



Α.Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΤΙΤΛΟΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

**«ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΩΝ
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ»**

ΤΗΣ ΕΛΕΝΗΣ ΚΟΥΝΔΟΥΡΑΚΗ

Α.Μ.: 341

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΨΙΜΑΡΝΗ – ΒΟΥΛΓΑΡΗ ΦΩΤΕΙΝΗ

ΑΓ. ΝΙΚΟΛΑΟΣ 2014

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω, όλους τους καθηγητές του τμήματος Λογιστικής Χρηματοοικονομικής του ΑΤΕΙ Κρήτης για την εμπειριστατωμένη και ενδεδλεχή μαθητεία που μου προσέφεραν όλα αυτά τα χρόνια των σπουδών μου και ιδιαίτερα ευχαριστώ την καθηγήτριά μου Κ^α Ψίμαρνη – Βούλγαρη Φωτεινή για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε καθώς και τις οδηγίες και κατευθύνσεις που μου έδωσε αλλά και το χρόνο που αφιέρωσε για την ολοκλήρωση αυτής της πτυχιακής εργασίας.

Επίσης θερμά ευχαριστώ την οικογένεια μου, που βρίσκεται στο πλευρό μου τόσα χρόνια στηρίζοντας όλες μου τις προσπάθειες για την περάτωση των σπουδών.

Περίληψη

Η ταχύρρυθμη ανάπτυξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει ξεπεράσει τα αναμενόμενα όρια και παράλληλα παρατηρείται μια πορεία συνεχώς ανοδική. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο, ήδη δημιουργούνται συνεχώς νέες κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έτσι ώστε να καλύπτεται το μεγαλύτερο μέρος των αναγκών του επενδυτικού κοινού.

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας, είναι να καταγραφούν τα βασικά στοιχεία και δομικά χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, καθορίζοντας τις προϋποθέσεις, ώστε οι επενδυτές που εμπιστεύονται σε αυτό το είδος της επένδυσης τις αποταμιεύσεις τους, να αξιοποιούν τα πλεονεκτήματά τους. Για το λόγο αυτό, γίνεται μια ιστορική επισκόπηση των παραγόντων ανάπτυξης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, που έχουν συντελέσει στην ταχεία επέκτασή τους σε διεθνές επίπεδο, αλλά και εγχώριο, των περιορισμών που ισχύουν στη κάθε περίπτωση, τις κατηγορίες και τους επενδυτικούς σκοπούς του κάθε είδους Αμοιβαίου, καθώς και τους νόμους που τα διέπουν αυτά.

- Αρχικά στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται ιστορική αναδρομή του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, διεθνώς αλλά και στον Ελλαδικό χώρο. Ακόμη αναπτύσσονται κάποιες βασικές έννοιες για αυτά, καθορίζονται οι κυριότεροι παράγοντες ανάπτυξής τους καθώς και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που διακατέχουν μια τέτοιας μορφής επένδυση.

- Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, όπως οι κατηγορίες και τα είδη αυτών, καθώς επίσης ο επενδυτικός κίνδυνος, η διαφοροποίηση και οι προσδοκώμενες αποδόσεις που τα διέπουν.

- Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρονται οι θεσμικές παρεμβάσεις όσον αφορά τα Αμοιβαία Κεφάλαια, η νομοθετική τους θωράκιση και καταγράφονται οι τρόποι και οι στρατηγικές εξέλιξής τους στη Ελληνική αγορά.

- Επίσης στο τέταρτο κεφάλαιο, γίνεται περιγραφή και στατιστική ανάλυση των Διαθεσίμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελληνική αγορά. Πλέον προσεγγίζονται οι μέθοδοι αξιολόγησης (όπως τυπική απόκλιση, δείκτης μέτρησης Sharpe) της αποδοτικότητάς τους, ώστε να επιλεγούν οι πλέον κατάλληλες επενδύσεις, οι οποίες θα επιφέρουν τις απαιτούμενες αλλαγές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου.

▪ Και τέλος, στο έκτο κεφάλαιο καταγράφονται τα συμπεράσματα και οι τυχόν προτάσεις μέσα από τις αναφορές που έγιναν για το εν λόγω θέμα στη συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία.

Συμπερασματικά μέσα από την παρούσα εργασία σαν γενική εικόνα απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων διαπιστώθηκε ότι, η χειρότερη επενδυτική χρονιά ήταν το 2009. Συγκεκριμένα παρατηρήθηκε ότι οι περισσότερες ελάχιστες ετήσιες αποδόσεις των Α/Κ, ήταν συνολικά επτά (7) και ακολουθεί η επόμενη το 2010 με τέσσερις αντίστοιχα ετήσιες αποδόσεις. Ως καλύτερη επενδυτική χρονιά στην 5ετία διακρίνεται το έτος 2012 με επτά (7) μέγιστες ετήσιες αποδόσεις όλων των Α/Κ και ως δεύτερη καλύτερη το 2013 με τέσσερις (4) μέγιστες αποδόσεις αντίστοιχα.

Λέξεις Κλειδιά

Αμοιβαία Κεφάλαια, Ελληνική Αγορά, Επενδυτική Φιλοσοφία, Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, αναμενόμενη απόδοση, μέθοδοι αξιολόγησης.

Abstract

The rapid growth of the Mutual Funds has surpassed the expected range while there is a continuous upward trend. Precisely for this reason, are already being created new categories of mutual funds so as to cover most of the investors' needs .

The purpose of this thesis is to set out the key elements and structural characteristics of the Mutual Funds by defining the conditions, so the investors, who trust in this type of investing their savings, will exploit their advantages. For this reason, there is a historical overview of the growth factors of the Mutual Funds, which have contributed to the rapid expansion internationally and domestically, the restrictions applicable to each case, categories and investment objectives of each Mutual Fund and the laws that govern them.

- Initially in the first chapter there is a historical background of the institution of the Mutual Funds, internationally and in Greece. Also, are being developed some basic concepts about them, are being defined the main factors of their development and the advantages and disadvantages of this type of investment.

- Then, in the second chapter are being introduced the characteristics of the Mutual Funds, such as the categories and the types and the investment risk, the diversification and the expected returns that govern them .

- The third chapter presents the institutional interventions of the Mutual Funds, their legislative immunity and record the ways and strategies of evolution in Greek market.

- Also in the fourth chapter there is the descriptive and statistical analysis of Treasury Funds in Greek market. Now are being approximated the evaluation methods (like standard deviation measure Sharpe) of their efficiency, in order to select the most appropriate investment, which will make the necessary changes in the composition of the portfolio.

- And finally, in the sixth chapter there are conclusions and any recommendations through reports made on this issue in this thesis .

In conclusion, through this work, as a general overview of all Mutual Funds' return, was noted that the worst investment year was 2009. It was observed that most minimum annual returns of Mutual Funds was a total of seven (7) followed by the next in 2010 with

four (4) annual returns respectively. As best investment year in 5 years distinguished in 2012 with seven (7) maximum annual returns of all Mutual Funds and second best in 2013 with four (4) maximum returns respectively .

Keywords

Mutual Funds, Greek Market, Investment Philosophy, Money Market Funds, Institutional Investors, expected return, assessment methods .

Συντομογραφίες – Ακρωνύμια

C.E.S.R.	Center for Economic and Social Rights
A.E.Δ.Α.Κ.	Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων
A.E.Π.Ε.Υ.	Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών
A/Κ	Αμοιβαία Κεφάλαια
Ε.Γ.Ε.Δ.	Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου
Ε.Ε.	Ευρωπαϊκή Ένωση
Ε.Θ.Ε.	Ένωση Θεσμικών Επενδυτών
Ε.Ο.Κ.	Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα
Ι.Κ.Α.	Ίδρυμα Κοινωνικής Ασφάλισης
Ν.Π.Δ.Δ.	Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου
Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων Κινητών Αξιών
Χ.Α.Α.	Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

Πίνακας Περιεχομένων

<i>Ευχαριστίες</i>	<i>i</i>
<i>Περίληψη</i>	<i>ii</i>
<i>Λέξεις Κλειδιά</i>	<i>iii</i>
<i>Abstract</i>	<i>iv</i>
<i>Keywords</i>	<i>v</i>
<i>Συντομογραφίες - Ακρωνύμια</i>	<i>vi</i>
<i>Πίνακας Περιεχομένων</i>	<i>vii</i>
<i>Λίστα Πινάκων</i>	<i>xi</i>
<i>Λίστα Διαγραμμάτων</i>	<i>xi</i>
<i>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</i>	<i>12</i>
<i>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο</i>	<i>15</i>
<i>1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥΣ</i>	<i>15</i>
<i>1.1. Εισαγωγή</i>	<i>15</i>
<i>1.2. Ορισμοί - Έννοιες</i>	<i>15</i>
<i>1.3. Ιστορική Αναδρομή</i>	<i>16</i>
<i>1.4. Φύση και περιεχόμενο</i>	<i>19</i>
<i>1.5. Επενδυτική Πολιτική Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	<i>22</i>
<i>1.5.1. Η σπουδαιότητα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ως επενδυτικού εργαλείου</i>	<i>22</i>
<i>1.5.2. Παράγοντες ανάπτυξης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διεθνώς</i>	<i>24</i>
<i>1.5.3. Παράγοντες Αμοιβαίων Κεφαλαίων της Ελληνικής αγοράς</i>	<i>25</i>
<i>1.6. Περιορισμοί Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	<i>25</i>
<i>1.7. Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	<i>27</i>
<i>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο</i>	<i>31</i>
<i>2. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</i>	<i>31</i>

2.1. Εισαγωγή.....	31
2.2. Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	31
2.2.1. Κατηγοριοποίηση και ονοματολογία Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα.....	32
2.3. Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	32
2.3.1. Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων Χρηματαγοράς (Money Market Fund) 32	
2.3.2. Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια (Bond Fund)	33
2.3.2.1. Ομολογιών Υψηλής Απόδοσης (High Yield Bonds).....	34
2.3.2.2. Αφορολόγητα Ομολογιών	34
2.3.3. Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια.....	34
2.3.3.1. Αναπτυξιακά (Growth Funds)	35
2.3.3.2. Ανάπτυξης με εισόδημα	35
2.3.3.3. Ισόρροπα.....	36
2.3.3.4. Κλαδικά.....	36
2.3.3.5. Ακινήτων.....	36
2.3.4. Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	38
2.3.5. Ειδικού τύπου Αμοιβαία Κεφάλαια	39
2.3.6. Παραγώγων	39
2.4. Επενδυτικός κίνδυνος Αμοιβαίων Κεφαλαίων	39
2.4.1. Μέθοδοι Μέτρησης του Επενδυτικού Κινδύνου.....	41
2.5. Προσδοκώμενη απόδοση Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	46
2.6. Διαφοροποίηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο	49
3. ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ	49
3.1. Εισαγωγή.....	49

3.2. Θεσμικό πλαίσιο.....	49
3.2.1. Νομοθετική θωράκιση.....	49
3.2.1.1. Εποπτικό /Διοικητικό σύστημα	51
3.2.2. Νομοθεσία στην Ελλάδα – Φορείς λειτουργίας Αμοιβαίων Κεφαλαίων	52
3.2.3. Η Εξέλιξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα.....	63
3.2.3.1. Φάσεις της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα.....	63
3.2.3.2. Εξελίξεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελληνική Αγορά.....	67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο	73
4. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	73
4.1. Εισαγωγή.....	73
4.2. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων στην Ελληνική αγορά.....	73
4.2.1. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	76
4.2.2. Αμοιβαίο Κεφάλαιο «ALICO ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ» Διαχείρισης Διαθεσίμων	77
4.2.3. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALLIANZ Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	78
4.2.4. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	79
4.2.5. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ATTICA Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	79
4.2.6. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR) Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	80
4.2.7. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	82
4.2.8. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK DOLLAR PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων	82
4.2.9. Αμοιβαίο Κεφάλαιο INTERAMERICAN Διαχείρισης Διαθεσίμων	84
4.2.10. Αμοιβαίο Κεφάλαιο INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων.....	86
4.2.11. Αμοιβαίο Κεφάλαιο MARFIN SMART CASH Διαχείρισης Διαθεσίμων	87
4.2.12. Αμοιβαίο Κεφάλαιο MILLENNIUM EURO PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων	88

4.2.13.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο PROBANK Διαχείρισης Διαθεσίμων.....</i>	<i>90</i>
4.2.14.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων</i>	<i>91</i>
4.2.15.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων</i>	<i>91</i>
4.2.16.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΚΥΠΡΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟ Διαχείρισης Διαθεσίμων</i>	<i>92</i>
4.2.17.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων.....</i>	<i>92</i>
4.2.18.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο Τ.Τ. ΕΛΤΑ ΔΟΛΑΡΙΟΥ (USD) Διαχείρισης Διαθεσίμων</i>	<i>93</i>
4.2.19.	<i>Αμοιβαίο Κεφάλαιο Τ.Τ. ΕΛΤΑ (EUR) Διαχείρισης Διαθεσίμων.....</i>	<i>94</i>
4.3.	<i>Στατιστική Ανάλυση Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων.....</i>	<i>95</i>
	<i>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο</i>	<i>109</i>
5.	<i>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</i>	<i>109</i>
5.1.	<i>Εισαγωγή.....</i>	<i>109</i>
5.2.	<i>Συμπεράσματα.....</i>	<i>109</i>
	<i>Βιβλιογραφία</i>	<i>117</i>
	<i>Πηγές:.....</i>	<i>119</i>
	<i>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ «Α».....</i>	<i>122</i>

Λίστα Πινάκων

Πίνακας	Ονοματολογία Πίνακα	Σελίδα
Πίνακας 1	Κατάταξη Αμοιβαίων Κεφαλαίων	70
Πίνακας 2	Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθέσιμων	74
Πίνακας 3	Ετήσια Σωρευτική Απόδοση των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων	96
Πίνακας 4	Υπολογισμός τη δείκτη Sharpe των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων	104
Πίνακας 5	Ετήσια Επιτόκια ΕΓΕΔ Τρίμηνης Διάρκειας	107

Λίστα Διαγραμμάτων

Διάγραμμα	Ονοματολογία Διαγράμματος	Σελίδα
Διάγραμμα 1	Γενικός Δείκτης Χ.Α.Α. και Ροές Μετοχικών Α/Κ Εσωτερικού (1998 – 2008)	66
Διάγραμμα 2	Κατάταξη Αμοιβαίων Κεφαλαίων	71
Διάγραμμα 3	Ετήσια Σωρευτική Απόδοση των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων	98
Διάγραμμα 4	Απεικόνιση του δείκτη Sharpe των Αμοιβαίων Κεφαλαίων για την πενταετία 2009 – 2013	106

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια σαν θεσμός ανήκουν στο χώρο των επενδύσεων. Ως επένδυση μπορούμε να ορίσουμε τη χρήση κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση εισοδήματος και κέρδους. Επένδυση δεν θεωρείται η αποταμίευση, η παθητική διαχείριση των χρημάτων και οι απλοί λογαριασμοί των τραπεζών. Ο λόγος που η επένδυση είναι αναγκαία είναι γιατί τα χρήματα που δεν επενδύονται χάνουν την αξία τους από τον πληθωρισμό. Εκτός όμως από τον πληθωρισμό, χρειάζεται περαιτέρω αύξηση των κεφαλαίων ώστε να εκπληρωθούν οι επενδυτικοί στόχοι.

Η επένδυση αποτελεί μια πράξη πειθαρχίας έναντι στον καταναλωτισμό. Είναι μια πράξη αυτοσυγκράτησης και αναβολής της κατανάλωσης την στιγμή που όλα γύρω μας σπρώχνουν προς αυτή την κατεύθυνση. Είναι μια απόδειξη πίστης στην Οικονομία, στην επιχειρηματικότητα και στην ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού συστήματος. Είναι μια πράξη πίστης στο μέλλον και στο αύριο ενώ διαφέρει από την έννοια της κερδοσκοπίας που έχει ως μοναδικό σκοπό την αύξηση κεφαλαίου.

Η επιτυχία του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε μεγάλο βαθμό έγκειται στα πλεονεκτήματα που συγκεντρώνει η συλλογική επένδυση σε σχέση με την ατομική επένδυση, όπως η επαγγελματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου και η καλύτερη διαφοροποίηση του κινδύνου με το μικρότερο δυνατό κόστος τόσο εγχώρια για τα μικρά ή μεγάλα ποσά επένδυσης, όσο και διεθνώς. Η ύπαρξη πολλών και ανεξαρτήτων μεριδιούχων επιτρέπει στο αμοιβαίο κεφάλαιο να διατηρεί επαρκή ρευστότητα ικανή να ανταποκριθεί στις εκάστοτε ανάγκες τους.

Οι βασικές μορφές της συλλογικής επένδυσης στην Ελλάδα και διεθνώς είναι δύο: Τα Αμοιβαία Κεφάλαια και οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.

Αντικείμενο της εργασίας, αποτελεί η επενδυτική φιλοσοφία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και η διείσδυσή τους – εξέλιξή τους διαχρονικά στην ελληνική αγορά. Επιπλέον, μέσα από την εργασία αναδεικνύονται τα σημαντικά πλεονεκτήματα που διαθέτουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία έχουν αποδειχτεί αποτελεσματικά στην πραγματοποίηση ικανοποιητικών αποδόσεων.

Σκοπός της πτυχιακής εργασίας, είναι η απόκτηση μιας ολοκληρωμένης αντίληψης σχετικά με το θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, δίνοντας τη δυνατότητα στους

αναγνώστες της να καταλάβουν την σημασία τους μέσα από επισκόπηση της ελληνικής αγοράς.

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας, είναι να καταγραφούν τα βασικά στοιχεία και δομικά χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, καθορίζοντας τις προϋποθέσεις ώστε οι επενδυτές που εμπιστεύονται σε αυτό το είδος επένδυσης την αποταμίευσή τους, να αξιοποιούν τα πλεονεκτήματά τους. Γι' αυτό το λόγο, γίνεται παρακάτω μια σύντομη ιστορική επισκόπηση των παραγόντων ανάπτυξης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, που έχουν συντελέσει στην ταχεία επέκτασή τους σε διεθνές επίπεδο, αλλά και εγχώριο, των περιορισμών που ισχύουν στη κάθε περίπτωση, τις κατηγορίες και τους επενδυτικούς σκοπούς του κάθε είδους Αμοιβαίου, καθώς και τους νόμους που διέπουν αυτά.

Συνοπτικά η πτυχιακή επιχειρεί:

- Αρχικά στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται ιστορική αναδρομή του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, διεθνώς αλλά και στον Ελλαδικό χώρο. Ακόμη αναπτύσσονται κάποιες βασικές έννοιες για αυτά, καθορίζονται οι κυριότεροι παράγοντες ανάπτυξής τους καθώς και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που διακατέχουν μια τέτοιας μορφής επένδυση.
- Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, όπως οι κατηγορίες και τα είδη αυτών, καθώς επίσης ο επενδυτικός κίνδυνος, η διαφοροποίηση και οι προσδοκώμενες αποδόσεις που τα διέπουν.
- Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρονται οι θεσμικές παρεμβάσεις όσον αφορά τα Αμοιβαία Κεφάλαια, η νομοθετική τους θωράκιση και καταγράφονται οι τρόποι και οι στρατηγικές εξέλιξής τους στη Ελληνική αγορά.
- Επίσης στο τέταρτο κεφάλαιο, γίνεται περιγραφή και στατιστική ανάλυση των Διαθεσίμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελληνική αγορά. Πλέον προσεγγίζονται οι μέθοδοι αξιολόγησης (όπως τυπική απόκλιση, δείκτης μέτρησης Sharpe) της αποδοτικότητάς τους, ώστε να επιλεγούν οι πλέον κατάλληλες επενδύσεις, οι οποίες θα επιφέρουν τις απαιτούμενες αλλαγές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου.

- Και τέλος, στο έκτο κεφάλαιο καταγράφονται τα συμπεράσματα και οι τυχόν προτάσεις μέσα από τις αναφορές που έγιναν για το εν λόγω θέμα στη συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία.

Η συλλογή των στοιχείων – πληροφοριών έγινε από βιβλιογραφία, διαδικτυακούς τόπους, άρθρα από εφημερίδες και περιοδικά, τα οποία συντέλεσαν στη δημιουργία μιας γενικής προσέγγισης όσον αφορά την ολοκλήρωση της και προσδιόρισαν την διεξαγωγή των συμπερασμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥΣ

1.1. Εισαγωγή

Η ταχύρρυθμη ανάπτυξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει ξεπεράσει τα αναμενόμενα όρια και παράλληλα παρατηρείται μια πορεία συνεχώς ανοδική. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο, ήδη δημιουργούνται συνεχώς νέες κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έτσι ώστε να καλύπτεται το μεγαλύτερο μέρος των αναγκών του επενδυτικού κοινού.

Τέτοιες κινήσεις αποδεικνύουν το πόσο θετικά κινείται η αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων και το πόσο στηρίζεται αυτή η αγορά από τους ειδικούς αλλά και τους θεσμικούς επενδυτές. Τα βασικότερα είδη συλλογικών επενδύσεων είναι τα κλασικά Αμοιβαία Κεφάλαια ανοικτού τύπου (open funds), οι εταιρείες επενδύσεων κλειστού τύπου (closed end funds), τα χρηματιστηριακά διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (exchange traded funds), τα Αμοιβαία Κεφάλαια Αμοιβαίων Κεφαλαίων (funds of funds), και τα Αμοιβαία Κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds). Τα τελευταία τρία είδη συλλογικών επενδύσεων αποτελούν την νέα γενιά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και τα ανοικτού τύπου είναι πλέον το σημαντικότερο επενδυτικό όχημα σε ολόκληρο τον κόσμο για τους επενδυτές μικρών και μεσαίων εισοδημάτων (Φίλιππας, 2010).

1.2. Ορισμοί - Έννοιες

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι νομικά πρόσωπα, αλλά χρηματικές δεξαμενές που συγκεντρώνουν χρηματικούς πόρους από ένα πλήθος επενδυτών. Σκοπός των επενδυτών και κατά συνέπεια των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η επένδυση των συγκεντρωμένων ποσών σε επιλεγμένες ευκαιρίες με τον τρόπο ώστε να επιδιώκεται η μέγιστη δυνατή επένδυση (Μυλωνάς, 1999).

Με άλλα λόγια τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ)¹ αποτελούν ένα θεσμό συγκέντρωσης κεφαλαίων από μεγάλο αριθμό αποταμιευτών που τοποθετούνται ενιαία από Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) σε συγκεκριμένα

¹ Πηγή: [wikipedia.org](http://www.seiset.gr/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1.html)
<http://www.seiset.gr/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1.html>

χαρτοφυλάκια ανοικτού τύπου (open end funds) και σε ανταπόκριση στους στόχους και τις προτιμήσεις των επενδυτών.

Αυτές οι εταιρείες είναι αυτοτελής οικονομικές μονάδες που δραστηριοποιούνται στο χώρο διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, όπου οι εργασίες τους αφορούν, εντολές εξαγορών και πωλήσεων των αξιόγραφων που διαθέτει το χαρτοφυλάκιο την κατάλληλη στιγμή με το να ικανοποιεί παλιούς μεριδιούχους αλλά και ταυτόχρονα να προσελκύει νέους. Σκοπός τους είναι να πετύχουν την υψηλότερη κατά το δυνατόν απόδοση των κεφαλαίων αυτών σε συνδυασμό με την ανάληψη του χαμηλότερου δυνατού επενδυτικού κινδύνου (Κιόχος κ.α., 2003).

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν δίνουν τόκο ούτε έχουν προκαθορισμένες αποδόσεις. Η απόδοση για τον μεριδιούχο είναι η διαφορά που μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στο κεφάλαιο επένδυσης και στην αποτίμηση αυτής σε χρονική διάρκεια. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Mutual Funds) παρέχουν στους αποταμιευτές/επενδυτές μια εναλλακτική δυνατότητα αγοράς έτοιμων χαρτοφυλακίων, αντί οι ίδιοι να προβαίνουν στη διαμόρφωση των ατομικών τους χαρτοφυλακίων. Ειδικότερα, προσφέρουν μια σειρά πλεονεκτημάτων στους ατομικούς επενδυτές, λόγω οργάνωσης, τεχνικοοικονομικής συγκρότησης και εμπειρίας, ώστε να επιτυγχάνονται σχετικά αποδεκτές αποδόσεις για τους επενδυτές (Συριόπουλος Κωνσταντίνος, 2008).

1.3. Ιστορική Αναδρομή

Τα Αμοιβαία Κεφαλαία² έχουν γίνει ένας από τους πιο δημοφιλείς και επιτυχημένους επενδυτικούς θεσμούς στον κόσμο, με μακρά ιστορία και βαθιές ρίζες στην οικονομία και στην κοινωνία. Το 2010 η παγκόσμια αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων αριθμούσε περίπου 69.000 Αμοιβαία Κεφάλαια, συγκεντρώνοντας 17,36 τρισ. \$ σε παγκόσμια κλίμακα (πηγή: European Fund and Asset Management Association, Σεπτέμβριος 2010).

Στην Ελλάδα η αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διαθέτει μια πληθώρα επενδυτικών λύσεων που παρέχονται από εγχώριους διαχειριστές, αλλά και από διεθνείς οίκους, όπως η ING Investment Management. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν στους αποταμιευτές/επενδυτές μια εναλλακτική δυνατότητα αγοράς έτοιμων χαρτοφυλακίων,

² Πηγή: [wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

<http://www.seiset.gr/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1.htm>

αντί οι ίδιοι να προβαίνουν στη διαμόρφωση των ατομικών τους χαρτοφυλακίων. Σημείωσαν ραγδαία επέκταση στη διάρκεια της μεταπολεμικής περιόδου σε διεθνές επίπεδο, ώστε να αποτελέσουν βασικό άξονα των εξελίξεων στις αναπτυγμένες χρηματιστηριακά χώρες του κόσμου.

Η άνοδος της Wall Street έφερε πλήθη επενδυτών στο χρηματιστήριο. Το γεγονός αυτό δημιουργούσε νέες τάσεις ανόδου της αγοράς που με τη σειρά τους προσέλκυαν ακόμα περισσότερους επενδυτές. Η εξέλιξη αυτή προκάλεσε την ανάγκη δημιουργίας νέων επενδυτικών προϊόντων, τα οποία θα επέτρεπαν τη συμμετοχή του ευρύτερου – και ως τότε ανεκπαίδευτου – κοινού στο νέο «μαγικό κόσμο» των επενδύσεων. Τότε ήταν που η εταιρία επενδύσεων Massachusetts Investors Trust συνέθεσε ένα – πρωτόγονης μορφής – Αμοιβαίο Κεφάλαιο, το οποίο είχε την πρωτοτυπία ότι οι επενδυτές (μεριδιούχοι) μπορούσαν να πουλήσουν και να αποχωρήσουν όποια στιγμή το επιθυμούσαν, μέσω σχετικά απλών διαδικασιών. Το συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο λειτουργεί μέχρι και σήμερα. Η επιτυχία του τότε νέου επενδυτικού εργαλείου της Massachusetts Investors Trust ώθησε στην δημιουργία νέων Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Ωστόσο, η έλλειψη συγκεκριμένων επενδυτικών κανόνων και κανονισμών λειτουργίας του θεσμού είχε ως αποτέλεσμα να προκληθούν αρκετά προβλήματα κατά τα πρώτα χρόνια λειτουργίας. Πιο συγκεκριμένα, τα πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια που δημιουργήθηκαν έθεταν περιορισμούς στην «ελεύθερη» αποχώρηση των επενδυτών (Ξυδώνας Π., Ψαρράς Ι., Ζοπουνίδης Κ., 2010).

Το υπεραισιόδοξο κλίμα της δεκαετίας του 1920 προκάλεσε στρεβλώσεις στη λειτουργία των συλλογικών επενδύσεων. Τα κλειστού τύπου (close - end) Αμοιβαία Κεφάλαια τα οποία δημιουργήθηκαν, αποτέλεσαν περισσότερο ένα κερδοσκοπικό φαινόμενο παρά κάποιο επενδυτικό μέσο. Όπως ήταν φυσικό, η κρίση του 1929 προκάλεσε τρομακτικές οικονομικές συνέπειες και καταστροφές στο επενδυτικό κοινό, το οποίο στη συνέχεια παρέμεινε επιφυλακτικό για τα Αμοιβαία Κεφάλαια. Ο θεσμός αντιμετώπιστηκε με προκατάληψη, ενώ παράλληλα προκάλεσε την έρευνα από την Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Securities and Exchange Commission), με αποτέλεσμα να διαπιστωθούν λάθη και παραλείψεις που είχαν διαπραχθεί τόσο πριν, όσο και μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

Η ουσιαστική όμως εξέλιξη στο χώρο προήλθε από το Αμερικανικό Κογκρέσο το οποίο το 1940 ενέκρινε ένα νόμο που αποτέλεσε το βασικό πλαίσιο λειτουργίας του

θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Ο νόμος αυτός – που ισχύει μέχρι και σήμερα – επέβαλε στις Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων την υποχρέωση για πλήρη, τακτική και συγκεκριμένου τύπου ενημέρωση των επενδυτών – πελατών τους για τα Αμοιβαία Κεφάλαια που διέθεταν, ενώ παράλληλα όριζε και τις ασφαλιστικές δικλίδες προκειμένου να αποφευχθούν καταχρήσεις των επενδύομενων κεφαλαίων. Στη δεκαετία του '50, ο θεσμός άρχισε πάλι να συγκεντρώνει το ενδιαφέρον των επενδυτών. Όμως, την πραγματική του αναγνώριση, ως μια ουσιαστική μορφή επένδυσης που παρέχει ευκαιρίες για ικανοποιητικές αποδόσεις με μικρό σχετικά κίνδυνο, τη γνώρισε κατά τη δεκαετία του 1960 (Θεοδωρόπουλος Θ., 2000).

Την περίοδο 1969 – 70 δημιουργήθηκαν τα πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων (Money Market Funds). Αυτά τα νέα Αμοιβαία επένδυναν τα κεφάλαιά τους στις χρηματαγορές και επιτύγχαναν αποδόσεις σημαντικά υψηλότερες από αυτές των απλών τραπεζικών καταθέσεων. Παράλληλα επινοήθηκαν και νέοι τρόποι επένδυσης μέσω των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι οποίοι εκμεταλλεύονταν τις εκάστοτε επικρατούσες συνθήκες σε όλα τα είδη των αγορών. Τα δύο πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια συγκροτήθηκαν το 1974 και ήταν το «ΔΗΛΟΣ» από την Εθνική Τράπεζα και το «ΕΡΜΗΣ» από την Εμπορική Τράπεζα. Να σημειωθεί ότι είχε ήδη προηγηθεί το 1970 η διαμόρφωση του πλαισίου λειτουργίας του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στη χώρα μας με το Ν.Δ. 608/1970. Η αναθέριμανση του κλάδου συντελέστηκε το 1989 όταν η ασφαλιστική εταιρία INTERAMERICAN, μέσω της θυγατρικής της Ανώνυμης Εταιρίας διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων INTERTRUST A.E.Δ.Α.Κ., διέσπασε το μέχρι τότε δυοπώλιο των τραπεζών συγκροτώντας το δικό της Αμοιβαίο Κεφάλαιο με θεματοφύλακα την Εθνική Τράπεζα (Καραπιστόλης Δ., 1995).

Κατά τη διάρκεια του 1990 δημιουργήθηκαν έξι νέα Αμοιβαία Κεφάλαια. Τέσσερα ήδη δημιουργήθηκαν από την ALPHA Τράπεζα Πίστεως και δύο από τις ασφαλιστικές εταιρίες Ασπίς Πρόνοια και Ευρωπαϊκή Πίστη, ενώ οι σημαντικές αποδόσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων κατά το χρόνο αυτό, έδωσαν ώθηση για εντυπωσιακή συνέχεια. Στα χρόνια που ακολούθησαν ο θεσμός γνώρισε – εκτός από κάποιες βραχυχρόνιου χαρακτήρα παλινδρομήσεις – σημαντική άνθηση (Φίλιππας Ν., 2010).

1.4. Φύση και περιεχόμενο

Μέσω των Αμοιβαίων Κεφαλαίων³ ενώνονται οι δυνάμεις πλήθους επενδυτών, δίνοντας στα χρήματα των επιμέρους επενδυτών μεγάλη ισχύ. Ασκείται επαγγελματική διαχείριση και επιτυγχάνεται διασπορά των τοποθετήσεων από εξειδικευμένους διαχειριστές, προσφέρεται πρόσβαση σε όλο το φάσμα των επενδυτικών ευκαιριών στον κόσμο, ανάλογα και με την επενδυτική πολιτική κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου και παράλληλα υπάρχει καθημερινή αποτίμηση της αξίας της επένδυσης των μεριδιούχων.

- Επιπλέον, τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν περιουσία που ανήκει μόνο στους μεριδιούχους και συνεπώς δεν υπόκεινται στους κινδύνους που προέρχονται από την οικονομική θέση των εταιρειών διαχείρισης ή των εταιρειών που τα διανέμουν. Άλλωστε, ο Θεματοφύλακας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διασφαλίζει και την αυτοτέλεια της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τη δική του περιουσία και από αυτήν της εταιρείας διαχείρισης (Περράτης Π., 2007).

Ένα ισχυρό εποπτικό πλαίσιο έχει θεσμοθετηθεί σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο, με την εφαρμογή οδηγιών και νόμων που επιβάλλουν στην εταιρεία διαχείρισης να ασκεί τα καθήκοντά της με αποκλειστικό γνώμονα τα συμφέροντα των μεριδιούχων. Επιπλέον, τα Αμοιβαία Κεφάλαια ελέγχονται σε τακτά διαστήματα από Ορκωτούς Ελεγκτές, οι οποίοι συντάσσουν και δημοσιεύουν τις εκθέσεις των ελέγχων που διενεργούν.

Ο κανονισμός ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου καθορίζει τους επενδυτικούς σκοπούς του και περιγράφει τους βασικούς κανόνες λειτουργίας του. Στην ουσία δηλαδή ο κανονισμός ρυθμίζει τις σχέσεις των φορέων λειτουργίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, δηλαδή της εταιρείας διαχείρισης, των μεριδιούχων και του θεματοφύλακα. Ο κανονισμός συντάσσεται από την εταιρεία διαχείρισης και εγκρίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς (Καραπιστόλης Δ., 2000)

Η βασική ορολογία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η εξής⁴:

- **Ανώνυμος Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ):**

Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι η εταιρία που έχει ως σκοπό την διαχείριση ενός ή πολλών Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Συνάμα δύναται να παρέχει επενδυτικές συμβουλές καθώς

³ http://www.insuranceworld.gr/default.php?pname=Article&art_id=5227&cat_id=4

⁴ http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=153

επίσης και υπηρεσίες φύλαξης και διοικητικής διαχείρισης μεριδίων Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων. Για την διαχείριση του κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου η Α.Ε.Δ.Α.Κ. εισπράττει προμήθεια που εκφράζεται ως ποσοστό επί του καθαρού ενεργητικού του, ανάλογα με τι ορίζει ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

▪ **Ενεργητικό/Καθαρό Ενεργητικό:**

Ενεργητικό είναι το σύνολο της περιουσίας ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το μέγεθος του ενεργητικού μεταβάλλεται συνεχώς ανάλογα με τις αγορές/πωλήσεις μεριδίων αλλά και τα κέρδη/ζημιές από τις τοποθετήσεις που πραγματοποιεί ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο. Στο τέλος κάθε ημέρας το σύνολο του ενεργητικού ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές και αφού αφαιρεθούν τα έξοδα προκύπτει το καθαρό ενεργητικό.

▪ **Αίτηση Συμμετοχής:**

Ονομάζεται η αίτηση που υποβάλλει ένας επενδυτής σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. προκειμένου να αγοράσει μερίδια και συμμετέχει σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

▪ **Αίτηση Εξαγοράς:**

Ονομάζεται η αίτηση που υποβάλλει ένας επενδυτής (μεριδιούχος πλέον) σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. προκειμένου να ρευστοποιήσει ένα μέρος ή την συνολική τοποθέτησή του (μερίδια).

▪ **Τιμή Διάθεσης Μεριδίου:**

Αποτελεί την τιμή στην οποία ο επενδυτής δύναται να αγοράσει ένα μερίδιο ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου από μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. Υπολογίζεται εάν από την καθαρή τιμή ενός μεριδίου προστεθεί η προμήθεια αγοράς όπως αυτή ορίζεται στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

▪ **Τιμή Εξαγοράς Μεριδίου:**

Αποτελεί την τιμή στην οποία ο επενδυτής δύναται να ρευστοποιήσει τα μερίδια του σε μια Α.Ε.Δ.Α.Κ. Υπολογίζεται εάν από την καθαρή τιμή ενός μεριδίου αφαιρεθεί η προμήθεια εξαγοράς όπως αυτή ορίζεται στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

▪ **Καθαρή Τιμή Μεριδίου:**

Η καθαρή τιμή ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου υπολογίζεται μετά τη διαίρεση του συνολικού ενεργητικού με τον συνολικό αριθμό μεριδίων.

Υπεραξία:

Η αύξηση της τιμής ενός μεριδίου εξαιτίας της πραγματοποίησης κεφαλαιακών κερδών.

▪ **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:**

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελέγχει τις Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και υπάγεται στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας.

▪ **Θεματοφύλακας:**

Ονομάζεται η Τράπεζα στην οποία κατατίθεται η περιουσία ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου και που είναι υπεύθυνη να συνυπογράφει τις εκθέσεις που υποβάλλονται. Παράλληλα ο Θεματοφύλακας εξασφαλίζει ότι τηρούνται οι διατάξεις του Νόμου 3283/2004.

▪ **Κανονισμός Αμοιβαίων Κεφαλαίων:**

Αποτελεί το καταστατικό που ορίζει μεταξύ άλλων τις επιτρεπόμενες επενδύσεις, τους όρους διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων και γενικότερα την λειτουργία ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

▪ **Exchange Traded Funds (ETFs)**

Τα Exchange Traded Funds (ETFs) είναι διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια σχεδιασμένα να παρακολουθούν την πορεία ενός δείκτη (Για παράδειγμα του δείκτη χρηματιστηρίου FTSE 100). Οι συνολικές τοποθετήσεις σε ETFs παγκοσμίως υπολογίζεται ότι ανέρχονται σε 800 δις ευρώ.

Η συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο, ο οποίος εκδίδεται από την εταιρεία διαχείρισης και προσυπογράφεται από το θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίου). Οι τίτλοι μεριδίου μπορούν να εκδίδονται για δύο ή περισσότερα μερίδια ή κλάσματα μεριδίου και πρέπει να περιέχουν:

- Την ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- Τον αριθμό άδειας σύστασής του.
- Τις επωνυμίες της Α.Ε. διαχείρισης και του θεματοφύλακα.
- Τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στο τίτλο.

- Το ονοματεπώνυμο και τη διεύθυνση κατοικίας του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων και
- Τη βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία των μεριδίων (Φίλιππας, 2010).

1.5. Επενδυτική Πολιτική Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο⁵ αποτελείται από ομάδες περιουσίας, τα υπό-Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία αποτελούνται κυρίως από κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς, μερίδια επιτρεπόμενων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα. Επίσης, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δύναται να κατέχει στοιχεία ενεργητικού άμεσης ρευστότητας έως 49% (Ξυδώνας Π., Ψαρράς Ι., Ζοπουνίδης Κ., 2010).

Αυτές οι κατηγορίες των επιτρεπόμενων στοιχείων του ενεργητικού ορίζονται με περισσότερες λεπτομέρειες στο Πλήρες Ενημερωτικό Δελτίο. Το ενεργητικό των υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων θα επενδύεται σύμφωνα με τον επενδυτικό σκοπό και την επενδυτική πολιτική κάθε υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όπως περιγράφονται κατωτέρω και σύμφωνα με τους γενικούς επενδυτικούς περιορισμούς, όπως αυτοί περιγράφονται στο πλήρες ενημερωτικό δελτίο.

- Είναι προφανές ότι για όλα τα υπό-Αμοιβαία Κεφάλαια ισχύει ότι οι πιθανές ζημιές στους μεριδιούχους που τυχόν παρουσιαστούν περιορίζονται στο ποσό που 60 έχει επενδυθεί στα υπό-Αμοιβαία Κεφάλαια. Η εταιρεία διαχείρισης δύναται να χρησιμοποιεί παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα και σύνθετα χρηματοοικονομικά μέσα για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου (Περράτης Π., 2007).

1.5.1. Η σπουδαιότητα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ως επενδυτικού εργαλείου

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι συγκεκριμένα χαρτοφυλάκια επενδύσεων στα οποία μπορούν να συμμετέχουν διάφοροι επενδυτές με παρόμοιους επενδυτικούς σκοπούς και ανοχή στον επενδυτικό κίνδυνο. Επειδή είναι συγκεκριμένες οι επενδύσεις στο

⁵ Πηγή: www.eurobank.gr

χαρτοφυλάκιο κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου, θεωρητικά κάθε επενδυτής μπορεί να το δημιουργήσει από μόνος του.

Οι επενδυτές που γνωρίζουν τις βασικές αρχές επένδυσης αντιμετωπίζουν πρακτικά προβλήματα δημιουργίας του χαρτοφυλακίου. Έτσι η έλλειψη ικανού ποσού προς επένδυση, μπορεί να αποτρέψει τον επενδυτή από τη δημιουργία ενός ολόκληρου διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου με αποτέλεσμα στην έκθεση σε μη συστηματικό κίνδυνο, που όμως δεν προσφέρει καμιά αποζημίωση. Ένας από τους βασικούς λόγους που οδηγεί τους επενδυτές στην αγορά μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η άγνοια σε ότι αφορά τις επενδύσεις και η έλλειψη πληροφόρησης που αυτή συνεπάγεται. Αντίθετα, η αγορά μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων αποτελεί μια απλή συναλλαγή που εξουσιοδοτεί τους διαχειριστές του Αμοιβαίου Κεφαλαίου να εφαρμόσουν τις επαγγελματικές τους γνώσεις και την κρίση τους ώστε να μεγιστοποιηθεί η ωφέλεια από την επένδυση. Αντίθετα, με την αγορά και λίγων μόνο μεριδίων μικρής συνολικής αξίας (π.χ. 1.500 ευρώ) ο επενδυτής αποκτά πολύ καλή διαφοροποίηση (Θεοδωρόπουλος Θ., 2000).

Ένας άλλος λόγος που οι πληροφορημένοι επενδυτές προτιμούν τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι το ελάχιστο κόστος απόκτησης των επενδύσεων. Ενώ μια επένδυση 3.000 ευρώ στο ελληνικό χρηματιστήριο θα απαιτήσει κόστος συναλλαγής 30 ευρώ (1%), μια συναλλαγή 300.000 ευρώ που πραγματοποιεί το αμοιβαίο κεφάλαιο είναι δυνατόν να απαιτήσει μόνο 3.000 ευρώ (0,1%). Οι οικονομίες κλίμακας που επιτυγχάνονται με την αύξηση του μεγέθους των συναλλαγών καθώς και ο ανταγωνισμός, μεταξύ των χρηματιστηριακών εταιρειών ελαχιστοποιεί το κόστος δημιουργίας και αναθεώρησης του χαρτοφυλακίου στο επίπεδο ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αλλά όχι στο επίπεδο ενός μέσου επενδυτή (Συριόπουλος Κωνσταντίνος, 2008).

Η πληροφόρηση που έχουν οι διαχειριστές Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε σχέση με ένα επενδυτή είναι πολύ μεγαλύτερη και μπορεί εύκολα να αξιοποιηθεί. Έτσι θεωρητικά τουλάχιστον οι πληροφορημένοι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων μπορούν να επιτύχουν καλύτερες αποδόσεις από το μέσο επενδυτή έχοντας εξασφαλίσει οικονομία κλίμακας στο κόστος της πληροφόρησης. Μια πολύ σημαντική παράμετρος για την επιτυχία μιας επένδυσης είναι η ικανότητα ρευστοποίησης χωρίς κόστος πέραν του φυσιολογικού κόστους συναλλαγών. Η αδυναμία ρευστοποίησης της επένδυσης σε ηθελημένο χρόνο εγκυμονεί κινδύνους οριστικής ρευστοποίησης με επαχθείς όρους για

τον επενδυτή. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του συστηματικού κινδύνου της επένδυσης που δεν μπορεί να διαφοροποιηθεί.

Το πρόβλημα αυτό της ρευστοποίησης των επενδύσεων μεγιστοποιείται όταν οι επενδύσεις εστιάζονται σε ρηχές αγορές και σε αξιόγραφα με μικρό όγκο συναλλαγών. Όμως ενώ η διαπραγμάτευση αξιόγραφων με μικρό όγκο συναλλαγών δεν βελτιώνεται όταν η επένδυση γίνεται μέσω των αμοιβαίων κεφαλαίων, όσον αφορά το μεριδιούχο δεν υφίσταται πρόβλημα ρευστοποίησης (Μυλωνάς, 1999).

1.5.2. Παράγοντες ανάπτυξης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διεθνώς

Οι κύριοι παράγοντες που συντέλεσαν στους εξαιρετικά ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε διεθνές επίπεδο συνοψίζονται ως εξής:

- Η θέσπιση, εισαγωγή και αυστηρή εφαρμογή κατάλληλης νομοθεσίας, μετά τη διεθνή κρίση 1929-1936, με δεύτερο σταθμό τα μέσα της δεκαετίας του 1970, μετά από τη λεγόμενη «κρίση στασιμοπληθωρισμού» (stagflation crisis). Η ενίσχυση του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων μετά από κρίσεις, στηρίζεται στην αναγνώριση των σταθεροποιητικών επιδράσεών τους (Καραπιστόλης Δ., 2000).

- Η εφαρμογή φορολογικής πολιτικής ευνοϊκής μεταχείρισης των εισοδημάτων και των συναλλαγών των ατομικών επενδυτών σε Αμοιβαία Κεφάλαια.

- Η ριζική μεταστροφή της οικονομικής πολιτικής της απορρύθμισης και της απελευθέρωσης των θεσμών και των αγορών, της διεθνούς κίνησης κεφαλαίου και της τιμής του συναλλάγματος ε τη μεταρρύθμιση του διεθνούς νομισματικού συστήματος 1971-1973.

- Η θέσπιση ειδικής νομοθεσίας για διευκόλυνση της ανάπτυξης του θεσμού των ανεξάρτητων ασφαλιστικών ταμείων κατά κανόνα σε επίπεδο επιχειρήσεων, τα οποία σημείωσαν ταχεία επέκταση, επέδειξαν ορθολογική λειτουργία και έχουν επιτύχει μεγάλες αποδόσεις προς όφελος των ασφαλισμένων μελών τους.

- Η διευκόλυνση μιας σειράς διαρθρωτικών αλλαγών δημιουργίας υποδομής για αξιοποίηση της ταχείας τεχνολογικής προόδου και της ανάπτυξης της ψηφιακής τεχνολογίας και των διαδικτύων, ώστε να επιτυγχάνεται ταχύτατη παρακολούθηση των εξελίξεων στις διεθνείς αγορές και εκμετάλλευση των ευκαιριών, λόγω των διάφορων αποδόσεων και των προοπτικών σε διάφορες αγορές.

▪ Η περαιτέρω διεύρυνση των δυνατοτήτων επενδύσεων με την τάση για παγκοσμιοποίηση των αγορών και ειδικότερα της κεφαλαιαγοράς, μετά από την ειρηνική κατάρρευση του συστήματος συγκεντρωτικού σχεδιασμού της οικονομίας στα τέλη της δεκαετίας του 1980 (Μαλινδρέτου, 2002).

1.5.3. Παράγοντες Αμοιβαίων Κεφαλαίων της Ελληνικής αγοράς

Οι παράγοντες που καθορίζουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια της Ελληνικής αγοράς είναι οι κάτωθι⁶:

- Ο Νόμος (1969/91)
- Ο κανονισμός δεοντολογίας.
- Ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- Οι μεριδιούχοι.
- Η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων – Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Ο Θεματοφύλακας (Τράπεζα).

1.6. Περιορισμοί Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Άρθρο 5

Επενδυτικοί Περιορισμοί του Αμοιβαίου Κεφαλαίου⁷:

1. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς του ίδιου εκδότη.

⁶ [http://www.etyk.org.cy/DNN5/ine-
yk/ELLADAS/12_11_01.htm#%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CE%B1%20%
CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%91%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1%20%E2%80%93%20%CE%9F%CE%
B9%20%CF%80%CF%81%CE%BF%CE%BF%CF%80%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%95%CF%82%20%CF%
84%CE%B7%CF%82%20%CE%B1%CE%B3%CE%BF%CF%81%CE%91%CF%82%20%CF%84%CF%89%CE%
BD%20%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD%20%CE%9A%CE%
E%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD](http://www.etyk.org.cy/DNN5/ine-
yk/ELLADAS/12_11_01.htm#%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CE%B1%20%
CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%91%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1%20%E2%80%93%20%CE%9F%CE%
B9%20%CF%80%CF%81%CE%BF%CE%BF%CF%80%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%95%CF%82%20%CF%
84%CE%B7%CF%82%20%CE%B1%CE%B3%CE%BF%CF%81%CE%91%CF%82%20%CF%84%CF%89%CE%
BD%20%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD%20%CE%9A%CE%
E%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD)

⁷ Πηγή: Κανονισμός «ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS A.E»
https://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/EUROBANK%20CLICK%20%CE%A3%CE%A5%CE%9D%CE%98%CE%95%CE%A4%CE%9F_July2011.pdf

2. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι σαράντα τοις εκατό (40%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς εκδοτών σε καθέναν από τους οποίους έχει επενδύσει, ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) του καθαρού ενεργητικού του. Ο περιορισμός αυτός δεν ισχύει για τις καταθέσεις και τις πράξεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων [ανωτέρω υπό άρθρο 4 παρ.1 στοιχ. (δ) και (ε)]. Οι κινητές αξίες και τα μέσα χρηματαγοράς των στοιχείων (α) και (β) της παραγράφου 3 του παρόντος άρθρου δεν λαμβάνονται υπόψη στην εφαρμογή του ανωτέρω προβλεπόμενου ορίου του σαράντα τοις εκατό (40%).

3. Κατά παρέκκλιση των οριζόμενων στις ανωτέρω υπό (1) και (2) παραγράφους, επιτρέπεται:

α) Η τοποθέτηση μέχρι του τριάντα πέντε τοις εκατό (35%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες ή τα μέσα χρηματαγοράς έχουν εκδοθεί ή είναι εγγύηση μένα από κράτος μέλος ή από τρίτα κράτη [όπως αυτά ορίζονται σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 21 παρ. (1) στοιχ. (στ) του Ν. 3283/2004] ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό στον οποίο συμμετέχουν ένα ή περισσότερα κράτη μέλη. Το ανωτέρω ποσοστό επιτρέπεται να αυξηθεί μέχρι το εκατό τοις εκατό (100%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, εφόσον πληρούνται οι ακόλουθοι όροι και προϋποθέσεις:

i. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο κατέχει κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που ανήκουν τουλάχιστον σε έξι (6) διαφορετικές εκδόσεις και οι αξίες που ανήκουν στην ίδια έκδοση δεν υπερβαίνουν το τριάντα τοις εκατό (30%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, και

ii. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δύναται να επενδύσει άνω του 35% του καθαρού ενεργητικού του σε χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

β) Η τοποθέτηση μέχρι του είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε ομολογίες που εκδίδονται από πιστωτικό ίδρυμα που έχει την καταστατική του έδρα σε κράτος μέλος και υπόκειται δια νόμου σε ειδικό καθεστώς δημόσιας εποπτείας που επιτρέπει την προστασία των ομολογιούχων. Συγκεκριμένα, τα ποσά που προέρχονται από την έκδοση των ομολογιών αυτών πρέπει να επενδύονται κατά το νόμο σε στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία καθ' όλη τη διάρκεια των ομολογιών, είναι θέση να καλύψουν τις απαιτήσεις που απορρέουν από τις ομολογίες

και τα οποία σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής εκ μέρους του εκδότη, θα χρησιμοποιηθούν κατά προτεραιότητα για την εξόφληση του αρχικού κεφαλαίου και των δεδουλευμένων τόκων. Εάν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύσει πάνω από πέντε τοις εκατό (5%) του καθαρού ενεργητικού του στις ανωτέρω ομολογίες, που έχουν εκδοθεί από τον ίδιο εκδότη, η συνολική αξία αυτών των επενδύσεων δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το ογδόντα τοις εκατό (80%) του καθαρού ενεργητικού του.

4. Οι επενδύσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε μερίδια Ο.Σ.Ε.Κ.Α. δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού του. Για τον υπολογισμό αυτών των επενδυτικών ορίων δεν λαμβάνονται υπόψη οι επενδύσεις που έχει πραγματοποιήσει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο σύμφωνα με την παρούσα παράγραφο.

5. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να τοποθετεί άνω του είκοσι τοις εκατό (20%) του καθαρού ενεργητικού του σε καταθέσεις στο ίδιο πιστωτικό ίδρυμα.

6. Με την επιφύλαξη των παραγράφων 1, 2, 5 και του στοιχείου (β) της παραγράφου 7 του παρόντος άρθρου, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να συνδυάζει – αθροιστικά – άνω του είκοσι τοις εκατό (20%) του καθαρού ενεργητικού του σε:

α) Επενδύσεις σε κινητές αξίες ή με μέσα χρηματαγοράς που έχουν εκδοθεί από τον ίδιο οργανισμό,

β) Καταθέσεις στον οργανισμό αυτό, ή /και

γ) Κινδύνους από πράξεις εξωχρηματιστηριακών παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων που διενεργήθηκαν με τον οργανισμό αυτό.

7. α) Οι επενδύσεις σε κινητές αξίες ή μέσα χρηματαγοράς που έχουν εκδοθεί από τον ίδιο οργανισμό ή οι επενδύσεις σε καταθέσεις ή παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα στον εν λόγω οργανισμό που έχουν πραγματοποιηθεί σύμφωνα με τις παραγράφους 1 έως 6 του παρόντος άρθρου και το στοιχείο (β) της παρούσας παραγράφου δεν πρέπει να υπερβαίνουν αθροιστικά το τριάντα πέντε τοις εκατό (35%) του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

1.7. Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Πλεονεκτήματα:

Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει γνωρίσει τεράστια επιτυχία στις

ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές, αλλά σημαντικά μικρότερη στην Ελλάδα. Η επιτυχημένη πορεία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων παγκοσμίως οφείλεται κυρίως στα σημαντικά πλεονεκτήματα τα οποία προσφέρουν στο ευρύ επενδυτικό κοινό, τα κυριότερα των οποίων είναι:

- Συνεχής επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών (professional management).
- Μείωση του κινδύνου μέσω της εγχώριας διαφοροποίησης των επενδύσεων (diversification).
- Επιπρόσθετη μείωση του κινδύνου μέσω της διεθνούς διαφοροποίησης (international diversification).
- Πρόσβαση σε επαγγελματική διαχείριση με μικρό αρχικό κεφάλαιο.
- Άμεση ρευστότητα (liquidity).
- Απλουστευμένες διαδικασίες παρακολούθησης της εξέλιξης της επένδυσης.
- Μεταφορά των χρημάτων από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο σε άλλο της ίδιας οικογένειας με ελάχιστο ή μηδενικό κόστος (Φίλιππας, 2010).
- Στην Ελλάδα το αυστηρό Νομικό Πλαίσιο, σύμφωνα με την ειδική νομοθεσία που διέπει τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Ν. 1969/91), κατοχυρώνει την προστασία και την ασφάλεια των επενδυτών. Δηλαδή κρίνονται πολύ αυστηρά, διαχωρίζονται οι υποχρεώσεις των Α.Ε. σε σχέση με τα Αμοιβαία Κεφάλαια και τίθενται σαφείς όροι, για τον τρόπο και τις διαδικασίες που οι επενδυτές τοποθετούν τα χρήματά τους.
- Εύκολη παρακολούθηση της επένδυσης. Μέσω του ημερήσιου τύπου και ενημερωτικών έντυπων από την ΑΕ-ΑΚ οι επενδυτές Αμοιβαίων Κεφαλαίων μπορούν εύκολα να ενημερωθούν για την πορεία της επένδυσης τους χωρίς φυσικά να απαιτείται κάποια ιδιαίτερη τεχνογνωσία (Μυλωνάς, 1999).
- Άλλα πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια μικρότερης σημασίας είναι ότι λόγω του σημαντικού μεγέθους τους μπορούν να πετύχουν ποσοστιαία χαμηλότερες χρηματιστηριακές προμήθειες ως προς ένα μεμονωμένο επενδυτή.
- Επιπρόσθετα λόγω της μεγάλης αγοραστικής δύναμης που διαθέτουν μπορούν να επιτύχουν καλύτερες τιμές αγοράς των ομολόγων ή πακέτο μετοχών (Φίλιππας, 2010).

Μειονεκτήματα:

Παρά το γεγονός ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν σημαντικά πλεονεκτήματα στο ευρύ επενδυτικό κοινό, δεν μπορούν να προσφέρουν τα πάντα. Πράγματι υπάρχουν κάποιες ανάγκες οι οποίες δεν μπορούν να καλυφτούν από τα κλασικού τύπου Αμοιβαία Κεφάλαια.

- Κατ' αρχάς δεν επιθυμούν όλοι οι επενδυτές επαγγελματική διαχείριση. Πολλοί άνθρωποι θέλουν να επιλέγουν μόνοι τους ή με τη βοήθεια κάποιου συμβούλου επενδύσεων τις προσωπικές τους επενδύσεις, πιστεύοντας ότι η επιλογή και διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους με αυτόν τον τρόπο είναι πιο αποδοτική. Το φαινόμενο αυτό έχει διεθνώς ονομαστεί «η γοητεία του ξεχωριστού» (Φίλιππας, 2010).

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι λύση για κάποιον επενδυτή ο οποίος θέλει να αναλάβει ιδιαίτερα υψηλούς κινδύνους επενδύοντας τα χρήματά του σε μερικούς μόνο τίτλους.

- Η ανοιχτή δομή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εγκυμονεί προβλήματα στο διαχειριστή επενδύσεων σε περιόδους έντονων ψυχολογικών διακυμάνσεων. Έχει παρατηρηθεί ότι σε περιόδους που η αγορά είναι ανοδική οι επενδυτές έχουν την τάση να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους σε μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, που οι διαχειριστές τα επενδύουν σε υψηλές τιμές. Αντιθέτως, όταν η αγορά είναι καθοδική, οι μεριδιούχοι προβαίνουν σε εξαγορές αναγκάζοντας τους διαχειριστές να ρευστοποιήσουν πρόωρα μέρος του χαρτοφυλακίου τους και να υφίστανται το κόστος από την πώληση μετοχών καθώς και από την προεξόφληση άλλων αξιόγραφων, σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή αγοράς.

- Στο βαθμό που το Αμοιβαίο Κεφάλαιο οφείλει να εξαγοράζει όσα μερίδια επιθυμούν να ρευστοποιήσουν οι μεριδιούχοι του, τότε οι διαχειριστές είναι υποχρεωμένοι εκ των πραγμάτων να διατηρούν - σε περιόδους ύφεσης της αγοράς και όχι μόνο - υψηλά ρευστά διαθέσιμα, προκειμένου να είναι σε θέση να καλύψουν ένα μεγάλο αριθμό εξαγορών. Έτσι, η δομή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων οδηγεί τους διαχειριστές σε καταστρατήγηση των προσωπικών τους επιλογών και πολλές φορές σε κακές επενδυτικές αποφάσεις: Αγοράζουν σε υψηλές τιμές, πωλούν σε χαμηλές και κρατούν μεγάλα ποσά χωρίς να τα επενδύουν αποτελεσματικά.

- Ένα μικρής σημασίας μειονέκτημα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι ότι οι αμοιβές διάθεσης και εξαγοράς και οι αμοιβές διαχείρισης μειώνουν την καθαρή απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία για επενδυτές οι οποίοι για διάφορους λόγους αποφάσισαν να ρευστοποιήσουν τα μερίδια τους σε μικρό χρονικό διάστημα (Φίλιππας, 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

2. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2.1. Εισαγωγή

Η οικογένεια των Αμοιβαίων Κεφαλαίων προσφέρει διαφορετικά Αμοιβαία Κεφάλαια ώστε να καλύπτει τις ανάγκες των επενδυτών με διαφορετικά χαρακτηριστικά κινδύνου και απόδοσης. Ένα από τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματα ύπαρξης οικογένειας Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η εύκολη μεταφορά μέρους ή όλων των χρημάτων από ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο σε άλλο. Το δικαίωμα αυτό μεριδιούχου ονομάζεται διεθνώς «Conversion Privilege».

Η επιλογή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην οποία παίζει σημαντικό ρόλο η επίτευξη αποδόσεων στο παρελθόν, γίνεται με βάση τις προσωπικές προτιμήσεις του κάθε επενδυτή και του είδους των επενδύσεων στις οποίες τοποθετούνται τα χρήματα. Το είδος των επενδύσεων που επιλέγεται από τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι γνωστό εκ των προτέρων και διατηρείται χωρίς ουσιαστική μεταβολή και συνήθως χωρίς μετατροπή σε άλλη κατηγορία, ώστε να ανταποκρίνεται στους αρχικούς στόχους των επενδυτών.

2.2. Κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Στην αναπτυγμένη αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής τα Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται σε δυο βασικές κατηγορίες :

- Σε Αμοιβαία Κεφάλαια επιβάρυνσης (load funds).
- Σε Αμοιβαία Κεφάλαια μη επιβάρυνσης (non load funds).

Στην περίπτωση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων επιβάρυνσης η τιμή διάθεσης των μεριδίων είναι ίση με τη καθαρή τιμή διάθεσης των μεριδίων συν ένα ποσοστό το οποίο μπορεί να φτάσει και το 8% της καθαρής τιμής τους. Σε τέτοιες καταστάσεις συνήθως δεν υπάρχει προμήθεια εξαγοράς γεγονός που σημαίνει ότι ο μεριδιούχος μπορεί να εξαγοράσει τα μερίδια του , όποτε θέλει στη καθαρή τιμή.

Από την άλλη πλευρά, σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο μη επιβάρυνσης δεν υπάρχει προμήθεια αρχικής εισόδου, με αποτέλεσμα τα μερίδια να πωλούνται στη καθαρή τιμή. Σε τέτοιες περιπτώσεις όμως υπάρχει μια μικρή προμήθεια εξαγοράς η οποία δεν ξεπερνά

το 1%. Ο διαχωρισμός αυτός μεταξύ των δυο κατηγοριών έχει ατονήσει τα τελευταία χρόνια με την είσοδο των νέων μεθόδων πώλησης (τηλέφωνο, internet κ.λπ.) (Φίλιππας, 2010).

