών και παρέχει τη δυνατότητα και όχι την υποχρέωση, στο ένα συμβαλλόμενο μέρος να αγοράσει ή να πουλήσει ένα προϊόν σε μια συγκεκριμένη ποσότητα και τιμή (strike price), μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό πλαίσιο. Ο αγοραστής θα καταβάλλει στον πωλητή ένα ποσοστό από την συνολική αξία του προϊόντος, το ποσοστό αυτό ονομάζεται premium. Με βάση το χρόνο εξάσκησης των συμβολαίων δικαιωμάτων τα διακρίνουμε σε δύο κατηγορίες:

Τα Αμερικανικού τύπου: Σε αυτά τα συμβόλαια δικαιωμάτων ο κάτοχος του δικαιώματος έχει την επιλογή να εξασκήσει το δικαίωμά του οποιαδήποτε στιγμή το θελήσει αυτός μέχρι την ημέρα λήξεως του συμβολαίου.

Τα Ευρωπαϊκού τύπου: Σε αυτά τα συμβόλαια δικαιωμάτων ο κάτοχος του δικαιώματος έχει τη δυνατότητα να εξασκήσει το δικαίωμά του μόνο κατά την ημέρα λήξης του συμβολαίου.

Οι βασικές θέσεις που μπορεί να αποκτήσει κάποιος σε δικαιώματα Options είναι:

Θέση αγοράς (Long position)

Θέση πώλησης (Short position)

6.5.1. Θέση αγοράς δικαιώματος (Long position)

Στη θέση αγοράς του δικαιώματος (Long position) βρίσκεται αυτός που αποκτά το δικαίωμα και πληρώνει την τιμή δικαιώματος premium για την απόκτησή του. Αυτός είναι και ο κάτοχος του δικαιώματος (buyer ή holder). Μπορεί να εξασκήσει το δικαίωμά του αυτό ή να το αφήσει να λήξει χωρίς καμία συνέπεια.

Στη θέση αγοράς δικαιώματος έχουμε δύο κατηγορίες:

Τη θέση αγοράς δικαιώματος αγοράς (long call) όπου ο αγοραστής μπορεί να αγοράσει το προϊόν στην τιμή εξάσκησης.

Τη θέση αγοράς δικαιώματος πώλησης (long put) όπου ο αγοραστής μπορεί να πουλήσει το προϊόν στην τιμή εξάσκησης.

6.5.2. Θέση πώλησης δικαιώματος (Short position)

Στη θέση πώλησης του δικαιώματος (Short position) βρίσκεται αυτός που πουλά το δικαίωμα και λαμβάνει την τιμή δικαιώματος premium για την πώλησή του. Αυτός είναι ο πωλητής του δικαιώματος (writer ή seller). Ο πωλητής παραχωρεί το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης σε αυτόν που κατέχει μια θέση αγοράς και πρέπει να παραδώσει ή να αποκτήσει τον υποκείμενο τίτλο εάν αυτό ζητηθεί από τον κάτοχο του τίτλου.

Στη θέση πώλησης δικαιώματος έχουμε δυο κατηγορίες:

Τη θέση πώλησης δικαιώματος αγοράς (short call) όπου ο πωλητής υποχρεούται να πουλήσει το προϊόν στην τιμή εξάσκησης.

Τη θέση πώλησης δικαιώματος πώλησης (short put) όπου ο πωλητής υποχρεούται να πουλήσει το προϊόν στην τιμή εξάσκησης.

6.5.3. Τιμή δικαιώματος

Η τιμή στην οποία θα αγοράσει κάποιος ένα Συμβόλαιο Δικαιωμάτων δεν είναι προκαθορισμένη. Οι παράγοντες που θα επηρεάσουν κυρίως αυτή την τιμή είναι:

1. Η διάρκεια του δικαιώματος που όσο μεγαλύτερη είναι τόσο υψηλότερη θα είναι και η τιμή του δικαιώματος (premium).
2. Η διαφορά μεταξύ της τρέχουσας τιμής του νομίσματος που θα αγοραστεί και εκείνης που θα ασκηθεί το δικαίωμα.
3. Η διακύμανση των τιμών στο παρελθόν. Όσο πιο απότομη ήταν η διακύμανση των συμβολαίων στο παρελθόν, τόσο πιο υψηλή θα είναι και η τιμή του δικαιώματος των συμβολαίων δικαιωμάτων.

6.6. Ανταλλαγές (Swaps)

Τα swaps είναι ανταλλαγές επενδυτικών προϊόντων (μετοχών, επιτοκίων, μετάλλων) που πραγματοποιούνται μεταξύ δύο μερών κάτω από συγκεκριμένη χρονική περίοδο και με προκαθορισμένους όρους. Τα swaps όπως και όλα τα παράγωγα προϊόντα χρησιμεύουν για αντιστάθμιση κινδύνου (μετασχηματισμό απαιτήσεων και υποχρεώσεων), και είσοδο σε νέες αγορές.

6.6.1. Βασικά είδη Swaps

Τα βασικά είδη swaps είναι:

6.6.1.1. Επιτοκίων (interest rates swap) «IRS»: Είναι μια διμερής συμφωνία που αφορά την ανταλλαγή τακτικών πληρωμών τόκου μεταξύ των δύο μερών επί ενός συγκεκριμένου ονομαστικού ποσού για μια προκαθορισμένη περίοδο, όπου το ένα μέρος θα εισπράττει πληρωμές σταθερού επιτοκίου και θα καταβάλλει πληρωμές κυμαινόμενου επιτοκίου ενώ το άλλο μέρος θα κάνει το αντίθετο. Το IRS χρησιμοποιείται για να μετατρέψει ένα είδος επιτοκιακής υποχρέωσης σε κάποιο άλλο επιτρέποντας με τον τρόπο αυτό την ορθότερη διαχείριση των επιτοκιακών αναγκών ανάλογα με το υφιστάμενο επιτοκιακό περιβάλλον

6.6.1.2. Νομισμάτων (currency swap): Είναι μια συμφωνία μεταξύ δύο μερών για δανεισμό ενός συγκεκριμένου ποσού σε ένα νόμισμα σε σχέση με ένα άλλο νόμισμα με αποπληρωμή σε διαδοχικές ημερομηνίες στο μέλλον.

6.6.1.3. Εμπορευμάτων (commodities swap): Είναι μια συμφωνία όπου με μια κινητή τιμή που βασίζεται σε ένα υποκείμενο εμπόρευμα ανταλλάσσεται με μια σταθερή τιμή για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Μια ανταλλαγή εμπορευμάτων είναι παρόμοιο με ένα σταθερού-κυμαινόμενου επιτοκίου swap. Η διαφορά είναι ότι σε ένα επιτόκιο swap το κυμαινόμενο βασίζεται στο πρότυπο επιτόκιο όπως το LIBOR, EURIBOR κ.λπ. αλλά σε ένα εμπόρευμα swap το κυμαινόμενο βασίζεται στην τιμή του υποκείμενου εμπορεύματος.

6.6.1.4. Μετοχών (Equity swap): Είναι μια περίπτωση εξαγοράς επιχείρησης, στην οποία η εταιρεία που εξαγοράζει χρησιμοποιεί τη μετοχή της για να καταβάλλει το τίμημα για την εξαγοραζόμενη εταιρεία. Κάθε μέτοχος της εταιρείας που εξαγοράστηκε λαμβάνει ένα συγκεκριμένο αριθμό μετοχών της αγοράστριας εταιρείας για κάθε μετοχή που κατείχε προηγουμένα στην εταιρεία που εξαγοράστηκε. Μερικές φορές, κάποιοι μέτοχοι είναι υποχρεωμένοι να περιμένουν για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο που έχει συμφωνηθεί από κοινού, προτού αποκτήσουν το δικαίωμα πώλησης των νέων τους μετοχών. Εναλλακτικά, πρόκειται για μια μέθοδο άσκησης δικαιωμάτων προαίρεσης, στην οποία οι μετοχές που κατέχει

ήδη ένας μέτοχος χρησιμοποιούνται για την αγορά νέων μετοχών στην τιμή άσκησης του δικαιώματος.

