



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

2011

Εισηγητής: ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΡΟΥΜΕΛΗΣ 4952

Επιβλέπων: ΝΕΚΤΑΡΙΟΣ ΓΑΒΡΙΛΑΚΗΣ

Υπεύθυνη Δήλωση : Βεβαιώνω ότι είμαι συγγραφέας αυτής της πτυχιακής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην πτυχιακή εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του προγράμματος σπουδών του Τμήματος Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΕΛ.4

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ - ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΣΕΛ.6

1.2 ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΕΛ.6

1.3 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΕΛ.6

1.4 ΕΠΕΝΔΥΣΗ-ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΣΕΛ.8

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

2.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕΛ.11

2.2 ΕΙΔΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕΛ.11

2.3 ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ-ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕΛ.12

2.4 Ο ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ beta ΣΕΛ.13

2.5 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΕΛ.16

2.6 ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕΛ.18

2.7 ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΑΜ. ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΕΛ.20

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

3.1 ΕΝΝΟΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕΛ.22

3.2 ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕΛ.23

3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΑΜ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΕΛ.24

3.4 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΣΕΛ.25

3.5 ΘΕΣΜΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ ΣΕΛ.25

3.6 ΔΙΑΘΕΣΗ-ΕΞΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΔΙΩΝ	ΣΕΛ.30
3.7 ΚΟΣΤΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	ΣΕΛ.32
3.8 ΕΙΔΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΕΛ.35

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΕΛ.41
4.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΕΛ.42

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΤΡΟΠΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΕΛ.43
5.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΑΜ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ MORNING STAR	ΣΕΛ.44

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

<u>ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</u>	ΣΕΛ.47
---	--------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

7.1 ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ EUROBANK	ΣΕΛ.58
7.2 ΑΠΛΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ	ΣΕΛ.59
7.3 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΣΕΛ.63

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	ΣΕΛ.65
---------------------	--------

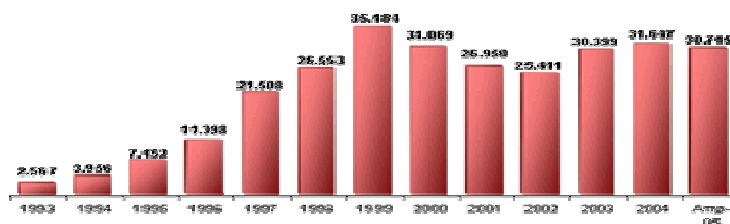
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	ΣΕΛ.66
---------------------	--------

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	ΣΕΛ.68
------------------	--------

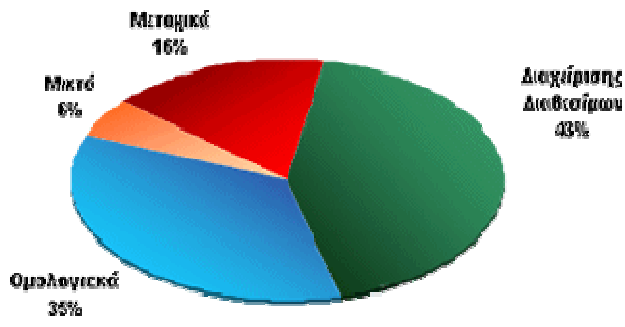
ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τα πρώτα αμοιβαία κεφάλαια εμφανίστηκαν στην Ελλάδα στα τέλη του 1972, ωστόσο ο επενδυτικός αυτός θεσμός γνώρισε ανάπτυξη στην δεκαετία του 1990. Τα δυο πρώτα αμοιβαία κεφάλαια ήταν το Δήλος της ΕΤΕ και το Ερμής της Εμπορικής Τράπεζας. Σήμερα, δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα 25 Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και 269 Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελώντας ένα σημαντικό τμήμα του χρηματοοικονομικού συστήματος της χώρας.

Η πρώτη κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων που εμφανίστηκαν στην Ελλάδα ήταν τα Μικτά. Στην δεκαετία του 1990 σχηματίστηκαν τα μετοχικά και τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια ενώ το 1991 προστεθήκαν τα διεθνή και διαχείρισης διαθεσίμων. Η παρουσία των ομολογιακών αλλά κυρίως των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων σηματοδότησε και την ποσοτική εξάπλωση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το 2005 καταργείται η κατηγορία των Διεθνών Αμοιβαίων Κεφαλαίων και χαρακτηρίζονται Εσωτερικού και Εξωτερικού. Με την ψήφιση νέου νόμου το 2004 επιτρέπεται η δημιουργία Αμοιβαίων Κεφαλαίων Αναπαραγωγής Χρηματιστηριακού Δείκτη (Index funds) όπως επίσης και Αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε ,μερίδια άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (funds of funds). Το πρώτο τετράμηνο του 2005 το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση ενεργητικών ξεπέρασε τα 31 δις ευρώ ενώ συνολικά στην αγορά εμφανίζονται πάνω από 250 Αμοιβαία Κεφάλαια όλων των κατηγοριών.



Εξέλιξη και διάρθρωση των Ενεργητικών της Ελληνικής Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων 1ο Τρίμηνο 2005



ΠΗΓΗ: www.intertrust.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ / ΕΠΕΝΔΥΣΗ

1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο είναι ένας συνδυασμός επενδυτικών επιλογών, που σκοπό έχει τη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω της κατανομής των κεφαλαίων του επενδυτή σε διάφορες μορφές επένδυσης. Οι νομπελίστες του 1990 Markowitz και Miller είπαν χαρακτηριστικά " Μην βάζεις όλα σου τα αυγά σε ένα καλάθι", εννοώντας ότι η τοποθέτηση του κεφαλαίου σε μια μόνο μορφή επένδυσης περικλείει μεγαλύτερο κίνδυνο από ότι σε ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο είναι ένας συνδυασμός επενδυτικών επιλογών που σκοπό έχει τη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω της κατανομής των κεφαλαίων του επενδυτή σε διάφορες μορφές επένδυσης.

Βέβαια ένα χαρτοφυλάκιο δεν μένει στάσιμο στο πέρασμα του χρόνου. Μια επένδυση που σήμερα είναι κερδοφόρα αύριο μπορεί να αποδειχθεί ζημιογόνα για το χαρτοφυλάκιο. Τα γεγονότα που επηρεάζουν την παγκόσμια οικονομία είναι πολλά και συνεχώς μεταβάλλονται. Άρα είναι αναγκαία η παρακολούθηση επί καθημερινής βάσεως του κάθε χαρτοφυλακίου και η αναπροσαρμογή του ώστε να επιτευχθεί ο επενδυτικός στόχος του πελάτη.

1.2 ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο είναι ένας συνδυασμός επενδυτικών επιλογών που σκοπό έχει τη διασπορά του επενδυτικού κινδύνου μέσω της κατανομής των κεφαλαίων του επενδυτή σε διάφορες μορφές επένδυσης.

Βέβαια ένα χαρτοφυλάκιο δεν μένει στάσιμο στο πέρασμα του χρόνου. Μια επένδυση που σήμερα είναι κερδοφόρα αύριο μπορεί να αποδειχθεί ζημιογόνα για το χαρτοφυλάκιο. Τα γεγονότα που επηρεάζουν την παγκόσμια οικονομία είναι πολλά και συνεχώς μεταβάλλονται. Άρα είναι αναγκαία η παρακολούθηση επί καθημερινής βάσεως του κάθε χαρτοφυλακίου και η αναπροσαρμογή του ώστε να επιτευχθεί ο επενδυτικός στόχος του πελάτη.

1.3 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Η θεωρία του χαρτοφυλακίου επιτρέπει στους επενδυτές να εκτιμήσουν τόσο τους αναμενόμενους κινδύνους, όσο και τις αναμενόμενες αποδόσεις, όπως μετρούνται στατιστικά, για τα επενδυτικά τους χαρτοφυλάκια.

Ο Markowitz περιέγραψε τον τρόπο με τον οποίο τα στοιχεία συνδυάζονται σε αποδοτικούς διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια. Η άποψή του ήταν ότι ο κίνδυνος ενός χαρτοφυλακίου θα μπορούσε να περιοριστεί και ο αναμενόμενος ρυθμός απόδοσης θα μπορούσε να βελτιωθεί, εάν συνδυάζονταν επενδύσεις με ανόμοιες διακυμάνσεις τιμών.¹

Με άλλα λόγια, ο Markowitz εξήγησε το βέλτιστο τρόπο διαμόρφωσης ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου και απέδειξε ότι ένα τέτοιο χαρτοφυλάκιο μάλλον θα είχε ικανοποιητική απόδοση.²

Υπάρχουν δύο τύποι Στρατηγικών Χαρτοφυλακίου:

A. Παθητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που συμπεριλαμβάνει ελάχιστα δεδομένα πρόβλεψης και αντίθετα στηρίζεται στη διαφοροποίηση προκειμένου να ισοφαρίσει την απόδοση κάποιου δείκτη της αγοράς. Μια παθητική στρατηγική θεωρεί ότι όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες αντανακλώνται στην τιμή των χρεογράφων.

B. Ενεργητική Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Μια στρατηγική που χρησιμοποιεί διαθέσιμες πληροφορίες και τεχνικές πρόβλεψης, για να επιτύχει μια καλύτερη απόδοση από ένα χαρτοφυλάκιο που είναι απλά ευρέως διαφοροποιημένο.

Επιπλέον, υπάρχουν τρεις ακόμα τύποι Χαρτοφυλακίου:

i. **Το Χαμηλού Κινδύνου Χαρτοφυλάκιο**

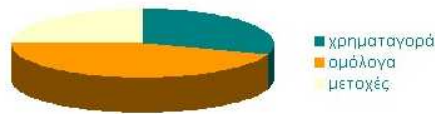


Απαρτίζεται κυρίως από τοποθετήσεις σε καταθετικά προϊόντα, ομόλογα και σε πολύ μικρό βαθμό από μετοχικές αξίες. Απευθύνεται σε συντηρητικούς επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν την ανάληψη χαμηλού επενδυτικού κινδύνου και στοχεύουν στην επίτευξη ικανοποιητικής απόδοσης.

¹ ΠΗΓΗ: www.bankofcyprus.gr

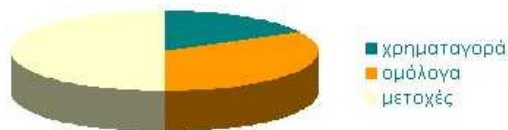
² ΠΗΓΗ: www.bankofcyprus.gr

ii. Το Μεσαίου Κινδύνου Χαρτοφυλάκιο



Ο επενδυτής επιλέγει μια ισορροπημένη επενδυτική πολιτική με κατανομή σε καταθετικά προϊόντα, ομόλογα και μετοχές (π.χ. καταθετικά προϊόντα 20-30%, ομόλογα 30-50% και μετοχές 20-30%). Οι Επενδυτές στοχεύουν στην ανάληψη μετρίου επενδυτικού κινδύνου και στην επίτευξη σημαντικής απόδοσης.

iii. Το Υψηλού Κινδύνου Χαρτοφυλάκιο



Το χαρτοφυλάκιο που αντιπροσωπεύει τον δυναμικό επενδυτή έχει ως κύριο χαρακτηριστικό την ανάληψη αυξημένου επενδυτικού κινδύνου από το επενδυτή (π.χ. μετοχές: 50-70%, ομόλογα: 10-25%, καταθετικά προϊόντα: 10-15%). Απευθύνεται σε επενδυτές που στοχεύουν στην ανάληψη αυξημένου επενδυτικού κινδύνου και στην επίτευξη υψηλής απόδοσης.

1.4 ΕΠΕΝΔΥΣΗ / ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ

Είναι η τοποθέτηση ενός επενδυτή σε ένα σύνολο κινητών ή ακίνητων αξιών οι οποίες αποδίδουν κάποια απόδοση στο τέλος μιας χρονικής περιόδου. Η απόδοση αυτή είναι αναλογική του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου.

Τα κύρια χαρακτηριστικά μιας επένδυσης είναι το όφελος που προκύπτει για τον επενδυτή από υπεραξία ή και εισόδημα, ο κίνδυνος,

δηλαδή η πιθανότητα απώλειας μέρους του αρχικού κεφαλαίου και η ευκολία με την οποία μπορεί η επένδυση να μετατραπεί σε ρευστά διαθέσιμα.

Επενδυτικό προφίλ είναι το σύνολο των χαρακτηριστικών που συνθέτουν τον επενδυτικό χαρακτήρα του κάθε ατόμου και τον οδηγούν στην επιλογή της επενδυτικής του στρατηγικής.

Πως καθορίζεται το επενδυτικό προφίλ;

Ο επενδυτής μπορεί να καθορίσει το επενδυτικό του " προφίλ " λαμβάνοντας υπόψη τις ακόλουθες παραμέτρους:

➤ **Επενδυτικός Σκοπός / Επενδυτικοί στόχοι:**

Για ποιο λόγο και με ποιες προσδοκίες γίνονται επενδύσεις;

Ο λόγος για τον οποίο γίνονται επενδύσεις καθορίζει τον επενδυτικό σκοπό του επενδυτή. Για να εκπληρωθεί ο επενδυτικός σκοπός, καθορίζεται μια στρατηγική και τίθενται συγκεκριμένοι στόχοι, όπως ο ρυθμός ανάπτυξης και η απόδοση του κεφαλαίου με την οποία θα είναι ικανοποιημένος ο επενδυτής.

➤ **Χρονικός Ορίζοντας:**

Ποια είναι η διάρκεια της επένδυσης;

Ανάλογα με τον επενδυτικό του σκοπό, ο επενδυτής θα πρέπει να καθορίσει τον χρονικό ορίζοντα της επένδυσης του, δηλαδή το διάστημα για το οποίο είναι σε θέση να έχει το κεφάλαιο του επενδυμένο. Μία μέσο-μακροπρόθεσμη επένδυση 2-5 χρόνια έχει μεγαλύτερες πιθανότητες για πιο σταθεροποιημένες αποδόσεις από μία βραχυπρόθεσμη. Όσο πιο μακρύ χρονικό ορίζοντα έχει μια επένδυση, τόσο καλύτερα μπορεί να απορροφήσει τις διακυμάνσεις τις οποίες αντιμετωπίζουν οι αγορές, σε σχέση με μία βραχυπρόθεσμη επένδυση, η οποία είναι ευάλωτη σε τέτοιες διακυμάνσεις.

Βραχυπρόθεσμη Επένδυση: 0-2 χρόνια, 2-5 χρόνια.

Μεσοπρόθεσμη Επένδυση : 5-4 χρόνια

Μακροπρόθεσμη Επένδυση: 10 χρόνια και περισσότερα.

➤ **Επενδυτικός Κίνδυνος:**

Σε τι βαθμό εκτίθεται μια επένδυση:

Είναι δεδομένο ότι η απόδοση μιας επένδυσης είναι συνάρτηση του επενδυτικού (ρίσκο) που την χαρακτηρίζει. Ο επενδυτής θα πρέπει να κατανοεί το βαθμό κινδύνου τον οποίο είναι διατεθειμένος να αναλάβει, καθώς και την άμεση σχέση μεταξύ του επενδυτικού κινδύνου και της αναμενόμενης απόδοσης. Όσο μεγαλύτερο είναι το ρίσκο που αναλαμβάνει σε μια επένδυση, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η προσδοκώμενη απόδοση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι μια πετυχημένη επένδυση προϋποθέτει πάνω απ' όλα σωστή διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου.

➤ **Άλλοι παράγοντες με αρκετά σημαντικό ρόλο είναι οι εξής:**

Η Οικονομική Κατάσταση στην οποία βρίσκεται ο επενδυτής, δηλαδή τα κεφάλαια που έχει διαθέσιμα προς επένδυση, λαμβάνοντας υπόψη το εισόδημα του και τις καθημερινές του ανάγκες. Μια από τις κυριότερες αρχές για τον επενδυτικό προγραμματισμό είναι να επενδύουμε χρήματα τα οποία δεν χρειαζόμαστε και προβλέπουμε ότι δεν θα χρειαστούμε κατά την διάρκεια του χρονικού ορίζοντα που έχουμε καθορίσει.