2.2.1. Κατηγοριοποίηση και ονοματολογία Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την 1/317/11.11.2004 του Δ.Σ. της επιτροπής κεφαλαιαγοράς τα Αμοιβαία Κεφάλαια κατατάσσονται στις παρακάτω κατηγορίες ανάλογα με τη γεωγραφική κατανομή του ενεργητικού τους:

1. Στα Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού, εφόσον επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς ή και σε ομολογίες ή και σε μετοχές που εκδίδονται από εκδότη που έχει τη καταστατική του έδρα στην Ελλάδα.

2. Στα Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού, εφόσον επενδύουν κυρίως σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς ή και σε ομολογίες ή και σε μετοχές που εκδίδονται από εκδότη που έχει την καταστατική του έδρα εκτός Ελλάδας. Η Α.Δ.Ε.Α.Κ. οφείλει να περιλαμβάνει την ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου τον κατά το δυνατό ακριβή προσδιορισμό της γεωγραφικής κατανομής των επενδύσεων του (Φίλιππας, 2010).

2.3. Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο έχει πλήρη αυτονομία και ανεξαρτησία ακόμα και αν η εταιρεία που το διαχειρίζεται, διαχειρίζεται και άλλα. Η αυτονομία έγκειται στο γεγονός ότι οποιεσδήποτε αποφάσεις αναληφθούν θα αφορούν το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Υπάρχει μεγάλη ποικιλία Αμοιβαίων Κεφαλαίων κι αυτό οφείλεται στην επενδυτική πολιτική που ακολουθεί το καθένα, η οποία γίνεται γνωστή στο κοινό μέσω των ενημερωτικών δελτίων που εκδίδει αυτό στο επενδυτικό κοινό που επιθυμούν να γίνουν μεριδιούχοι (Μυλωνάς, 1999).

Επομένως με βάση την επενδυτική πολιτική (στρατηγική) που εφαρμόζεται, μπορούμε να κατατάξουμε τα Αμοιβαία Κεφάλαια στις εξής κατηγορίες.

2.3.1. Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων Χρηματαγοράς (Money Market Fund)

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αυτού του τύπου έχουν το χαρακτήρα της υποκατάστασης του πιο διαδεδομένου τραπεζικού προϊόντος, της έντοκης κατάθεσης. Απευθύνονται σε

βραχυπρόθεσμους επενδυτές, οι οποίοι δεν επιθυμούν ούτε τη μακροχρόνια δέσμευση των χρημάτων τους, ούτε την ανάληψη κινδύνου. Επενδύουν σε υψηλής ποιότητας χρεόγραφα και σε τραπεζικά προϊόντα ελαχιστοποιώντας με αυτό τον τρόπο τον κίνδυνο. Επενδύουν κατά κύριο λόγο σε Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ.), σε καταθέσεις σε Ευρώ, Repos, Swaps, σε καταθέσεις ξένου νομίσματος, σε Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και ξένα Ομόλογα.

Τα συγκεκριμένα Αμοιβαία Κεφάλαια θεωρούνται ιδανικά για τους παραδοσιακούς επενδυτές, ωστόσο δεν ενδείκνυται για μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις χρημάτων, αφού ουσιαστικά προσφέρουν αποδόσεις ελαφρώς υψηλότερες από τον πληθωρισμό.

Συνοψίζοντας, επισημαίνουμε ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια χρηματαγοράς προσφέρουν στους επενδυτές:

- Ελάχιστο κίνδυνο
- Ασφάλεια
- Ρευστότητα (Φίλιππας, 2010).

2.3.2. Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια (Bond Fund)

Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν άνω του 65% του ενεργητικού τους σε ομόλογα αλλά παράλληλα επιτρέπεται να επενδύουν και μέχρι το 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές. Ομόλογο είναι ένα μακροπρόθεσμο δάνειο όπου ο δανειζόμενος συμφωνεί να πληρώσει στο δανειστή ένα συγκεκριμένο τόκο στη διάρκεια του δανείου και κατόπιν να εξοφλήσει το δάνειο στη λήξη του.

Τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια ειδικεύονται σε επενδύσεις μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων ομολόγων (διάρκεια μεγαλύτερη του ενός έτους), που εκδίδονται από το κράτος ή κρατικούς οργανισμούς καθώς και σε Ομολογίες εταιριών, (Ομόλογα Δημοσίου, Ομόλογα Κρατικών Οργανισμών, Ομόλογα Τοπικής Αυτοδιοίκησης, Ομόλογα Zero – Coupon, Ομολογίες Ιδιωτικών Επιχειρήσεων, Ομολογίες Εταιριών Υψηλού Κινδύνου). Ο κίνδυνος σ' αυτήν την κατηγορία είναι πολύ περιορισμένος και η απόδοσή τους προέρχεται από την είσπραξη των τοκομεριδίων καθώς και την αποτίμηση των ομολόγων σε τρέχουσες τιμές (Φίλιππας, 2010).

2.3.2.1. Ομολογιών Υψηλής Απόδοσης (High Yield Bonds)

Μια ειδική κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων των ομολογιών είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια ομολογιών υψηλής απόδοσης, τα οποία διατηρούν τουλάχιστον τα 2/3 των χαρτοφυλακίων τους σε ομολογίες οι οποίες εκδίδονται από ιδιωτικές εταιρείες οι οποίες κατατάσσονται ως χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας από τους σχετικούς οργανισμούς αξιολόγησης (Moody's, Standard and Poor's) (Φίλιππας, 2010).

2.3.2.2. Αφορολόγητα Ομολογιών

Μια ειδική κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων των ομολογιών που είναι ιδιαίτερα δημοφιλής στις Η.Π.Α, είναι τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δημοτικών Ομολογιών. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται οι πιο κάτω κατηγορίες:

- Αμοιβαία Κεφάλαια Βραχυπροθέσμων Δημοτικών Ομολογιών.
- Αμοιβαία Κεφάλαια Μακροπροθέσμων Δημοτικών Ομολογιών.
- Βραχυπρόθεσμα Πολιτειακά Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών.
- Μακροπρόθεσμα Πολιτειακά Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών (Φίλιππας, 2010).

2.3.3. Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Έχει αναφερθεί ότι η επένδυση σε μετοχικούς τίτλους περιλαμβάνει υψηλούς κινδύνους στο βαθμό που δεν υπάρχει εγγύηση, αλλά ούτε και ασφάλεια για το επίπεδο απόδοσης του συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου (Φίλιππας, 2010).

Επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους, άνω του 65% σε μετοχές, ενώ το υπόλοιπο μέρος του ενεργητικού τους το επενδύουν σε ομόλογα, σε προθεσμιακές καταθέσεις κ.λ.π. Τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται σε εσωτερικού και εξωτερικού. Συγκεκριμένα σε μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού, εάν επενδύουν πάνω από 65% του ενεργητικού τους σε μετοχές εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο και σε μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια εξωτερικού, εάν έχουν τοποθετήσει πάνω από 65% του χαρτοφυλακίου τους σε μετοχές ξένων χαρτοφυλακίων.

Επίσης τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνονται και σε δύο άλλες υποκατηγορίες. Εάν εστιάζουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον σε μετοχές ενός κλάδου ή περισσότερων, τότε ανήκουν στην κατηγορία των Κλαδικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων και σε εκείνη την κατηγορία σύμφωνα με την οποία ανήκουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια που η

απόδοση τους είναι συνυφασμένη με την πορεία ενός χρηματιστηριακού δείκτη (Κιόχος κ.ά., 2003).

2.3.3.1. Αναπτυξιακά (Growth Funds)

Τα Αναπτυξιακά Αμοιβαία Κεφάλαια (Growth Funds) δίνουν έμφαση στην ανατίμηση του κεφαλαίου. Περιλαμβάνουν κεφάλαια που είναι «επιθετικά» και «τακτικά», που επικεντρώνονται σε πιο σταθερές αποδόσεις και σε πιο σταθερές εταιρείες με προοπτική. Αμφότερες οι κατηγορίες επενδύουν κυρίως σε κοινές μετοχές.

Τα «επιθετικά» επικεντρώνονται βασικά σε αναδυόμενες εταιρείες μικρού μεγέθους, σε «θερμούς» τομείς της οικονομίας, σε κερδοσκοπικές εκδόσεις και επιθετικές χρηματοδοτικές αναμοχλεύσεις. Αντίθετα, τα «τακτικά» κεφάλαια τείνουν σε μείωση των μετοχών στο χαρτοφυλάκιό τους σε περιόδους πτωτικής φάσης της συγκυρίας (οικονομικής ύφεσης), σπάνια καταφεύγουν σε επιθετικές τακτικές και τείνουν να έχουν μακροπρόθεσμη σταθερότητα.

Για την εξακρίβωση του τύπου του αναπτυξιακού κεφαλαίου, χρήσιμη είναι η εξέταση του ενημερωτικού φυλλαδίου τους και του τρέχοντος χαρτοφυλακίου τους. Υπάρχει διάκριση ανάμεσα σε Αμοιβαία Κεφάλαια:

1. Εσωτερικού: Επενδύουν σε μετοχές εσωτερικού.
2. Εξωτερικού: Επενδύουν σε μετοχές εξωτερικού.
3. Διεθνή: Επενδύουν σε μετοχές εσωτερικού και εξωτερικού (Μαλινδρέτου, 2002).

2.3.3.2. Ανάπτυξης με εισόδημα

Συγκεντρώνουν κυρίως μετοχές εταιρειών, που παρουσιάζουν σχετικά σταθερή πρόοδο και καταβάλλουν συνήθως σταθερά μερίσματα. Είναι ελκυστικά για επενδυτές που ενδιαφέρονται για τη δυναμική ανάπτυξη του κεφαλαίου, αλλά με ένα βασικό εισόδημα από μερίσματα ή τόκους. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν σε τίτλους με αυτά τα χαρακτηριστικά, είναι πιο σταθερά από αυτά που επενδύουν σε μετοχές εταιρειών μικρού μεγέθους, που διανέμουν μικρά ή καθόλου μερίσματα (Μαλινδρέτου, 2002).

2.3.3.3. Ισόρροπα

Συνδυάζουν επενδύσεις σε κοινές μετοχές και ομολογίες, συχνά και σε προνομιακές μετοχές. Στόχος τους είναι με μια ισορροπημένη σύνθεση να επιτυγχάνουν ένα σχετικά σταθερό εισόδημα και επιπλέον κάποια ανατίμηση. Επενδύουν, επίσης, και σε μετατρέψιμους τίτλους, δεδομένου ότι οι τίτλοι είναι μικτοί με σταθερό εισόδημα και με δυνατότητες ανατίμησης, όταν οι κοινές μετοχές σημειώνουν αύξηση.

2.3.3.4. Κλαδικά

Στο εξωτερικό έχουν δημιουργηθεί ειδικά Αμοιβαία Κεφάλαια με σκοπό τη διαμόρφωση χαρτοφυλακίων από συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας. Τα κλαδικά Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν δημιουργηθεί σε τομείς, όπως της ενέργειας, της πληροφορικής τεχνολογίας, της φαρμακευτικής βιομηχανίας, της ψυχαγωγίας, της άμυνας, κτλ. Οι εξελίξεις μέσα στους κλάδους έχουν ορισμένη θετική συσχέτιση.

Αυτά τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρουν μικρότερη διαφοροποίηση και επομένως υψηλότερη δυνητική ζημία/ανταμοιβή αποδόσεων, που πρέπει να αντισταθμίζεται με σχετικά υψηλές αναμενόμενες αποδόσεις. Συνίσταται στους επενδυτές να είναι προσεκτικοί σε Αμοιβαία Κεφάλαια νέων κλάδων, διότι στην έκταση που οι νέες εκδόσεις ακολουθούν πραγματικές επιχειρηματικές επιτεύξεις, ήδη αυτές έχουν απεικονιστεί στις τιμές των μετοχών (Φίλιππας, 2010).

2.3.3.5. Ακινήτων

Η καινοτομία του φαινομένου της τιτλοποίησης, που σημείωσε αξιόλογη ανάπτυξη στις αναπτυγμένες κεφαλαιαγορές στη δεκαετία του 1970, είχε αφετηρία την έκδοση ομολογιακών τίτλων με κάλυψη ενυπόθηκα δάνεια. Οι ενυπόθηκοι ομολογιακοί τίτλοι αποτέλεσαν αρχικά τρόπο ανακούφισης της ρευστότητας των τραπεζών που παρείχαν ενυπόθηκα δάνεια. Ωστόσο αυτοί σχεδιάστηκαν βαθμιαία, ώστε να δίνουν στους επενδυτές τη δυνατότητα έμμεσης τοποθέτησης σε ακίνητα και σημείωσαν σημαντικές διαφοροποιήσεις με την ανάπτυξή τους σε ανταγωνιστικά πλαίσια των αγορών. Αυτοί προσήλκυσαν ιδιαίτερο επενδυτικό ενδιαφέρον εκ του ότι παρουσίασαν υψηλότερες αποδόσεις από τους ομολογιακούς τίτλους του Δημοσίου.

Οι εν λόγω τίτλοι δεν παρέβαιναν συνήθως το 1/3 του συνολικού όγκου των ενυπόθηκων δανείων. Από την εξέλιξη των δανείων αυτών και των επιτοκίων τους ανακύπτουν ορισμένα προβλήματα για τους επενδυτές ομολογιακών τίτλων με κάλυψη

ενυπόθηκα δάνεια. Έτσι, οι εισροές από τέτοιους τίτλους συνοδεύονται με αβεβαιότητα σε περιπτώσεις, όπως η προπληρωμή από ιδιοκτήτες των υπολοίπων των δανείων ή η αναχρηματοδότηση του υπολοίπου, όταν σημειώνεται μείωση των επιτοκίων.

Για την αντιμετώπιση των μειονεκτημάτων αυτών, πολλοί χρηματοπιστωτικοί φορείς εισήγαγαν έναν διαφορετικό τύπο ομολογιακών τίτλων με κάλυψη ενυπόθηκα δάνεια: «εγγυημένων ενυπόθηκων υποχρεώσεων» (Collateralized Mortgage Obligations: CMO's). Ειδικότερα, για την αποφυγή επιπτώσεων στους επενδυτές από προπληρωμές και από μείωση των επιτοκίων, παρότι δεν υπάρχει ένα τυπικό CMO, γενικά κατανέμονται σε ένα αριθμό δόσεων. Με κατάλληλο σχεδιασμό ρυθμίζεται η πληρωμή ορισμένου ποσοστού του υπολοίπου του χρέους ως τόκου, όπως συμβαίνει με τους συμβατικούς ομολογιακούς τίτλους.

Η μετεξέλιξη αυτή αποτελεί παράδειγμα των καινοτομιών μέσω των οποίων οι χρηματοπιστωτικές αγορές προσαρμόζονται στις ανάγκες αυτών που προσφέρουν και αυτών που ζητούν δανειακά κεφάλαια, με δημιουργία νέων πιο εύκαμπτων μορφών εμπορεύσιμων τίτλων. Υπάρχουν επίσης ομολογιακοί τίτλοι που εκδίδονται είτε με μορφή συμμετοχικών αποδεικτικών (Participation Certificates), που καλύπτονται από εθνικούς υποθηκικούς οργανισμούς, είτε από Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης και περιφερειακές διοικήσεις για χρηματοδότηση έργων οδοποιίας, κατασκευών, παιδείας, κτλ με άμεση κάλυψη από τα ίδια έργα.

Παρά την αβεβαιότητα που συνδέεται με τη ροή των εσόδων από τα έργα αυτά, οι τίτλοι έχουν πρόσθετη κάλυψη την «καλή πίστη» του κεντρικού κράτους, τη δυνατότητα προσφυγής των επενδυτών σε ένδικα μέσα στην περίπτωση των ΟΤΑ και γίνονται ελκυστικοί με κατάλληλες νομοθετικές και διοικητικές προβλέψεις. Πιο άμεσες δυνατότητες επενδύσεων σε ακίνητα έχουν δώσει τα λεγόμενα Κεφάλαια Παρακαταθήκης Ακινήτων (Real Estate Investment Trusts). Τα κεφάλαια αυτά παρέχουν διαύλους για αποκόμιση ωφελειών από μικροεπενδυτές από τις εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, χωρίς προϋπόθεση την αγορά ολόκληρων ακινήτων. Διακρίνονται σε τρία είδη:

- Κλειστά Αμοιβαία Κεφάλαια Ακινήτων,
- Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Ακινήτων και
- Ανοικτά Αμοιβαία Κεφάλαια Ακινήτων.

Έτσι, ένας μικροεπενδυτής πέραν από τη δυνατότητα αγοράς μετοχών εταιρειών ακινήτων, μπορεί να προβεί σε ευρύτερη διασπορά του κινδύνου τοποθετώντας σε Αμοιβαία Κεφάλαια και εταιρείες επενδύσεων σε ακίνητα, απολαμβάνοντας και τυχόν φορολογικές ελαφρύνσεις ή απαλλαγές.

Ειδικότερα, τα R.E.I.T's προβαίνουν σε επενδύσεις σε ακίνητα ή σε τίτλους με κάλυψη ακίνητα και αντλούν κεφάλαια με δανεισμό από τράπεζες και έκδοση ομολογιακών τίτλων και ενυπόθηκων μετοχών. Υπάρχουν δύο κατηγορίες:

- Τα Κτηματικά Κεφάλαια (Equity Trusts) και
- Τα Ενυπόθηκα Κεφάλαια (Mortgages Trusts), ανάλογα με τη βαρύτητα που δίνεται στις άμεσες επενδύσεις ή στα ενυπόθηκα και κατασκευαστικά δάνεια, αντίστοιχα.

Ιδρύονται κυρίως από τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και εταιρείες Αμοιβαίων Κεφαλαίων και απολαμβάνουν κατά κανόνα απαλλαγή της φορολογίας του διανεμόμενου εισοδήματος, δεδομένου ότι φορολογούνται οι ατομικοί επενδυτές (Μαλινδρέτου, 2002).

2.3.4. Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

Αυτά τα Αμοιβαία Κεφάλαια περιέχουν μια μεγάλη ποικιλομορφία χαρτοφυλακίων με διάφορους συνδυασμούς επενδύσεων (σε μετοχές, ομόλογα και άλλα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα σταθερού και μεταβλητού εισοδήματος). Ανάλογα με την έμφαση που δίνουν τα χαρτοφυλάκια μικτού τύπου, ταξινομούνται σε:

1. Εσωτερικού: Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό τους στο εσωτερικό.
2. Εξωτερικού: Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό τους στο εξωτερικό.
3. Διεθνή: Επενδύουν κατά κύριο λόγο το ενεργητικό τους στο εσωτερικό και στο εξωτερικό.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας αυτής εμπλουτίζουν τις επενδυτικές επιλογές, αναπτύσσουν συνεργασίες για εγγύηση τμήματος του κεφαλαίου και ανάληψη μέρους του ρίσκου επενδυτή που μπορεί να είναι και ασφαλιζόμενος. Διότι, παρόμοια προϊόντα είναι συχνά Συνδεδεμένα Κεφάλαια (Unit Linked Funds) και συνδυάζονται με τις ασφάλειες (Φίλιππας, 2010). Επιπλέον συνδυάζουν επενδύσεις σε ομόλογα⁸, προθεσμιακές καταθέσεις, μετοχές κτλ. Επενδύουν σε κάθε κατηγορία ποσοστό

⁸ http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=153

μικρότερο από το 65% του ενεργητικού τους. Κατ' ελάχιστον διαθέτουν το 10% του ενεργητικού τους σε μετοχές και 10% σε ομόλογα.

2.3.5. Ειδικού τύπου Αμοιβαία Κεφάλαια

Πρόκειται για μια ετερογενή κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Επενδύουν σε ειδικού τύπου επενδυτικά προϊόντα, με στόχους, πολιτικές, ακόμη και κεφάλαια κεφαλαίων, που διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια αποτελούμενα από μερίδια διαφορετικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Αυτά ταξινομούνται, ανάλογα με τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους σε:

1. Εσωτερικού: Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού.
2. Εξωτερικού: Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εξωτερικού.
3. Διεθνή: Επενδύουν κυρίως σε επενδυτικά προϊόντα εσωτερικού και εξωτερικού (Μαλινδρέτου, 2002).

2.3.6. Παραγώγων

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αυτού του τύπου επενδύουν τα κεφάλαιά τους σε παράγωγα⁹ και χρηματοοικονομικά προϊόντα (Futures, Options, Interest Rate Swaps κτλ). Ελλοχεύουν σημαντικότερους κινδύνους για τους επενδυτές αλλά και ενδεχόμενα πολύ υψηλές αποδόσεις. Έχουν κίνδυνο και απόδοση σε πολύ υψηλά επίπεδα και Επενδυτικό Ορίζοντα Μεσοπρόθεσμο.

2.4. Επενδυτικός κίνδυνος Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Ο κίνδυνος εκφράζει την αβεβαιότητα ότι η πραγματοποιούμενη απόδοση δεν θα είναι ίση με την αναμενόμενη απόδοση. Εάν δεν υπήρχε αβεβαιότητα δεν θα υπήρχε και κίνδυνος. Τα χαρακτηριστικά του κινδύνου είναι ο χρόνος και η μεταβλητότητα. Ο κίνδυνος είναι αυξανόμενη συνάρτηση του χρόνου. Όσο περισσότερο είναι το κεφάλαιο επενδύσιμο τόσο είναι μεγαλύτερος ο κίνδυνος το κεφάλαιο να υποστεί ζημία.

Το επενδυτικό κοινό πρέπει να γίνεται όλο και πιο απαιτητικό για την ποιότητα της πληροφόρησης αναφορικά με τα χαρακτηριστικά που αφορούν την αξιολόγηση και την επιλογή των επενδυτικών του στοιχείων. Ίσως το σημαντικότερο απ' αυτά είναι και ο κίνδυνός τους.

⁹ http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=153

Ένα από τα βασικά πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης. Ωστόσο, οι κίνδυνοι δεν εξαλείφονται τελείως και ως εκ τούτου οι επενδυτές που επιλέγουν Αμοιβαία Κεφάλαια εκτίθενται και αυτοί μειωμένων κινδύνων οι οποίοι σχετίζονται κυρίως με τη φύση των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είναι επενδυμένο το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Οι κυριότερες πηγές κινδύνων επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια σύμφωνα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνοψίζονται και ορίζονται ως εξής:

- **Κίνδυνος Αγοράς:** Είναι ο κίνδυνος υποχώρησης του επιπέδου των τιμών της αγοράς, συνολικά ή ορισμένης κατηγορίας στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και ο επακόλουθος επηρεασμός της τιμής των μεριδίων του.
- **Πιστωτικός Κίνδυνος:** Είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εκπλήρωσης υποχρεώσεων εκ μέρους ενός εκδότη κινητών αξιών ή ενός αντισυμβαλλόμενου κατά την διενέργεια των συναλλαγών.
- **Κίνδυνος Διακανονισμού:** Είναι ο κίνδυνος να μην ολοκληρωθεί ομαλά ο διακανονισμός συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, ειδικά εάν ο αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει χρήματα ή δεν παραδίδει τίτλους έγκαιρα σε εκπλήρωση των υποχρεώσεων του.
- **Κίνδυνος Ρευστότητας:** Είναι ο κίνδυνος αδυναμίας ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου έγκαιρα και σε εύλογη τιμή.
- **Συναλλαγματικός Κίνδυνος:** Είναι ο κίνδυνος ο οποίος προέρχεται από το διαφορετικό είδος νομίσματος που μπορεί το κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο να επενδύει.
- **Κίνδυνος Θεματοφυλακής:** Είναι ο κίνδυνος απώλειας στοιχείων του ενεργητικού λόγω πράξεων ή παραλήψεων ή αφερεγγυότητας του θεματοφύλακα.
- **Κίνδυνος Διασποράς:** Είναι ο κίνδυνος που απορρέει από την περιορισμένη διασπορά των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- **Κίνδυνος Αποδόσεως:** Σχετίζεται με τη διακύμανση της απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- **Κίνδυνος Πληθωρισμού:** Ο οποίος είναι ο κίνδυνος που σχετίζεται με την μείωση της απόδοσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε σταθερές τιμές λόγω της ανόδου του γενικού δείκτη τιμών του καταναλωτή.

- Κίνδυνος Κράτους: Ο οποίος κίνδυνος σχετίζεται με το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο του κράτους (Φίλιππας, 2010).

2.4.1. Μέθοδοι Μέτρησης του Επενδυτικού Κινδύνου

Η αξιολόγηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων πρέπει να γίνεται σε βάθος χρόνου (Ζετία – 5ετία) λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση, αλλά και τον κίνδυνο που αναλαμβάνει επενδυτής. Οι ακόλουθοι δείκτες αποτελούν του κυριότερους δείκτες που πρέπει να γνωρίζει ο επενδυτής κατά την επιλογή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου.

1. Τυπική απόκλιση (Standard Deviation)

Δείκτης μέτρησης κινδύνου Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο δείκτης μετράει την απόκλιση των ημερήσιων μεταβολών της καθαρής τιμής του μεριδίου από τη μέση απόδοση για το χρονικό διάστημα ενός (1) έτους. Μεγάλη απόκλιση υποδηλώνει υψηλό κίνδυνο. Μεταξύ δύο Αμοιβαίων Κεφαλαίων με την ίδια απόδοση θεωρείται καλύτερο αυτό με τη χαμηλότερη τυπική απόκλιση (κίνδυνο). Ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο με μικρότερη τυπική απόκλιση από ένα άλλο με την ίδια απόδοση σημαίνει ότι είχε περισσότερη αποτελεσματική διαχείριση στο χαρτοφυλάκιό του αφού ο κίνδυνος που ανέλαβε ήταν μικρότερος. Ο δείκτης τυπικής απόκλισης χρησιμοποιείται ευρύτατα από τους επαγγελματίες του χρηματοοικονομικού τομέα και μέχρι στιγμής είναι ο μοναδικός δείκτης μέτρησης κινδύνου που επιβάλλεται να ανακοινώνει η κάθε Α.Ε.Δ.Α.Κ. για κάθε εξάμηνο.

2. Δείκτης Sharpe (Sharpe Ratio)

Δείκτης Αποδοτικότητας Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Μέσο μέτρησης της επιπλέον απόδοσης μιας επένδυσης έναντι μιας επένδυσης με μηδενικό κίνδυνο λαμβάνοντας υπόψη και τον κίνδυνο της επένδυσης αυτής. Ως επένδυση με μηδενικό κίνδυνο θεωρείται τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου. Συγκριτικά, μεταξύ δύο Αμοιβαίων Κεφαλαίων με τον ίδιο ανά μονάδα κίνδυνο, θεωρείται καλύτερο αυτό που εμφανίζει μεγαλύτερη απόδοση και άρα τον υψηλότερο δείκτη αποδοτικότητας.

3. Δείκτης Duration

Δείκτης μέτρησης ευαισθησίας ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Σταθμικός μέσος όρος της χρονικής διάρκειας ενός ομολογιακού χαρτοφυλακίου Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Ο εν λόγω δείκτης εκφράζεται σε έτη, και όσο υψηλότερο είναι η διάρκεια

(Duration) ενός χαρτοφυλακίου, π.χ. 8 έτη, τόσο μεγαλύτερη είναι η μεταβολή της αξίας του σε μια μεταβολή των επιτοκίων.

4. Συντελεστής Beta

Μέτρηση του βαθμού ευαισθησίας. Ο συντελεστής Beta εκφράζει το συστηματικό κίνδυνο χαρτοφυλακίου. Η συνήθης πρακτική για τον προσδιορισμό του συντελεστή Beta για Αμοιβαία Κεφάλαια είναι η χρησιμοποίηση μηνιαίων στοιχείων για μία περίοδο τριών ετών. Σε μια αγορά όπου οι τιμές των μετοχών έχουν φτάσει σε υψηλά επίπεδα, τα οποία δεν δικαιολογούνται από τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων, είναι προτιμότερο να διαθέτουμε στο χαρτοφυλάκιό μας μετοχές με μικρότερη τιμή συντελεστή Beta. Αντίθετα σε μία αγορά, η οποία βρίσκεται σε αδικαιολόγητα χαμηλά επίπεδα, είναι προτιμότερο να διαθέτουμε στο χαρτοφυλάκιό μας μετοχές με μεγαλύτερη τιμή συντελεστή Beta.

✓ Αν $B=1$ σημαίνει ότι το χαρτοφυλάκιο ή η μετοχή έχουν κίνδυνο ίσο με τον κίνδυνο της αγοράς .

✓ Αν $B>1$ σημαίνει ότι το χαρτοφυλάκιο ή η μετοχή έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο από το χαρτοφυλάκιο της αγοράς.

✓ Αν $B<1$ σημαίνει ότι το χαρτοφυλάκιο ή η μετοχή έχουν μικρότερο κίνδυνο από το χαρτοφυλάκιο της αγοράς.

5. Δείκτης Μέτρησης Κινδύνου Value at Risk (VaR)

Λαμβάνει υπόψη τις ιστορικές διακυμάνσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, υποδηλώνει σε χρηματικές μονάδες (Ευρώ, Δολάριο ανάλογα με το νόμισμα αποτίμησης) τις μέγιστες απώλειες (για κάθε 100 μονάδες επένδυσης) που μπορεί να εμφανίσει το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου για το 95% των περιπτώσεων που τα χρηματιστήρια παρουσιάσουν απώλειες κατά τον επόμενο μήνα.

Η VaR μετρούμενη ως η μέγιστη ζημιά, η οποία μπορεί να εμφανιστεί σε προκαθορισμένο χρονικό διάστημα με δεδομένο βαθμό βεβαιότητας, αποτελεί ένα μέτρο που συνθέτει όλους τους επιμέρους κινδύνους σε ένα ενιαίο και σαφές μέγεθος.

Με βάση τα αποτελέσματα του υπολογισμού της VaR προσδιορίζονται οι απαιτήσεις σε κεφάλαια που είναι απαραίτητες για την εύρυθμη λειτουργία κάθε επιχείρησης και οργανισμού. Το εποπτικό πλαίσιο που έχει αναπτυχθεί τα τελευταία χρόνια μέσω της Επιτροπής της Βασιλείας για τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών

ιδρυμάτων έχει ως βασικό στόχο την ανάπτυξη διαδικασιών διασφάλισης της κεφαλαιακής επάρκειας. Ο υπολογισμός της VaR συμβάλλει άμεσα προς την κατεύθυνση αυτή, καθώς παρέχει μία εκτίμηση για το αναμενόμενο «άνω όριο» των ζημιών που μπορεί να έχει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε προκαθορισμένο χρονικό διάστημα. Η πληροφορία αυτή προφανώς παρέχει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για τη λήψη μέτρων αντιμετώπισης των προβλημάτων που μπορούν να εμφανιστούν και για τον προσδιορισμό των ελάχιστων κεφαλαίων που απαιτούνται για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος (Jorion, 2000)

Επιτυγχάνεται η ανάλυση του κινδύνου σύνθετων επενδύσεων προσδιορίζοντας έτσι τη συνεισφορά κάθε επενδυτικής θέσης στον συνολικό κίνδυνο. Με τον τρόπο αυτό ο συνολικός κίνδυνος αναλύεται στις επιμέρους διαστάσεις του και γίνονται εμφανείς οι επενδυτικές θέσεις που τον αυξάνουν. Παράλληλα, εντοπίζονται οι κινήσεις εκείνες, οι οποίες θα μπορούσαν να περιορίσουν τον κίνδυνο (Jorion, 2000).

Επιτυγχάνεται η ανάλυση του κινδύνου σύνθετων επενδύσεων προσδιορίζοντας έτσι τη συνεισφορά κάθε επενδυτικής θέσης στον συνολικό κίνδυνο. Με τον τρόπο αυτό ο συνολικός κίνδυνος αναλύεται στις επιμέρους διαστάσεις του και γίνονται εμφανείς οι επενδυτικές θέσεις που τον αυξάνουν. Παράλληλα, εντοπίζονται οι κινήσεις εκείνες, οι οποίες θα μπορούσαν να περιορίσουν τον κίνδυνο (Jorion, 2000)

Παρά τα πλεονεκτήματα αυτά, θα πρέπει να είναι σαφές ότι η VaR, όπως και κάθε άλλο ποσοτικό μέτρο κινδύνου, θα πρέπει να χρησιμοποιείται με προσοχή. Στην περίπτωση της VaR η παρατήρηση αυτή έχει ιδιαίτερη σημασία. Η πρώτη δυσκολία που εντοπίζεται στην ανάπτυξη και εφαρμογή συστημάτων VaR αφορά τον υπολογισμό της, ο οποίος συνήθως πραγματοποιείται μέσω σύνθετων διαδικασιών προσομοίωσης και stress testing. Ο προσεκτικός σχεδιασμός αυτών των διαδικασιών, η διαθεσιμότητα κατάλληλων ιστορικών δεδομένων και η μοντελοποίηση των αβέβαιων παραμέτρων του εξωτερικού περιβάλλοντος αποτελούν κρίσιμα στοιχεία για την επιτυχή υλοποίηση ενός συστήματος VaR.

Επιπλέον συχνά απαιτείται η ανάλυση των ζημιών που υπερβαίνουν το σημείο που οριοθετείται από τη VaR. Το στοιχείο αυτό είναι ιδιαίτερης σημασίας σε διαδικασίες stress testing δεδομένου ότι πολλές φορές οι ζημιές που υπερβαίνουν τη VaR μπορεί να είναι ιδιαίτερα υψηλές, όπως για παράδειγμα σε χαρτοφυλάκια χορηγήσεων. Στις περιπτώσεις αυτές ο υπολογισμός της VaR συμπληρώνεται από τη CVaR (Conditional

Value at Risk), η οποία προσδιορίζει τη μέση τιμή των ζημιών που υπερβαίνουν τη VaR. Η περίπτωση όπου τα δύο μεγέθη δεν παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές, υποδεικνύει ότι ακόμα και σε ακραίες δυσμενείς συνθήκες οι ζημίες δεν θα υπερβούν κατά πολύ το αναμενόμενο άνω όριο που προσδιορίζεται από τη VaR.

Αντίθετα, εάν η CVaR είναι σημαντικά υψηλότερη της VaR, τότε αυτό υποδεικνύει ότι σε ένα ακραίο αρνητικό σενάριο, ο σχεδιασμός που γίνεται μέσω της VaR μπορεί να ανατραπεί, με αποτέλεσμα να εμφανιστούν δυσκολίες στην κεφαλαιακή επάρκεια του χρηματοπιστωτικού οργανισμού. Ανεξαρτήτως όμως των παραπάνω θεμάτων και επισημάνσεων, η VaR αποτελεί πλέον ένα τμήμα της θεωρίας και της πρακτικής στον χώρο της διαχείρισης των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Η υιοθέτησή της οδήγησε στην ανάπτυξη νέων υπολογιστικών τεχνικών για τη διαχείριση κινδύνων και εισήγαγε νέες διαδικασίες και πρακτικές για την ανάλυση κάθε τύπου χαρτοφυλακίου σε σχέση με τις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος (Uryasev, 2000).

6. Υπολογισμός του συντελεστή β

Ο συντελεστής β είναι η κλίση στην εξίσωση της γραμμικής παλινδρόμησης μεταξύ των αποδόσεων της μετοχής και των αποδόσεων της αγοράς, δηλαδή του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών ή του FTSE – ASE 20, που προκύπτει χρησιμοποιώντας ιστορικά δεδομένα και ονομάζεται εκτιμώμενο ή ιστορικό β. Αυτή η τιμή διαφέρει από τους συντελεστές που δίνονται ως προβλέψεις συνήθως από εμπορικές εταιρείες ή εκπαιδευτικά ιδρύματα (κυρίως στο εξωτερικό).

Έχει παρατηρηθεί ότι την περίοδο που κάνουμε μια πρόβλεψη, ο συντελεστής β είναι πιο κοντά στην μονάδα σε σχέση με τον ιστορικό β. Αυτό συμβαίνει γιατί ο ιστορικός συντελεστής β είναι μόνο μια εκτίμηση. Ο ιστορικός συντελεστής β που υπολογίζεται για μια μετοχή, είναι εν μέρει, μια συνάρτηση του πραγματικού υποκειμένου (αλλά άγνωστου) συντελεστή β και εν μέρει, του σφάλματος δειγματοληψίας. Εάν εκτιμήσουμε μια πολύ υψηλή τιμή για τον συντελεστή β, έχουμε αυξημένη πιθανότητα ότι έχουμε θετικό σφάλμα δειγματοληψίας, ενώ αν εκτιμήσουμε μια πολύ χαμηλή τιμή, έχουμε αυξημένη πιθανότητα ότι έχουμε αρνητικό σφάλμα δειγματοληψίας.

7. Έλεγχος του Υποδείγματος Τιμολόγησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model –CAPM)

Χρησιμοποιώντας την μέση ετήσια απόδοση και τον συντελεστή β μπορούμε να κάνουμε έλεγχο του Υποδείγματος Αποτίμησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων (CAPM). Σύμφωνα με το CAPM η μέση απόδοση κάθε μετοχής θα πρέπει να συνδέεται γραμμικά με τον συντελεστή β .

Υποθέτοντας ότι τα ιστορικά δεδομένα είναι μια ακριβής περιγραφή των μελλοντικών αποδόσεων, έχουμε:

$$E(r_i) = a + \beta_i \Pi + e_i$$

Όπου $E(r_i)$ είναι οι προσδοκώμενες αποδόσεις της μετοχής (i) και e_i είναι οι τυχαίες διακυμάνσεις. Ο συντελεστής a υπολογίζεται με την συνάρτηση intercept του Excel. Το Π υπολογίζεται με την συνάρτηση slope και το R^2 που εκφράζει την υπάρχουσα αλληλεξάρτηση των αποδόσεων κάθε μετοχής και των παραγόντων της αγοράς, με την συνάρτηση rsq. Εναλλακτικά κάποιος μπορεί να χρησιμοποιήσει την επιλογή «Tools/Data Analysis/Regression».

Οι βασικές υποθέσεις κάτω από τις οποίες ισχύει το Υπόδειγμα Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων είναι οι ακόλουθες:

1. Οι επενδυτές επιχειρούν να μεγιστοποιήσουν τη χρησιμότητά τους (ορθολογικοί) και θα επιλέξουν μεταξύ χαρτοφυλακίων, με κριτήρια τον κίνδυνο και την αναμενόμενη απόδοση.

2. Όλοι οι επενδυτές μπορούν να δανείζουν και να δανείζονται χωρίς περιορισμούς σε κεφάλαια και επιτόκιο.

3. Όλοι οι επενδυτές έχουν τις ίδιες εκτιμήσεις για τις αναμενόμενες αποδόσεις, διακυμάνσεις και συνδιακυμάνσεις μεταξύ των αποδόσεων των μετοχών. Άρα υπάρχει ομοιογένεια στις προσδοκίες τους.

4. Δεν υπάρχει κόστος συναλλαγών, τα χρεόγραφα είναι πλήρως και άμεσα ρευστοποιήσιμα και τα περιουσιακά στοιχεία είναι πλήρως διαιρετά.

5. Δεν υπάρχει φορολογία.

6. Οι τιμές δίνονται εξωγενώς σε όλους και κανείς ατομικά ή σε ομάδες δεν μπορεί να τις επηρεάσει.

7. Οι ποσότητες των περιουσιακών στοιχείων είναι προσδιορισμένες.

8. Ο πληθωρισμός θεωρείται μηδενικός, τα επιτόκια και οι κεφαλαιαγορές

βρίσκονται σε ισορροπία.

Βάσει των ανωτέρω προϋποθέσεων προκύπτει ότι η αγορά είναι τέλεια και δεν υπάρχουν εμπόδια στις επενδύσεις. Συνεπώς έχουμε ένα ελεγχόμενο περιβάλλον με ένα κεντρικό σημείο ισορροπίας από το οποίο μετράμε τις αποκλίσεις (Συριόπουλος, 2008).

2.5. Προσδοκώμενη απόδοση Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Η απόδοση ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι τα συνολικά κέρδη που προκύπτουν για τον επενδυτή στο τέλος της περιόδου για κάθε μία χρηματική μονάδα που επένδυσε π.χ. 1 ευρώ. Τα συνολικά κέρδη περιλαμβάνουν τόσο τα κέρδη από το αρχικό κεφάλαιο που επενδύθηκε όσο και από τη μερισματική απόδοση. Η μαθηματική έκφραση της απόδοσης δίνεται από το παρακάτω τύπο:

$$\text{Απόδοση} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} = \text{Κεφαλαιακά Κέρδη} + \text{Μερισματική Απόδοση}$$

Όταν ο επενδυτής διατηρεί την επένδυση και τις επόμενες επενδυτικές περιόδους και επιπλέον επιλέγει να προσθέσει κεφάλαιο ή να αποσύρει μέρος αυτού, τότε ο υπολογισμός της απόδοσης δυσκολεύει. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο της προεξόφλησης της ταμειακής ροής υπολογίζεται ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης, ο οποίος υπολογίζεται με μέση απόδοση για το σύνολο της επενδυτικής περιόδου.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ορίζει για κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο, ανάλογα με την επενδυτική του πολιτική, ανεξάρτητο και κοινό δείκτη αναφοράς (Benchmark) για λόγους σύγκρισης της απόδοσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η απόδοση αυτή είναι συγκρίσιμη με τις αποδόσεις των άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην ίδια κατηγορία και οδηγεί σε μια σειρά κατάταξης που αποτελεί την έσχατη αξιολόγηση των διαχειριστών. Από τη πλευρά του επενδυτή, η σειρά κατάταξης είναι σημαντική για να διαπιστώσει εάν οι διαχειριστές του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που έχει επιλέξει εφαρμόζουν καλή ή κακή διαχείριση.

Ακόμη πιο σημαντικό όμως είναι το μέγεθος της απόδοσης, καθότι αυτή είναι που απολήγει στον επενδυτή. Η έσχατη μέτρηση της επιτυχίας της επένδυσής του, γίνεται με τη σύγκριση της απόδοσης αυτής με το κόστος ευκαιρίας που έχει κάθε επενδυτής. Εάν διαπιστωθεί, ότι το κόστος ευκαιρίας είναι μικρότερο της απόδοσης, η επένδυση θεωρείται επιτυχημένη. Εάν αντίθετα, η απόδοση υπολείπεται σημαντικά από το κόστος ευκαιρίας, τότε χαρακτηρίζεται ως αποτυχημένη και ενέργειες μπορούν να γίνουν για τη

ρευστοποίηση της και αναζήτηση άλλης περισσότερο υποσχόμενης επενδυτικής επιλογής (Μυλωνάς, 1999).

2.6. Διαφοροποίηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Όπως έχει αναφερθεί παραπάνω ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η δυνατότητα που προσφέρουν για ταυτόχρονη διασπορά των επενδύσεων σε μια μεγάλη ποικιλία αγιογράφων. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια, προσφέρουν διαφοροποίηση στους επενδυτές σε δυο επίπεδα. Σε ένα πρώτο επίπεδο, οι μεριδιούχοι επενδύουν σε διαφορετικές ομάδες περιουσιακών στοιχείων όπως μετοχές, ομόλογα και μέσα χρηματαγοράς και σε ένα δεύτερο επίπεδο έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν μεταξύ υποκατηγοριών σε κάθε ομάδα του πρώτου επιπέδου δηλαδή μεγάλης ή μικρής κεφαλαιοποίησης μετοχές, εταιρικά ή κυβερνητικά ομόλογα.

Μεταξύ των κατηγοριών διαφορετικών περιουσιακών στοιχείων:

Προτείνεται η επιλογή Αμοιβαίων Κεφαλαίων τα οποία επενδύουν σε διαφορετικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων όπως μετοχές, ομόλογα, μέσα χρηματαγοράς και ακίνητα. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται μείωση του κινδύνου που προκύπτει από τη πιθανή αρνητική πορεία μιας συγκεκριμένης κατηγορίας.

Εντός των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων:

Ένας επενδυτής μπορεί να μειώσει την αρνητική επίδραση που μπορεί να έχει η κακή πορεία ενός συγκεκριμένου είδους περιουσιακού στοιχείου στην πορεία ολόκληρης της επένδυσής του. Τα πρόσφατο παράδειγμα της πτώχευσης της φημισμένης εταιρείας Lehman Brothers, η οποία είχε αξιολογηθεί από όλους τους οίκους αξιολόγησης με AAA, πρέπει να είναι ιδιαίτερο διδακτικό. Η έννοια της διαφοροποίησης σε προϊόντα σταθερού εισοδήματος συνίσταται για παράδειγμα στην κατοχή διαφορετικών ειδών ομολόγων, όπως μακροχρόνια, βραχυχρόνια, εταιρικά, κυβερνητικά και πιθανώς ομόλογα υψηλής απόδοσης.

Παγκόσμια διαφοροποίηση:

Η δυνατότητα επένδυσης σε ξένες αγορές διευρύνει το εύρος των δυνητικών επιλογών και ασφαλώς μειώνει το κίνδυνο απωλειών στην περίπτωση καθοδικής αγοράς στο εσωτερικό μιας χώρας.

Χρονική διαφοροποίηση:

Η επένδυση ενός σταθερού ποσού σε τακτά χρονικά διαστήματα προστατεύει αποτελεσματικά τους επενδυτές από την εντονότατη μεταβλητότητα που παρουσιάζει πολλές φορές μια συγκεκριμένη χρηματιστηριακή αγορά (Φίλιππας, 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3. ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

3.1. Εισαγωγή

Η εισαγωγή του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έγινε το 1970 με τη θέσπιση του νομοσχεδίου Ν.Δ. 608/70. Καμπή όμως για το θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων απετέλεσε ο Νόμος 1969/71 που αφορά και διέπει την λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Μυλωνάς, 1999). Με το νέο Νόμο 3283/13/11/2004 Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες αντικαθίστανται συνολικά οι διατάξεις του 1969/91 που αφορούσαν τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τα Αμοιβαία Κεφάλαια και ενσωματώνονται στην Ελληνική Νομοθεσία οι οδηγίες 2001/107 και 2001/108 του ευρωπαϊκού κοινοβουλίου (Φίλιππας, 2010).

3.2. Θεσμικό πλαίσιο

3.2.1. Νομοθετική θωράκιση

Η ταχεία ανάπτυξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε διεθνές επίπεδο εντάσσεται στο θεσμικό πλαίσιο ανάπτυξης των κεφαλαιαγορών και στην επικράτηση του συστήματος απορρύθμισης. Στις ΗΠΑ, η σύγχρονη νομοθεσία για Αμοιβαία Κεφάλαια έχει αφετηρία τη νομοθεσία¹⁰ για την εξυγίανση της χρηματιστηριακής αγοράς από το 1933, και η οποία θεσπίστηκε το 1939, με το Νόμο των Έμπιστων Συμβάσεων (Trust Indenture Act).

Στη συνέχεια το 1940 ψηφίστηκε ο Νόμος των Εταιρειών Επενδύσεων (Investment Company Act), που επέκτεινε τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην καταχώρηση και τη διαφάνεια των εταιριών αυτών, θέσπισε την υποχρέωση προσφοράς ενός πρόσφατου ενημερωτικού φυλλαδίου με διαφάνεια ως προς τον τρόπο που χρησιμοποιούν το κεφάλαιό τους για αγορά τίτλων έκδοσης αμερικανικών εταιρειών ή και τοπικών κρατών. Ο νόμος αυτός τροποποιήθηκε το 1970 με παραχώρηση ορισμένων

10

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%BF_%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%BF#.CE.9D.CE.BF.CE.BC.CE.BF.CE.B8.CE.B5.CF.84.CE.B9.CE.BA.CE.AE_.CE.B8.CF.89.CF.81.CE.AC.CE.BA.CE.B9.CF.83.CE.B7

δικαιωμάτων σε μετόχους, που αποφασίζουν τη διάθεση των μετοχών τους προ των προβλεπόμενων στις συμβατικές τους υποχρεώσεις.

Εν συνεχεία, ο Νόμος Προστασίας των δικαιωμάτων Τίτλων των Επενδυτών (Securities Investor Protection Act) το 1970 πρόβλεψε την ίδρυση Εταιρείας Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Προστασίας των Επενδυτών (Securities Investor Protection Corporation), με σκοπό την αποζημίωση των επενδυτών σε περιπτώσεις αποτυχίας των χρηματιστηριακών φορέων. Με τον Τροποποιητικό Νόμο των Αξιών (Securities Acts Amendments) το 1975, δόθηκαν δυνατότητες ταχείας δράσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τη διασφάλιση της λειτουργίας και την προαγωγή της δημιουργίας μιας αληθώς ανταγωνιστικής κεφαλαιαγοράς σε ομοσπονδιακό επίπεδο και τη συνεχή πρόοδο και αποτελεσματικότητά της. Με το Νόμο των Καταθετικών Φορέων (Depository Institution Act) το 1982 ενισχύθηκε ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, δόθηκε η δυνατότητα των πρώτων να ασκούν επενδυτικές εργασίες, μέσω θυγατρικών εταιριών τραπεζικών ομίλων, με ασφαλιστικές και χρηματιστηριακές εταιρείες, Αμοιβαία Κεφάλαια, κτλ.

Έτσι, αυξήθηκε και πάλι ο ρόλος των εμπορικών τραπεζών στον επενδυτικό τομέα. Η τάση είναι η ενίσχυση του ανταγωνισμού και η ισότητα των όρων ανταγωνισμού σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό τομέα και ειδικότερα μεταξύ των εμπορικών τραπεζών. Ειδικότερα, σε σχέση με τα Αμοιβαία Κεφάλαια αναφέρεται η Οδηγία 611/1985/ΕΟΚ και η τροποποίησή της το 2002, και η οποία προβλέπει διεύρυνση των επενδυτικών υπηρεσιών των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και την περαιτέρω ομογενοποίησή τους στις χώρες – μέλη, με μια σειρά από νέες δυνατότητες:

- Δικαίωμα των Α.Ε.Δ.Α.Κ. για κατ' ανάθεση διαχείριση χαρτοφυλακίων των μεριδιούχων, φυσικών ή νομικών προσώπων.
- Δυνατότητα σε Αμοιβαία Κεφάλαια ειδικού τύπου να παρακολουθούν δείκτες και να διατηρούν σε μια μετοχή μέχρι 10% του ενεργητικού τους. Κατ' εξαίρεση σε ειδικά «Κεφάλαια Δεικτών» (Index Funds) το ποσοστό αυτό μπορεί να φτάσει κατ' ανώτατο όριο στο 35%.
- Θεσμοθέτηση των «Κεφαλαίων των Κεφαλαίων» (Funds of Funds) με δυνατότητες των Αμοιβαίων Κεφαλαίων να επενδύουν σε μερίδια άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
- Δυνατότητα να προβαίνουν σε τοποθετήσεις ακόμη και σε μη εισηγμένες στο

χρηματιστήριο μετοχές.

- Τοποθετήσεις χωρίς όρια πλέον και σε παράγωγα από ειδικά Αμοιβαία Κεφάλαια, που θα πληροφορούν με πλήρη διαφάνεια τους επενδυτές γι' αυτό.
- Δικαίωμα ίδρυσης υποκαταστημάτων σε όλα τα κράτη – μέλη της Ε.Ε. που περιοριζόταν, μέχρι τώρα, στις τράπεζες.
- Εκχώρηση μέρους του ενεργητικού τους (10 – 15%) σε συμβούλους διαχείρισης.
- Τήρηση ορισμένων δεικτών βιωσιμότητας και φερεγγυότητας και αναπροσαρμογή του μετοχικού κεφαλαίου σε 125.000 ευρώ.

Η τροποποίηση της Οδηγίας 611/1985/ΕΟΚ, αποσκοπεί σε εξίσωση των όρων ανταγωνισμού, σε αντιστάθμιση της προηγούμενης επέκτασης των τραπεζών στον επενδυτικό τομέα. Με περισσότερη ευελιξία πλέον τα Αμοιβαία Κεφάλαια θα μπορούν να δημιουργούν νέα σύνθετα προϊόντα, με σκοπό την επίτευξη μεγαλύτερων αποδόσεων και αύξηση της διασποράς κινδύνου.

3.2.1.1. Εποπτικό /Διοικητικό σύστημα

Με την εξέλιξη και τη νομοθετική προσαρμογή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε πλαίσια ανταγωνιστικών συνθηκών και με την αποκτούμενη εμπειρία, διασφαλίζεται η αυστηρή εφαρμογή της νομοθεσίας με ισχυρή θεσμική θωράκιση και ανεξάρτητο εποπτικό και διοικητικό σύστημα. Ειδικότερα, η εποπτεία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει επίσης ενταχθεί στα πλαίσια του «συστήματος αυτορρύθμισης», που έχει καθιερωθεί διεθνώς (Self - Regulation) και καλύπτει ολόκληρο το χώρο της κεφαλαιαγοράς και του Χρηματιστηρίου Αξιών, όπου συναλλάσσονται και τα Αμοιβαία Κεφάλαια. Το σύστημα αυτό έχει επιγραμματικά τα παρακάτω χαρακτηριστικά σε σχέση με τα Αμοιβαία Κεφάλαια:

1. Υπαγωγή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην ανώτατη εποπτική αρχή (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς), η οποία έχει ουσιαστική ανεξαρτησία από παρεμβάσεις της Δημόσιας Διοίκησης και του Κράτους.
2. Διασφάλιση αυστηρότατης εφαρμογής της επενδυτικής νομοθεσίας, με αυτοματοποιημένο σύστημα, στην επιβεβαίωση καταγγελιών σε βάρος Αμοιβαίων Κεφαλαίων και άμεση επιβολή αυστηρών διοικητικών, αστικών και ποινικών κυρώσεων.

3. Νομιμότητα λειτουργίας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και εκπροσώπηση και αυτοτέλεια των συλλογικών θεσμικών φορέων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων (με τις ενώσεις των θεσμικών επενδυτών, των χρηματιστών, των μικροεπενδυτών και άλλων).

4. Διασφάλιση ουσιαστικής διοικητικής ανεξαρτησίας του Χρηματιστηρίου Αξιών, με τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η λειτουργία του με αυστηρή εφαρμογή της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

5. Συλλογική θέσπιση και εφαρμογή από τους συλλογικούς θεσμικούς φορείς (την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών στην περίπτωση της Ελλάδας) ειδικών Κωδικών Δεοντολογίας, οι οποίοι έχουν ισχύ διοικητικών αποφάσεων δημοσίου χαρακτήρα για τα μέλη τους.

3.2.2. Νομοθεσία στην Ελλάδα – Φορείς λειτουργίας Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο στην Ελλάδα, το διαχειρίζεται ανώνυμη εταιρεία, η οποία για να λειτουργήσει πρέπει να λάβει σχετική έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η εταιρεία αυτή ονομάζεται Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (Α.Ε.Δ.Α.Κ.). Σύμφωνα με το νόμο 3283/2004, το μετοχικό κεφάλαιο καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος 1.200.000 €. Ο νόμος για τη προστασία των επενδυτών ορίζει ότι τα 2/5 τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανήκουν σε εταιρεία με οικονομική επιφάνεια. Προκειμένου να λάβει την άδεια σύστασης ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποβάλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:

- Αναλυτικό κατάλογο των στοιχείων του Ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Δήλωση πιστοποιητικού ιδρύματος που λειτουργεί στην Ελλάδα ότι δέχεται να κατατίθενται σε αυτό τα στοιχεία του ενεργητικού το Αμοιβαίο Κεφάλαιο και να ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα.
- Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου υπογεγραμμένο από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και από το θεματοφύλακα (Φίλιππας, 2010).

Ως αποκλειστικός διαχειριστής ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ορίζεται η Ανώνυμος Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) βάση του άρθρου 4 του νόμου 3283/2004 (ΦΕΚ 210/Τ. Α' /2-11-2004), την οποία την έγκριση της διαχείρισης τη λαμβάνει από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Παρακάτω ορίζονται πιο αναλυτικά ο σκοπός, οι αρμοδιότητες και οι υπηρεσίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ.:

Άρθρο 4¹¹

- Σκοπός και υπηρεσίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

1. α) Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων, εγκεκριμένων σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου, καθώς και επιπροσθέτως την ανάληψη της διαχείρισης Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κατά την έννοια της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, όπως ισχύει και άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων για τους οποίους υπόκειται σε προληπτική εποπτεία και για τους οποίους δεν επιτρέπεται η διάθεση μεριδίων τους σε άλλα κράτη μέλη σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με απόφαση της να ορίζει τις κατηγορίες των άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, καθώς και όρους και προϋποθέσεις εφαρμογής του παρόντος στοιχείου α'.

β) Η διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων περιλαμβάνει τις παρακάτω λειτουργίες:

βα) Τη διαχείριση επενδύσεων,

ββ) Τη διοίκηση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου: νομικές υπηρεσίες, υπηρεσίες λογιστικής διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, υπηρεσίες εξυπηρέτησης πελατών, αποτίμηση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και καθορισμό της αξίας των μεριδίων του (περιλαμβανομένων τυχόν φορολογικών επιβαρύνσεων), έλεγχο της τήρησης των κανονιστικών διατάξεων, τήρηση μητρώου μεριδιούχων, διανομή εσόδων, έκδοση και εξαγορά μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου, διεκπεραίωση εγγράφων και αποστολής εντύπων και βεβαιώσεων, τήρηση αρχείων, και

¹¹ http://www.dsnet.gr/Epikairothta/Nomothesia/n3283_04.htm

βγ) τη διαφήμιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και την προώθηση των μεριδίων του.

2. Κατά παρέκκλιση της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου και κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. μπορεί να παρέχει, επιπρόσθετα, και τις ακόλουθες υπηρεσίες:

α) Διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που ανήκουν σε συνταξιοδοτικά ταμεία, βάσει εντολών που παρέχονται από τους πελάτες σε διακριτική βάση και για κάθε πελάτη χωριστά, εφόσον τα χαρτοφυλάκια περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που απαριθμούνται στην παράγραφο 1α του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει,

β) Παρεπόμενες υπηρεσίες:

βα) επενδυτικές συμβουλές για ένα ή περισσότερα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αναφέρονται στην παράγραφο 1α του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει,

ββ) φύλαξη και διοικητική διαχείριση μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν δύναται να λάβει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για την παροχή μόνο των υπηρεσιών που αναφέρονται στα στοιχεία α' και β' της παρούσας παραγράφου ούτε για την παροχή παρεπόμενων υπηρεσιών του στοιχείου β' χωρίς να έχει λάβει άδεια λειτουργίας για την παροχή υπηρεσιών σύμφωνα με το στοιχείο α' της παρούσας παραγράφου.

3. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς οφείλει να απαντήσει στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. που αιτείται άδεια για την παροχή υπηρεσιών της παραγράφου 2 του παρόντος άρθρου εντός έξι (6) μηνών από την υποβολή σε αυτή του συνόλου των απαιτούμενων στοιχείων για την παροχή της εν λόγω άδειας.

4. Η παρ. 2 του άρθρου 3 και τα άρθρα 6, 7, 8, 9 και 11 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει, εφαρμόζονται για την παροχή των υπηρεσιών της παραγράφου 2 του παρόντος άρθρου από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με αποφάσεις της να ρυθμίζει λεπτομέρειες και τεχνικά θέματα σχετικά με το προηγούμενο εδάφιο.

Άρθρο 8

- **Θεματοφύλακας**

Ο ρόλος του είναι πολύ σημαντικός καθώς:

1. Η φύλαξη των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ανατίθεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατόπιν αδείας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σε ένα θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας εκτελεί καθήκοντα ταμίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σύμφωνα με τις οδηγίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. εκτός εάν αυτές είναι αντίθετες προς το νόμο και τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, η δε Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλει να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση των οδηγιών της από το θεματοφύλακα.

2. Ο θεματοφύλακας συνυπογράφει τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τις εκθέσεις και τις καταστάσεις του άρθρου 28 και εξασφαλίζει ότι:

α) Η διάθεση, η έκδοση, η εξαγορά, η καταβολή της αξίας των εξαγοραζόμενων μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και η ακύρωση τους πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου, των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότηση του και του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου,

β) Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο υπολογισμός της καθαρής αξίας των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και η διανομή των κερδών προς τους μεριδιούχους του πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου, των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότηση του και του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου,

γ) Το τίμημα από τις συναλλαγές που αφορούν στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου καταβάλλεται προς αυτόν μέσα στις συνήθεις προθεσμίες.

3. Ο θεματοφύλακας δύναται να αναθέτει, με προηγούμενη ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και με τη σύμφωνη γνώμη της Α.Ε.Δ.Α.Κ. τη φύλαξη του συνόλου ή μέρους των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε τρίτα πρόσωπα, εφόσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ως τρίτα πρόσωπα νοούνται πιστωτικά ιδρύματα ή άλλοι οργανισμοί που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής και υπόκεινται σε κανόνες εποπτείας τουλάχιστον ισοδύναμους με τους ισχύοντες στην Ελλάδα. Ο θεματοφύλακας φέρει ευθύνη εις ολόκληρο σχετικά με την ανωτέρω ανάθεση έναντι των μεριδιούχων του αμοιβαίου κεφαλαίου και της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

4. α) Ο θεματοφύλακας που επιθυμεί να παραιτηθεί των καθηκόντων του οφείλει να ειδοποιήσει προ τριών (3) τουλάχιστον μηνών την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ο νέος θεματοφύλακας εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ύστερα από αίτημα της Α.Ε.Δ.Α.Κ. Ο θεματοφύλακας μπορεί να αντικατασταθεί ύστερα από αίτημα της Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατόπιν εγκρίσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

β) Μετά την έγκριση του νέου θεματοφύλακα, ο παραιτηθείς ή ο αντικατασταθείς του παραδίδει, βάσει πρωτοκόλλου, τα στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο θεματοφύλακας που υπέβαλε την παραίτηση του ή ζητήθηκε η αντικατάσταση του συνεχίζει την άσκηση των καθηκόντων του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα.

γ) Σε περίπτωση παραίτησης ή αντικατάστασης του θεματοφύλακα η Α.Ε.Δ.Α.Κ. οφείλει να ενημερώσει αμελλητί τους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σχετικά με την ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα μέσω δύο (2) ημερήσιων εφημερίδων ευρείας κυκλοφορίας ή με άλλο τρόπο που ορίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Άρθρο 14

Η συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο

- Μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου

1. Το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου διαιρείται σε ίσης αξίας μερίδια ή κλάσματα μεριδίου.