6.7. Παραστατικά απόκτησης μετοχών (Warrants)

Τα παραστατικά απόκτησης μετοχών είναι μια υποδιαίρεση των συμβολαίων δικαιωμάτων (Options) και αφορούν μακράς προτίμησης δικαιώματα. Παρέχουν στον κάτοχό τους ένα δικαίωμα να αγοράσει μετοχές σε προκαθορισμένη τιμή και οποτεδήποτε θέλει μέχρι ένα προκαθορισμένο μελλοντικό χρονικό σημείο που το σηματοδοτεί η λήξη τους. Είναι δηλαδή παρόμοια με ένα δικαίωμα call. Η βασική διαφορά τους είναι ότι τα δικαιώματα call εκδίδονται από ιδιώτες ενώ τα warrants εκδίδονται από εταιρείες, συνήθως σε συνδυασμό με ένα ομολογιακό δάνειο, για να κάνουν το δάνειο πιο ελκυστικό. Όταν ένα warrant εξασκηθεί, η εταιρεία πρέπει να εκδώσει νέες μετοχές και σαν αποτέλεσμα θα αυξηθεί ο αριθμός των μετοχών σε κυκλοφορία της εταιρείας, κάτι που δεν ισχύει για με το δικαίωμα call.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

FRANCHISING

7.1. Γενικά

Το franchising είναι ένα σύστημα συνεργασίας δύο επιχειρήσεων, όπου η μία εταιρία που ονομάζεται δικαιопάρoχος (franchisor), παραχωρεί στην άλλη που ονομάζεται δικαιoδόχος (franchisee), τα δικαιώματα του «πακέτου franchisee». Το πακέτο αυτό αποτελείται από ένα σύνολο δικαιωμάτων πνευματικής και βιομηχανικής ιδιοκτησίας (επωνυμίες, εμπορικά σήματα, σχέδια, πρότυπα χρήσεως, κ.λ.π.), έναντι μίας πάγιας πληρωμής και ποσοστών επί των πωλήσεων.

Ακόμα ο δικαιοπάροχος έχει σαν υποχρέωση με βάση τη σύμβαση να παρέχει τεχνική υποστήριξη και τεχνογνωσία στη διοίκηση, εμπορία, διαφήμιση και γενικότερα στο marketing και τη διαχείριση. Από την πλευρά του ο δικαιoδόχος έχει τις εξής υποχρεώσεις:

- Να χρηματοδοτεί τις αναγκαίες επενδύσεις.
- Να συμμορφώνεται με τους όρους συνεργασίας της σύμβασης.
- Να τηρεί τις οικονομικές του υποχρεώσεις.

7.2. Βασικά χαρακτηριστικά του Franchising

Ο δικαιοπάροχος προσφέρει άυλο κεφάλαιο (εμπορικά σήματα, τεχνογνωσία, επωνυμία, κ.λ.π.), ενώ ο δικαιoδόχος προσφέρει υλικό κεφάλαιο και την επιχειρηματική του προσπάθεια. Και οι δύο εταιρίες διατηρούν τη νομική τους αυτοτέλεια. Δηλαδή με αυτή τη συνεργασία δεν έχουμε τη δημιουργία ενός νέου νομικού προσώπου, αλλά τη διατήρηση δύο αυτοτελών νομικών προσώπων που τα διέπει μια σύμβαση συνεργασίας.

Ο δικαιοπάροχος παρέχει στο δικαιoδόχο την εμπορική, τεχνική και οργανωτική του υποστήριξη σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης που τους διέπει και όχι μόνο κατά την έναρξη της συμφωνίας. Τέλος βασικό χαρακτηριστικό γνώρισμα σε αυτού του είδους τις επενδύσεις είναι και ότι όλα τα μέλη του δικτύου franchising εφαρμόζουν τις ίδιες μεθόδους διαχείρισης, εμπορίας και marketing. Με αυτό τον τρόπο η εικόνα του δικτύου είναι ενιαία και ενισχύει το κύρος του.

7.3. Πλεονεκτήματα για το δικαιοπάροχο

- Με το franchising έχουμε τη δημιουργία μιας αλυσίδας καταστημάτων χωρίς αυξημένο κόστος και χωρίς τη δέσμευση ιδίων κεφαλαίων.
- Με τις εφάπαξ καταβολές και τα ποσοστά επί των πωλήσεων, θα έχουμε αύξηση του κύκλου εργασιών και των ιδίων κεφαλαίων.
- Χάρη στη γρήγορη ανάπτυξη της επιχείρησης θα έχουμε ενίσχυση στη φήμη και στο κύρος του δικαιοπάροχου.
- Αξιοποίηση της εμπειρίας των δικαιοδόχων και των προτάσεων τους για την ανάπτυξη των πωλήσεων και των μεθόδων που χρησιμοποιούμε.

7.4. Μειονεκτήματα για το δικαιοπάροχο

- Μία τυχόν δυσλειτουργία σε ένα ή περισσότερα από τα καταστήματα του δικτύου μπορεί να υπονομεύσει όλο το κύρος του δικαιοπαρόχου.
- Δυσκολότερος ο έλεγχος των δικαιοδόχων από ότι ο έλεγχος σε ιδιότητα καταστήματα.
- Ο δικαιοπάροχος μπορεί να παρέχει οδηγίες και δεν μπορεί να επιβάλει ή να ελέγξει την εφαρμογή τους για καταστάσεις που δεν ορίζονται στη σύμβαση.

7.5. Πλεονεκτήματα για το δικαιοδόχο.

- Ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι τα Των άλλων νέων ανεξάρτητων επιχειρήσεων του ιδίου κλάδου λόγω της αξιοποίησης της φήμης, της τεχνογνωσίας, των εμπορικών σημάτων, κ.λ.π. του δικαιοπαρόχου.
- Παροχή από το δικαιοπάροχο καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης ενεργού υποστήριξης και βοήθειας στη λειτουργία της επιχείρησης, σε τομείς πολύ σημαντικούς όπως: (η εκπαίδευση του δικαιοπαρόχου και των συνεργατών του, επιλογή πρώτων υλών, διοίκηση προσωπικού, λογιστικές διαδικασίες, κ.λ.π).
- Ελαχιστοποίηση του εμπορικού και του οικονομικού κινδύνου που αντιμετωπίζει κάθε νέα επιχείρηση.

- Βελτίωση των πιστοληπτικών ικανοτήτων του λόγω της συμμετοχής του σε έναν γνωστό όμιλο, με αποτέλεσμα την εξασφάλιση των απαιτούμενων πιστώσεων με ευνοϊκότερους όρους.

Δυνατότητα να προμηθεύεται εμπορεύματα σε καλύτερες τιμές λόγω των μαζικών αγορών από το δικαιοπάροχο.

7.6. Μειονεκτήματα για το δικαιοδόχο.