Οι Εισοδηματικές Ανάγκες του, οι οποίες επηρεάζουν το σχεδιασμό της επενδυτικής στρατηγικής. Ένας επενδυτής π.χ., που επιθυμεί να εισπράττει κάποιο τακτά διαστήματα (μηνιαία, εξαμηνιαία κ.λ.π) στρατηγική από έναν ο οποίος δεν έχει άμεση ανάγκη ρευστού από το επενδυμένο κεφάλαιο.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι, αν κατά τη διάρκεια της επένδυσης κάποιος από τους παραπάνω παράγοντες καθορισμού του επενδυτικού προφίλ μεταβληθεί, θα πρέπει να εξεταστούν τρόποι μεταβολής της γενικότερης επενδυτικής που ακολουθείται. Επίσης πρέπει να τονιστεί ότι οι μεταβολές πρέπει να γίνονται όταν συμβαίνουν γεγονότα που επηρεάζουν το επενδυτικό προφίλ του επενδυτή και όχι απλώς σε κάθε αλλαγή που διαδραματίζεται στην αγορά.³

³ ΠΗΓΗ: www.bankofcyprus.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

2.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Το στοιχείο του κινδύνου αποτελεί χαρακτηριστικό κάθε μορφής επένδυσης. Με απλά λόγια, ο κίνδυνος αποτυπώνεται στην ερώτηση την οποία κάνουν πολλοί επενδυτές: 'Ποια είναι η πιθανότητα να χάσω χρήματα;'.⁴

Στον πυρήνα κάθε επενδυτικής στρατηγικής βρίσκεται η σχέση ρίσκου /απόδοσης. Αυτό σημαίνει ότι οι μεγαλύτερες αποδόσεις συνεπάγονται την ανάληψη μεγαλύτερου επιπέδου επενδυτικού κινδύνου. Αν κάποιος επιθυμεί να μειώσει το επίπεδο ρίσκου, θα πρέπει αντίστοιχα να προσδοκά χαμηλότερες αποδόσεις. Σε κάθε περίπτωση, κάθε επένδυση εσσωκλείει σε μικρότερο η μεγαλύτερο βαθμό κάποιο επίπεδο κινδύνου.⁴

2.2 ΕΙΔΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

i. **Συστηματικός Κίνδυνος:**

Αυτός είναι ο κίνδυνος που οφείλεται στην κίνηση της ίδιας της αγοράς. Το σημείο ελέγχου θα μπορούσε να είναι οποιοσδήποτε δείκτης.

ii. **Τυχαίος Κίνδυνος:**

Αυτός είναι ο κίνδυνος μιας εταιρείας που προκαλεί μια σημαντική κίνηση, ανοδική ή καθοδική. Αυτός είναι συνήθως ο κίνδυνος, τον οποίο οι περισσότεροι επενδυτές θα επιθυμούσαν να εξαλείψουν, εκτός εάν είναι πραγματικά ριψοκίνδυνοι. Αυτός ο κίνδυνος μπορεί να μετριαστεί και σχεδόν να εξαλειφθεί μέσω της αγοράς αυξημένου αριθμού μετοχών.

iii. **Χρονικός Κίνδυνος:**

Είναι γνωστό ότι όσο περισσότερο διατηρεί κάποιος μια επένδυση, τόσο μικρότερος είναι ο συνολικός κίνδυνος. Αυτό σημαίνει ότι μερικές φορές εάν έχετε μια ριψοκίνδυνη μετοχή, ο κίνδυνος μειώνεται όσο περισσότερο κρατάτε τη μετοχή.

Η σωστή διαφοροποίηση είναι το σπουδαιότερο θέμα σε όλες τις αποδοτικές επενδύσεις, ιδιαίτερα σε εκείνες όπου αγοράζονται μεμονωμένες μετοχές.

⁴ ΠΗΓΗ:www.alphatrust.gr

Είναι αδύνατο να εκτιμηθεί σωστά ένα χαρτοφυλάκιο, εάν λείπει ο παράγοντας του κινδύνου.⁵

2.3 ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ-ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

✓ **ΕΝΝΟΙΑ**

Ο κίνδυνος αλλά και οι ευκαιρίες πρέπει να κατανέμονται. Η διαφοροποίηση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων είναι η σημαντικότερη ασπίδα προστασίας έναντι του κινδύνου. Επειδή η αξία ορισμένων επενδύσεων ανεβαίνει ενώ η αξία άλλων πέφτει, η διαφοροποίηση εξομαλύνει σε σημαντικό ποσοστό τη μεταβλητότητα της συνολικής απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου.

Η διαφοροποίηση θυσιάζει τμήμα του δυναμικού ανόδου, αλλά αυτό αντισταθμίζεται από τα οφέλη ενός χαμηλότερου επιπέδου κινδύνου.

Το τίμημα για την εξισορρόπηση κινδύνου και απόδοσης σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο είναι ότι η συνολική απόδοση ενδέχεται να είναι κάπως χαμηλότερη από εκείνη ενός μη διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου.

Συνολικά, όμως, ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο θα έχει μικρότερη μεταβλητότητα και σταθερότερες αποδόσεις.

Η ουσία είναι: Μη βάζετε όλα τα αυγά στο ίδιο καλάθι

Μόνο μέσω της διαφοροποίησης μπορείτε να επιτύχετε τη μέση απόδοση που επιδιώκετε με μικρότερο κίνδυνο. Το σωστό επίπεδο διαφοροποίησης για εσάς σε μια δεδομένη χρονική στιγμή εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, μεταξύ άλλων της οικονομικής σας κατάστασης, των στόχων σας και της κατάστασης στην αγορά.

Αν και όλοι σχεδόν μιλάνε για διαφοροποίηση στο επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο, ελάχιστοι κατανοούν τα πραγματικά στατιστικά δεδομένα στα οποία βασίζεται ο ορισμός. Κατά συνέπεια, η πλειοψηφία των χαρτοφυλακίων δεν είναι σωστά διαφοροποιημένα και οι περισσότεροι επενδυτές λαμβάνουν ένα αυξημένο ρίσκο, χωρίς στην πραγματικότητα να το συνειδητοποιούν.⁶

✓ **ΤΥΠΟΙ ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗΣ**

- **Οριζόντια διαφοροποίηση**

⁵ ΠΗΓΗ:www. Greekshares.com

⁶ ΠΗΓΗ:www. Greekshares.com

Η οριζόντια διαφοροποίηση είναι πότε ένα χαρτοφυλάκιο είναι διαφοροποιημένο μεταξύ των επενδύσεων ίδιου-τύπων. Μπορεί να είναι μια ευρεία διαφοροποίηση (όπως την επένδυση σε διάφορες επιχειρήσεις NASDAQ) ή στενεμένος (επενδύοντας σε διάφορα αποθέματα του ίδιου κλάδου ή του τομέα). Στο παράδειγμα ανωτέρω, η κίνηση για να επενδύσει και στις ομπρέλες και sunscreen είναι ένα παράδειγμα της οριζόντιας διαφοροποίησης. Όπως συνηθισμένος, όσο ευρύτερη η διαφοροποίηση τόσο χαμηλότερος ο κίνδυνος από οποιαδήποτε επένδυση.

- **Κάθετη διαφοροποίηση**

Η κάθετη διαφοροποίηση είναι επένδυση μεταξύ των διαφορετικών τύπων τίτλων. Πάλι, μπορεί να είναι μια πολύ ευρεία διαφοροποίηση, όπως τη διαφοροποίηση μεταξύ των δεσμών και των αποθεμάτων, ή μια στενεμένη διαφοροποίηση, όπως τη διαφοροποίηση μεταξύ των αποθεμάτων των διαφορετικών κλάδων. Μια κάθετη διαφοροποίηση θα έπαιρνε κάποια χρήματα από το απόθεμα ομπρελών και sunscreen και η επένδυση τους ντ' αυτού στους δεσμούς εξέδωσε την κυβέρνηση του νησιού.

Ενώ η οριζόντια διαφοροποίηση ελαττώνει τον κίνδυνο εξ ολοκλήρου σε μια ασφάλεια, η κάθετη διαφοροποίηση υπερβαίνει αυτήν και προστατεύει από την αγορά ή/και τις οικονομικές αλλαγές.⁷

2.4 Ο ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ beta

Ένας από τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή μιας μετοχής είναι ο κίνδυνος (γνωστός και ως ρίσκο) που περικλείεται σε αυτήν. Αυτός ο κίνδυνος μπορεί να διακριθεί σε συστηματικό και σε μη συστηματικό κίνδυνο. Ο συντελεστής «beta» (beta coefficient) είναι ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό εργαλείο που βοηθά στη μέτρηση του συστηματικού (μη διαφοροποιήσιμου) κινδύνου μιας μετοχής, δηλαδή του κινδύνου του αξιόγραφου που προέρχεται από τις διακυμάνσεις της συνολικής χρηματιστηριακής αγοράς και ο οποίος δεν εξουδετερώνεται από τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου. Ο μη συστηματικός (διαφοροποιήσιμος) κίνδυνος προκύπτει από γεγονότα και δεδομένα που αφορούν στην ίδια την εταιρία και τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την τιμή της βραχυχρόνια ή μακροχρόνια.

Η σχέση που υπάρχει ανάμεσα στον κίνδυνο και την απόδοση του χαρτοφυλακίου. Όσο μεγαλύτερη είναι η συμμετοχή των μετοχών των οποίων ο συντελεστής κινδύνου είναι υψηλός, τόσο μεγαλύτερος θα είναι και ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου, αλλά και τόσο μεγαλύτερη θα είναι η δυνητική του απόδοση, δηλαδή η αποζημίωση

⁷ ΠΗΓΗ: www.Worldlingo.com

του επενδυτή με υψηλότερα κέρδη στο μέλλον. Ένας δεύτερος λόγος για τη διάκριση των κινδύνων συνίσταται στο γεγονός ότι οι επενδυτές έχουν διαφορετικές χρηματοοικονομικές γνώσεις και ξεχωριστές πληροφορίες, με αποτέλεσμα να διαφοροποιείται η ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων και η αξιολόγηση της ποιότητας των οικονομικών επιδόσεων των εισηγμένων εταιριών. Το γεγονός αυτό τους οδηγεί σε επίσης διαφοροποιημένες προβλέψεις για την πορεία της αγοράς, με αποτέλεσμα να διαρθρώνουν τα χαρτοφυλάκιά τους με μετοχές διαφορετικών εταιριών και κλάδων, δηλαδή με διαφορετικό συντελεστή κινδύνου.

Τέλος, η διάκριση μεταξύ δύο τύπων κινδύνου είναι κρίσιμη, για τον τρόπο με τον οποίο θα γίνει η διαφοροποίηση των μετοχών που απαρτίζουν ένα χαρτοφυλάκιο, ώστε να μειωθεί ο ειδικός (μη συστηματικός) κίνδυνος μέσω της διαφοροποίησης. Ο συντελεστής «beta» μετράει τον βαθμό στον οποίο οι αποδόσεις μιας μετοχής συνδιακυμαίνονται με τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου αγοράς M, την απόδοση δηλαδή μιας μετοχής σε σύγκριση με την απόδοση της αγοράς, που ορίζεται από την πορεία του γενικού δείκτη του κάθε χρηματιστηρίου. Ο γενικός δείκτης - ο οποίος μετρά την επίδοση της συγκεκριμένης αγοράς - έχει εξ ορισμού συντελεστή «beta» ίσο με τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι μια μετοχή με συντελεστή «beta» 1,3, θα μεταβάλλεται κατά 1,3% για κάθε μεταβολή του δείκτη ίση με 1,0% (ή θα μεταβάλλεται κατά 13% για κάθε μεταβολή του δείκτη ίση με 10%). Απαραίτητη προϋπόθεση βέβαια για την ορθή εξαγωγή του «beta», είναι ένας αντιπροσωπευτικός γενικός δείκτης.

Η διαφοροποίηση του κινδύνου (diversification effect) σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών επιτυγχάνεται όταν, συνδυάζοντας μετοχές διαφορετικού κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης - όπως π.χ. μετοχές από διαφορετικούς κλάδους - καταφέρουμε να περιορίσουμε τον μη συστηματικό (διαφοροποιήσιμο) κίνδυνο του χαρτοφυλακίου. Όσο μικρότερος είναι δηλαδή ο συντελεστής συσχέτισης «ρ» μεταξύ των μετοχών, τόσο μικρότερος είναι και ο συνολικός κίνδυνος. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι τυχαίες μεταβολές στην απόδοση του ενός αξιόγραφου αντισταθμίζονται από τις τυχαίες μεταβολές στην απόδοση του άλλου αξιόγραφου, έτσι ώστε να διασπείρεται ο κίνδυνος για το συνολικό χαρτοφυλάκιο. Ο συντελεστής αυτός είναι ο συντελεστής συσχετισμού των αποδόσεων των αξιόγραφων που απαρτίζουν το χαρτοφυλάκιο και μπορεί να λάβει τιμές από -1 έως 1. Όταν δε ο συντελεστής αυτός έχει θετική συσχέτιση μονάδας (είναι δηλαδή ίσος με 1), τότε ο κίνδυνος δεν εξουδετερώνεται, καθώς οι τυχαίες μεταβολές στις αποδόσεις των αξιόγραφων του χαρτοφυλακίου συγκλίνουν στην πορεία τους μέσα στο χρόνο.

- **Μέτρηση και εξαγωγή του συντελεστή**

Η εξαγωγή του συντελεστή «beta» μπορεί να γίνει είτε διαγραμματικά

είτε με στατιστικές παρατηρήσεις πάνω στην απόδοση (π.χ. ημερήσια ή σε βάση 5 συνεδριάσεων) ενός αξιόγραφου σε σχέση με την απόδοση (στην αντίστοιχη χρονική βάση) της αγοράς (δηλαδή του Γενικού Δείκτη) για μια συγκεκριμένη περίοδο. Εμείς όμως θα αρκεστούμε εδώ, στη διαγραμματική παρουσίαση της εξαγωγής του συντελεστή.

Το πρώτο βήμα για την εξαγωγή του συντελεστή είναι η σχεδίαση των συντεταγμένων για τις ημερήσιες αποδόσεις της αγοράς (Γενικού Δείκτη) και της μετοχής και για μια σειρά ετών - π.χ. 5 ετών σε διαφορετικά σημεία. Η χαρακτηριστική γραμμή που προκύπτει για κάθε μία μετοχή ξεχωριστά, δείχνει με το καλύτερο δυνατό τρόπο τη σχέση ανάμεσα στην απόδοση της αγοράς και στην απόδοση της κάθε μετοχής. Για την εκτίμηση του συντελεστή «beta» υπολογίζεται η απόδοση (μέρισμα και κεφαλαιακά κέρδη) για κάθε μετοχή και η αντίστοιχη απόδοση του Γενικού Δείκτη της αγοράς (όπως προαναφέρθηκε είτε σε ημερήσια βάση είτε σε πιο αραιή χρονική βάση). Η κλίση της ευθείας που αντιπροσωπεύει καλύτερα τις τιμές των παρατηρήσεων που έχουν συλλεχθεί και η οποία συνήθως υπολογίζεται στατιστικά με τη μέθοδο της παλινδρόμησης των ελαχίστων κανονικών τετραγώνων - είναι και η τιμή του συντελεστή «beta».

Μετοχές με υψηλό συντελεστή «beta» θεωρούνται ως πιο ευαίσθητες στις απότομες μεταβολές της αγοράς, και τούτο διότι όσο εύκολα μπορούν να αποκομίσουν κέρδη, τόσο εύκολα (και πολλαπλασιαστικά του Γενικού Δείκτη) μπορούν να τα απολέσουν. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι εν λόγω μετοχές να λογίζονται ως μετοχές υψηλού κινδύνου. Σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο η κλίση της χαρακτηριστικής γραμμής είναι πιο απότομη (όπως της μετοχής Α στο σχετικό διάγραμμα). Οι συντελεστές «beta» μπορούν να λάβουν είτε θετική είτε αρνητική τιμή, αλλά ως επί το πλείστον η τιμή τους είναι θετική. Το εύρος δε της διακύμανσής τους είναι τις περισσότερες φορές μεταξύ του 0,5 και του 2,0.