2. Η συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο, που εκδίδεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και προσυπογράφεται από το θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίων). Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. δικαιούται, με ρητή συναίνεση του μεριδιούχου, να μην εκδίδει τίτλο μεριδίων αλλά να καταχωρεί τα μερίδια σε ειδικό μητρώο μεριδιούχων που θα τηρεί σε ηλεκτρονικό αρχείο και να τα παρακολουθεί με σχετικές εγγραφές σε αυτό το αρχείο. Ο μεριδιούχος δύναται, με την υποβολή σχετικού αιτήματος του προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ. να απαιτήσει την έκδοση τίτλου μεριδίων, ο οποίος φυλάσσεται από το θεματοφύλακα. Εφόσον η Α.Ε.Δ.Α.Κ. δεν εκδίδει τίτλο χορηγεί στο μεριδιούχο βεβαίωση που αναγράφει τα στοιχεία τα οποία αναφέρονται στην παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου.

3. Ο τίτλος μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να εκδίδεται για ένα ή περισσότερα μερίδια ή κλάσματα μεριδίων του και πρέπει να περιέχει τα παρακάτω:

α) Την ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τα στοιχεία της άδειας σύστασης του,

β) Την επωνυμία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του θεματοφύλακα του,

γ) Τα στοιχεία του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον τίτλο, και

δ) Βεβαίωση σχετικά με την ολοσχερή καταβολή του τιμήματος που αντιστοιχεί στην αξία των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

4. Οι διατάξεις του Ν. 5638/1932 περί καταθέσεως σε κοινό λογαριασμό, όπως ισχύει, εφαρμόζονται αναλόγως και στα μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

5. Η συμβατική μεταβίβαση μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι απολύτως άκυρη, με εξαίρεση τη μεταβίβαση μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δεύτερου βαθμού σε ευθεία γραμμή.

6. Σε περίπτωση κλοπής, απώλειας ή καταστροφής τίτλου μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 843 επ. του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας. Η απώλεια, κλοπή ή καταστροφή της βεβαίωσης συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν παράγει καμία έννομη συνέπεια ως προς τις σχέσεις του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων με την Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ύστερα από σχετική αίτηση του μεριδιούχου ή ενός από τους συνδικαιούχους μεριδιούχους, εκδίδει νέα βεβαίωση, σε αντικατάσταση της παλαιάς.

7. Τα μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορούν να ενεχυριαστούν για εξασφάλιση απαίτησης κατά τους όρους των παραγράφων 1 και 2 του άρθρου 3 του Α.Ν. 1818/1951 (ΦΕΚ 149 Α'), όπως ισχύει, και των άρθρων 1244 επ. του Αστικού Κώδικα. Η ενεχυρίαση ισχύει έναντι της Α.Ε.Δ.Α.Κ. από τη στιγμή που θα ανακοινωθεί σε αυτήν από τον ενεχυριούχο δανειστή.

Άρθρο 15

- *Διάθεση μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου*

1. Για την απόκτηση μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου απαιτούνται τα παρακάτω:

α) Γραπτή αίτηση προς την Α.Ε.Δ.Α.Κ.,

β) Αποδοχή του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και

γ) Ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων σε μετρητά ή/και υπό την προϋπόθεση της αποδοχής τους από την Α.Ε.Δ.Α.Κ., σε κινητές αξίες, κατά την έννοια των στοιχείων α' και β' της παρ. 1 του άρθρου 3, που είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, κατά την έννοια της παρ. 14 του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με απόφαση της να ρυθμίζει κάθε λεπτομέρεια ή τεχνικό θέμα σχετικά με την εφαρμογή του παρόντος στοιχείου γ'.

2. Η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δύναται να διανεμεί στους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δωρεάν μερίδια του, ύστερα από άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η ανωτέρω άδεια δεν απαιτείται σε περίπτωση κατά την οποία η Α.Ε.Δ.Α.Κ. αποφασίσει την επανεπένδυση του μερίσματος σε μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

3. Η τιμή διάθεσης των μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι αυτή της ημερομηνίας υποβολής της αίτησης για την απόκτηση των μεριδίων και προσδιορίζεται με βάση την αξία του μεριδίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου της ίδιας ημέρας σύμφωνα με το άρθρο 20, υπό την προϋπόθεση ότι έχει εξασφαλισθεί η ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων.

4. Η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να διαθέτει μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και διαμέσου αντιπροσώπων της. Ως αντιπρόσωποι Αμοιβαίου Κεφαλαίου δύνανται να ενεργούν μόνο τα πιστωτικά ιδρύματα, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. οι ασφαλιστικές εταιρείες και οι Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με απόφαση της να ρυθμίζει κάθε λεπτομέρεια ή τεχνικό θέμα σχετικά με την εφαρμογή της παρούσας παραγράφου.

5. Η αποδοχή των αιτήσεων συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποφασίζεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. σύμφωνα με τους όρους του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Άρθρο 16

- Εξαγορά μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου

1. Η εξαγορά των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι υποχρεωτική όταν την ζητήσει ο μεριδιούχος.

2. Για το σκοπό αυτόν ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση στην Α.Ε.Δ.Α.Κ. και παραδίδει προς ακύρωση τους τίτλους των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξαγοράζονται, εφόσον έχουν εκδοθεί τέτοιοι.

3. Τα μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται, σύμφωνα με το άρθρο 20, με βάση την αξία του μεριδίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου της ίδιας ημέρας. Η αξία των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξαγοράζονται καταβάλλεται σε μετρητά μέσα σε πέντε (5) ημέρες από την ημέρα υποβολής της αίτησης για την εξαγορά των μεριδίων.

4. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις όταν το επιβάλλουν οι περιστάσεις και όταν επιβάλλεται προς το συμφερόντων μεριδιούχων επιτρέπεται, κατόπιν αιτήσεως της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και σχετικής άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου για χρονικό διάστημα μέχρι τριών (3) μηνών. Η αναστολή αυτή της εξαγοράς μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να παραταθεί για άλλους τρεις (3) μήνες κατ' ανώτατο όριο. Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανάκληση της δημοσιεύονται σε δύο ημερήσιες πολιτικές και δύο ημερήσιες οικονομικές εφημερίδες των Αθηνών. Στην ανακοίνωση της αναστολής της εξαγοράς προσδιορίζεται και το χρονικό σημείο της λήξης της. Κατά τη διάρκεια της αναστολής της εξαγοράς των μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν επιτρέπεται η υποβολή αιτήσεων εξαγοράς από μεριδιούχους.

5. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με γνώμονα το συμφέρον των μεριδιούχων Αμοιβαίου Κεφαλαίου ή/και του επενδυτικού κοινού και με αιτιολογημένη απόφαση της δύναται να αποφασίσει την αναστολή της εξαγοράς των μεριδίων του, οπότε και δεν επιτρέπεται η υποβολή αιτήσεων εξαγοράς από μεριδιούχους.

6. Σε περίπτωση που διατίθενται μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε άλλα κράτη μέλη, η Α.Ε.Δ.Α.Κ. γνωστοποιεί άμεσα στις αρμόδιες αρχές αυτών των

κρατών μελών την απόφαση περί αναστολής εξαγοράς μεριδίων του ή τη λήξη της ισχύος της ή την ανάκληση της.

Άρθρο 17

- *Συγχώνευση Αμοιβαίων Κεφαλαίων*

1. Κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, επιτρέπεται η συγχώνευση δύο ή περισσότερων Αμοιβαίων Κεφαλαίων που τα διαχειρίζεται η ίδια ή διαφορετικές Α.Ε.Δ.Α.Κ. είτε με απορρόφηση είτε με δημιουργία νέου Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

2. Η συγχώνευση αποφασίζεται από την ή τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. που διαχειρίζονται τα μετέχοντα στη συγχώνευση Αμοιβαία Κεφάλαια, ύστερα από τη σύμφωνη γνώμη του ή των θεματοφυλάκων τους. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή οι Α.Ε.Δ.Α.Κ., κατά περίπτωση, δύνανται να αποφασίσουν την αναστολή εξαγοράς μεριδίων των συγχωνευόμενων Αμοιβαίων Κεφαλαίων και την απαγόρευση έκδοσης νέων, για διάστημα που δεν υπερβαίνει τις δεκαπέντε (15) ημέρες πριν από την ημερομηνία της συγχώνευσης τους.

Άρθρο 18

- *Διάσπαση Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε περισσότερα Αμοιβαία Κεφάλαια*

1. Επιτρέπεται η διάσπαση Αμοιβαίου Κεφαλαίου (εφεξής "διασπώμενο κεφάλαιο") σε δύο ή περισσότερα νέα Αμοιβαία Κεφάλαια (εφεξής "επωφελούμενα κεφάλαια"), με δυνατότητα ταυτόχρονης αντικατάστασης της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή/και του θεματοφύλακα ενός ή περισσότερων επωφελούμενων κεφαλαίων.

2. Με τη διάσπαση Αμοιβαίου Κεφαλαίου το διασπώμενο κεφάλαιο λύεται χωρίς να επέλθουν οι συνέπειες λύσεως του, το δε σύνολο της περιουσίας του διαιρείται σε τόσα μέρη όσα τα επωφελούμενα κεφάλαια, τα οποία μέρη καθίστανται αντιστοίχως περιουσία κάθε επωφελούμενου κεφαλαίου. Οι μεριδιούχοι του διασπώμενου κεφαλαίου καθίστανται μεριδιούχοι ενός ή περισσότερων επωφελούμενων κεφαλαίων.

Άρθρο 19

- *Λύση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου*

1. Σε περίπτωση λύσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου η διανομή του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου διενεργείται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. υπό τον έλεγχο του θεματοφύλακα. Μετά το πέρας της διαδικασίας διανομής του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου συντάσσεται ειδική έκθεση, η οποία υπογράφεται και από ορκωτό ελεγκτή. Η έκθεση κοινοποιείται αμελλητί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στα σημεία που διατίθενται τα μερίδια του.

2. Μεριδιούχοι, οι οποίοι εκπροσωπούν τουλάχιστον το ένα δέκατο (1/10) των μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου, έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. τη σύγκληση συνελεύσεως των μεριδιούχων.

3. Εάν η αξία του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, σε σχέση με την αξία αναφοράς, όπως αυτή προσδιορίζεται στα επόμενα εδάφια, μειωθεί κατά έξι δέκατα (6/10), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να συγκαλέσει συνέλευση των μεριδιούχων του με σκοπό τη λύση του. Για τη λύση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 798 έως και 804 του Αστικού Κώδικα. Σε περίπτωση που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφασίσει τη σύγκληση συνέλευσης των μεριδιούχων Αμοιβαίου Κεφαλαίου, αναστέλλεται η εξαγορά των μεριδίων του μέχρι το πέρας της διαδικασίας διανομής.

Άρθρο 30

- Ενημερωτικά δελτία

1. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να εκδίδει για κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο που διαχειρίζεται ένα απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο και ένα πλήρες ενημερωτικό δελτίο. Τα ουσιώδη στοιχεία του πλήρους ενημερωτικού δελτίου και τα στοιχεία του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου πρέπει να επικαιροποιούνται αμελλητί μετά από κάθε μεταβολή τους.

2. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. παραδίδει δωρεάν σε αυτόν που επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος Αμοιβαίου Κεφαλαίου, πριν από τη σύναψη σύμβασης για την απόκτηση μεριδίων του, το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο και ύστερα από αίτηση του το πλήρες ενημερωτικό δελτίο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τον κανονισμό του και την τελευταία δημοσιευθείσα ετήσια ή εξαμηνιαία έκθεση του. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται να ενημερώνει για το δικαίωμα αυτό όποιον επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος.

3. Τόσο το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο όσο και το πλήρες ενημερωτικό δελτίο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου περιέχουν τα απαραίτητα στοιχεία που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να διαμορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την προτεινόμενη επένδυση και τους σχετικούς κινδύνους της.

4. Τόσο το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο όσο και το πλήρες ενημερωτικό δελτίο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορούν να ενσωματωθούν σε έγγραφο ή σε μέσο διαρκείας με ισοδύναμη νομική ισχύ εγκεκριμένο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

5. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. αποστέλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο και το πλήρες ενημερωτικό δελτίο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που διαχειρίζεται, καθώς και οποιεσδήποτε τροποποιήσεις αυτών εντός προθεσμίας και σύμφωνα με διαδικασία που ορίζεται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

6. Κάθε διαφήμιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που περιέχει, αμέσως ή εμμέσως, πρόσκληση προς διάθεση μεριδίων του πρέπει να αναφέρει τους τόπους στους οποίους διατίθενται στο κοινό τα ενημερωτικά του δελτία ή/και τον τρόπο με τον οποίο το κοινό μπορεί να έχει πρόσβαση σε αυτά, καθώς και τη δήλωση με κεφαλαία γράμματα «Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές». Επίσης, η παραπάνω δήλωση πρέπει να αναγράφεται σε κάθε πληροφοριακό ή ενημερωτικό έντυπο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

7. Όλες οι δημοσιεύσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και κάθε ενημερωτικό ή διαφημιστικό υλικό τους υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός προθεσμίας και σύμφωνα με διαδικασία που ορίζεται με απόφαση της.

8. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται, εφόσον της ζητηθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, να προβαίνει με δικά της έξοδα σε διευκρινιστικές ή διορθωτικές δημοσιεύσεις, εάν από προηγούμενες δημοσιεύσεις ή ανακοινώσεις της υπάρχει κίνδυνος παραπλάνησης ή εσφαλμένης πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Άρθρο 33

- *Φορολογικές διατάξεις*

1. Η πράξη σύστασης Αμοιβαίου Κεφαλαίου, η διάθεση και η εξαγορά των μεριδίων του απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων.

2. Κατά την είσπραξη τόκων στο όνομα και για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ενεργείται από τον καταβάλλοντα παρακράτηση φόρου εισοδήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τα άρθρα 12 και 54 του Ν. 2238/1994 (ΦΕΚ 151 Τ. Α'), όπως ισχύει, κατά περίπτωση. Με την παρακράτηση αυτή εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των μεριδιούχων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου για τα εισοδήματα αυτά.

3. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται σε καταβολή φόρου τρία τοις χιλίοις (3‰) ετησίως, στο όνομα και για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ο οποίος υπολογίζεται επί του εξαμηνιαίου μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο φόρος λογίζεται καθημερινά και αποδίδεται στην αρμόδια δημόσια οικονομική υπηρεσία, με ευθύνη της Α.Ε.Δ.Α.Κ., μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο των μηνών Ιουλίου και Ιανουαρίου του επόμενου εξαμήνου από τον υπολογισμό του. Με την καταβολή του φόρου εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και των μεριδιούχων του, επιφυλασσομένων των διατάξεων της προηγούμενης παραγράφου. Οι διατάξεις των άρθρων 113 και 116 του Ν. 2238/1994, όπως ισχύει, εφαρμόζονται ανάλογα και για το φόρο που οφείλεται με βάση τις διατάξεις αυτής της παραγράφου.

4. Η πρόσθετη αξία που προκύπτει επ' ωφελεία των μεριδιούχων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσης, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου (Ν.Π.Δ.Δ.) και γενικώς τρίτων.

3.2.3. Η Εξέλιξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα

3.2.3.1. Φάσεις της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα

Η μέχρι τώρα ιστορία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα θα μπορούσε να χωρισθεί με ένα μικρό βαθμό αυθαιρεσίας σε εννιά (9) φάσεις.

Η πρώτη φάση αφορά την περίοδο έναρξης της λειτουργίας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έως τα τέλη του 1988. Κατά την περίοδο αυτή, η κεφαλαιαγορά αλλά ιδιαίτερα η χρηματιστηριακή αγορά των Αθηνών περνούσε μια μακροχρόνια πτωτική φάση, ύστερα από μια εντυπωσιακή ακραία άνοδο (έτη 1972 – 73). Την περίοδο αυτή, ο θεσμός παρέμενε άγνωστος στο ευρύ επενδυτικό κοινό καθώς υπήρχαν μόνο δύο Αμοιβαία Κεφάλαια κρατικών τραπεζών, τα οποία διαχειρίζονταν κεφάλαια που ανέρχονταν σε μερικά εκατομμύρια ευρώ. Ως σημαντικά γεγονότα της πρώτης περιόδου αναφέρονται οι θεσμικές μεταρρυθμίσεις της επιτροπής Καρατζά, οι οποίες έμελλε να αλλάξουν το τοπίο της εγχώριας κεφαλαιαγοράς.

Στη δεύτερη φάση, από τις αρχές του 1989 έως τα τέλη του 1990, δημιουργούνται οι πρώτες Α.Ε.Δ.Α.Κ. από μη κρατικές εταιρείες (Intertrust, Alpha, Ευρωπαϊκή Πίστη, Ασπίς Πρόνοια) με Αμοιβαία Κεφάλαια μικτού κυρίως τύπου. Την ίδια περίοδο τα αποτελέσματα των θεσμικών μεταρρυθμίσεων στο χώρο της κεφαλαιαγοράς είχαν ήδη καταγραφεί μέσω σημαντικής ανόδου των τιμών των μετοχών που ήταν εισηγμένες στη χρηματιστηριακή αγορά των Αθηνών. Επιπλέον, οι αφελείς προσδοκίες για την ανάληψη της Ολυμπιάδας του 1996 από την Αθήνα, σε συνδυασμό με ορισμένα χαρακτηριστικά του χρηματιστηρίου (μικρό μέγεθος, έλλειψη πληροφόρησης, μικρός αριθμός θεσμικών επενδυτών κλπ) ώθησαν ακόμη περισσότερο τις τιμές των μετοχών στα ύψη. Ως εκ τούτου, την περίοδο αυτή τα υπό διαχείριση κεφάλαια επταπλασιάστηκαν, όμως η ποσοτική αυτή εξάπλωση ήταν καθαρά συγκυριακή, στο βαθμό που οφείλεται στην εντυπωσιακή άνοδο των τιμών των μετοχών.

Η καθοριστική φάση της ανάπτυξης του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα ήταν η τρίτη φάση από τα τέλη του 1990 έως και το τέλος του 1992. Την περίοδο αυτή και παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει ουσιαστική ποσοτική εξάπλωση του θεσμού σε όρους κεφαλαίων, δημιουργούνται οι περισσότερες Εταιρείες Διαχείρισης (13 στο σύνολο), επεκτείνεται σημαντικά το εύρος των παρεχόμενων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (δημιουργήθηκαν 32 νέα Αμοιβαία Κεφάλαια διαφορετικού τύπου), τα στελέχη των δικτύων πώλησης επιμορφώθηκαν και γενικότερα τέθηκαν οι βάσεις για την ουσιαστική μελλοντική ανάπτυξη του θεσμού. Ως σημαντικά γεγονότα της περιόδου αυτής αναφέρονται οι συζητήσεις και οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών για τους κανόνες διαφήμισης και τους τρόπους ενιαίου υπολογισμού της απόδοσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Η επόμενη φάση, που είναι η τέταρτη φάση από 1/1/1993 έως 31/12/1994, ήταν καθοριστική για την ποσοτική μεγέθυνση του θεσμού. Όπως προκύπτει από στοιχεία την περίοδο αυτή οι εταιρείες διαχείρισης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων επταπλασίασαν τα υπό διαχείριση κεφάλαιά τους πλησιάζοντας τα τέσσερα (4) δισεκατομμύρια ευρώ. Αξίζει να τονισθεί ότι, η ποσοτική αυτή εξάπλωση επιτεύχθηκε μέσω δύο σημαντικών αρνητικών γεγονότων: Την άστοχη φορολόγηση των μερισμάτων των μετοχών που κατείχαν τα Αμοιβαία Κεφάλαια κατά 15% και τη νομισματική κρίση του Μαΐου του 1994.

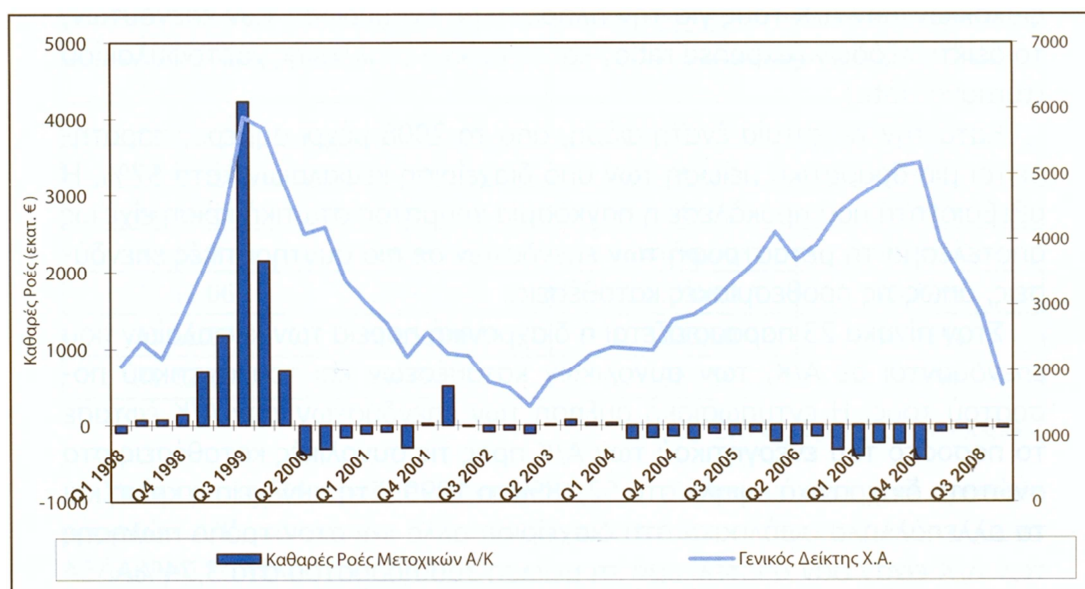
Η πέμπτη φάση (31/12/1994 μέχρι τα τέλη του 1997) συνδέεται με την έκρηξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα, στο βαθμό που την περίοδο αυτή οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υπερ-πενταπλασίασαν τα υπό διαχείριση κεφάλαιά τους περιορίζοντας αισθητά τους ρυθμούς αύξησης των ιδιωτικών καταθέσεων. Πράγματι τα υπό διαχείριση κεφάλαια στα τέλη του 1997 αποτελούσαν το 37% περίπου των ιδιωτικών καταθέσεων, όταν το 1991 το ποσοστό αυτό ήταν μόλις 1,81%. Το επιτυχημένο παρελθόν των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη διαχρονική μείωση του πληθωρισμού των επιτοκίων των καταθέσεων και των Ε.Γ.Ε.Δ. ώθησαν ένα ποσοστό των ιδιωτικών αποταμιεύσεων στα Αμοιβαία Κεφάλαια.

Αξίζει να σημειωθεί ότι την περίοδο αυτή ξεκίνησαν τη δραστηριοποίησή τους στο χώρο της επαγγελματικής διαχείρισης κεφαλαίων μεγάλες για την εποχή τράπεζες, όπως η Τράπεζα Εργασίας, η Ιονική, η Α.Τ.Ε. η Γενική Τράπεζα, με αποτέλεσμα να αλλάξει σημαντική η ολιγοπωλιακή διάρθρωση της αγοράς. Οι παραδοσιακές τρεις μεγάλες εταιρείες διαχείρισης (Alpha, Διεθνική, Intertrust) κατείχαν στις 31/12/1997 το 42% του μεριδίου της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων όταν στις 31/12/1991, το 1992 και το 1993 τα ποσοστά ήταν 82,6%, 81,5%, και 71,2% αντίστοιχα. Ίσως το σημαντικότερο θεσμικό χαρακτηριστικό της πέμπτης φάσης ήταν η ονοματολογική κατάταξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων η οποία περιόρισε την μέχρι τότε αυθαίρετη ονομασία τους.

Κατά τη διάρκεια της έκτης φάσης (1/1/1998 έως τις αρχές του 2000) παρατηρήθηκε ραγδαία αύξηση των τιμών των μετοχών και παράλληλα εντυπωσιακές εισροές στα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια με έξαρση τους μήνες Ιούνιο, Ιούλιο και Αύγουστο του 1999. Ως αποτέλεσμα των συμπεριφορών αυτών των επενδυτών η κατηγορία των μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα τέλη του 1999 αποτελούσε το 52% του συνόλου των υπό διαχείριση κεφαλαίων. Η είσοδος των μεριδιούχων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα υψηλότερα σημεία του δείκτη, σε συνδυασμό με την επενδυτική επιλογή

των διαχειριστών για αποκλειστικά εγχώριες επενδύσεις, είχαν ως αποτέλεσμα τον εγκλωβισμό εκατοντάδων χιλιάδων μεριδιούχων και την καταγραφή σημαντικών βραχυπρόθεσμων αλλά και μεσοπρόθεσμων απωλειών.

Κατά την έβδομη φάση (αρχές του 2000 μέχρι τον Μάρτιο του 2003) η οποία ταυτίζεται με την έντονα καθοδική πορεία του εγχώριου αλλά και των διεθνών χρηματιστηρίων, παρατηρείται μια απροθυμία των μεριδιούχων να αποσύρουν τα κεφάλαιά του από τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Στο παρακάτω διάγραμμα (διάγραμμα 1) όπου απεικονίζεται η πορεία του Γενικού Δείκτη Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) και των ροών προς τα μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια εσωτερικού για τη χρονική περίοδο 1998 – 2007 αποδεικνύεται η λανθασμένη εκτίμηση της χρονικής στιγμής επιλογής επένδυσης των Ελλήνων μεριδιούχων το 1999.



Πηγές: Ε.Θ.Ε., Datastream

Διάγραμμα 1 – Γενικός Δείκτης Χ.Α.Α. και Ροές Μετοχικών Α/Κ Εσωτερικού (1998 – 2008)

Ιδιαίτερα σημαντικό γεγονός της συγκεκριμένης περιόδου αποτελεί η έναρξη λειτουργίας της Α.Ε.Δ.Α.Κ. των ασφαλιστικών οργανισμών (τέλη του Σεπτεμβρίου 2000) ενώ στις 19/11/2002 δημιουργείται και το πρώτο Αμοιβαίο Κεφάλαιο του μεγαλύτερου εγχώριου ασφαλιστικού φορέα, του Ι.Κ.Α. με την ονομασία Αμοιβαία Κεφάλαια Ασφαλιστικών Οργανισμών. Το κυρίαρχο γεγονός της περιόδου αυτής είναι οι συγχωνεύσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων λόγω συγχωνεύσεων των μητρικών τους τραπεζών.

Κατά την όγδοη φάση (Απρίλιος 2003 έως και το τέλος του 2007) και παρά την έντονη άνοδο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η οποία παρατηρήθηκε μετά το τέλος των

πολεμικών συγκρούσεων στο Ιράκ, δεν παρατηρούνται νέες εισροές στα μικτά και μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Αντίθετα εκδηλώνονται συνεχείς τάσεις εξαγορών, αρκετοί δε επενδυτές στρέφονται στις διεθνείς αγορές αναζητώντας αξιολογημένους διαχειριστές και καλύτερες επιδόσεις.

Ένα επιπρόσθετο ιδιαίτερα ενδιαφέρον γεγονός της περιόδου αυτής είναι η εξαγορά των διαχειριζόμενων κεφαλαίων της Intertrust A.E.Δ.Α.Κ. από την εταιρεία Διαχείρισης της EFG Eurobank – Εργασίας την 29/11/2004. Το σημαντικότερο γεγονός της συγκεκριμένης περιόδου είναι σαφέστατα ο νέος νόμος 3283/2004 για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων ο οποίος ενσωματώνει στην ελληνική νομοθεσία σημαντικά στοιχεία της ευρωπαϊκής νομοθεσίας αναφορικά με τη λειτουργία του θεσμού. Μεταξύ άλλων σημαντικών αποφάσεων αναφέρονται η δημιουργία Αμοιβαίων Κεφαλαίων που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια (Exchange Traded Funds), Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν σε άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια (Funds and Funds), Αμοιβαία Κεφάλαια που αναπαράγουν τη σύνθεση χρηματιστηριακών δεικτών μετοχών ή ομολόγων (Index Funds) και Αμοιβαία Κεφάλαια ακίνητης περιουσίας (Real Estate Funds). Επιπλέον στα πλαίσια ενίσχυσης της διαφάνειας του θεσμού οι εταιρείες διαχείρισης είναι υποχρεωμένες πλέον να δημοσιεύουν δύο πολύ σημαντικού δείκτες των χαρτοφυλακίων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων τους για την πληρέστερη ενημέρωση των επενδυτών: Το Δείκτη Εξόδων (Expense Ratio) και το Δείκτη Εναλλαγής Χαρτοφυλακίου (Turnover Ratio).

Κατά την τελευταία φάση που είναι η ένατη από το 2008 μέχρι σήμερα¹² παρατηρείται μια δραματική μείωση των υπό διαχείριση κεφαλαίων κατά 57%. Η αβεβαιότητα που προκάλεσε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αποτέλεσμα τη μεταστροφή των επενδυτών σε πιο συντηρητικές επενδύσεις όπως για παράδειγμα τις προθεσμιακές καταθέσεις (Φίλιππας, 2010).

3.2.3.2. Εξελίξεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελληνική Αγορά

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια ρυθμίζονταν στην χώρα μας από τα άρθρα 10-29 του Νόμου 680/1970 περί Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

¹² Το βιβλίο εκδόθηκε το 2010 οπότε αναφέρεται για το συγκεκριμένο έτος

Στη συνέχεια ψηφίστηκε ο Νόμος 1969/1991 και αργότερα ίσχυσε η τροποποίηση του τελευταίου με τον 3283/2004.

Συνοπτικά τα κυριότερα σημεία της νομοθεσίας:

1. Σχηματίζεται με εισφορές αποταμιευτών Αμοιβαίο Κεφάλαιο και συνίσταται μια Ελληνική Ανώνυμη Εταιρία για την διαχείριση του.

2. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι σύνολο Ενεργητικού (περιουσία) που αποτελείται από μετρητά, μετοχές και χρεόγραφα εσωτερικού και εξωτερικού.

3. Το παραπάνω Ενεργητικό ανήκει εξ αδιαίρετου σε πολλά πρόσωπα ανάλογα με την συμμετοχή του ο καθένας.

4. Τα μερίδια συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο εκφράζονται με τίτλους και οι κάτοχοι τους μεριδιούχοι. Κάθε μεριδιούχος δεν είναι μέτοχος ή δανειστής αλλά συγκύριος στην περιουσία που σχηματίστηκε.

5. Για την εξασφάλιση των μεριδιούχων το Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κατατίθεται υποχρεωτικά για φύλαξη σε μια από τις νόμιμα λειτουργούσες τράπεζες στην χώρα που αναλαμβάνει τον ρόλο του θεματοφύλακα.

Η αξία του κάθε μεριδίου διαμορφώνεται από τη διαίρεση της αξίας του συνολικού Ενεργητικού (βάσει των τρεχουσών τιμών των χρεογράφων στο Χρηματιστήριο) δια του συνολικού αριθμού των μεριδίων.

Το 2012¹³ εκδόθηκε ο νόμος 4099/2012 (ΦΕΚ Α΄ 250/20.12.2012) με τον οποίο, μεταξύ άλλων, μεταφέρονται στην νομοθεσία η Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 13^{ης} Ιουλίου 2009 (ΕΕ L 302/17.11.2009), για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ), όπως τροποποιήθηκε από την Οδηγία 2010/78/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 (ΕΕ L 331/15.12.2010) και την Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 8ης Ιουνίου 2011 (ΕΕ L 174/1.7.2011).

¹³ Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς - Ετήσια έκθεση 2012
http://www.hcmc.gr/photos/Annual_Reports/files/Annual%20report%202012.pdf

Το 2012 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε τις παρακάτω κανονιστικές αποφάσεις:

α) Απόφαση 18/609/9.2.2012 «Έγκριση του προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που απασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων» (ΦΕΚ Β΄ 466/24.2.2012),

β) Απόφαση 2/621/12.7.2012 «Αύξηση του επενδυτικού ορίου της παραγράφου 1 του άρθρου 24 του ν. 3283/2004 για τα Αμοιβαία Κεφάλαια που αναπαράγουν τη σύνθεση του χρηματιστηριακού δείκτη Γενικός Δείκτης Τιμών ΧΑ» (ΦΕΚ Β΄ 2244/2.8.2012),

γ) Απόφαση 15/633/20.12.2012 «Οργανωτικές απαιτήσεις για τη λειτουργία των ΑΕΔΑΚ, σύγκρουση συμφερόντων, κανονισμός συμπεριφοράς, διαχείριση κινδύνων και περιεχόμενο της σύμβασης μεταξύ θεματοφύλακα και εταιρείας διαχείρισης» (ΦΕΚ Β΄ 12/10.1.2013),

δ) Απόφαση 16/633/20.12.2012 «Συγχώνευση ΟΣΕΚΑ - Δομή κύριου και τροφοδοτικού ΟΣΕΚΑ – Κοινοποίηση της διάθεσης μεριδίων ΟΣΕΚΑ σε άλλο κράτος μέλος» (ΦΕΚ Β΄ 12/10.1.2013) και

ε) Απόφαση 17/633/20.12.2012 «Ενημερωτικό δελτίο, ετήσια και εξαμηνιαία έκθεση ΟΣΕΚΑ» (ΦΕΚ Β΄ 12/10.1.2013).

Το 2012 ο συνολικός αριθμός των Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) μειώθηκε σε 20 εταιρίες, έναντι 22 εταιριών τα πέντε προηγούμενα έτη και 26 εταιριών το 2006, ενώ ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων το 2012 ανήλθε σε 283, έναντι 310 Αμοιβαίων Κεφαλαίων το 2011, 303 το 2010, 306 το 2009, 352 το 2008 και 329 το 2007. Η μείωση αυτή δείχνει στροφή των επενδυτών από συμμετοχή σε συλλογικές επενδύσεις, παρά τη σημαντική εμφάνιση νέων προϊόντων και επιλογών διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

Στο τέλος του 2012, η συνολική αξία ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ήταν 5,9 δισ. ευρώ, έναντι 5,2 δισ. ευρώ το 2011, 8,0 δισ. ευρώ το 2010, 10,7 δισ. ευρώ το 2009, 10,4 δισ. ευρώ το 2008 και 24,5 δισ. ευρώ στο τέλος του 2007. Σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση στο τέλος του 2012, η συνολική αξία ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ήταν 5,9 δισ. ευρώ, έναντι 5,2 δισ. ευρώ το 2011, 8,0 δισ. ευρώ το 2010, 10,7 δισ. ευρώ το 2009, 10,4 δισ. ευρώ το 2008 και 24,5 δισ. ευρώ στο τέλος του 2007.

Σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. διαχειρίζονταν 93 μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, 48 ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια, 35 μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια, 7 Αμοιβαία Κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων βραχυπρόθεσμης διάρκειας, 19 Αμοιβαία Κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, 28 Funds of Funds μετοχικά, 13 Funds of Funds μικτά, 4 Funds of Funds ομολογιακά και 36 σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια.

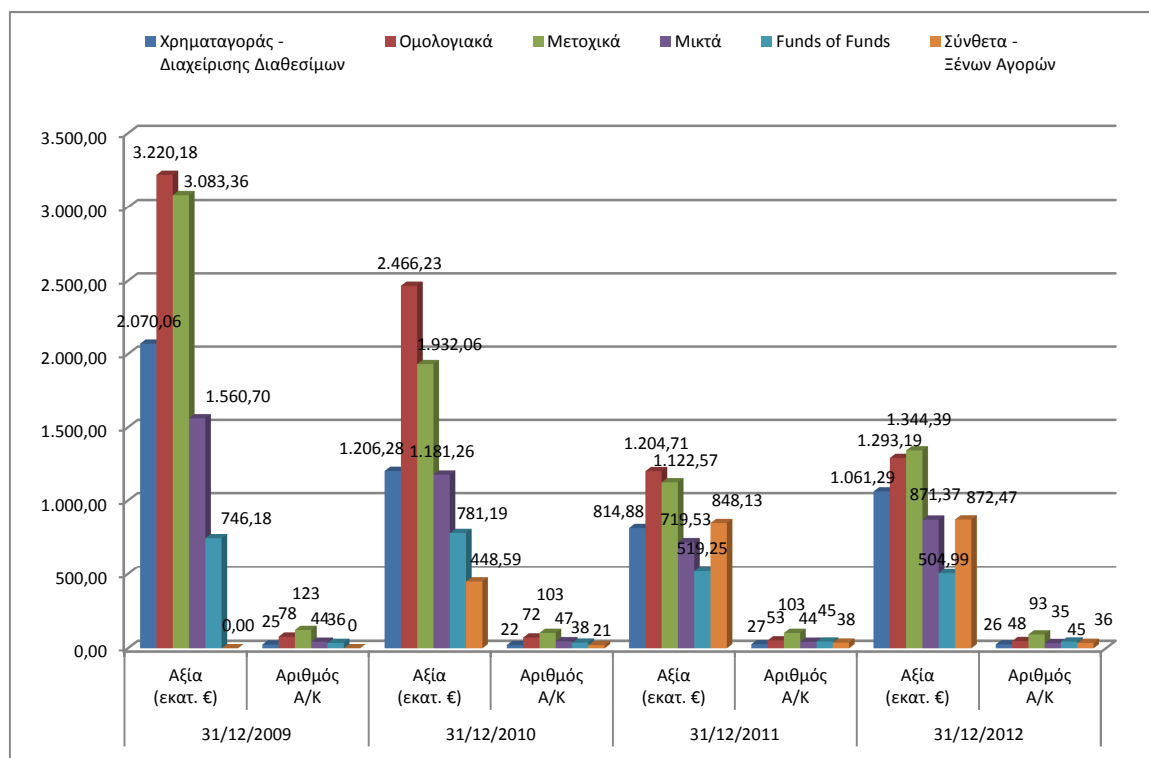
Επιπλέον, οι τρεις μεγαλύτερες ΑΕΔΑΚ είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 3,58 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 60,22% του συνολικού ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έναντι 3,16 δισ. ευρώ και 60,44% το 2011, 4,64 δισ. ευρώ και 57,92% το 2010, 6,32δισ. ευρώ και 59,14% το 2009, 7,04 δισ. ευρώ και 67,57% το 2008 και 19,22 δισ. ευρώ και 78,44% το 2007.

Επίσης, οι πέντε μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 4,50 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 75,67% του συνολικού ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έναντι 74,42% το 2011, 72,24% το 2010, 74,99% το 2009, 79,05% το 2008 και 86,52% το 2007.

Πίνακας 1 – Κατάταξη Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		31/12/2012	
	Αξία (εκατ. €)	Αριθμός Α/Κ	Αξία (εκατ. €)	Αριθμός Α/Κ	Αξία (εκατ. €)	Αριθμός Α/Κ	Αξία (εκατ. €)	Αριθμός Α/Κ
Χρηματαγοράς - Διαχείρισης Διαθεσίμων	2.070,06	25	1.206,28	22	814,88	27	1.061,29	26
Ομολογιακά	3.220,18	78	2.466,23	72	1.204,71	53	1.293,19	48
Μετοχικά	3.083,36	123	1.932,06	103	1.122,57	103	1.344,39	93
Μικτά	1.560,70	44	1.181,26	47	719,53	44	871,37	35
Funds of Funds	746,18	36	781,19	38	519,25	45	504,99	45
Σύνθετα - Ξένων Αγορών	0,00	0	448,59	21	848,13	38	872,47	36
Σύνολο	10.680,48	306	8.015,61	303	5.229,07	310	5.947,70	283

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών



Διάγραμμα 2 - Κατάταξη Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Το 2012 συνεχίστηκε η αναδιάρθρωση στην αξία ενεργητικού ανά κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων εκφράζοντας τις γενικότερες εξελίξεις στην αγορά συλλογικών επενδύσεων. Το 2012 η αξία ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χρηματαγοράς της κατηγορίας διαχείρισης διαθεσίμων βραχυπρόθεσμων διαθεσίμων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 66,89%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 1,29%, έναντι -40,52% και 1,33% αντίστοιχα το 2011. Επίσης, κατά το ίδιο έτος, η αξία ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χρηματαγοράς της κατηγορίας διαχείρισης διαθεσίμων ήταν θετική σε ποσοστό 23,69%, ενώ θετική ήταν και η ετήσια απόδοσή τους σε ποσοστό 3,70%, έναντι -30,48% και 1,79% αντίστοιχα το 2011.

Το συνολικό μερίδιο αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χρηματαγοράς στις 31.12.2012 αντιστοιχούσε σε ποσοστό 17,84% της συνολικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έναντι 15,58% το 2011. Το 2012, η αξία ενεργητικού των ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 7,35% το δε μερίδιο αγοράς τους αντιστοιχούσε στο 21,74% της συνολικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έναντι 23,04% το 2011, 30,77% το 2010, 30,15% το 2009 και 32,00% το 2008, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 23,94%. Το 2012, η αξία ενεργητικού των μετοχικών

Αμοιβαίων Κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 19,76%, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των μετοχικών αξιών που περιλαμβάνονταν στα χαρτοφυλάκιά τους, η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 26,94%, ενώ το μερίδιο αγοράς των μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων που κατείχαν στις 31.12.2012 ήταν 21,93%, έναντι 20,74% το 2011, 24,10% το 2010, 28,87% το 2009 και 24,99% το 2008. Σημειώνεται ότι η ετήσια μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών του ΧΑ ήταν θετική κατά 33,43%, του δείκτη FTSE/XA Large Cap κατά 16,90%, του δείκτη FTSE/XA Capped 20 κατά 19,07%, του δείκτη FTSE/XA Mid Cap κατά 77,20% και του δείκτη FTSE/XA Δείκτης Αγοράς κατά 21,41%. Το 2012 η αξία ενεργητικού των μικτών Αμοιβαίων Κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 21,10%, ενώ το μερίδιο αγοράς που κατείχαν στις 31.12.2012 ήταν 14,65%, έναντι 13,76% το 2011, 14,74% το 2010, 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008, η δε ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 25,84%.

Τέλος, το 2012 τα Funds of Funds μετοχών σημείωσαν μείωση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 4,99%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε 9,24%, έναντι -35,02% και -9,28% αντίστοιχα το 2011. Τα μικτά Funds of Funds σημείωσαν μείωση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 1,86% και θετική ετήσια απόδοση 11,31%, έναντι -32,28% και -6,95% αντίστοιχα το 2011. Τέλος, τα ομολογιακά Funds of Funds σημείωσαν αύξηση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 51,56%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν 7,83%, έναντι 13,39% και 1,10% αντίστοιχα το 2011. Το δε μερίδιο αγοράς όλων των Funds of Funds την 31.12.2012 αντιστοιχούσε σε ποσοστό 8,49% της συνολικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έναντι μεριδίου αγοράς 9,93% το 2011, 9,75% το 2010, 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

4. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.1. Εισαγωγή

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων, επενδύουν κυρίως (άνω του 65% του ενεργητικού τους) σε προϊόντα χρηματαγοράς τα οποία έχουν υψηλή ρευστότητα και δευτερεύοντος σε τίτλους σταθερού εισοδήματος. Με το νόμο 3283/2004 καταργήθηκε η δυνατότητα επένδυσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων σε μετοχές (Φίλιππας, 2010).

Ως προϊόντα Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων ορίζονται τα επενδυτικά προϊόντα, τα οποία έχουν χρονική διάρκεια έως ένα έτος. Τέτοιου είδους προϊόντα είναι τα έντοκα γραμμάτια, τα *repos*, οι προθεσμιακές καταθέσεις και οι διατραπεζική αγορά δανεισμού και συναλλάγματος. Τα προϊόντα χρηματαγοράς θεωρούνται οι ασφαλέστερες επενδύσεις, καθώς προσφέρουν μια σταθερή και συνήθως εκ των προτέρων γνωστή απόδοση, ιδιαίτερα όταν η αγορά δεν παρουσιάζει διακυμάνσεις. Γενικότερα, δεν αποδίδουν κεφαλαιακά κέρδη αλλά αποτελούν μια ελκυστική λύση συγκρινόμενα με τα τραπεζικά καταθετικά προϊόντα γιατί συνήθως προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις και μεγαλύτερη ρευστότητα.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων (Money Market Funds) απευθύνονται κυρίως σε ιδιαίτερα συντηρητικούς επενδυτές που επιθυμούν υψηλή σταθερότητα κεφαλαίου, ικανοποιητική εισοδηματική απόδοση και άμεση ρευστότητα καθώς επίσης και σε επενδυτές με βραχυχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα (Μυλωνάς, 1999).

4.2. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων στην Ελληνική αγορά

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων είναι κατάλληλα για επενδυτές που εναλλακτικά θα τοποθετούσαν τα χρήματά τους σε τραπεζικές καταθέσεις, μιας και επενδύοντας σε αυτά έχουν την ευκαιρία επωμιζόμενοι περιορισμένο κίνδυνο να έχουν συνήθως υψηλότερες αποδόσεις από αυτές των τραπεζικών καταθέσεων. Επίσης,

αποτελούν μια καλή τοποθέτηση χρημάτων για άτομα που προτίθενται να χρησιμοποιήσουν αυτά τα χρήματα σε σύντομο χρονικό διάστημα.

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

Παρόλο που τα Αμοιβαία Διαθεσίμων επενδύουν σε βραχυχρόνια επενδυτικά προϊόντα, οι διαχειριστές τους έχουν την ικανότητα να επιτυγχάνουν σχετικά υψηλές αποδόσεις. Όταν διαφαίνεται τάση αύξησης των μελλοντικών επιτοκίων, οι διαχειριστές περιορίζουν το μέσο χρόνο λήξης των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου, δηλαδή τοποθετούν τα χρήματά τους σε μικρότερης χρονικής διάρκειας επενδύσεις. Με αυτό τον τρόπο οι επενδύσεις λήγουν γρηγορότερα και συνεπώς οι διαχειριστές είναι σε θέση να επενδύουν τα χρήματα σε συνεχώς υψηλότερης απόδοσης επενδύσεις. Αντίθετα, όταν τα επιτόκια κινούνται πτωτικά, οι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων αυξάνουν το μέσο χρόνο λήξης των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου τους.

Στον παρακάτω πίνακα 2 παρουσιάζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων που προσφέρονται στη σύγχρονη ελληνική αγορά με τιμές και αποδόσεις τελευταίας πράξης την 31/12/2013.

Πίνακας 2 Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων					
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό σε €	Μερίδια	Καθαρή Τιμή σε €	Δ% από Αρχή Έτους
1	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	8.294.044,36	601.472,66	13,7896	3,13%
2	Alico Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων	3.622.091,24	1.031.063,46	3,513	-0,08%
3	ALLIANZ A/K Διαχείρισης Διαθεσίμων	3.376.472,86	520.593,63	6,4858	3,55%
4	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	188.699.872,97	14.571.977,12	12,9495	4,24%
5	Attica Διαχείρισης	2.840.064,88	778.770,36	3,6469	3,23%

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων					
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό σε €	Μερίδια	Καθαρή Τιμή σε €	Δ% από Αρχή Έτους
	Διαθεσίμων Εσωτερικού				
6	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων ¹⁴	22.830.489,84	5.177.200,0 1	4,4098	2,84%
7	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	90.180.864,81	63.710.320, 82	1,4155	8,05%
8	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	29.854.869,73	34.181.535, 33	0,8734	-2,29%
9	EUROBANK Dollar Plus Διαχείρισεως Διαθεσίμων	8.853.055,18	958.381,35	9,2375	-2,08%
10	EUROBANK I (LF) CASH FUND (EUR)	2.490.830,49	1.759.041,2 1	1,416	2,36%
11	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$ FUND	212.925,73	243.780,68	0,8734	-1,20%
12	INTERAMERICAN Διαχείρισεως Διαθεσίμων	42.948.032,39	4.580.093,3 3	9,3771	4,71%
13	INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων	847.412,42	120.477,85	7,0338	3,72%
14	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	1.874.247,06	208.797,50	8,9764	3,19%
15	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	9.794.102,77	2.343.112,3 0	4,18	3,45%
16	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	23.476.005,34	1.863.142,1 2	12,6002	3,47%
17	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	7.589.618,47	2.219.627,9 2	3,4193	1,31%
18	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	697.257,51	133.259,44	5,2323	3,16%
19	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	5.016.226,32	1.034.232,3 5	4,8502	3,01%
20	T.T. - ΕΛΤΑ Δολαρίου Διαχείρισης Διαθεσίμων (USD)	3.210.784,17	596.499,09	5,3827	-4,43%
21	T.T. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	308.056.749,7 4	107.201.623 ,97	2,8736	4,93%

Πηγή: «Ε.Θ.Ε.»¹⁵

¹⁴ Αλλαγή επωνυμίας από MARFIN Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων από 16-10-2013

4.2.1. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων¹⁵, είναι η διατήρηση του αρχικού ενεργητικού του και η παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές.

Αυτό το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει κυρίως, σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα και μέσα χρηματαγοράς και δευτερευόντως σε χρεωστικούς τίτλους. Επενδύει τουλάχιστον το 65% του καθαρού ενεργητικού του, κατά μέσο όρο τριμηνιαίως, σε προθεσμιακές καταθέσεις και μέχρι το 35% του ενεργητικού του σε κρατικά ομόλογα και εταιρικές ομολογίες υπολειπόμενης διάρκειας έως δύο έτη, διαπραγματεύσιμα κυρίως σε αγορές της ευρωζώνης.

Το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δύναται να έχει σταθμισμένο μέσο, υπολειπόμενο χρόνο μέχρι την επόμενη αναπροσαρμογή του επιτοκίου των επιμέρους επενδύσεων. Δηλαδή έως έξι μήνες το σταθμισμένου υπολειπόμενο χρονικό διάστημα μέχρι τη λήξη των επιμέρους επενδύσεων, έως δώδεκα μήνες.

Πρέπει να σημειωθεί ότι:

- Τα κέρδη κεφαλαίου και οι πρόσοδοι του επανεπενδύονται.
- Το κόστος των συναλλαγών επί των στοιχείων του χαρτοφυλακίου του δεν επηρεάζει σημαντικά την απόδοσή του.
- Στα πλαίσια της αποτελεσματικής διαχείρισης και της αντιστάθμισης του επενδυτικού κινδύνου, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο προτίθεται να λαμβάνει θέσεις αγοράς ή πώλησης σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική του & διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές εντός των ορίων που ορίζει ο νόμος.

Απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

- Ως σημείο αναφοράς (Benchmark) του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, ορίζεται το διατραπεζικό επιτόκιο της Ευρωαγοράς διάρκειας ενός μηνός (Euribor 1 μηνός) και η απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ενδέχεται να αποκλίνει από την μεταβολή του δείκτη αναφοράς.
- Η εξαγορά των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι υποχρεωτική όταν το

¹⁵ <http://www.naftemporiki.gr/finance/mtfCategory?id=IB503172>

¹⁶ <http://www.naftemporiki.gr/finance/quote?id=ALCDDGR.MTF>

ζητήσει ο μεριδιούχος. Ο Μεριδιούχος κατά την διάρκεια εργάσιμης ημέρας στην Ελλάδα, υποβάλλει γραπτή αίτηση στη εταιρία διαχείρισης. Η αξία των μεριδίων που εξαγοράζονται καταβάλλονται μέσα σε πέντε (5) εργάσιμες ημέρες από την ημερομηνία υποβολής της αίτησης εξαγοράς σε μετρητά.

Σύσταση: Το παρόν Αμοιβαίο Κεφάλαιο απευθύνεται σε επενδυτές οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο και ενδέχεται να μην είναι κατάλληλο για επενδυτές που σχεδιάζουν την απόσυρση των χρημάτων τους εντός 1 έτους.

4.2.2. Αμοιβαίο Κεφάλαιο «ALICO ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ» Διαχείρισης Διαθεσίμων

Στόχοι και επενδυτική πολιτική του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ALICO Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων¹⁷ είναι ένα προϊόν που αποσκοπεί στην αποδοτική διαχείριση των κεφαλαίων των επενδυτών, με χρήση βραχυπρόθεσμων εργαλείων της ευρωπαϊκής χρηματαγοράς επενδυτικής διαβάθμισης. Είναι ένα προϊόν που συνδυάζει ελάχιστο κίνδυνο αγοράς (Market Risk) και χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο (Credit Risk) με δείκτη αναφοράς Sharpe.

Απευθύνεται:

(α) Σε καταθέτες που δίνουν έμφαση στην υψηλή πιστωτική αξιολόγηση των εκδοτών στους οποίους επενδύουν.

(β) Σε αποταμιευτές που επιθυμούν βάσει των αναγκών τους μία επένδυση, με διαθεσιμότητα των κεφαλαίων τους εντός 2 εργασίμων ημερών.

(γ) Σε επενδυτές που επιθυμούν να χρησιμοποιούν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ως ένα ευέλικτο μέσο για την αποτελεσματικότερη αναδιάρθρωση των κεφαλαίων τους με βάση και τις εκάστοτε συνθήκες που επικρατούν στις μετοχικές και ομολογιακές αγορές.

Ο επενδυτικός σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη ανταγωνιστικών αποδόσεων σε σχέση με το overnight επιτόκιο στην διατραπεζική, επενδύοντας σε βραχυπρόθεσμα μέσα χρηματαγοράς σε ευρώ, όπως έντοκα γραμμάτια (Treasury Bills) ευρωπαϊκών κυβερνήσεων, καταθέσεις και πιστοποιητικά καταθέσεων σε αξιόχρεα τραπεζικά ιδρύματα στην Ευρωζώνη και σε ομόλογα με υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως

¹⁷ http://www.metlifealicomfunds.gr/aedak/upload/mutualfunds/11_Factsheet_Gr.pdf

ένα έτος. Το προϊόν στοχεύει, στην ελαχιστοποίηση του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου και στην επίτευξη αποδόσεων, ανάλογες των Ευρωπαϊκών χρηματαγορών.

4.2.3. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALLIANZ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Στόχοι και επενδυτική πολιτική του Αμοιβαίου Κεφαλαίου Allianz Διαχείρισης Διαθεσίμων¹⁸ στοχεύει στην επίτευξη απόδοσης η οποία προέρχεται κυρίως από έσοδα των στοιχείων του ενεργητικού. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει τουλάχιστον το 65% του καθαρού ενεργητικού του σε κατάλληλα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο καταθέσεων και μέσων χρηματαγοράς υψηλής ρευστότητας, με χαμηλό κίνδυνο και χρονική διάρκεια κατώτερης του έτους. Μέρος του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (έως 35%) δύναται να επενδυθεί σε κρατικά και εταιρικά ομόλογα με διάρκεια μεγαλύτερη του έτους. Ο επενδυτής μπορεί να εξαγοράσει τα μερίδια του στην Ελλάδα οποιαδήποτε εργάσιμη ημέρα, με την υποβολή της αντίστοιχης αίτησης. Τα κέρδη και τα έσοδα από τα στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου επανεπενδύονται. Είναι κατάλληλο για επενδυτές που σχεδιάζουν τη διατήρηση της επένδυσής τους για χρονικό διάστημα ενός έτους.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια κατηγορίας δύο (κατηγορία 1-7) έχουν καταγράψει στο παρελθόν πολύ χαμηλά επίπεδα αστάθειας. Η αστάθεια περιγράφει τον βαθμό μεταβλητότητας της αξίας του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στο παρελθόν. Τα μερίδια ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου κατηγορίας δύο ενδέχεται να υπόκεινται σε πολύ χαμηλές διακυμάνσεις τιμών σύμφωνα με την αστάθεια που καταγράφηκε στο παρελθόν. Στους κινδύνους που συνδέονται ουσιαστικά με το Αμοιβαίο Κεφάλαιο συγκαταλέγονται οι εξής:

- Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει άμεσα ή έμμεσα, ένα σημαντικό μέρος του ενεργητικού του σε ομόλογα ή μέσα χρηματαγοράς.
- Εάν ο εκδότης χρεοκοπήσει ή αντιμετωπίσει οικονομικά προβλήματα, οι τόκοι ή και το κεφάλαιο αυτών των στοιχείων ενεργητικού δεν θα μπορούν να καταβληθούν στο σύνολό τους και η τιμή των στοιχείων ενεργητικού ενδέχεται να υποχωρήσει.

18

http://www.ethe.org.gr/files/pdf/KID%20CE%94%CE%B9%CE%B1%CF%87%CE%B5%CE%AF%CF%81%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%82%20%CE%B4%CE%B9%CE%B1%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%AF%CE%BC%CF%89%CE%BD_1365663670.pdf

4.2.4. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων¹⁹, τοποθετείται κυρίως σε προθεσμιακές καταθέσεις, έντοκα γραμμάτια και άλλα μέσα χρηματαγοράς. Μπορεί, επίσης να τοποθετηθεί σε ομόλογα και άλλους χρεωστικούς τίτλους εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και τα δύο έτη.

Επιπλέον:

- Το χαρτοφυλάκιο έχει σταθμισμένη ληκτότητα έως έξι μήνες και σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής έως και δώδεκα μήνες.
- Απευθύνεται σε συντηρητικούς επενδυτές που επιδιώκουν υψηλή ρευστότητα, χαμηλή διακύμανση τιμών και αποδόσεις ανάλογες με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές.

4.2.5. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ATTICA Διαχείρισης Διαθεσίμων

Εταιρεία διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ATTICA Διαχείρισης Διαθεσίμων²⁰ είναι η Attica Wealth Management A.E.Δ.Α.Κ που λειτουργεί ως ΟΣΕΚΑ.

Ο επενδυτικός σκοπός και επενδυτική πολιτική των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) στοχεύει στην επίτευξη της υψηλότερης δυνατής απόδοσης κυρίως μέσω των τοποθετήσεων του σε προθεσμιακές καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς διαφόρων Ελλήνων κυρίως εκδοτών.

Το ενεργητικό του ΟΣΕΚΑ επενδύεται κυρίως, σε ποσοστό τουλάχιστον 65% του καθαρού ενεργητικού, σε καταθέσεις και σε προϊόντα χρηματαγοράς που εκδίδονται από εκδότες που έχουν την καταστατική τους έδρα στην Ελλάδα, και δευτερευόντως σε ομολογιακούς τίτλους. Στο ενεργητικό του δεν επενδύεται σε μετοχές.

Επίσης το χαρτοφυλάκιο του επενδύεται, κυρίως σε προθεσμιακές καταθέσεις και προϊόντα χρηματαγοράς υψηλής ρευστότητας. Ως προς τις ομολογιακές του τοποθετήσεις είναι προσανατολισμένο σε επιλεγμένα κρατικά ομόλογα χωρών της Ζώνης του Ευρώ (ΖτΕ).

- Ο ΟΣΕΚΑ έχει ως δείκτη αναφοράς (benchmark) της απόδοσης του, με μηνιαίο

¹⁹ <http://www.alphamutual.gr/site/content.asp?sel=62>

²⁰

http://www.atticawealth.gr/assets/SimpleEnimerotika/%CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D_KIID.pdf

Euribor (1M).

- Τα κέρδη και οι πρόσοδοι του επανεπενδύονται.
- Η διαχείριση των ρευστών διαθέσιμων θα έχει ως σκοπό το συνδυασμό της επίτευξης των καλύτερων επιτοκίων προθεσμιακών καταθέσεων με τη χαμηλότερη ανάληψη κινδύνου αντισυμβαλλομένου.
- Η διαχείριση των ομολογιακών αξιών του θα είναι ενεργή, με προτίμηση στους τίτλους εκείνους που βάσει αναλύσεων των θεμελιωδών τους στοιχείων και των μακροοικονομικών δεδομένων υπόσχονται υψηλότερη δυνατή απόδοση με τον χαμηλότερο δυνατό κίνδυνο.
- Δεν χρησιμοποιεί παράγωγα προϊόντα και βασικό νόμισμα του ΟΣΕΚΑ είναι το Ευρώ.

Προφίλ κινδύνου και απόδοσης:

Ο δείκτης (benchmark) βασίζεται σε ιστορικά δεδομένα και αυτά ενδέχεται να μην αποτελούν αξιόπιστη ένδειξη για το μελλοντικό προφίλ κινδύνου του εν λόγω Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η κατηγορία κινδύνου που παρουσιάζεται δεν είναι εγγυημένη και ενδέχεται να αλλάξει στο μέλλον. Αυτοί οι παράγοντες μπορεί να έχουν αντίκτυπο στην αξία των επενδύσεων ή να τον εκθέσουν σε απώλειες.

Ο ΟΣΕΚΑ έχει αξιολόγηση τρία (κατηγορία 1-7) και λόγω της φύσης των επενδύσεών του ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος έγκειται στις μεταβολές των επιτοκίων, των μακροοικονομικών μεγεθών, καθώς και από τον πιστωτικό κίνδυνο των εκδοτών των ομολόγων.

4.2.6. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR) Διαχείρισης Διαθεσίμων

Ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου EUROBANK (LF) Cash Fund²¹ (eur) είναι να επενδύει τα στοιχεία του ενεργητικού του κυρίως σε τραπεζικές καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς κυρίως σε Ευρώ ή άλλα νομίσματα που συνδέονται με το Ευρώ.

Δευτερευόντως, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει σε μεταβιβάσιμους τίτλους επενδυτικής (investment grade) και μη επενδυτικής βαθμίδας αξιολόγησης

²¹ <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=320&mid=694&lang=gr>

(συμπεριλαμβανομένων τίτλων σταθερού και μεταβλητού επιτοκίου) όπως κρατικά ομόλογα και εταιρικά ομόλογα, εισηγμένα σε χρηματιστήριο αποδεκτής χώρας ή σε χρεόγραφα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και αποτιμώνται σε Ευρώ ή άλλα νομίσματα, που έχουν αντισταθμίσει το συναλλαγματικό κίνδυνο που ενσωματώνουν έναντι του Ευρώ.

Επίσης, μπορεί να επενδύει σε σύνθετα χρηματοοικονομικά μέσα και σε παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση ή/και την αντιστάθμιση κινδύνων του χαρτοφυλακίου. Δεν επιτρέπεται να επενδύει σε μετοχές.

Απευθύνεται σε επενδυτές με βραχυπρόθεσμο ή μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα που επιζητούν να συνδυάσουν αποδόσεις πάνω από τα τρέχοντα επιτόκια της χρηματαγοράς, χαμηλή διακύμανση και άμεση ρευστότητα.