- Αν και νομικά είναι ανεξάρτητος στην πραγματικότητα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον δικαιοπάροχο λόγω της τεχνογνωσίας, του κύρους, και του ονόματος που του παρέχει στην αγορά.
- Δεν έχει δικαίωμα αποκλειστικότητας στην περιοχή του για τα πωλούμενα προϊόντα του ομίλου.
- Τις περισσότερες φορές είναι υποχρεωμένος να συμμορφώνεται με τις υποδείξεις του δικαιοπαρόχο και ως εκ τούτου υπόκειται σε περιορισμούς.
- Οι συμβάσεις προσανατολίζονται στη διαφύλαξη των συμφερόντων του δικαιοπαρόχου.

Μπορεί και για τα δύο συμβαλλόμενα μέρη να υπάρχουν μειονεκτήματα, αλλά τα πλεονεκτήματα τα υπερβαίνουν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

8.1. Γενικά

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια σύμβαση με βάση την οποία μια επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας, μισθώνει ένα πράγμα (συνήθως κεφαλαιουχικός εξοπλισμός) για επαγγελματική χρήση και για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα καταβάλλοντας στους εκμισθωτές μια περιοδική αμοιβή (μίσθωμα). Με το πέρας της σύμβασης ο μισθωτής μπορεί να ανανεώσει τη σύμβαση μίσθωσης με τους ίδιου ή άλλους όρους, να αγοράσει το μίσθωμα στην υπολοιπιακή του αξία (συνήθως έναντι συμβολικής αμοιβής), ή να το επιστρέψει στον εκμισθωτή.

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια συμπληρωματική μορφή του παραδοσιακού δανεισμού, όπου συνδυάζει τα χαρακτηριστικά του τραπεζικού δανεισμού και της μίσθωσης. Στη χρηματοδοτική μίσθωση η εταιρία που την παρέχει αγοράζει τον εξοπλισμό για λογαριασμό του μισθωτή ο οποίος και καθορίζει τις προδιαγραφές του. Η εταιρία που παρέχει τη χρηματοδοτική μίσθωση είναι και η νομική κάτοχος του εξοπλισμού μέχρι τη λήξη της σύμβασης. Οι εν λόγω εταιρίες δεν περιορίζονται μόνο στην αγορά του εξοπλισμού αλλά προσφέρουν τεχνικές επισκευές, συντήρηση και επισκευή του μισθώματος που τα έξοδα επιβαρύνουν των μισθωτή. Οι όροι των συμβάσεων είναι διαπραγματεύσιμοι και προσαρμόζονται στις ανάγκες του μισθωτή.

8.2. Κατηγορίες εφαρμογής χρηματοδοτικής μίσθωσης

1. Κινητά πάγια στοιχεία.

- Κινητά μηχανήματα βιομηχανικών μονάδων.
- Ηλεκτρονικοί υπολογιστές.
- Μέσα μαζικής μεταφοράς.
- Οχήματα.
- Γεωργικά, οικοδομικά, πυροσβεστικά, κ.λ.π. μηχανήματα.

2. Ακίνητα πάγια στοιχεία.

- Οικόπεδα.
- Γήπεδα.
- Αποθήκες.

- Θερμοκήπια.
- Συσκευαστήρια.

3. **Εμπεμπηγμένα μηχανήματα:** Σε αυτή την κατηγορία υπάγονται τα μηχανήματα που είναι εμπεμπηγμένα στο έδαφος και δεν ανήκουν ούτε στα κινητά ούτε στα ακίνητα στοιχεία.

4. **Άλλα πάγια στοιχεία:** Σε αυτή την κατηγορία εντάσσονται στοιχεία που δεν ανήκουν σε καμία από τις πιο πάνω κατηγορίες, όπως αεροπλάνα, πλοία.

8.3. Κατηγορίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Υπάρχουν δύο κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης α) Η λειτουργική μίσθωση, β) Η χρηματοδοτική μίσθωση, με κύρια χαρακτηριστικά τους την κυριότητα, τη μίσθωση και τη χρηματοδότηση.

α) Λειτουργική μίσθωση (operating leasing).

Στη λειτουργική μίσθωση η εκμισθώτρια εταιρία μισθώνει στον μισθωτή μηχανήματα, κ.λ.π. για ορισμένο χρονικό διάστημα, ενώ στη συνέχεια μπορεί να τα μισθώσει σε άλλον πελάτη. Τα αντικείμενα της μίσθωσης είναι πράγματα τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν διαδοχικά από διάφορους μισθωτές. Ο εκμισθωτής παρέχει υπηρεσίες συντήρησης και ασφάλισης των εκμισθωμένων στοιχείων.

β) Χρηματοδοτική μίσθωση (financial leasing).

Σε αντίθεση με τη λειτουργική μίσθωση η χρηματοδοτική είναι μια μορφή χρηματοδότησης που συνδυάζει τον τραπεζικό δανεισμό και τη μίσθωση κεφαλαιουχικού εξοπλισμού. Αφορά μηχανήματα και άλλα στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν από άλλους μισθωτές και η αξία τους στο τέλος της μίσθωσης πρέπει να έχει αποσβεστεί πλήρως ή μερικώς. Η εταιρία μπορεί να παρέχει υπηρεσίες συντήρησης και ασφάλισης των στοιχείων αλλά μπορεί και όχι. Ο μισθωτής έχει την υποχρέωση της συντήρησης και επισκευής του μισθίου.

8.4. Ειδικές κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

1. Άμεση μίσθωση (direct leasing)
2. Πώληση – μίσθωση (sale and lease back)
3. Συμμετοχική ή εξισορροπητική μίσθωση (leveraged leasing)
4. Μίσθωση κατά παραγγελία (custom lease)
5. Πρόγραμμα μίσθωση – πώληση (ventor lease program)
6. Ειδική μορφή μίσθωσης (master lease program)
7. Διεθνής ή διασυνοριακή μίσθωση (off – shore leasing)
8. Ειδικότερες μορφές μίσθωσης

8.5. Πλεονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης

1. Στη χρηματοδοτική μίσθωση η χρηματοδότηση φτάνει το 100% της αξίας του εξοπλισμού και συνήθως δεν απαιτείται συμμετοχή του επενδυτή στη χρηματοδότηση.
2. Συμβάλλει στην ταχύτερη ανανέωση και εκσυγχρονισμό του εξοπλισμού και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.
3. Ο μακροχρόνιος χαρακτήρας της χρηματοδοτικής μίσθωσης παρέχει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να πραγματοποιούν σημαντικές επενδύσεις χωρίς να δεσμεύουν ίδια κεφάλαια και συμβάλλει στη βελτίωση των δεικτών ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης.
4. Χάρη στην ευχέρεια της επιλογής του χρονικού διαστήματος της σύμβασης δημιουργούνται σημαντικά πλεονεκτήματα για τον προγραμματισμό της επενδυτικής πολιτικής.
5. Με βάση την ταχύτητα αντιμετώπισης των αναγκών των πελατών τους οι εταιρίες αυτές παρέχουν χρηματοδότηση χωρίς υποθήκες, προσημειώσεις, και καθιστούν τη χρηματοδοτική μίσθωση σαν χρηματοδοτικό μέσο νέων επενδύσεων.
6. Χάρη στην ευελιξία που το χαρακτηρίζει προσφέρεται για ιδανική προσαρμογή στην μοναδικότητα κάθε επενδυτικής πρότασης.
7. Η χρηματοδοτική μίσθωση προστατεύει το μισθωτή από τον πληθωρισμό καθώς τα μισθώματα συμφωνούνται στην αρχή της σύμβασης και παραμένουν σταθερά.