- **Ο συντελεστής «beta» ενός χαρτοφυλακίου**

Ο συντελεστής «beta» ενός χαρτοφυλακίου μπορεί να υπολογιστεί παρομοίως είτε με στατιστικές παρατηρήσεις (μέθοδος παλινδρόμησης) είτε ως σταθμικός μέσος όρος των «beta» των επιμέρους μετοχών που απαρτίζουν το χαρτοφυλάκιο. Ένα τέτοιο παράδειγμα δίδεται παρακάτω:

Μεγάλη εταιρία διαχείρισης χαρτοφυλακίου επιθυμεί να υπολογίσει τον κίνδυνο δύο χαρτοφυλακίων της, Α και Β. Κάθε χαρτοφυλάκιο περιέχει 5 μετοχές, των οποίων η συμμετοχή στο αντίστοιχο χαρτοφυλάκιο και οι συντελεστές «beta» φαίνονται στο σχετικό πίνακα.

Μετοχές	Χαρτοφυλάκιο Α		Χαρτοφυλάκιο Β	
	Συμ/γή	Beta	Συμ/γή	Beta
1	10%	1,65	10%	0,80
2	30%	1,00	10%	1,00
3	20%	1,30	20%	0,65
4	20%	1,10	10%	0,75
5	20%	1,25	50%	1,05

Οι συντελεστές «beta» των δύο χαρτοφυλακίων μπορούν να εξαχθούν με τη βοήθεια του πίνακα ως εξής:

$B(A) = (0,10 \cdot 1,65) + (0,30 \cdot 1,00) + (0,20 \cdot 1,30) + (0,20 \cdot 1,10) + (0,20 \cdot 1,25) = 0,165 + 0,300 + 0,260 + 0,220 + 0,250 = 1,195$. Συνεπώς το «beta» του χαρτοφυλακίου Α εξάγεται στο 1,195.

$B(B) = (0,10 \cdot 0,80) + (0,10 \cdot 1,00) + (0,20 \cdot 0,65) + (0,10 \cdot 0,75) + (0,50 \cdot 1,05) = 0,080 + 0,100 + 0,130 + 0,075 + 0,525 = 0,91$. το «beta» του χαρτοφυλακίου Β είναι 0,91.⁸

2.5 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗ

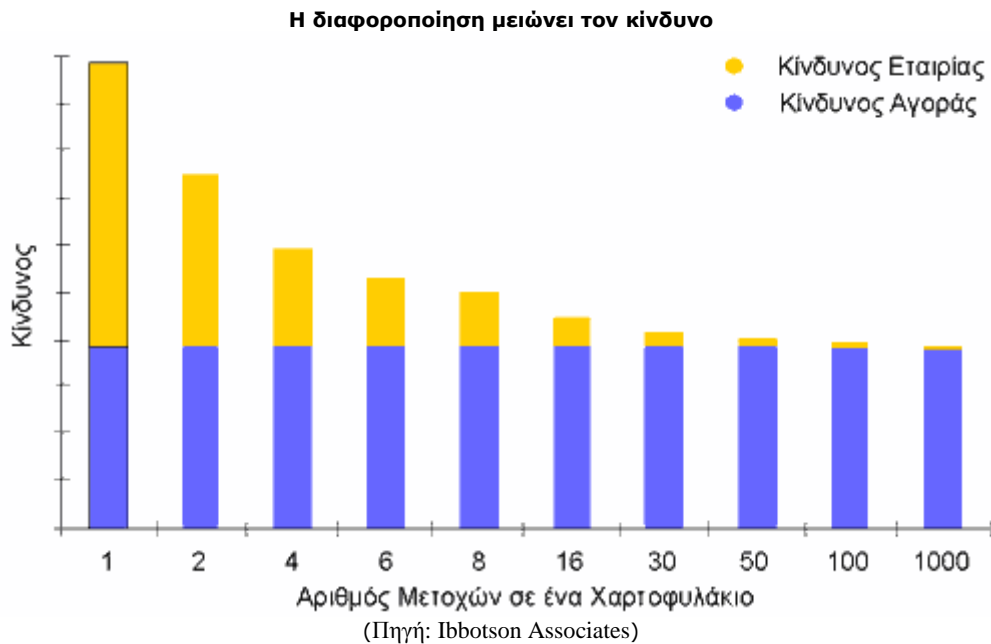
Ανάμεσα στις τρεις κατηγορίες επένδυσης, τα προϊόντα της χρηματαγοράς διατηρούν το μικρότερο ρίσκο, στη συνέχεια έρχονται τα ομόλογα, ενώ οι μετοχές θεωρούνται τοποθετήσεις υψηλού κινδύνου. Αντίστοιχα όμως, οι επενδύσεις στην αγορά χρήματος προσφέρουν τις χαμηλότερες αποδόσεις και οι επενδύσεις σε μετοχές τις υψηλότερες.

Είδος Επένδυσης	Διακύμανση Τιμής	Δυνατότητα Δημιουργίας Εισοδήματος	Δυνατότητα Δημιουργίας Υπεραξίας
Προϊόντα Χρηματαγοράς	Ελάχιστη	Μεγάλη	Ελάχιστη
Ομόλογα	Ελάχιστη έως μέτρια	Μέτρια	Ελάχιστη έως μέτρια
Μετοχές	Μέτρια ως μεγάλη	Μικρή	Μέτρια ως μεγάλη

Σε κάθε περίπτωση ο επενδυτής θα πρέπει, εφόσον επιθυμεί να μειώσει τον κίνδυνο, να ακολουθεί τον κανόνα της διαφοροποίησης. Η επιλογή μιας μόνο μετοχής εξισούται με την ανάληψη του μέγιστου

⁸ ΠΗΓΗ:www.hrima.gr

επιπέδου επενδυτικού κινδύνου. Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ανάμεσα σε πολλές και διαφορετικές μετοχές, μειώνει τον κίνδυνο.



Ο πρώτος ο οποίος εφαρμόζει την αρχή της διαφοροποίησης είναι εξ' ορισμού ο επενδυτής των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποτελεί άλλωστε μια έκφραση κοινής προσπάθειας πολλών ατόμων να προστατευθούν από τους επενδυτικούς κινδύνους. Η μείωση των διακυμάνσεων και άρα η μείωση του επενδυτικού κινδύνου οφείλεται στο γεγονός ότι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, αποτελεί ένα 'καλάθι' επενδύσεων το οποίο περιέχει πολλές και διαφορετικές κατηγορίες αξιόγραφων.

Ένας από τους βασικούς λόγους για τους οποίους τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν γνωρίσει τεράστια εξάπλωση παγκοσμίως είναι ότι προσφέρουν το πλεονέκτημα της διαφοροποίησης. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια τα οποία επενδύουν αποκλειστικά σε μια κατηγορία επένδυσης, για παράδειγμα μετοχές, περιέχουν στο χαρτοφυλάκιο τους μεγάλο αριθμό διαφορετικών αξιόγραφων. Επίσης, υπάρχουν Αμοιβαία Κεφάλαια τα οποία επενδύουν σε διαφορετικές γεωγραφικά αγορές, π.χ. στα κυριότερα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια.⁹

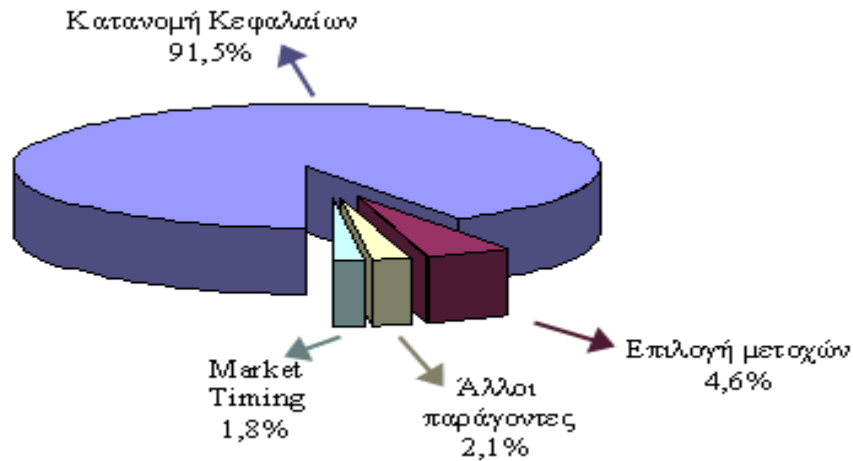
⁹ ΠΗΓΗ: www.alphatruster.gr



2.6 ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο πετυχημένος επενδυτής δεν αποφεύγει τον κίνδυνο, τον διαχειρίζεται. Σωστή διαχείριση σημαίνει πάνω απ' όλα κατανομή κεφαλαίων σε διαφορετικές μορφές επένδυσης (Προϊόντα Χρηματαγοράς, Ομόλογα και Μετοχές). Η κατανομή κεφαλαίων είναι μια δοκιμασμένη στο χρόνο στρατηγική με την οποία επιτυγχάνεται η ενίσχυση της απόδοσης και η μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Βασίζεται στην αρχή ότι δύο διαφορετικές μορφές επένδυσης δεν παρουσιάζουν ποτέ τις ίδιες μεταβολές την ίδια χρονική στιγμή.

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ



Ο κανόνας της κατανομής κεφαλαίων βρίσκει εφαρμογή στην πλειοψηφία των επενδυτών. Εξαιρώντας τις περιπτώσεις ατόμων οι οποίοι είτε είναι υπέρ-συντηρητικοί και διακρατούν όλο το κεφάλαιο τους σε λογαριασμούς Ταμιευτηρίου είτε είναι ιδιαίτερα ριψοκίνδυνοι και τοποθετούν όλη τους την περιουσία σε Μετοχές, ο επενδυτής θα πρέπει να κατανέμει τα κεφάλαια του ανάμεσα σε διαφορετικές μορφές επένδυσης.



2.7 ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν να συνδυάζουν τοποθετήσεις σε διαφορετικές κατηγορίες επένδυσης, π.χ. Ομόλογα και Μετοχές (Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια). Ένα Μικτό Αμοιβαίο Κεφάλαιο, είτε ένας συνδυασμός Αμοιβαίων Κεφαλαίων τα οποία επενδύουν σε μια συγκεκριμένη κατηγορία επένδυσης (π.χ. συνδυασμός Μετοχικών και Ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων) εξασφαλίζουν την εφαρμογή της δεύτερης επενδυτικής αρχής για τη μείωση του κινδύνου, την κατανομή των κεφαλαίων.¹⁰

¹⁰ ΠΗΓΗ:www.alphatrust.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

3.1 ΕΝΝΟΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

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 που πρέπει να νικηθεί 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.

- **Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο** είναι μια ομάδα περιουσίας, ένα σύνολο περιουσιακών στοιχείων που έχουν τεθεί υπό καθεστώς συλλογικής διαχείρισης από μια αρμόδια εταιρεία διαχείρισης. Τα περιουσιακά στοιχεία που απαρτίζουν την ομάδα περιουσίας έχουν κατατεθεί προς φύλαξη σε πιστωτικό ίδρυμα που ονομάζεται θεματοφύλακας. Με πιο απλά λόγια είναι ένα επενδυτικό καλάθι που αποτελείται από τα κεφάλαια πολλών επενδυτών τα οποία διαχειρίζονται ως ενιαίο κεφάλαιο εξειδικευμένοι επαγγελματίες. Ολοκληρώνοντας τον ορισμό θα λέγαμε ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι τίποτα άλλο παρά μια κοινή προσπάθεια πολλών επενδυτών για καλύτερη διαχείριση των χρημάτων τους με τη δημιουργία κοινού ταμείου όπου μετέχουν ισότιμα ανάλογα με τη συνεισφορά τους.

Αποτελούνται από **3 κομμάτια**:

- α) τους μεριδιούχους οι οποίοι βάζουν τα χρήματα τους και προσδοκούν την απόδοση
- β) την εταιρεία διαχείρισης, η οποία προσφέρει την γνώση, τα εργαλεία και τον χρόνο που απαιτείται για την διαχείριση και αμείβεται με την αμοιβή διαχείρισης.

γ) τον θεματοφύλακα, ο οποίος παρέχει Ασφάλεια και έλεγχο και αμείβεται με την αμοιβή θεματοφυλακής.

- **Ενεργητικό** Αμοιβαίων Κεφαλαίων ονομάζεται η συνολική περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε τρέχουσες τιμές. Καθημερινά υπολογίζονται οι τιμές των ομολόγων, των μετοχών, οι τόκοι, τα μετρητά, οι καταθέσεις, σε συνάλλαγμα κτλ και αθροίζονται για να προκύψει το Ενεργητικό. Είναι δεδομένο ότι οι τιμές των μετοχών, των νομισμάτων αλλά και οι τόκοι των ομολόγων αλλάζουν καθημερινά και έτσι μεταβάλλεται και το ενεργητικό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Επίσης το Ενεργητικό μεταβάλλεται ως αποτέλεσμα των ενεργειών των διαχειριστών της ΑΕΔΑΚ επί των κινητών αξιών που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο του Α/Κ καθώς και από την εισροή ή εκροή κεφαλαίων από αυτό.
- **Μερίδιο:** Η περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, (το ενεργητικό του) διαιρείται ισάξια μερίδια ή κλάσματα μεριδίου. Οι κάτοχοι των μεριδίων αυτών ονομάζονται μεριδιούχοι ο αριθμός των μεριδίων ενός Α/Κ αυξάνεται καθώς νέοι επενδυτές αγοράζουν μερίδια και μειώνεται όταν οι μεριδιούχοι αποχωρούν από αυτό. Τα μερίδια αποτελούν ονομαστικούς τίτλους που εκδίδονται από την ΑΕΔΑΚ. Η καθαρή τιμή του μεριδίου προκύπτει από την διαίρεση της αξίας του ενεργητικού κάθε ημέρας με τον συνολικό αριθμό μεριδίων εκείνης της ημέρας. Όταν ο επενδυτής γίνεται μεριδιούχος σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποκτάει τόσα μερίδια όσο το πηλίκο της διαίρεσης της αξίας της επένδυσης δια της τιμής του μεριδίου την ημέρα που έχει κάνει την εγγραφή του. Την καθαρή τιμή την χρησιμοποιούμε για τον προσδιορισμό της απόδοσης αλλά και των τιμών διάθεσης και εξαγοράς που θα αναλύσουμε παρακάτω.
- **Αριθμός Μεριδίων Επενδυτή:** ποσό επένδυσης/ τιμή διάθεσης Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- **Απόδοση:** Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν δίνουν τόκους ούτε και προκαθορισμένες αποδόσεις. Η απόδοση για τον μεριδιούχο είναι η διάφορα που μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στο κεφάλαιο της επένδυσης και στην αποτίμηση αυτής σε χρονική διάρκεια.
- **Κίνδυνος:** είναι η πιθανότητα ζημιάς στο επενδυόμενο κεφάλαιο βραχυπρόθεσμα ή η μείωση της απόδοσης που τυχόν έχει επιτευχθεί. Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός στα Μετοχικά Α/Κ λόγω της επένδυσης σε κινητές αξίες (μετοχές). Μέσος κίνδυνος υπάρχει στα Μικτά Α/Κ, ενώ στις κατηγορίες των Ομολογιακών και Διαχείρισης Διαθεσίμων ο επενδυτικός κίνδυνος είναι χαμηλός έως ελάχιστος.