Προφίλ Κινδύνου και Απόδοσης:

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ανήκει στη κατηγορία τρία (κατηγορία 1-7), διότι η τιμή μεριδίου του μπορεί να σημειώνει αναλόγως μικρές διακυμάνσεις σε σχέση με τις τιμές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ανήκουν σε υψηλότερες κατηγορίες, αλλά μεγαλύτερες σε σχέση με τα Αμοιβαία Κεφάλαια που ανήκουν σε χαμηλότερες κατηγορίες. Η πιθανότητα να καταγραφούν μεγαλύτερες απώλειες ή κέρδη είναι σχετικά μικρή.

Το προφίλ επενδυτικού κινδύνου απόδοσης του αντανακλά με ικανοποιητική ακρίβεια τον κίνδυνο που ενσωματώνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο κάτω από τις παρελθούσες συνθήκες των αγορών και της λειτουργίας του. Όσον αφορά πιθανά ενδεχόμενα που μπορεί να συμβούν κάτω από ιδιαίτερες συνθήκες, διαφορετικές από αυτές που επικρατούσαν κατά τη διάρκεια ζωής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όπως είναι αναμενόμενο, δεν μπορούν να προβλεφθούν από το προφίλ απόδοσης/επενδυτικού κινδύνου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, δηλαδή αστοχίας λόγω ανθρώπινου σφάλματος ή προβλήματος στα συστήματα κτλ. Η εμφανιζόμενη κατηγορία κινδύνου και απόδοσης δεν διασφαλίζεται ότι θα παραμένει αμετάβλητη και η κατηγοριοποίηση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και ενδέχεται να αλλάξει διαχρονικά.

4.2.7. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND Διαχείρισης Διαθεσίμων

Ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου EURO BANK (LF) Income Plus \$ Fund²² είναι να επενδύσει τα στοιχεία του ενεργητικού του κυρίως σε τραπεζικές καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς (κυρίως με ονομασία σε δολάρια ΗΠΑ ή άλλα νομίσματα που συνδέονται με το δολάριο ΗΠΑ).

Δευτερευόντως, επενδύει σε επενδύσεις και μη επενδυτικού βαθμού μεταβιβάσιμα χρεόγραφα (συμπεριλαμβανομένων χρεογράφων σταθερού και κυμαινόμενου επιτοκίου), όπως κρατικά ομόλογα και εταιρικά ομόλογα, εισηγμένα σε χρηματιστήριο ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και αποτιμώνται σε δολάρια ΗΠΑ ή άλλα νομίσματα τα οποία αντισταθμίζονται έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, καθώς και σε σύνθετα χρηματοοικονομικά μέσα και σε παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου ή η αντιστάθμιση.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει σε μετοχές ενεργητικού, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, σύνθετα χρηματοοικονομικά μέσα, συμβάσεις δανειοδότησης και επαναγοράς.

Το Υπο-Κεφάλαιο είναι κατάλληλο για επενδυτές με βραχυπρόθεσμο ή μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα που επιζητούν να συνδυάσουν αποδόσεις πάνω από τα επιτόκια της χρηματαγοράς, χαμηλή διακύμανση και άμεση ρευστότητα.

4.2.8. Αμοιβαίο Κεφάλαιο EUROBANK DOLLAR PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου EUROBANK Dollar Plus²³ Διαχειρίσεως Διαθεσίμων, είναι η πραγματοποίηση επενδύσεων κυρίως σε υψηλής ποιότητας μέσα χρηματαγοράς και σε καταθέσεις (εκφρασμένες σε δολάριο ΗΠΑ ή άλλα νομίσματα συνδεδεμένα με αυτό), που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα με στόχο τη διατήρηση της αξίας του αρχικού επενδυμένου κεφαλαίου και την επίτευξη αποδόσεων αναλόγων με τα επιτόκια της χρηματαγοράς σε Δολάριο ΗΠΑ.

²² <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=234&mid=694&lang=en>

²³ <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=140&mid=694&lang=gr>

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, μπορεί επίσης να πραγματοποιεί επενδύσεις σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, χρεωστικούς τίτλους εκφρασμένους σε νόμισμα διαφορετικό από το δολάριο ΗΠΑ, ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, λοιπούς χρεωστικούς τίτλους μεσαίας ληκτότητας και διάρκειας καθώς και άλλους ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Διαθεσίμων.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει άμεσα ή έμμεσα σε μετοχές ή εμπορεύματα, καθώς και σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα. Το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχει Σταθμισμένη Μέση Ληκτότητα (Weighted Average Maturity, WAM) έως έξι (6) μήνες και Σταθμισμένη Μέση Διάρκεια Ζωής (Weighted Average Life, WAL) έως δώδεκα (12) μήνες. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν ακολουθεί στρατηγική συχνών εναλλαγών των στοιχείων του ενεργητικού του και επιτρέπεται να επενδύσει άνω του 35% της περιουσίας του σε χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τα κέρδη και οι πρόσοδοι που θα δημιουργηθούν από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο θα επανεπενδυθούν. Το Κόστος των συναλλαγών επί των στοιχείων του χαρτοφυλακίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου επηρεάζει την Απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Σύσταση:

- Το παρόν Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι κατάλληλο για επενδυτές που σχεδιάζουν τη διατήρηση της επένδυσης τους για βραχυπρόθεσμο χρονικό διάστημα, μέχρι ενός έτους.
- Ανήκει στη κατηγορία 2 διότι η τιμή μεριδίου του μπορεί να σημειώνει μικρές / ασήμαντες διακυμάνσεις σε σχέση με τις τιμές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ανήκουν σε υψηλότερες κατηγορίες.
- Η πιθανότητα να καταγραφούν μεγαλύτερες απώλειες ή κέρδη είναι μικρή.
- Ο συνθετικός δείκτης κινδύνου/απόδοσης αντανακλά με ικανοποιητική ακρίβεια τον κίνδυνο που ενσωματώνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο κάτω από τις παρελθούσες συνθήκες των αγορών και της λειτουργίας του.

Όσον αφορά πιθανά ενδεχόμενα που μπορεί να συμβούν κάτω από ιδιαίτερες συνθήκες, διαφορετικές από αυτές που επικρατούσαν κατά τη διάρκεια ζωής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όπως είναι αναμενόμενο, δεν μπορούν να προβλεφθούν από το προφίλ απόδοσης / επενδυτικού κινδύνου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Τέτοιοι κίνδυνοι περιλαμβάνουν:

- Τον κίνδυνο αστοχίας λόγω ανθρώπινου σφάλματος ή προβλήματος στα συστήματα,
- Τις διεργασίες,
- Τον κίνδυνο να υπάρξουν ασυνήθιστα μεγάλες, μη προβλέψιμες εξαγορές από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο που μπορεί να έχουν ως αποτέλεσμα χειρότερες από τις αναμενόμενες τιμές εισόδου/εξόδου,
- Σε περιπτώσεις που το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει σε χρηματοοικονομικά παράγωγα,
- Τον κίνδυνο να μην καταφέρουν οι αντισυμβαλλόμενοι να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, τον κίνδυνο της αδυναμίας των εκδοτών των χρεογράφων να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους.

4.2.9. Αμοιβαίο Κεφάλαιο INTERAMERICAN Διαχείρισης Διαθεσίμων

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Interamerican Διαχειρίσεως Διαθεσίμων²⁴ στοχεύει στην αποδοτικότερη διαχείριση κεφαλαίων βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα, επενδύοντας κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς του εσωτερικού και δευτερεύοντος σε ομόλογα, κρατικά ή εταιρικά υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης.

Σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού του και η παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές, μέσω της επένδυσης κυρίως (δηλαδή κατά ποσοστό τουλάχιστον 65% του καθαρού ενεργητικού του) σε μέσα χρηματαγοράς υψηλής ποιότητας (με βάση τον χαρακτηρισμό τους από την ΑΕΔΑΚ σύμφωνα με την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία) και της τοποθέτησης του ενεργητικού του σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα. Περαιτέρω, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει σε:

- (α) Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική του,
- (β) Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνο για λόγους αντιστάθμισης,

²⁴ <https://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=164&mid=694&lang=gr>

(γ) Χρεωστικούς τίτλους εκφρασμένους σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (non-base currency securities), υπό την προϋπόθεση ότι η έκθεση στο συνάλλαγμα είναι πλήρως αντισταθμισμένη

(δ) Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου,

(ε) Σε μέσα χρηματαγοράς τουλάχιστον επενδυτικής διαβάθμισης (investment grade) που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από μια κεντρική ή περιφερειακή αρχή, την Ευρωπαϊκή Ένωση, κεντρική τράπεζα κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ή την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων,

(στ) Λοιπούς χρεωστικούς τίτλους, εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και δύο (2) έτη και το χρονικό διάστημα που υπολείπεται μέχρι την επόμενη ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, το οποίο πρέπει να συνδέεται με επιτόκιο μέσω χρηματαγοράς ή δείκτη, δεν υπερβαίνει τις τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,

(ζ) Άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων και Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων, καθώς και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της CERS.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει, άμεσα ή έμμεσα, σε:

(α) Μετοχές ή εμπορεύματα, και

(β) Σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα.

Επίσης είναι χαμηλού επενδυτικού κινδύνου και απευθύνεται σε συντηρητικούς επενδυτές που επιδιώκουν να συνδυάσουν ικανοποιητική βραχυπρόθεσμη απόδοση και άμεση ρευστότητα. Ανήκει στη κατηγορία δύο (κατηγορία 1-7) διότι η τιμή μεριδίου του μπορεί να σημειώνει μικρές, ασήμαντες διακυμάνσεις σε σχέση με τις τιμές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ανήκουν σε υψηλότερες κατηγορίες. Η πιθανότητα να καταγραφούν μεγαλύτερες απώλειες ή κέρδη είναι μικρή.

Ο συνθετικός δείκτης κινδύνου / απόδοσης αντανακλά με ή ικανοποιητική ακρίβεια τον κίνδυνο που ενσωματώνει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο κάτω από τις παρελθούσες συνθήκες των αγορών και της λειτουργίας του.

4.2.10. Αμοιβαίο Κεφάλαιο INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων²⁵ είναι η διατήρηση της αξίας του ενεργητικού του και η παροχή αποδόσεων ανάλογων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές.

Επενδύει κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης και σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα. Επιπρόσθετα το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει σε:

1. Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου
2. Μέσα χρηματαγοράς τουλάχιστον επενδυτικός διαβάθμισης (investment grade) που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από μία κεντρική ή περιφερειακή αρχή, την Ευρωπαϊκή Ένωση, κεντρική τράπεζα κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική τράπεζα ή την Ευρωπαϊκή τράπεζα Επενδύσεων
3. Λοιπούς χρεωστικούς τίτλους, εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και δύο (2) έτη και το χρονικό διάστημα που υπολείπεται μέχρι την επόμενη ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, το οποίο πρέπει να συνδέεται με επιτόκιο μέσω χρηματαγοράς ή δείκτη, δεν υπερβαίνει τις τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,
4. Άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων και Διαχείρισης Βραχυπροθέσμων Διαθεσίμων, καθώς και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπροθέσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της CESR.

Αναφορικά με τις επενδύσεις σε μέσα χρηματαγοράς υψηλής ποιότητας η ΑΕΔΑΚ για τον χαρακτηρισμό τους ως υψηλής ποιότητας λαμβάνει υπόψη τουλάχιστον:

- α) Την πιστοληπτική διαβάθμιση του μέσου χρηματαγοράς,
- β) Τα χαρακτηριστικά της κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων στην οποία ανήκει το μέσο χρηματαγοράς

25

http://www.ethe.org.gr/files/pdf/%20CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D_1342532240.pdf

γ) Τον λειτουργικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που εμπεριέχει η συναλλαγή όσον αφορά Τα σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα και

δ) Το βαθμό ρευστότητας.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα:

α) Που συμφωνούν με την επενδυτική του πολιτική

β) Με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνο για λόγους αντιστάθμισης Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει άμεσα ή έμμεσα, σε μετοχές ή εμπορεύματα, ούτε σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα.

Το χαρτοφυλάκιο του έχει σταθμισμένη μέση ληκτότητα έως έξι (6) μήνες και σταθμισμένη διάρκεια ζωής έως δώδεκα (12) μήνες. Ως σταθμισμένη μέση ληκτότητα, εννοούμε τη μέση ληκτότητα του συνόλου των υποκείμενων χρεωστικών τίτλων στους οποίους έχει επενδυθεί το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, σταθμισμένων κατά το ποσοστό επένδυσης σε αυτούς. Ως σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής νοείται η μέση υπολειόμενη διάρκεια ζωής του συνόλου των υποκείμενων τίτλων στους οποίους έχει επενδυθεί το ενεργητικό του, σταθμισμένων κατά το ποσοστό επένδυσης σε αυτούς.

4.2.11. Αμοιβαίο Κεφάλαιο MARFIN SMART CASH Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός της επενδυτικής πολιτικής του Αμοιβαίου Κεφαλαίου MARFIN SMART CASH Διαχείρισης Διαθεσίμων²⁶, είναι η διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού του και η παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές. Προτίθεται να τοποθετεί τουλάχιστον 65% του καθαρού ενεργητικού του, κατά μέσο όρο τριμηνιαίως, με τοκοφόρα καταθετικά προϊόντα που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και σε μέσα χρηματαγοράς.

Επίσης, δύναται να επενδύει σε χρεωστικούς τίτλους (ομόλογα) σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου, έντοκα γραμμάτια και λοιπά συναφή χρεόγραφα, διαπραγματεύσιμα κυρίως σε αγορές της ευρωζώνης.

26

http://www.ethe.org.gr/files/pdf/%20MARFIN%20SMART%20CASH%20CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D%20%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%91%CE%A3_1326898008.pdf

Η επιλογή των εκδόσεων καθορίζεται από την κείμενη νομοθεσία και την εσωτερική διαδικασία αξιολόγησης της ΑΕΔΑΚ. Τέλος, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική του, σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνον για λόγους αντιστάθμισης και σε χρεωστικούς τίτλους εκφρασμένους σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (non - base currency securities), υπό την προϋπόθεση ότι η έκθεση στο συνάλλαγμα είναι πλήρως αντισταθμισμένη.

Σύμφωνα με το άρθρο 3 της Απόφασης 6/587/2.6.2011 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς δεν επιτρέπεται να επενδύουν, άμεσα ή έμμεσα σε μετοχές ή εμπορεύματα, ούτε σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο απευθύνεται σε βραχυπρόθεσμους επενδυτές που επιθυμούν αποδόσεις μεγαλύτερες των παραδοσιακών μορφών κατάθεσης και είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν ελαχίστου επιπέδου επενδυτικό κίνδυνο.

4.2.12. Αμοιβαίο Κεφάλαιο MILLENNIUM EURO PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων

Ο επενδυτικός σκοπός του συγκεκριμένου Αμοιβαίου Κεφαλαίου²⁷ είναι η διατήρηση της αξίας του αρχικού κεφαλαίου του και η παροχή αποδόσεων ανάλογων των αποδόσεων στις χρηματαγορές της Ευρωζώνης. Για την υλοποίηση του σκοπού του το αμοιβαίο κεφάλαιο επενδύει τουλάχιστον εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του ενεργητικού του σε τραπεζικές καταθέσεις ή/και μέσα χρηματαγοράς υψηλής ποιότητας σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς όπως εκάστοτε ισχύουν.

Επιπρόσθετα το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει και σε:

(α) Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου

27

<http://www.millenniumbank.gr/MillenniumVB/Upload/Docs/KIID%20MILLENNIUM%20EURO%20PLUS%20CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D.pdf>

(β) Μέσα χρηματαγοράς τουλάχιστον επενδυτικής διαβάθμισης (investment grade) που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από μία κεντρική ή περιφερειακή αρχή, την Ευρωπαϊκή Ένωση, κεντρική τράπεζα κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων,

(γ) Λοιπούς χρεωστικούς τίτλους, εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και δύο (2) έτη και το χρονικό διάστημα που υπολείπεται μέχρι την επόμενη ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, το οποίο πρέπει να συνδέεται με επιτόκιο μέσων χρηματαγοράς ή δείκτη, δεν υπερβαίνει τις τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,

(δ) Άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων και Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων, καθώς και Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) Διαχείρισης Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR),

(ε) Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική του,

(στ) Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνον για λόγους αντιστάθμισης,

(ζ) Χρεωστικούς τίτλους εκφρασμένους σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (non-base currency securities), υπό την προϋπόθεση ότι η έκθεση στο συνάλλαγμα είναι πλήρως αντισταθμισμένη. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει, άμεσα ή έμμεσα, σε μετοχές ή εμπορεύματα, ούτε σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές ή εμπορεύματα.

Επενδυτικός κίνδυνος:

Ο Επενδυτικός κίνδυνος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κρίνεται πολύ χαμηλός καθώς το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου επενδύεται σε μέσα χρηματαγοράς που δεν υπόκεινται σε σημαντικές διακυμάνσεις. Δείκτης αναφοράς του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι ο δείκτης Euribor 3μήνου. Οι επενδύσεις του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν περιορίζονται από το δείκτη αναφοράς και η σύνθεση του χαρτοφυλακίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ενδέχεται να αποκλίνει σημαντικά από τη σύνθεση του δείκτη αναφοράς.

4.2.13. Αμοιβαίο Κεφάλαιο PROBANK Διαχείρισης Διαθεσίμων

Ο επενδυτικός σκοπός του αποσκοπεί στη παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές στοχεύοντας στη διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού σε συνδυασμό με την ανάληψη του ελάχιστου δυνατού επενδυτικού κινδύνου. Για την πραγματοποίηση του παραπάνω σκοπού το Αμοιβαίο Κεφάλαιο²⁸ επενδύει κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς, σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα και σε παράγωγα προϊόντα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Δευτερευόντως το Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει σε:

- α. Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου,
- β. Μέσα χρηματαγοράς τουλάχιστον επενδυτικής διαβάθμισης («investment grade») που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από μία κεντρική ή περιφερειακή αρχή, την Ευρωπαϊκή Ένωση, κεντρική τράπεζα κράτους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ή την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων,
- γ. Λοιπούς χρεωστικούς τίτλους, εφόσον έχουν υπολειπόμενη διάρκεια ζωής έως και δύο (2) έτη και το χρονικό διάστημα που υπολείπεται μέχρι την επόμενη ημερομηνία αναπροσαρμογής του επιτοκίου, το οποίο πρέπει να συνδέεται με επιτόκιο μέσων χρηματαγοράς ή δείκτη, δεν υπερβαίνει τις τριακόσιες ενενήντα επτά (397) ημέρες,
- δ. Άλλα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων και σε Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων, καθώς και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Διαθεσίμων και ΟΣΕΚΑ Διαχείρισης Βραχυπρόθεσμων Διαθεσίμων οι οποίοι πληρούν τις σχετικές διατάξεις των κατευθυντήριων γραμμών της CCSR.

Κίνδυνοι Χαρτοφυλακίου:

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο PROBANK, Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων παρουσιάζει χαμηλό επίπεδο κινδύνου που προέρχεται κυρίως από τις διακυμάνσεις του πληθωρισμού, των επιτοκίων και τον κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου.

Χαρακτηριστικά Επενδυτή:

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν ικανοποιητικές βραχυχρόνιες αποδόσεις των αποταμιεύσεών τους, με την ανάληψη ελάχιστου επενδυτικού κινδύνου,

²⁸ <http://www.np-insurance.gr/sites/default/files/plires042012-2.pdf>

συμμετέχοντας σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων σε μέσα χρηματαγοράς στην Ελλάδα κυρίως, σε συνδυασμό με άμεση ρευστότητα, ελάχιστο κόστος και επαγγελματική διαχείριση.

Δείκτης Αναφοράς:

Από 1/1/2007, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο PROBANK, Διαχείρισης Διαθεσίμων ο κοινά αποδεκτός δείκτης αναφοράς του (benchmark) είναι το ετήσιο επιτόκιο Euribor.

4.2.14. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS²⁹ ανήκει στην κατηγορία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων. Σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού του και η παροχή αποδόσεων αναλόγων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές. Για την πραγματοποίηση του σκοπού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, το ενεργητικό του επενδύεται κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς και τοποθετείται σε καταθέσεις που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα.

Το συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να επενδύει σε μετοχές. Απευθύνεται σε συντηρητικούς επενδυτές που στοχεύουν σε αποδόσεις ανάλογες με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές και δίνουν ιδιαίτερο βάρος στην διασφάλιση του κεφαλαίου τους. Ο βαθμός επενδυτικού κινδύνου είναι ελάχιστος, καθώς το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου αποτελείται κυρίως από μέσα χρηματαγοράς και καταθετικά προϊόντα.

4.2.15. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο Ερμής Διαχειρίσεως Διαθεσίμων³⁰, απευθύνεται σε επενδυτές με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα και συντηρητικό προφίλ, οι οποίοι επιθυμούν να αξιοποιήσουν τη ρευστότητά τους. Σε καθημερινή βάση, η ομάδα διαχειρίσεως επιδιώκει να επιτύχει αποδόσεις υψηλότερες των καταθέσεων.

Στα πλεονεκτήματα του καταγράφονται η δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης και οι ανταγωνιστικές αποδόσεις σε σχέση με βραχυπρόθεσμες τραπεζικές καταθέσεις. Επίσης η μηδενική επιβάρυνση για συμμετοχή και εξαγορά.

²⁹ <http://www.nbgam.gr/scripts/gr/mf962.asp>

³⁰ <http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=922>

Τέλος η προτεινόμενη ελάχιστη διάρκεια επενδύσεως του είναι τρεις μήνες.

4.2.16. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΚΥΠΡΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Επενδυτικός σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου³¹, αποτελεί η διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού και η παροχή αποδόσεων ανάλογων με τις αποδόσεις των χρηματαγορών.

Το εν λόγω Αμοιβαίο Κεφάλαιο επενδύει τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού του σε τραπεζικές καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς εσωτερικού και δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος (ομόλογα, ομολογίες) και σε άλλες κινητές αξίες και μερίδια ή μετοχές Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ), όχι όμως σε μετοχές, μετοχικούς ΟΣΕΚΑ και εμπορεύματα καθώς και σε παράγωγα με υποκείμενες αξίες μετοχές, ή εμπορεύματα.

Ο επενδυτικός του κίνδυνος κρίνεται πολύ χαμηλός καθώς το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου επενδύεται σε μέσα χρηματαγοράς που δεν υπόκεινται σε σημαντικές διακυμάνσεις. Η Α.Ε. Αμοιβαίο Κεφάλαιο χρησιμοποιεί διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που της επιτρέπουν να ελέγχει και να υπολογίζει τον επενδυτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και την επίδρασή του στη συνολική επενδυτική του πολιτική, σύμφωνα με την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία.

Ο επενδυτικός ορίζοντας του είναι βραχυπρόθεσμος, θεματοφύλακας η Τράπεζα Κύπρου και ο Δείκτης Αναφοράς του είναι το Έντοκο Γραμμάτιο Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ) 1 έτους.

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν συντηρητικές τοποθετήσεις στην ελληνική αγορά και παράλληλα αξιοποίηση των ευκαιριών που παρουσιάζονται από τις μεταβολές των επιτοκίων.

4.2.17. Αμοιβαίο Κεφάλαιο ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Αυτό το Αμοιβαίο Κεφάλαιο³² επενδύει κυρίως σε προϊόντα της χρηματαγοράς του εσωτερικού (προθεσμιακές καταθέσεις, repos, synthetic swap κ.α.) και κατά δεύτερο λόγο σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Απευθύνεται σε βραχυπρόθεσμους συντηρητικούς

³¹

<http://www.bankofcyprus.com.cy/Documents/Greece/Affiliated%20Companies/Asset%20Management/Mutual%20Fund/s/gr/amoibaia%20γπο%20diaxeirisi/Monofylla%2031.12.2012%20DD.pdf>

³² <http://www.piraeusbank.gr/el/idiotes/ependyseis/amoivaia-kefalai/ami-beo-kefaleo-diaxirisis-diathesimon-esoterikou>

επενδυτές (ορίζοντα ακόμη και χαμηλότερο του έτους), που επιδιώκουν ανταγωνιστικές αποδόσεις στις βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις τους. Ο επενδυτικός σκοπός του είναι η επίτευξη της υψηλότερης εισοδηματικής απόδοσης με το μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο σε τοποθετήσεις βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα.

Παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση του είναι:

- Οι μεταβολές των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς
- Οι τιμές των ομολόγων, οι οποίες επηρεάζονται από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων.

4.2.18. Αμοιβαίο Κεφάλαιο Τ.Τ. ΕΛΤΑ ΔΟΛΑΡΙΟΥ (USD)

Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου³³ είναι η διατήρηση της αρχικής αξίας του ενεργητικού του και η επίτευξη ικανοποιητικών αποδόσεων για τον μεριδιούχο που συμμετέχει με Δολάρια ΗΠΑ, ανάλογων των αποδόσεων των αντίστοιχων χρηματαγορών. Επενδύει κυρίως σε μέσα χρηματαγοράς και καταθέσεις σε Δολάρια ΗΠΑ και δευτερευόντως σε υπερεθνικά ή/και κρατικά ή/και εταιρικά ομόλογα που καλύπτονται από την ελάχιστη αποδεκτή πιστοληπτική διαβάθμιση επενδύσεων (investment grade).

Επενδυτικός κίνδυνος:

Πολύ Χαμηλός για όσους επενδυτές πραγματοποιήσουν την συμμετοχή τους με Δολάριο ΗΠΑ.

Δείκτης Αναφοράς:

US Cash Indices LIBOR Total Return 3 month.

Διασπορά:

Η διασπορά των επενδύσεων είναι ευρεία με στόχο την μείωση του επενδυτικού κινδύνου.

Τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει είναι:

- Άμεση ρευστότητα.
- Καθημερινή αποτίμηση
- Εξάντληση φορολογικής υποχρέωσης στην πηγή (απαλλαγή από φορολογία εισοδήματος, χωρίς παρακράτηση φόρου)

³³ <http://www.tteltaaedak.gr/default.asp?siteID=1&pageid=136&langid=1>

- Κοινός λογαριασμός με πρόσωπα της επιλογής σας με όλες τις θετικές συνέπειες και διευκολύνσεις που παρέχουν οι κοινοί λογαριασμοί.
- Μηδενικό κόστος προμηθειών συμμετοχής και εξαγοράς.
- Διαχείριση από ειδικευμένους επαγγελματίες που παρακολουθούν σε διαρκή βάση την πορεία των βραχυχρόνιων προθεσμιακών καταθέσεων σε Δολάρια ΗΠΑ, έχοντας τη δυνατότητα να πάρουν αποτελεσματικές επενδυτικές αποφάσεις.
- Οι τίτλοι του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο.

4.2.19. Αμοιβαίο Κεφάλαιο T.T. ΕΛΤΑ (EUR) Διαχείρισης Διαθεσίμων

Σκοπός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου³⁴ είναι η διατήρηση της αρχικής αξίας του ενεργητικού του και η επίτευξη υψηλών αποδόσεων για τον μεριδιούχο, ανάλογων των αποδόσεων των χρηματαγορών. Επενδύει κυρίως σε υψηλότοκες καταθέσεις χρονικά διαρθρωμένες και δευτερευόντως σε κρατικά και εταιρικά ομόλογα βραχυπρόθεσμης διάρκειας. Σύμφωνα με το νόμο δεν επενδύει σε μετοχές, ενώ μπορεί να επενδύει σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, με σκοπό την αντιστάθμιση κινδύνου ή την αποτελεσματική διαχείριση του ενεργητικού του.

Απευθύνεται σε φυσικά και νομικά πρόσωπα που επιδιώκουν ικανοποιητικές αποδόσεις μέσω επαγγελματικής διαχείρισης κεφαλαίων με χαμηλό κόστος, σε συνδυασμό με άμεση ρευστότητα.

Επενδυτικός κίνδυνος:

Χαμηλός

Χρονικός Ορίζοντας:

Βραχυπρόθεσμος – Μεσοπρόθεσμος.

Δείκτης Αναφοράς:

Ημερήσιο Euribor (EONIA).

Διασπορά:

³⁴ www.tteltaedak.gr

Η διασπορά των επενδύσεων είναι μεγάλη με στόχο την μείωση του επενδυτικού κινδύνου.

Τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει είναι :

- Άμεση ρευστότητα.
- Καθημερινή αποτίμηση.
- Μηδενικό κόστος προμηθειών συμμετοχής και εξαγοράς.
- Κοινός λογαριασμός με πρόσωπα της επιλογής σας με όλες τις θετικές συνέπειες και διευκολύνσεις που παρέχουν οι κοινοί λογαριασμοί.
- Διαχείριση από ειδικευμένους επαγγελματίες που παρακολουθούν σε διαρκή βάση την πορεία των βραχυχρόνιων προθεσμιακών καταθέσεων, έχοντας τη δυνατότητα να πάρουν αποτελεσματικές επενδυτικές αποφάσεις.
- Οι τίτλοι του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο.

Ενδεικτικές τιμές Δείκτη:

- Sharpe Ratio 30.06.2013 (1 έτος): 14,15
- Sharpe Ratio 31.12.2012 (1 έτος): 13,05

4.3. Στατιστική Ανάλυση Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω τα Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας αυτής κατευθύνουν τις επενδύσεις σε διάφορες επιλογές στην αγορά χρήματος που απαρτίζονται από επενδυτικά εργαλεία που έχουν πολύ μικρή διάρκεια, όπως π.χ. repos, λήγοντα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ), πιστοποιητικά καταθέσεων, καταθέσεις προθεσμίας καθώς και στη διατραπεζική αγορά δανεισμού και συναλλάγματος. Αυτού του είδους οι τοποθετήσεις αποδίδουν μια θετική και κατά το πλείστον σταθερή απόδοση που προσδιορίζεται από τα ισχύοντα επιτόκια της αγοράς. Βέβαια στο βαθμό που η αγορά χρήματος δεν παρουσιάζει σημαντικές μεταπτώσεις, η απόδοση καταλήγει να είναι σταθερή (Μυλωνάς, 1999).

Συνήθως όμως υπάρχουν μεγάλες αυξομειώσεις στη διατραπεζική αγορά που οδηγούν βραχυπρόθεσμα σε καλύτερες αποδόσεις από ότι άλλων ειδών Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Αυτό είναι άλλωστε και το κυριότερο χαρακτηριστικό των Α/Κ του είδους αυτού και προτείνεται στους επενδυτές με βραχυπρόθεσμους επενδυτικούς ορίζοντες που

επιθυμούν να έχουν πρόσβαση στα μετρητά τους με το πλεονέκτημα όμως να επιτυγχάνουν αποδόσεις μεγαλύτερες των απλών καταθέσεων (Μυλωνάς, 1999).

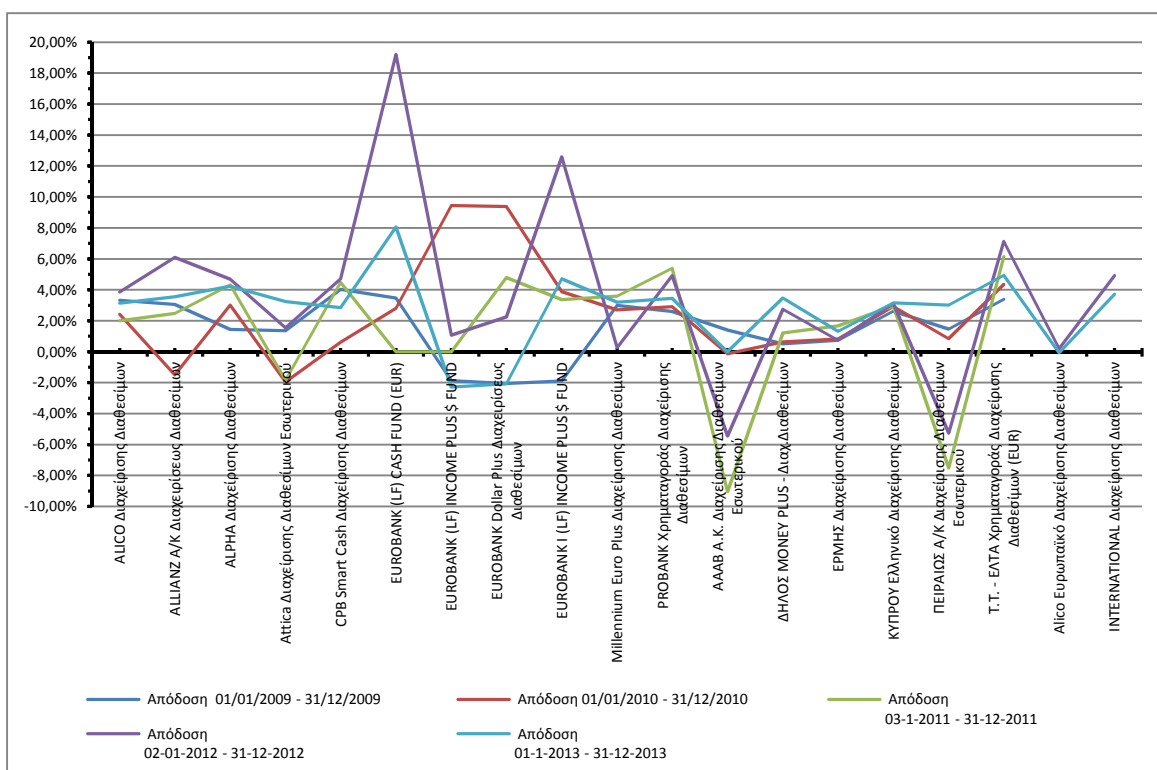
Στον παρακάτω πίνακα 3 και το διάγραμμα 3 απεικονίζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας αυτής ανά ετήσια σωρευτική απόδοση για την περίοδο αξιολόγησης 2009 – 2013.

Πίνακας 3 Ετήσια Σωρευτική Απόδοση των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων										
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/01/2009 - 31/12/2009	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/01/2010 - 31/12/2010	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 03/1/2011 - 31/12/2011	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 02/01/2012 - 31/12/2012	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/1/2013 - 31/12/2013
1	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,32%	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,42%	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,00%	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,85%	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,13%
2	ALLIANZ A/K Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	3,05%	ALLIANZ A/K Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	-1,50%	ALLIANZ A/K Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	2,48%	ALLIANZ A/K Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	6,10%	ALLIANZ A/K Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	3,55%
3	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	1,44%	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,01%	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,31%	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,68%	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,24%
4	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,35%	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-1,96%	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-1,84%	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,55%	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	3,23%
5	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,03%	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,61%	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,48%	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,70%	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,84%
6	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	3,47%	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	2,81%	EUROBANK K (LF) CASH FUND (EUR)	0,00%	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	19,20%	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	8,05%
7	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	-1,88%	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	9,44%	EUROBANK K (LF) INCOME PLUS \$ FUND	0,00%	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	1,07%	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	-2,29%
8	EUROBANK Dollar Plus Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	-2,06%	EUROBANK Dollar Plus Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	9,38%	EUROBANK K Dollar Plus Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	4,80%	EUROBANK Dollar Plus Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	2,25%	EUROBANK Dollar Plus Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	-2,08%
9	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$ FUND	-1,89%	INTERAMERICAN Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	3,88%	INTERAMERICAN Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	3,37%	INTERAMERICAN Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	12,58%	INTERAMERICAN Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	4,71%
10	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,99%	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,70%	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,60%	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,25%	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,19%
11	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,59%	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,90%	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	5,40%	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,92%	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,45%

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων										
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/01/2009 - 31/12/2009	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/01/2010 - 31/12/2010	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 03/1/2011 - 31/12/2011	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 02/01/2012 - 31/12/2012	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 01/1/2013 - 31/12/2013
12	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,39%	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-0,14%	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-9,05%	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-5,45%	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	0,00%
13	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	0,51%	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	0,63%	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	1,21%	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	2,75%	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	3,47%
14	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,74%	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,82%	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	1,67%	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,73%	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	1,31%
15	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,61%	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,92%	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,95%	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,11%	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,16%
16	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,45%	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	0,84%	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-7,51%	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	-5,26%	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	3,01%
17	Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	3,38%	Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	4,34%	Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	6,13%	Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	7,13%	Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	4,93%
18	Alico Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων						Alico Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,20%	Alico Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων	-0,08%
19	INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων						INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,92%	INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,72%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών



Διάγραμμα 3 – Ετήσια Σωρευτική Απόδοση των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Από τον πίνακα 3 και την αντίστοιχη διαγραμματική απεικόνιση (Διάγραμμα 3), καταλήγουμε στα παρακάτω χρήσιμα συμπεράσματα:

- Παρατηρούμε ότι, τα δέκα από τα δεκαεννέα υπό αξιολόγηση Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων, μέσα στο χρονικό διάστημα της 5ετίας όπου σημειώτεον συμπίπτει με την έναρξη της ελληνικής οικονομικής κρίσης, είχαν μόνο θετικές ετήσιες αποδόσεις σε αντίθεση με τα υπόλοιπα Αμοιβαία Κεφάλαια της ίδιας κατηγορίας, τα οποία σημείωσαν και αρνητικές ετήσιες αποδόσεις.

- Από τα εννέα (9) Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας, τα οποία κινήθηκαν με αρνητικές ετήσιες αποδόσεις, παρατηρούμε ότι τα περισσότερα από αυτά δεν είχαν μεγάλη απόκλιση από το μέσο όρο των ελάχιστων αποδόσεων ($M.O_{(MIN)} = -0,45\%$) όλων των Α/Κ της 5ετίας, παρά μόνο δύο από αυτά και πιο συγκεκριμένα το «ΑΑΑΒ Α/Κ Διαχείριση Διαθεσίμων Εσωτερικού» και το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείριση Διαθεσίμων Εσωτερικού» τα οποία σημείωσαν τις μεγαλύτερες αρνητικές αποδόσεις με $-9,05\%$ και $-7,51\%$ αντίστοιχα και μάλιστα την ίδια επενδυτική χρονιά 2011. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι και τα δύο Α/Κ συνέχισαν με αρνητικές αποδόσεις και το 2012 ενώ το Α/Κ «ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείριση Διαθεσίμων Εσωτερικού» ήταν ανενεργό το διαχειριστικό έτος

2013 μετά από δύο συνεχόμενες μεγάλες αρνητικές ετήσιες αποδόσεις.

- Σε αντίθεση με τα εννέα (9) Α/Κ της κατηγορίας, που κινήθηκαν αρνητικά, τα υπόλοιπα δέκα (10) Α/Κ με θετικές αποδόσεις παρατηρούμε ότι πέτυχαν τιμές πολύ μεγαλύτερες από το μέσον όρο απόδοσης όλων των Α/Κ της 5ετίας ($M.O_{A/K} = 2,42\%$). Πιο συγκεκριμένα, τα επτά (7) από τα δέκα (10) Α/Κ είχαν ετήσιες αποδόσεις από 4,68% έως και 19,20%. Αν λάβουμε υπ' όψιν ότι τα συγκεκριμένα Α/Κ της κατηγορίας αυτής χαρακτηρίζονται ως βραχυπρόθεσμες επενδύσεις που δεν αποφέρουν μεγάλες αποδόσεις με το γεγονός της υψηλής απόδοσης των Α/Κ και σε συνδυασμό με την ελληνική οικονομική κρίση την ίδια χρονική περίοδο, τότε από την αξιολόγηση αυτή καταλήγουμε σ' ένα απροσδόκητα θετικό συμπέρασμα για τις ετήσιες αποδόσεις αυτών.

- Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημάνουμε την παρουσία των δύο τελευταίων Α/Κ του πίνακα (ALICO Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων και INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων) τα οποία η δραστηριότητά τους εμφανίστηκε τα δύο τελευταία έτη της αξιολόγησης, με αποτέλεσμα να επιδρούν αρνητικά στη μέση απόδοση των υπό αξιολόγηση Α/Κ.

- Σαν γενική εικόνα απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων βλέπουμε ότι η χειρότερη επενδυτική χρονιά ήταν το 2009 όπου παρατηρήθηκαν οι περισσότερες ελάχιστες ετήσιες αποδόσεις των Α/Κ, επτά (7) στο σύνολο και ακολουθεί η επόμενη το 2010 με τέσσερις. Αντίστοιχα ως καλύτερη επενδυτική χρονιά στην 5ετία διακρίνεται το έτος 2012 αντίστοιχα με επτά (7) μέγιστες ετήσιες αποδόσεις όλων των Α/Κ και ως δεύτερη καλύτερη το 2013 με τέσσερις (4) μέγιστες αποδόσεις.

- Από το σύνολο των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων μπορούμε να εντοπίσουμε κάποιες αξιοσημείωτες μεταβολές σε ορισμένα Α/Κ τα οποία χρήζουν περαιτέρω ανάλυσης:

- Το Α/Κ «ALLIANZ Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι παρουσιάζει μία ανοδική τάση από το 2011 σημειώνοντας μία διαφορά 3,98% από το -1,50% (που είναι και η ελάχιστη απόδοση 5ετίας) στο 2,48% με μέγιστη ετήσια απόδοση 5ετίας το 2012 στο 6,10%.

- Το Α/Κ «ALPHA Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε κατ' αρχήν ότι στην 5ετία δεν εμφάνισε ποτέ αρνητική ετήσια απόδοση αλλά και από το 2009 είχε συνεχώς μία συνεχόμενη και σταθερή ανοδική απόδοση της τάξης του 1,5% περίπου.

- Το A/K «CPB Smart Cash Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι η ετήσια απόδοσή του είναι της τάξεως του 4% περίπου με εξαίρεση το επενδυτικό έτος 2010 χωρίς όμως αυτή να γίνει αρνητική (0,61%). Μπορούμε έτσι να πούμε ότι οι αποδόσεις του συγκεκριμένου A/K «κρατήθηκαν» σε όλη τη διάρκεια της 5ετίας με θετικό πρόσημο.

- Το A/K της «EUROBANK (LF) CASH FUND» είναι το αμοιβαίο κεφάλαιο το οποίο ξεχωρίζει από όλα τα άλλα με μεγάλη διαφορά στις αποδόσεις του σημειώνοντας ως ελάχιστη ετήσια απόδοση 5ετίας το 2010 (2,81%) –κινήθηκε δηλαδή κοντά στο μέσον όρο απόδοσης όλων των A/K (2,42%) – και μέγιστη ετήσια απόδοση από όλα τα A/K της 5ετίας, το 2012 της τάξης του 19,20%. Το 2013 συνέχισε και πάλι τη μεγάλη απόδοσή του (8,05%) κλείνοντας την 5ετή απόδοσή του στο 6,71% σημειώνοντας τη μεγαλύτερη μέση απόδοση όλων των A/K. Πρέπει να επισημάνουμε ότι την απόδοση αυτή τη σημείωσε μετά από μία αποχή του από τις αγορές το 2011 όπου και παρέμεινε ανενεργό, χωρίς αυτό βέβαια να σημαίνει ότι η απόδοσή του αυτή είναι απόρροια της αποχής του από τις αγορές.

- Το A/K της «EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND» βλέπουμε ότι παρουσιάζει μια μεγάλη διακύμανση της ετήσιας απόδοσής του με αρνητικά αλλά και θετικά πρόσημα εναλλάξ μέσα στην 5ετία. Βλέπουμε ότι από το -1,88% το 2009 παρουσίασε μια μεγάλη ετήσια απόδοση το 2010 της τάξης του 9,44%, ενώ την επόμενη χρονιά έμεινε ανενεργό (δεν ακολούθησε δηλαδή την προσδοκώμενη ανοδική ετήσια απόδοση του προηγούμενου A/K), το 2012 «έκλεισε» με θετικό πρόσημο οριακά στο 1,07% και σημείωσε αρνητική απόδοση (-2,29%) το 2013 κλείνοντας την 5ετία.

- Το A/K της «EUROBANK DOLLAR PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι ξεκίνησε την 5ετία με αρνητική απόδοση αρκετά σημαντική, της τάξης του -2,06% το 2009, ενώ τις επόμενες επενδυτικές χρονιές «έκλεισε» με θετικά πρόσημα, σημειώνοντας τη μέγιστη απόδοσή του (9,38%) το 2010 παρουσιάζοντας όμως μία πτωτική τάση ετήσιων αποδόσεων τις επόμενες χρονιές, ώσπου τελικά σημείωσε και πάλι αρνητικό πρόσημο ετήσιας απόδοσης το 2013 (-2,29%).

- Το A/K της «EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$ FUND» παρατηρούμε, ότι είναι το δεύτερο σε ετήσια απόδοση της 5ετίας από όλα τα A/K της κατηγορίας του της τάξης του 12,58% το 2012 μετά το A/K «EUROBANK (LF) CASH FUND». Βλέπουμε, ότι το συγκεκριμένο A/K σημείωσε θετικά πρόσημα ετήσιας απόδοσης και μάλιστα αρκετά πάνω από το μέσο όρο όλων των A/K, με εξαίρεση το 2009

όπου η ετήσια απόδοσή του ήταν αρνητική και μάλιστα της τάξης του -1,89%. Τα δύο αυτά Α/Κ που σημειωτέον είναι της ίδιας ΑΕΔΑΚ είναι τα δύο καλύτερα σε ετήσιες αποδόσεις Α/Κ με μέσο όρο απόδοσης στην 5ετία 4,73% και 6,71% αντίστοιχα.

- Το Α/Κ της «ΑΑΑΒ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» είναι ένα εκ των δύο Α/Κ που αναφερθήκαμε στην παραπάνω ανάλυση το οποίο σημείωσε τη μεγαλύτερη αρνητική ετήσια απόδοση (-9,05%) το 2011. Η αρνητική του απόδοση ξεκίνησε το 2010 με -0,14% σημειώνοντας οριακή αρνητική απόδοση και συνεχίστηκε το 2012 με ποσοστό -5,45% ώσπου το 2013 παρέμεινε ανενεργό και εκτός των αγορών.

- Επίσης το Α/Κ της «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» είναι το δεύτερο σε αρνητική απόδοση όλων των Α/Κ της 5ετίας όπως άλλωστε επισημάναμε και παραπάνω. Οι αποδόσεις του ήταν οριακά θετικές τα δύο πρώτα έτη της 5ετίας και κάτω του μέσου όρου απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας αλλά τις μεγαλύτερες απώλειες τις παρουσίασε το 2011 και το 2012 με -7,51% και -5,26% αντίστοιχα. Το 2013 η ετήσια απόδοσή του Α/Κ «έκλεισε» με ένα αρκετά καλό θετικό πρόσημο και πάνω από το μέσον όρο απόδοσης των Α/Κ (2,42%). Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειώσουμε ότι τα δύο προηγούμενα Α/Κ που αναφερθήκαμε, δηλαδή το «ΑΑΑΒ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» και το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» έχουν ένα κοινό χαρακτηριστικό: Είναι και τα δύο Α/Κ εσωτερικού, πράγμα που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι μεγάλες τους απώλειες ίσως να οφείλονται στην αρνητική επιρροή που μπορεί να άσκησε η συνεχιζόμενη και ατελέσφορη οικονομική κρίση της Ελλάδος.

- Τέλος το τελευταίο αξιοσημείωτο Α/Κ από όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας αυτής που πρέπει να αναλύσουμε είναι το Α/Κ «Τ.Τ. – ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων» σε EURO το οποίο όπως άλλωστε φαίνεται κι από τον πίνακα οι ετήσιες αποδόσεις του ήταν καθ' όλη τη διάρκεια της 5ετίας θετικές και μάλιστα αρκετά «ψηλά» από το μέσο όρο απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας (2,42%) και σημειώνοντας τις καλύτερες ετήσιες αποδόσεις του τα δύο συνεχόμενα επενδυτικά έτη 2011 και 2012 με αντίστοιχες αποδόσεις 6,13% και 7,13% που σημαίνει ότι η οικονομική κρίση της χώρας μας δεν το επηρέασε καθόλου.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω καταλήγουμε στο συμπέρασμα, ότι στο σύνολό τους τα περισσότερα Α/Κ της κατηγορίας που αξιολογήσαμε είχαν θετικές αποδόσεις ακόμη και οριακά πάνω από το μηδέν, με εξαίρεση τα δύο Α/Κ «ΑΑΑΒ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Εσωτερικού» και το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» τα οποία «έκλεισαν» την 5ετία με αρνητικές αποδόσεις.

Όπως όμως αναφέρθηκε και παραπάνω η αποδοτικότητα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι το σημαντικότερο στοιχείο μέτρησης της ικανότητας των διαχειριστών να επιλέγουν τις πλέον κατάλληλες επενδύσεις και να επιφέρουν τις απαιτούμενες αλλαγές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου ώστε οι όποιες μεταβολές στις αγορές να αντιμετωπίζονται άμεσα και με επιτυχία. Η αποδοτικότητα αυτή των Α/Κ είναι συγκρίσιμη με τις αποδόσεις των άλλων Α/Κ στην ίδια όμως κατηγορία και οδηγεί σε μια σειρά κατάταξης (Μυλωνάς, 1999).

Η σειρά κατάταξης αυτή από την πλευρά του επενδυτή είναι πολύ σημαντική γιατί κατ' αυτόν τον τρόπο αξιολογεί τους διαχειριστές των Α/Κ. Το πιο σημαντικό όμως είναι ο υπολογισμός του μεγέθους απόδοσης των Α/Κ γιατί αυτό είναι που καταλήγει τελικά στους επενδυτές. Για να επιτευχθεί αυτό θα πρέπει να γίνει σύγκριση της απόδοσης του κάθε Α/Κ με το κόστος ευκαιρίας που έχει ο κάθε επενδυτής κι αν είναι μεγαλύτερο ή μικρότερο αυτής τότε η επένδυση θεωρείται πετυχημένη ή αποτυχημένη.

Για να γίνει η σύγκριση όμως σωστά θα πρέπει να υπολογιστεί, πέραν της απόδοσης του Α/Κ και ο κίνδυνος της απόδοσης. Δεν είναι αρκετό να γνωρίζει ο επενδυτής το μέγεθος της απόδοσης ενός Α/Κ εάν δεν γνωρίζει σε ποιο κίνδυνο είναι εκτεθειμένη η απόδοση. Έτσι οι επενδύσεις που έχουν μεγάλο κίνδυνο πρέπει να προσφέρουν μεγαλύτερες αποδόσεις από επενδύσεις με μικρότερο κίνδυνο ώστε να γίνουν ελκυστικές (Μυλωνάς, 1999).

Έτσι, ο κάθε επενδυτής, προκειμένου να αναλάβει κάποιο κίνδυνο, θέλει να αποζημιωθεί γι' αυτόν. Ως αποζημίωση θεωρεί την προσδοκία κάποιας επιπλέον απόδοσης, σε σχέση με εκείνη που θα απολάμβανε για μια επένδυση χωρίς κίνδυνο. Για παράδειγμα, αν ένας επενδυτής έχει να διαλέξει μεταξύ μιας "σίγουρης" (χωρίς κίνδυνο) επένδυσης με απόδοση έστω 10% (π.χ. τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου) και μιας άλλης επένδυσης με την ίδια απόδοση, αλλά σε μετοχές (άρα με κίνδυνο), είναι προφανές ότι θα προτιμούσε την πρώτη.

Γενικεύοντας το παραπάνω παράδειγμα, καταλήγουμε στον πρακτικά αποδεδειγμένο κανόνα ότι ένας επενδυτής, μεταξύ διαφόρων επενδύσεων ίδιας όμως απόδοσης, διαλέγει εκείνη με το μικρότερο κίνδυνο. Εναλλακτικά, η αρχή αυτή διατυπώνεται ως εξής: «Ο επενδυτής, μεταξύ επενδύσεων ίσου κινδύνου διαλέγει εκείνη που φαίνεται να παρέχει τη

μεγαλύτερη απόδοση» και αντίστροφα «μεταξύ επενδύσεων με την ίδια απόδοση, ο επενδυτής επιλέγει αυτήν που ενέχει μικρότερο κίνδυνο».

Συμπερασματικά, στα πλαίσια μιας ορθολογικής επενδυτικής συμπεριφοράς, ανάληψη επιπλέον κινδύνου προϋποθέτει επιπλέον απόδοση. Με άλλα λόγια, η σχέση μεταξύ κινδύνου και απόδοσης είναι θετική και μάλιστα γραμμική.

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας των Α/Κ έχουμε διάφορες μεθόδους αξιολόγησης. Μία από αυτές είναι ο δείκτης μέτρησης Sharpe την οποία θα αναλύσουμε παρακάτω και θα μετρήσουμε την αποδοτικότητα στην 5ετία όλων των υπό αξιολόγηση Α/Κ που περιγράψαμε παραπάνω.

Δείκτης Sharpe Ratio

Αποτελεί μία από τις σημαντικότερες μεθόδους αξιολόγησης της απόδοσης ενός Α/Κ που συγκρίνεται με άλλα αμοιβαία κεφάλαια της ίδιας κατηγορίας, λαμβάνοντας υπ' όψιν τόσο το μακροοικονομικό όσο και το μικροοικονομικό επίπεδο στο οποίο λειτουργούν. Επίσης όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης Sharpe σε σχέση με άλλα Α/Κ, τόσο καλύτερη η κατάταξη και η αξιολόγηση του συγκεκριμένου Α/Κ (Μυλωνάς, 1999).

Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης Sharpe εκφράζει την υπερβάλλουσα απόδοση του Α/Κ δια της μεταβλητότητας των αποδόσεών του, όπως αυτή προσεγγίζεται από την τυπική απόκλιση των αποδόσεών του. Έτσι όταν η επένδυση ενός ατόμου αποτελείται από ένα μεμονωμένο περιουσιακό στοιχείο, για παράδειγμα ένα συγκεκριμένο Α/Κ, ο επενδυτής πρέπει να ενδιαφέρεται για το συνολικό κίνδυνο, δηλαδή την απόκλιση των αποδόσεων από μια μέση απόδοση οπότε καταλληλότερο μέτρο κινδύνου είναι η τυπική απόκλιση και κατ' επέκταση ο δείκτης Sharpe (Φίλιππας, 2010).

Μαθηματικά ο δείκτης Sharpe εκφράζεται από την παρακάτω σχέση³⁵:

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

όπου:

R_p είναι η πραγματοποιηθείσα απόδοση του Α/Κ

R_f είναι το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο

³⁵ Πηγή: «Αμοιβαία Κεφάλαια – Η ελληνική πραγματικότητα και οι σύγχρονες διεθνείς εξελίξεις», Ν. Δ. Φίλιππας, Εκδ. Μπαμπάλος Β. – Στυλιανίδης Σ. Ε.Ε., Αθήνα 2010, σελ. 219.

σ_p είναι ο συνολικός κίνδυνος (τυπική απόκλιση) του Α/Κ

Επειδή ο αριθμητής και ο παρανομαστής του συγκεκριμένου δείκτη εκφράζονται σε ποσοστά, τελικά ο δείκτης Sharpe είναι ένας καθαρός αριθμός (Φίλιππας, 2010).

Συνήθως ως R_f μπορούμε να θεωρήσουμε την απόδοση χωρίς κίνδυνο που μπορεί να έχει ένας επενδυτής, αν είχε επενδύσει σε Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου για την ίδια περίοδο που κατέχει και το Α/Κ.

Η τυπική απόκλιση (Standard Deviation) ενός Α/Κ (p) ή μιας επένδυσης, δίνεται από την παρακάτω σχέση³⁶:

$$\sigma_{pt} = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum (r_{pt} - \bar{r}_p)^2}$$

όπου:

r_{pt} είναι η απόδοση (ημερήσια, εβδομαδιαία, μηνιαία κλπ) του Α/Κ (p) μέσα σε μια χρονική περίοδο,

\bar{r}_p είναι η μέση απόδοση του Α/Κ (p) για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο και

T είναι ο αριθμός των παρατηρήσεων.

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται οι μετρήσεις των δεικτών Sharpe για όλα τα Α/Κ της κατηγορίας που αξιολογούμε.

Πίνακας 4 - Υπολογισμός τη δείκτη Sharpe των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων							Μετρήσεις		
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2009 - 31/12/2009	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2010 - 31/12/2010	Σωρευτική Απόδοση 3/1/2011 - 31/12/2011	Σωρευτική Απόδοση 2/1/2012 - 31/12/2012	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2013 - 31/12/2013	Τυπική Απόκλιση (S.D.)	Ε.Γ.Ε.Δ. Μ.Ο. 2009 - 2013	Sharpe Ratio
1	ALICO Διαχείρισης Διαθεσίμων	3,32%	2,42%	2,00%	3,85%	3,13%	0,735	3,45%	-0,00688
2	ALLIANZ Α/Κ Διαχειρίσεως Διαθεσίμων	3,05%	-1,50%	2,48%	6,10%	3,55%	2,743	3,45%	-0,00260
3	ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων	1,44%	3,01%	4,31%	4,68%	4,24%	1,330	3,45%	0,00065

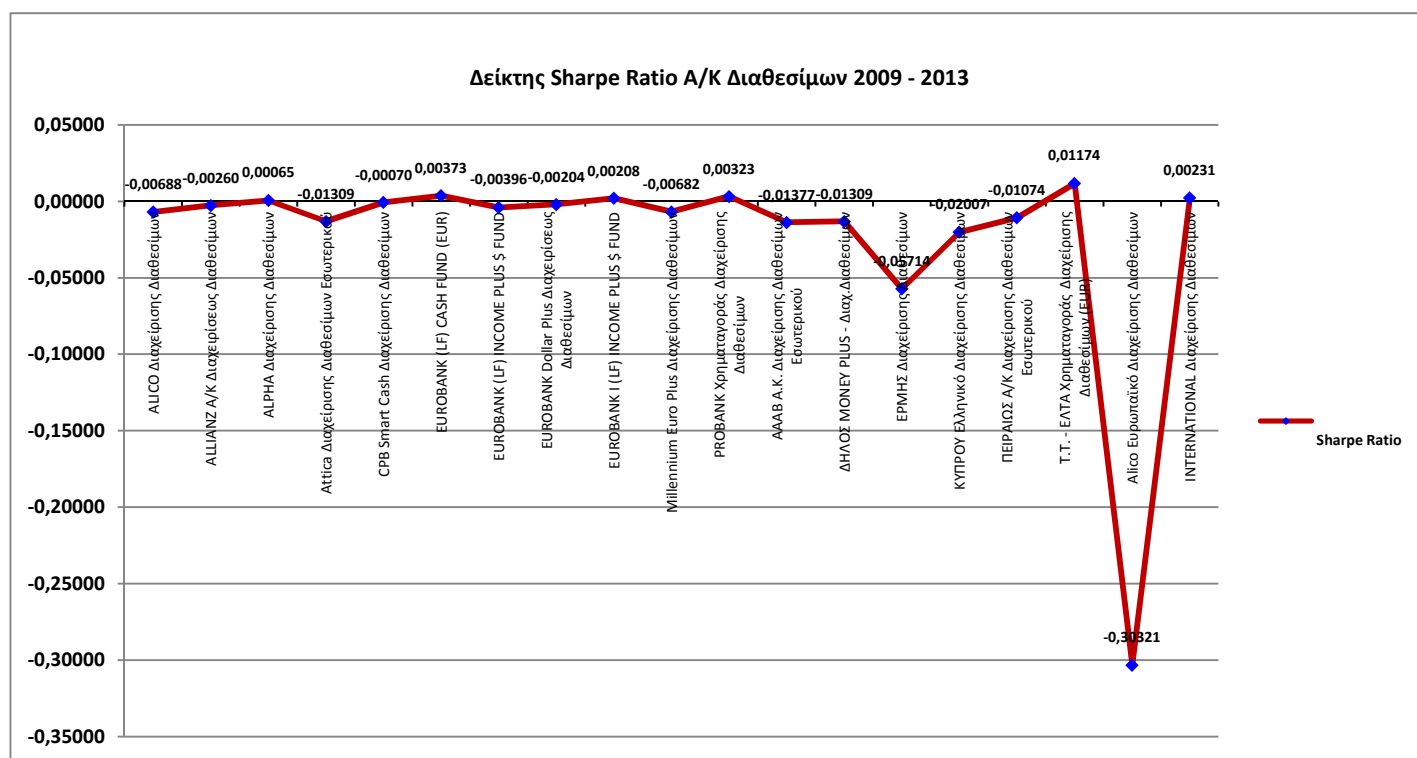
³⁶ Πηγή: «Αμοιβαία Κεφάλαια – Η ελληνική πραγματικότητα και οι σύγχρονες διεθνείς εξελίξεις», Ν. Δ. Φίλιππας, Εκδ. Μπαμπαλός Β. – Στυλιανίδης Σ. Ε.Ε., Αθήνα 2010, σελ. 54.

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων							Μετρήσεις		
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2009 - 31/12/2009	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2010 - 31/12/2010	Σωρευτική Απόδοση 3/1/2011 - 31/12/2011	Σωρευτική Απόδοση 2/1/2012 - 31/12/2012	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2013 - 31/12/2013	Τυπική Απόκλιση (S.D.)	Ε.Γ.Ε.Δ. Μ.Ο. 2009 - 2013	Sharpe Ratio
4	Attica Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,35%	-1,96%	-1,84%	1,55%	3,23%	2,280	3,45%	-0,01309
5	CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων	4,03%	0,61%	4,48%	4,70%	2,84%	1,683	3,45%	-0,00070
6	EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)	3,47%	2,81%	0,00%	19,20%	8,05%	8,728	3,45%	0,00373
7	EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND	-1,88%	9,44%	0,00%	1,07%	-2,29%	5,508	3,45%	-0,00396
8	EUROBANK Dollar Plus Διαχείρισεως Διαθεσίμων	-2,06%	9,38%	4,80%	2,25%	-2,08%	4,859	3,45%	-0,00204
9	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$ FUND	-1,89%	3,88%	3,37%	12,58%	4,71%	5,192	3,45%	0,00208
10	Millennium Euro Plus Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,99%	2,70%	3,60%	0,25%	3,19%	1,325	3,45%	-0,00682
11	PROBANK Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,59%	2,90%	5,40%	4,92%	3,45%	1,245	3,45%	0,00323
12	ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,39%	-0,14%	-9,05%	-5,45%	0,00%	4,428	3,45%	-0,01377
13	ΔΗΛΟΣ MONEY PLUS - Διαχ. Διαθεσίμων	0,51%	0,63%	1,21%	2,75%	3,47%	1,326	3,45%	-0,01309
14	ΕΡΜΗΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων	0,74%	0,82%	1,67%	0,73%	1,31%	0,419	3,45%	-0,05714
15	ΚΥΠΡΟΥ Ελληνικό Διαχείρισης Διαθεσίμων	2,61%	2,92%	2,95%	3,11%	3,16%	0,249	3,45%	-0,02007
16	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού	1,45%	0,84%	-7,51%	-5,26%	3,01%	4,604	3,45%	-0,01074

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων							Μετρήσεις		
A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2009 - 31/12/2009	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2010 - 31/12/2010	Σωρευτική Απόδοση 3/1/2011 - 31/12/2011	Σωρευτική Απόδοση 2/1/2012 - 31/12/2012	Σωρευτική Απόδοση 1/1/2013 - 31/12/2013	Τυπική Απόκλιση (S.D.)	Ε.Γ.Ε.Δ. Μ.Ο. 2009 - 2013	Sharpe Ratio
17	T.T. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)	3,38%	4,34%	6,13%	7,13%	4,93%	1,476	3,45%	0,01174
18	ALICO Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων				0,20%	-0,08%	0,112	3,45%	-0,30321
19	INTERNATIONAL Διαχείρισης Διαθεσίμων				4,92%	3,72%	3,765	3,45%	0,00231

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Το παρακάτω διάγραμμα απεικονίζει τη διακύμανση του δείκτη Sharpe Ratio όπως διατυπώθηκε στον πίνακα 4 και αφορά την πενταετία 2009 – 2013.