8. Η χρηματοδοτική μίσθωση προστατεύει το μισθωτή και από την απαξίωση των παγίων στοιχείων τα οποία απαξιώνονται με την πάροδο του χρόνου, π.χ. μηχανολογικός εξοπλισμός.
9. Η διαδικασία απόκτησης εξοπλισμού με τη χρηματοδοτική μίσθωση είναι απλούστερη και ταχύτερη από ότι με τον τραπεζικό δανεισμό και απαλλάσσονται από τις δανειακές επιβαρύνσεις των συμβάσεων.
10. Φορολογικές ελαφρύνσεις αφού τα μισθώματα εκπίπτουν από τα έσοδα του μισθωτή.
11. Ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ώστε να πραγματοποιήσουν παραγωγικές επενδύσεις και εκσυγχρονισμό.
12. Οι κατασκευαστές αυτών των στοιχείων μπορούν να πωλούν μετρητές τα εμπορεύματα τους και όχι με πίστωση και έτσι αποφεύγουν το δανεισμό για να αποκτήσουν κεφάλαια κίνησης.

8.6. Μειονεκτήματα χρηματοδοτικής μίσθωσης

1. Υψηλό ονομαστικό κόστος σε σχέση με άλλες μορφές χρηματοδότησης. Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης υποστηρίζουν πως αν στο ονομαστικό επιτόκιο προσθέσουμε το κόστος ασφάλισης και τα κόστη προμηθειών εγγυήσεων, κ.λ.π. τότε το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι μικρότερο.
2. Με τη διατήρηση της νομικής κυριότητας του εξοπλισμού και την παρακολούθηση της πορείας του οι εταιρίες αυτές παρεμβαίνουν στα διοικητικά και οικονομικά θέματα της μισθώτριας εταιρίας.
3. Με τη λήξη της σύμβασης ο μισθωτής χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού και πρέπει να κάνει νέες διαπραγματεύσεις. Λόγω του υψηλού της κόστους είναι καλή σαν μία μακροπρόθεσμη λύση αλλά όχι και σαν μια βραχυπρόθεσμη.
4. Εάν το μεγαλύτερο μέρος του εξοπλισμού μιας εταιρίας είναι με χρηματοδοτική μίσθωση σε έναν επικείμενο δανεισμό μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός για τραπεζική χρηματοδότηση.

Μέλη της ένωσης ελληνικών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης

- Alpha Leasing,
- ASPIS Leasing,
- ATE Leasing,
- Attica Bank (Διεύθυνση Leasing & Factoring),
- BNP PARIBAS Lease Group,
- ΓΕΝΙΚΗ Leasing,
- ΕΜΠΟΡΙΚΗ Leasing,
- ΕΘΝΙΚΗ Leasing,
- ΚΥΠΡΟΥ Leasing,
- ΠΕΙΡΑΙΩΣ Leasing,
- EFG EUROBANKERGASIAS Leasing,
- MARFIN Leasing,
- PROBANK Leasing και PROTON Bank

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Σε κάθε επένδυση πρέπει πρώτα να αποφασίζεται ο επενδυτικός στόχος και έπειτα να καθορίζεται η επιλογή των ομολόγων, μετοχών, κ.λ.π. Ανάλογα με το σκοπό της επένδυσης πρέπει να γίνεται και η επιλογή προϊόντος. Π.χ. εάν θέλουμε να επενδύσουμε σε ομόλογα και σκοπός μας είναι η επίτευξη υψηλής απόδοσης τότε τα ομόλογα μακροπρόθεσμης λήξης είναι μια καλή επιλογή.

Κάποιος που θέλει να επενδύσει σε μετοχές είναι καλύτερο να αγοράζει στις φάσεις που η αξία της μετοχής δεν είναι πολύ υψηλή, έτσι ώστε με την άνοδο της μετοχής να έχει κέρδη.

Αν θελήσουμε να δούμε την χρηματοοικονομική αγορά σε ένα βάθος χρόνου δεκαετίας θα διαπιστώσουμε ότι η αγορά έχει κάνει δύο κύκλους ανόδου και πτώσης. Έτσι αν κάποιος είχε αγοράσει κάποιες μετοχές πριν 10 χρόνια τώρα είναι πιθανόν να είχε απώλειες. Αν όμως είχε πουλήσει στο τέλος ενός ανοδικού κύκλου θα είχε κέρδος. Συμπερασματικά η επένδυση σε μετοχές δεν είναι για μια ζωή. Πρέπει κάποιος να ξέρει πότε να αγοράζει και πότε να πουλάει.

Από την άλλη η επένδυση σε Τραπεζικές καταθέσεις από μόνη της δεν έχει μεγάλες αποδόσεις και δεν είναι επικερδής για μικρά χρηματικά ποσά. Βέβαια είναι μια καλή λύση για εξισορρόπηση μιας συνολικής επενδυτικής πολιτικής.

Ένα αρκετά ελκυστικό προϊόν το οποίο δεν έχει την ανταπόκριση του κοινού που θα έπρεπε είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια. Και αυτό γιατί έχουν μια μεγάλη γκάμα από επιλογές, όπου μπορούν να ανταποκριθούν σχεδόν σε όλες τις απαιτήσεις και με την εξειδικευμένη διαχείριση των διαχειριστών τους μπορούν να έχουν πολύ κερδοφόρες αποδόσεις.

Τα παράγωγα προϊόντα συνήθως δεν αποτελούν ξεχωριστές αυτούσιες επενδύσεις αλλά κυρίως συνδυαστικές με κάποια από τα άλλα προϊόντα και κυρίως με τις μετοχές.

Πάντως η πιο επίκαιρη επένδυση λόγω των οικονομικών αναταράξεων που συμβαίνουν είναι αυτή του Franchising και αυτό λόγω του ότι μια μικρή επιχείρηση γίνεται μέλος ενός μεγάλου δικτύου πωλήσεων έχοντας αναγνωσιμότητα και έτοιμους πελάτες χωρίς να αντιμετωπίζει τα αρνητικά μιας νέας επιχείρησης.

Όσον αφορά το Leasing είναι ένας θεσμός που έχει πολλά περιθώρια ανάπτυξης στην Ελλάδα τόσο για τις εταιρίες που ασχολούνται σε αυτό, όσο και για τους υποψήφιους πελάτες τους. Βέβαια δεν είναι και ότι το καλύτερο το σύνολο του

κεφαλαιουχικού εξοπλισμού να ανήκει σε Leasing γι' αυτό απαιτείται η συνετή χρήση του.

Βέβαια η κάθε επένδυση αντιμετωπίζει και το δικό της κίνδυνο. Αυτός ο κίνδυνος είναι λόγος αποστροφής κάποιων επενδυτών που δεν τους αρέσει ο κίνδυνος, ενώ μπορεί να είναι πόλος έλξης γι' αυτούς που αγαπούν τον κίνδυνο. Η επένδυση με το μεγαλύτερο κίνδυνο είναι αυτή των μετοχών, αλλά ταυτόχρονα είναι και αυτή με τα μεγαλύτερα κέρδη.

Ο μικρότερος δυνατός κίνδυνος εντοπίζεται στις τραπεζικές καταθέσεις και ακολούθως στους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Ακολούθως είναι τα Ομόλογα και τα Αμοιβαία Κεφάλαια από τα οποία το μικρότερο κίνδυνο αντιμετωπίζουν αυτά της Διαχείρισης Διαθεσίμων και τα μεγαλύτερα τα Μετοχικά. Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα αντιμετωπίζουν και αυτά κινδύνους, αλλά στην πραγματικότητα πρόκειται για προϊόντα όπου προσπαθούν να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο όταν αυτός επέλθει. Οπότε δεν έχουν μεγάλη αποστροφή από τους επενδυτές.