- **Κέρδος:** είναι το κέρδος το οποίο πραγματοποιεί το Αμοιβαίο Κεφάλαιο από την πώληση μετοχών, ομολόγων ή και συναλλάγματος σε υψηλότερη τιμή από ότι αγοράστηκαν.¹¹

3.2 ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εγκρίνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ο οποίος έχει προηγουμένως υπογράψει από την ΑΕΔΑΚ και την Τράπεζα-Θεματοφύλακα και τυπώνεται πάνω σε αιτήσεις συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Ο Κανονισμός πρέπει να περιλαμβάνει:

1. Την ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τις επωνυμίες της ΑΕΔΑΚ και της Τράπεζας-Θεματοφύλακα
2. Την τιμή των μεριδίων που εκδόθηκαν κατά την ημέρα σύστασης του Α/Κ
3. Αναφορά του ότι το Α/Κ έχει αόριστη διάρκεια
4. Το είδος των χρεογράφων ή των μετοχών και τις κατηγορίες των επιχειρήσεων, σε χρεόγραφα η μετοχές έκδοσης των οποίων μπορεί να επενδυθεί το Ενεργητικό του Α/Κ από την ΑΕΔΑΚ.
5. Την προμήθεια που πρέπει να καταβάλλει ο μεριδιούχος στην ΑΕΔΑΚ για την έκδοση και εξαγορά των μεριδίων.
6. Τις αμοιβές που πρέπει να καταβάλλονται στην ΑΕΔΑΚ και στον Θεματοφύλακα.
7. Τις ημερομηνίες και τη διαδικασία διανομής προς τους μεριδιούχους των κερδών που προκύπτουν από τη διαχείριση του Α/Κ.
8. Κάθε ορό της συμφωνίας ανάμεσα στον μεριδιούχο και την ΑΕΔΑΚ σχετικό με οποιοδήποτε περιορισμό του δικαιώματος των μεριδιούχων για την εξαγορά των μεριδίων από την ΑΕΔΑΚ.

Ο Κανονισμός μπορεί να ορίζει ανώτατο όριο μεριδίων που μπορούν να εκδοθούν.

Ο Κανονισμός τροποποιείται με συμφωνία της ΑΕΔΑΚ και του Θεματοφύλακα μετά από άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος που δίνεται

¹¹ ΠΗΓΗ: ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΦΙΛΙΠΠΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ Δ.)

ύστερα από σχετική εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς .Η τροποποίηση ισχύει για τους μεριδιούχους από τη γνωστοποίηση της σε αυτούς. Από την εξαγορά τίτλου μεριδίου από την ΑΕΔΑΚ προκύπτει αμάχητο τεκμήριο ότι ο κομιστής αποδέχεται τον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.¹²

3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια ρυθμίζονταν στην χώρα μας από τα άρθρα 10-29 του Νόμου 680/1970 περί Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Στην συνέχεια ψηφίστηκε ο Νόμος 1969/1991 ενώ σήμερα ισχύει η τροποποίηση του τελευταίου με τον 3283/2004 Νόμο.

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.¹³

¹² ΠΗΓΗ: Αμοιβαία Κεφάλαια (τι πρέπει να ξέρουν πωλητές κι αγοραστές / ελληνική νομοθεσία και σχετική οδηγία της Ε.Ο.Κ. Γιάννης κ.Χολεβάς)

¹³ ΠΗΓΗ: Αμοιβαία Κεφάλαια (τι πρέπει να ξέρουν πωλητές κι αγοραστές / ελληνική νομοθεσία και σχετική οδηγία της Ε.Ο.Κ. Γιάννης κ.Χολεβάς)

3.4 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ

Συμφώνα με το άρθρο 2, παραγρ.3 του νομού 3283/2004 προβλέπονται τα εξής: Έκπτωση δαπανών από το εισόδημα :<Ποσοστό 20% της δαπάνης που καταβλήθηκε από τον υπόχρεο για την αγορά μεριδίων μετοχικών και μικτών Αμοιβαίων Κεφαλαίων εσωτερικού εφόσον αυτά δε μεταβιβαστούν για 3 έτη από την αγορά τους. Το ποσό της έκπτωσης αφαιρείται από το συνολικό εισόδημα του έτους μέσα στο οποίο συμπληρώνονται τα 3 έτη από την αγορά τους και δεν μπορεί να υπερβεί το ποσό των 3000 ευρώ συνολικά κατά φορολογούμενο >>Η έκπτωση αυτή προϋποθέτει το ποσό της δαπάνης για την αγορά των μεριδίων να μην προέρχεται από ρευστοποιήσεις ήδη υπαρχόντων μετοχικών και μικτών Αμοιβαίων Κεφαλαίων αλλά από νέα Κεφάλαια. Το ποσό δε των 3000 ευρώ επιμερίζεται όταν έχουμε αγορά μεριδίων από περισσότερα από ένα άτομα κατά τον αριθμό τους. Η έκπτωση αυτή παρέχεται και στην αγορά μεριδίων μετοχικών και μικτών Αμοιβαίων Κεφαλαίων εσωτερικού που είναι συνδεδεμένα με ασφαλιστήρια συμβόλαια ζωής. Από 01/01/05 έως και 31/12/09 οι αγορές μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων υπόκεινται στις ανωτέρω διατάξεις της οποίας η ισχύς μπορεί να παραταθεί μόνο με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας.

Συνοψίζοντας λοιπόν όλα τα παραπάνω από 01/01/05 όσοι επενδύουν σε μερίδια μετοχικών η μικτών Αμοιβαίων Κεφαλαίων δικαιούνται έκπτωση μέχρι 3000 ευρώ υπό την προϋπόθεση να κρατήσουν τα εν λόγω Αμοιβαία Κεφάλαια για περίοδο 3 ετών όπως επίσης και το κεφάλαιο που θα επενδυθεί να μην προκύψει από ρευστοποίηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων της ίδιας κατηγορίας.

Η καινούργια αυτή νομοθεσία αποτελεί ένα σοβαρό φορολογικό κίνητρο για όσους επιλέξουν να επενδύσουν σ αυτά τα Αμοιβαία Κεφάλαια ¹⁴

3.5 ΘΕΣΜΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ

- Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Ορίζονται ως οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες οι οποίοι εδρεύουν στην Ελλάδα και έχουν ως μοναδικό σκοπό να επενδύουν σε κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που γίνονται δεκτά

¹⁴ ΠΗΓΗ: Νόμος 3283/2004

και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές. Τα κεφάλαια που συγκεντρώνουν από το κοινό και των οποίων η λειτουργία βασίζεται στην αρχή κατανομής των κινδύνων και των οποίων τα μερίδια εξαγοράζονται και εξοφλούνται με αιτήσεις των δικαιούχων έμμεσα ή άμεσα με στοιχεία του ενεργητικού των οργανισμών αυτών. Ο Ο.Σ.Ε.Κ.Α στοχεύει κυρίως στο να μην αποκλίνει αισθητά η χρηματιστηριακή τιμή των μεριδίων από την καθαρή αξία του ενεργητικού.

- Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ορίζεται ως Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και έχει ως κύριο στόχο την διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Αρμοδιότητες της ΑΕΔΑΚ είναι:

1. Διαχείριση επενδύσεων
2. Διοίκηση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Νομικές υπηρεσίες, λογιστικές εργασίες, αποτίμηση ενεργητικού, καθορισμός τιμής μεριδίων, διενεργεί έλεγχο για την σωστή λειτουργία του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, Τηρεί μητρώο, μεριδιούχων, αναλαμβάνει να διανείμει τα έσοδα, τηρεί αρχεία και διεκπεραιώνει έγγραφα αποστολής έντυπων και βεβαιώσεων.
3. Αναλαμβάνει τη διαφήμιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου όπως και την προώθηση των μεριδίων του.
4. Διαχειρίζεται χαρτοφυλάκια επενδύσεων
5. Φυλάσσει και διαχειρίζεται μερίδια Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΑΕΔΑΚ καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος 1200000 ευρώ. Το 51% του μετοχικού κεφαλαίου πρέπει να ανήκει:

α) σε πιστωτικά ιδρύματα ή πιστωτικούς οργανισμούς εφόσον έχουν ο καθένας από αυτούς ελάχιστο καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ίσο με το εκάστοτε οριζόμενο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πιστωτικού ιδρύματος ή σε ασφαλιστικές εταιρείες.

β) σε μια ή περισσότερες εταιρείες συμμετόχων

γ) σε ένα ή περισσότερα ασφαλιστικά ταμεία που έχουν ελάχιστο ύψος αποθεματικού 3000000 ευρώ.

Για να εκδοθεί άδεια σύστασης της ΑΕΔΑΚ απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς άδεια λειτουργίας της. Άδεια λειτουργίας απαιτείται και για την μετατροπή υφιστάμενης εταιρείας σε ΑΕΔΑΚ. Η επιτροπή Κεφαλαιαγοράς άδεια λειτουργίας σε ΑΕΔΑΚ εφόσον αυτή έχει την καταστατική της έδρα και την κεντρική διοίκηση στην Ελλάδα. Μόλις χορηγηθεί η άδεια λειτουργίας και η άδεια σύστασης η ΑΕΔΑΚ μπορεί να αρχίσει τις δραστηριότητες της.

Με την αίτηση για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας υποβάλλεται επιχειρηματικό σχέδιο και έκθεση σχετικά με την οργανωτική διάρθρωση και τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της ΑΕΔΑΚ. Ειδικότερα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λαμβάνοντας υπόψη τη φύση των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται η ΑΕΔΑΚ απαιτεί από αυτήν ότι:

- Θα διαθέτει κατάλληλες και επαρκείς διοικητικές και λογιστικές διαδικασίες, ρυθμίσεις ελέγχου και ασφάλειας για την επεξεργασία των ηλεκτρονικών δεδομένων καθώς επίσης και κατάλληλους εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου που περιλαμβάνουν ειδικότερα κανόνες για τις προσωπικές συναλλαγές των υπαλλήλων της
- Θα διαθέτει δομή και οργάνωση τέτοια ώστε να μειώνεται ο κίνδυνος ζημίας των συμφερόντων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ή των πελατών της από συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ της εταιρείας και των πελατών της, μεταξύ 2 πελατών της, μεταξύ ενός πελάτη και ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου και μεταξύ 2 Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εποπτεύει και ελέγχει την ΑΕΔΑΚ ανεξάρτητα από το εάν αυτή ιδρύει ή όχι υποκατάστημα ή παρέχει υπηρεσίες σε άλλο κράτος μέλος.

- **ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ**

Ο θεματοφύλακας αποτελεί το θεσμικό όργανο που αναλαμβάνει ως κύρια δραστηριότητα την φύλαξη των στοιχείων του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Τα καθήκοντα του ανατίθενται από την ΑΕΔΑΚ με άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Πιο απλά εκτελεί καθήκοντα ταμεία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σύμφωνα με τις οδηγίες της ΑΕΔΑΚ η οποία ασκεί και τον έλεγχο της σωστής εκτέλεσης των.

Ο θεματοφύλακας συνυπογράφει τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και εξασφαλίζει:

1. Ότι η διάθεση, η έκδοση, η εξαγορά, η καταβολή της αξίας των μεριδίων όπως και η ακύρωση τους πραγματοποιούνται σύμφωνα με τον νόμο 3283/2004 και του κανονισμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
2. Ότι η αποτίμηση του ενεργητικού, ο υπολογισμός της καθαρής αξίας των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και η διανομή κερδών προς τους μεριδιούχους πραγματοποιούνται σύμφωνα με τον νόμο 3283/2004 και του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
3. Ότι το τίμημα από τις συναλλαγές που αφορούν στοιχεία του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου καταβάλλεται μέσα στις ανάλογες προθεσμίες.

Ο θεματοφύλακας μπορεί να αναθέσει με προηγούμενη ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και με σύμφωνη γνώμη της ΑΕΔΑΚ τη φύλαξη του συνόλου ή μέρους του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε τρίτα πρόσωπα εφόσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ως τρίτα πρόσωπα εννοούνται πιστωτικά ιδρύματα ή άλλοι οργανισμοί που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής. Ο θεματοφύλακας φέρει ευθύνη εξ ολοκλήρου σχετικά με την ανάθεση απέναντι στους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και της ΑΕΔΑΚ.

Κατά την άσκηση των καθηκόντων τους ο θεματοφύλακας και η ΑΕΔΑΚ οφείλουν να ενεργούν κατά τρόπο ανεξάρτητο μεταξύ τους και αποκλειστικά προς το συμφέρον των μεριδιούχων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου όπως επίσης και ευθύνονται για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους

- **ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Είναι νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου που εδρεύει στην πόλη της Αθηνάς και το οποίο εποπτεύεται ο Υπουργός Εθνικής Οικονομίας .Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναλαμβάνει:

1. Να ελέγχει για την σωστή εφαρμογή της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς
2. Να καθορίζει με αποφάσεις τις περιπτώσεις επιβολής τακτικών και έκτακτων ελέγχων όπως και την διαδικασία και τα όργανα διεξαγωγής των ελέγχων αυτών ενώ υποχρεώνει τα ελεγχόμενα φυσικά ή νομικά

πρόσωπα να υποβάλλουν στοιχεία για την σωστή διεξαγωγή του ελέγχου

3. Να καθορίζει με αποφάσεις τις περιπτώσεις επιβολής τακτικών και έκτακτων ελέγχων όπως και την διαδικασία και τα όργανα διεξαγωγής των ελέγχων αυτών ενώ υποχρεώνει τα ελεγχόμενα φυσικά ή νομικά πρόσωπα να υποβάλλουν στοιχεία για την σωστή διεξαγωγή του ελέγχου.
4. Μετά από απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ορίστηκε ότι η νομοθεσία περί χρηματιστηρίων και ο έλεγχος αυτής από τον Γενικό Κυβερνητικό Επόπτη μεταφέρεται εξ ολοκλήρου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της ΑΕΔΑΚ εφόσον αυτή:

α) Δεν κάνει χρήση της άδειας λειτουργίας που της χορηγήθηκε εντός δώδεκα μηνών ή όταν έχει παραιτηθεί ρητά από αυτήν ή όταν έχει σταματήσει να ασκεί τις δραστηριότητες της για διάστημα μεγαλύτερο από έξι μήνες.

β) Εάν έλαβε την άδεια λειτουργίας της βάσει ψευδών δηλώσεων ή με οποιοδήποτε άλλο αντικανονικό τρόπο.

γ) Εάν έχει διαπράξει σοβαρές και επανειλημμένες παραβάσεις των διατάξεων του νομού 3283/2004 ¹⁵

- **ΕΝΩΣΗ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ**

Η Ένωση θεσμικών επενδυτών είναι αστική και μη κερδοσκοπική εταιρία της οποίας τα μέλη είναι οι ΑΕΔΑΚ που υπάγονται στις διατάξεις του 3283/2004 και 2778/1999 νόμων. Επίσης μέλη της μπορούν να γίνουν και ΑΕ επενδύσεων χαρτοφυλακίου όπως και Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών . Διοικείται από 8 μέλη από τα οποία τα 4 μέλη είναι ΑΕΔΑΚ, τα 2 μέλη Εταιρείες επενδύσεων, 1 μέλος Εταιρείας Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και το Γενικό Διευθυντή.

Ως σκοποί της Ένωσης έχουν οριστεί οι εξής:

¹⁵ ΠΗΓΗ: Νόμος 3283/2004

1. να αναπτύσσει τις δραστηριότητες των μελών της
2. να μελετάει ζητήματα κοινού ενδιαφέροντος των μελών της
3. να προασπίζει τα επαγγελματικά συμφέροντα των μελών της
4. να προστατεύει το επενδυτικό κοινό
5. να προωθεί και να αναπτύσσει τον θεσμό των συλλογικών επενδύσεων

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών ιδρύθηκε το 1985 και είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων.¹⁶

3.6 ΔΙΑΘΕΣΗ- ΕΞΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΔΙΩΝ

Για την απόκτηση μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου απαιτούνται τα παρακάτω:

α) Γραπτή αίτηση προς την ΑΕΔΑΚ

β) Αποδοχή του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου

γ) Ολοσχερής καταβολή στο Θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων σε μετρητά υπό την προϋπόθεση της αποδοχής τους από την ΑΕΔΑΚ σε κινητές αξίες.