Διάγραμμα 4 Απεικόνιση του δείκτη Sharpe των Αμοιβαίων Κεφαλαίων για την πενταετία 2009 – 2013

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να διευκρινίσουμε ότι, όπως βλέπουμε στον παραπάνω πίνακα και σύμφωνα με τα προηγούμενα που περιγράψαμε, η τυπική απόκλιση (Standard Deviation) των Α/Κ «EUROBANK (LF) CASH FUND (EUR)», «EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND» και «ΑΑΑΒ Α.Κ. Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» έχει υπολογισθεί με αριθμό παρατηρήσεων $T = 4$ λόγω αδρανοποίησής τους τα διαχειριστικά έτη 2011 και 2013 αντίστοιχα κι όχι με $T = 5$ όπως όλα τα άλλα Α/Κ τα οποία ήταν ενεργά για όλη την περίοδο αξιολόγησης.

Επίσης ο μέσος όρος των Εντόκων Γραμματίων Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΕΔ) τρίμηνης διάρκειας για την 5ετία 2009 – 2013 υπολογίστηκε τελικά στο 3,45%. Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα ετήσια επιτόκια των ΕΓΕΔ τρίμηνης διάρκειας καθώς και ο μέσος όρος αυτών την 5ετία 2009 – 2013.

Πίνακας 5 - Ετήσια Επιτόκια ΕΓΕΔ Τρίμηνης Διάρκειας

	Ε.Γ.Ε.Δ. Τρίμηνης Διάρκειας					
Έτος	2009	2010	2011	2012	2013	M.O.
M.O.	1,13%	3,42%	4,39%	4,33%	4,01%	3,45%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα 5 και λαμβάνοντας υπ' όψιν τα αποτελέσματα του δείκτη Sharpe για κάθε ένα Α/Κ, βλέπουμε ότι τα δέκα τρία (13) Α/Κ από τα δεκαεννέα (19) της κατηγορίας που αξιολογούμε παρουσιάζουν αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, ενώ μόνο τα έξι (6) από αυτά «έδωσαν» θετικές αποδόσεις.

Πιο συγκεκριμένα το αποδοτικότερο Α/Κ της κατηγορίας ήταν το «Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)» όπου παρουσίασε υπερβάλλουσα απόδοση της τάξης του 0,01174 ενώ το Α/Κ το οποίο έδωσε τη μικρότερη θετική απόδοση ήταν το «ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων».

Αντίστοιχα από τα Α/Κ τα οποία παρουσίασαν αρνητικές αποδόσεις τη μεγαλύτερη σε υπερβάλλουσα απώλεια είχε το «ALICO Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων» με δείκτη Sharpe της τάξης του -0,30321 και τη μικρότερη απώλεια το Α/Κ «CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων» με δείκτη Sharpe -0,0007.

Παρατηρώντας και πάλι τις ετήσιες αποδόσεις των Α/Κ όπου σε ορισμένα ανήλθαν σε αρκετά υψηλά επίπεδα, όπως της τάξης του 19,20%, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι

παρ' όλα αυτά ο δείκτης Sharpe δεν ακολουθεί τις ετήσιες αποδοτικότητες των Α/Κ για το λόγο ότι, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, εκφράζει την υπερβάλλουσα απόδοση του Α/Κ από κάποια άλλη επένδυση χωρίς κίνδυνο (ΕΓΕΔ). Αντιθέτως μάλιστα ο δείκτης Sharpe όπως είδαμε παρουσιάζει αρνητικές αποδόσεις πράγμα που σημαίνει ότι οι επενδυτές των περισσότερων Α/Κ της κατηγορίας αυτής ήταν ζημιωμένοι, συμπεριλαμβανομένου και του κινδύνου που περιλαμβάνεται στην επένδυση των Α/Κ.

Πρέπει να επισημάνουμε για ακόμη μία φορά τα παρακάτω:

- Οι αποδόσεις αυτές των Α/Κ της κατηγορίας διαχείρισης διαθεσίμων, υπολογίζονται για μία 5ετία πράγμα που σημαίνει ότι το χρονικό αυτό διάστημα θεωρείται μακροπρόθεσμο ενώ τα Α/Κ της κατηγορίας αυτής είναι για βραχυπρόθεσμες επενδύσεις κι όχι μακροχρόνιες.
- Επιπλέον το διάστημα αυτό της αξιολόγησης συμπίπτει με την εξέλιξη της ελληνικής οικονομικής κρίσης, όπου επηρέασε αρνητικά την απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων αλλά και γενικότερα το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.
- Τέλος ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που πρέπει να επισημανθεί κι έχει άμεση σχέση με την αποδοτικότητα των Α/Κ είναι η εξέλιξη των επιτοκίων των ΕΓΕΔ σε όλη τη διάρκεια της 5ετίας (μέσος όρος 3,45%) και μάλιστα αποτελεί επένδυση χωρίς κίνδυνο.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω σχετικά με την ανάλυση του δείκτη Sharpe αλλά και γενικότερα την αξιολόγηση των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι, η επένδυση στα Α/Κ αποδείχθηκε όχι και τόσο αποδοτική στη χρονική περίοδο της 5ετίας, σε σχέση με μια εναλλακτική επένδυση και μάλιστα χωρίς κίνδυνο σε ΕΓΕΔ.

Με λίγα λόγια η συγκεκριμένη επένδυση δεν απέδωσε το κάτι παραπάνω στους επενδυτές που θα περίμεναν να αποζημιωθούν επενδύοντας και μάλιστα με μεγάλο ρίσκο στα συγκεκριμένα Α/Κ, προσδοκώντας κάποια επιπλέον απόδοση σε σχέση με εκείνη που θα απολάμβαναν χωρίς κίνδυνο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5°

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1. Εισαγωγή

Σε αυτό το τελευταίο κεφάλαιο γίνεται μία ανακεφαλαίωση των στοιχείων που προκύπτουν συνολικά από τη διεξαγωγή της πτυχιακής εργασίας, της οποίας το περιεχόμενο σχετίζεται με την ανασκόπηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελληνική αγορά. Η ταχύρρυθμη ανάπτυξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει ξεπεράσει τα αναμενόμενα όρια και παράλληλα παρατηρείται μια πορεία συνεχώς ανοδική. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο, ήδη δημιουργούνται συνεχώς νέες κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έτσι ώστε να καλύπτεται το μεγαλύτερο μέρος των αναγκών του επενδυτικού κοινού.

5.2. Συμπεράσματα

Γενικότερα:

Στην Ελλάδα η αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διαθέτει μια πληθώρα επενδυτικών λύσεων που παρέχονται από εγχώριους διαχειριστές, αλλά και από διεθνείς οίκους. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν στους αποταμιευτές/επενδυτές μια εναλλακτική δυνατότητα αγοράς έτοιμων χαρτοφυλακίων, αντί οι ίδιοι να προβαίνουν στη διαμόρφωση των ατομικών τους χαρτοφυλακίων.

Συγκεκριμένα τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν περιουσία που ανήκει μόνο στους μεριδιούχους και συνεπώς δεν υπόκεινται στους κινδύνους που προέρχονται από την οικονομική θέση των εταιρειών διαχείρισης ή των εταιρειών που τα διανέμουν. Άλλωστε, ο Θεματοφύλακας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διασφαλίζει και την αυτοτέλεια της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τη δική του περιουσία και από αυτήν της εταιρείας διαχείρισης.

Ο κανονισμός ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου καθορίζει τους επενδυτικούς σκοπούς του και περιγράφει τους βασικούς κανόνες λειτουργίας του. Στην ουσία δηλαδή ο κανονισμός ρυθμίζει τις σχέσεις των φορέων λειτουργίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, δηλαδή της εταιρείας διαχείρισης, των μεριδιούχων και του θεματοφύλακα. Ο κανονισμός συντάσσεται από την εταιρεία διαχείρισης και εγκρίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποτελείται από ομάδες περιουσίας, τα υπό-Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία αποτελούνται κυρίως από κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς, μερίδια επιτρεπόμενων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα. Επίσης, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δύναται να κατέχει στοιχεία ενεργητικού άμεσης ρευστότητας έως 49%.

Ένας άλλος λόγος που οι πληροφορημένοι επενδυτές προτιμούν τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι το ελάχιστο κόστος απόκτησης των επενδύσεων. Ενώ μια επένδυση 3.000 ευρώ στο ελληνικό χρηματιστήριο θα απαιτήσει κόστος συναλλαγής 30 ευρώ (1%), μια συναλλαγή 300.000 ευρώ που πραγματοποιεί το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι δυνατόν να απαιτήσει μόνο 3.000 ευρώ (0,1%).

Οι οικονομίες κλίμακας που επιτυγχάνονται με την αύξηση του μεγέθους των συναλλαγών καθώς και ο ανταγωνισμός, μεταξύ των χρηματιστηριακών εταιρειών ελαχιστοποιεί το κόστος δημιουργίας και, αναθεώρησης του χαρτοφυλακίου στο επίπεδο ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου αλλά όχι, στο επίπεδο ενός μέσου επενδυτή.

Ειδικότερα:

Η επιλογή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στην οποία παίζει σημαντικό ρόλο η επίτευξη αποδόσεων στο παρελθόν, γίνεται με βάση τις προσωπικές προτιμήσεις του κάθε επενδυτή και του είδους των επενδύσεων στις οποίες τοποθετούνται τα χρήματα. Το είδος των επενδύσεων που επιλέγεται από τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι γνωστό εκ των προτέρων και διατηρείται χωρίς ουσιαστική μεταβολή και συνήθως χωρίς μετατροπή σε άλλη κατηγορία, ώστε να ανταποκρίνεται στους αρχικούς στόχους των επενδυτών.

Η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με μία από τις σοβαρότερες κρίσεις των τελευταίων δεκαετιών, καθώς η υπερβολική μόχλευση του συστήματος, η ξαφνική απόσυρση της ρευστότητας από αυτό ως απόρροια της κρίσης εμπιστοσύνης που ξέσπασε και η επέκταση των προβλημάτων στην πραγματική οικονομία κατέστησαν τη λεγόμενη αυτορρύθμιση έννοια ουτοπική, ξεθωριασμένη και μάλλον ανάρμοστη των περιστάσεων. Η εμπειρία από προηγούμενες διεθνείς κρίσεις δείχνει ότι οι αγορές, αφού διανύσουν την επίπονη πορεία της πτώσης, στη συνέχεια τείνουν σταδιακά να ανακάμψουν, καθώς παράλληλα το περιβάλλον επουλώνεται και ομαλοποιείται.

Όμως, η διαδικασία της επένδυσης και γενικότερα της διαχείρισης των αποταμιεύσεων είναι πολύ δύσκολη υπόθεση και αν κάποτε αυτή φάνταζε απαραίτητη σήμερα καθίσταται περισσότερο από ποτέ αναγκαία, η επαγγελματική διαχείριση. Ο

ειδικός είναι αυτός που μπορεί να εξασφαλίσει μια σωστή κατανομή των κεφαλαίων του επενδυτή, ανάλογη των επενδυτικών του στόχων και σύμφωνη με το επενδυτικό του προφίλ.

Η κατανομή κεφαλαίων προσδιορίζει το ποσοστό κάθε κατηγορίας επενδύσεων με τέτοιο τρόπο ώστε να βελτιωθεί η αναμενόμενη απόδοση για τον εκάστοτε αναλαμβανόμενο κίνδυνο και βασίζεται στην αρχή, ότι οι διαφορετικές κατηγορίες επενδύσεων δεν μεταβάλλονται ταυτόχρονα, διότι έχουν διαφορετική σχέση κινδύνου και απόδοσης.

Οι περισσότερες έρευνες έχουν δείξει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό της απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου προέρχεται από τον τρόπο με τον οποίο έχει γίνει η κατανομή των επενδύσεων και, πιο συγκεκριμένα, κατανομή επενδύσεων 91%, επιλογή χρεογράφων 5%, επιλογή της κατάλληλης χρονικής στιγμής για επένδυση 2% και λοιποί παράγοντες.

Ένα χαρτοφυλάκιο με βέλτιστη διασπορά και με σωστή σύνθεση μπορεί να επιτύχει υψηλότερες αποδόσεις, αναλαμβάνοντας χαμηλότερο κίνδυνο από οποιαδήποτε μεμονωμένη κατηγορία επένδυσης. Στην στατιστική μας ανάλυση αξιολογήσαμε την κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων κατά τα έτη (2009 – 2013) σε ετήσιες αποδόσεις, αλλά και σωρευτικά στη πενταετία.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων (Money Market Funds) απευθύνονται κυρίως σε ιδιαίτερα συντηρητικούς επενδυτές που επιθυμούν υψηλή σταθερότητα κεφαλαίου, ικανοποιητική εισοδηματική απόδοση και άμεση ρευστότητα καθώς επίσης και σε επενδυτές με βραχυχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα

Παρακάτω παρουσιάζονται τα συμπεράσματα, από την ετήσια σωρευτική απόδοση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων που προσφέρονται στη σύγχρονη ελληνική αγορά με τιμές και αποδόσεις τελευταίας πράξης την 31/12/2013:

Σαν γενική εικόνα απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων διαπιστώθηκε ότι, η χειρότερη επενδυτική χρονιά ήταν το 2009. Συγκεκριμένα παρατηρήθηκε ότι οι περισσότερες ελάχιστες ετήσιες αποδόσεις των Α/Κ, ήταν συνολικά επτά (7) και ακολουθεί η επόμενη το 2010 με τέσσερις (4) αντίστοιχα ετήσιες αποδόσεις. Ως καλύτερη επενδυτική χρονιά στην 5ετία διακρίνεται το έτος 2012 με επτά (7) μέγιστες ετήσιες αποδόσεις όλων των Α/Κ και ως δεύτερη καλύτερη το 2013 με τέσσερις (4) μέγιστες αποδόσεις αντίστοιχα.

Από το σύνολο των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων μπορούμε να εντοπίσουμε κάποιες αξιοσημείωτες μεταβολές σε ορισμένα Α/Κ τα οποία χρήζουν περαιτέρω ανάλυσης:

- Το Α/Κ «ALLIANZ Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι παρουσιάζει μία ανοδική τάση από το 2011 σημειώνοντας μία διαφορά 3,98% από το -1,50% (που είναι και η ελάχιστη απόδοση 5ετίας) στο 2,48% με μέγιστη ετήσια απόδοση 5ετίας το 2012 στο 6,10%.

- Το Α/Κ «ALPHA Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε κατ' αρχήν ότι στην 5ετία δεν εμφάνισε ποτέ αρνητική ετήσια απόδοση αλλά και από το 2009 είχε συνεχώς μία συνεχόμενη και σταθερή ανοδική απόδοση της τάξης του 1,5% περίπου.

- Το Α/Κ «CPB Smart Cash Διαχειρίσεως Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι η ετήσια απόδοσή του είναι της τάξεως του 4% περίπου με εξαίρεση το επενδυτικό έτος 2010 χωρίς όμως αυτή να γίνει αρνητική (0,61%). Μπορούμε έτσι να πούμε ότι οι αποδόσεις του συγκεκριμένου Α/Κ «κρατήθηκαν» σε όλη τη διάρκεια της 5ετίας με θετικό πρόσημο.

- Το Α/Κ της «EUROBANK (LF) CASH FUND» είναι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο το οποίο ξεχωρίζει από όλα τα άλλα με μεγάλη διαφορά στις αποδόσεις του σημειώνοντας ως ελάχιστη ετήσια απόδοση 5ετίας το 2010 (2,81%) –κινήθηκε δηλαδή κοντά στο μέσον όρο απόδοσης όλων των Α/Κ (2,42%) – και μέγιστη ετήσια απόδοση από όλα τα Α/Κ της 5ετίας, το 2012 της τάξης του 19,20%. Το 2013 συνέχισε και πάλι τη μεγάλη απόδοσή του (8,05%) κλείνοντας την 5ετή απόδοσή του στο 6,71% σημειώνοντας τη μεγαλύτερη μέση απόδοση όλων των Α/Κ. Πρέπει να επισημάνουμε ότι την απόδοση αυτή τη σημείωσε μετά από μία αποχή του από τις αγορές το 2011 όπου και παρέμεινε ανενεργό, χωρίς αυτό βέβαια να σημαίνει ότι η απόδοσή του αυτή είναι απόρροια της αποχής του από τις αγορές.

- Το Α/Κ της «EUROBANK (LF) INCOME PLUS \$ FUND» βλέπουμε ότι παρουσιάζει μια μεγάλη διακύμανση της ετήσιας απόδοσής του με αρνητικά αλλά και θετικά πρόσημα εναλλάξ μέσα στην 5ετία. Βλέπουμε ότι από το -1,88% το 2009 παρουσίασε μια μεγάλη ετήσια απόδοση το 2010 της τάξης του 9,44%, ενώ την επόμενη χρονιά έμεινε ανενεργό (δεν ακολούθησε δηλαδή την προσδοκώμενη ανοδική ετήσια απόδοση του προηγούμενου Α/Κ), το 2012 «έκλεισε» με θετικό πρόσημα οριακά στο 1,07% και σημείωσε αρνητική απόδοση (-2,29%) το 2013 κλείνοντας την 5ετία.

- Το A/K της «EUROBANK DOLLAR PLUS Διαχείρισης Διαθεσίμων» βλέπουμε ότι ξεκίνησε την 5ετία με αρνητική απόδοση αρκετά σημαντική, της τάξης του -2,06% το 2009, ενώ τις επόμενες επενδυτικές χρονιές «έκλεισε» με θετικά πρόσημα, σημειώνοντας τη μέγιστη απόδοσή του (9,38%) το 2010 παρουσιάζοντας όμως μία πτωτική τάση ετήσιων αποδόσεων τις επόμενες χρονιές, ώσπου τελικά σημείωσε και πάλι αρνητικό πρόσημο ετήσιας απόδοσης το 2013 (-2,29%).

- Το A/K της «EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$ FUND» παρατηρούμε, ότι είναι το δεύτερο σε ετήσια απόδοση της 5ετίας από όλα τα A/K της κατηγορίας του της τάξης του 12,58% το 2012 μετά το A/K «EUROBANK (LF) CASH FUND». Βλέπουμε, ότι το συγκεκριμένο A/K σημείωσε θετικά πρόσημα ετήσιας απόδοσης και μάλιστα αρκετά πάνω από το μέσο όρο όλων των A/K, με εξαίρεση το 2009 όπου η ετήσια απόδοσή του ήταν αρνητική και μάλιστα της τάξης του -1,89%. Τα δύο αυτά A/K που σημειωτέον είναι της ίδιας ΑΕΔΑΚ είναι τα δύο καλύτερα σε ετήσιες αποδόσεις A/K με μέσο όρο απόδοσης στην 5ετία 4,73% και 6,71% αντίστοιχα.

- Το A/K της «AAAB Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» είναι ένα εκ των δύο A/K που αναφερθήκαμε στην παραπάνω ανάλυση το οποίο σημείωσε τη μεγαλύτερη αρνητική ετήσια απόδοση (-9,05%) το 2011. Η αρνητική του απόδοση ξεκίνησε το 2010 με -0,14% σημειώνοντας οριακή αρνητική απόδοση και συνεχίστηκε το 2012 με ποσοστό -5,45% ώσπου το 2013 παρέμεινε ανενεργό και εκτός των αγορών.

- Επίσης το A/K της «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» είναι το δεύτερο σε αρνητική απόδοση όλων των A/K της 5ετίας όπως άλλωστε επισημίναμε και παραπάνω. Οι αποδόσεις του ήταν οριακά θετικές τα δύο πρώτα έτη της 5ετίας και κάτω του μέσου όρου απόδοσης όλων των A/K της κατηγορίας αλλά τις μεγαλύτερες απώλειες τις παρουσίασε το 2011 και το 2012 με -7,51% και -5,26% αντίστοιχα. Το 2013 η ετήσια απόδοσή του A/K «έκλεισε» με ένα αρκετά καλό θετικό πρόσημα και πάνω από το μέσον όρο απόδοσης των A/K (2,42%). Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειώσουμε ότι τα δύο προηγούμενα A/K που αναφερθήκαμε, δηλαδή το «AAAB Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» και το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» έχουν ένα κοινό χαρακτηριστικό: Είναι και τα δύο A/K εσωτερικού, πράγμα που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι μεγάλες τους απώλειες ίσως να οφείλονται στην αρνητική επιρροή που μπορεί να άσκησε η συνεχιζόμενη και ατελέσφορη οικονομική κρίση της Ελλάδος.

- Τέλος το τελευταίο αξιοσημείωτο A/K από όλα τα Αμοιβαία Κεφάλαια της

κατηγορίας αυτής που πρέπει να αναλύσουμε είναι το Α/Κ «Γ.Τ. – ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων» σε EURO το οποίο όπως άλλωστε φαίνεται κι από τον πίνακα οι ετήσιες αποδόσεις του ήταν καθ' όλη τη διάρκεια της 5ετίας θετικές και μάλιστα αρκετά «ψηλά» από το μέσο όρο απόδοσης όλων των Α/Κ της κατηγορίας (2,42%) και σημειώνοντας τις καλύτερες ετήσιες αποδόσεις του τα δύο συνεχόμενα επενδυτικά έτη 2011 και 2012 με αντίστοιχες αποδόσεις 6,13% και 7,13% που σημαίνει ότι η οικονομική κρίση της χώρας μας δεν το επηρέασε καθόλου.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω καταλήγουμε στο συμπέρασμα, ότι στο σύνολό τους τα περισσότερα Α/Κ της κατηγορίας που αξιολογήσαμε είχαν θετικές αποδόσεις ακόμη και οριακά πάνω από το μηδέν, με εξαίρεση τα δύο Α/Κ «ΑΑΑΒ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» και το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού» τα οποία «έκλεισαν» την 5ετία με αρνητικές αποδόσεις.

Η αποδοτικότητα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι το σημαντικότερο στοιχείο μέτρησης της ικανότητας των διαχειριστών να επιλέγουν τις πλέον κατάλληλες επενδύσεις και να επιφέρουν τις απαιτούμενες αλλαγές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου ώστε οι όποιες μεταβολές στις αγορές να αντιμετωπίζονται άμεσα και με επιτυχία. Η αποδοτικότητα αυτή των Α/Κ είναι συγκρίσιμη με τις αποδόσεις των άλλων Α/Κ στην ίδια όμως κατηγορία και οδηγεί σε μια σειρά κατάταξης.

Για να γίνει η σύγκριση όμως σωστά θα πρέπει να υπολογιστεί, πέραν της απόδοσης του Α/Κ και ο κίνδυνος της απόδοσης. Έτσι, ο κάθε επενδυτής, προκειμένου να αναλάβει κάποιο κίνδυνο, θέλει να αποζημιωθεί γι' αυτόν. Γι αυτό καταλήγουμε στον πρακτικά αποδεδειγμένο κανόνα ότι ένας επενδυτής, μεταξύ διαφόρων επενδύσεων ίδιας όμως απόδοσης, διαλέγει εκείνη με το μικρότερο κίνδυνο. Εναλλακτικά, η αρχή αυτής διατυπώνεται ως εξής: «Ο επενδυτής, μεταξύ επενδύσεων ίσου κινδύνου διαλέγει εκείνη που φαίνεται να παρέχει τη μεγαλύτερη απόδοση» και αντίστροφα «μεταξύ επενδύσεων με την ίδια απόδοση, ο επενδυτής επιλέγει αυτήν που ενέχει μικρότερο κίνδυνο».

Συμπερασματικά, στα πλαίσια μιας ορθολογικής επενδυτικής συμπεριφοράς, η ανάληψη επιπλέον κινδύνου, προϋποθέτει επιπλέον απόδοση. Με άλλα λόγια, η σχέση μεταξύ κινδύνου και απόδοσης είναι θετική και μάλιστα γραμμική.

Αναλύοντας και λαμβάνοντας υπ' όψιν τα αποτελέσματα του δείκτη Sharpe για κάθε ένα Α/Κ, Διαχείρισης Διαθεσίμων βλέπουμε ότι τα δέκα τρία (13) Α/Κ από τα

δεκαεννέα (19) της κατηγορίας που αξιολογούμε παρουσιάζουν αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, ενώ μόνο τα έξι (6) από αυτά «έδωσαν» θετικές αποδόσεις.

Πιο συγκεκριμένα το αποδοτικότερο Α/Κ της κατηγορίας ήταν το «Τ.Τ. - ΕΛΤΑ Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων (EUR)» όπου παρουσίασε υπερβάλλουσα απόδοση της τάξης του 0,01174 ενώ το Α/Κ το οποίο έδωσε τη μικρότερη θετική απόδοση ήταν το «ALPHA Διαχείρισης Διαθεσίμων».

Αντίστοιχα από τα Α/Κ τα οποία παρουσίασαν αρνητικές αποδόσεις τη μεγαλύτερη σε υπερβάλλουσα απώλεια είχε το «ALICO Ευρωπαϊκό Διαχείρισης Διαθεσίμων» με δείκτη Sharpe της τάξης του -0,30321 και τη μικρότερη απώλεια το Α/Κ «CPB Smart Cash Διαχείρισης Διαθεσίμων» με δείκτη Sharpe -0,0007.

Παρατηρώντας και πάλι τις ετήσιες αποδόσεις των Α/Κ όπου σε ορισμένα ανήλθαν σε αρκετά υψηλά επίπεδα, όπως της τάξης του 19,20%, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι παρ' όλα αυτά ο δείκτης Sharpe δεν ακολουθεί τις ετήσιες αποδοτικότητες των Α/Κ για το λόγο ότι, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, εκφράζει την υπερβάλλουσα απόδοση του Α/Κ από κάποια άλλη επένδυση χωρίς κίνδυνο (Ε.Γ.Ε.Δ.). Αντιθέτως μάλιστα ο δείκτης Sharpe όπως είδαμε παρουσιάζει αρνητικές αποδόσεις πράγμα που σημαίνει ότι οι επενδυτές των περισσότερων Α/Κ της κατηγορίας αυτής ήταν ζημιωμένοι, συμπεριλαμβανομένου και του κινδύνου που περιλαμβάνεται στην επένδυση των Α/Κ.

Πρέπει να επισημάνουμε για ακόμη μία φορά τα παρακάτω:

- Οι αποδόσεις αυτές των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων, υπολογίζονται για μία 5ετία πράγμα που σημαίνει ότι το χρονικό αυτό διάστημα θεωρείται μακροπρόθεσμο ενώ τα Α/Κ της κατηγορίας αυτής είναι για βραχυπρόθεσμες επενδύσεις κι όχι μακροχρόνιες.

- Επιπλέον το διάστημα αυτό της αξιολόγησης συμπίπτει με την εξέλιξη της ελληνικής οικονομικής κρίσης, όπου επηρέασε αρνητικά την απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων αλλά και γενικότερα το Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

- Τέλος ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που πρέπει να επισημανθεί κι έχει άμεση σχέση με την αποδοτικότητα των Α/Κ είναι η εξέλιξη των επιτοκίων των ΕΓΕΔ σε όλη τη διάρκεια της 5ετίας (μέσος όρος 3,45%) και μάλιστα αποτελεί επένδυση χωρίς κίνδυνο.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω σχετικά με την ανάλυση του δείκτη Sharpe αλλά και γενικότερα την αξιολόγηση των Α/Κ της κατηγορίας Διαχείρισης Διαθεσίμων καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι, η επένδυση στα Α/Κ αποδείχθηκε όχι και τόσο αποδοτική στη χρονική περίοδο της 5ετίας, σε σχέση με μια εναλλακτική επένδυση και μάλιστα χωρίς κίνδυνο σε ΕΓΕΔ.

Με λίγα λόγια η συγκεκριμένη επένδυση δεν απέδωσε το κάτι παραπάνω στους επενδυτές που θα περίμεναν να αποζημιωθούν επενδύοντας και μάλιστα με μεγάλο ρίσκο στα συγκεκριμένα Α/Κ, προσδοκώντας κάποια επιπλέον απόδοση σε σχέση με εκείνη που θα απολάμβαναν χωρίς κίνδυνο.

Βιβλιογραφία

- Θεοδωρόπουλος Θ. «Επενδυτική Στρατηγική και Χρηματιστήριο» Εκδόσεις Σταμούλη, 2000
- Θεοδωρόπουλος Θ. «Χρηματιστηριακές Επενδύσεις» Εκδόσεις Σταμούλη, 1999
- Καραθανάσης Γ., Λυμπερόπουλος Γ., «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1998.
- Καραθανάσης Γ., Ψωμαδάκης Γ. «Αμοιβαία Κεφάλαια, Έννοια – Χαρακτηριστικά – Προοπτικές» Εκδόσεις Σμπίλιας 1992
- Καραπιστόλης Ν. Δημήτριος, «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων και Αξιολόγηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων» Εκδόσεις ΑΝΙΚΟΥΛΑ Θεσσαλονίκη 1995.
- Καραπιστόλης Ν. Δημήτριος, «Τεχνική Ανάλυση Μετοχών και Αμοιβαίων Κεφαλαίων» Εκδόσεις Καραπιστόλης Δ. Θεσσαλονίκη 2000.
- Κατσούλας Π. «Κεφαλαιαγορά και Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων 1999»
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Κιόχος Α. «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων και Χρηματοοικονομικών Κινδύνων» Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2003
- Μαλινδρέτου Βασιλική Π., «Σύγχρονα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα» Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2002.
- Μυλωνάς Νικόλαος Θ. «Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Θεωρία και Πρακτική» Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα 1999
- Ξυδώνας Π., Ψαρράς Ι., Ζοπουνίδης Κ. «Σύγχρονη Θεωρία Χαρτοφυλακίου» Εκδόσεις Κλειδάριθμος 2010
- Πενταράκη Κων., Ζοπουνίδης Κων. «Αξιολόγηση και Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων: Θεωρητική και Εμπειρική προσέγγιση», Κλειδάριθμος 2003
- Περγάτης Π. «Αμοιβαία Κεφάλαια» Εκδόσεις Παπαζήση 2007
- Συριόπουλος Κωνσταντίνος, «Διαχείριση Τραπεζικού Κινδύνου» Εκδόσεις Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο Τόμος Α, Έκδοση Β', Πάτρα 2008.
- Φίλιππας Ν. «Εκτιμώντας τον Κίνδυνο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων», Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών. 1998.

- Φίλιππος Ν. «Αμοιβαία Κεφάλαια – Η Ελληνική Πραγματικότητα και οι Σύγχρονες Διεθνείς Εξελίξεις» Εκδόσεις Μπαμπαλός Β. – Στυλιανίδης. Σ., Αθήνα 2010
- Φίλιππος Ν. «Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακά Περιβάλλον», Εκδόσεις Globus Invest, Φεβρουάριος 1999.
- Φίλιππος Ν. «Αξιολόγηση της Επίδοσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα», Alpha Τράπεζα Πίστεως, Οκτώβριος 1998.
-

Πηγές:

- [wikipedia.org](http://www.seiset.gr/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1.html)
<http://www.seiset.gr/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1.html>
- http://www.insuranceworld.gr/default.php?pname=Article&art_id=5227&cat_id=4
- http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=153
- Πηγή: www.eurobank.gr
- http://www.etyk.org.cy/DNN5/ine-yk/ELLADAS/12_11_01.htm#%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CE%B1%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%91%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1%20%E2%80%93%20%CE%9F%CE%B9%20%CF%80%CF%81%CE%BF%CE%BF%CF%80%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%95%CF%82%20%CF%84%CE%B7%CF%82%20%CE%B1%CE%B3%CE%BF%CF%81%CE%91%CF%82%20%CF%84%CF%89%CE%BD%20%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD%20%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%99%CF%89%CE%BD
- Πηγή: Κανονισμός «ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS A.E»
https://www.eurobank.gr/Uploads/pdf/EUROBANK%20CLICK%20%CE%A3%CE%A5%CE%9D%CE%98%CE%95%CE%A4%CE%9F_July2011.pdf
- http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=153
- http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BC%CE%BF%CE%B9%CE%B2%CE%B1%CE%AF%CE%BF_%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%BF#.CE.9D.CE.BF.CE.BC.CE.BF.CE.B8.CE.B5.CF.84.CE.B9.CE.BA.CE.AE_.CE.B8.CF.89.CF.81.CE.AC.CE.BA.CE.B9.CF.83.CE.B7
- http://www.dsnet.gr/Epikairothta/Nomothesia/n3283_04.htm
- http://www.dsnet.gr/Epikairothta/Nomothesia/n3283_04.htm
- Πηγή: «Ε.Θ.Ε.» Αλλαγή επωνυμίας από MARFIN Smart Cash Διαχείρισης

Διαθεσίμων από 16-10-2013

- <http://www.naftemporiki.gr/finance/mtfCategory?id=IB503172>
- <http://www.naftemporiki.gr/finance/quote?id=ALCDDGR.MTF>
- http://www.metlifealicomfunds.gr/aedak/upload/mutualfunds/11_Factsheet_Gr.pdf
- http://www.ethe.org.gr/files/pdf/KID%20%CE%94%CE%B9%CE%B1%CF%87%CE%B5%CE%AF%CF%81%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%82%20%CE%B4%CE%B9%CE%B1%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%AF%CE%BC%CF%89%CE%BD_1365663670.pdf
- <http://www.alphamutual.gr/site/content.asp?sel=62>
- http://www.atticawealth.gr/assets/SimpleEnimerotika/%CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D_KIID.pdf
- <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=320&mid=694&lang=gr>
- <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=234&mid=694&lang=en>
- <http://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=140&mid=694&lang=gr>
- <https://www.eurobank.gr/online/home/viewServices.aspx?id=164&mid=694&lang=gr>
- http://www.ethe.org.gr/files/pdf/%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D_1342532240.pdf
- <http://www.ethe.org.gr/files/pdf/%20MARFIN%20SMART%20CASH%20%>

[CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D%20%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%91%CE%A3_1326898008.pdf](#)

- <http://www.millenniumbank.gr/MillenniumVB/Upload/Docs/KIID%20MILLENNIUM%20EURO%20PLUS%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97%CE%A3%20%CE%94%CE%99%CE%91%CE%98%CE%95%CE%A3%CE%99%CE%9C%CE%A9%CE%9D.pdf>

- <http://www.np-insurance.gr/sites/default/files/plires042012-2.pdf>

- <http://www.nbgam.gr/scripts/gr/mf962.asp>

- <http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=922>

- <http://www.bankofcyprus.com.cy/Documents/Greece/Affiliated%20Companies/Asset%20Management/Mutual%20Funds/gr/amoibaia%20ypo%20diaxeirisi/Monofylla%2031.12.2012%20DD.pdf>

- <http://www.piraeusbank.gr/el/idiotes/ependyseis/amoivaia-kefalaia/amibeo-kefaleo-diaxirisis-diathesimon-esoterikou>

- <http://www.tteltaedak.gr/default.asp?siteID=1&pageid=136&langid=1>

- www.tteltaedak.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ «Α»

N 1969/1991/A-167 ΑΕ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ - ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ - ΕΠ. ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ κλπ.

Νόμος 1969 της 30/30.11.91: Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις (Α'167).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α΄

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Άρθρο 1

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

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

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με την ΥΑ 12/177/7.12.1999, ΦΕΚ Β' 2203/1999 ορίζεται ότι:

"1. Αναπροσαρμόζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, που ορίζεται στην παράγραφο 2 του άρθρου 1 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167/Α'), σε δύο δισεκατομμύρια (2.000.000.000) δραχμές.

2. Οι υφιστάμενες κατά το χρόνο έναρξης της ισχύος της παρούσας απόφασης Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου των οποίων τα ίδια κεφάλαια τυχόν υπολείπονται του ανωτέρω ορίου, υποχρεούνται να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαιά τους στο ανωτέρω όριο, μέχρι τη 30 Σεπτεμβρίου 2000".

3. Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου συγκροτείται από εισφορές μετρητών και κινητών αξιών της παραγράφου 1, οι οποίες πληρούν τις προϋποθέσεις του άρθρου 4 παρ. 1 περίπτ. α και β'. Επιτρέπεται επίσης η εισφορά κινητών και ακινήτων πραγμάτων, που εξυπηρετούν λειτουργικές ανάγκες, της εταιρείας. Οι εισφορές του προηγούμενου εδαφίου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το ένα δέκατο του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. "Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών, καθώς και των κινητών και ακινήτων πραγμάτων, που εισφέρονται στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, γίνεται σύμφωνα με το άρθρο 9 του κ.ν. 2190/1920, εφαρμοζομένων ως προς τις κινητές αξίες ανάλογη των διατάξεων της παραγράφου 2 του άρθρου 4."

***Το εντός " " τελευταίο εδάφιο αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 1 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

Άρθρο 2

1. Για να εκδοθεί άδεια σύστασης της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρείες, απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς

άδεια λειτουργίας της εταιρείας. Όμοια άδεια απαιτείται και για τη μετατροπή υφισταμένης εταιρείας σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

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

3. Για κάθε τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, όπως και για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Κάθε δημοσίευση κατά την έννοια του άρθρου 7β του κ.ν. 2190/1920, που αφορά τροποποίηση του καταστατικού εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου ή αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου γνωστοποιείται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

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

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

Άρθρο 3

1. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου έχει την υποχρέωση να υποβάλει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της "στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ή σε άλλη οργανωμένη αγορά κατά την έννοια του άρθρου 4 παρ. 1 στοιχ. α' και β' του παρόντος νόμου", εντός εξαμήνου από τη σύστασή της. Η εισαγωγή των μετοχών αυτών γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν εκάστοτε για την εισαγωγή μετοχών "στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ή σε άλλη οργανωμένη αγορά κατά την έννοια του άρθρου 4 παρ. 1 στοιχ. α' και β' του παρόντος νόμου", με εξαίρεση την παράγραφο 1.3 του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α') και με την πρόσθετη προϋπόθεση ότι το πενήντα τοις εκατό (50%) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου θα έχει τοποθετηθεί σε αξίες, σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει εκάστοτε σχετικά με την υποχρεωτική τοποθέτηση των διαθεσίμων των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

***Οι εντός " " φράσεις αντικαταστάθηκαν ως άνω με την παρ. 1 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"Σε περίπτωση μετατροπής εταιρείας σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η υποχρεωτική υποβολή αίτησης εισαγωγής των μετοχών της στο χρηματιστήριο πρέπει να πραγματοποιείται μέσα σε διάστημα έξι (6) μηνών από την ολοκλήρωση της διαδικασίας μετατροπής."

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 2 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

2. Εάν η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, μέσα σε έξι (6) μήνες από τη σύστασή της, "δεν έχει υποβάλει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ή σε άλλη οργανωμένη αγορά κατά την έννοια του άρθρου 4 παρ. 1 στοιχ. α' και β' του παρόντος νόμου", η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της, και η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου τίθεται υπό εκκαθάριση.

***Η εντός " " φράση αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 3 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται να παράσχει στην εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, εφάπαξ ή επανειλημμένα, παράταση της προθεσμίας της παραγράφου 1 για την υποβολή αιτήσεως εισαγωγής των μετοχών της στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε περίπτωση ανωτέρας βίας, καθώς και σε περίπτωση που κρίνει ότι οι συνθήκες της αγοράς θέτουν σε κίνδυνο την κάλυψη της αυξήσεως του κεφαλαίου και την πραγματοποίηση της απαιτούμενης διασποράς των μετοχών. Αν η προσήκουσα αίτηση εισαγωγής των μετοχών της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών δεν υποβληθεί μέσα και σε αυτήν την προθεσμία, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της και η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου τίθεται σε εκκαθάριση."

Εάν εντός και αυτής της προθεσμίας δεν ολοκληρωθεί η εισαγωγή των μετοχών της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου στο χρηματιστήριο, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της και η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου τίθεται σε εκκαθάριση.

***Το εντός " " εδάφιο αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

3. "Ειδικώς για τις Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι οποίες δεν έχουν ολοκληρώσει τη διαδικασία εισαγωγής των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του άρθρου αυτού και με την παράγραφο 1 εδάφιο 1 του άρθρου 82 του παρόντος νόμου, παρέχεται παράταση για την εκπλήρωση της ανωτέρω υποχρέωσής τους μέχρι 30-6-1993. Παρερχομένης της προθεσμίας αυτής χωρίς να έχει ολοκληρωθεί η εισαγωγή των μετοχών των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου στο Χρηματιστήριο εφαρμόζεται το τελευταίο εδάφιο της παραγράφου 2 του άρθρου αυτού".

***Η παρ. 3 του άρθρου 3 προστέθηκε με το άρθρο 37 του Ν. 2093/1992 (ΦΕΚ Α 181).

Άρθρο 4

1. Τα διαθέσιμα των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου τοποθετούνται αποκλειστικά:

α. Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια και παράλληλη αγορά χρηματιστηρίου αξιών κράτους - μέλους των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

β. Σε κινητές αξίες που διαπραγματεύονται σε άλλη εποπτευόμενη αγορά κράτους - μέλους των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, εφόσον η αγορά αυτή λειτουργεί κανονικά, είναι αναγνωρισμένη και ανοικτή στο κοινό.

γ. Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια ή παράλληλη αγορά χρηματιστηρίου αξιών κράτους μη μέλους των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων ή σε κινητές αξίες που διαπραγματεύονται σε άλλη αγορά κράτους μη μέλους των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, εφόσον η αγορά αυτή πληροί τις προϋποθέσεις του ως άνω εδαφίου β'. Τα χρηματιστήρια αξιών και οι αγορές αυτού του εδαφίου ορίζονται εκάστοτε με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

δ. Σε τίτλους μεριδίων ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων, σε τίτλους μεριδίων κοινοτικών αμοιβαίων κεφαλαίων που πληρούν τις προϋποθέσεις της οδηγίας της Ε.Ο.Κ. 851611 Ε.Ο.Κ. (Ε.Ε.Ε.Ο.Κ. 1375131.12.1905) και σε τίτλους μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων τρίτου, εκτός Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κράτους, που πληρούν τις προϋποθέσεις της πιο πάνω Οδηγίας.

ε. Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:

α.α. Η έκδοση τους περιλαμβάνει υποχρέωση εισαγωγής τους εντός ενός έτους το αργότερο σε χρηματιστήρια και αγορές των περιπτώσεων α, β' και γ' αυτής της παραγράφου.

β.β. Σε περίπτωση κατά την οποία οι νεοεκδιδόμενες αξίες αφορούν κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρείας με δημόσια εγγραφή, σύμφωνα με το άρθρο 8α του κ.ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών, η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δύναται να συνάπτει με τον ανάδοχο της ως άνω εκδόσεως σύμβαση για τη συμμετοχή της στη δημόσια εγγραφή, υπό την επιφύλαξη της υποπεριπτώσεως αα' της περιπτώσεως ε' αυτής της παραγράφου.

στ. Σε άλλες κινητές αξίες, μέχρι ποσού που, κατά την τοποθέτηση, δεν υπερβαίνει το ένα δέκατο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας επενδύσεως χαρτοφυλακίου, ύστερα από ειδική άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

ζ. Σε κινητά και ακίνητα πράγματα που εξυπηρετούν τις άμεσες λειτουργικές της ανάγκες, μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα δέκατο των ιδίων κεφαλαίων της.

η. Σε μετρητά και τραπεζικές καταθέσεις."

***Η παρ. 1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 3 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

2. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών στο τέλος κάθε χρήσης γίνεται στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης του συνολικού χαρτοφυλακίου των κινητών αξιών και της τρέχουσας τιμής του, όπου τρέχουσα τιμή θεωρείται:

(α) για τις εισηγμένες κινητές αξίες ο μέσος όρος της χρηματιστηριακής τιμής τους κατά τον τελευταίο μήνα της χρήσης και

(β) για τις μη εισηγμένες κινητές αξίες η τιμή που προκύπτει σύμφωνα με τους κανόνες που ορίζονται από την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Για τη ζημία που τυχόν προκύπτει από την παραπάνω αποτίμηση εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 13 του ν. 2020/1992.

***Η παρ. 2 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 4 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

"3. Η αποτίμηση της αξίας των κινητών και ακινήτων πραγμάτων της περ. ζ, οσάκις αυτή απαιτείται, καθορίζεται από τον οριζόμενο με τον κανονισμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με τα άρθρα 78 και 80 αυτού του νόμου, τρόπο."

***Η παρ. 3 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 5 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

4. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, κατά την εξαγωγή συναλλάγματος για την πραγματοποίηση επενδύσεων εκτός Ελλάδας, υπόκεινται στους ισχύοντες συναλλαγματικούς περιορισμούς.

"5. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δύναται να καταρτίζει συμβάσεις ή να προβαίνει σε πράξεις, που αποσκοπούν στην αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου κινητών αξιών που διαθέτει, καθώς και στην κάλυψη συναλλαγματικών κινδύνων. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να θέτει κανόνες για την κατάρτιση των παραπάνω συμβάσεων και πράξεων."

***Η παρ. 5 προστέθηκε με την παρ. 6 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

Άρθρο 5

1. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στο χρόνο πραγματοποίησης των τοποθετήσεων, δεν επιτρέπεται να τοποθετεί πάνω από δέκα τοις εκατό (10%) των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη.

***Η παρ. 1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 7 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

2. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου μπορεί να τοποθετεί μέχρι το τριάντα πέντε τοις εκατό (35%) των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος μέλος των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων ή από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους - μέλους ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό στον οποίο συμμετέχει κράτος - μέλος των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν υπό την εγγύηση των παραπάνω προσώπων.

Το σύνολο των τοποθετήσεων στις κινητές αξίες του προηγούμενου εδαφίου μπορεί να αυξηθεί μέχρι το εκατό τοις εκατό (100%), των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, εφόσον η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, κατέχει κινητές αξίες που ανήκουν τουλάχιστον σε έξι διαφορετικές εκδόσεις και οι αξίες που ανήκουν στην ίδια έκδοση δεν υπερβαίνουν το τριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

***Η παρ. 2 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 8 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

3. Με προεδρικό διάταγμα, εκδιδόμενο κατόπιν προτάσεως του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και μετά γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, τα ποσοστά των παραγράφων 1 και 2 δύνανται να τροποποιούνται.

***Η παρ. 3 καταργήθηκε με την παρ. 9 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137), ενώ η παλιά παρ. 4 αριθμήθηκε σε παρ. 3.

Άρθρο 6

1. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές μιας εταιρείας που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%) των μετοχών της τελευταίας, εξαιρουμένων των μετοχών των εταιρειών συμβούλων επενδύσεων, όπου επιτρέπεται η απόκτηση ποσοστού μέχρι πενήντα ένα τοις εκατό (51%).

2. Με την επιφύλαξη των περιορισμών της προηγούμενης παραγράφου, η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%):

α) μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη,

β) του συνόλου των ανεξόφλητων κατά το χρόνο κτήσεως από την εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου ομολογιών του ίδιου εκδότη,

γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου,

δ) των μετοχών "επιχείρησης παροχής επενδυτικών υπηρεσιών" και

ε) των μετοχών της Α.Ε. Αποθετηρίων τίτλων.

***Η διπλή τελεία τέθηκε μετά το 10% και η φράση "ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας του ν.1806/1988" αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 4 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

3. Οι περιορισμοί των προηγούμενων παραγράφων δεν ισχύουν για τις κινητές αξίες της παρ. 2 του άρθρου 5.

Άρθρο 7

Επιτρέπεται παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 4, 5 και προκειμένου για μετοχές, που η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου αποκτά, συμμετέχοντας σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας της οποίας κατέχει μετοχές, δι' ασκήσεως δικαιώματος προτιμήσεως. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχρεούται να εκποιήσει τις μετοχές που κατέχει καθ' υπέρβαση των ορίων που τίθενται στα άρθρα 4, 5 και 6, εντός έτους από την απόκτησή τους.

"Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που η υπέρβαση των πιο πάνω ορίων είναι αποτέλεσμα συγχώνευσης εταιρειών. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου προβαίνει σε πωλήσεις, κατ' εφαρμογή του παρόντος άρθρου, με κύριο γνώμονα το συμφέρον των επενδυτών - μετοχών της."

*** Τα άνω εντός " " εδάφια προστέθηκαν με την παρ. 2 άρθρ. 11 Ν. 2651/1998 Α 248/3.11.1998.

Άρθρο 8

1. Οι κινητές αξίες των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατατίθενται προς φύλαξη σε τράπεζα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα. Αλλοδαπές κινητές αξίες και ελληνικές κινητές αξίες που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπό χρηματιστήριο επιτρέπεται να κατατίθενται προς φύλαξη και σε τράπεζα της αλλοδαπής ή σε άλλο πρόσωπο εξουσιοδοτημένο για τη φύλαξη αξιογράφων.

2. Επί καταθέσεως των κινητών αξιών σε Εταιρεία Αποθετηρίου Τίτλων, αρκεί η κατάθεση στα πρόσωπα της προηγούμενης παραγράφου των αποθετηρίων εγγράφων.

Άρθρο 9

Επιτρέπεται ο δανεισμός των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου μέχρι του δέκα τοις εκατό (10%), των ίδιων κεφαλαίων τους για πραγματοποίηση τοποθετήσεων σε κινητές αξίες και για την απόκτηση ακινήτων.

***Το άρθρο 9 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 10 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

Άρθρο 10

1. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου διανέμουν στους μετόχους τους κάθε διαχειριστική περίοδο, το σύνολο των καθαρών κερδών που πραγματοποιούν. Με απόφαση της γενικής συνέλευσης, κέρδη κεφαλαίου μπορούν να φέρονται σε πίστωση ειδικού αποθεματικού για την αντιμετώπιση ζημιών από την πώληση κινητών αξιών σε τιμή κατώτερη της τιμής κτήσεως. "Η κράτηση αυτή παύει υποχρεωτικώς μετά την κάλυψή του τριακόσια τοις εκατό (300%) των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας."

***Το εντός " " τελευταίο εδάφιο που είχε αντικατασταθεί με την παρ. 11 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (Α 137), αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 5 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"Με απόφαση της γενικής συνέλευσης οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου δύνανται να μη διανείμουν μέρισμα, εφόσον το καταστατικό τους περιέχει σχετική πρόβλεψη, είτε προς δημιουργία έκτακτου αφορολόγητου αποθεματικού λοιπών εσόδων από κέρδη κεφαλαίου, είτε προς δωρεάν διανομή μετοχών στους μετόχους, κατόπιν αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου, κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στις σχετικές διατάξεις του ν. 2190/1920."

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 6 του άρθρου 111 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

2. Με απόφαση της γενικής συνέλευσης επιτρέπεται η δημιουργία τακτικού αποθεματικού σύμφωνα με τις διατάξεις του κ.ν. 2190/1920.

3. Εφόσον στο τέλος μιας διαχειριστικής περιόδου προκύψει ζημία από την αποτίμηση των κινητών αξιών, για την κάλυψή της επιτρέπεται ο σχηματισμός προβλέψεως μέχρι και του συνόλου της ζημιάς.

4. Εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν επιτρέπεται να καταβάλλει, κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου, στα μέλη του διοικητικού της συμβουλίου αμοιβές που υπερβαίνουν συνολικά το ένα δέκατο των κερδών που διανεμήθηκαν κατ' αυτήν την περίοδο ή το ένα εικοστό της υπεραξίας του χαρτοφυλακίου της κατά την περίοδο αυτή.

***Η παρ. 3 προστέθηκε με την παρ. 12 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137), ενώ η παλιά παρ. 3 αριθμήθηκε ως παρ. 3.

Άρθρο 11

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται να αναθέτει σε μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, τη διενέργεια εκτάκτων ελέγχων των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχρεούνται να θέτουν στη διάθεση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και των εντεταλμένων οργάνων της όλα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για τη διενέργεια των ανωτέρω ελέγχων.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρο 22 Ν. 2843/2000, ΦΕΚ Α 219/12.10.2000 ορίζεται ότι: "Τα άρθρα 11, 13 πλην του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 2 αυτού, 14 και 15 του ν. 1969/1991 εφαρμόζονται αναλόγως και στις εταιρείες επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία".

Άρθρο 12

1. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου θέτουν στη διάθεση του κοινού ανά τρίμηνο πίνακα όλων των επενδύσεών τους, που αναγράφει το μέσο κόστος και την αγοραία αξία κάθε επένδυσης και δημοσιεύουν ανά εξάμηνο τη συνολική και κατά μετοχή λογιστική καθαρά θέση των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε τρέχουσες τιμές.

2. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς καθορίζονται ο τρόπος και ο χρόνος των γνωστοποιήσεων και δημοσιεύσεων της προηγούμενης παραγράφου και ρυθμίζεται κάθε ειδικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια. Με όμοια απόφαση μπορούν να υποχρεώνονται οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου να τηρούν ειδικά λογιστικά βιβλία, να παρέχουν συγκεκριμένες πληροφορίες στους μετόχους τους και να δημοσιεύουν και άλλα στοιχεία, που καθορίζονται με την απόφαση αυτή. Μέχρι την έκδοση της απόφασης του πρώτου εδαφίου ισχύουν οι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που έχουν εκδοθεί με βάση το άρθρο 7 του ν.δ. 608/1970 (ΦΕΚ 170 Α').

"Άρθρο 12α

1. Μετά από άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι δυνατή η μετατροπή εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε αμοιβαίο κεφάλαιο, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17α του παρόντος νόμου, του

οποίου τη διαχείριση αναλαμβάνει υπάρχουσα ή νεοσυσταθείσα Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, με απόφαση της γενικής συνέλευσης, η οποία λαμβάνεται με ομόφωνη απόφαση των μετόχων. Για τη μετατροπή συντάσσεται έκθεση από ορκωτό ελεγκτή, η οποία υποβάλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τίθεται στη διάθεση των μετόχων, στην έδρα της εταιρείας, τουλάχιστον τριάντα (30) ημέρες πριν από την ημερομηνία συνεδρίασης της γενικής συνέλευσης που θα αποφασίσει τη μετατροπή. Στην έκθεση του ελεγκτή θα δίδεται έμφαση στον τρόπο υπολογισμού της αξίας του ενεργητικού και των λοιπών περιουσιακών στοιχείων της μετατροπόμενης εταιρείας και θα αναφέρονται ιδίως οι μέθοδοι αποτίμησης που ακολουθήθηκαν οι εκκρεμείς δίκες της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου συνεχίζονται στο όνομα της ανωτέρω Α.Ε. Διαχειρίσεως, χωρίς να επέρχεται βίαιη διακοπή της δίκης και χωρίς να απαιτείται η τήρηση άλλης ειδικής διατύπωσης.

2. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δύναται να αποκτήσει τις μετοχές των μετόχων που διαφωνούν με τη διενέργεια της μετατροπής ή που δεν εκδήλωσαν τη βούλησή τους να αναλάβουν μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου, με την αναβλητική αίρεση της πραγματοποίησης της μετατροπής, στο διάστημα των δεκαπέντε (15) ημερών πριν από την ημερομηνία συνεδρίασης της γενικής συνέλευσης που θα αποφασίσει τη μετατροπή, καταβάλλοντας στους μετόχους την αξία των μετοχών τους, με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστηριακών συναλλαγών της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας του χρηματιστηρίου στο οποίο είναι εισηγμένες ή την τιμή που ορίζεται σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 43, παράγραφος 1, στοιχεία β' και γ' του παρόντος νόμου, της επιλογής μεταξύ των δύο τρόπων υπολογισμού αποφασισζόμενης από τη Γενική Συνέλευση. Η απόκτηση των μετοχών διενεργείται με σκοπό τη μείωση του κεφαλαίου της εταιρείας, επίσης με την αναβλητική αίρεση της μετατροπής. Σε περίπτωση κατά την οποία η μετατροπή δεν πραγματοποιηθεί, για οποιονδήποτε λόγο, η απόκτηση των μετοχών από την εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου ανατρέπεται.

3. Από τη μετατροπή της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε αμοιβαίο κεφάλαιο δεν δημιουργείται καμία φορολογική υποχρέωση, σε βάρος του αμοιβαίου κεφαλαίου που προκύπτει από τη μετατροπή ή σε βάρος των μεριδιούχων του."

***Το άρθρο 12Α προστέθηκε με το άρθρο 112 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 13

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπαλλήλους των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις αυτού του νόμου ή τις αποφάσεις που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του, πρόστιμο ύψους μέχρι δέκα εκατομμυρίων δραχμών.

2. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλοι των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις των άρθρων 4, 5 και 6 αυτού του νόμου, τιμωρούνται, κατόπιν αιτήσεως της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, με φυλάκιση και χρηματική ποινή ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών. Δεν θίγεται το κύρος των συμβάσεων που συνήφθησαν κατά παράβαση των άρθρων 4, 5 και 6.

Όποιος εν γνώσει του προβαίνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικώς με τα οικονομικά στοιχεία εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, με σκοπό να επηρεάσει τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών της εταιρείας αυτής, τιμωρείται, κατόπιν αιτήσεως της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρο 22 Ν. 2843/2000, ΦΕΚ Α 219/12.10.2000 ορίζεται ότι: "Τα άρθρα 11, 13 πλην του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 2 αυτού, 14 και 15 του ν. 1969/1991 εφαρμόζονται αναλόγως και στις εταιρείες επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία".

Άρθρο 14

Όποιος προβαίνει σε ανακριβείς ή παραπλανητικές δηλώσεις, γνωστοποιήσεις ή χρησιμοποιεί οποιαδήποτε μέθοδο, για να δημιουργήσει στο κοινό την εσφαλμένη εντύπωση, ότι επιχείρηση αποτελεί εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατά την έννοια αυτού του νόμου, τιμωρείται με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρο 22 Ν. 2843/2000, ΦΕΚ Α 219/12.10.2000 ορίζεται ότι: "Τα άρθρα 11, 13 πλην του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 2 αυτού, 14 και 15 του ν. 1969/1991 εφαρμόζονται αναλόγως και στις εταιρείες επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία".

Άρθρο 15

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, λαμβανομένων υπόψη και των εξηγήσεων από μέρους της εταιρείας, δύναται να αποφασίζει το διορισμό προσωρινού επιτρόπου ή επιτρόπου για χρονικό διάστημα καθοριζόμενο στην απόφασή της ή την ανάκληση της άδειας και τη θέση της εταιρείας υπό εκκαθάριση, αν συντρέχουν μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες περιπτώσεις:

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

β. Όταν η εταιρεία παρακωλύει καθ' οιονδήποτε τρόπο τον έλεγχο που ασκεί η αρμόδια αρχή.

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

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

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

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς εκδίδει απόφαση περί διορισμού επιτρόπου, εάν συντρέχουν ένας ή περισσότεροι από τους λόγους α' έως γ της παρ. 1 του παρόντος άρθρου, επί πλέον δε, εάν υπάρχουν λόγοι δημόσιου συμφέροντος, προστασίας των συμφερόντων των μετόχων της εταιρείας ή οποιουδήποτε προσώπου, φυσικού ή νομικού, έχοντος έννομο συμφέρον ή αποφυγής δυσμενών επιπτώσεων στην εξωτραπέζικη ή χρηματιστηριακή αγορά και στην εθνική οικονομία γενικότερα. Ο ανωτέρω διορισμός ισχύει από την δημοσίευση της αποφάσεως στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Με την ίδια απόφαση καθορίζονται τα προσόντα και η αμοιβή του επιτρόπου, η οποία βαρύνει την υπεύθυνη εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Από της δημοσίευσέως της ανωτέρω αποφάσεως παύει αυτοδικαίως κάθε εξουσία και αρμοδιότητα των καταστατικών οργάνων της εταιρείας και ο επίτροπος υποκαθιστά τη διοίκησή της ως προς όλες τις αρμοδιότητες και τα καθήκοντά της. Η παυθείσα διοίκηση δύναται να επανέλθει στη διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, μόνο με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Στην περίπτωση αυτήν ο επίτροπος συμπράττει με την διοίκηση της εταιρείας μέχρις ότου αποφασισθεί αρμοδίως το οριστικό καθεστώς της.

4. Όταν η εταιρεία έχει τεθεί υπό εκκαθάριση σύμφωνα με το άρθρο 15 παρ. 2 (περίπτωση α) ή το άρθρο 15 παρ. 3 (περίπτωση β), με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς διορίζονται ένας έως τρεις εκκαθαριστές, οι οποίοι ασκούν τη διοίκηση της εταιρείας και για ανάγκες της εκκαθάρισης. Με την ίδια απόφαση δύναται να ρυθμίζονται και άλλα θέματα σχετικά με την εκκαθάριση της εταιρείας, όπως τα προσόντα και η αμοιβή των εκκαθαριστών, ο τρόπος απογραφής των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων της εταιρείας, η διαδικασία της εν γένει διεκπεραιώσεως της εκκαθάρισεως, καθώς και άλλα συναφή θέματα.

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

"Άρθρο 16

1. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου απαλλάσσονται παντός φόρου, τέλους, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, δικαιώματος ή οποιασδήποτε άλλης επιβάρυνσης υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου επί του κεφαλαίου τους, με εξαίρεση το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίου και το φόρο προστιθέμενης αξίας.

"2. Κατά την είσπραξη τόκων από εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου ενεργείται από τον καταβάλλοντα παρακράτηση φόρου εισοδήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τα άρθρα 12 και 54 του ν. 2238/1994, κατά περίπτωση. Με την παρακράτηση αυτή εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των δικαιούχων για τα εισοδήματα αυτά.

3."Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχρεούνται σε καταβολή φόρου τρία τοις χιλίοις (3%) ετησίως, που υπολογίζεται επί του μέσου όρου των επενδύσεών τους, πλέον διαθεσίμων, σε τρέχουσες τιμές, όπως απεικονίζονται στους τριμηνιαίους πίνακες επενδύσεων που προβλέπονται από την παράγραφο 1 του άρθρου 12 του παρόντος."