Κλείνοντας θέλουμε να επισημάνουμε ότι όλες οι επενδύσεις έχουν τα θετικά και τα αρνητικά τους, και ο κάθε συμβαλλόμενος τις αντιμετωπίζει διαφορετικά ανάλογα με τα συμφέροντά του. Οι επενδυτές και ειδικότερα αυτοί όπου δεν απευθύνονται σε κάποιο εξειδικευμένο σύμβουλο αλλά παρατούν μόνοι τους πρέπει να προσέχουν πολύ και να εξετάζουν διεξοδικά τις επικείμενες επενδύσεις τους για την αποφυγή γεγονότων απώλειας των κεφαλαίων τους.



01002953012990024



5175

ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟ

Αρ. Φύλλου 295

30 Δεκεμβρίου 1999

ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 2778

Αμοιβαία Κεφάλαια Ακίνητης Περιουσίας - Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία και άλλες διατάξεις.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Εκδίδωμε τον ακόλουθο νόμο που ψήφισε η Βουλή:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α' ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Άρθρο 1

Ορισμός αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας

Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακίνητης περιουσίας είναι ομάδα περιουσίας, η οποία σχηματίζεται από ακίνητα, κινητές αξίες και μετρητά και της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ' αδιακρίτου σε περισσότερα πρόσωπα.

Άρθρο 2

Διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου

1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακίνητης περιουσίας δεν έχει νομική προσωπικότητα. Η διαχείρισή του ασκείται από ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), που συνιστάται και λειτουργεί σύμφωνα με τα οριζόμενα στις επόμενες παραγράφους του παρόντος άρθρου ή είναι εταιρία διεπόμενη από τις διατάξεις του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α') που πληροί τις προϋποθέσεις της παρ. 7 του παρόντος άρθρου. Για τους σκοπούς του παρόντος νόμου με τον όρο 'Α.Ε.Δ.Α.Κ.' νοούνται εταιρείες και των δύο ανωτέρω κατηγοριών.

2. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. λαμβάνει υποχρεωτικά τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας και έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, στην οποία περιλαμβάνεται και η διαχείριση ενός ή περισσότερων αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας. Για τη σύσταση της εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις των παραγράφων 1, 2 και 5 του άρθρου 27 του ν. 1969/1991, όπως ισχύουν. Για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας της Α.Ε.Δ.Α.Κ., η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει αν η εταιρία, τα μέλη της διοίκησής της και τα διευθυντικά της στελέχη διαθέτουν εμπειρία στον τομέα των επενδύσεων σε ακίνητα. Αν η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ζητήσει και τη σύσταση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 1969/1991, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει αν τα ανωτέρω πρό-

σωπα διαθέτουν επίσης εμπειρία στον τομέα των επενδύσεων σε κινητές αξίες.

3. Για την τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε.Δ.Α.Κ., καθώς και για τη αύξηση του κεφαλαίου της, απαιτείται άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απαιτείται και για τη συμβατική μεταβίβαση μετοχών της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εφόσον ο αποκτών της μετοχής συγκεντρώνει με τη μεταβίβαση αυτήν, ποσοστό τουλάχιστον δέκα τοις εκατό (10%) του κεφαλαίου της εταιρίας. Για τη χορήγηση της άδειας εφαρμόζεται το τελευταίο εδάφιο της παρ. 6 του άρθρου 27 του ν. 1969/1991. Η παράλειψη της άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεπάγεται την απόλυτη ακυρότητα της μεταβίβασης.

4. Οποιαδήποτε άλλη μεταβολή της μετοχικής σύνθεσης της Α.Ε.Δ.Α.Κ., εκτός αυτής που προβλέπεται στην προηγούμενη παράγραφο, όπως και οποιαδήποτε μεταβολή της σύνθεσης του διοικητικού της συμβουλίου και των προσώπων που χαράσσουν την επιχειρηματική της πολιτική ή εκπροσωπούν την εταιρία, γνωστοποιούνται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χωρίς καθυστέρηση. Η διάταξη της παρ. 5 του άρθρου 27 του ν. 1969/1991 εφαρμόζεται αναλόγως.

5. Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανέρχεται τουλάχιστον σε ένα δισεκατομμύριο (1.000.000.000) δραχμές, που καταβάλλεται ολοσχερώς κατά τη σύστασή της. Το ποσό αυτό μπορεί να αναπροσαρμόζεται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Οι μετοχές της Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι ονομαστικές. Τουλάχιστον τα δύο πέμπτα (2/5) του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει να ανήκουν σε νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου ή ασφαλιστικό ταμείο ή ανώνυμη εταιρία με μετοχικό κεφάλαιο ύψους τουλάχιστον πέντε δισεκατομμυρίων (5.000.000.000) δραχμών ολοσχερώς καταβλημένο. Το ύψος του ανωτέρω ποσού μπορεί να αναπροσαρμόζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ύστερα από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Δεν επιτρέπεται η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. φυσικού ή νομικού προσώπου σε ποσοστό που υπερβαίνει τα πέννητα τοις εκατό (50%) του κεφαλαίου της εταιρίας.

6. Δεν επιτρέπεται η συμμετοχή στο κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. εταιριών με κύριο αντικείμενο δραστηριότητας την κατασκευή ή εκμετάλλευση ακινήτων σε ποσοστό που υπερβαίνει το δέκα τοις εκατό (10%) για

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

Έν Αθήναις τῆ 7 Ἰουλίου 1931

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟΝ

Ἀριθμὸς φύλλου 186

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Νόμοι

Νόμος 5076. Περὶ Ἀνωμόμων Ἐταιρειῶν καὶ Τραπεζῶν.	1
Νόμος 5078. Περὶ τροποποιήσεως τῶν ὅμων παροχῆς ἐγγυήσεως τοῦ Κράτους διὰ τὴν συντομολόγητον δανείων ὑπὸ τῆς Ἀνωμόμων Ἐταιρείας Ἐγβολικῶν Ἔργα Λασιθίας καὶ Ἀνωμόμων Ἐταιρείας Ἰασηνῶν ἀσφαλιστικῆς Ἐπιχειρήσεως.	2
Νόμος 5081. Περὶ ἰδρυτέσων Μουσείων Πόλεων.	5

Διατάγματα

Περὶ προσθήκης ἐδαφίου γ' εἰς τὴν κλάσιν 156 τοῦ ἰσχύοντος δημοτικοῦ ἠερολογίου.	4
---	---

ΝΟΜΟΙ

(1)

Περὶ Ἀνωμόμων Ἐταιρειῶν καὶ Τραπεζῶν.

Νόμος 5076

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Ἐχόντες ὑπ' ὄψει τὸ ἄρθρον 75 τοῦ Συντάγματος, ἐκδίδομεν τὸν ἑπόμενον νόμον, ψηφισθέντα ὑπὸ τῆς Βουλῆς καὶ τῆς Γερουσίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Α΄.

Γενικαὶ διατάξεις περὶ Ἀνωμόμων Ἐταιρειῶν.

Ἄρθρον 1.

Τὸ ἄρθρον 11 τοῦ νόμου 2190 περὶ ανωνύμων ἑταιρειῶν ἀντικαθίσταται ὡς ἑξῆς :

Ἐντὸς τοῦ πρώτου διμήνου ἀπὸ τῆς συστάσεως τῆς ἀνωμόμου ἑταιρείας ἢ ἀπὸ πάσης ἀλλαγῆς τοῦ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου ἢ διοικητικῶν συμβουλίων ὑποχρεοῦται ὅπως συνέλθῃ εἰς εἰδικὴν συνεδρίασιν καὶ πειστοποίηση ἢ καταβλήθῃ ἢ μὴ τὸ ἐταιρικόν κεφάλαιον.