Η ΑΕΔΑΚ μπορεί να διανείμει στους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δωρεάν Μερίδια του ύστερα από την άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η παραπάνω άδεια δεν απαιτείται σε περίπτωση κατά την οποία η ΑΕΔΑΚ αποφασίσει την επανεπένδυση του μερίσματος σε μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Η τιμή διάθεσης είναι αυτή της ημερομηνίας υποβολής της αίτησης για την απόκτηση των μεριδίων και προσδιορίζεται με βάση την αξία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου της ίδιας ημέρας υπό την προϋπόθεση ότι έχει εξασφαλιστεί η ολοσχερής καταβολή στο Θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων

Η ΑΕΔΑΚ μπορεί να διαθέτει μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και διαμέσου αντιπρόσωπων της. Ως αντιπρόσωποι Αμοιβαίου Κεφαλαίου δύναται να ενεργούν μόνο τα πιστωτικά ιδρύματα, οι ΑΕΔΑΚ, οι

¹⁶ ΠΗΓΗ: www.agii.gr

Ασφαλιστικές Εταιρείες και οι ΑΕΠΕΥ(Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών).

Η αποδοχή των αιτήσεων συμμετοχής στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο αποφασίζεται από την ΑΕΔΑΚ σύμφωνα με τους όρους του Κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Η εξαγορά των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι υποχρεωτική όταν την ζητήσει ο μεριδιούχος. Για τον σκοπό αυτόν ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση στην ΑΕΔΑΚ και παραδίδει προς ακύρωση τους τίτλους των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξαγοράζονται. Τα μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εξαγοράζονται στην τιμή εξαγοράς μεριδίων της ημέρας υποβολής της αίτησης του μεριδιούχου για την εξαγορά. Η τιμή αυτή προσδιορίζεται με βάση την αξία του μεριδίου του Α/Κ της ίδιας ημέρας.

Όταν οι περιστάσεις το επιβάλλουν και όταν επιβάλλεται προς το συμφερόντων μεριδιούχων επιτρέπεται κατόπιν αιτήσεως της ΑΕΔΑΚ και της σχετικής αδείας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου για χρονικό διάστημα 3 μηνών. Η αναστολή αυτή της εξαγοράς μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου μπορεί να παραταθεί για άλλους 3 μήνες κατ' ανώτατο όριο. Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανάκληση της δημοσιεύονται σε 2 ημερήσιες πολιτικές και 2 ημερήσιες οικονομικές εφημερίδες των Αθηνών. Στην ανακοίνωση της αναστολής της εξαγοράς προσδιορίζεται και το χρονικό σημείο της λήξης της. Κατά την διάρκεια της αναστολής της εξαγοράς των μεριδίων Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν επιτρέπεται η υποβολή αιτήσεων εξαγοράς από μεριδιούχους.

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

Σε περίπτωση που διατίθενται μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε αλλά κράτη μέλη, η ΑΕΔΑΚ 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 της¹⁷.

¹⁷ ΠΗΓΗ: Νόμος 3283/2004

3.7 ΚΟΣΤΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

ΚΟΣΤΗ ΠΟΥ ΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΟΝ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

Κόστος Διάθεσης

Κατά την διαδικασία της αγοράς μεριδίων ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου ο επενδυτής επιβαρύνεται με το κόστος διάθεσης όπως περιγράφεται στην αίτηση συμμετοχής του στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο και το οποίο προσδιορίζεται ανάλογα την κατηγορία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το ανώτατο κόστος διάθεσης διευκρινίζεται στον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ+ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ=ΚΟΣΤΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ

Κόστος Εξαγοράς

Κατά την διαδικασία της εξαγοράς μεριδίων ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου ο επενδυτής επιβαρύνεται με το κόστος εξαγοράς επί του ρευστοποιημένου κεφαλαίου του οποίου το ανώτατο ύψος αναφέρεται επίσης στον αντίστοιχο Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ-ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ=ΚΟΣΤΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ

ΚΑΘΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ:ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ ΜΕΡΙΔΙΩΝ=ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ

ΗΜΕΡΗΣΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ 20/10/2009

	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ	ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣ	ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ*	ΤΙΜΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΑΤΕ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	96,539,915.92	14,578,113.065	66.223	0.00%	66.223	1.00%	65.561	0.772%	37.29%
ΑΤΕ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	35,624,473.87	5,946,646.276	59.907	0.00%	59.907	1.00%	59.308	-0.235%	8.67%

ΠΗΓΗ: www.atebank.gr

* Οι ανωτέρω προμήθειες εξαγοράς είναι οι ανώτατες ασκούμενες, βάσει της τιμολογιακής πολιτικής της εταιρίας και δύναται να μειωθούν λαμβάνοντας υπόψη ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια του μεριδιούχου.

** Από 31/12/2008 το Α/Κ 'ΑΤΕ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ' μετονομάστηκε σε 'ΑΤΕ ΜΙΚΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΑΜΥΝΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ' (Δείτε την γνωστοποίηση της ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ ΕΛΩ).

Πιο αναλυτικά:

- Για τα Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού/Εξωτερικού η προμήθεια αγοράς μεριδίου κυμαίνονται από 0% έως 4%. Το ποσοστό αυτό διαμορφώνεται αναλόγως του ύψους του προς επένδυση κεφαλαίου αλλά και του χρόνου διατήρησης του μεριδίου. Κάθε ΑΕΔΑΚ έχει διαφορετικά όρια χρόνου και ύψους κεφαλαίου. Η προμήθεια πώλησης είναι από 0% έως 2%.

- Για τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια οι προμήθειες για την αγορά κυμαίνονται μεταξύ 0% έως 1,25% και για την πώληση του μεριδίου από 0% έως 1,6%
- Για τα Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια οι προμήθειες για την αγορά μεριδίου κυμαίνονται μεταξύ 0% έως 0,75% και για την πώληση μεριδίου 0% έως 1%
- Για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων οι προμήθειες για την αγορά και την πώληση είναι συνήθως μηδενικές.

Για την διασφάλιση την άμεσης εξόδου των μεριδιούχων οι ΑΕΔΑΚ έχουν βάλει ένα όριο 7 ημερών για την διακράτηση της θέσης του. Σε περίπτωση ρευστοποίησης του μεριδίου τους σε μικρότερο χρονικό διάστημα τότε η προμήθεια πώλησης ανεβαίνει στο 1%.

ΚΟΣΤΗ ΠΟΥ ΕΠΙΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Αμοιβή Διαχείρισης

Η Εταιρεία Διαχείρισης (ΑΕΔΑΚ) εισπράττει μηνιαίως ποσοστιαία αμοιβή επί του μηνιαίου μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Τα όρια της Αμοιβής Διαχειρίσεως αναλύονται στον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Αμοιβή Θεματοφύλακα

Ο θεματοφύλακας αμείβεται ετησίως με ποσοστό επί του μηνιαίου μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το ύψος της συγκεκριμένης αμοιβής καθορίζεται επίσης από τον Κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

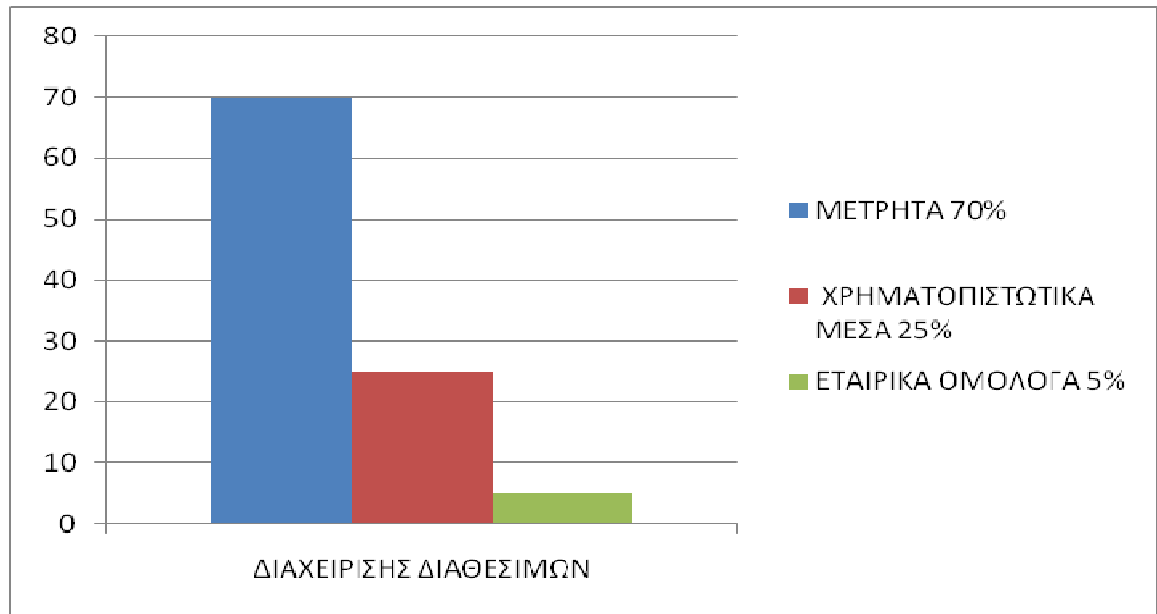
ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΠΟΥ ΕΠΙΒΑΡΥΝΟΥΝ ΤΟ Α/Κ

Εκ των εσόδων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου εκπίπτουν ορισμένα έξοδα π.χ. αμοιβή ορκωτών λογιστών, έξοδα και προμήθειες συναλλαγών κλπ όπως περιγράφονται στον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.¹⁸

¹⁸ ΠΗΓΗ: www.bankofcyprus.gr

3.8 ΕΙΔΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Βάσει των διαφόρων επενδυτικών στρατηγικών που εφαρμόζονται, τα Α/Κ κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:



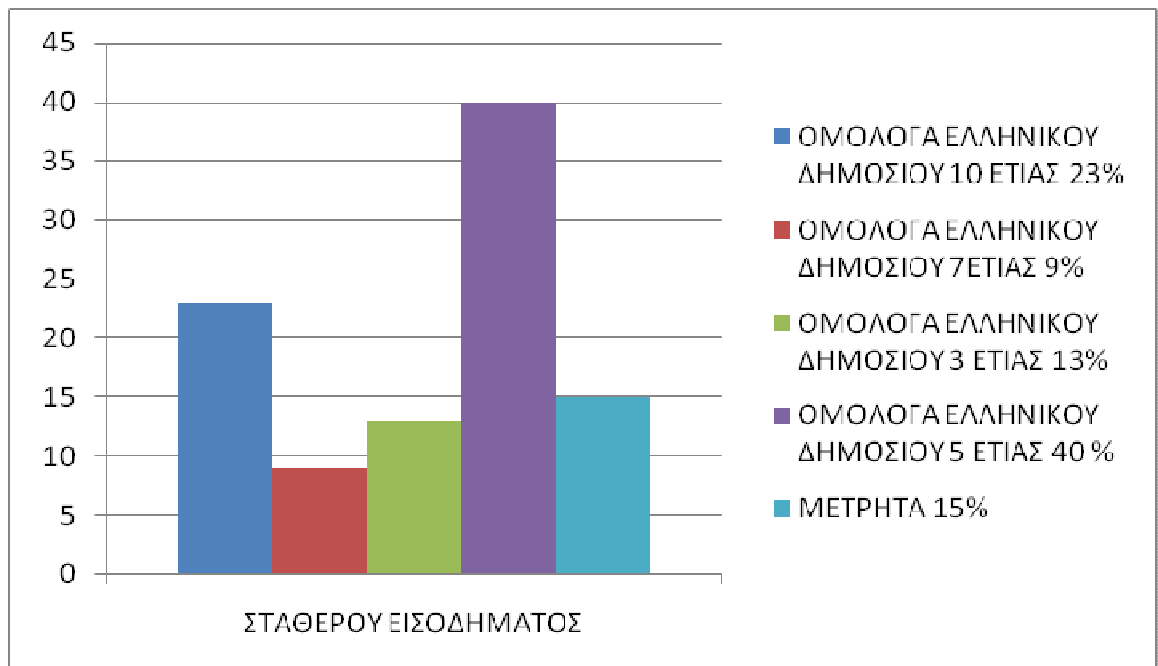
- **Διαχείρισης Διαθεσίμων ή Χρηματαγορών**

Τα Α/Κ αυτού του είδους κατευθύνουν τις επενδύσεις σε διάφορες επιλογές στην αγορά χρήματος, που απαρτίζονται από επενδυτικά εργαλεία πολύ μικρής διάρκειας, όπως για παράδειγμα λήγοντα έντοκα γραμμάτια Δημοσίου, καταθέσεις προθεσμίας, κ.ά. Αυτού του είδους οι τοποθετήσεις αποδίδουν μία θετική και, ως επί το πλείστον, σταθερή απόδοση, που προσδιορίζεται από τα ισχύοντα επιτόκια της αγοράς, αν όλα βέβαια κυλήσουν ομαλά, χωρίς δηλαδή μεγάλες μεταπτώσεις ή ανακάμψεις, που θα οδηγούσαν σε σημαντικές διακυμάνσεις στις αποδόσεις του αμοιβαίου. Ωστόσο όμως, υπάρχουν αυξομειώσεις στην αγορά χρήματος και κεφαλαίου, που ενδεχομένως να οδηγούν βραχυπρόθεσμα σε καλύτερες αποδόσεις από ό,τι άλλων ειδών Α/Κ. Τα αμοιβαία διαχείρισης διαθεσίμων απευθύνονται κυρίως στους επενδυτές με βραχυπρόθεσμους επενδυτικούς ορίζοντες, που επιθυμούν να έχουν πρόσβαση στα μετρητά τους, με το πλεονέκτημα να επιτυγχάνουν αποδόσεις μεγαλύτερες των απλών καταθέσεων. Η προμήθεια σ' αυτή την περίπτωση είναι μικρότερη, και μικραίνει όσο ο μεριδιούχος καθυστερεί την ημερομηνία εξαγοράς.