***Το πρώτο εδάφιο της παρ. 3 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 7 άρθρ. 6 Ν. 2579/1998 Α 31/17.2.1998. Ισχύς για τα εισοδήματα ή τις δαπάνες που αποκτώνται ή πραγματοποιούνται, κατά περίπτωση, από την 1^η Ιανουαρίου 1998 και μετά.

Ο φόρος αποδίδεται στην αρμόδια δημόσια οικονομική υπηρεσία μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο των μηνών Ιουλίου και Ιανουαρίου του επόμενου εξαμήνου από τον υπολογισμό. Με την καταβολή του φόρου αυτού εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση της εταιρείας και των μετόχων, επιφυλασσομένων των διατάξεων της προηγούμενης παραγράφου. Οι διατάξεις των άρθρων 113 και 116 του ν. 2238/1994 εφαρμόζονται ανάλογα και για το φόρο που οφείλεται με βάση τις διατάξεις αυτής της παραγράφου."

***Οι παρ. 2 και 3 αντικαταστάθηκαν ως άνω με την παρ. 1 άρθρ. 16 Ν. 2459/1997. Με την παρ. 6 του ίδιου άρθρου ορίζεται ότι: " 6. Οι διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου 16 του ν. 1969/1991, όπως αυτές αντικαθίστανται με την παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου, εφαρμόζονται για τα εισοδήματα που αποκτούν οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου από 1 Ιανουαρίου 1996 και μετά. Ομοίως οι διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου 48 του ν. 1969/1991, όπως αυτές αντικαθίστανται με την παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου, εφαρμόζονται για τα εισοδήματα που αποκτούν τα αμοιβαία κεφάλαια από 1 Ιουλίου 1996 και μετά."

4. Οι πράξεις σύστασης, το καταστατικό των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και οι εκδιδόμενες από αυτές μετοχές απαλλάσσονται παντός φόρου, τέλους, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, δικαιώματος ή οποιασδήποτε άλλης επιβάρυνσης υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου, εξαιρουμένων των φόρων συγκέντρωσης κεφαλαίου και προστιθέμενης αξίας και της νόμιμης προμήθειας του χρηματιστή."

***Το άρθρο 16, το οποίο είχε τροποποιηθεί με το άρθρ. 19 του Ν. 2065/1992 (Α 113) και το άρθρο 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137), αντικαταστάθηκε ως άνω από την παρ. 14 του άρθρου 23 του Ν. 2214/1994 (Α 75).

"Άρθρο 16Α Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Αναδυομένων Αγορών

1. Η εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου αναδυομένων αγορών ("Ε.Χ.Α.Α.") είναι εταιρεία που συνιστάται σύμφωνα με τα άρθρα 1-16 του παρόντος κεφαλαίου, όπως ισχύουν, υπό τους ειδικούς πρόσθετους όρους που προσδιορίζονται στις ακόλουθες παραγράφους του παρόντος άρθρου.

2. Για τη σύσταση Ε.Χ.Α.Α. ή τη μετατροπή σε Ε.Χ.Α.Α. υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας (πλην των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου) απαιτείται η έκδοση άδειας λειτουργίας Ε.Χ.Α.Α. από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

3. Η μετατροπή εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε Ε.Χ.Α.Α. και αντιστρόφως γίνεται υπό τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

α. Επιτρέπεται η μετατροπή εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου που διαθέτει άδεια του άρθρου 2 του παρόντος κεφαλαίου, όπως ισχύει, σε Ε.Χ.Α.Α., χωρίς την έκδοση ειδικής άδειας. Επιτρέπεται επίσης

μετατροπή Ε.Χ.Α.Α. σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου του παρόντος κεφαλαίου, εφόσον παρασχεθεί προς τούτο άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

β. Η μετατροπή αυτή, σε κάθε περίπτωση, συνιστά μεταβολή του αντικειμένου της εταιρείας και απαιτεί σχετική τροποποίηση του καταστατικού, η οποία πρέπει να γνωστοποιηθεί αμέσως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

γ. Η μετατρεπόμενη εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε Ε.Χ.Α.Α. υποχρεούται να τηρεί πλήρως τις διατάξεις της παραγράφου 4 του παρόντος άρθρου, περί τοποθέτησης των διαθεσίμων της, εντός 6 μηνών από την ολοκλήρωση της διαδικασίας της σχετικής τροποποίησης του καταστατικού της εταιρείας, άλλως αίρεται η ισχύς της παρασχεθείσας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς άδειας λειτουργίας της εταιρείας.

δ. Οι φορολογικές απαλλαγές της παραγράφου 5 του παρόντος άρθρου ισχύουν μόνο για τα έσοδα της εταιρείας από τοποθετήσεις που έγιναν μετά την πλήρη ικανοποίηση των διατάξεων περί τοποθετήσεων των Ε.Χ.Α.Α. της παραγράφου 4 του παρόντος άρθρου και μέχρις ότου τυχόν υπάρξει μεταβολή της Ε.Χ.Α.Α. σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου με σχετική τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας.

ε. Οι υποχρεώσεις της εταιρείας που προσδιορίζονται στην παράγραφο 6 του παρόντος άρθρου θα ισχύουν σε Ε.Χ.Α.Α. για το διάστημα από την τυχόν μετατροπή τους, κατά τις διατάξεις της παρούσας παραγράφου, σε εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου μέχρι την πλήρη ικανοποίηση των διατάξεων περί τοποθέτησης των διαθεσίμων τους του άρθρου 4 του παρόντος κεφαλαίου, όπως ισχύει.

στ. Η μετατροπή εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου συνεπάγεται αυτομάτως τη μεταφορά της στην Ε.ΑΓ.Α.Κ.. Ε.Χ.Α.Α. μετατρεπόμενη σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου μεταφέρεται αυτομάτως στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α..

4. Τα διαθέσιμα των Ε.Χ.Α.Α. τοποθετούνται αποκλειστικά:

α. Σε κινητές αξίες (πλην μεριδίων Ε.Κ.Α.Α., κινητών αξιών Ε.Χ.Α.Α. και ελληνικών πιστοποιητικών του εδαφίου γ' της παρούσας παραγράφου) εισηγμένες σε αγορά του Χ.Α.Α., μέχρι ποσού που κατά την τοποθέτηση δεν ξεπερνά το ποσοστό τριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων της Ε.Χ.Α.Α..

β. Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια ή παράλληλη αγορά χρηματιστηρίου αξιών ή σε άλλη αγορά κινητών αξιών, εφόσον η αγορά αυτή λειτουργεί κανονικά, είναι αναγνωρισμένη και ανοικτή στο κοινό.

Τα χρηματιστήρια και οι αγορές αυτού του εδαφίου ορίζονται εκάστοτε μεταξύ των αναδυόμενων αγορών με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

γ. Σε "ελληνικά πιστοποιητικά", εφόσον αντιπροσωπεύουν κινητές αξίες εκδότη που έχει συσταθεί και λειτουργεί σε χώρα λειτουργίας αναδυόμενης αγοράς που περιλαμβάνεται στην απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας κατά το χρόνο τοποθέτησης.

δ. Σε κινητές αξίες οι οποίες έχουν εκδοθεί ή έχουν την εγγύηση κράτους όπου λειτουργεί αναδυόμενη αγορά που περιλαμβάνεται στην απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας κατά το χρόνο τοποθέτησης.

ε. Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τον όρο ότι η έκδοσή τους περιλαμβάνει υποχρέωση εισαγωγής τους εντός ενός έτους το αργότερο σε χρηματιστήρια και αγορές των περιπτώσεων α' και β' της παρούσας παραγράφου.

στ. Σε άλλες κινητές αξίες μέχρι ποσού, που κατά την τοποθέτηση, δεν ξεπερνά το ένα πέμπτο (1/5) των ιδίων κεφαλαίων της Ε.Χ.Α.Α., ύστερα από άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να προσδιορίζει εκ των προτέρων κινητές αξίες η επένδυση στις οποίες επιτρέπεται και να εκδίδει εκάστοτε με απόφασή της κατάλογο των επιτρεπόμενων προς επένδυση μη εισηγμένων σε χρηματιστήριο ή άλλη αγορά κινητών αξιών.

ζ. Σε μετρητά και τραπεζικές καταθέσεις μέχρι κατ' ανώτατο όριο το ποσοστό τριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων της Ε.Χ.Α.Α. κατά το χρόνο τοποθέτησης. Ο περιορισμός αυτός ισχύει μετά την παρέλευση έξι (6) μηνών από τη σύσταση της εταιρείας.

η. Σε κινητά και ακίνητα πράγματα που εξυπηρετούν τις άμεσες λειτουργικές της ανάγκες, μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα δέκατο (1/10) των ιδίων κεφαλαίων της.

θ. Σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα υπό τον όρο ότι οι τοποθετήσεις αυτές γίνονται αποκλειστικά για λόγους αντιστάθμισης των κινδύνων πάσης φύσης που συνδέονται με τις τοποθετήσεις του ενεργητικού του Ε.Χ.Α.Α. και όχι για λόγους κερδοσκοπίας. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί με απόφασή της να θέτει κανόνες για τα επιτρεπόμενα μέσα και τεχνικές που μπορεί να χρησιμοποιήσει η Ε.Χ.Α.Α. σύμφωνα με το παρόν εδάφιο ή και να θέτει πάσης φύσης πρόσθετους περιορισμούς επί των τοποθετήσεων αυτών.

5. Τα εισπραττόμενα από τους μετόχους των Ε.Χ.Α.Α. μερίσματα απαλλάσσονται του φόρου εισοδήματος. Απαλλάσσεται από κάθε παρακράτηση φόρου η είσπραξη από τους μετόχους των Ε.Χ.Α.Α. των μερισμάτων, του προϊόντος εκποίησης των μετοχών τους, και της διανεμόμενης περιουσίας της εταιρείας κατά τη με οποιονδήποτε τρόπο λύση της.

6. Σε κάθε δήλωση, γνωστοποίηση ή άλλη επικοινωνία με το κοινό, με οποιαδήποτε μέθοδο, η Ε.Χ.Α.Α. οφείλει να καθιστά εμφανή με τρόπο αδιαμφισβήτητο τη διαφοροποίησή της, ως προς το επενδυτικό αντικείμενό της, από τις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου των άρθρων 1 έως 16 του νόμου αυτού, καθώς και να σημειώνει τους επενδυτικούς κινδύνους, ανά κατηγορία κινδύνου, που εμπεριέχονται στο επενδυτικό της πρόγραμμα. Η παράβαση των διατάξεων της παρούσας παραγράφου επισύρει τις ποινές της παραγράφου 7 του παρόντος άρθρου.

7. Όποιος προβαίνει σε ανακριβείς ή παραπλανητικές δηλώσεις, γνωστοποιήσεις ή χρησιμοποιεί οποιαδήποτε μέθοδο, για να δημιουργήσει στο κοινό την εσφαλμένη εντύπωση ότι:

α. Επιχείρηση αποτελεί Ε.Χ.Α.Α. ή ότι

β. Ε.Χ.Α.Α. αποτελεί εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου των άρθρων 1 έως 16 αυτού του νόμου, τιμωρείται με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων (100.000.000) δραχμών.

8. Ισχύουν ως προς τις Ε.Χ.Α.Α. οι διατάξεις των άρθρων 1 έως 16 του παρόντος νόμου, όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει, εκτός από τις διατάξεις που αντίκεινται στις διατάξεις του παρόντος άρθρου ή που ρυθμίζονται ειδικά σ' αυτό."

***Το άρθρο 16Α προστέθηκε με το άρθρο 52 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Άρθρο 17

1. Στις διατάξεις του παρόντος κεφαλαίου υπάγονται οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), οι οποίοι έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα.

2. Για τους σκοπούς του Κεφαλαίου αυτού και υπό την επιφύλαξη της παραγράφου 4, ως ΟΣΕΚΑ νοούνται οι οργανισμοί:

- a. που μοναδικό σκοπό έχουν να επενδύουν συλλογικά σε κινητές αξίες κεφάλαια που συγκεντρώνουν από το κοινό και των οποίων η λειτουργία βασίζεται στην αρχή της κατανομής των κινδύνων, και
- b. των οποίων τα μερίδια, μετά από αίτηση των κομιστών, εξαγοράζονται ή εξοφλούνται, άμεσα ή έμμεσα, με στοιχεία του ενεργητικού των οργανισμών αυτών. Προς αυτές τις εξαγορές ή εξοφλήσεις εξομοιώνονται οι ενέργειες ενός ΟΣΕΚΑ που στοχεύουν στο να μην αποκλίνει αισθητά η χρηματιστηριακή τιμή των μεριδίων του από την καθαρή αξία του ενεργητικού τους.

3. Απαγορεύεται στους ΟΣΕΚΑ που εμπίπτουν στο παρόν Κεφάλαιο να μεταβάλλονται σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που δεν υπάγονται σε αυτό.

4. Δεν θεωρούνται ότι υπάγονται στο παρόν Κεφάλαιο:
- οι ΟΣΕΚΑ κλειστού τύπου συμπεριλαμβανομένων και των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου του παρόντος νόμου
 - οι ΟΣΕΚΑ που συγκεντρώνουν κεφάλαια χωρίς να προωθούν την πώληση των μεριδίων τους στο κοινό μέσα στην Κοινότητα ή σε τμήμα της
 - οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι βάσει του κανονισμού τους πωλούν τα μερίδιά τους μόνο στο κοινό τρίτων χωρών
 - οι κατηγορίες των ΟΣΕΚΑ, για τους οποίους, λόγω της επενδυτικής και δανειοληπτικής τους πολιτικής, οι κανόνες που προβλέπονται στα άρθρα 32-37 του παρόντος νόμου δεν είναι οι κατάλληλοι. Οι ΟΣΕΚΑ αυτοί καθορίζονται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς."

***Το άρθρο 17 προστέθηκε με την παρ. 1 του άρθρου 2 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β' ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Άρθρο 17Α

"1. Οι οργανισμοί της παρ. 1 του άρθ. 17 υποχρεούνται να λάβουν τη μορφή αμοιβαίου κεφαλαίου. Το αμοιβαίο κεφάλαιο -ομάδα περιουσίας, που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε περισσότερα πρόσωπα- καθίσταται, ύστερα από άδεια συστάσεως που χορηγείται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, αντικείμενο διαχειρίσεως Ανωνύμου Εταιρείας Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (στο εξής Α.Ε. Διαχειρίσεως), σύμφωνα με τις διατάξεις αυτού του νόμου. Για τους σκοπούς του παρόντος νόμου, ένα αμοιβαίο κεφάλαιο θεωρείται ότι εδρεύει στην Ελλάδα, όταν η Α.Ε. Διαχειρίσεως έχει την καταστατική της έδρα στην Ελλάδα. Στην περίπτωση αυτή, η κεντρική διοίκηση του αμοιβαίου κεφαλαίου βρίσκεται επίσης υποχρεωτικά στην Ελλάδα."

***Η παρ. 1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 του άρθρου 2 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"2. Η άδεια συστάσεως δίδεται μόνον εφόσον έχουν προηγουμένως εγκριθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ή Α.Ε. Διαχειρίσεως, ο Κανονισμός του κεφαλαίου και η εκλογή του θεματοφύλακα (Άρθρο 4 παρ. 2 Οδηγ. 85/611).

3. Δεν μπορεί να χορηγηθεί άδεια συστάσεως σε αμοιβαίο κεφάλαιο όταν οι διευθύνοντες την Α.Ε. Διαχειρίσεως ή τον θεματοφύλακα δεν παρέχουν τα εχέγγυα ήθους ή δεν έχουν την πείρα που απαιτείται για την άσκηση των καθηκόντων τους. Για το σκοπό αυτό, ανακοινώνονται αμέσως στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς τόσο η ταυτότητα των διευθυνόντων την Α.Ε. Διαχειρίσεως και τον θεματοφύλακα όσο και κάθε μεταβολή των προσώπων αυτών. Ως διευθύνοντες νοούνται τα πρόσωπα τα οποία, σύμφωνα με τον νόμο και τα καταστατικά έγγραφα, εκπροσωπούν την Α.Ε. Διαχειρίσεως ή τον θεματοφύλακα ή που πράγματι χαράζουν τις κατευθύνσεις των δραστηριοτήτων της Α.Ε. Διαχειρίσεως ή του Θεματοφύλακα. Κάθε αντικατάσταση της Α.Ε. Διαχειρίσεως ή του Θεματοφύλακα, καθώς και κάθε τροποποίηση του κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου, υπόκειται στην έγκριση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς (Άρθρο 4 παρ. 3 και 4 Οδηγ. 85/611).

***Οι παρ. 2 και 3 προστέθηκαν με την παρ. 3 του άρθρου 2 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

4. Με την αίτηση για τη χορήγηση της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποβάλλει:

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

β) Δήλωση τράπεζας που λειτουργεί στην Ελλάδα, ότι δέχεται να κατατίθενται σ' αυτή τα περιουσιακά στοιχεία του αμοιβαίου κεφαλαίου και να ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα του αμοιβαίου κεφαλαίου, σύμφωνα με όσα ορίζονται σ' αυτό το νόμο.

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

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

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

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

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

***Το παλιό άρθρο 17, αριθμήθηκε ως 17Α με την παρ. 1 του άρθρου 2 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

***Οι παλιές παρ. 2, 3, 4, 5 και 6 αριθμήθηκαν σε 4, 5, 6, 7 και 8 με την παρ. 3 του άρθρου 2 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 18

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

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

3. ***Η παρ. 3 καταργήθηκε με την παρ. 1 του άρθρου 3 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 19

1. Η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου διαιρείται σε ισάξια μερίδια ή κλάσματα του μεριδίου.

2. Η συμμετοχή στο αμοιβαίο κεφάλαιο αποδεικνύεται με ονομαστικό τίτλο που εκδίδεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και προσυπογράφεται από το θεματοφύλακα (τίτλος μεριδίου).

"Η Α.Ε. διαχειρίσεως δικαιούται, με τη ρητή συναίνεση του μεριδιούχου να μην εκδίδει τίτλο μεριδίων, να καταχωρίζει τα μερίδια σε ειδικό μητρώο μεριδιούχων που θα τηρεί με ηλεκτρονικό αρχείο και να τα παρακολουθεί με σχετικές εγγραφές σε αυτό το αρχείο, ο μεριδιούχος πάντως δύναται, με την υποβολή σχετικού αιτήματός του, να απαιτήσει την έκδοση τίτλου μεριδίων, ο οποίος θα μπορεί να φυλάσσεται από το θεματοφύλακα. Εφόσον η Α.Ε. διαχειρίσεως δεν εκδίδει τίτλο, χορηγεί στο μεριδιούχο βεβαίωση που αναγράφει τα στοιχεία τα οποία μνημονεύει η παράγραφος 3 του παρόντος άρθρου."

Παράρτημα «Α»

***Τα εντός " " εδάφια προστέθηκαν με την παρ. 1 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

3. Οι τίτλοι μεριδίου μπορούν να εκδίδονται για ένα ή περισσότερα μερίδια ή κλάσμα μεριδίου και πρέπει να περιέχουν:

α) την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου,

β) τον αριθμό της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου,

γ) Τις επωνυμίες της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα,

δ) Τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον τίτλο,

ε) Το ονοματεπώνυμο και τη διεύθυνση της κατοικίας του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων,

στ) βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.

4. Οι διατάξεις του ν. 5638/1932 "περί καταθέσεως εις κοινόν λογαριασμόν" εφαρμόζονται αναλόγως και επί μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου.

5. Είναι απολύτως άκυρη η συμβατική μεταβίβαση μεριδίων, με εξαίρεση τη μεταβίβαση μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δευτέρου βαθμού σε ευθεία γραμμή.

6. Σε περιπτώσεις απώλειας τίτλων μεριδίων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 12α του κ.ν. 2190/1920.

"Η απώλεια, κλοπή ή καταστροφή της βεβαίωσης συμμετοχής στο αμοιβαίο κεφάλαιο δεν παράγει καμία έννομη συνέπεια, ως προς τις σχέσεις του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων με την Α.Ε. διαχειρίσεως. Η Α.Ε. διαχειρίσεως, ύστερα από σχετική αίτηση του μεριδιούχου ή ενός από τους συνδικαιούχους μεριδιούχους, εκδίδει νέα βεβαίωση, σε αντικατάσταση της παλαιάς."

***Τα εντός " " εδάφια προστέθηκαν με την παρ. 2 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

7. Οι "τα μερίδια αμοιβαίου κεφαλαίου" δύναται να ενεχυριάζονται σε εξασφάλιση απαιτήσεως κατά τους όρους των παρ. 1.2 του άρθρου 3 του α.ν. 1818/1951 "περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων που αφορούν στην ονομαστικοποίηση των μετόχων και το χρηματιστήριο αξιών" (ΦΕΚ 149 Α ') και των άρθρων 1244 επί του Αστικού Κώδικα. Η ενεχυρίαση ισχύει κατά τις Α.Ε διαχειρίσεως από την στιγμή που θα ανακοινωθεί σε αυτήν από τον ενεχυριούχο δανειστή.

***Η εντός " " φράση αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 3 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 20

1. Για την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτούνται:

α) γραπτή αίτηση προς την Α Ε Διαχειρίσεως,

β) αποδοχή του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου και

γ) ολοσχερής καταβολή μεριδίων σε μετρητά ή κινητές αξίες εφ' όσον η Α.Ε Διαχειρίσεως δεχθεί τις τελευταίες για τον υπολογισμό της αξίας των κινητών αξιών εφαρμόζεται αναλόγως το άρθρο 41."Η διάταξη αυτή δεν αποκλείει την δωρεάν διανομή μεριδίων μετά από έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς."

***Η εντός " " φράση προστέθηκε με την παρ. 2 του άρθρου 3 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"Η ανωτέρω έγκριση δεν απαιτείται πάντως σε περίπτωση κατά την οποία η Α.Σ. διαχειρίσεως αποφασίσει την επανεπένδυση του μερίσματος σε μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου."

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 4 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

2. Τιμή διάθεσης των μεριδίων είναι αυτή της ημέρας υποβολής της αιτήσεως αποκτήσεως των μεριδίων. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 38, με βάση την αξία του μεριδίου της ίδιας ημέρας.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως παραδίδει δωρεάν σ' αυτόν που επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος πριν από τη σύναψη της σύμβασης για την απόκτηση του μεριδίου ενημερωτικό δελτίο για το αμοιβαίο κεφάλαιο όπως αυτό περιγράφεται στο άρθρο 24.

4. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί να διαθέτει τα μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου και μέσω αντιπροσώπων της.

"Δύνανται να ενεργούν ως αντιπρόσωποι, μόνον Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες και "επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών". Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της παραγράφου αυτής."

***Η φράση "μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών" αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 5 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 3 του άρθρου 3 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

5. Αν αυτός που επιθυμεί να καταστεί μεριδιούχος καταβάλει την αξία του μεριδίου στην Α.Ε. Διαχειρίσεως, αυτή υποχρεούται να καταθέσει το χρηματικό ποσό ή τις κινητές αξίες, το αργότερο εντός της επόμενης εργάσιμης ημέρας στο θεματοφύλακα. Εάν η Α.Ε. Διαχειρίσεως καθυστερήσει την κατάθεση και ο μεριδιούχος υποστεί ζημία η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να τον αποζημιώσει.

Άρθρο 21

Η αποδοχή αιτήσεων συμμετοχής στο αμοιβαίο κεφάλαιο αποφασίζεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως, σύμφωνα με τους όρους του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 22

Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου, που εγκρίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 17, περιέχει τουλάχιστον:

α) Την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου και τις επωνυμίες της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα.

β) Το σκοπό του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο πρέπει να προκύπτουν οι επενδυτικοί και οικονομικοί στόχοι του αμοιβαίου κεφαλαίου, η επενδυτική του πολιτική και η πολιτική και μέθοδοι δανειοδότησής του στο πλαίσιο του άρθρου 37.

γ) Το είδος των κινητών αξιών, στις οποίες μπορεί να επενδύεται η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

δ) Την τιμή των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου κατά το χρόνο της συστάσεως του.

ε) Την προμήθεια που καταβάλλει ο μεριδιούχος στην Α.Ε. Διαχειρίσεως κατά τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων.

στ) Τις αμοιβές που καταβάλλει το αμοιβαίο κεφάλαιο στην Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα.

ζ) Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής στους μεριδιούχους των κερδών του αμοιβαίου κεφαλαίου.

η) Τους όρους διαθέσεως και εξαγοράς των μεριδίων.

θ) "Μνεμία της διάρκειας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου."

***Το στοιχείο θ' αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 4 του άρθρου 3 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"ι) Αναφορά σύμφωνα με το περιεχόμενο της παρ. 1 του άρθρ. 17α και της παρ. 1 του άρθρου 18.

κ) Τα προβλεπόμενα στα άρθρα 19, 38, 43 έως και 45."

***Τα στοιχεία ι' και κ' προστέθηκαν με το άρθρο 4 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 23

1. Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου τροποποιείται από την Α.Ε Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα από κοινού.

2. Για την τροποποίηση του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτείται άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς για τη χορήγηση της άδειας ελέγχεται η νομιμότητα των τροποποιήσεων και εάν λαμβάνεται επαρκής μέριμνα για την προστασία των μεριδιούχων.

3. Οι τροποποιήσεις του Κανονισμού γνωστοποιούνται αμέσως στους μεριδιούχους, τους οποίους και δεσμεύουν. Οι μεριδιούχοι έχουν το δικαίωμα εντός, τριών μηνών από τη γνωστοποίηση σ' αυτούς της τροποποίησης του Κανονισμού να ζητήσουν την εξαγορά του μεριδίου τους σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού προτού τροποποιηθεί.

Άρθρο 24

"Το ενημερωτικό δελτίο της παρ. 3 του άρθρου 20 συντάσσεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και περιέχει:

α) Τον κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

β) Την ημερομηνία σύστασης του αμοιβαίου κεφαλαίου.

γ) Το περιεχόμενο της ανακοίνωσης σύμφωνα με το άρθρο 7α του Κ.Ν. 2190/20 της αρμόδιας διοικητικής αρχής για τη σύσταση και την έγκριση του καταστατικού της Εταιρείας.

δ) Σύντομες πληροφορίες σχετικά με το φορολογικό καθεστώς που διέπει το αμοιβαίο κεφάλαιο και κυρίως πληροφορίες για την ύπαρξη παρακρατήσεων στη πηγή επί των εσόδων και των κεφαλαιακών κερδών τα οποία καταβάλλονται από το κεφάλαιο στους μεριδιούχους.

ε) Την ταυτότητα των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τον έλεγχο των λογιστικών στοιχείων, σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 41 του παρόντος νόμου.

στ) Τη νομική μορφή του είδους του δικαιώματος (εμπράγματο, ενοχικό ή άλλο) που αντιπροσωπεύει το μερίδιο.

ζ) Την εταιρική έδρα και διεύθυνση της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

η) Την ημερομηνία σύστασης της Α.Ε. Διαχειρίσεως και μνεία της διάρκειας, αν είναι περιορισμένη.

θ) Μνεία των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται η Α.Ε. Διαχειρίσεως.

ι) Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της Α.Ε. Διαχειρίσεως με διάκριση του μετοχικού κεφαλαίου.

ια) Την ταυτότητα και τα καθήκοντα στην Α.Ε. Διαχειρίσεως των μελών των οργάνων διοικήσεως, διευθύνσεως και εποπτείας. Μνεία των κυριότερων δραστηριοτήτων που ασκούν τα πρόσωπα αυτά έξω από την Α.Ε. Διαχειρίσεως, εφόσον οι δραστηριότητες αυτές έχουν σημασία για την Εταιρεία.

ιβ) Τη νομική μορφή και εταιρική έδρα του θεματοφύλακα.

ιγ) Την επωνυμία και ιδιότητα του τυχόν υπάρχοντος εξωτερικού συμβούλου επενδύσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου.

ιδ) Τα κύρια σημεία της σύμβασης μεταξύ της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του συμβούλου χρηματοπιστηριακών επενδύσεων, εφόσον η αμοιβή του καταβάλλεται από το αμοιβαίο κεφάλαιο, με εξαίρεση τα στοιχεία που αφορούν την αμοιβή του.

ιε) Γενικώς τα στοιχεία εκείνα που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να μορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την προτεινόμενη επένδυση. Στο ενημερωτικό δελτίο προσαρτάται η τελευταία ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και η τελευταία εξαμηνιαία έκθεση και η έκθεση αρμόδιου λογιστικοελεγκτικού οργάνου.

Το ενημερωτικό δελτίο δύναται να περιέχει και άλλα στοιχεία καθοριζόμενα με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Αμοιβαίο κεφάλαιο με έδρα στην Ελλάδα που διαθέτει τα μερίδιά του σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΟΚ πρέπει οπωσδήποτε στο ενημερωτικό του δελτίο που δημοσιεύει εκεί να περιλαμβάνει πληροφορίες για τα μέτρα που λαμβάνονται στο κράτος αυτό, ώστε να πραγματοποιούνται οι πληρωμές στους μεριδιούχους, η εξαγορά, η εξόφληση των μεριδίων, καθώς και η δημοσίευση των πληροφοριών που το αφορούν."

***Η παρ. 1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 5 του άρθρου 3 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

2. Το ενημερωτικό δελτίο, όπως ισχύει κάθε φορά, υποβάλλεται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Κάθε διαφήμιση του αμοιβαίου κεφαλαίου που περιέχει, αμέσως ή εμμέσως, πρόσκληση προς διάθεση μεριδίων πρέπει να αναφέρει τον τόπο στον οποίο διατίθεται στο κοινό το ενημερωτικό δελτίο του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και την ένδειξη, ότι η επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια δεν έχει εγγυημένη απόδοση.

"Επιτρέπεται η εγγύηση του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί στο αμοιβαίο κεφάλαιο από το θεματοφύλακα ή άλλο πιστωτικό ίδρυμα."

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 6 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 25

1. Η εξαγορά των μεριδίων είναι υποχρεωτική όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

2. Για το σκοπό αυτόν ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση και παραδίδει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως προς ακύρωση τους τίτλους των μεριδίων που εξαγοράζονται, "εφόσον έχουν εκδοθεί τέτοιοι".

***Η εντός " " φράση προστέθηκε με την παρ. 7 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

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

"4. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις επιτρέπεται με προηγούμενη έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων για χρονικό διάστημα μέχρι τριών μηνών. Η αναστολή αυτή της εξαγοράς μεριδίων μπορεί να παραταθεί για άλλους τρεις μήνες κατ' ανώτατο όριο.

***Η φράση "όπως ορίζεται ειδικότερα στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου" διαγράφηκε με την παρ. 8 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228). Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανάκληση της δημοσιεύονται σε δύο ημερήσιες πολιτικές και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών. Στην ανακοίνωση της αναστολής της εξαγοράς προσδιορίζεται και το χρονικό σημείο της λήξης της. Κατά τη διάρκεια της αναστολής της εξαγοράς των μεριδίων δεν επιτρέπεται η υποβολή από μεριδιούχους αιτήσεων εξαγοράς."

"Ο κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου δύναται να περιέχει ειδικές διατάξεις για την αναστολή της εξαγοράς μεριδίων."

***Το εντός " " ως άνω εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 8 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"Η Α.Ε. Διαχείρισεως γνωστοποιεί άμεσα την απόφασή της περί αναστολής εξαγοράς των μεριδίων στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς και εάν διατίθενται μερίδια σε άλλα κράτη-μέλη, στις αρμόδιες αρχές των κρατών-μελών αυτών. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς σε εξαιρετικές περιπτώσεις και με αιτιολογημένη απόφασή της δύναται να αναστέλλει την εξαγορά μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων. Η απόφασή της αυτή γνωστοποιείται στις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών-μελών στα πλαίσια της προβλεπόμενης στην περίπτωση θ' του άρθρου 78 του παρόντος, συνεργασίας."

***Η παρ. 4 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 17 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

***Τα εντός " " δύο τελευταία εδάφια προστέθηκαν με την παρ. 1 του άρθρου 4 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή ανάκλησή της δημοσιεύονται και γνωστοποιούνται στις αρμόδιες αρχές κατά τα οριζόμενα στα ανωτέρω δύο εδάφια."

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 9 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

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

Άρθρο 26

1. Η Α.Ε. Διαχείρισεως έχει αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων. Κάθε Α.Ε. Διαχείρισεως μπορεί να διαχειρίζεται και περισσότερα του ενός αμοιβαία κεφάλαια. Η εταιρεία αυτή διέπεται από τις διατάξεις του παρόντος νόμου και συμπληρωματικώς από τις κείμενες διατάξεις για τις Ανώνυμες Εταιρείες.

2. Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχείρισεως καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος πενήντα εκατομμυρίων δραχμών (50.000.000).

***Η φράση "που καταβάλλονται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της εταιρείας", διαγράφηκε με την παρ. 10 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228). Το παραπάνω ποσό μπορεί να αυξάνεται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση αυξήσεως του κατώτατου ορίου του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχείρισεως, για τον υπολογισμό του ελάχιστου "ολοσχερώς καταβεβλημένο κατά την σύσταση της εταιρείας" αναγκαίου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε. Διαχείρισεως που λειτουργούν, λαμβάνονται υπόψη τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών αυτών.

***Η εντός " " φράση προστέθηκε με την παρ. 10 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"3. Τα δύο πέμπτα (2/5) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχείρισεως πρέπει να ανήκουν σε ανώνυμη εταιρεία, που έχει ελάχιστο ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ένα δισεκατομμύριο (1.000.000.000) δραχμές ή το ισόποσό τους σε ξένο νόμισμα. Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ύστερα από εισήγηση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, δύναται να αναπροσαρμόζεται το ανωτέρω ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο". Απαγορεύεται σε φυσικό ή νομικό πρόσωπο να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχείρισεως με ποσοστό που υπερβαίνει το ήμισυ αυτού.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η ΥΑ (ΕΘΝ.ΟΙΚ) 25285/Β/1388/2000 (Β 901) ορίζει ότι: "Ορίζουμε ότι τα δύο πέμπτα (2/5) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου Εταιρείας Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) πρέπει να ανήκουν σε ανώνυμη εταιρεία ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο

Παράρτημα «Α»

τουλάχιστον ίσο προς το εκάστοτε οριζόμενο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πιστωτικού ιδρύματος ή το ισόποσο σε ξένο νόμισμα, με εξαίρεση τις ΑΕΔΑΚ που συστήνονται από δημόσιους οργανισμούς και ασφαλιστικά ταμεία για τις οποίες διατηρείται το ισχύον ποσό του ενός δισεκατομμυρίου (1.000.000.000) δραχμών ή το ισόποσό τους σε ξένο νόμισμα."

*** Το εντός " " πρώτο εδάφιο αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 άρθρ. 60 Ν. 2396/1996 (Α 73).

Άρθρο 27

1. Για να εκδοθεί άδεια σύστασης "και λειτουργίας" της Α.Ε. Διαχείρισεως σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρείες, απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, άδεια λειτουργίας της εταιρείας. Όμοια άδεια λειτουργίας απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης εταιρείας σε Α.Ε. Διαχείρισεως.

*** Η εντός " " λέξη προστέθηκε με την παρ. 11 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"2. Με την επιφύλαξη της παραγράφου 3 του άρθρου 17α του παρόντος, για τη χορήγηση της άδειας συστάσεως εκτιμώνται η οργάνωση, τα τεχνικά και οικονομικά μέτρα της εταιρείας. Τα κριτήρια αυτά εξειδικεύονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς."

*** Η παρ. 2 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 του άρθρου 4 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

3. Για κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχείρισεως, όπως και για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

4. Κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχείρισεως και κάθε μεταβολή της μετοχικής σύνθεσης, της σύνθεσης του διοικητικού της συμβουλίου καθώς και των προσώπων, που χαράσσουν την επιχειρηματική της πολιτική ή δικαιούνται να εκπροσωπούν την εταιρεία, ανακοινώνονται αμέσως στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

5. Εάν η επιτροπή κεφαλαιαγοράς κρίνει, ότι τα πρόσωπα που διοικούν την εταιρεία, δεν διαθέτουν την απαραίτητη αξιοπιστία και πείρα, ζητεί από την εταιρεία την απομάκρυνσή τους. Εάν η εταιρεία δεν συμμορφωθεί σε εύλογο χρονικό διάστημα με την υπόδειξη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 15 του παρόντος.

6. Οι μετοχές της Α.Ε. Διαχείρισεως είναι ονομαστικές. Η συμβατική μεταβίβασή τους χωρίς άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς είναι άκυρη, εάν ο αποκτών, δια της μεταβίβασεως συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Για τη χορήγηση της άδειας, εκτιμάται η καταλληλότητα του αποκτώντος, για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρείας και των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Άρθρο 28

Η Α.Ε. Διαχείρισεως, με την επιφύλαξη της διάταξης του άρθρου 47, ευθύνεται για κάθε αμέλεια ως προς τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου έναντι των μεριδιούχων.

Άρθρο 29

1. Η Α.Ε. Διαχείρισεως δεν επιτρέπεται να παραιτηθεί από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου, παρά μόνον εάν εγκριθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς η ανάληψη της διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου από άλλη Α.Ε. Διαχείρισεως. Για τη χορήγηση της άδειας η επιτροπή κεφαλαιαγοράς λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα των μεριδιούχων.

2. Η νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως υποκαθίσταται στα δικαιώματα και υποχρεώσεις αυτής που παραιτείται. Απερχόμενη και νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως ευθύνεται εις ολόκληρον για τις υποχρεώσεις της παλαιάς απέναντι στο αμοιβαίο κεφάλαιο μέχρι το χρόνο αναλήψεως των καθηκόντων από τη νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 30

1. "Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου κατατίθεται προς φύλαξη σε πιστωτικό ίδρυμα το οποίο πρέπει είτε να έχει την καταστατική του έδρα στην Ελλάδα είτε να είναι εγκατεστημένο σε αυτή με μορφή υποκαταστήματος, εφόσον η καταστατική του έδρα βρίσκεται σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΟΚ."

Ο θεματοφύλακας επιτρέπεται να αναθέτει τη φύλαξη κινητών αξιών σε άλλη τράπεζα, εφόσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η φύλαξη αλλοδαπών κινητών αξιών και ελληνικών κινητών αξιών, που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπό χρηματιστήριο επιτρέπεται να ανατίθεται από το θεματοφύλακα σε τράπεζα της αλλοδαπής ή σε άλλο εξουσιοδοτημένο αρμοδίως οργανισμό της αλλοδαπής.

***Το πρώτο εδάφιο της παρούσης παραγράφου αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 1 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

2. Επί υποχρεωτικής καταθέσεως των κινητών αξιών σε Αποθετήριο Τίτλων, αρκεί η κατάθεση στα πρόσωπα της προηγούμενης παραγράφου των αποθετηρίων εγγράφων.

3. Ο θεματοφύλακας έχει στη φύλαξή του το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου και εκτελεί καθήκοντα ταμίας του, σύμφωνα με τις εντολές της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

***Η φράση "εκτός αν αυτές προσκρούουν στο νόμο ή τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου" διαγράφηκε από την παρ. 3 με την παρ. 4 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"4. Ο θεματοφύλακας συνυπογράφει τις εκθέσεις και καταστάσεις των άρθρων 39, 40 και 41. Εξασφαλίζει ότι πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 38 και 44 του παρόντος, καθώς και τις διατάξεις του κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου:

α) Η πώληση, η έκδοση, η εξαγορά, η εξόφληση και η ακύρωση των μεριδίων που διενεργούνται για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ή από την Α.Ε. Διαχειρίσεως.

β) Ο υπολογισμός της αξίας των μεριδίων αυτών, και

γ) Η διανομή των κερδών.

Επίσης, ο θεματοφύλακας εξασφαλίζει ότι κατά τις συναλλαγές που αφορούν τα στοιχεία του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου θα καταβάλλεται "το αντίτιμό του" μέσα στις συνήθεις προθεσμίες."

***Η λέξη "η αμοιβή" αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 12 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

***Η παρ. 4 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

5. Υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 47, ο θεματοφύλακας ευθύνεται απέναντι στη Α.Ε. Διαχειρίσεως και τους μεριδιούχους για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του. Ο θεματοφύλακας ευθύνεται επίσης εις ολόκληρον με την τράπεζα ή το ίδρυμα στα οποία, σύμφωνα με τα εδάφια 2 και 3 της παρ. 1, μπορεί να ανατίθεται από αυτόν η φύλαξη κινητών αξιών.

6. "Ο θεματοφύλακας υποχρεούται να εκτελεί τις εντολές της Α.Ε. Διαχειρίσεως, εκτός εάν είναι αντίθετες προς το νόμο ή τον κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου και η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση από τον θεματοφύλακα των εντολών της."

***Η παρ. 6 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 3 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"Άρθρο 30"

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως και ο θεματοφύλακας οφείλουν να ενεργούν κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, κατά τρόπο ανεξάρτητο μεταξύ τους και αποκλειστικά προς το συμφέρον των μεριδιούχων. Τα κριτήρια και οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για τη διασφάλιση των όρων αυτών καθορίζονται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 2α του Ν. 2166/93 "κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις" (ΦΕΚ 137/Α').

***Το άρθρο 30Α προστέθηκε με την παρ. 5 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 31

1. Θεματοφύλακας που επιθυμεί να παραιτηθεί των καθηκόντων του πρέπει να ειδοποιήσει προ τριών τουλάχιστον μηνών την Α.Ε. Διαχειρίσεως. Ο νέος θεματοφύλακας διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από πρόταση της Α.Ε. Διαχειρίσεως. Εάν η Α.Ε. Διαχειρίσεως καθυστερήσει αδικαιολόγητα να προτείνει νέο θεματοφύλακα, αυτός διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από αίτηση του υπό παραίτηση θεματοφύλακα.

2. Μετά το διορισμό του νέου θεματοφύλακα, ο παραιτηθείς του παραδίδει, βάσει πρωτοκόλλου, τις κινητές αξίες και όλη την περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Ο θεματοφύλακας που υπέβαλε την παραίτησή του συνεχίζει την άσκηση των καθηκόντων του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα.

"Άρθρο 31Α

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως και ο θεματοφύλακας με την επιφύλαξη του άρθρου 32 του παρόντος, δεν έχουν δικαίωμα, όταν ενεργούν για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, να χορηγούν πιστώσεις ή να εγγυώνται υπέρ τρίτων, όπως επίσης και να πραγματοποιούν ακάλυπτες πωλήσεις με αντικείμενο κινητές αξίες."

***Το άρθρο 31Α προστέθηκε με την παρ. 6 του άρθρου 5 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

"Η απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου δεν αποκλείει την απόκτηση από την Α.Ε. διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα, όταν ενεργούν για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, κινητών αξιών που δεν έχουν εξοφληθεί στο ακέραιο."

***Το νέο εδάφιο προστέθηκε με την παρ. 13 του άρθρου 113 του Ν. 2533/97 (Α 228).

"Άρθρο 32

1. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπεται να επενδύεται μόνο:

α) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην Κύρια Αγορά Χρηματιστηρίου Αξιών κράτους-μέλους της ΕΟΚ, καθώς και στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

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

γ) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην Κύρια Αγορά Χρηματιστηρίου Αξιών τρίτου, εκτός ΕΟΚ κράτους ή σε κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε άλλη αγορά τρίτου εκτός ΕΟΚ κράτους, η οποία πληρεί τις προϋποθέσεις του ως άνω εδαφίου (β). Τα Χρηματιστήρια Αξιών και οι Αγορές του

παρόντος εδαφίου ορίζονται εκάστοτε με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, κατόπιν γνώμης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

δ) Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:

αα. Η έκδοση τούτων περιλαμβάνει την υποχρέωση εισαγωγής τους, εντός ενός έτους το αργότερο στα Χρηματιστήρια και αγορές των περιπτώσεων α, β και γ της παρούσας παραγράφου, εφόσον η επιλογή του Χρηματιστηρίου ή της αγοράς προβλέπεται στον κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

ββ. Σε περίπτωση κατά την οποία οι νεοεκδιδόμενες αξίες αφορούν κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρείας με δημόσια εγγραφή, σύμφωνα με το άρθρο 8α του Ν. 2190/1920 "περί ανωνύμων εταιρειών", η Α.Ε. Διαχείρισεως δύναται να συνάπτει σύμβαση με τον ανάδοχο της ως άνω εκδόσεως περί της συμμετοχής στη δημόσια εγγραφή υπό την επιφύλαξη της υποπεριπτώσεως αα της περιπτώσεως δ της παρούσας παραγράφου.

ε. Υπό την προϋπόθεση ότι το άθροισμα των παρακάτω αξιών και τίτλων δεν υπερβαίνει κατά την τοποθέτηση το δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του, το αμοιβαίο κεφάλαιο επιτρέπεται επίσης να επενδύει, ύστερα από ειδική άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς:

- α. σε λοιπές κινητές αξίες, εκτός από τις αναφερόμενες στα προηγούμενα εδάφια.
- β. σε πιστωτικούς τίτλους οι οποίοι, για τους σκοπούς του παρόντος Νόμου, εξομοιώνονται με κινητές αξίες εφόσον είναι μεταβιβάσιμοι, ρευστοποιήσιμοι και των οποίων η αξία μπορεί να προσδιοριστεί με ακρίβεια ημερησίως.

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς καθορίζει εκάστοτε με απόφασή της τους πιστωτικούς τίτλους που πληρούν τα ως άνω κριτήρια. Ο κατάλογος των πιστωτικών τίτλων, η τυχόν τροποποίησή του και οι λόγοι που επέβαλαν την εξομοίωση των τίτλων με κινητές αξίες, καθώς και οι τυχόν μεταβολές, νέες εξομοιώσεις και τα αίτια αυτών ανακοινώνονται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς στην Επιτροπή της ΕΟΚ.

στ. Σε μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις και ισοδύναμοι ρευστότητας πιστωτικούς τίτλους, υπό τον όρο ότι η επένδυση στα στοιχεία αυτά δεν αποτελεί την κύρια δραστηριότητα του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μπορεί να εξειδικεύσει τα κριτήρια για την εφαρμογή του παρόντος εδαφίου.

2. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών γίνεται ως ακολούθως:

α) Των περιπτώσεων α, β, γ και ε(ί) σε τρέχουσες τιμές.

β) Της περιπτώσεως δ σε τιμές κτήσεως.

γ) Της περιπτώσεως ε(ί) σε τιμές κτήσεως, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο εδάφιο δ' της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

3. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά πολύτιμα μέταλλα ή παραστατικούς τους τίτλους.

4. Η Α.Ε. Διαχείρισεως μπορεί να χρησιμοποιεί μέσα και τεχνικές με αντικείμενο κινητές αξίες για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται, καθώς και μέσα και τεχνικές κάλυψης του συναλλαγματικού κινδύνου στα πλαίσια της διαχείρισης της περιουσίας τους, υπό τους όρους και προϋποθέσεις που θέτει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 2α του Ν. 2166/93 "κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις" (ΦΕΚ 137/Α').

***Το άρθρο 32 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 6 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 33

1. Κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και άνω του σαράντα τοις

εκατό (40%) της καθαρής αξίας του, σε κινητές αξίες εκδοτών, σε καθένα από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του.

2.α. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι του τριάντα πέντε τοις εκατό (35%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος-μέλος της ΕΟΚ, από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους-μέλους, από τρίτο, εκτός ΕΟΚ κράτος ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό, στον οποίο συμμετέχουν ένα ή περισσότερα κράτη-μέλη, καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν υπό την εγγύηση των παραπάνω προσώπων.

β. Το σύνολο των τοποθετήσεων στις κινητές αξίες του προηγούμενου εδαφίου μπορεί ν' αυξηθεί μέχρι το εκατό τοις εκατό (100%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου εφόσον πληρούνται οι ακόλουθοι όροι και προϋποθέσεις:

- a. Κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο να κατέχει κινητές αξίες που ανήκουν τουλάχιστον σε έξι (6) διαφορετικές εκδόσεις και οι αξίες που ανήκουν στην ίδια έκδοση δεν υπερβαίνουν το 30% της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- b. Τα Κράτη, οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης ή οι δημόσιοι διεθνείς οργανισμοί του εδαφίου α που εκδίδουν ή εγγυώνται τις αξίες στις οποίες προτίθεται το αμοιβαίο κεφάλαιο να τοποθετήσει πάνω από το 35% της καθαρής αξίας του, να αναγράφονται αναλυτικά στον κανονισμό που εγκρίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Σχετική αναφορά της άδειας της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και των ως άνω προσώπων συμπεριλαμβάνεται σε εμφανή θέση, που να επισύρει την προσοχή στο ενημερωτικό φυλλάδιο ή στα διαφημιστικά δημοσιεύματα του αμοιβαίου κεφαλαίου.

γ) Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι του 25% της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν πρόκειται για ομόλογα που εκδίδονται από πιστωτικό ίδρυμα που έχει την έδρα του σε κράτος-μέλος της ΕΟΚ, και υπόκειται δια νόμου σε ειδικό κρατικό έλεγχο που επιτρέπει την προστασία των κατόχων των εν λόγω ομολόγων. Ιδιαίτερα τα ποσά που προέρχονται από την έκδοση των ομολόγων αυτών πρέπει να επενδύονται, βάσει του νόμου, σε στοιχεία του ενεργητικού τα οποία να καλύπτουν επαρκώς και για όλη τη διάρκεια της ισχύος των ομολόγων τις απορρέουσες από αυτά υποχρεώσεις, προορίζονται δε να ικανοποιήσουν προνομιακώς τις απαιτήσεις αποπληρωμής του κεφαλαίου και των δεδουλευμένων τόκων σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής εκ μέρους του εκδότη.

Εάν αμοιβαίο κεφάλαιο έχει επενδύσει πάνω από 5% της καθαρής του αξίας σε ομόλογα του παρόντος εδαφίου, που έχουν εκδοθεί από τον ίδιο εκδότη, η συνολική αξία αυτών των επενδύσεων δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 80% της καθαρής αξίας του αμοιβαίου.

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς καταρτίζει κατάλογο των προαναφερομένων ομολόγων και εκδοτών, οι οποίοι είναι εξουσιοδοτημένοι να εκδίδουν ομολογίες που να ανταποκρίνονται στα παραπάνω κριτήρια και τον κοινοποιεί στην Επιτροπή της ΕΟΚ.

Στον κατάλογο αυτό επισυνάπτεται σημείωμα που να διευκρινίζει το καθεστώς των προαναφερομένων εγγυήσεων. Οι κινητές αξίες του παρόντος εδαφίου δεν συνυπολογίζονται για την εφαρμογή του ορίου του 40% που αναφέρεται στην παρ. 1.

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται να μην επιτρέπει τη σύμφωνα με το εδ. β' τοποθέτηση, εάν κρίνει ότι στους μεριδιούχους του αμοιβαίου κεφαλαίου δεν παρέχεται προστασία ανάλογη με αυτή των μεριδιούχων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου το οποίο τηρεί τους περιορισμούς των παρ. 1 και 2 περιπτώσεις α και γ.

Για τον προσδιορισμό του επιτρεπόμενου ύψους τοποθετήσεων κατά τις προηγούμενες παραγράφους η αξία του συνόλου των κινητών αξιών του ίδιου εκδότη υπολογίζεται κατά την ημέρα της τοποθετήσεως με βάση τους κανόνες αποτιμήσεως της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος Νόμου.

4. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μερίδια λοιπών οργανισμών συλλογικών επενδύσεων ανοικτού τύπου ανεξαρτήτως της μορφής τους, παρά μόνον εάν εμπίπτουν στον ορισμό της παρ. 2 του

άρθρου 17 του παρόντος Νόμου. Η συνολική αξία των εν λόγω μεριδίων δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

6. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μερίδια αμοιβαίου κεφαλαίου, που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε. Διαχειρίσεως ή Α.Ε. Διαχειρίσεως που είναι συνδεδεμένη με την Α.Ε. Διαχειρίσεως του πρώτου αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του Κ.Ν. 2190/ 1920. Ο περιορισμός της παρούσας παραγράφου ισχύει ανεξάρτητα από τη χώρα εγκατάστασης της Α.Ε. Διαχειρίσεως που διαχειρίζεται αμοιβαία κεφάλαια που εμπίπτουν στην έννοια του ίδιου άρθρου.

Επιτρέπεται, ύστερα από άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και εφόσον υπάρχει σχετική αναφορά στον κανονισμό, η απόκτηση από αμοιβαίο κεφάλαιο, μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου που υπόκειται στην απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου, όταν το τελευταίο αμοιβαίο κεφάλαιο είναι, σύμφωνα με τον Κανονισμό του, εξειδικευμένο σε επενδύσεις σε συγκεκριμένο γεωγραφικό ή οικονομικό τομέα. Στις περιπτώσεις του προηγούμενου εδαφίου η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεν εισπράττει οιαδήποτε αμοιβή ή προμήθεια για πράξεις επί των μεριδίων των εν λόγω αμοιβαίων κεφαλαίων.

***Το άρθρο 33 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 6 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Βλ. την από 12.1.1996 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β'10), που λήφθηκε κατά την συνεδρίαση 62/15.12.1995, Θέμα 18, περί αποτίμησης κινητών αξιών κατά τον υπολογισμό των επενδυτικών ορίων του άρθρου 33 του Ν. 1969/91.

Άρθρο 34

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως για το σύνολο των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται, δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές με δικαίωμα ψήφου μιας εταιρείας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%) του συνόλου των αντίστοιχων μετοχών, ποσοστό το οποίο της επιτρέπει την άσκηση σημαντικής επιρροής στη διαχείριση του εκδότη.

Κατά την απόκτηση μετοχών με δικαίωμα ψήφου που εκδίδονται από εταιρεία άλλου κράτους-μέλους της ΕΟΚ, η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να τηρεί τον αντίστοιχο περιορισμό που ισχύει στο άλλο κράτος-μέλος. Επίσης πρέπει να περιλαμβάνεται σχετική διάταξη στον Κανονισμό των αμοιβαίων κεφαλαίων και να γνωστοποιούνται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς τα μέτρα που λαμβάνονται για την τήρηση της εν λόγω διάταξης.

2. Με την επιφύλαξη της προηγούμενης παραγράφου, το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%),

α) των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη

β) του συνόλου των ανεξόφλητων, κατά το χρόνο κτήσεως από το αμοιβαίο κεφάλαιο ομολογιών του ίδιου εκδότη,

γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου που εμπίπτει στην έννοια του άρθρου 17 παρ. 2 του παρόντος νόμου,

δ) των μετοχών ανώνυμης χρηματιστηριακής Εταιρείας του Ν. 1806/1988,

ε) των μετοχών εταιρειών συμβούλων επενδύσεων και

στ) των μετοχών της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων.

3. Οι περιορισμοί των προηγούμενων παραγράφων δεν ισχύουν για τις κινητές αξίες της παρ. 2 του άρθρου 33 καθώς και για μετοχές Εταιρείας που έχει την έδρα της σε κράτος εκτός της ΕΟΚ, εφόσον σύμφωνα με

Παράρτημα «Α»

την νομοθεσία του εν λόγω κράτους η τοποθέτηση σε μετοχές της Εταιρείας αποτελεί τη μόνη δυνατότητα επένδυσης σε τίτλους εκδοτών αυτού του κράτους υπό τον όρο ότι η συγκεκριμένη Εταιρεία τηρεί κατά την άσκηση της επενδυτικής της πολιτικής τα όρια που προβλέπονται στα άρθρα 33, 34 παρ. 1, 2 (α) (β) και (γ), καθώς και το άρθρο 36".

***Το άρθρο 34 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 6 του Π.Δ.433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 35

1. Συμβάσεις που συνήφθησαν κατά παράβαση των διατάξεων των τριών προηγούμενων άρθρων είναι έγκυρες.

2. Σε περίπτωση διαπιστώσεως παραβάσεως των διατάξεων των άρθρων 32, 33 και 34, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς προ της κινήσεως της διαδικασίας, που προβλέπεται στο άρθρο 15, λαμβάνοντας υπόψη τη σοβαρότητα της παραβάσεως, δύναται να θέτει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως εύλογη προθεσμία για να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του νόμου.

"3. Κατόπιν έγκρισης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς τα νεοϊδρυόμενα αμοιβαία κεφάλαια μπορεί να υπερβούν τα όρια που ορίζονται στις παραγράφους 1 και 2 του άρθρου 33 για χρονικό διάστημα 6 μηνών κατ' ανώτατο όριο από την ημερομηνία έναρξης της λειτουργίας τους.

4. Κατά την άσκηση της αρμοδιότητός που προβλέπεται στην παράγραφο 2 η επιτροπή κεφαλαιαγοράς συνεκτιμά και το εάν οι υπερβάσεις των ορίων των άρθρων 32, 33 και 34 οφείλονται σε λόγους ανεξάρτητους από τη θέληση του αμοιβαίου κεφαλαίου".

***Οι παρ. 3 και 4 προστέθηκαν με την παρ. 1 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 36

Επιτρέπεται παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 32, 33 και 34, προκειμένου για μετοχές που αποκτά το αμοιβαίο κεφάλαιο ασκώντας δικαίωμα προτιμήσεως κατά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας, της οποίας κατέχει μετοχές. Το αμοιβαίο κεφάλαιο υποχρεούται όμως να εκποιήσει τις μετοχές που κατέχει καθ' υπέρβαση των ορίων που τίθενται στα άρθρα 32, 33 και 34 εντός έτους από την απόκτησή τους.

"Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που η υπέρβαση των πιο πάνω ορίων είναι αποτέλεσμα συγχώνευσης εταιρειών. Η Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προβαίνει σε πωλήσεις εκ μέρους αμοιβαίου κεφαλαίου κατ' εφαρμογή του παρόντος άρθρου, με κύριο γνώμονα το συμφέρον των μεριδιούχων του."

***Τα άνω εντός " " εδάφια προστέθηκαν με την παρ. 1 άρθρ. 11 Ν. 2651/1998 Α 248/3.11.1998.

Άρθρο 37

"1. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως και ο θεματοφύλακας δεν μπορούν να δανείζονται, όταν ενεργούν για λογαριασμό αμοιβαίων κεφαλαίων. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί πάντως να δανείζεται σε ξένο νόμισμα με δάνεια αντιστήριξης (back-to-back). Οι όροι και προϋποθέσεις εφαρμογής της διάταξης αυτής, καθορίζονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 2α του Ν. 2166/93 "Κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις" (ΦΕΚ 137Α).

2. Κατά παρέκκλιση από την προηγούμενη παράγραφο η Α.Ε. Διαχειρίσεως επιτρέπεται να συνάπτει προσωρινά δάνεια για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου αποκλειστικώς από τράπεζες, μέχρι ποσού ίσου προς το 1/10 της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου και μόνο για την ικανοποίηση αιτήσεων

εξαγοράς μεριδίων, όταν κρίνεται ως μη συμφέρουσα η πώληση κινητών αξιών. Για την ασφάλεια των δανείων αυτών μπορεί να συνιστάται ενέχυρο επί κινητών αξιών του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως δύναται να συνάπτει δάνεια, για λογαριασμό της, με τράπεζες μέχρι ποσού ίσου προς το δεκαπέντε τοις εκατό (15%) των ίδιων κεφαλαίων της για απόκτηση ακινήτων, που είναι απαραίτητα για την λειτουργία της".

***Το άρθρο 37 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 2 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 38

"1. Η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο αριθμός των μεριδίων του, η αξία του μεριδίου, η τιμή διαθέσεως και η τιμή εξαγοράς του υπολογίζονται κάθε εργάσιμη ημέρα και δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της μεθεπόμενης ημέρας, με μέριμνα της Α.Ε. Διαχειρίσεως. Σε κάθε περίπτωση, η Α.Ε. Διαχειρίσεως οφείλει να θέτει στη διάθεση των μεριδιούχων από την επομένη της ημέρας αποτίμησης οποιαδήποτε πληροφορία σχετική με τα παραπάνω στοιχεία."

***Η παρ. 1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 1 άρθρ. 28 Ν. 2836/2000, ΦΕΚ Α 168/24.7.2000.

2. Ο προσδιορισμός της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου γίνεται σύμφωνα με τους κανόνες του άρθρου 43. Για τον προσδιορισμό της αξίας κάθε μεριδίου διαιρείται το σύνολο της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου με τον αριθμό των μεριδίων.

3. Η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του μεριδίου επιτρέπεται να υπερβαίνει την αξία του ή να υπολείπεται, αντιστοίχως, της αξίας αυτής κατά την προμήθεια της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 39

1. Η διαχειριστική χρήση του αμοιβαίου κεφαλαίου έχει τη διάρκεια του ημερολογιακού έτους. Κατ' εξαίρεση η πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να ορισθεί για διάστημα μικρότερο του ημερολογιακού έτους, με λήξη την 31η Δεκεμβρίου.

2. Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου, η Α.Ε. Διαχειρίσεως συντάσσει την ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Η ετήσια έκθεση για το αμοιβαίο κεφάλαιο περιλαμβάνει:

α. Την περιουσιακή κατάσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου, που περιέχει αναλυτικά το είδος και την ποσότητα των κινητών αξιών, με αναφορά των χρηματιστηρίων, στα οποία είναι εισηγμένες, την τρέχουσα τιμή μονάδας, τη συνολική αξία των κινητών αξιών, το διαθέσιμο ενεργητικό σε καταθέσεις, τις απαιτήσεις, τις υποχρεώσεις και την καθαρή αξία του ενεργητικού, "καθώς και τους πιστωτικούς τίτλους που αναφέρονται στο σημείο ι) του στοιχείου ε) της παραγράφου 1 του άρθρου 32 του παρόντος".

***Η εντός " " φράση προστέθηκε με την παρ. 3 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

β. Αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της χρήσης, που περιλαμβάνει τις προσόδους κατά κατηγορία, τα κέρδη ή ζημιές από την πώληση κινητών αξιών και τις δαπάνες κατά κατηγορία.

γ. Τα διανεμόμενα και τα επανεπενδύόμενα κέρδη.

δ. Τις συνολικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων, την ανατίμηση ή την υποτίμηση των επενδύσεων και άλλες τυχόν μεταβολές, που επηρέασαν το ενεργητικό και το παθητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

ε. Κατάσταση που περιλαμβάνει τον αριθμό μεριδίων, που διατέθηκαν και αυτών που εξαγοράστηκαν, κατά τη διαχειριστική χρήση και τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων στην αρχή και το τέλος της διαχειριστικής χρήσης.