Ἐντὸς τῆς αὐτῆς προθεσμίας ὁ πρόεδρος τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου ὑποχρεοῦται νὰ ὑποβάλῃ εἰς τὸ Ἰπουργεῖον τῆς Ἐθνικῆς Οἰκονομίας ἀντίγραφον τοῦ συναρτησθέντος σχετικοῦ ἀρκετικῶς τῆς ὡς ἑνω συνεδριάσεως τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου.

Ἄρθρον 1 α

Ἡ παρὰ γρ. ε' τοῦ άρθρου 12 τοῦ νόμου 2190 τροποποιεῖται ὡς ἑξῆς :

Ἀμετὰ τὰς ἐπιμέρους ἐπιμέρους ἀπὸ τῆς λήξεως πάσης προθεσμίας ταχθεῖσας διὰ δημοσίευσιν εἰς δύο τοιλάχτιον ἡμερησίας ἐφημερίδας πρὸς καταβολὴν τιμῆματος τῆς ἀξίας τῶν μετοχῶν, αἱ μετοχαὶ εἴρ' ὧν δὲν καταβλήθῃ ἢ ζήτηθῆσιν ὅσοις καθίστανται αὐτοδικαίως ἑταίροι, ἢ δ' ἑταιρεία ὑποχρεοῦται, ἵνα ἐντὸς μηνὸς ἀπὸ τῆς λήξεως τοῦ ὡς ἑνω τριμήνου προσῆ εἰς πώλησιν νέων μετοχῶν, ἴσων κατ' ἀριθμὸν πρὸς τὰς ἀπωρηθείσας. Ἡ πώλησις αὕτη ἐνεργεῖται χρηματιστηριακῶς ἐν τῷ Χρηματιστηρίῳ Ἀθηνῶν, ὑπὸ χρηματιστικῶν διεκδικησάντων ὑπὸ τῆς ἑταιρείας, καθ' ἡμέραν καὶ ὧρον ὑφιστάμενον τὸ πέντε κλήρον ἡμερῶν, διὰ δημοσίευσιν εἰς δύο ἡμερησίας ἐφημερίδας καὶ διὰ τοιχοκλήσεως ἐν τῇ αἰθούσῃ τοῦ Χρηματιστη-

ρίου. Περὶ τῆς τοιαύτης ἐκποιήσεως εἰσπραττεται ἐγγράφως κατὰ τὴν αὕτη πενήτημον προθεσμίαν καὶ ὁ ὑφελίτης, τῆς πρὸς αὐτὸν κοινοποιήσεως δυναμένης νὰ γίνῃ ἐν περιπέσει ἀπευθείας τοῦ καὶ πρὸς τὸν γραμματεῖα τοῦ Πρωτοδικαίου τῆς περιφερείας, ἐν ἣ ἐδρεύει ἡ ἑταιρεία, ἢ ἐκποιήσας αὕτη ἐνεργεῖται διὰ λογαριασμῶν τῶν ὑφελιτῶν μετόχων αἰς ὅσα κατεβάλλεται πᾶν προκύπτον πλεόνασμα μετὰ τὴν ἀφαίρεσιν πάντων τῶν ἐξόδων καὶ καθ' ὧν ἡ ἑταιρεία δύναται νὰ ἀξιώσει, πᾶσιν προκείμενον ζημίαν. Ἀποτυχούσης τυχὸν τῆς τοιαύτης ἐκποιήσεως ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει, αὕτη ἐκπαιλεῖται, τρηομένων πασῶν τῶν ἀνωτέρω διατάξεων, ἐντὸς δέκα πέντε ἡμερῶν ἀπὸ τῆς ἀποτυχίας, ἐν ἣ δὲ περιπέσει καὶ αὕτη δὲν ἐπιτευχθῆ ἢ συνολικῆ ἐκποιήσεως, ἢ ἑταιρεία ὑποχρεοῦται νὰ προῆ εἰς μείωσιν τοῦ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου κατὰ τὸ πᾶν τῶν μὴ ἐκποιησάντων μετοχῶν διὰ τῆς πρώτης μετὰ τὴν ἐκποησιν συγκληθησάμενης γενικῆς συνελεύσεως. Ἡ αὕτη λαμβανόμενη ἀπόφασις περὶ μείωσεως τοῦ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου δὲν ἀπαλλάσσει τοὺς ὑφελίτας μετόχους πάσης πρὸς τὴν ἑταιρείαν ὑφελίτης ἐκ τῆς λυθελῆς μετοχικῆς σχέσεως.

Ἄρθρον 1 β.

Εἰς τὸ ἄρθρον 9 τοῦ νόμου 2190 προστίθεται ἐδάφιον ὡς ἑξῆς :

Ἀφ' ἐπιθέσεως ὑποτιμησεως τῶν εἰς εἶδος εἰσφορῶν δημοσιεύονται διὰ τοῦ δελτίου Ἀνωμόμων Ἐταιρειῶν.

Ἄρθρον 2.

Ἐν τῷ ἄρθρῳ 13 τοῦ αὐτοῦ νόμου μετὰ τὴν παρὰ γρῶν 2 ὡς ἐπιπροσέθη αὕτη διὰ τοῦ Ν. Δ. τῆς 9 Σεπτεμβρίου 1923 προστίθεται ἰδία παρὰ γρῶν ὡς ἑπταί :

2α. Κατ' ἐξαιρέσιν τῶν διατάξεων τῶν προηγουμένων παρὰ γρῶν ἀπαιτεῖται πάντοτε ἀπόφασις τῆς Γενικῆς Συνελεύσεως κατὰ τὰς περὶ ἀκερτικῆς καὶ πλειοψηφίας διατάξεις τῶν άρθρων 29 παρὰ γρ. 3 καὶ 4 καὶ ἀρθρ. 31 παρ. 2 τοῦ παρόντος, προκειμένου περὶ ἀνωμόμων ἑταιρειῶν δὲ τὰ ἀποζημιωτικὰ ὑπερβαίνουσι τὸ δέκατον τοῦ καταβεβλημένου μετοχικοῦ κεφαλαίου.

Ἡ διάταξις αὕτη δὲν ἐφαρμάζεται ἐπὶ τῶν ἑταιρειῶν αἰνιτες καρέχουσι δικαίωμα προσημῆσεως ἐπὶ ὀλοκλήρου τοῦ νέου κεφαλαίου ἀποκλειστικῶς καὶ κατ' ἀναλογίαν ὑπὲρ τῶν κατὰ τὴν ἐπαγῆν τῆς ἐκδόσεως παλαιῶν μετοχῶν τῆς ἑταιρείας.

Ἄρθρον 3.

Τὸ ἄρθρον 14 τοῦ αὐτοῦ νόμου ἀντικαθίσταται ὡς ἑξῆς :

1. Ἡ ὀνομαστικὴ ἀξία ἐκάστης μετοχῆς δὲν δύναται νὰ ὀ. μερῶν κατωτέρω τῶν 375 δραχμῶν.

2. Ἀπαγορεύεται ἡ ἐκδόσις μετοχῶν εἰς τιμὴν κατωτέρω τοῦ ἀρίθου.

3. Ἡ ἐξ ἐκδόσεως μετοχῶν ὑπὲρ τὸ ἑπὶν προκείμενῶν διατερεῖ δὲν δύναται νὰ διατεθῆ πρὸς πληρωμὴν μερισμάτων ἢ ποσῶν.