- **Εισοδήματος**

Πρόκειται για την πιο συντηρητική επιλογή από την ομάδα των Α/Κ, η οποία τοποθετεί τις επενδύσεις σε επενδυτικούς τίτλους, που προσφέρουν κατά το πλείστον μια βέβαιη απόδοση ετησίως. Αυτής της

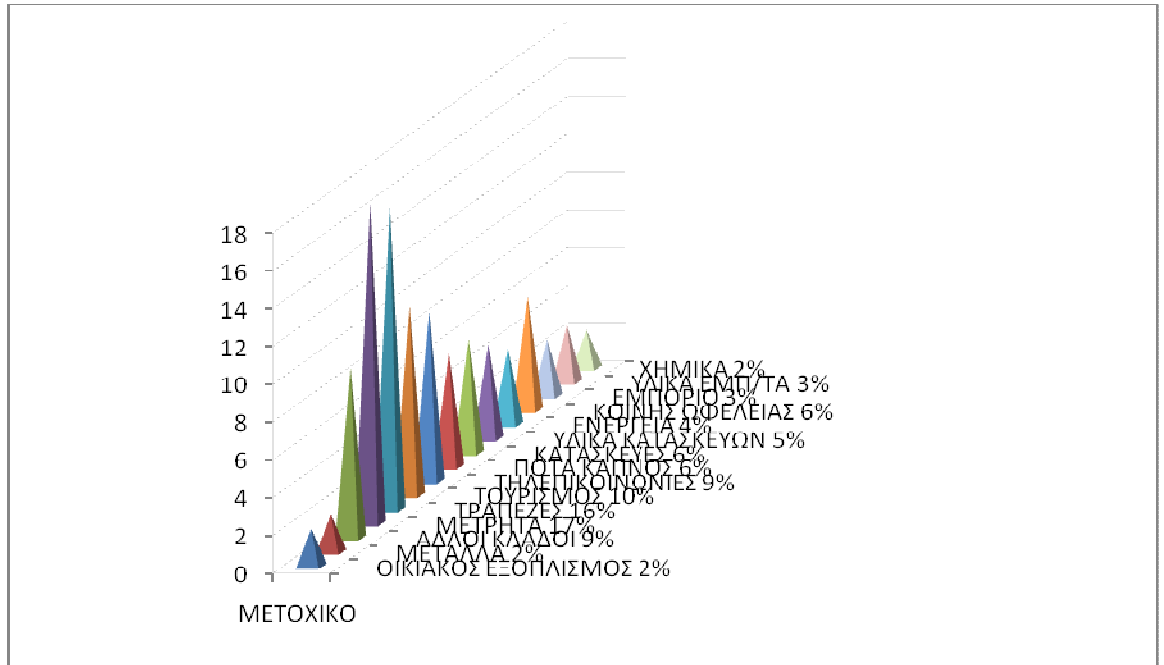
κατηγορίας τα Α/Κ επενδύουν κυρίως σε ομόλογα του Δημοσίου, ομόλογα κρατικών τραπεζών ή εταιρειών, καθώς επίσης σε ομολογίες ειδικά επιλεγμένων εγχώριων ή ξένων εταιρειών με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα. Η απόδοση των τίτλων αυτών γίνεται υπό τη μορφή συγκεκριμένου και σταθερού τόκου, που καταβάλλεται από την εκδότρια εταιρεία στο Α/Κ. Έπειτα, οι τόκοι αυτοί αποδίδονται στους μεριδιούχους ανάλογα με τη συμμετοχή του καθενός στο κεφάλαιο του Α/Κ, με αποτέλεσμα να εξασφαλίζεται ένα σταθερό ετήσιο εισόδημα για τους μεριδιούχους. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως η συνολική απόδοση ενός Α/Κ παραμένει σταθερή. Αντιθέτως, η απόδοση πηγάζει από την υπεραξία ή ζημία που πραγματοποιείται από τις μεταβολές των τιμών των επενδυτικών τίτλων, οι οποίες προέρχονται από μεταβολές άλλων παραγόντων, όπως π.χ. τα επιτόκια, ο πληθωρισμός, η ανεργία, κλπ. Ορισμένα Α/Κ εισοδήματος μπορεί να επενδύουν και σε μετοχές, σε μικρά συνήθως ποσοστά του χαρτοφυλακίου. Ωστόσο, η επένδυση σε μετοχές είναι δυνατόν να γίνεται και σε μεγαλύτερο ποσοστό. Κάτι τέτοιο, πάντως, πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρεται στον κανονισμό ή το ενημερωτικό φυλλάδιο.



- **Ομολογιών**

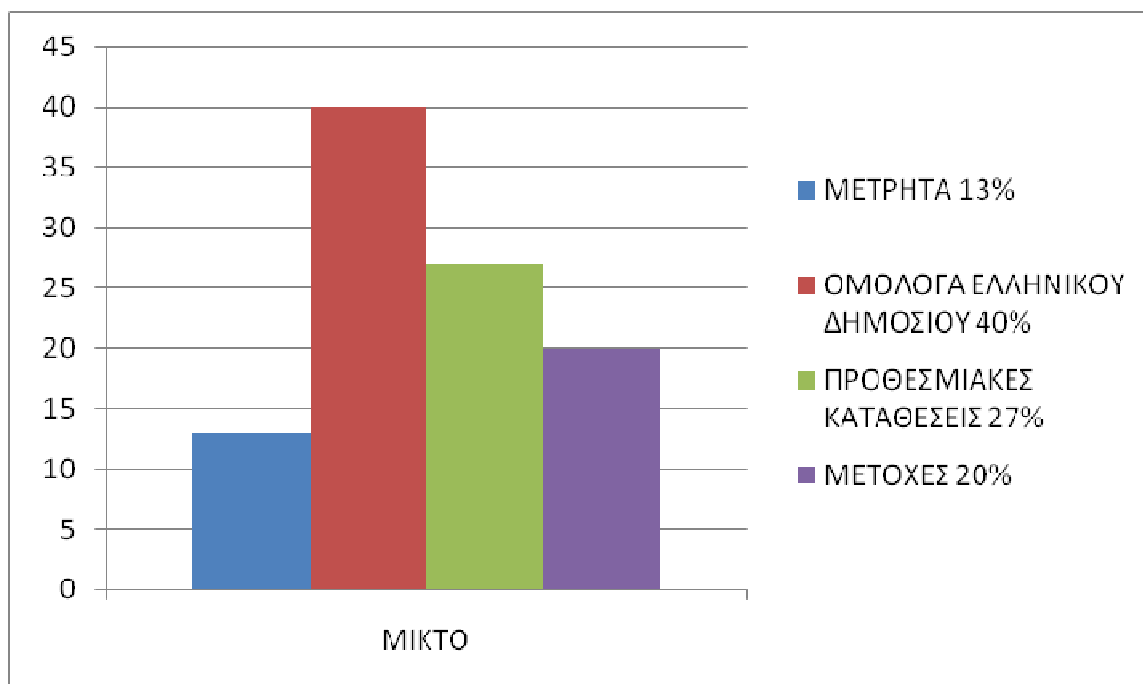
Τα Α/Κ ομολογιών ειδικεύονται σε επενδύσεις με μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ομολογίες που εκδίδονται είτε από το κράτος, είτε από κρατικούς οργανισμούς, καθώς και σε ομολογίες εταιρειών. Στο

βαθμό που δεν υπάρχουν αρκετές ομολογίες εταιρειών για διαπραγμάτευση, τα Α/Κ αυτού του είδους είναι παρόμοια με τα Α/Κ εισοδήματος. Τέλος, εμφανίζουν υψηλότερο κίνδυνο από τις δύο προηγούμενες κατηγορίες αμοιβαίων, αλλά εξαιτίας της παροχής σημαντικού εισοδήματος (που προέρχεται από τους τόκους) ο κίνδυνος αυτός μετριάζεται.



- **Μετοχικά**

Τα Α/Κ που επενδύουν τα κεφάλαια τους σε μετοχές, σε ποσοστό άνω του 70-80% λέγονται μετοχικά. Αυτά τα Α/Κ διακατέχονται από πολύ υψηλό επίπεδο κινδύνου σε σχέση με τις επενδύσεις σταθερού εισοδήματος, ακριβώς επειδή οι μετοχές, τόσο οι κοινές, όσο και οι προνομιούχες, δεν προσφέρουν σταθερό και βέβαιο μέρισμα (εκτός εάν υπάρχουν κέρδη, οπότε θα οφείλεται ένα ελάχιστο ποσοστό αυτών). Αν συνυπολογιστεί και το γεγονός ότι η απόδοση του αμοιβαίου επηρεάζεται σε ένα πολύ μεγάλο βαθμό από την πορεία του γενικού δείκτη τιμών του χρηματιστηρίου, τότε συμπεραίνουμε πως η συνολική απόδοση του μετοχικού Α/Κ εμφανίζει μεγάλη διακύμανση. Τα μετοχικά Α/Κ διακρίνονται σε μετοχικά εισοδήματος και σε αναπτυξιακά, ανάλογα με τον επενδυτικό τους χαρακτήρα. Έτσι, τα μετοχικά εισοδήματος επενδύουν σε εταιρείες, που προσφέρουν μεγάλα μερίσματα. Ενώ τα αναπτυξιακά Α/Κ κατανέμουν τα κεφάλαια τους μέσω εταιρειών, που προσφέρουν ελάχιστη μερισματική απόδοση και ταυτόχρονα συνεχίζουν να αυξάνουν τις επενδύσεις, με αποτέλεσμα να τροφοδοτούν μεγάλες προσδοκίες ανάπτυξης. Επίσης, υπάρχουν και τα κλαδικά μετοχικά, τα οποία επικεντρώνονται σε ένα κλάδο της οικονομίας που οι διαχειριστές κρίνουν ότι είναι δυναμικός (π.χ. κατασκευών ή τροφίμων), υπόκεινται όμως σε σημαντικό κίνδυνο, που πηγάζει από τις διακυμάνσεις της οικονομικής κατάστασης που σχετίζεται με τον συγκεκριμένο κλάδο.



- **Μικτά**

Τα μικτά Α/Κ συνδυάζουν διάφορα χαρακτηριστικά, όπως εισόδημα και ανάπτυξη, και αναλαμβάνουν επενδύσεις τόσο σε εργαλεία της χρηματαγοράς όσο και σε ομολογίες και μετοχές, με βάση τους περιορισμούς του κανονισμού (π.χ. μέχρι 60% σε μετοχές). Το πλεονέκτημα αυτών των Α/Κ είναι η μεγάλη διασπορά των μετοχών που εμφανίζεται στο χαρτοφυλάκιο, με αποτέλεσμα να περιορίζεται ο κίνδυνος σε ανεκτά επίπεδα. Το μεγάλο μειονέκτημα όμως είναι η υψηλή προμήθεια του αμοιβαίου, καθιστώντας πραγματική την απόδοση μόνο σε περίπτωση άνοδου της αγοράς άνω του ποσοστού αυτού. Τα μικτά Α/Κ έχουν μικρότερες διακυμάνσεις από τα μετοχικά, αλλά μεγαλύτερες από του εισοδήματος.

- **Διεθνή**

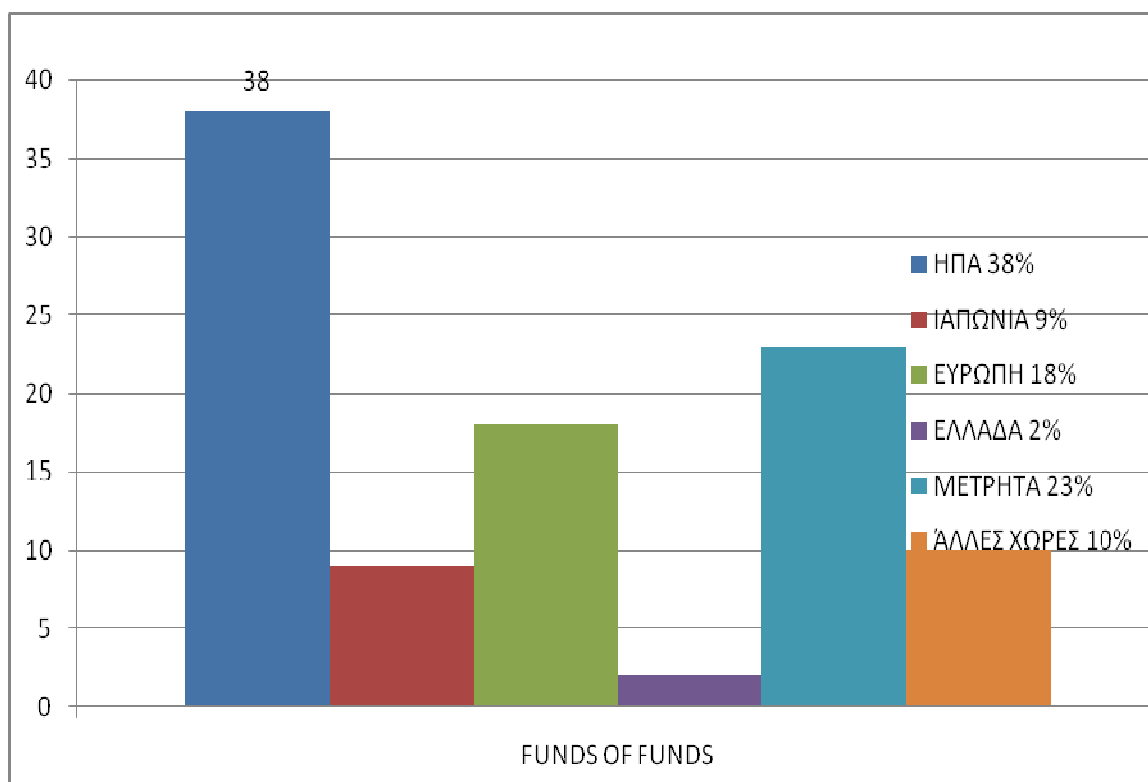
Τα διεθνή Α/Κ υποδιαιρούνται και αυτά στις παραπάνω κατηγορίες, με τη διαφορά ότι επενδύουν στο εξωτερικό και τα κεφάλαια τους είναι σε συνάλλαγμα και επενδυμένα σε διάφορους τίτλους, είτε ομολογίες, είτε μετοχές. Ορισμένα έχουν συγκεκριμένο νόμισμα βάσης (π.χ. δολάριο, γιέν, κλπ), και άλλα έχουν συγκεκριμένη γεωγραφική ζώνη (π.χ. ΗΠΑ, Ε.Ε., Ιαπωνία, κλπ). Ενέχουν συναλλαγματικό κίνδυνο, αφού επηρεάζονται από τις μεταβολές των ισοτιμιών του ευρώ με τα ξένα νομίσματα, ο οποίος διαφέρει ανάλογα με το είδος του Α/Κ (μετοχικό, εισοδήματος, κλπ). Το βασικό πλεονέκτημα είναι πως όχι μόνο αντιμετωπίζεται ο συναλλαγματικός κίνδυνος, αλλά δίνεται η ευκαιρία συμμετοχής στην άνοδο, που μπορεί να προσφέρουν κάποιες άλλες αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

- **Εμπορευμάτων**

Τα Α/Κ εμπορευμάτων κατευθύνουν κεφάλαια σε προϊόντα, όπως πολύτιμα μέταλλα, αλλά κυρίως σε προθεσμιακά συμβόλαια εμπορευμάτων ή χρηματοπιστωτικών τίτλων. Τέτοιου είδους εμπορεύματα είναι το σιτάρι, το καλαμπόκι, η σόγια, ο χρυσός, ο άργυρος, η ξυλεία, το αργό πετρέλαιο, το φυσικό αέριο, τα ευρώδολάρια, ομολογίες δημοσίου ΗΠΑ, βρετανική στερλίνα, κλπ.

- **Δεικτών**

Αυτή η κατηγορία Α/Κ επενδύει τα κεφάλαια της σε χρηματιστηριακούς δείκτες. Οι δείκτες αυτοί μπορεί να αφορούν συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας, όπως βιομηχανία, ενέργεια, κλπ, ή να απαρτίζονται από συγκεκριμένο είδος τίτλων, όπως μετοχές και ομολογίες ή εμπορεύματα, όπως έλαια, σιτηρά, πολύτιμα μέταλλα, κλπ. Η επενδυτική στρατηγική συνίσταται στην αγορά των τίτλων που αποτελούν τον συγκεκριμένο δείκτη κατά το ποσοστό συμμετοχής του καθενός στον υπολογισμό αυτού. Οποιαδήποτε αλλαγή τίτλου και ποσοστού συμμετοχής στο δείκτη καθιστά υποχρεωτική παρόμοια αλλαγή στις επενδύσεις του Α/Κ. Αποτέλεσμα είναι η ελαχιστοποίηση του κόστους από τις αμοιβές των συμβούλων επένδυσης και διαφόρων αναλυτών, αφού απλοποιείται η επενδυτική στρατηγική του αμοιβαίου, με μόνη υποχρέωση τη στενή παρακολούθηση του δείκτη. Στόχος αυτού του Α/Κ είναι η επίτευξη αποδόσεων πάνω από τη μεταβολή του δείκτη.