στ. Την αξία του μεριδίου.

ζ. Τις κινητές αξίες, από τις οποίες αποτελείται το χαρτοφυλάκιο, ταξινομημένες κατά τις ειδικότερες κατηγορίες, που αναφέρονται σε καθεμία από τις περιπτώσεις α' έως ε' της παρ. 1 του άρθρου 32. και κατά τα βασικά κριτήρια της επενδυτικής πολιτικής, με αναφορά του ποσοστού που αντιπροσωπεύει κάθε κατηγορία στο σύνολο του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, η συγκριτικό πίνακα των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο να προκύπτει η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού και η αξία του μεριδίου στο τέλος κάθε χρήσεως και

θ. κάθε άλλη σημαντική πληροφορία, που επιτρέπει στους επενδυτές να μορφώσουν γνώμη για τη δραστηριότητα του αμοιβαίου κεφαλαίου και τα αποτελέσματά του.

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύναται να διευρύνεται το πληροφοριακό περιεχόμενο της ετήσιας έκθεσης του αμοιβαίου κεφαλαίου.

"ι) Μνεία του ύψους των υποχρεώσεων που απορρέουν από κάθε μια κατηγορία πράξεων κατά την έννοια της παρ. 4 του άρθρου 32 του παρόντος, τις οποίες πραγματοποίησε το αμοιβαίο κεφάλαιο στη διάρκεια της περιόδου αναφοράς".

***Το στοιχείο ι' προστέθηκε με την παρ. 4 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 40

"Η Α.Ε. Διαχείρισεως, στο τέλος του πρώτου εξαμήνου κάθε ημερολογιακού έτους συντάσσει έκθεση, που περιλαμβάνει για το παρελθόν εξάμηνο τα στοιχεία που περιέχονται στις περιπτώσεις α, δ', ε, στ, και ζ', της παρ. 3 του άρθρου 39, καθώς και αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της περιόδου σύμφωνα με την περίπτωση β', της παρ. 3 του άρθρου 39".

***Το άρθρο 40 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 5 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 41

1. Οι εκθέσεις των άρθρων 39 και 40 ελέγχονται από μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς και τίθενται στην διάθεση των μεριδιούχων μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη λήξη κάθε χρήσεως ή "ημερολογιακού εξαμήνου", αντιστοίχως. Οι εκθέσεις αυτές, είναι στη διάθεση κάθε ενδιαφερομένου.

***Οι εντός " " λέξεις αντικαταστάθηκαν ως άνω με την παρ. 6 του άρθρου 7 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

2. Στο τέλος κάθε χρήσεως δημοσιεύεται σε μία ημερήσια πολιτική και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως και η διάθεση των κερδών.

Άρθρο 42

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς μπορεί να καθορίζεται ενιαία μορφή των εκθέσεων των άρθρων 39 και 40 και της συνοπτικής καταστάσεως της παρ. 2 του Άρθρου 41, καθώς και των λογαριασμών που τηρεί η Α.Ε. Διαχείρισεως για το αμοιβαίο κεφάλαιο, έτσι ώστε να εμφανίζεται με

απόλυτη σαφήνεια η πραγματική εικόνα της περιουσιακής κατάστασης και των αποτελεσμάτων χρήσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 43

1. Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου από την Α.Ε. Διαχειρίσεως γίνεται κατά τους ακόλουθους κανόνες:

α) Η αξία των εισηγμένων σε χρηματιστήριο κινητών αξιών αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστηριακών συναλλαγών τοις μετρητοίς της ίδιας μέρας. Σε μη κοινοτικά χρηματιστήρια, όταν αυτό δεν είναι εφικτό για λόγους διαφοράς ώρας, η αξία αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας των ως άνω χρηματιστηρίων.

β) Εάν δεν έχει καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης, λαμβάνεται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης του χρηματιστηρίου και, εάν δεν έχει γίνει ούτε και εκείνη την ημέρα χρηματιστηριακή συναλλαγή, η τιμή της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης. Εάν ούτε και εκείνη την ημέρα δεν έχει γίνει χρηματιστηριακή συναλλαγή, λαμβάνεται υπόψη η τελευταία τιμή προσφοράς ή ζήτησεως.

γ) Εάν στο χρηματιστήριο, στο οποίο είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες του αμοιβαίου κεφαλαίου ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής, για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.

δ) Η αποτίμηση της αξίας των κινητών αξιών, που δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο γίνεται κατά τους κανόνες που θεσπίζονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Μέχρι την έκδοση και έναρξη ισχύος αυτής της απόφασης, ισχύουν οι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που έχουν εκδοθεί με βάση την παρ. 3 του άρθρου 16 του ν.δ. 608/1970.

2. Για τον προσδιορισμό της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, αφαιρούνται από το ενεργητικό του οι αμοιβές ή προμήθειες της Α.Ε. Διαχειρίσεως, του θεματοφύλακα και των μελών του χρηματιστηρίου, οι δαπάνες του αμοιβαίου κεφαλαίου, που ορίζεται στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ότι το βαρύνουν, καθώς και τα κατά την αποτίμηση της 31^{ης} Δεκεμβρίου κάθε έτους διανεμόμενα στους μεριδιούχους κέρδη.

3. Με εξαίρεση τις υποχρεωτικές από το νόμο δημοσιεύσεις, κάθε δημοσίευση σχετικά με το αμοιβαίο κεφάλαιο γίνεται με έξοδα της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η παρ. 3 του άρθρου 39 του Ν. 2533/1997 (Α 228) ορίζει ότι: "Ο προσδιορισμός της καθαρής αξίας του Ε.Κ.Α.Α. γίνεται κατ' ανάλογη εφαρμογή των κανόνων αποτίμησης της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων που περιέχονται στο άρθρο 43 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α'). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με απόφασή της μπορεί να τροποποιεί τους κανόνες αυτούς ως προς την αποτίμηση της καθαρής θέσης των Ε.Κ.Α.Α.."

Άρθρο 44

"Οι πρόσδοι του αμοιβαίου κεφαλαίου από τόκους, μερίσματα και κέρδη από κλήρωση υπέρ το άρτιο δύνανται να διανέμονται ετησίως στους μεριδιούχους, αφού προηγουμένως αφαιρεθεί το σύνολο των δαπανών της χρήσης που καθορίζονται στην παράγραφο 2 του άρθρου 43 του παρόντος."

Τα κέρδη από την πώληση κινητών αξιών διανέμονται στους μεριδιούχους κατά την κρίση της Α.Ε. Διαχειρίσεως, κατά το μέτρο που αυτά δεν εξουδετερώνονται από τυχόν συντελεσθείσες μέχρι τέλους της χρήσεως κεφαλαιακές ζημιές.

***Το εντός " " πρώτο εδάφιο αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 14 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 45

1. Μεριδιούχοι, που εκπροσωπούν τουλάχιστον το 1/10 των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από την Α.Ε. Διαχειρίσεως τη σύγκληση της Συνελεύσεως των μεριδιούχων. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να συγκαλέσει τη Συνέλευση των μεριδιούχων, το πολύ μέσα σε τριάντα ημέρες από την επίδοση της αιτήσεως του προηγούμενου εδαφίου. Η αίτηση περιέχει το αντικείμενο της ημερήσιας διάταξης, που αναφέρεται στην παροχή πληροφοριών, για οποιοδήποτε θέμα συνδέεται, αμέσως ή εμμέσως, με τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

2. "Εάν η συνολική καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου, σε σχέση με την αξία αναφοράς, όπως αυτή προσδιορίζεται στα επόμενα εδάφια, μειωθεί κατά 6/10, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να συγκαλέσει Συνέλευση των μεριδιούχων, με σκοπό τη διάλυση του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η αξία αναφοράς θα ανάγεται στην πρώτη ημέρα κάθε ημερολογιακού τριμήνου και θα υπολογίζεται ως ο αριθμητικός μέσος όρος της συνολικής καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου των εκάστοτε τελευταίων τεσσάρων τριμήνων. Με τη συμπλήρωση εκάστου νέου τριμήνου, η συνολική καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου στο τρίμηνο αυτό θα αντικαθιστά, κατά τον ανωτέρω υπολογισμό της αξίας αναφοράς, την αντίστοιχη αξία του παλαιότερου τριμήνου."

***Το πρώτο εδάφιο αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 15 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228). Για τη διάλυση του αμοιβαίου κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 798-804 του Αστικού Κώδικα.

Σε περίπτωση που η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποφασίσει τη σύγκληση της Συνέλευσης των μεριδιούχων, αναστέλλεται η εξαγορά των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου "μέχρι το πέρας της διαδικασίας διανομής".

***Η εντός " " φράση αντικαταστάθηκε ως άνω με το δεύτερο εδάφιο της παρ. 15 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

"3. Σε περίπτωση διάλυσης αμοιβαίου κεφαλαίου, η διανομή επιτελείται από την εταιρεία διαχείρισης, υπό τον έλεγχο του θεματοφύλακα. Μετά το πέρας της διαδικασίας διανομής, συντάσσεται ειδική έκθεση, η οποία υπογράφεται και από ορκωτό ελεγκτή. Η έκθεση κοινοποιείται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων, στα σημεία όπου διετίθεντο τα μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου."

***Η παρ. 3 προστέθηκε με την παρ. 16 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 45α

1. Επιτρέπεται, ύστερα από προηγούμενη άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η συγχώνευση δύο ή περισσότερων αμοιβαίων κεφαλαίων υπό τη διαχείριση είτε της ίδιας της Α.Ε. διαχειρίσεως είτε διαφορετικών, είτε με απορρόφηση είτε προς δημιουργία νέου αμοιβαίου κεφαλαίου, με την επιφύλαξη του άρθρου 17 παράγραφος 3 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α').

2. Η συγχώνευση αποφασίζεται από την ή τις Α.Ε. διαχειρίσεως για καθένα από τα μετέχοντα στην πράξη αμοιβαία κεφάλαια, ύστερα από σύμφωνη γνώμη του θεματοφύλακα καθενός από αυτά. Η Α.Ε. διαχειρίσεως δύναται να αποφασίσει την αναστολή του δικαιώματος εξαγοράς των μεριδίων και απαγόρευση έκδοσης νέων, για διάστημα μη υπερβαίνον τις δεκαπέντε (15) ημέρες πριν από την προβλεπόμενη ημερομηνία πραγματοποίησης της συγχώνευσης.

3. Η Α.Ε. διαχειρίσεως καταρτίζει, ύστερα από τη σύμφωνη γνώμη του θεματοφύλακα, σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης το οποίο υπογράφεται από ορκωτό ελεγκτή. Το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης περιλαμβάνει τους λόγους που οδήγησαν στη συγχώνευση και τους στόχους που αυτή εξυπηρετεί, την ονομασία των αμοιβαίων κεφαλαίων που μετέχουν στην πράξη, μαζί με τον αριθμό της άδειας σύστασής τους, την επωνυμία της Α.Ε. διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα, τους όρους διενέργειας της πράξης, την προβλεπόμενη ημερομηνία πραγματοποίησης της πράξης, την ενδεχόμενη απόφαση για την αναστολή εξαγοράς των μεριδίων και την απαγόρευση έκδοσης νέων, καθώς και οποιαδήποτε άλλη πληροφορία είναι χρήσιμη για τους μεριδιούχους, ώστε να μορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για τη διαμορφούμενη

κατάσταση, υποβάλλεται δε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προς έγκριση. Μετά από την έγκριση της Επιτροπής, το σχέδιο σύμβασης τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων, στα σημεία διάθεσης των μεριδίων, τουλάχιστον τριάντα (30) ημέρες πριν από την ημερομηνία πραγματοποίησης της συγχώνευσης.

Περίληψη του σχεδίου σύμβασης δημοσιεύεται, εντός της ανωτέρω προθεσμίας, σε δύο ημερήσιες πολιτικές και μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών. Η ίδια διαδικασία τηρείται και σε περίπτωση τροποποίησης του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης.

4. Η εκτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων που μετέχουν στην πράξη, διενεργείται σύμφωνα με τους κανόνες του άρθρου 43 του ν. 1969/1991. Αυτή η εκτίμηση αποτελεί αντικείμενο ελέγχου από ορκωτό ελεγκτή, ο οποίος συντάσσει έκθεση σχετικά με τη συγχώνευση. Η έκθεση του ορκωτού ελεγκτή αναφέρει, μεταξύ άλλων, τη μέθοδο ή τις μεθόδους που ακολουθήθηκαν για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μεριδίων, υποβάλλεται στις διατυπώσεις δημοσιότητας της προηγούμενης παραγράφου, αποστέλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων, μαζί με το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης.

5. Η συγχώνευση συνεπάγεται τη λύση των αμοιβαίων κεφαλαίων που μετέχουν στην πράξη, χωρίς να ακολουθήσει διανομή του ενεργητικού τους. Οι μεριδιούχοι των συγχωνευόμενων αμοιβαίων κεφαλαίων λαμβάνουν μερίδια, κατά περίπτωση, του απορροφώντος ή του νέου αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά το λόγο της συμμετοχής τους στο πρώτο. Εάν η συμμετοχή τους δεν επαρκεί για να λάβουν ολόκληρο μερίδιο του δεύτερου, για το εναπομείναν ποσό, δύνανται να καταβάλουν μετρητά, ως συμπλήρωμα για την απόκτηση ολόκληρου μεριδίου, ή να αναλάβουν το ποσό που υπολείπεται από το σχηματισμό μεριδίων. Το ποσό που ενδεχόμενα θα αναλαμβάνει ο μεριδιούχος κατ' αυτόν τον τρόπο, απαλλάσσεται κάθε φόρου, τέλους, εισφοράς ή άλλου δικαιώματος του Δημοσίου. Δεν αποκλείεται πάντως το εναπομείναν ποσό να αντιστοιχεί και σε κλάσμα μεριδίου.

6. Το ενεργητικό του συγχωνευόμενου αμοιβαίου κεφαλαίου μεταβιβάζεται ως σύνολο στους μεριδιούχους του απορροφώντος ή του νέου αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά περίπτωση, οι οποίοι καθίστανται εξ αδιαίρετου συγκύριοι των κατ' ιδίαν στοιχείων του. Η Α.Ε. διαχειρίσεως υποχρεούται να τακτοποιήσει τυχόν ασυμφωνίες της σύνθεσης του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου με τις διατάξεις των άρθρων 32 έως 34 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α'), το αργότερο εντός εξαμήνου από την πραγματοποίηση της συγχώνευσης.

7. Οι δανειστές κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου που μετέχει στη συγχώνευση, οι απαιτήσεις των οποίων γεννήθηκαν πριν από αυτή και είτε έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες είτε δεν έχουν καταστεί, κατά το χρόνο δημοσίευσης του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης σύμφωνα με την παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου, δύνανται να αντιταχθούν στην πραγματοποίησή της, υποβάλλοντας έγγραφες αντιρρήσεις, το αργότερο δεκαπέντε (15) ημέρες πριν από την προβλεπόμενη ημερομηνία για τη διενέργεια της πράξης, εφόσον δεν έχουν λάβει επαρκείς εγγυήσεις και εάν η κατάσταση των συγχωνευόμενων αμοιβαίων κεφαλαίων καθιστά απαραίτητη την παροχή τέτοιων εγγυήσεων. Οι έγγραφες αντιρρήσεις κατά της συγχώνευσης κοινοποιούνται στην ή στις Α.Ε. διαχειρίσεως που διαχειρίζονται τα αμοιβαία κεφάλαια τα οποία συμμετέχουν στην πράξη, καθώς και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

8. Η Α.Ε. διαχειρίσεως αναλαμβάνει την υποχρέωση, για λογαριασμό του απορροφώντος ή του νέου αμοιβαίου κεφαλαίου που διαχειρίζεται, για χρονικό διάστημα τριών (3) μηνών από τη γνωστοποίηση της συγχώνευσης στους μεριδιούχους των συγχωνευόμενων αμοιβαίων κεφαλαίων με τις ανωτέρω δημοσιεύσεις, να δεχθεί ενδεχόμενες αιτήσεις εξαγοράς των μεριδίων των τελευταίων, με τους όρους του κανονισμού τους.

9. Η ανταλλαγή των μεριδίων των συγχωνευόμενων αμοιβαίων κεφαλαίων δεν συνιστά μεταβίβαση κατά την έννοια της απαγορευτικής διάταξης της παρ. 5 του άρθρου 19 του παρόντος νόμου.

10. Η μεταβίβαση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου κατά την παράγραφο 6 του παρόντος άρθρου απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος ή άλλο δικαίωμα υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου. Οι διατάξεις των παραγράφων 1 και 4 του άρθρου 48 του παρόντος νόμου, ως προς την απαλλαγή από τη φορολογία της πράξης σύστασης του αμοιβαίου κεφαλαίου, της διάθεσης ή εξαγοράς των μεριδίων του και της πρόσθετης αξίας από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσης, εφαρμόζονται στη συγχώνευση αμοιβαίων κεφαλαίων."

***Το άρθρο 45Α προστέθηκε με το άρθρο 114 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

Άρθρο 46

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται ν' αναθέτει σε μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, την άσκηση των ελέγχων των Α.Ε. Διαχειρίσεως ως προς τη διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούνται να θέτουν στη διάθεση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και των εντεταλμένων οργάνων της όλα τα στοιχεία, που είναι απαραίτητα για τη διενέργεια των ανωτέρω ελέγχων.

2. Όλες οι δημοσιεύσεις του αμοιβαίου κεφαλαίου και της Α.Ε. Διαχειρίσεως, υποχρεωτικές ή προαιρετικές, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που γίνονται για διαφημιστικούς λόγους, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται, εφ' όσον της ζητηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, να προβαίνει με δικά της έξοδα σε διευκρινιστικές ή διορθωτικές δημοσιεύσεις, εάν από προηγούμενες δημοσιεύσεις ή ανακοινώσεις της, υπάρχει κίνδυνος παραπλάνησης ή εσφαλμένης πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Άρθρο 47

1. Σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως ή το θεματοφύλακα πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

2. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλους των "Α.Ε. Διαχειρίσεως ή του θεματοφύλακα ή του αντιπροσώπου της Α.Ε. Διαχειρίσεως", που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις του παρόντος ή τις αποφάσεις που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του, πρόστιμο ύψους μέχρι δέκα εκατομμυρίων δραχμών.

***Η εντός " " φράση αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 17 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

3. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλοι Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς "και του αντιπροσώπου της Α.Ε. Διαχειρίσεως, καθώς και κάθε προσώπου που διαθέτει μερίδια" που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις των άρθρων 17 παρ. 5-6, 20 παρ. 2, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 43 και 46 αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότηση του, τις διατάξεις του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τιμωρούνται, κατόπιν εγκλήσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με φυλάκιση και με χρηματική ποινή ύψους μέχρι εκατό εκατομμύρια δραχμές.

***Η εντός " " φράση αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 18 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

***Η παρ. 3 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 18 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

4. Όποιος εν γνώσει του προβαίνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία αμοιβαίου κεφαλαίου, με σκοπό να προσελκύσει σ' αυτό επενδυτές τιμωρείται με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

"5. Οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, που λαμβάνονται σύμφωνα με τις ανωτέρω παραγράφους αυτού του άρθρου, υπόκεινται σε προσφυγή ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας."

***Η παρ. 5 προστέθηκε με την παρ. 19 του άρθρου 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

Άρθρο 48

1. Η πράξη σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου, η διάθεση και η εξαγορά των μεριδίων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημόσιου δικαίου και γενικώς τρίτων.

"2. Κατά την είσπραξη τόκων στο όνομα και για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ενεργείται από τον καταβάλλοντα παρακράτηση φόρου εισοδήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τα άρθρα 12 και 54

του ν. 2238/1994, κατά περίπτωση. Με την παρακράτηση αυτή εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των μεριδιούχων για τα εισοδήματα αυτά.

3. "Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται σε καταβολή φόρου τρία τοις χιλίοις (3%) ετησίως, στο όνομα και για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο οποίος υπολογίζεται επί του εξαμηνιαίου μέσου όρου ολόκληρου του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου."

***Το πρώτο εδάφιο της παρ. 3 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ. 7 άρθρ. 6 Ν. 2579/1998 Α 31/17.2.1998. Ισχύς για τα εισοδήματα ή τις δαπάνες που αποκτώνται ή πραγματοποιούνται, κατά περίπτωση, από την 1^η Ιανουαρίου 1998 και μετά.

Ο φόρος λογίζεται καθημερινά και αποδίδεται στην αρμόδια δημόσια οικονομική υπηρεσία, με ευθύνη της Α.Ε. Διαχειρίσεως, μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο των μηνών Ιουλίου και Ιανουαρίου του επόμενου εξαμήνου από τον υπολογισμό. Με την καταβολή του φόρου εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση του αμοιβαίου κεφαλαίου και των μεριδιούχων, επιφυλασσομένων των διατάξεων της προηγούμενης παραγράφου. Οι διατάξεις των άρθρων 113 και 116 του ν. 2238/1994 εφαρμόζονται ανάλογα και για το φόρο που οφείλεται με βάση τις διατάξεις αυτής της παραγράφου".

***Οι παρ. 2 και 3 αντικαταστάθηκαν ως άνω με την παρ. 1 άρθρ. 16 Ν. 2459/1997.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με την παρ. 5 του ένατου άρθρου του Ν. 2275/1994 (Α 238) ορίζεται ότι: " Οι διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου 16 και της παραγράφου 3 του άρθρου 48 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α'), όπως αυτές τέθηκαν με τις διατάξεις των παραγράφων 14 και 15 του άρθρου 23 του ν. 2214/1994, ισχύουν για τα εισοδήματα που αποκτούν οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και τα αμοιβαία κεφάλαια από την 1^η Ιουλίου 1994 και μετά, καταργουμένων των διατάξεων της περίπτωσης θ' του άρθρου 66 του ν. 2214/1994, ως προς το χρόνο έναρξης ισχύος των ως άνω διατάξεων".

4. Η πρόσθετη αξία που προκύπτει επ' ωφελεία των μεριδιούχων από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων.

5. ***Οι παρ. 5 και 6 καταργήθηκαν με την παρ. 19 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

***Το άρθρο 48, το οποίο είχε τροποποιηθεί με το άρθρ. 19 του Ν. 2065/1992 (Α 113) και το άρθρο 14 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ Α 137) αντικαταστάθηκε ως άνω από την παρ. 15 του άρθρου 23 του Ν. 2214/1994 (Α 75).

Άρθρο 49

1. Σε περίπτωση ασφαλίσεως ζωής μπορεί να συμφωνηθεί ότι η ασφαλιστική αποζημίωση δεν καταβάλλεται σε μετρητά, αλλά με τη μεταβίβαση στο δικαιούχο αριθμού μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου ή μετοχών εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

2. Κινητές αξίες, κατά την έννοια του άρθρου 1 παρ. 1 του παρόντος νόμου, κομιστές των οποίων είναι πιστωτικά ιδρύματα, ασφαλιστικές εταιρείες, ν.π.δ.δ, δημόσιοι οργανισμοί ή ασφαλιστικά ταμεία και φορείς κοινωνικής ασφαλίσεως του άρθρου 12 του ν. 1902/1990 (ΦΕΚ 138 Α') μπορούν να ανταλλάσσονται με μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχές εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η ανταλλαγή αυτή απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου με εξαίρεση τα δικαιώματα μεταβίβασης των ονομαστικών μετοχών.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Κατά το άρθρο 35 παρ. 3 του Ν. 2076/1992 (ΦΕΚ Α 130):

"3.Οι φορείς κοινωνικής ασφάλισης που ανταλλάσσουν κινητές αξίες με μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων βάσει των διατάξεων της παρ. 2 του άρθρου 49 του ν. 1969/1991 απαλλάσσονται εκτός των λοιπών

απαλλαγών των διατάξεων αυτών και από τις επιβαρύνσεις των δικαιωμάτων μεταβίβασης των ονομαστικών μετοχών."

3. Επιτρέπεται απεριορίστως η κτήση από ασφαλιστικές εταιρείες, πιστωτικά ιδρύματα, συνεταιρισμούς, ασφαλιστικούς οργανισμούς και νομικά πρόσωπα εν γένει, μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχών εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, προς σχηματισμό αποθεματικών, υποχρεωτικών ή μη.

Άρθρο 49Α

1. Ο ΟΣΕΚΑ ο οποίος έχει την έδρα του σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΟΚ και έχει λάβει άδεια λειτουργίας από τις αρμόδιες αρχές του κράτους αυτού σύμφωνα με τις διατάξεις της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ της 20ης.12.1985, μπορεί να διαθέτει τα μερίδιά του στην Ελλάδα τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της Ελληνικής Νομοθεσίας που δεν εμπίπτουν στον τομέα που ρυθμίζεται από την πιο πάνω Οδηγία.

2. Ο ΟΣΕΚΑ που αναφέρεται στην πιο πάνω παράγραφο:

α) Μπορεί να διαφημίζεται στην Ελλάδα υποκείμενος στις διατάξεις της Ελληνικής Νομοθεσίας που αφορούν τη διαφήμιση και ιδιαίτερα τις διατάξεις της παρ. 3 του αρ. 24, της παρ. 4 του άρθρου 47 εφαρμοζομένων αναλόγως, καθώς επίσης και του τελευταίου εδαφίου της παρ. 1 του άρθρου 49 β) του παρόντος.

β) Υποχρεούται να λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα, ώστε να εξασφαλίζονται στους μεριδιούχους που βρίσκονται στην Ελλάδα οι πληρωμές η εξαγορά ή η εξόφληση των μεριδίων σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις του κανονισμού του, εφόσον πρόκειται για αμοιβαίο κεφάλαιο ή των καταστατικών του εγγράφων, εφόσον πρόκειται για Εταιρεία επενδύσεων, καθώς επίσης και η δημοσίευση των πληροφοριών που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του άρθρου 49B του παρόντος.

Άρθρο 49B

1. Σε περίπτωση που ένας ΟΣΕΚΑ της παρ. 1 του άρθρου 49α) σκοπεύει να διαθέσει τα μερίδιά του στην Ελλάδα, υποχρεούται να ειδοποιήσει προηγουμένως την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, υποβάλλοντας σε αυτή συγχρόνως τα ακόλουθα δικαιολογητικά:

Βεβαίωση των αρμοδίων αρχών του άλλου αυτού κράτους μέλους από την οποία να προκύπτει ότι ο ΟΣΕΚΑ πληροί τους όρους που προβλέπονται από την Οδηγία 85/611/ΕΟΚ τον κανονισμό του κεφαλαίου ή τα καταστατικά του έγγραφα, εφόσον πρόκειται για ΟΣΕΚΑ με καταστατική μορφή (Εταιρεία επενδύσεων) το ενημερωτικό του φυλλάδιο την τελευταία ετήσια έκθεσή του και την τελευταία εξαμηνιαία έκθεσή του πληροφοριακά στοιχεία για τον προβλεπόμενο τρόπο διάθεσης των μεριδίων του στην Ελλάδα.

Ο ΟΣΕΚΑ μπορεί να αρχίσει τη διάθεση και διαφήμιση των μεριδίων του στην Ελλάδα δύο μήνες μετά την ημερομηνία κοινοποίησης των πιο πάνω δικαιολογητικών εκτός εάν η επιτροπή κεφαλαιαγοράς διαπιστώσει με αιτιολογημένη απόφασή της που θα λάβει και κοινοποιήσει πριν από τη λήξη της προθεσμίας των δύο μηνών ότι ο προβλεπόμενος τρόπος διάθεσης των μεριδίων στην Ελλάδα αντίκειται στις ισχύουσες διατάξεις της Ελληνικής Νομοθεσίας.

***Το άρθρο 49B προστέθηκε με το άρθρο 8 του Π.Δ. 433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 49γ

1. Η διάθεση μεριδίων ή μετοχών οργανισμού συλλογικών επενδύσεων με έδρα κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που δεν υπόκειται στην οδηγία 85/611/Ε.Ο.Κ., ή με έδρα τρίτο κράτος, προϋποθέτει προηγούμενη άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με βάση διαδικασία που καθορίζει αυτή, με ειδική προς τούτο απόφασή της. Σ' αυτή την απόφαση εξειδικεύονται και τα στοιχεία που θα υποβάλλονται στην

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, για τη χορήγηση της άδειας. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να υποβάλει τη διάθεση των μεριδίων ή μετοχών σε οποιονδήποτε όρο κρίνει σκόπιμο, κατά περίπτωση.

2. Οι διατάξεις της παραγράφου 2 του άρθρου 49α και της παραγράφου 2 του άρθρου 49β εφαρμόζονται και ως προς τη διάθεση μεριδίων ή μετοχών οργανισμών της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου."

***Το νέο άρθρο 49γ' προστέθηκε με το άρθρο 115 του Ν.2533/1997 (Α 228).

Άρθρο (49Γ)49Δ

"1. Όλα τα πρόσωπα που ασκούν ή έχουν ασκήσει δραστηριότητα για λογαριασμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και οι εντεταλμένοι από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελεγκτές και εμπειρογνώμονες υποχρεούνται στην τήρηση του επαγγελματικού απορρήτου. Το απόρρητο αυτό συνεπάγεται ότι οι πληροφορίες που περιέρχονται σε γνώση των ανωτέρω προσώπων, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, δεν επιτρέπεται να γνωστοποιούνται σε κανένα απολύτως πρόσωπο ή δημόσια αρχή παρά μόνο με συνοπτική ή συγκεντρωτική μορφή ώστε να μην προκύπτει η ταυτότητα του συγκεκριμένου Οργανισμού Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) που εμπίπτει στο παρόν κεφάλαιο ή της εταιρείας διαχείρισής του ή του θεματοφύλακά του. Σε περίπτωση πτώχευσης ή αναγκαστικής διαχείρισης ΟΣΕΚΑ ή εταιρείας διαχείρισής του ή θεματοφύλακά του κατόπιν δικαστικής απόφασης επιτρέπεται στα παραπάνω πρόσωπα η ανακοίνωση των εμπιστευτικών πληροφοριών που δεν αφορούν σε τρίτους που αναμείχθηκαν στις προσπάθειες διάσωσης του ΟΣΕΚΑ, στα πλαίσια των διαδικασιών του Αστικού ή Εμπορικού Δικαίου.

2. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να ανταλλάσσει με τις αντίστοιχες εποπτικές αρχές των άλλων κρατών-μελών πληροφορίες που σχετίζονται με τις αρμοδιότητες της, όπως ορίζονται στο άρθρο 78 του παρόντος νόμου, υπό τον όρο της τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου που προβλέπεται στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου. Η διαβίβαση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πληροφοριών που προέρχονται από αρχές άλλων κρατών-μελών επιτρέπεται μόνο μετά τη ρητή συγκατάθεση των αρχών αυτών.

3. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να συνάπτει με τις αρμόδιες αρχές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, χωρών συμφωνίες συνεργασίας περί ανταλλαγής πληροφοριών, υπό τον όρο ότι οι πληροφορίες αυτές καλύπτονται από εγγυήσεις ισοδύναμες με τις προβλεπόμενες στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου.

4. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς "δύναται" να χρησιμοποιεί τις πληροφορίες που περιέρχονται σε γνώση της κατά τις διατάξεις των παραγράφων 1 και 2 του παρόντος άρθρου για να ελέγξει εάν πληρούνται οι προϋποθέσεις για την ανάληψη δραστηριότητας εκ μέρους των ΟΣΕΚΑ ή των εταιρειών διαχείρισής των ή των θεματοφύλακων τους, για τον έλεγχο των όρων άσκησης αυτής της δραστηριότητας, ιδιαίτερα όσον αφορά τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τους μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου, για τη διευκόλυνση της εποπτείας γενικότερα, καθώς και για την επιβολή κυρώσεων ή και κατά την ενάσκηση των αρμοδιοτήτων της στα πλαίσια διοικητικών ή δικαστικών διαφορών.

***Η εντός " " λέξη προστέθηκε με την παρ. 20 του άρθρου 113 του Ν. 2533/1997 (Α 228).

5. Επιτρέπεται, υπό τον όρο της τήρησης των προϋποθέσεων της παρ. 1 του παρόντος άρθρου, η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ αφενός της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και αφετέρου του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας κατά την ενάσκηση των αρμοδιοτήτων του σύμφωνα με το Ν. 1969/91, άρθ. 76 όπως ισχύει, και το Π.Δ. 437/85 (ΦΕΚ 157Α), αρθ. 4 παρ. 2, του Υπουργού Ανάπτυξης κατά την ενάσκηση των καθηκόντων εποπτείας των ανωνύμων εταιρειών και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, της Τράπεζας της Ελλάδος κατά την ενάσκηση των αρμοδιοτήτων της όπως προβλέπονται από την ισχύουσα νομοθεσία, καθώς και των ειδικών εξεταστικών επιτροπών της Βουλής κατά την, σύμφωνα με τον κανονισμό της Βουλής, ενάσκηση των καθηκόντων τους. Επιτρέπεται, επίσης, η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ αφενός της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και αφετέρου των προσώπων, τα οποία νόμιμα μετέχουν σε διαδικασίες εκκαθάρισης ή πτώχευσης ΟΣΕΚΑ ή διαχειριστών τους ή θεματοφύλακων τους, καθώς και των

αναγνωρισμένων ελεγκτών στους οποίους έχουν νόμιμα ανατεθεί καθήκοντα ελέγχου των λογαριασμών των ιδρυμάτων αυτών, καθώς και των αρχών του αμέσως προηγούμενου εδαφίου.

6. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να γνωστοποιεί σε αρχές των άλλων κρατών-μελών, αντιστοίχων με αυτές της παραγράφου 5 του παρόντος άρθρου, τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την άσκηση της εποπτικής τους αποστολής.

7. Η δυνατότητα ανταλλαγής πληροφοριών του παρόντος άρθρου μπορεί να επεκταθεί και σε πρόσωπα που δεν ανήκουν στη δημόσια διοίκηση, αλλά είναι εντεταλμένα από τις αρμόδιες αρχές της παραγράφου 5 του παρόντος άρθρου για τον έλεγχο ή τη διερεύνηση παραβάσεων από την πλευρά των εποπτευομένων οργανισμών. Και στην περίπτωση αυτή ισχύουν το προβλεπόμενα στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου περί επαγγελματικού απορρήτου.

8. Υπό τον όρο της τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να ανακοινώνει τις πληροφορίες που αναφέρονται στο παρόν άρθρο σε γραφείο συμψηφισμού ή παρόμοιο οργανισμό αναγνωρισμένο από το εθνικό δίκαιο να παρέχει υπηρεσίες συμψηφισμού ή διακανονισμού συναλλαγών, εάν θεωρεί ότι η ανακοίνωση αυτή είναι αναγκαία για την εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των εν λόγω οργανισμών σε σχέση με παραβάσεις, έστω και δυνητικές, των συμμετεχόντων στην αγορά".

***Το άρθρο 49Γ που είχε προστεθεί με το άρθρο 8 του Π.Δ.433/1993 (ΦΕΚ Α 183), αντικαταστάθηκε στην συνέχεια ως άνω με το άρθρο 5 του Π.Δ.258/1997 (Α 185/Συμμόρφωση ΟΔ.95/26/ΕΚ).

***Το παλιό 49Γ αναριθμήθηκε σε 49Δ με το άρθρο 115 του Ν.2533/97 (Α 228).

Άρθρο (49Δ)49Ε

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς οφείλει να αιτιολογεί κάθε απόφαση που απορρίπτει αίτηση για χορήγηση άδειας λειτουργίας αμοιβαίου κεφαλαίου και κάθε δυσμενή απόφαση που λαμβάνει σχετικά με τη δραστηριότητα ενός ΟΣΕΚΑ και να τις ανακοινώνει στον αιτούντα.

2. Οι αποφάσεις που λαμβάνονται έναντι ενός ΟΣΕΚΑ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του παρόντος νόμου υπόκεινται σε αίτηση ακυρώσεως ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας. Σε αίτηση ακυρώσεως υπόκειται και η τεκμαιρομένη άρνηση της διοικήσεως να χορηγήσει άδεια συστάσεως ενός αμοιβαίου κεφαλαίου μετ' άπρακτη πάροδο έξι μηνών από την υποβολή αιτήσεως που περιλαμβάνει όλα τα κατά νόμον απαιτούμενα προς τούτο στοιχεία.

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς έχει αποκλειστική αρμοδιότητα να λαμβάνει τα προβλεπόμενα από τον παρόντα νόμο μέτρα έναντι των αμοιβαίων κεφαλαίων που έχουν την έδρα τους, κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 17α, στην Ελλάδα, σε περίπτωση παράβασης της ισχύουσας νομοθεσίας καθώς και των διατάξεων του κανονισμού αμοιβαίου κεφαλαίου. Πάντως, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς έχει την δυνατότητα λήψεως μέτρων έναντι ΟΣΕΚΑ, του οποίου τα μερίδια διατίθενται στην Ελλάδα, σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων των άρθρων 49α έως 49δ του ν. 1969/1991, με τις οποίες καθίστανται εσωτερικό δίκαιο οι διατάξεις του τμήματος VIII της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

4. Κάθε απόφαση ανάκλησης άδειας λειτουργίας όπως και κάθε άλλο σοβαρό μέτρο που λαμβάνεται έναντι αμοιβαίου κεφαλαίου ή κάθε αναστολή εξαγοράς ή εξόφλησης που τυχόν θα του επιβληθεί πρέπει να γνωστοποιείται αμελλητί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς στις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών όπου διατίθενται τα μερίδια του κεφαλαίου αυτού.

***Το άρθρο 49Δ προστέθηκε με το άρθρο 8 του Π.Δ.433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

***Το παλιό 49Δ αναριθμήθηκε σε 49Ε με το άρθρο 115 του Ν.2533/97 (Α 228).

'''Άρθρο 49ε

1.α. Οι ορκωτοί ελεγκτές, οι οποίοι διενεργούν βάσει του Π.Δ. 226/92 έλεγχο των ετήσιων και ενοποιημένων λογαριασμών του ΟΣΕΚΑ ή κάθε άλλη νόμιμη αποστολή, στα πλαίσια των καθηκόντων τους, υποχρεούνται να γνωστοποιούν ταχέως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με τον ΟΣΕΚΑ που ελέγχουν, κάθε απόφαση ή γεγονός που περιήλθε εις γνώση τους κατά την άσκηση της αποστολής τους, εφόσον αυτή η απόφαση ή το γεγονός είναι δυνατό:

- e. ν' αποτελέσει ουσιαστική παράβαση των νομοθετικών ή κανονιστικών διατάξεων που θεσπίζουν τις προϋποθέσεις λειτουργίας ή διέπουν ειδικά την άσκηση δραστηριότητας των ΟΣΕΚΑ,
- f. να θίξουν τη συνέχεια της εκμετάλλευσης του ΟΣΕΚΑ ή να οδηγήσουν σε άρνηση της έγκρισης λογαριασμών ή σε διατύπωση επιφυλάξεων.

β. Η ίδια υποχρέωση ισχύει για τα ως άνω πρόσωπα όσον αφορά τα γεγονότα και τις αποφάσεις των οποίων έλαβαν γνώση στα πλαίσια μιας αποστολής όπως αναφέρεται στο σημείο α της παρούσης παραγράφου, αποστολής η οποία εκπληρώνεται σε μια επιχείρηση που έχει στενούς δεσμούς απορρέοντες από δεσμό ελέγχου με τον ΟΣΕΚΑ, στο οποίο το πρόσωπο αυτό εκπληρώνει την προαναφερόμενη αποστολή.

2. Η καλή τη πίστει γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς γεγονότων ή αποφάσεων που αναφέρονται στην προηγούμενη παράγραφο 1, από πρόσωπα που ορίζονται στην ίδια παράγραφο, δεν αποτελεί παράβαση τυχόν περιορισμού γνωστοποίησης πληροφοριών που επιβάλλεται από σύμβαση ή νομοθετική ή κανονιστική ή διοικητική διάταξη και δεν συνεπάγεται καμιά ευθύνη για τα πρόσωπα αυτά".

***Το άρθρο 49ε προστέθηκε με την παρ.2 του άρθρου 6 του Π.Δ. 258/1997 (Α 185/Συμμόρφωση ΟΔ.95/26/ΕΚ).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ'

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 50

1. Στο τέλος της παραγράφου 7 του άρθρου 65 του ν.δ. της 12/16 Ιουνίου 1909 "περί κανονισμού του χρηματιστηρίου Αθηνών" προστίθεται η εξής φράση:

"εξαιρουμένων των μεσιτικών δικαιωμάτων των μελών του χρηματιστηρίου επί χρηματιστηριακών συναλλαγών σε τίτλους σταθερού εισοδήματος".

Άρθρο 51

Στο άρθρο 2ο του ν. 3632/1928 προστίθεται παράγραφος 9 που έχει ως εξής: "Η κατά την παρ. 1 πληρωμή του τιμήματος, γίνεται μέσω τραπεζής, οριζόμενης από το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου με εντολή της υπηρεσίας εκκαθάρισης του χρηματιστηρίου. Μετά την έναρξη της λειτουργίας της Ανώνυμης Εταιρείας Αποθετηρίων τίτλων, η ως άνω τράπεζα ορίζεται από το Δ.Σ. της Εταιρείας με εντολή της αρμόδιας υπηρεσίας της, τηρουμένων κατά τα λοιπά των προβλεπομένων, από τις διατάξεις των άρθρων 38 και 50 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών".

Άρθρο 52

Το άρθρο 32 του ν. 3632/1928 αντικαθίσταται ως εξής:

"1. Το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου επιβάλλει:

α) στα τακτικά και έκτακτα μέλη του χρηματιστηρίου όταν παραβαίνουν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, του εν ισχύι χρηματιστηριακού κανονισμού ή τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου και

β) στους χρηματιστές, στους χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και τα μέλη του Δ.Σ. των χρηματιστηριακών εταιρειών όταν επιδεικνύουν ανάρμοστη συμπεριφορά προς τα όργανα και τα μέλη του χρηματιστηρίου και της Εποπτείας, σωρευτικώς ή διαζευκτικώς, αναλόγως προς τη βαρύτητα του παραπτώματος, τις εξής πειθαρχικές ποινές:

αα) Επίπληξη έγγραφη.

ββ) Πρόστιμο μέχρι ποσού "είκοσι εκατομμυρίων (20.000.000) δραχμών."

***Το εντός " " ποσό αναπροσαρμόστηκε ως άνω με την υπ' αριθμ. 33737/1300-B/1994 απόφαση του Υπουργού Εθν. Οικονομίας (ΦΕΚ Β'630).

γγ) Απαγόρευση διενέργειας χρηματιστηριακών συναλλαγών για διάστημα μέχρι δεκαπέντε εργάσιμων ημερών. Κατά τη διάρκεια της απαγορεύσεως, δεν επιτρέπεται στο χρηματιστή και τους αντικριστές του ή επί ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας, στους χρηματιστηριακούς της εκπροσώπους και τους αντικριστές της η είσοδος στο χώρο των συνεδριάσεων του χρηματιστηρίου. Επί πλέον δύναται να προβεί σε έκθεση των ονομάτων των τιμωρηθέντων στον εσωτερικό πίνακα του χρηματιστηρίου.

2. Ως ανάρμοστη συμπεριφορά θεωρείται, ιδία, η απρεπής διαγωγή στο χώρο του χρηματιστηρίου και κάθε αντικείμενη προς τα χρηστά και συναλλακτικά ήθη ενέργεια κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς για τις παραβάσεις της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου, δύναται με απόφασή της να επιβάλλει στα μέλη του χρηματιστηρίου τις πειθαρχικές ποινές της παρ. 1 αν δεν έχει επιληφθεί το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών "ή αφού τούτο επελήφθη, αλλά δεν επέβαλε τις

προβλεπόμενες κυρώσεις ή επέβαλε κυρώσεις ελαφρότερες εκείνων που αρμόζουν στις συγκεκριμένες παραβάσεις".

***Τα εντός " " προστέθηκαν με την παρ.3 άρθρ.4 Ν.2324/1995 (Α 146).

4. Σε περίπτωση υποτροπής, εντός εξαμήνου από της επιβολής των ανωτέρω πειθαρχικών ποινών, τα ποσά των προστίμων διπλασιάζονται. Αν τα ποσά δεν καταβληθούν στο ταμείο του χρηματιστηρίου μέσα σε δεκαπέντε (15) ημέρες από την επιβολή τους εισπράττονται από τις αρχές του χρηματιστηρίου σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ε.Δ.Ε.

5. Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, τα ανωτέρω ποσά δύνανται να αναπροσαρμόζονται.

6. Προ της εκδόσεως της αποφάσεως περί της πειθαρχικής ποινής, το μέλος του χρηματιστηρίου καλείται σε απολογία από τον πρόεδρο του Δ.Σ. του χρηματιστηρίου ή τον πρόεδρο της επιτροπής κεφαλαιαγοράς εντός ορισμένης προθεσμίας.

Άρθρο 53

Με προεδρικό διάταγμα μετά από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς καθορίζεται η εγγύηση συμμετοχής, η εισφορά των μελών του χρηματιστηρίου, οι πόροι του Κοινού Συνεγγυητικού Κεφαλαίου καθώς και οι όροι λειτουργίας και διοικήσεως αυτού.

Άρθρο 54

Η παράγραφος 5 του άρθρου 2 του α.ν. 148/1967 (ΦΕΚ 173 Α'), όπως τροποποιήθηκε με την παράγραφο 3 του Άρθρου 12 του ν. 876/1979 (ΦΕΚ 48 Α') και αντικαταστάθηκε με το άρθρο 101 του ν. 1 041 /1980 (ΦΕΚ 75 Α'), αντικαθίσταται ως εξής:

"1. Η διαγραφή εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών γίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, και εφ' όσον η εταιρεία δεν συμμορφωθεί εντός εξαμήνου προς τη γραπτή προειδοποίηση η οποία απευθύνεται σ' αυτήν από τις αρμόδιες αρχές, στις εξής περιπτώσεις:

α) Εάν το ύψος των ετήσιων πραγματικών συναλλαγών δεν υπερβαίνει το ένα τοις εκατό (1%) του συνολικού αριθμού των εν κυκλοφορία μετοχών της εταιρείας.

β) Εάν η εταιρεία έχει αρνητική καθαρή θέση κατά τις δύο τελευταίες χρήσεις.

γ) Εάν η εταιρεία κηρυχθεί σε κατάσταση πτωχεύσεως ή τεθεί υπό εκκαθάριση.

2. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύναται να προβαίνει σε διαγραφή εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, στις εξής περιπτώσεις:

α) Εάν η εταιρεία δεν τηρεί καθ' υποτροπήν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

β) Εάν μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθύνοντες σύμβουλοι ή υπάλληλοι έχουν τιμωρηθεί καθ' υποτροπήν για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

γ) Εάν η εταιρεία παραλείπει να ενημερώνει εγκαίρως το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών για οποιοδήποτε γεγονός, το οποίο, ως εκ της φύσεώς του, μπορεί να επηρεάσει την τιμή των μετοχών της εταιρείας στην αγορά.

δ) Εάν η εταιρεία - νόμιμοι εκπρόσωποί της, εντός του πλαισίου των δραστηριοτήτων της εταιρείας, έχουν καταδικαστεί τελεσιδικώς για απάτη, φοροδιαφυγή, και λαθρεμπορία".

Άρθρο 55

Στο άρθρο 3 του ν. 813/1978 (ΦΕΚ 137 Α') προστίθεται εδάφιο Ζ που έχει ως εξής:

"Ζ. Οι μισθώσεις ακινήτων, των οποίων κύριος ή εκμισθωτής είναι το νομικό πρόσωπο δημόσιου δικαίου με την επωνυμία "Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών", αναγκαίων για τη στέγαση των υπηρεσιών του, της συσταθείσης υπ' αυτού Α.Ε. με την επωνυμία Εταιρεία Αποθετηρίων Τίτλων καθώς και των υπηρεσιών της εποπτευούσης αυτά υπηρεσίας του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας".

Άρθρο 56

Στην προϋπόθεση 8 του τμήματος Α του άρθρου 4 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α') προστίθεται τέταρτο εδάφιο ως εξής: "Εξαιρούνται του περιορισμού του πρώτου εδαφίου τα ομολογιακά δάνεια, τα οποία εγγυάται τράπεζα κράτους μέλους της Ε.Ο.Κ. ή κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ.".

Άρθρο 57

1. Στο άρθρο 2 του π.δ. 350/31.5.85 (ΦΕΚ 129 Α') προστίθεται η ακόλουθη 3^η παράγραφος:

"3. Ανώνυμες εταιρείες των οποίων οι μετοχές εισάγονται ή έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και έχουν θυγατρικές επιχειρήσεις, υποχρεούνται να δημοσιεύουν ταυτοχρόνως στην ελληνική γλώσσα:

α) εξαμηνιαία έκθεση και

β) ενοποιημένη εξαμηνιαία έκθεση για το σύνολο των δραστηριοτήτων τους και αποτελεσμάτων τους, που αφορούν το πρώτο εξάμηνο κάθε οικονομικής χρήσης.

Οι ανωτέρω εταιρείες υποχρεούνται επίσης να δημοσιεύουν στο τέλος κάθε οικονομικής χρήσης κατάσταση του συνόλου των δραστηριοτήτων και αποτελεσμάτων τους".

2. Στην παράγραφο 1.2 του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), όπως αντικαταστάθηκε από την παράγραφο 1 του άρθρου 45 του ν. 1914/1990 (ΦΕΚ 178 Α') προστίθεται εδάφιο β' ως εξής:

"β. Το εκ δραχμών 500 000.000 ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων πρέπει να υφίσταται, τουλάχιστον για τις δύο προηγούμενες, της αιτήσεως εισαγωγής, χρήσεις".

(3. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύναται να μειούται μέχρι 10 ποσοστιαίων μονάδων, σε περιπτώσεις εξαιρετικά μεγάλων αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου ανωνύμων εταιρειών, που επιδιώκουν την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το προβλεπόμενο από την παρ. 4 εδάφ. α του κεφ. Ι του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), ποσοστό, το οποίο διατίθεται προς δημόσια εγγραφή, υπό την προϋπόθεση της εξασφάλισης ευρείας διασποράς των μετοχών στο επενδυτικό κοινό).

***Η παρ.3 καταργήθηκε με την παρ. 9 άρθρ.1 Ν.2651/1998 Α 248/3.11.1998.

Άρθρο 58

Στο άρθρο 2 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 2, που έχει ως εξής:

"2. Για μια περίοδο τριών (3) ετών από της δημοσίευσής του παρόντος η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, μετά από πρόταση του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, καθορίζει εκάστοτε τον ανώτατο αριθμό των μελών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών".

Άρθρο 59

1. Το δεύτερο εδάφιο της παρ. 3 του άρθρου 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:
"Η μεταβίβαση ποσοστού μετοχών για οποιαδήποτε αιτία, με εξαίρεση την κληρονομική διαδοχή και γονική παροχή, είναι άκυρη χωρίς προηγούμενη άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς".

2. Στο τέλος της παρ. 3 του άρθρου 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται η εξής φράση:
"και με απόφασή της εξειδικεύει τα κριτήρια για τη χορήγηση της ανωτέρω αδείας".

3. Στο άρθρο 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 5 ως εξής:

"5. Δεν μπορεί να είναι μέτοχοι ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας μέλη του Δ.Σ. εταιρείας, της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σύζυγοι και συγγενείς αυτών μέχρι πρώτου βαθμού.

Επί νομικών προσώπων η απαγόρευση αφορά και τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν στη λήψη αποφάσεων για λογαριασμό του νομικού προσώπου".

4. Στο άρθρο 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 6 ως εξής:

"6. Δεν επιτρέπεται να είναι μέτοχος ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας φυσικό ή νομικό πρόσωπο, που είναι ήδη μέτοχος άλλης ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας ή αλλοδαπής χρηματιστηριακής επιχείρησης που έχει εγκατασταθεί στην Ελλάδα".

5. Στο τέλος της παρ. 1 του άρθρου 4 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται η φράση:

"και με απόφασή της εξειδικεύει τα κριτήρια για τη χορήγηση άδειας συστάσεως ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας".

6. Η ισχύς των διατάξεων των παραγράφων 3 και 4 του άρθρου αυτού αρχίζει τρεις (3) μήνες μετά από τη δημοσίευση του παρόντος νόμου.

Άρθρο 60

1. Η κατά το άρθρο 4 παρ. 1 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') χορηγούμενη άδεια από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς περί συστάσεως ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας ανακαλείται μετά παρέλευση έτους από την ημερομηνία χορηγήσεώς της, εφ' όσον η συσταθείσα εταιρεία δεν προβεί σε έναρξη των εργασιών της κατά το ανωτέρω διάστημα.

2. Η κατά το άρθρο 6 παρ. 5 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') χορηγούμενη έγκριση από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς περί διορισμού χρηματιστηριακού εκπροσώπου ανακαλείται μετά παρέλευση ενός έτους από την ημερομηνία χορηγήσεώς της, εφ' όσον ο διορισθείς δεν άσκησε αποδεδειγμένως το επάγγελμα του χρηματιστηριακού εκπροσώπου κατά το ανωτέρω διάστημα.

Άρθρο 61

Αν κατά το κλείσιμο του ισολογισμού ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρείας οι υποχρεώσεις της, εξαιρουμένων των υποχρεώσεων προς πελάτες και χρηματιστές που συμψηφίζονται με απαιτήσεις προς πελάτες και χρηματιστές και των υποχρεώσεων από τα μερίσματα της χρήσεως υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαια, η εταιρεία υποχρεούται μέσα στους έξι πρώτους μήνες της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο, ώστε οι υποχρεώσεις της να μην υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαιά της.

Άρθρο 62

1. Η περίπτωση α της παρ. 3 του άρθρου 6 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής: "α. χρηματιστής, οπότε και χάνει οριστικά την ιδιότητα του χρηματιστή".

Άρθρο 63

1. Το εδάφιο β' της περίπτωσης ε της παρ. 3 του Άρθρου 10 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') καταργείται.

2. Στο άρθρο 10 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παρ. 4 ως εξής:

"4. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ορίζει άπαξ τα κριτήρια που αφορούν την επαγγελματική καταλληλότητα και εμπειρία των υποψηφίων χρηματιστηριακών εκπροσώπων ή χρηματιστών

Άρθρο 64

Η παράγραφος 4 του άρθρου 22 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

4. "Με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, καθορίζεται η διάρκεια των συνεδριάσεών του. Συναλλαγές δύνανται να πραγματοποιούνται για κάθε κινητή αξία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδριάσεως του χρηματιστηρίου".

Άρθρο 65

Η παράγραφος 1 του Άρθρου 24 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

"1. Απαγορεύεται η σύναψη χρηματιστηριακών συναλλαγών δια συμψηφισμού αντίθετων εντολών από το ίδιο μέλος του χρηματιστηρίου. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύνανται να ορισθούν οι προϋποθέσεις, υπό τις οποίες τα μέλη του χρηματιστηρίου δύνανται να εκτελούν αντίθετες μεταξύ τους εντολές πελατών για αγορά και πώληση κινητών αξιών χωρίς τη διαδικασία εκφώνησης - αντιφώνησης κατά τη συνεδρία του χρηματιστηρίου (χρηματιστηριακή σύμβαση με συμψηφιστική εγγραφή), μόνο στην περίπτωση πώλησης ονομαστικών μετοχών ανώνυμης εταιρείας και εφ' όσον με την πώληση ο αποκτών συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%) του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας εταιρείας. Για τη σύναψη της παραπάνω συμβάσεως απαιτείται προηγούμενη άδεια του προέδρου του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου μετά από έλεγχο της συνδρομής των προϋποθέσεων της παραγράφου αυτής και της αυθεντικότητας της σύμβασης".

Άρθρο 66

Στο άρθρο 33 του ν. 1806/1988, όπως συνεπληρώθη από το άρθρο 56 του ν. 1892/1990 (ΦΕΚ 101 Α'), προστίθενται παράγραφοι 14, 15 και 16 ως εξής:

"14. Το διοικητικό συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύνανται να μεταβιβάζει και να εκμισθώνει στην ΑΕ Αποθετηρίων Τίτλων κάθε κινητό πράγμα προοριζόμενο για την εξυπηρέτηση της εκκαθαρίσεως των χρηματιστηριακών συναλλαγών, ιδίως έπιπλα, μηχανήματα, προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών και να εκμισθώσει προς αυτή χώρους ακινήτων του Χρηματιστηρίου, χωρίς διενέργεια δημόσιου πλειοδοτικού διαγωνισμού. Κάθε δαπάνη που πραγματοποιήθηκε για τη σύσταση της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων αποδίδεται στο Χρηματιστήριο με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων εντός προθεσμίας 6 μηνών από της συστάσεως της εταιρείας.

15. Σε περίπτωση, κατά την οποία μια εταιρεία προβαίνει σε αύξηση του κεφαλαίου της, με έκδοση νέων ονομαστικών μετοχών, υποχρεούται να καταθέσει το σύνολο των νέων μετοχών εκ της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου στην Α.Ε. Αποθετηρίων τίτλων, μαζί με αναλυτική κατάσταση ή κατάλληλο ηλεκτρονικό μέσο, με βεβαίωση του περιεχομένου του, τα οποία περιλαμβάνουν τους κατόχους των νέων μετόχων ονομαστικώς καθώς και τον αριθμό των μετόχων για κάθε μέτοχο. Η Α.Ε. αποθετηρίων τίτλων εκδίδει αποθετήρια έγγραφα στο όνομα εκάστου μετόχου, τα οποία διαβιβάζει στην εκδότρια εταιρεία, με αναλυτική κατάσταση ή με κατάλληλο ηλεκτρονικό μέσο με βεβαίωση του περιεχομένου του, που περιλαμβάνουν τους μετόχους, τον αύξοντα και τον ειδικό κωδικό αριθμό του αποθετηρίου εγγράφου εκάστου μετόχου. Η εκδότρια εταιρεία υποχρεούται να παραδίδει τα ανωτέρων αποθετήρια έγγραφα στους δικαιούχους. Τα έξοδα εκδόσεων των αποθετηρίων εγγράφων βαρύνουν την εκδότρια εταιρεία".

16. Το αποθετήριο έγγραφο είναι αξιόγραφο".

Άρθρο 67

Το δεύτερο εδάφιο της παρ. 1 του άρθρου 25 του ν. 1892/1990 (ΦΕΚ 101 Α') αντικαθίσταται αφότου ίσχυσε ως εξής:

"Από την απαγόρευση αυτήν εξαιρούνται οι μεταβιβάσεις μετοχών εισηγμένων σε ελληνικό χρηματιστήριο οι συμβάσεις γονικής παροχής, μισθώσεως μέχρι έξι ετών, κανονισμού ορίων διανομής κοινού και μεταβιβάσεως ποσοστού αδιαιρέτου μεταξύ συγκυρίων".

Άρθρο 68

Ποσοστό δύομισι τοις εκατό (2,5%) επί της εκάστοτε συνδρομής, που καταβάλλουν τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ως συνδρομή τους στο Χρηματιστήριο, διατίθεται για την κάλυψη ενδεχόμενων λαθών κατά τη διεξαγωγή των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Κάθε ετήσιο πλεόνασμα από το ανωτέρω έσοδο περιέρχεται στο ταμείο αλληλοβοηθείας του προσωπικού του χρηματιστηρίου στο τέλος εκάστης χρήσεως.

Άρθρο 69

Εταιρεία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών δύναται να αγοράσει μέσω του Χρηματιστηρίου μετοχές της μέχρι ποσοστού δέκα τοις εκατό (10%) του συνολικού αριθμού αυτών με προεδρικό διάταγμα, μετά από πρόταση του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, και γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, καθορίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της διατάξεως αυτής.

Άρθρο 70

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς είναι δυνατός ο καθορισμός νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων, όπως τα χρηματοοικονομικά συμβατικά ή καταχωρημένα δικαιώματα προτιμήσεως τα δικαιώματα ή συμβάσεις εγγραφής απαντήσεως ή εκχωρήσεως μετοχών ή ομολογιών, τα χρηματοοικονομικά προθεσμιακά συμβόλαια, με αντικείμενο ομολογίες ή μετοχές ή χρηματοοικονομικούς δείκτες, καθώς και τα προς αυτά εξομοιούμενα εκάστοτε άλλα αξιόγραφα. Με την ίδια απόφαση ορίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της διατάξεως αυτής.

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, ορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις εκδόσεως και εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστήρια αξιών νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων.

Άρθρο 71

1. Η παρ. 4 του άρθρου 15 του ν. 3632/1928 αντικαθίσταται ως εξής:

"4. Η απευθείας μεταξύ πωλητή και αγοραστή αγοραπωλησία τοις μετρητοίς θεωρείται έγκυρη, εκτός αν ασκείται κατ' επάγγελμα από κάποιον από τους συμβαλλόμενους".

"2. Μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, το οποίο προτίθεται να ιδρύσει υποκατάστημα ή οποιασδήποτε άλλης μορφής γραφείο αντιπροσώπευσης στην Ελλάδα, γνωστοποιεί την πρόθεσή του αυτή στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αναγράφοντας:

α) Τη διεύθυνση του υποκαταστήματος αυτού.

β) Το πρόσωπο που θα διευθύνει το υποκατάστημα ή το γραφείο αντιπροσώπευσης. Το πρόσωπο αυτό πρέπει να πληροί τις προϋποθέσεις διορισμού αντικριστή, σύμφωνα με την παρ. 3 του άρθρου 19 του ν. 2324/1995 (ΦΕΚ 146 Α'), και επιπλέον να είναι πτυχιούχος ανώτατης σχολής της ημεδαπής ή Τ.Ε.Ι. ή ισότιμης σχολής της αλλοδαπής.

γ) Το πρόγραμμα δραστηριοτήτων του υποκαταστήματος στο οποίο θα περιγράφονται μεταξύ των άλλων το είδος των εργασιών τις οποίες προτίθεται να ασκήσει το υποκατάστημα και η οργανωτική του δομή. Το υποκατάστημα πρέπει να είναι κατάλληλα εξοπλισμένο, ώστε να διασφαλίζεται η συνεχής επικοινωνία με τα γραφεία της χρηματιστηριακής εταιρείας στην έδρα της και το χρηματιστήριο Αξιών και να είναι δυνατή η συνεχής και υπεύθυνη πληροφόρηση των επενδυτών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, με απόφασή της, που κοινοποιείται στη χρηματιστηριακή εταιρεία, απαγορεύει την ίδρυση του υποκαταστήματος ή του γραφείου αντιπροσώπευσης αν δεν πληρούνται οι πιο πάνω προϋποθέσεις ή αν κρίνει ότι δεν είναι ικανοποιητική η διοικητική οργάνωση και η χρηματοπιστωτική κατάσταση της χρηματιστηριακής εταιρείας, εντός χρονικού διαστήματος ενός (1) μηνός από την ημερομηνία υποβολής της γνωστοποιήσεως.