4. Αἱ κατὰ τὴν δημοσίευσιν τοῦ παρόντος ὑφιστάμενα ἀνωμόμου ἑταιρεία, ἔχουσαι τὸ μετοχικὸν αὐτῶν κεφάλαιον διτηρημένον εἰς μετοχὰς ὀνομαστικῆς ἀξίας κάτω τῶν δραχμῶν 375 κεφάλαιον, ἐντὸς πέντε ἐτῶν ἀπὸ τῆς ἰσχύος τοῦ παρόντος νὰ διαμερῶσιν τὸ κεφάλαιον τῶν εἰς μετοχὰς ὀνομαστικῆς ἀξίας τοιλάχτιον 375 δραχμῶν.

5. Αἱ κατ' ἐφαρμογὴν τῆς προηγουμένης παρὰ γρῶν 4 καὶ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

Εν Αθήναις 7 Σεπτεμβρίου 1932 ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟΝ Αριθμός φύλλου 307

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Νόμος 5631. Περί διαθέσεως τῶν ἐξ ἐκπαιδευτικῶν τελοῦν εισπραξῶν πρὸς συντήρησιν κλπ. Διδακτηρίων. 1
Νόμος 5636. Περί καταθέσεως εἰς κανὸν λογαροῦν. 2
Νόμος 5640. Περὶ ἀπονεκτικῶν ἀγροκτημάτων κινῶν. 3
Νόμος 5641. Περὶ ἔξαγωγῆς 5.700 β. σιτηρίων τοῦ ἀγροκτημάτων Τροσκωμολῆ τῆς περιφέρειᾶς Ἀθηνῶν. 4
Νόμος 5645. Περὶ διολίσσεως τῆς μετὰ τῶν Ὑφαντουργικῶν Ἐταιριῶν ἀπὸ 30 Ἰουνίου 1932 Συμβάσεως τοῦ Δημοσίου περὶ προμηθείας εἰδῶν ἱματισμῶν δὲ τῆν Στρατιωτικῶν Ὑφαντικῶν. 5

Διατάγματα

Περί νομιμοποιήσεως ἐξαγόμενῶν τεκνῶν τοῦ Βασιλείου Δημητ. Τζαροβίτη. 6
Περί ἐκδικήσεως τῶν πολιτικῶν καὶ κοιν. ὑποθέσεων τῶν κατοίκων τῆς κοινότητος Μαλλίων ὑπὸ τοῦ Εἰρηνοδίκου Χερσονήσου ἐν τῇ Ἐθρᾷ αὐτᾷ. 7
Περὶ ἀναγνωρίσεως Κοινότητος Νέας Σάντας ἐν τῇ Νομῷ Ροδόπης. 8
Περὶ ἀναγνωρίσεως κοινότητος Παρονύμφων ἐν τῇ Νομῷ Ἡρακλείου. 9
Περὶ ἀπολλοτρώσεως ἐκτάσεως εἰς ἕσπον Ἅγιος Δημήτριος Λοικωπαρτιάδος δι' ἀρχιαιολογικοῦ σκοποῦς. 10

ΝΟΜΟΙ

Περί διαθέσεως τῶν ἐξ ἐκπαιδευτικῶν τελοῦν εισπραξῶν πρὸς συντήρησιν κλπ. Διδακτηρίων.

Νόμος 5631

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Ἐχόντες ὑπ' ὄψει τὸ ἄρθρον 75 τοῦ Συντάγματος, ἐκδίδομεν τὸν ἐπόμενον Νόμον, ψηφισθέντα ὑπὸ τῆς Βουλῆς καὶ τῆς Γερουσίας.

Ἄρθρον μόνον

Ἐπιτρέπεται, ὡς καὶ διὰ Διατάγματος προκαλουμένου ὑπὸ τῶν Ὑπουργῶν Οἰκονομικῶν καὶ Παιδείας τὸ διὰ τὴν ὑπηρεσίαν τοῦ ἐσπείου σχολικῶν κειρίων προωρισμένον ποσὸν διατεθῆ ἐν ἔλω ἢ ἐν μέρει διὰ τὴν χρῆσιν 1932-33 ἀποκλειστικῶς πρὸς συντήρησιν τῶν ἀνεργηθέντων σχολικῶν κειρίων, ἀποπεράτωσιν τῶν ἀρξαμένων ἔργων καὶ πρὸς χορηγίαν χρηματικῶν ἀρωγῶν πρὸς Κοινότητα, Σχολικὰ Ταμεῖα ἢ ἄλλους συναφεῖς τοπικοῦς Ὄργανισμοὺς δι' ἀποπεράτωσιν Διδακτηρίων, ἐφόσον οὗτοι παρεχώρησαν δωρεὰν τὸ κατὰ τὸν νόμον ἐκλεγέν κατάλληλον γῆπεδον, ἀνεγείρουσιν τὰ Διδακτηρία ἐπὶ τῇ βάσει σχεδίου τῆς ἀρχιτεκτονικῆς ὑπηρεσίας τοῦ Ὑπουργείου. αἱ δὲ σχετικαὶ ἐργασίαι ἐπρωχώρησαν τοῦλάχιστον εἰς τὴν στάθμην τοῦ πρώτου ὄρφου. Ἡ χορηγία τῆς συνδρομῆς ταύτης παρέχεται μετὰ γνωμοδότησιν τῆς τεχνικῆς ὑπηρεσίας περὶ τῆς μελλοντικῆς δυνατότητος τῆς ἀποπεράτωσεως τῶν ἔργων διὰ τοπικῶν πόρων.

Ὁ παρὼν νόμος ψηφισθεὶς ὑπὸ τῆς Βουλῆς καὶ τῆς Γερουσίας καὶ παρ' ἑνὸς ἡμέρον ἐκδοθεὶς, δημοσιευθήτω διὰ τῆς

Εφημερίδος τῆς Κυβερνήσεως καὶ ἐκτελεσθήτω ὡς νόμος τοῦ Κράτους.

Ἐν Ἀθελείρ τῇ 31 Αὐγούστου 1932.

Ὁ Πρόεδρος τῆς Δημοκρατίας ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΖΑΤΜΗΣ

Ὁ Ὑπουργοί

Ἐπὶ τῆς Παιδείας κλπ. Ἐπὶ τῶν Οἰκονομικῶν Ὑφ' ἄγωγῆς

Μ. ΠΕΤΡΙΑΝΗΣ

Π. ΕΥΡΥΠΑΙΟΣ

Ἐθεωρήθη καὶ ἐτέθη ἡ μεγάλη τοῦ Κράτους σφραγίς.

Ἐν Ἀθήναις τῇ 1 Σεπτεμβρίου 1932.

Ὁ Ὑπουργὸς τῆς Διακοσμήσεως

Γ. ΜΠΟΥΡΝΙΑΣ

Περί καταθέσεως εἰς κοινὸν λογαριασμόν.

Νόμος 5638

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Ἐχόντες ὑπ' ὄψει τὸ ἄρθρον 75 τοῦ Συντάγματος, ἐκδίδομεν τὸν ἐπόμενον Νόμον, ψηφισθέντα ὑπὸ τῆς Βουλῆς καὶ τῆς Γερουσίας.

Καταθέσεις χρημάτων.

Ἄρθρον 1.