Μέλος του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μπορεί να δέχεται εντολές προς εκτέλεση συναλλαγών μέσω επιχειρήσεων που ενεργούν ως αντιπρόσωποί του, εφόσον το μέλος ευθύνεται εις ολόκληρον με τις επιχειρήσεις αυτές για τις πράξεις των τελευταίων. Οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να διευθύνονται από πρόσωπο που πληροί τις προϋποθέσεις διορισμού αντικριστή, σύμφωνα με την παρ. 3 του άρθρου 19 του ν.2324/1995 (ΦΕΚ 146 Α'), και επιπλέον είναι πτυχιούχος ανώτατης σχολής της ημεδαπής ή Τ.Ε.Ι. ή ισότιμης σχολής της αλλοδαπής. Για την έναρξη λειτουργίας των επιχειρήσεων αυτών απαιτείται άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία εξετάζει τη συνδρομή των ανωτέρω προϋποθέσεων. Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μπορεί επίσης να ορίζεται το ελάχιστο περιεχόμενο της μεταξύ των επιχειρήσεων της κατηγορίας αυτής και των μελών του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών συμβάσεως, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η εις ολόκληρον ευθύνη των μελών του χρηματιστηρίου, καθώς και της δηλώσεως που πρέπει να υποβάλει το μέλος του Χρηματιστηρίου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για την αναγνώριση της εις ολόκληρον ευθύνης του."

"Μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύνανται να συστήνουν, εκτός της έδρας τους, γραφεία με αποκλειστικό σκοπό τη λήψη και διαβίβαση εντολών επ' ονόματι πελατών τους. Τα γραφεία αυτά δεν επιτρέπεται να κατέχουν κεφάλαια, κινητές αξίες ή χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε πελάτες τους. Τη σύσταση των παραπάνω γραφείων τους υποχρεούνται τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών να γνωστοποιήσουν πριν από την έναρξη λειτουργίας τους στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς."

***Τα τελευταία εδάφια προστέθηκαν με το άρθρ.17 Ν.2651/1998 Α 248/3.11.1998.

***Η παρ.2 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 25 Ν.2396/1996 (Α 73).

3. Η προηγούμενη άδεια και έγκριση χορηγούνται, εφ' όσον τα ανωτέρω πρόσωπα πληρούν τις προϋποθέσεις που θα καθορίζει εκάστοτε με απόφασή της η επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Η επωνυμία ή το όνομα του μέλους, το όνομα του υπεύθυνου υπαλλήλου και οι αριθμοί αδείας και έγκρισης αναγράφονται υποχρεωτικά στο γραφείο και σε εμφανή θέση.

4. Με προεδρικό διάταγμα προτάσει του Υπουργού Εθνικής οικονομίας μετά από γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ρυθμίζεται κάθε θέμα αναφερόμενο στην άσκηση του λειτουργήματος του μέλους του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και των προστηθέντων απ' αυτό προσώπων, όπως η υποχρέωση πίστης, εχεμύθειας, ενημέρωσης πελατών, τήρησης εγγράφου τύπου για τις συμβάσεις και εν γένει θέσπιση κανόνων δεοντολογίας του λειτουργήματος.

Άρθρο 72

1. Όποιος διασπείρει εν γνώσει του ψευδείς ή ανακριβείς πληροφορίες, δια του τύπου ή καθ' οιονδήποτε άλλον τρόπο, οι οποίες δύνανται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων κινητών αξιών εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

"2. Πρόστιμο μέχρι πεντακοσίων εκατομμυρίων (500.000.000) δρχ. επιβάλλεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δημοσιεύουν ή διαδίδουν με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβείς ή παραπλανητικές πληροφορίες ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες ως εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών. Η απλή κατάρτιση συναλλαγών επί των αξιών αυτών από πρόσωπα που λειτουργούν κατ' επάγγελμα ως διαμεσολαβητές δεν συνιστά λόγο επιβολής διοικητικών κυρώσεων σε εφαρμογή του αμέσως προηγούμενου εδαφίου, εκτός εάν ο διαμεσολαβητής γνώριζε ή όφειλε να γνωρίζει

ότι επιχειρείτο μέσω των καταρτιζόμενων συναλλαγών η διάδοση ψευδών ανακριβών πληροφοριών ή συνέβαλε με οποιονδήποτε πρόσθετο τρόπο στη διευκόλυνση των συναλλαγών αυτών.

Η διάταξη αυτή εφαρμόζεται και κατά των μελών του Δ.Σ. εταιρειών που αιτούνται την εισαγωγή των μετοχών τους σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο, όταν οι ανακριβείς ή παραπλανητικές πληροφορίες περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο που απαιτείται για την ανωτέρω εισαγωγή ή δημοσιεύονται ή διασπείρονται καθ' οιονδήποτε τρόπο."

***Η παρ.2 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.1 του άρθρου 96 του Ν.2533/1997 (Α (228)).

3. Με αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Δικαιοσύνης, ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, δύναται να αναπροσαρμόζονται τα ποσά που προβλέπονται στις παραγράφους 1 και 2 του παρόντος.

Άρθρο 73

"1. Η χρησιμοποίηση από πρόσωπα που λειτουργούν κατ' επάγγελμα ως διαμεσολαβητές σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά παραπλανητικών ή απατηλών μέσων ή μεθόδων ως προς εισαγόμενες ή εισηγμένες στην αγορά αυτή αξίες, με σκοπό τον προσπορισμό περιουσιακού οφέλους, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων (100.000.000) δρχ. Ως παραπλανητικό ή απατηλό μέσο θεωρείται, μεταξύ άλλων, η πρόκληση ή η ματαίωση συναλλαγής επί συγκεκριμένης εισαγόμενης ή εισηγμένης σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά κινητής αξίας, καθώς και η με οποιονδήποτε τρόπο επίδραση επί της συναλλαγής αυτής."

***Η παρ.1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.2 του άρθρου 96 του Ν.2533/1997 (Α (228)).

2. Με αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Δικαιοσύνης, ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, δύναται να αναπροσαρμόζεται το ποσό της χρηματικής ποινής που προβλέπεται στην παρ. 1 του παρόντος.

Άρθρο 74

Στο άρθρο 15 του ν. 3632/1928 προστίθενται παράγραφοι 7, 8 και 9 ως εξής:

"7. Η εξωχρηματιστηριακή πώληση εντόκων γραμματίων ή ομολόγων του Δημοσίου ή ομολογίων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών με οποιεσδήποτε ειδικές συμφωνίες, όπως, ενδεικτικά, συμφωνίες επαναγοράς, επαναπώλησεως και υπό προθεσμία, είναι έγκυρη, εφ' όσον ο αγοραστής ή ο πωλητής ή και οι δύο είναι τράπεζες ή μέλη του Χρηματιστηρίου.

8. Η εξωχρηματιστηριακή πώληση μετοχών με πίστωση του τιμήματος είναι έγκυρη μόνον εάν ο πωλητής είναι τράπεζα και οι πωλούμενες μετοχές αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον τριάντα τοις εκατό (30%) των μετοχών της εκδότριας εταιρείας.

9. Συμβάσεις των παραγράφων 7 και 8, οι οποίες έχουν συναφθεί προ της ισχύος του παρόντος νόμου, είναι εξ υπαρχής έγκυρες".

Άρθρο 75

1. Ο υποχρεωτικός έλεγχος της οικονομικής διαχείρισεως ανωνύμων εταιρειών, ιδρυμάτων, οργανισμών επιχειρήσεων και εκμεταλλεύσεων, που απαιτεί αυξημένα προσόντα, ασκείται από ορκωτούς ελεγκτές εγγραφόμενους σε ειδικό μητρώο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο κατωτέρω προεδρικό διάταγμα.

2. Στο ανωτέρω μητρώο εγγράφονται οι ήδη υπηρετούντες ορκωτοί λογιστές, καθώς και όσοι πληρούν τα προσόντα και τις προϋποθέσεις που καθορίζονται με το προεδρικό διάταγμα της παραγράφου 2 του παρόντος.

Με προεδρικό διάταγμα, που εκδίδεται με πρόταση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Εμπορίου, μετά γνώμη του Ο.Ε.Ε., καθορίζονται οι ειδικότεροι όροι οργανώσεως και λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και μητρώου αυτών, ασκήσεως του επαγγέλματος του ορκωτού ελεγκτή και εγγραφής

του στο ανωτέρω μητρώο, οι όροι συνθέσεως και λειτουργίας, ως και οι αρμοδιότητες του εποπτικού και του πειθαρχικού συμβουλίου του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και της γραμματείας αυτού, οι υποχρεώσεις, τα ασυμβίβαστα και τα καλύμματα, στα οποία υπόκεινται οι ορκωτοί ελεγκτές, τα ελάχιστα όρια αμοιβών τους και κάθε άλλη αναγκαία λεπτομέρεια για την εφαρμογή του παρόντος.

3. Με εκδιδόμενο όμοιο διάταγμα προσαρμόζονται οι διατάξεις της νομοθεσίας για τις Α.Ε. και Ε.Π.Ε. προς τις διατάξεις του παρόντος Άρθρου και καθορίζονται οι πόροι του εποπτικού συμβουλίου.

"4. Η εφαρμογή των προεδρικών διαταγμάτων των παραγράφων 2 και 3 του παρόντος άρθρου αρχίζει μετά από ένα (1) έτος από της δημοσίευσής τους στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, οπότε καταργείται κάθε αντίθετη διάταξη της ισχύουσας νομοθεσίας περί του Σώματος των Ορκωτών Λογιστών.

5. Το προεδρικό διάταγμα, το οποίο εκδίδεται βάσει της παραγράφου 2 του παρόντος άρθρου, διέπεται από τις ακόλουθες βασικές αρχές:

α. Ο θεσμός και τα προσόντα του ορκωτού ελεγκτή θα διέπονται από τα προβλεπόμενα στην 8η Οδηγία Ε.Ο.Κ.

β. Εξασφαλίζεται η πλήρης ανεξαρτησία του ελεγκτή από τον ελεγχόμενο.

γ. Κατοχυρώνεται η μη διαπραγμάτευση της αμοιβής μεταξύ ελεγκτή και ελεγχομένου.

δ. Καθιερώνονται αυστηρά ασυμβίβαστα της ιδιότητας του ελεγκτή προς οποιαδήποτε άλλη άμισθη ή έμμισθη απασχόληση.

***Οι παρ. 4 και 5 όπως είχαν αντικατασταθεί με το άρθρο 32 του Ν. 2076/1992 (ΦΕΚ Α 130), αντικαταστάθηκαν στην συνέχεια ως άνω με την παρ.1 του άρθρου 18 του Ν.2231/1994 (Α 139). Έναρξη ισχύος των παρ.4 και 5, η 30η Οκτωβρίου 1991.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η παρ.1 του άρθρου 47 του Ν.2065/1992 (ΦΕΚ Α 113) ορίζει ότι: "Ορκωτοί ελεγκτές ή άλλα ελεγκτικά όργανα, προβλεπόμενα από τις διατάξεις του άρθρου 75 του ν. 1969/1991, που ενεργούν, με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής του κανονισμού του σώματος αυτών, έλεγχο στις ανώνυμες εταιρείες, σύμφωνα με τις διατάξεις του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει κάθε φορά, ή άλλους νόμους, υποχρεούνται να αναγράφουν τις οποιεσδήποτε παραβάσεις των διατάξεων της φορολογικής νομοθεσίας που διαπιστώνουν κατά τον έλεγχο στο οικείο πιστοποιητικό ελέγχου, το οποίο πρέπει να κοινοποιούν στη Διεύθυνση Ελέγχων του Υπουργείου Οικονομικών. Κάθε παράλειψη των πιο πάνω προσώπων διώκεται και τιμωρείται σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις."

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 1 του Ν. 2187/1994 (Α' 16), με το οποίο και αντικαθίσταται η παρ. 15 του άρθρου 27 του Ν. 2166/1993 (Α' 137), ορίζονται τα ακόλουθα:

"Με κοινή απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Εμπορίου, που δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, διορίζονται, με τους αναπληρωματικούς τους, τα μέλη Εποπτικού Συμβουλίου του Σώματος Ορκωτών Λογιστών, αποτελούμενου από έναν ανώτατο δικαστικό ή καθηγητή Α.Ε.Ι., έναν εκπρόσωπο της κεντρικής διοίκησης του Οικονομικού Επιμελητηρίου της Ελλάδος, έναν ορκωτό λογιστή και δύο ανώτατους ή ανώτερους κρατικούς λειτουργούς ή ιδιώτες που έχουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία. Στο ανωτέρω Εποπτικό Συμβούλιο ανατίθενται οι αρμοδιότητες, που ορίζονται από τις διατάξεις των παραγράφων 2, 3 και 4 του Άρθρου 14 του ν.δ. 3329/1955 (ΦΕΚ 230 Α'), σε σχέση με τις εργασίες που έχουν αναλάβει οι ορκωτοί λογιστές σύμφωνα με τις διατάξεις που ίσχυαν μέχρι την 30ή Απριλίου 1993, ανεξάρτητα από το χρόνο περάτωσης των εργασιών αυτών.

Με την ίδια ή όμοιες υπουργικές αποφάσεις ρυθμίζονται και όσα ειδικότερα θέματα σχετίζονται με την ομαλή μετάβαση του Σώματος Ορκωτών Λογιστών στο νέο θεσμικό πλαίσιο του άρθρου 75 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α').

Η θητεία του ανωτέρω Εποπτικού Συμβουλίου λήγει μετά ένα έτος από την ημερομηνία δημοσίευσης της σχετικής υπουργικής απόφασης, δυνάμενη να ανανεώνεται με όμοια απόφαση μέχρι περάτωσης του ανατιθέμενου σε αυτό έργου".

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ΄

ΣΥΣΤΑΣΗ ΟΡΓΑΝΟΥ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΑΥΤΟΥ

Άρθρο 76

1. Συνιστάται νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με έδρα την πόλη των Αθηνών και υπό την επωνυμία Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εποπτευόμενο από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.
2. Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανατίθεται ο έλεγχος της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς.
3. Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που συνιστάται με την παράγραφο 1 περιέχονται όλες οι αρμοδιότητες που η κείμενη νομοθεσία έχει απονείμει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία είχε αρχικά συσταθεί με το άρθρο 12 του α.ν.148/1967 (ΦΕΚ 173 Α') όπως ισχύει.
4. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καθορίζει με αποφάσεις της περιπτώσεις επιβολής τακτικών ή εκτάκτων ελέγχων, τη διαδικασία και τα όργανα διεξαγωγής των ελέγχων αυτών και υποχρεώνει τα ελεγχόμενα φυσικά ή νομικά πρόσωπα να υποβάλλουν, περιοδικώς ή κατά περίπτωση, σε αυτήν ή στα όργανα ελέγχου στοιχεία αναγκαία για την άσκηση του ελέγχου.
5. Τα κατά την προηγούμενη παράγραφο όργανα δικαιούνται να ελέγχουν, στο πλαίσιο εφαρμογής των διατάξεων του παρόντος νόμου, τα βιβλία και στοιχεία των επιχειρήσεων:
 - α) οι οποίες έχουν τεθεί, με διάταξη νόμου, υπό τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,
 - β) των οποίων συγκεκριμένη δραστηριότητα, προϋποθέτει άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και
 - γ) οι οποίες παρέχουν στο κοινό υπηρεσίες συμβούλου επενδύσεων.
6. Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας μπορεί να ορισθεί ότι οι αρμοδιότητες που η κείμενη νομοθεσία περί χρηματιστηρίων παρέχει στον (Γενικό Κυβερνητικό Επόπτη ή Κυβερνητικό Επίτροπο ή Κυβερνητικό Εκπρόσωπο μεταφέρονται, εν όλω ή εν μέρει, στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
7. Ο κανονισμός εποπτείας, που προβλέπεται από την παράγραφο 4 του άρθρου 1 του ν.1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α'), καταρτίζεται και τροποποιείται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
8. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλοι νομικών προσώπων, χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι και χρηματιστές που εν γνώσει τους υποβάλλουν ψευδή ή ανακριβή στοιχεία στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή παραλείπουν την υποβολή στοιχείων ή παρεμποδίζουν με οποιονδήποτε τρόπο τη διενέργεια ελέγχου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ή δημοσιεύουν ψευδή ή ανακριβή οικονομικά στοιχεία για την επιχείρησή τους τιμωρούνται με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι πενήντα εκατομμύρια δραχμές.
9. Η ποινική δίωξη στις περιπτώσεις της παραγράφου 2 του άρθρου 10 του ν. 876/1979, των παραγράφων 1 και 2 του άρθρου 30 του ν. 1806/1988, του άρθρου 14, της παραγράφου 1 του άρθρου 72, της παραγράφου 1 του άρθρου 73, των παραγράφων 15, 16 και 17 του άρθρου 77 του παρόντος νόμου και της παραγράφου 8 του παρόντος άρθρου ασκείται ύστερα από έγκληση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- "10. Με την επιφύλαξη της εφαρμογής των οικείων ποινικών διατάξεων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων (100.000.000) δρχ. και σε περίπτωση υποτροπής μέχρι διακοσίων εκατομμυρίων (200.000.000) δρχ. σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα που παραβαίνουν τις διατάξεις της Νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς ή κανονιστικού περιεχομένου αποφάσεις του Υπουργού Εθνικής οικονομίας ή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς."

***Η παρ.10 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.3 του άρθρου 96 του Ν.2533/1997 (Α 228).

11. Οι προβλεπόμενες από την κείμενη νομοθεσία άδειες ή εγκρίσεις που χορηγούνται σε διεθνείς χρηματοδοτικούς οργανισμούς για την έκδοση στην Ελλάδα ομολογιών και γενικώς την άντληση κεφαλαίων από την ελληνική κεφαλαιαγορά παρέχονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς."

***Το άρθρο 76 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 9 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η παρ.12 του άρθρου 18 του Ν.2198/1994 (ΦΕΚ Α 43) ορίζει ότι: "Κατά παρέκκλιση των κειμένων διατάξεων, δύναται να προσλαμβάνονται με σύμβαση έργου στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας ή να αποσπώνται σε αυτό από άλλες δημόσιες υπηρεσίες ή νομικά πρόσωπα, μέχρι πέντε (5) άτομα εξειδικευμένα σε θέματα Κεφαλαιαγοράς με σκοπό την εποπτεία του άρθρου 76, του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α') των εργασιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στους κατά τα ανωτέρω απασχολούμενους υπαλλήλους μπορεί να χορηγείται ειδικό επίδομα, του οποίου το όριο καθορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας."

"12. Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Εταιρείες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών του άρθρου 3 παρ. 1 στοιχείο θ' του ν. 2396/1996, Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρείες των οποίων τα χρεόγραφα είναι εισηγμένα στην Κύρια ή στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, καθώς και κάθε άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που συμμετέχει με οποιονδήποτε τρόπο στην αγορά κεφαλαίου, οφείλουν, μη δικαιούμενοι να επικαλεσθούν το επαγγελματικό ή άλλο απόρρητο, να παρέχουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα ευρισκόμενα στην κατοχή τους έγγραφα και λοιπά στοιχεία και πληροφορίες που είναι αναγκαία για την άσκηση των κατά τις κείμενες διατάξεις αρμοδιοτήτων της. Την ίδια υποχρέωση έχουν και οι δημόσιες υπηρεσίες.

13. Απαγορεύεται στα πρόσωπα που ασκούν ή άσκησαν δραστηριότητα για λογαριασμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να γνωστοποιούν σε οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο και σε οποιαδήποτε δημόσια αρχή τις πληροφορίες ή τα στοιχεία, τα οποία παρέχονται σύμφωνα με την προηγούμενη παράγραφο. Η απαγόρευση αυτή αίρεται:

α) Όταν τα παραπάνω στοιχεία υποβάλλονται ή το περιεχόμενο αυτών γνωστοποιείται στις αρμόδιες για την εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς υπηρεσίες του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, με την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 5 του ν. 2396/1996.

β. Όταν τα παραπάνω στοιχεία αναφέρονται στη διοικητική πράξη και κάθε άλλο έγγραφο της διαδικασίας επιβολής διοικητικών κυρώσεων από το διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Οι διοικητικές αυτές πράξεις είναι ελεύθερα ανακοινώσιμες.

γ. Για την υποβολή, υποστήριξη ή αντίκρουση ενώπιον των δικαστηρίων αιτήσεων, ένδικων μέσων και ένδικων βοηθημάτων υπέρ ή κατά διοικητικών πράξεων του διοικητικού συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς."

***Οι περ. β' και γ' αντικαταστάθηκαν ως άνω με την παρ. 1 άρθρ. 8 Ν. 2843/2000, ΦΕΚ Α 219/12.10.2000.

δ) Για την αναφορά από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις αρμόδιες εισαγγελικές και δικαστικές αρχές τυχόν αξιόποινων πράξεων.

ε) Για την ανακοίνωση με συγκεντρωτική μορφή των πιο πάνω στοιχείων και πληροφοριών, εφόσον δεν προκύπτει η ταυτότητα των προσώπων στα οποία αναφέρονται.

στ) Για την ανταλλαγή πληροφοριών με εποπτικές και γενικά αρμόδιες αρχές άλλων Κρατών - Μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς επίσης και τρίτων κρατών, εφόσον έχει ληφθεί επαρκής μέριμνα για την τήρηση του επαγγελματικού απορρήτου από τις αρμόδιες αρχές των κρατών αυτών.

ζ) Για την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ μελών των νόμιμων διοικητικών οργάνων και του λοιπού προσωπικού της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στα πλαίσια των καθηκόντων τους.

"η. Μετά από ειδικά αιτιολογημένο βούλευμα του αρμόδιου δικαστικού συμβουλίου κατά τη διάρκεια ανάκρισης, προανάκρισης, ή προκαταρκτικής εξέτασης, ύστερα από σχετικό αίτημα του Εισαγγελέα ή του Ανακριτή ή μετά από απόφαση του δικαστηρίου ενώπιον του οποίου εκκρεμεί η υπόθεση, εφόσον η παροχή αυτών είναι απολύτως αναγκαία για τη διαπίστωση και την τιμωρία πλημμελήματος ή κακουργήματος."

***Η περ. η' προστέθηκε με την παρ.2 άρθρ.8 Ν.2843/2000, ΦΕΚ Α 219/12.10.2000 με την οποία ορίζεται επίσης ότι:

"Η διάταξη της ανωτέρω περίπτωσης εφαρμόζεται σε υποθέσεις, των οποίων η σχετική δικαστική έρευνα αρχίζει μετά την έναρξη ισχύος του παρόντος νόμου".

14. Πρόσωπα που ασκούν ή έχουν ασκήσει δραστηριότητα για λογαριασμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τιμωρούνται, κατά τις διατάξεις του άρθρου 371 του Ποινικού Κώδικα, αν παραβούν το πιο πάνω απόρρητο. Κατά τις διατάξεις του ίδιου άρθρου τιμωρείται και οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο.

15. Σε περίπτωση παράβασης των υποχρεώσεων που επιβάλλονται σύμφωνα με την παράγραφο 12 του παρόντος άρθρου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με απόφασή της, μπορεί να επιβάλλει κατά των υπόχρεων πρόστιμο μέχρι ποσού εκατό εκατομμυρίων (100.000.000) δραχμών και σε περίπτωση υποτροπής μέχρι διακοσίων εκατομμυρίων (200.000.000) δραχμών."

***Οι παρ.12-15 προστέθηκαν με την παρ.1 άρθρ.14 Ν.2651/1998 Α 248/3.11.1998.

Άρθρο 77

"1. Οι κατά την κείμενη νομοθεσία αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασκούνται από τα εξής όργανα: εννιαμελές Διοικητικό Συμβούλιο και τριμελή Εκτελεστική Επιτροπή.

2. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπροέδρους (Α' και Β') και έξι (6) μέλη."

***Οι παρ.1 και 2 αντικαταστάθηκαν ως άνω με το άρθρο 9 παρ.1 Ν.2836/2000,ΦΕΚ Α 168/24.7.2000.Με την παρ.4 του αυτού άρθρου και νόμου ορίζεται ότι:

"4. Κατά την πρώτη εφαρμογή του παρόντος η θητεία των δυο επιπλέον μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ακολουθεί τη θητεία των υπόλοιπων μελών του Δ.Σ.. Μέχρι το διορισμό των δύο επιπλέον μελών του, το Δ.Σ. συνεδριάζει και αποφασίζει νόμιμα με την παλαιά επταμελή σύνθεσή του".

3. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι διορίζονται από τον Υπουργό εθνικής οικονομίας. "Για το διορισμό του Προέδρου εφαρμόζονται οι διατάξεις των παρ. 3, 4 και 5 του άρθρου 49Α του Κανονισμού της Βουλής".

***Το άνω εντός " " εδάφιο προστέθηκε από την παρ.8 άρθρου 39 Ν.2324/1995 (Α 146).

"Τα λοιπά έξι (6) μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς εκλέγονται από κατάλογο δεκαοκτώ (18) υποψηφίων που υποβάλλεται από κοινού από την Τράπεζα της Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, το Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών, το Σύνδεσμο Μελών Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Σ.Μ.Ε.Χ.Α.) και την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και διορίζονται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας."

***Το τρίτο εδάφιο της παρ.3 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 9 Ν.2836/2000, ΦΕΚ Α 168/24.7.2000.

"4. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να είναι πρόσωπα αναγνωρισμένου κύρους και να διαθέτουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία σε θέματα Κεφαλαιαγοράς. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης, οι δε αποδοχές τους καθορίζονται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας, κατά παρέκκλιση των κειμένων διατάξεων, ο οποίος καθορίζει επίσης τις αμοιβές των λοιπών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας μπορούν να καταβάλλονται έξοδα κινήσεως ή παραστάσεως στα μέλη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Μέλη του διδακτικού προσωπικού οικονομικών Πανεπιστημίων ή νομικών και οικονομικών τμημάτων των Πανεπιστημίων, εφόσον διοριστούν στην Εκτελεστική Επιτροπή ή και στο Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δικαιούνται να εκτελούν συγχρόνως και τα καθήκοντα που απορρέουν από την Πανεπιστημιακή τους θέση."

"Μία από τις θέσεις αντιπροέδρων δύναται να πληρούται με ανάλογη εφαρμογή των άρθρων 36 παρ. 7 και 35 παρ. 14 εδ. β' του ν. 2324/1995. Ο ούτω οριζόμενος αντιπρόεδρος προσφέρει τις υπηρεσίες του στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά πλήρη απασχόληση και χωρίς αμοιβή, πλην οδοιπορικών και εξόδων παράστασης, δεν υπόκειται στους περιορισμούς του άρθρου 35 παρ. 17 εδάφιο πρώτο του ν. 2324/1995 και επανέρχεται αυτοδικαία πλήρως στα αρχικά καθήκοντά του μετά τη λήξη της θητείας του.

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με το άρθρο 9 του Ν.2471/1997 (Α 46).

***Η παρ.4 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.4 του άρθρου 10 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α 137), το οποίο τροποποιήθηκε με την παρ.6 του άρθρου 18 του Ν.2198/1994 (ΦΕΚ Α 43).

5. Οι οργανισμοί οι αναφερόμενοι ανωτέρω στην παράγραφο 3 οφείλουν, εντός μηνός αφότου λάβουν το σχετικό έγγραφο του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, να υποβάλουν το σχετικό κατάλογο. Σε περίπτωση μη τηρήσεως της προθεσμίας, ο διορισμός των μελών γίνεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.

6. Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πενταετής. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι μπορούν να αναδιορίζονται, αλλά η συνολική θητεία καθενός δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει τα δέκα έτη. Τα λοιπά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου αναδιορίζονται ελευθέρως.

7. Αν για οποιονδήποτε λόγο κενωθεί θέση μέλους συντάσσεται με την ίδια διαδικασία νέος κατάλογος για την πλήρωση της θέσεως. Στην περίπτωση αυτήν ως χρόνος θητείας ορίζεται το υπόλοιπο της θητείας του μέλους που κατείχε την κενωθείσα θέση.

8. Ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας δύναται να ανακαλέσει το διορισμό μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αν συντρέξει σοβαρά πειθαρχικό παράπτωμα ή καταδίκη για αδίκημα που αποτελεί κάλυμα διορισμού σε δημόσια θέση.

"9. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται δύο φορές το μήνα από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως πέντε τουλάχιστον μέλη. Οι αποφάσεις αυτού λαμβάνονται με απλή πλειοψηφία των παρόντων μελών. Σε περίπτωση ισοψηφίας υπερισχύει η ψήφος του Προέδρου."

***Η παρ.9 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 9 Ν.2836/2000,ΦΕΚ Α 168/24.7.2000.

10. Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπρόεδρους του Διοικητικού Συμβουλίου.

11. Η Εκτελεστική Επιτροπή συγκαλείται από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει τουλάχιστον άπαξ εβδομαδιαίως, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως δύο τουλάχιστον από τα μέλη της. Οι αποφάσεις της Εκτελεστικής Επιτροπής λαμβάνονται με δύο τουλάχιστο θετικές ψήφους. Σε περίπτωση ισοψηφίας, το θέμα παραπέμπεται στο Διοικητικό Συμβούλιο.

12. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου απαγορεύεται να συμμετέχουν άμεσα ή έμμεσα σε οποιαδήποτε ενέργεια ή συναλλαγή που αφορά αντικείμενο που τελεί υπό τον κατά νόμον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση παράβασης, ανεξαρτήτως, πειθαρχικών ή ποινικών συνεπειών, ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας ανακαλεί το διορισμό του παραβάτη.

13. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν συμμετέχουν στη συζήτηση και λήψη αποφάσεων από το Διοικητικό Συμβούλιο ή την Εκτελεστική Επιτροπή για θέματα που αφορούν φυσικά πρόσωπα με τα οποία είναι σύζυγοι ή συγγενείς μέχρι και του τρίτου βαθμού ή νομικά πρόσωπα με τα οποία τελούν σε σχέση εργασίας, εντολής ή άλλη παρόμοια ή στο μετοχικό κεφάλαιο των οποίων συμμετέχουν άμεσα ή έμμεσα. Η παράβαση του προηγούμενου εδαφίου δεν επιφέρει ακυρότητα της απόφασης, αλλά συνεπάγεται πειθαρχική και τυχόν ποινική ευθύνη του παραβάτη, ο δε Υπουργός Εθνικής Οικονομίας δύναται, ανεξαρτήτως των προηγούμενων, να ανακαλέσει το διορισμό του μέλους αυτού.

14. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι κατά τη διάρκεια της θητείας τους δεν επιτρέπεται να συμμετέχουν στην ίδρυση ή στο μετοχικό κεφάλαιο ή σε διοικητικό όργανο επιχειρήσεως που τελεί υπό τον κατά νόμον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση παράβασης, ανεξαρτήτως πειθαρχικών ή ποινικών συνεπειών, ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας δύναται να ανακαλέσει το διορισμό του παραβάτη.

15. Με φυλάκιση τουλάχιστον τριών μηνών και χρηματική ποινή τιμωρείται όποιος, έχοντας αποκτήσει γνώση εμπιστευτικών πληροφοριών για επιχείρηση με αφορμή μόνιμη ή πρόσκαιρη παροχή υπηρεσιών με οποιαδήποτε ιδιότητα προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, χρησιμοποιεί τις πληροφορίες αυτές, είτε ο ίδιος είτε μέσω άλλου προσώπου και αγοράζει ή πωλεί χρηματιστηριακές ή μη κινητές αξίες της επιχειρήσεως αυτής για να επιτύχει σημαντικό περιουσιακό όφελος για τον εαυτό του ή τρίτον, ή να επιφέρει σημαντική περιουσιακή ζημία σε τρίτον.

16. Με τις ποινές της προηγούμενης παραγράφου 15 τιμωρείται όποιος αποκτά άμεσα ή έμμεσα γνώση εμπιστευτικών πληροφοριών για επιχείρηση από πρόσωπα που είχαν αποκτήσει, κατά τα οριζόμενα στην προηγούμενη παράγραφο 15, γνώση των πληροφοριών και τις χρησιμοποιεί εν γνώσει του γεγονότος ότι οι πληροφορίες είναι εμπιστευτικές, είτε ο ίδιος είτε μέσω άλλου προσώπου, και αγοράζει ή πωλεί χρηματιστηριακές ή μη αξίες της επιχειρήσεως αυτής για να επιτύχει σημαντικό περιουσιακό όφελος για τον εαυτό του ή τρίτον ή να επιφέρει σημαντική περιουσιακή ζημία σε τρίτον.

17. Με φυλάκιση τουλάχιστον τριών μηνών και χρηματική ποινή τιμωρείται όποιος, έχοντας αποκτήσει γνώση εμπιστευτικών πληροφοριών για επιχείρηση με αφορμή μόνιμη ή πρόσκαιρη παροχή υπηρεσιών με οποιαδήποτε ιδιότητα προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, καθιστά γνωστές τις πληροφορίες αυτές σε άλλον, εκτός αν αυτό επιτρέπεται από διάταξη νόμου ή συντελείται στο πλαίσιο εκτελέσεως των καθηκόντων του.

18. Ο εμπιστευτικός χαρακτήρας της πληροφορίας κατά τις ανωτέρω παραγράφους 15, 16 και 17, είτε οι αξίες που αγοράζονται ή πωλούνται είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστηριακή αγορά είτε όχι, κρίνεται σύμφωνα με την παράγραφο 4 του άρθρου 30 του ν.180β/1988, όπως ισχύει.

***Το άρθρο 77 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 10 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η παρ.1 του άρθρου 12 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α 137) ορίζει ότι: "Το Διοικητικό Συμβούλιο που έχει διορισθεί σύμφωνα με το άρθρο 77 του ν. 1969/1991, όπως ισχύει, ασκεί όλες τις αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που προβλέπει ο νόμος έως ότου διορισθεί Διοικητικό Συμβούλιο και Εκτελεστική Επιτροπή σύμφωνα με τον παρόντα νόμο."

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Βλέπε ρύθμιση άρθρου 13, Ν. 2166/1993 σε συνδυασμό με παρ. 9, άρθρου 18, Ν. 2198/1994 περί εξαιρέσεως Επιτροπής κεφαλαιαγοράς από τον δημόσιο τομέα.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Κατά το άρθρο 37 Ν.2324/1995 (Α 146):

1. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προσλαμβάνονται με έγγραφη σύμβαση ιδιωτικού δικαίου ορισμένου χρόνου, υπογραφομένη από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 77 του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α'), όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 10 του ν. 2168/1994 (ΦΕΚ 137 Α') και το άρθρο 18 του ν. 2198/1994 (ΦΕΚ 43 Α') και ισχύει σήμερα.
2. Οι αρμοδιότητες των δύο Αντιπροέδρων σχετικά με την εποπτεία των Διευθύνσεων καθορίζονται με απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, κατόπιν σχετικής εισηγήσεως του Προέδρου.

Άρθρο 78

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς έχει τις κάτωθι αρμοδιότητες:

α. εκδίδει πράξεις κανονιστικού χαρακτήρα όπου προβλέπεται απ' το νόμο, όπως επί θεμάτων σχετικών με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιρειών, των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, επί καθορισμού νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων και χρηματιστηριακών συναλλαγών, αποθετηρίου τίτλων, κεφαλαίου ασφαλείας χρηματιστηριακών συναλλαγών, των ορίων της επενδυτικής πολιτικής των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Α.Ε. Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, των μεθόδων αποτιμήσεως μη εισηγμένων σε χρηματιστήριο κινητών αξιών, του ανωτάτου αριθμού μελών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, επί καθορισμού των κριτηρίων ασκήσεως του λειτουργήματος αυτών, εξειδικεύσεως κριτηρίων χορηγήσεως άδειας λειτουργίας των Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιρειών, Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Α.Ε. Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και αναπροσαρμογής του ελαχίστου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των ανωτέρω εταιρειών.

"Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με αποφάσεις της, δύναται να ρυθμίζει τη διαδικασία, τους όρους και τις προϋποθέσεις, υπό τις οποίες τα μέλη του χρηματιστηρίου θα συναλλάσσονται με πρόσωπα που εκπροσωπούν επενδυτές και μεσολαβούν μεταξύ αυτών και των μελών του χρηματιστηρίου για την κατάρτιση από τα μέλη του χρηματιστηρίου χρηματιστηριακών συναλλαγών επ' ονόματι των επενδυτών".

***Το άνω εντός " " εδάφιο προστέθηκε από το άρθρο 24 Ν.2324/1995 (Α 146).

β. Χορηγεί και αναλογεί άδειες Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιρειών, Εταιρειών επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Α.Ε. Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και τηρεί μητρώο των εταιρειών αυτών, αποφασίζει επί της εισαγωγής εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις περιπτώσεις των άρθρων 3 επί του προεδρικού διατάγματος 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), προβαίνει σε αναστολή της διαπραγματεύσεως των μετοχών, διαγραφή αυτών, διορίζει επιτρόπους όπου προβλέπεται από το νόμο, χορηγεί άδειες εκδόσεως τίτλων σταθερού εισοδήματος και αυξήσεως μετοχικών κεφαλαίων δια δημοσίας εγγραφής, άδειες μεταβιβάσεως μετοχών Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιρειών και Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, εγκρίνει και τροποποιεί κανονισμούς και καταστατικά αυτών και διορίζει χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και χρηματιστές.

γ. Γνωμοδοτεί προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας επί θεμάτων κεφαλαιαγοράς.

δ. Διενεργεί ελέγχους σε εταιρείες, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, σε συμβούλους χρηματιστηριακών επενδύσεων, σε Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων, σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της κειμένης νομοθεσίας, ιδία, ελέγχει την τήρηση των κανόνων δεοντολογίας από τα στελέχη αυτών των εταιρειών και προβαίνει σε ανακοινώσεις επί των αποτελεσμάτων των ελέγχων.

ε. Επιβάλλει τις από το νόμο προβλεπόμενες κυρώσεις και πειθαρχικές ποινές.

στ. Επιλαμβάνεται των περιπτώσεων που συνδέονται με την εκμετάλλευση εσωτερικών πληροφοριών, σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με τις παρ.3-4 άρθρ.3 Ν.2836/2000,ΦΕΚ Α 168 ορίζεται ότι:

"3. Κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων που προβλέπονται στις περιπτώσεις δ', ε', και στ' του άρθρου 78 του ν. 1969/1991 και ιδίως στις παραγράφους 1 και 2 του άρθρου 72 και 9 και 10 του άρθρου 76 του ν. 1969/1991, στο άρθρο 4α του ν. 1806/1988, στην παρ. 5 του άρθρου 2 του α.ν. 148/1967, στο άρθρο 11 του π.δ. 350/1985, στο άρθρο 7 του π.δ. 360/1985, στο άρθρο 14 του π.δ. 51/1992 και στο άρθρο 11 του π.δ. 53/1992, όπως κάθε φορά ισχύουν, τα μέλη των αρμόδιων οργάνων και το προσωπικό των υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δεν υπέχουν αστική ευθύνη έναντι οποιουδήποτε για πράξεις ή παραλείψεις τους, που αναφέρονται στις παραπάνω διατάξεις, εκτός από τις περιπτώσεις της τέλεσης των αδικημάτων της κατάχρησης εμπιστευτικής πληροφόρησης και της παραβίασης του χρηματιστηριακού απορρήτου.

4. Η ισχύς της προηγούμενης παραγράφου ανατρέχει στο χρόνο έναρξης ισχύος του ν. 2533/1997".

ζ. Ρυθμίζει κάθε θέμα που έχει σχέση με την ομαλή λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς την τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και κάθε άλλο θέμα που απορρέει από άλλες διατάξεις.

η. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς εποπτεύει την τήρηση των διατάξεων του παρόντος νόμου και δικαιούται να ζητεί κάθε πληροφορία αναγκαία για την άσκηση του έργου της.

θ. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς συνεργάζεται με τις άλλες αρμόδιες αρχές για τη άσκηση εποπτείας και ελέγχου στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και με τις αντίστοιχες αρμόδιες αρχές των άλλων Κρατών - Μελών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

ι. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποτιμά την αξία των κινητών και ακινήτων πραγμάτων που εξυπηρετούν άμεσες λειτουργικές ανάγκες των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

"ια. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να θεσπίζει, με απόφασή της, Κώδικα Δεοντολογίας, τον οποίο καταρτίζει ύστερα από σχετική εισήγηση της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών), ο οποίος θα αφορά τη συμπεριφορά των Εταιρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και του προσωπικού τους."

***Το νέο ια' εδάφιο προστέθηκε με την παρ.21 του άρθρου 113 του Ν.2533/1997 (Α 228), και το παλιό ια' αναριθμήθηκε σε ιβ' αντιστοίχως.

ιβ"(ια). Με πράξεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δημοσιευόμενες στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής αυτού του άρθρου.

***Το παλιό ια' αναριθμήθηκε σε ιβ' με την παρ.21 του άρθρου 113 του Ν.2533/1997 (Α 228).

***Το υπάρχον κείμενο του παρόντος άρθρου αποτέλεσε την νέα παρ.1 και οι επόμενες παρ.2 έως και 4 προστέθηκαν δυνάμει του άρθρου 11 του Ν.2166/1993, όπως αυτό τροποποιήθηκε με την παρ.2 του άρθρου 18 του Ν.2198/1994 (ΦΕΚ Α 43).

"2. Οι κατά νόμο αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

3. Το Διοικητικό Συμβούλιο δύναται να παραχωρεί αρμοδιότητες στην Εκτελεστική Επιτροπή, πλην των κατωτέρω:

α. Καθορισμό του, κατά την παράγραφο 2 του άρθρου 2 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α'), όπως ισχύει σήμερα, ανώτατου αριθμού των μελών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και των κατά την παρ. 4 του άρθρου 10 του ίδιου ως άνω νόμου κριτηρίων που αφορούν την επαγγελματική καταλληλότητα και εμπειρία των υποψηφίων χρηματιστηριακών εκπροσώπων ή χρηματιστών, εξειδίκευση των κατά την παρ. 1 του άρθρου 4 του ίδιου ως άνω νόμου, όπως ισχύει, κριτηρίων για τη χορήγηση άδειας συστάσεως Χρηματιστηριακής Εταιρείας και των κατά το άρθρο 2 παρ. 2 και το άρθρο 27 παρ. 2 του παρόντος νόμου

κριτηρίων για τη χορήγηση άδειας συστάσεως εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρείας διαχειρίσεως αμοιβαίων κεφαλαίων, αύξηση του, κατά τα άρθρα 1 παρ. 2 και 26 παρ. 2 του παρόντος νόμου, ελάχιστου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρειών διαχειρίσεως αμοιβαίων κεφαλαίων, αναπροσαρμογή του κατά το άρθρο 17 παρ. 2α του παρόντος νόμου, ελάχιστου ύψους του ενεργητικού κάθε συγκροτούμενου αμοιβαίου κεφαλαίου και καθορισμός νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων κατά το άρθρο 70 του παρόντος νόμου, καθορισμό των κριτηρίων και των προϋποθέσεων που πρέπει να πληρούν οι Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και ο θεματοφύλακας των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου για τη διασφάλιση του συμφέροντος των μεριδιούχων, καθορισμό των μέσων και τεχνικών που μπορεί να χρησιμοποιεί η Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, με αντικείμενο κινητές αξίες, για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου των αμοιβαίων κεφαλαίων και για την κάλυψη συναλλαγματικών κινδύνων στα πλαίσια της διαχείρισης αυτής και καθορισμό των όρων και προϋποθέσεων που πρέπει να τηρούνται για τη σύναψη δανείων αντιστήριξης (BACK TO BACK) σε ξένο νόμισμα από Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

β. Χορήγηση των προβλεπόμενων από την κείμενη νομοθεσία αδειών λειτουργίας χρηματιστηριακών εταιρειών, εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρειών διαχειρίσεως αμοιβαίων κεφαλαίων και ανάκληση των αδειών αυτών σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο νόμο, απόφαση της κατ' άρθρο 3 περίπτωση 1,3 τελευταίο εδάφιο του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α') εισαγωγής μετοχών και ομολογιών στο Χρηματιστήριο, απόφαση της προβλεπόμενης από τη νομοθεσία περί χρηματιστηρίων διαγραφής εταιρειών και κινητών αξιών από το Χρηματιστήριο, διορισμός των χρηματιστών κατά το άρθρο 10 του ν. 1806/1988, έγκριση του διορισμού χρηματιστηριακού εκπροσώπου κατά το άρθρο 6 του ίδιου νόμου και ανάκληση τέτοιας έγκρισης κατά το άρθρο 60 παρ. 2 του παρόντος νόμου και λήψη των προβλεπόμενων στο άρθρο 15 του παρόντος νόμου αποφάσεων.

γ. Διατύπωση προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας των προβλεπόμενων από την κείμενη νομοθεσία γνώμων, προτάσεων ή εισηγήσεων, όπου για την έκδοση αποφάσεως από τον άνω Υπουργό προαπαιτείται γνώμη, πρόταση ή εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

δ. Διατύπωση των προβλεπόμενων από την περίπτωση γ της παρ. 2 του άρθρου 12 του α.ν. 148/1967, όπως αντικαταστάθηκε από το άρθρο 2 του ν. 316/1976, γνωμοδοτήσεων.

ε. Κατάρτιση και τροποποίηση του προβλεπόμενου από την παρ. 4 του άρθρου 1 του ν. 1806/1988 σε συνδυασμό με την παρ. 7 του άρθρου 76 του παρόντος νόμου, κανονισμού εποπτείας.

στ. Έκδοση αποφάσεων κατά την παρ. 4 του άρθρου 76 του παρόντος νόμου.

ζ. Επιβολή των προβλεπόμενων από την κείμενη νομοθεσία προστίμων πειθαρχικών ποινών και λοιπών διοικητικών κυρώσεων, όπου προβλέπεται τέτοια αρμοδιότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

η. Απόφαση υποβολής αίτησης - έγκλησης για έναρξη ποινικής δίωξης όπου απαιτεί ο νόμος τέτοια αίτηση.

4. Η εκτελεστική Επιτροπή έχει την αρμοδιότητα της εκτελέσεως των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου."

***Οι παρ.2 έως και 4 προστέθηκαν με το άρθρο 11 του Ν.2166/1993 ΦΕΚ Α 137), όπως αυτό τροποποιήθηκε με την παρ.2 του άρθρου 18 του Ν.2198/1994 (ΦΕΚ Α 43).

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η παρ.10 του άρθρου 18 του Ν.2198/1994 (ΦΕΚ Α 43) ορίζει ότι: "Προστίθεται στο άρθρο 78 παρ. δ' στο εδάφιο τέσσερα του ν. 1969/1991 (ΦΕΚ 167 Α') σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της κείμενης νομοθεσίας "περί Κεφαλαιαγοράς και η παράγραφος γίνεται ως εξής:

"δ. Διενεργεί ελέγχους σε εταιρείες, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες σε συμβούλους χρηματιστηριακών επενδύσεων, σε Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, στην Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων, σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της κείμενης νομοθεσίας περί Κεφαλαιαγοράς, ιδία,

Παράρτημα «Α»

ελέγχει την τήρηση των κανόνων δεοντολογίας από τα στελέχη αυτών των εταιρειών και προβαίνει σε ανακοινώσεις επί των αποτελεσμάτων των ελέγχων."

!!! Η ΝΟΜΟΣ αδυνατεί να αποκαταστήσει την κατά ασαφή τρόπο διατυπούμενη αληθή βούληση του νομοθέτη.

Άρθρο 79

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει τους εξής πόρους:

α. Ποσοστό δύο εκατοστών τοις εκατό (0,02%) επί των νέων εκδόσεων κινητών αξιών που εισάγονται στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Η συγκεκριμένη αξία των κινητών αξιών που εισάγονται στο Χ.Α.Α., επί της οποίας υπολογίζεται το ποσοστό του 0.02%, όταν πρόκειται για μετοχές, είναι η συνολική αξία των κεφαλαίων που εισάγονται για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο.

β. Ποσοστό δύο χιλιοστών τοις εκατό (0,002%) επί των νέων εκδόσεων κινητών αξιών ετήσιας μόνο ή μεγαλύτερης διάρκειας που εκδίδονται από το Δημόσιο και εισάγονται στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από 1.1.1997. Με απόφαση του Υπουργού οικονομικών καθορίζεται ο τρόπος απόδοσης στην Ε.Κ. αυτού του πόρου.

γ. Ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) επί του καταβαλλόμενου στο χρηματιστήριο από τα μέλη του ποσοστού επί των συναλλαγών.

δ. Ποσοστό επτά τοις εκατό (7%) ετησίως επί του κύκλου εργασιών της Ανώνυμης Εταιρείας Αποθετηρίων (Α.Ε.ΑΠΟΘ.).

ε. Εισφορά που καταβάλλεται ανά εξάμηνο από όλες τις Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, τις Εταιρείες Επενδύσεων χαρτοφυλακίου και τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Η εισφορά αυτή ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής οικονομίας μετά από εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

στ. Τέλη που καταβάλλονται για την παροχή άδειας σύστασης και λειτουργίας και για την τροποποίηση της άδειας λειτουργίας, του καταστατικού και του κανονισμού κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου, των εταιρειών που εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Τα τέλη αυτά ορίζονται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής οικονομίας μετά από εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς."

***Το άρθρο 79 όπως είχε τροποποιηθεί με το άρθρο 12 του Ν.2166/1993 και το άρθρο 18 παρ.11 του Ν.2198/1994, αντικαταστάθηκε στην συνέχεια ως άνω με το άρθρο 2 του Ν.2471/1997 (Α 46).

Άρθρο 80

***Το άρθρο 80, όπως τροποποιήθηκε από το άρθρο 27 Ν.2008/1992, καταργήθηκε από την παρ.4 άρθρου 39 Ν.2324/1995 (Α 146).

Άρθρο 81

1. Το εν γένει προσωπικό της επιτροπής κεφαλαιαγοράς μπορεί να προέρχεται εν μέρει ή εν όλω από μετάταξη ή απόσπαση από υπηρεσία ή κατόπιν προτάσεως του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας δύναται να ρυθμίζεται κατά παρέκκλιση των ισχυουσών διατάξεων η υπηρεσιακή κατάσταση του εν γένει προσωπικού και η διαδικασία μετάταξης ή απόσπασης αυτού.

2. Όπου στην κείμενη νομοθεσία αναφέρεται "επιτροπή κεφαλαιαγοράς" νοείται η επιτροπή κεφαλαιαγοράς του παρόντος νόμου.

3. ***Οι παρ.3 και 4 καταργήθηκαν με την παρ.2 του άρθρου 12 του Ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α 137).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε΄

ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 82

1. Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι Α.Ε διαχειρίσεως και τα αμοιβαία κεφάλαια, που έχουν συσταθεί και λειτουργούν σύμφωνα με το ν.δ 608/1970 "περί εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και αμοιβαίων κεφαλαίων" (ΦΕΚ 170 Α) υπάγονται στις διατάξεις του παρόντος νόμου και υποχρεούνται να συμμορφωθούν με αυτές εντός ενός έτους από την έναρξη ισχύος του. Όπου στην κείμενη νομοθεσία γίνεται αναφορά σε εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, Α.Ε. διαχειρίσεως, και αμοιβαίο κεφάλαιο του ν.δ. 608/1970 (ΦΕΚ 170 Α'), νοείται αντιστοίχως εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, Α.Ε. διαχειρίσεως και αμοιβαίο κεφάλαιο του παρόντος νόμου.

2. Από την έναρξη ισχύος του παρόντος καταργείται το ν.δ. 608/1970 (ΦΕΚ 170 Α'), καθώς και κάθε άλλη διάταξη νόμου ή κανονιστικής πράξεως, που αντίκειται στον παρόντα νόμο.

3. Αμοιβαία κεφάλαια που ήδη λειτουργούν ή έχουν συσταθεί μέχρι της εκδόσεως του παρόντος διατάγματος έχουν υποχρέωση να συμμορφωθούν προς τις διατάξεις αυτού εντός προθεσμίας 3 μηνών από της δημοσιεύσεώς του.

***Η παρ.3 προστέθηκε με το άρθρο 9 του Π.Δ.433/1993 (ΦΕΚ Α 183).

Άρθρο 83

Καταργείται ο νόμος 431/1976 (ΦΕΚ 236 Α') περί συμπληρώσεως και τροποποίησης των περί λειτουργίας και ελέγχου των τραπεζικών διατάξεων.

Άρθρο 84

3. "Οι τράπεζες δύνανται να ιδρύουν μέχρι την 31η Ιουνίου 1996 ανώνυμες εταιρείες διαχειρίσεως και ρευστοποιήσεως στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού τους". Το μετοχικό τους κεφάλαιο είναι τουλάχιστον 1.000.000.000 δρχ. Οι μετοχές των εταιρειών αυτών είναι ονομαστικές. Στην επωνυμία του πρέπει να περιλαμβάνονται οι λέξεις "Εταιρεία Διαχειρίσεως Ενεργητικού Παθητικού".

***Το πρώτο εδάφιο τροποποιήθηκε ως άνω από την παρ.3 άρθρου 59 Ν.2324/1995 (Α 146).

2(α) Οι εισφορές σε είδος κατά την ίδρυση της εταιρείας, που συνίστανται σε απαιτήσεις, ολόκληρες συμβάσεις, χρεόγραφα, ακίνητα κ.λπ., είναι απαλλαγμένες από φόρο με εξαίρεση το φόρο συγκεντρώσεως κεφαλαίου και το φόρο προστιθέμενης αξίας, τέλος χαρτοσήμου, εισφορές, παρακρατήσεις και οποιοδήποτε γενικά δημοσιονομικό βάρος ή υποχρέωση είτε προς το Δημόσιο, είτε προς τρίτους.

2(β) Οι ανωτέρω αντικειμενικές φορολογικές απαλλαγές ισχύουν και για κάθε μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από τις ιδρύτριες τράπεζες προς τις θυγατρικές τους εταιρείες του παρόντος άρθρου, η οποία δεν γίνεται με μορφή εισφοράς, ή και αντιστρόφως για κάθε μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από τις εταιρείες του παρόντος άρθρου προς τις ιδρύτριες τράπεζες.

2(γ)

Ι) Για τις μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων των προηγούμενων παραγράφων του παρόντος άρθρου τα τυχόν συμβολαιογραφικά έξοδα, τα έξοδα εγγραφής στα δημόσια βιβλία κ.λπ υπολογίζονται με βάση τις σχετικές διατάξεις του ν. 4171 /1961 (ΦΕΚ 93 Α'), όπως ισχύει σήμερα.

Π) Ως αξία των απαιτήσεων των τραπεζών, που εισφέρονται προς τις εταιρείες του παρόντος άρθρου για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου ή που μεταβιβάζονται σ' αυτές μετά την ίδρυση, μπορεί να υπολογίζεται η εμφανιζόμενη στα βιβλία της εισφερούσης τράπεζας, ύστερα από έγκριση του Υπουργού Εμπορίου.

3(α) Οι μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων, που ρυθμίζονται στα πιο πάνω άρθρα, συνεπάγονται, πλην αντίθετης συμφωνίας, συμμεταβίβαση όλων των παρεπόμενων συμφωνητικών, δικαιωμάτων, προνομίων, ασφαλειών εμπραγμάτων και προσωπικών, χωρίς τη σύμπραξη ή ακόμα και συναίνεση του υπόχρεου. Η μεταβίβαση αναγγέλλεται στους υπόχρεους με κάθε τρόπο. Οι αρμόδιοι σημειώνουν στα δημόσια βιβλία τις μεταβολές με την αίτηση της ανώνυμης τραπεζικής εταιρείας ή της θυγατρικής της.

3(β) Για μεταβιβαζόμενες επίδικες απαιτήσεις ή για μεταβιβάσεις στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης, η διαδικασία και οι επί μέρους διαδικαστικές πράξεις συνεχίζονται στο όνομα του διαδόχου ύστερα από δήλωση για τη μεταβολή, που γίνεται δια δικογράφου ή καταχωρίζεται στα πρακτικά προκειμένου για δίκη ή προς τον υπάλληλο επί του πλειστηριασμού προκειμένου για εκτέλεση.

3(γ) Στις συγχωνεύσεις τραπεζικών ανωνύμων εταιρειών μεταξύ τους ή τραπεζικής ανώνυμης εταιρείας και θυγατρικής της εταιρείας διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, εξακολουθεί να εφαρμόζεται και εφεξής το άρθρο 6 του ν. 2292/1953 "περί συγχωνεύσεως ανωνύμων τραπεζικών εταιρειών" (ΦΕΚ 31 Α). Τυχόν αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου δεν απαλλάσσεται του φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Η ισχύς του άρθρου 84 του παρόντος νόμου παρατάθηκε μέχρι 31 Ιουνίου 1996 δυνάμει της παρ.3 άρθρου 59 Ν.2324/1995 (Α 146).

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με την παρ.15 άρθρ.16 Ν.2515/1997 ΦΕΚ Α 154/25.7.1997 ορίζεται ότι:

"15. Στην περίπτωση του άρθρου 84 παρ. 3 εδ. γ' του ν. 1969/1991 Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Αμοιβαία Κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της Κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις (ΦΕΚ 167 Α') εφαρμόζονται εφεξής οι παράγραφοι 9 έως και 12 του παρόντος άρθρου".

Άρθρο 85

2. Το Δημόσιο δύναται να αγοράζει τοις μετρητοίς μετοχές και άλλους τίτλους εκδόσεως τραπεζών στο εσωτερικό και το εξωτερικό.

3. Επί των πάσης φύσεως στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των εταιρειών του άρθρου 84 του παρόντος, εφαρμόζονται αναλόγως οι νόμοι και οι αποφάσεις των αρμόδιων αρχών, οι οποίες εφαρμόζονται επί των ομοίων στοιχείων των μητρικών τους τραπεζών. Τα ανωτέρω ισχύουν και για τον εκτοκισμό του κεφαλαίου και των τόκων απαιτήσεων των εταιρειών αυτών τη φορολογία επί των τόκων και τις προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων.

4. Οι τραπεζικές ανώνυμες εταιρείες, οι οποίες έχουν θυγατρικές ανώνυμες εταιρείες διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, δύναται να εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά των για τον προσδιορισμό των αποτελεσμάτων χρήσεως, άνευ ποσοτικού περιορισμού, αφορολόγητες προβλέψεις για υποτίμηση της αξίας της συμμετοχής των στις θυγατρικές των εταιρείες διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Οι προβλέψεις αυτές δεν μπορούν να υπερβούν το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής επιχειρήσεως.

Άρθρο 86

Με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου των ανωνύμων τραπεζικών εταιρειών ή κατόπιν γενικής εξουσιοδοτήσεώς του, αποφασίζεται η απόσπαση πάσης κατηγορίας προσωπικού, παρέχοντας προς αυτές υπηρεσίες στις θυγατρικές εταιρείες διαχειρίσεως και ρευστοποιήσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Το αποσπώμενο προσωπικό διατηρεί τα εργασιακά και ασφαλιστικά του δικαιώματα.

Άρθρο 87

Οι λεπτομέρειες εφαρμογής των άρθρων 84, 85 και 86 ρυθμίζονται με κοινές αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Άρθρο 88

3. Η βεβαίωση μη πληρωμής επιταγής δύναται να συντάσσεται και από κατάσταση της πληρώτριας τράπεζας διαφορετικό από εκείνο στο οποίο τηρείται ο λογαριασμός, επί του οποίου σύρεται η επιταγή, ή και από κατάσταση τράπεζας διαφορετικής από την πληρώτρια. Η τελευταία αυτή τράπεζα ενεργεί μετά από σχετική εξουσιοδότηση του πληρωτή.

4. Με κοινή απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Εμπορίου καθορίζονται ο χρόνος και οι λεπτομέρειες εφαρμογής της παρούσας διάταξης.

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Σχετικά εκδόθηκε η υπ' αριθμ. 6617/Β 104/1992 απόφαση των Υπουργών Εθν. Οικονομίας και Εμπορίου (ΦΕΚ Β'100) η οποία ορίζει τα εξής:

"1. Η βεβαίωση μη πληρωμής της επιταγής σύμφωνα με το άρθρο 88 Ν. 1969/1991 συντάσσεται μετά από σχετικές πληροφορίες και προκειμένου περί διαφορετικών τραπεζών μετά και από εξουσιοδότησης της πληρώτριας τράπεζας, επιτρεπομένης και επικοινωνίας και παροχής εξουσιοδότησης και με ηλεκτρονικούς μηχανογραφικούς τρόπους. Η βεβαίωση γίνεται κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 2 ΝΔ 1325/1972 με μνεία της σχετικής εξουσιοδότησης όπου απαιτείται.

2. Η εφαρμογή της διάταξης του άρθρου 88 Ν. 1969/1991 αρχίζει από την 20^η Φεβρουαρίου."

Άρθρο 89

***Το άρθρο 89 καταργήθηκε από τότε που ίσχυσε, δια του άρθρου 11 του Ν. 2041/1992 (Α' 71).

Άρθρο 90

Η διάταξη της περίπτωσης δ' της παραγράφου 6 του άρθρου 9 του ν. 1965/1991 "Τροποποίηση και συμπλήρωση των κειμένων διατάξεων του Εθνικού Οργανισμού Φαρμάκων (Ε.Ο.Φ.)" (ΦΕΚ 146 Α') αντικαθίσταται ως ακολούθως:

"δ) Για την επαλήθευση των τιμών όλων των αλλοδαπών φαρμάκων (παρασκευαζομένων συσκευαζομένων και εισαγομένων) θα ερευνώνται οι τιμές πώλησης στις χώρες της Ευρώπης και τη χώρα προέλευσης. Με αγορανομική διάταξη καθορίζονται οι λεπτομέρειες του τρόπου επαλήθευσης".

Άρθρο 91

Η διάταξη του άρθρου 16 του ν 1963/1991 "Τροποποίηση των διατάξεων της Φαρμακευτικής Νομοθεσίας και άλλες διατάξεις" ισχύει από της ημερομηνίας της δημοσίευσης του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Άρθρο 92

Η ισχύς του παρόντος νόμου αρχίζει από τη δημοσίευσή του στην εφημερίδα της κυβερνήσεως, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στις επιμέρους διατάξεις.