Χρηματικὴ κατάθεσις παρὰ Τραπεζῆς εἰς ἀνοικτὸν λογαριασμὸν ἐκ' ὀνόματι εἰς ἡ πλειοτέρων ὑπὸ κοινῷ (Compte joint, joint account) εἶναι, ἐν τῇ ἐννοίᾳ τοῦ παρόντος νόμου, ἡ περιέχουσα τὸν ὄρον, ὅτι τοῦ ἐκ ταύτης λογαριασμοῦ δύναται νὰ κάμνη χρῆσιν ἐν ἔλω ἢ ἐν μέρει ἂνευ συμπράξεως τῶν λοιπῶν. εἴτε εἰς, εἴτε τινέας, καὶ πάντας κατ' ἴδιαν οἱ δικαιοῦχοι.

Ἄρθρον 2.

Ἐπὶ τῶν καταθέσεων ταύτων δύναται νὰ τεθῆ προσθέτως ὁ ὄρος, ὅτι ἅμα τῷ θανάτῳ οὐδὲν ἔχεται τῶν δικαιούχων, ἢ καταθέσεως καὶ ὁ ἐκ ταύτης λογαριασμὸς περιέρχεται αὐτοδικαίως εἰς τοὺς λοιποὺς ἐπιζῶντας μέχρι τοῦ τελευταίου ταύτων.

Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ἡ κατάθεσις περιέρχεται εἰς αὐτοὺς ἐλευθέρως τινέας ὄρου κληρονομίας ἢ ἄλλου τέλους. Ἀντιθέτως, ἡ ἀπαλλαγὴ αὐτῆ ἀνεπιχειρήσει ἐπὶ τῶν κληρονομῶν τοῦ τελευταίου ἀπομεινόντος δικαιούχου.

Ἄρθρον 3.

Διάθεσις τῆς καταθέσεως διὰ πράξεως εἴτε ἐν ζωῇ εἴτε αἰτίᾳ θανάτου δὲν ἐπιτρέπεται, οἱ δὲ κληρονόμοι τοῦ τελευταίου, εἴτε ἐξ ἀδιαθέτου, εἴτε καὶ ἐκ διαθήκης, συμπεριλαμβανομένων καὶ τῶν ἀναγκαίων ταυούτων, ὡς καὶ τῆς ἀπώρου χήρας, οὐδὲν δικαίωμα κέκτηνται ἐπὶ τῆς καταθέσεως.

Ἐπὶ τῶν καταθέσεων ταύτων ἀργῶν αἱ περὶ ἀπαγορεύσεως τῶν δωρεῶν μεταξὺ συζύγων διατάξεις.

Ἄρθρον 4.

Κατάθεσις τῆς καταθέσεως ἐπιτρέπεται, εἰάντι ὅμως τῶν κατωτέρων αὐτῆ τεκμαίρεται ἀναρχητικῶς ὅτι ἀνήκει εἰς πάντας τοὺς δικαιούχους καὶ ἕα μέρη.

Ἄρθρον 5.

Ὁ τόκος ἐπὶ τῶν καταθέσεων ταύτων ὀρίζεται ἐκείσετε διὰ πράξεως τοῦ Ὑπουργοῦ τῆς Ἐθνικῆς Οἰκονομίας, μετὰ γνωμοδότησιν τοῦ Διοικητοῦ τῆς Τραπεζῆς τῆς Ἑλλάδος.

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

α.ν.: αναγκαστικός νόμος

ν.: νόμος

ν.δ.: νομικό διάταγμα

ΕΚΤ.: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Λ.Ε.Δ.Λ.Κ.: Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Α.Κ.Δ.Δ.: Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων

Α.Κ.: Αμοιβαίο Κεφάλαιο

Ε.Θ.Ε.: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Α. ΒΙΒΛΙΑ

1. Θάνος, Γ. – Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Π. (2002) *Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων*, Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη εκδοτική.
2. Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. (2000) *Χρημα - Πίστη - Τράπεζες*, τέταρτη έκδοση, Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη εκδοτική.
3. Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. – Θάνος, Γ. – Κιόχος, Α. (2002) *Χρηματοοικονομική διοίκηση και πολιτική*, Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη εκδοτική.
4. Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. – Κιόχος, Α. (2003) *Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών, Διεθνή Χρηματιστήρια*, Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης.
5. Κιόχος, Π. – Παπανικολάου, Γ. – Κιόχος, Α. (2003) *Διαχείριση χαρτοφυλακίων και χρηματοοικονομικών κινδύνων*, Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη εκδοτική.
6. Μυλωνάς, Ν. (1999) *Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια*, Αθήνα: Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα.
7. Ψυχομάνης, Σ. (2001) *Τραπεζικό δίκαιο, Δίκαιο τραπεζικών συμβάσεων*, Πέμπτη έκδοση, Αθήνα - Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα.

B. INTERNET

1. Κυβερνητικό ομόλογο,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CF%85%CE%B2%CE%B5%CF%81%CE%BD%CE%B7%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CE%BF%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
2. Χρεόγραφο,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B5%CF%8C%CE%B3%CF%81%CE%B1%CF%86%CE%BF>
3. Ομόλογο,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
4. Επιχειρηματικό ομόλογο 05/02/2011,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CE%BF%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
5. Δημοτικό ομόλογο 05/02/2011,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B7%CE%BC%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CE%BF%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
6. Υπερεθνικό ομόλογο 05/02/2011,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A5%CF%80%CE%B5%CF%81%CE%B5%CE%B8%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CE%BF%CE%BC%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%BF>
7. Παρακαταθήκη, 24/11/2010,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B1%CF%81%CE%B1%CE%BA%CE%B1%CF%84%CE%B1%CE%B8%CE%AE%CE%BA%CE%B7>
8. <http://www.et.gr/>
9. Καταθέσεις συναλλάγματος,
<http://www.tbank.gr/default.asp?langid=1&pageid=12>
10. Τα διάφορα είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων,
<http://el.shvoong.com/business-management/1941210-%CF%84%CE%B1-%CE%B4%CE%B9%CE%AC%CF%86%CE%BF%CF%81%CE%B1-%CE%B5%CE%AF%CE%B4%CE%B7-%CE%B1%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CF%89%CE%BD-%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%AF%CF%89%CE%BD/>

11. Αμοιβαία Κεφάλαια,
<http://www.kamarininos.gr/services/venture-capitals.html>
12. Οικονομικός Ταχυδρόμος,
<http://mxal.physics.uoc.gr/rigth14erap.htm>
13. Ορισμός, λειτουργία και διακανονισμός χρηματοοικονομικών εργαλείων,
Νικόλαος Παύλου, Παύλος γολέμης,
http://esdo.teilar.gr/synedria/2007/pdfs/Orismos leitourgia diakanonismos_xrhim_erg.pdf
14. SWAPS,
<http://www.actuar.aegean.gr/notes/swaps.pdf>
15. Συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων,
http://www.piraeusbank.gr/Treasury/Documents/Reports/Products-attachments/Attachment_AF_IRS%20GR.pdf
16. Ανταλλαγή μετοχών, on line 02/05/2011
http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BD%CF%84%CE%B1%CE%B4%CE%BB%CE%B1%CE%B3%CE%AE_%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD
17. Παραστατικά απόκτησης μετοχών,
<http://www.euretirio.com/2010/06/warrants.html#ixzzIKiZOMWJp>
18. Επενδυτική επιλογή το συνάλλαγμα, on line 27/05/2001, Ν. Σκιαρίδης,
<http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=133741>
19. Επένδυση, 21/04/2011 on line,
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CF%80%CE%AD%CE%BD%CE%B4%CF%85%CF%83%CE%B7>
20. Δ.Ε.Κ.Α.
<http://www.millenniumbank.gr/NR/rdonlvres/9945D4F1-FCE0-40D4-93C0-1A362FCB9DEA/0/MillenniumAmuntikhsStratigikisFUNDOFFUNDSmiktoI.pdf>