- **Λοιπές Κατηγορίες Α/Κ**

Λοιπές κατηγορίες Α/Κ αφορούν στα funds of funds, τα οποία είναι Α/Κ που επενδύουν το ενεργητικό τους σε μερίδια άλλων Α/Κ της ίδιας ή διαφορετικής εταιρείας. Ανάλογα με την σύσταση του χαρτοφυλακίου τους, διακρίνονται σε funds of funds ομολογιακά, μικτά, μετοχικά, κλπ. Επίσης, είναι τα Α/Κ κτηματικών ομολογιών, τα οποία επενδύουν σε κτηματικά χρεόγραφα και στοχεύουν στην εκμετάλλευση της ανόδου των τιμών της γης και των ακινήτων. Σε αντίθεση με τα υπόλοιπα Α/Κ που επενδύουν σε υποκείμενες αξίες (μετοχές, ομόλογα, κλπ), τα Α/Κ παραγώγων επενδύουν σε χρηματοοικονομικά παράγωγα (derivatives), όπως δικαιώματα (options), προθεσμιακά συμβόλαια (futures), ανταλλαγές επιτοκίων (interest rate swaps), κλπ.¹⁹

¹⁹ ΠΗΓΗ: ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ: ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Γεώργιος Ιατρίδης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ-ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Εκτός από την δυνατότητα επίτευξης υψηλών αποδόσεων σε βάθος χρόνου η επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια έχει μοναδικά πλεονεκτήματα και είναι η ουσιαστική αίτια που αποτελούν μια από τις πιο δημοφιλείς επιλογές στο επενδυτικό κοινό. Πιο αναλυτικά:

- ✓ Υπάρχει πιο εύκολη πρόσβαση στις ευκαιρίες κερδών των ξένων αγορών. Στα Αμοιβαία Κεφάλαια, τα χρήματα των επενδυτών τοποθετούνται σε πολλά και διαφορετικά ειδή αξιόγραφων. Άμεσο αποτέλεσμα να μειώνονται οι διακυμάνσεις και να ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος
- ✓ Επαγγελματική Διαχείριση. Καταξιωμένα στελέχη των ΑΕΔΑΚ με υψηλή κατάρτιση και εμπειρία αναλαμβάνουν το έργο που ο μέσος επενδυτής θα ήταν πολύ δύσκολο να κάνει, δηλ. να παρακολουθούν και να αξιολογούν τις επενδυτικές ευκαιρίες που παρουσιάζονται στην Ελληνική αλλά και Ξένη αγορά.
- ✓ <<Δημοκρατικός θεσμός επένδυσης >>.έχουν χαρακτηριστεί τα Αμοιβαία Κεφάλαια τόσο γιατί τα μερίδια είναι ίσα μεταξύ τους αλλά και γιατί όλοι οι επενδυτές τους απολαμβάνουν την ίδια απόδοση ανεξάρτητα από το ποσό των χρημάτων που έχουν επενδύσει. Επίσης δίνουν την δυνατότητα στον επενδυτή να συμμετέχει σε ένα χαρτοφυλάκιο με μειωμένο κίνδυνο και επαρκή διασπορά και τέλος με λιγότερα χρήματα σε σύγκριση με μεμονωμένες επενδύσεις.
- ✓ Έχουν μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη. Χωρίζοντας το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε ίσα μερίδια ο έχων λίγα μερίδια αποκτά την διαπραγματευτική δύναμη του συνολικού ενεργητικού. Έτσι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο πετυχαίνει πιο ευνοϊκούς όρους στην αγοραπωλησία αξιογράφων και στην τοποθέτηση κεφαλαίων στις αγορές χρήματος κεφαλαίου.
- ✓ Πιο μεγάλη ευελιξία. Στα Αμοιβαία Κεφάλαια ο επενδυτής δύναται να επενδύσει οποιαδήποτε εργάσιμη μέρα με το ελάχιστο ποσό ενός μεριδίου που συνήθως είναι μικρό. Επίσης μπορεί εύκολα να μεταφέρει

μέρος η εξ ολοκλήρου το κεφάλαιο του σε άλλο της ίδιας ΑΕΔΑΚ Αμοιβαίο Κεφάλαιο με στόχο φυσικά τις καλύτερες προοπτικές.

- ✓ Άμεση ρευστότητα. Στον κόσμο των επενδύσεων ο παράγοντας ρευστότητα είναι από τους σημαντικότερους. Στην περίπτωση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ο επενδυτής μπορεί να εξαγοράσει μέρος η ολόκληρη την περιουσία του σε 5 μέρες το αργότερο.
- ✓ Απλότητα διαδικασιών επένδυσης. Οι διαδικασίες επένδυσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι γρήγορες και εύκολες. Επίσης ασκείται αυστηρός έλεγχος από τα θεσμικά όργανα ούτως ώστε να ελαχιστοποιούνται οι πιθανότητες παρατυπιών.
- ✓ Εύκολη παρακολούθηση της επένδυσης. Μέσω του ημερήσιου τύπου και ενημερωτικών έντυπων από την ΑΕΔΑΚ οι επενδυτές Αμοιβαίων Κεφαλαίων μπορούν εύκολα να ενημερωθούν για την πορεία της επένδυσης τους χωρίς φυσικά να απαιτητέ κάποια ιδιαίτερη τεχνογνωσία.
- ✓ Αυστηρό Νομικό Πλαίσιο. Συμφώνα με ειδική νομοθεσία που διέπει τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Ν. 1969/91) η προστασία και η ασφάλεια των επενδυτών κρίνεται πολύ αυστηρά διαχωρίζοντας τις υποχρεώσεις των ΑΕΔΑΚ και θέτοντας σαφείς όρους για τον τρόπο και τις διαδικασίες που οι επενδυτές τοποθετούν τα χρήματά τους.²⁰

4.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

- ✓ Όταν μιλάμε για Αμοιβαία Κεφάλαια δεν μιλάμε για εγγυημένες αποδόσεις αφού αποτελούν επενδύσεις αορίστου χρόνου και καμία τέτοια επένδυση δεν έχει εγγυημένη απόδοση εκτός από μερικές μορφές αποταμιεύσεων και καταθέσεων
- ✓ Κόστος διασποράς. Συνήθως, όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο μεγαλύτερη είναι η προσδοκώμενη απόδοση η και η ενδεχόμενη απώλεια χωρίς αυτή η σχέση να είναι απολυτή. Όσο μεγαλώνει η διασπορά τόσο περιορίζεται ο κίνδυνος. Υπερβολική διασπορά σημαίνει πολύ μικρός κίνδυνος και άρα πολύ μικρή προσδοκώμενη απόδοση (η διασπορά μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο μας αποκλείει όμως από ακραίες αποδόσεις).²¹

²⁰ ΠΗΓΗ: www.intertrust.gr

²¹ ΠΗΓΗ: Αμοιβαία Κεφάλαια (τι πρέπει να ξέρουν πωλητές κι αγοραστές / ελληνική νομοθεσία και σχετική οδηγία της Ε.Ο.Κ. Γιάννης κ.Χολεβας)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΤΡΟΠΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Αξιολόγηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων γίνεται εντός περιόδου τριετίας λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση αλλά και τον κίνδυνο που θα δεχθεί ο επενδυτής. Ακλουθούν οι κυριότεροι δείκτες αξιολόγησης Αμοιβαίων Κεφαλαίων:

- **Δείκτης μέτρησης κινδύνου ή τυπική απόκλιση.** Μετράει την απόκλιση των ημερήσιων μεταβολών της καθαρής τιμής του μεριδίου από τη μέση απόδοση για το χρονικό διάστημα 1 χρόνου. Όσο μεγαλύτερη απόκλιση συνεπάγεται και περισσότερος κίνδυνος. Ανάμεσα λοιπόν σε δυο Αμοιβαία Κεφάλαια θα προτιμηθεί εκείνο με την μικρότερη τυπική απόκλιση.
- **Δείκτης αποδοτικότητας ή Sharpe ratio.** Αποτελεί μέσο μέτρησης της επιπλέον απόδοσης μιας επένδυσης σε σύγκριση με μια επένδυση με μηδενικό κίνδυνο χωρίς να παραλείπει και τον κίνδυνο της τελευταίας. Παράδειγμα μηδενικού κινδύνου είναι το Ετήσιο Έντοκο Γραμμάτιο. Ανάμεσα σε δυο Αμοιβαία Κεφάλαια με τον ίδιο κίνδυνο θα θεωρηθεί καλύτερο όποιο έχει μεγαλύτερη απόδοση που συνεπάγεται και υψηλότερο δείκτη αποδοτικότητας.
- **Δείκτης μέτρησης ευαισθησίας Ομολογιακών Α/Κ ή duration.** Είναι ο σταθμικός μέσος Όρος της χρονικής διάρκειας ενός ομολογιακού χαρτοφυλακίου Α/Κ. Εκφράζεται σε έτη. Στα μεγαλύτερες του τιμές ο δείκτης υποδηλώνει και μεγαλύτερη μεταβολή της αξίας ενός χαρτοφυλακίου σε μια ενδεχόμενη μεταβολή των επιτοκίων.
- **Beta:** Μέτρηση βαθμού ευαισθησίας των μεταβολών των καθαρών τιμών των μεριδίων έναντι μιας μεταβολής του δείκτη αναφοράς του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα. Π.χ. έστω ότι ο δείκτης beta ενός Α/Κ είναι 2 και τον συγκρίνουμε με τον γενικό δείκτη του Χρηματιστηρίου τότε αν ο ΓΔ μεταβληθεί $\pm 5\%$ σε περίοδο ενός μηνά η τιμή του Α/Κ θα μεταβληθεί $\pm 5\% \times \text{beta} = \pm 10\%$
- **Δείκτης μέτρησης κινδύνου ή var(value at risk).** Αυτός ο δείκτης συγκριτικά με τις ιστορικές διακυμάνσεις του Α/Κ παρουσιάζει σε

χρηματικές μονάδες τις μέγιστες απώλειες που μπορεί να εμφανίσει το ενεργητικό του Α/Κ για το 95% των περιπτώσεων όπου τα χρηματιστήρια παρουσιάσουν απώλειες κατά τον επόμενο μήνα. Π.χ ναr 10 υποδηλώνει ότι κατά το 95% που το χρηματιστήριο παρουσιάσει μεγάλες απώλειες η μέγιστη ζημία για κάθε 100 ευρώ υπενδεδυμένα στο Α/Κ θα είναι 10 ευρώ.

- **Στατιστικός δείκτης ή r2.** Μετράει την αξιοπιστία του δείκτη beta σε ποσοστό Χ %. Επίσης μετράει την αναλογία των μεταβολών της καθαρής τιμής του μεριδίου έναντι μιας μονάδας μεταβολής του δείκτη αναφοράς του Α/Κ. Αν ο συντελεστής είναι μεγάλος τότε η αξιοπιστία του beta μεγάλη π.χ. η μεταβολή της τιμής μεριδίου Α/Κ εξαρτάται σε μεγάλο ποσοστό από την μεταβολή του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου.²²

5.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ MORNING STAR

Σύμφωνα με την μεθοδολογία του διεθνή οίκου αξιολογήσεων της MORNING STAR κάθε μήνα πραγματοποιείτε αξιολόγηση του κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου η οποία διενεργείται σε Αμοιβαία Κεφάλαια που έχουν ιστορικότητα τουλάχιστον 3 έτη επιβραβεύοντας ιδιαίτερα εκείνα που εμφανίζουν συνέπεια και συνέχεια στις αποδόσεις τους.

Παράλληλα ιδιαίτερη βαρύτητα στο αποτέλεσμα της αξιολόγησης έχει η προμηθειική πολιτική που έχει μια ΑΕΔΑΚ μπορεί να εφαρμόσει στα Αμοιβαία κεφάλαια αφού αυτή διαμορφώνει το συνολικό αποτέλεσμα.

Ανάλογα με το αποτέλεσμα της αξιολόγησης το κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο βαθμολογείται και με ανάλογα <αστέρια> (star rating)

Σύμφωνα με την μέθοδο του star rating τα Αμοιβαία Κεφάλαια με την υψηλότερη βαθμολόγηση κατατάσσονται στην πρώτη κατηγορία λαμβάνοντας 5 αστέρια.

Στην κατηγορία αυτή εντάσσεται το 10% των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που περνάνε την διαδικασία της αξιολόγησης.

Στην δεύτερη κατηγορία στην οποία εντάσσεται το 22,5% των Αμοιβαίων Κεφαλαίων βαθμολογείται με 4 αστέρια

²² ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(ΑΘΑΝΑΣΟΓΛΟΥ Π.ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ)

Στην τρίτη κατηγορία εντάσσεται το 35% των αξιολογούμενων Αμοιβαίων Κεφαλαίων και χαρακτηρίζονται με 3 αστέρια.

Παράδειγμα αξιολόγησης της morning star την **30/08/08**

 Morningstar Rating™
Interamerican Διαχείρισης Διαθεσίμων

 Morningstar Rating™
Eurobank EFG (LF) Equity – Midcap Private Sector 50 Index Interamerican Ελληνικό Μικτό Εσωτερικού

 Morningstar Rating™
Eurobank EFG (LF) Equity – Emerging Europe Markets Eurobank EFG (LF) Bond – Corporate Securities Eurobank EFG (LF) Balanced – Global Eurobank EFG (LF) Money Market – Income Plus \$ Eurobank Ευρωπαϊκό Δυναμικό Μετοχικό Εξωτερικού Eurobank Prime Υψηλού Εισοδήματος FOF Μικτό Eurobank Ευκαιριών Νοτιοανατολικής Ευρώπης Μετοχικό Εξωτερικού Interamerican Σταθερό Ομολογιακό Εσωτερικού

Οι διακρίσεις αυτές βασίζονται α) στην συστηματική μέτρηση της σχέσης απόδοσης/κινδύνου του κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε μηνιαία βάση, β) στα κόστη που το επιβαρύνουν, γ) στη σύγκριση του αποτελέσματος αυτού με τα αντίστοιχα Αμοιβαία Κεφάλαια της κατηγορίας του σε πανευρωπαϊκό επίπεδο.²³

²³ ΠΗΓΗ: ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ EUROBANK ΑΕΔΑΚ 30/08/08

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Σύμφωνα με τις ετήσιες εκθέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2006, στην Ελλάδα, ο συνολικός αριθμός των ΑΕΔΑΚ αυξήθηκε σε 26 εταιρείες το 2006 έναντι 25 εταιριών το 2005. Ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση Α/Κ αυξήθηκε σε 269 το 2006 έναντι 258 το 2005. Όπως δείχνει ο Πίνακας , η διάρθρωση επενδυτικού σκοπού των Α/Κ στο τέλος του 2006 περιελάμβανε 30 Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων, 66 ομολογιακά Α/Κ, 105 μετοχικά Α/Κ, 46 μικτά Α/Κ και 22 Α/Κ που επενδύουν σε άλλα Α/Κ (funds of funds).

ΑΞΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΣ Α/Κ 2003-2006

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ Α/Κ
Διαχ. Διαθεσίμων	5.894,31	30	4.938,86	32	15.429,90	39	15.787,39	40
Ομολογιακά	6.222,15	66	13.578,09	66	7.621,92	62	6.540,32	65
Μετοχικά	6.351,56	105	5.994,18	105	5.168,35	116	4.852,77	119
Μικτά	2.492,43	46	2.623,45	44	3.427,14	45	3.218,33	41
Funds of Funds	2.950,00	22	809,40	11	-	-	-	-
Σύνολο	23.910,45	269	27.943,98	258	31.647,31	262	30.398,81	265

Για το 2006 στην Ελλάδα, τα ετήσια στοιχεία ανά κατηγορία Α/Κ έχουν ως εξής: Η αξία ενεργητικού των μετοχικών Α/Κ σημείωσε αύξηση κατά 5.96%, η οποία οφείλεται στην άνοδο των μετοχικών αποτιμήσεων. Η αξία ενεργητικού των μικτών Α/Κ κατά το 2006 σημείωσε μείωση κατά 22.25%, οφειλόμενη κυρίως στην εκροή κεφαλαίων. Η αξία ενεργητικού των Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων το 2006 σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 19.35%. Είναι αξιοσημείωτο ότι η αξία του ενεργητικού των Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού αυξήθηκε το 2006 κατά 97.26%, ενώ η αξία του ενεργητικού των Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού μειώθηκε κατά 47.16%. Η αξία ενεργητικού των Α/Κ που επενδύουν σε άλλα Α/Κ (funds of funds) σημείωσε ιδιαίτερη αύξηση κατά 264.47% το 2006, οφειλόμενη κυρίως σε σημαντικές εισροές κεφαλαίων με μεγαλύτερη αυτή των μικτών funds of funds.²⁴

ΑΞΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ Α/Κ 2005-2006

²⁴ ΠΗΓΗ: ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ: ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Γεώργιος Ιατρίδης

Κατάταξη Α/Κ	30.9.2006			30.6.2006			31.3.2006			31.12.2005		
	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Ποσοστιαία μεταβο- λή Σεπ. 2006 - Δεκ. 2005	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	
Μετοχικά	2.058	39,7%	12,89%	1.958	2.057	1.823						
Μικτά	762	14,7%	19,81%	722	705	636						
Funds of Funds	94	1,8%	20,51%	87	85	78						
Ομολογιακά	1.226	23,7%	2,17%	1.202	1.226	1.200						
Διαχείρ. Διαθεσ.	870	16,8%	3,33%	851	837	842						
Λοιπά	169	3,3%	21,58%	161	157	139						
Σύνολο ¹	5.180	100,0%	9,75%	4.982	5.067	4.720						
Συμπ. Ιρλανδίας	5.727		10,50%	5.485	5.559	5.183						

Το πρώτο τρίμηνο του 2009 καταγράφηκαν εισροές κεφαλαίων 567 εκατ. Ευρώ ενώ σε όλες τις κατηγορίες οι αποδόσεις ήταν θετικές. Το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων των 35 εταιριών της Ε.Θ.Ε. ανέρχεται στα 15,7 δις και είναι συνεχώς αυξανόμενο. Το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 9,45% από την αρχή του έτους και διαμορφώθηκε στα €11,39 δις. Ιδιαίτερα θετική ένδειξη συνιστά η συνεχής εισροή κεφαλαίων από την αρχή τους έτους στις κατηγορίες των Διαχειρίσεως Διαθεσίμων Εσωτ.(€411εκ.), των Μικτών Εσωτ.(€196 εκ.), των Μετοχικών εσωτ.(€91εκ) και των Μετοχικών Funds of Funds (€31εκ)

Στην πλευρά των αποδόσεων από την αρχή του 2009 επισημαίνεται ότι από τα 64 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού, τα 7 είχαν αποδόσεις 50,96% έως 78,70%, τα 25 είχαν αποδόσεις 40,85% έως 49,50%, τα 15 είχαν αποδόσεις από 33,05% έως 39,37% ενώ τα υπόλοιπα 17 είχαν αποδόσεις από 10,27% έως 29,50%. Από τα 31 Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια Εσωτερικού, τα 17 είχαν αποδόσεις από 20,04% έως 31,37% και 11 είχαν αποδόσεις από 11,21% έως 19,17% Γενικότερα η μέση απόδοση ανά κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων το 2009:²⁵

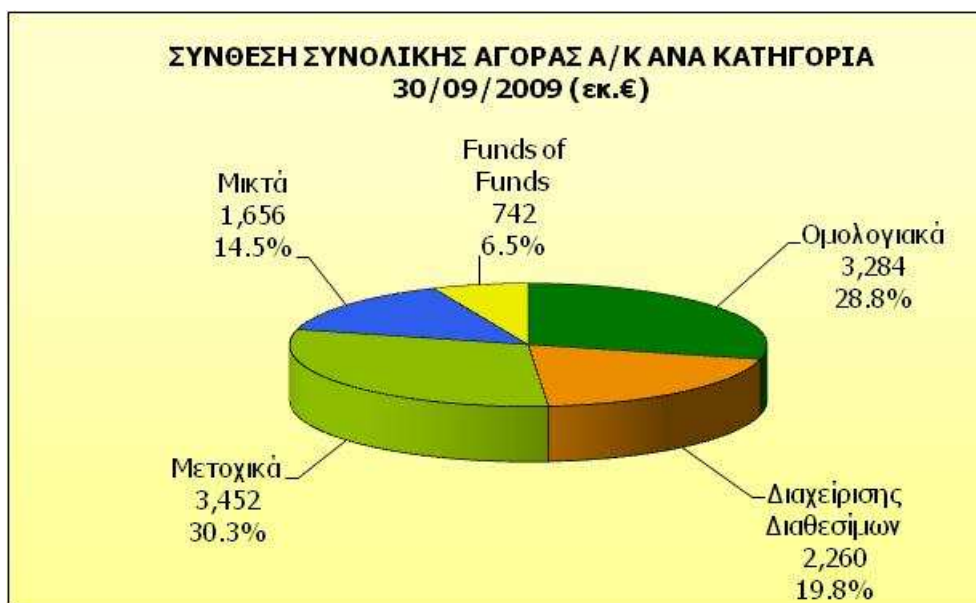
²⁵ Πηγή: www.greekmoney.gr

Κατηγορίες Α/Κ	Εισροές/Εκροές 3ου Τριμήνου 2009	Μέση Απόδο ση από 1/1/200 9
Μετοχικά Εσωτερικού	6,8	38,35%
Μετοχικά Εξωτερικού	20,9	19,27%
Μικτά Εσωτερικού	160,1	19,41%
Μικτά Εξωτερικού	-58,2	23,76%
Ομολογιακά Εσωτερικού	63,6	7,89%
Ομολογιακά Εξωτερικού	34,5	5,93%
Διαχ. Διαθεσίμων Εσωτερικού	158,1	2,34%
Διαχ. Διαθεσίμων Εξωτερικού	182,3	0,06%
Funds fo Funds - Μετοχικά	9,1	29,36%
Funds of Funds - Μικτά	-3,8	10,36%
Funds of Funds - Ομολογιακά	-5,8	4,14%
Σύνολο	567,8	

Παρακάτω παρουσιάζεται το συνολικό ενεργητικό αγοράς Αμοιβαίων
Κεφαλαίων ανά εταιρία έως την 30/09/2009.

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΑΓΟΡΑΣ Α/Κ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΝ 30/9/2009								
A/A	Εταιρίες Διαχείρισης Α/Κ	Συν. Α/Κ	Συνολικό Ενεργητικό σε € την 1/1/2009	Συνολικό Ενεργητικό σε € την 30/9/2009	Δ% από 1/1/2009	Μερίδιο Αγοράς 1/1/2009	Μερίδιο Αγοράς 30/9/2009	Μεταβολή Μεριδίου Αγοράς
1	EUROBANK EFG A.E.Δ.Α.Κ.	63	2.393.294.119,59	2.809.447.414,70	17,39%	22,99%	24,66%	1,67
2	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	45	2.763.101.719,35	2.005.718.024,24	-27,41%	26,54%	17,60%	-8,94
3	ALPHA ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	31	1.874.036.021,56	1.879.009.431,64	0,27%	18,00%	16,49%	-1,51
4	A.E.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	2	822.034.516,74	1.180.502.995,25	43,61%	7,90%	10,36%	2,46
5	MARFIN Global Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.	8	270.684.478,78	730.482.895,74	169,87%	2,60%	6,41%	3,81
6	HSBC (ΕΛΛΑΣ) A.E.Δ.Α.Κ.	11	351.831.095,84	544.095.979,20	54,65%	3,38%	4,78%	1,4
7	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	7	374.086.143,16	381.191.085,16	1,90%	3,59%	3,35%	-0,24
8	ALICO AIG A.E.Δ.Α.Κ.	24	276.771.071,23	346.757.156,81	25,29%	2,66%	3,04%	0,38
9	ATE A.E.Δ.Α.Κ.	11	233.101.634,00	253.724.592,26	8,85%	2,24%	2,23%	-0,01
10	ALPHA TRUST A.E.Δ.Α.Κ.	14	178.106.086,86	219.076.149,40	23,00%	1,71%	1,92%	0,21
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	13	165.574.903,07	169.645.888,33	2,46%	1,59%	1,49%	-0,1
12	ALLIANZ A.E.Δ.Α.Κ.	7	128.629.170,21	154.610.945,39	20,20%	1,24%	1,36%	0,12
13	ING A.E.Δ.Α.Κ.	5	123.696.399,85	146.273.887,75	18,25%	1,19%	1,28%	0,09
14	MILLENNIUM A.E.Δ.Α.Κ.	9	62.551.131,90	118.042.916,51	88,71%	0,60%	1,04%	0,44
15	T.T. ΕΛΤΑ A.E.Δ.Α.Κ.	7	36.576.941,43	88.850.169,37	142,91%	0,35%	0,78%	0,43
16	ΚΥΠΡΟΥ A.E.Δ.Α.Κ.	8	69.035.211,89	85.578.740,76	23,96%	0,66%	0,75%	0,09
17	ATTICA WEALTH MANAGEMENT ΑΕΔΑΚ	8	80.964.690,16	78.182.317,34	-3,44%	0,78%	0,69%	-0,09
18	ASPIS INTERNATIONAL A.E.Δ.Α.Κ.	4	58.144.262,56	60.824.797,88	4,61%	0,56%	0,53%	-0,03
19	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΓΙΣΤΗ A.E.Δ.Α.Κ.	10	35.098.853,50	55.163.716,85	57,17%	0,34%	0,48%	0,14
20	INTERNATIONAL A.E.Δ.Α.Κ.	6	50.031.126,71	47.596.256,44	-4,87%	0,48%	0,42%	-0,06
21	PROBANK A.E.Δ.Α.Κ.	4	43.739.227,70	24.616.013,46	-43,72%	0,42%	0,22%	-0,2
22	PROTON A.E.Δ.Α.Κ.	4	19.049.283,41	14.822.581,18	-22,19%	0,18%	0,13%	-0,05
	ΣΥΝΟΛΑ	301	10.410.138.089,50	11.394.213.955,66	9,45%	100,00%	100,00%	

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς κατέχουν οι ΑΕΔΑΚ των euro bank,εθνική, alpha και ασφαλιστικοί οργανισμοί.



Η αναζήτηση των επενδυτών για ασφαλέστερες τοποθετήσεις σε συνδυασμό με τα υψηλά επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων συνέθεσαν ένα περιβάλλον εκροών στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά τη διάρκεια του β' τριμήνου του 2010. Ωστόσο, οι εκροές ήταν μειωμένες συγκριτικά με το πρώτο τρίμηνο του έτους, ενώ στο πλαίσιο των πρόσφατων διατάξεων για τον επαναπατρισμό κεφαλαίων, τα αμοιβαία κεφάλαια ως επενδυτικά εργαλεία φαίνεται πως ωφελούνται μακροπρόθεσμα.

Όπως αναφέρει ο πρόεδρος της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών (ΕΘΕ) κ. Αρης Ξενόφως, με αφορμή την ανακοίνωση αποτελεσμάτων πρώτου εξαμήνου του 2010, «οι Έλληνες Διαχειριστές κερδίζουν τις αγορές, αφού σε ένα δύσκολο χρηματοοικονομικό περιβάλλον όπου κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου η πλειοψηφία των χρηματιστηριακών διεθνών αγορών εμφάνισε αρνητικές αποδόσεις και η αγορά ομολόγων και χρήματος βίωσε έντονες διακυμάνσεις, η Ελληνική Θεσμική Διαχείριση συνέχισε να προσφέρει θετικές αποδόσεις και να περιορίζει τις απώλειες εκεί όπου υπήρξαν». Επίσης, πρόσθεσε ότι «το προϊόν που λέγεται αμοιβαίο κεφάλαιο αναδεικνύεται κατάλληλη επενδυτική επιλογή στο πλαίσιο των πρόσφατων διατάξεων για τον επαναπατρισμό κεφαλαίων. Και τούτο γιατί αφενός η αυτοτέλεια της περιουσίας του και η ευρεία διασπορά των επενδύσεων που δύναται να πραγματοποιεί στις διεθνείς αγορές περιορίζει σημαντικά τον επενδυτικό κίνδυνο και αφετέρου παρέχει στον κάτοχό του σημαντική έκπτωση 50% στον καταβαλλόμενο φόρο επαναπατρισμού».

Εν τω μεταξύ, το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων των 36 εταιρειών-μελών της Ένωσης ανήλθε στα 11,81 δισ. ευρώ. Ωστόσο, η αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων έχοντας να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό των υψηλών επιτοκίων των προθεσμιακών καταθέσεων συνέχισε να εμφανίζει εκροές, με το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων να διαμορφώνεται στις 30/6/2010 στα 8,1 δισ. ευρώ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΘΕ, η σύνθεση της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων διαμορφώνεται ως εξής: τα Ομολογιακά έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς σε ποσοστό 33,3% και το συνολικό τους ενεργητικό ανέρχεται σε 2,7 δισ. ευρώ, ακολουθούν τα Μετοχικά με μερίδιο 29% και ενεργητικό 2,3 δισ. ευρώ, τα Μεικτά με μερίδιο 15,1% και ενεργητικό 1,2 δισ. ευρώ, τα Διαχείρισης Διαθεσίμων με μερίδιο 13,1% και ενεργητικό 1,05 δισ. ευρώ.

Ως προς τις αποδόσεις, την καλύτερη εικόνα εμφανίζουν τα Funds of Funds, αφού όλες οι κατηγορίες εμφανίζουν υπεραποδόσεις που διαμορφώνονται ως εξής: Τα Μετοχικά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως και 14,96%, τα Μεικτά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως 8,51% και τα Ομολογιακά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως και 6,43%.

Επίσης, από τα 65 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφαλαία Εσωτερικού, τα 60 υπερέβησαν την απόδοση του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου.

Οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου έκλεισαν το πρώτο εξάμηνο του 2010 με υψηλό μεσοσταθμικό Discount -36,95%, συνολικό ενεργητικό 219,7 εκατ. ευρώ και μέση σταθμισμένη απόδοση από την αρχή του έτους -6,50%.²⁶

Τα συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, κατά την διάρκεια του 3ου τριμήνου 2010, αυξήθηκαν σε 12,03 δισ. ευρώ (+2,17%) αντιστρέφοντας την αρνητική πορεία των δύο τριμήνων που προηγήθηκαν.

Όπως υπογραμμίζει ο κ. Ξενόφορος, Πρόεδρος της ΕΘΕ με αφορμή την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του 9μήνου 2010 η αρνητική ψυχολογία για τοποθετήσεις σε ελληνικούς μετοχικούς και ομολογιακούς τίτλους συνδυαστικά με το έλλειμμα παιδείας, έχει αποπροσανατολίσει την προσοχή του επενδυτικού κοινού σε βραχυπρόθεσμες επιλογές καταθετικής φύσεως χάνοντας έτσι σημαντικά κερδοφόρες εναλλακτικές επενδυτικές προτάσεις, στις ανεπτυγμένες αγορές της Ευρώπης και Αμερικής και στις ταχέως αναπτυσσόμενες αγορές της Ασίας, που οι εταιρείες διαχείρισης με συνέπεια και συνέχεια προσφέρουν μέσα από τα ποικίλα προϊόντα που διαχειρίζονται.

Στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων το συνολικό ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων σημείωσε αύξηση το 3ο τρίμηνο φθάνοντας τα 8,2 δισ ευρώ (+ 150 εκατ. ευρώ). Αύξηση που αποδίδεται στην

²⁶ ΠΗΓΗ: www.kathimerini.gr

σημαντική επιβράδυνση των εκροών και στην βελτίωση των τιμών των ομολογιακών και μετοχικών ελληνικών τίτλων που επηρέασαν με την σειρά τους θετικά την αποτίμηση των υπό διαχείριση κεφαλαίων.

Στην πλευρά των αποδόσεων πρέπει να σημειωθεί η υπεραπόδοση όλων των κατηγοριών των Funds of Funds, όπου τα Μετοχικά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως και 20,61%, τα Μικτά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως 9,09% και τα Ομολογιακά Funds of Funds είχαν αποδόσεις έως και 5,76%.

Επισημαίνεται επίσης ότι από τα 64 Μετοχικά Αμοιβαία Κεφαλαία Εσωτερικού, τα 60 υπερέβησαν την απόδοση του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου έως και 27,89 ποσοστιαίες μονάδες.

Ανάλογη καλή εικόνα επέδειξαν όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Το ενεργητικό των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου παρουσίασε αύξηση στο τρίτο τρίμηνο του 2010 και έφθασε τα 220,45 εκ. ευρώ. Ο κλάδος των ΕΕΧ έκλεισε στις 30 Σεπτεμβρίου με υψηλό μεσοσταθμικό Discount -41,69% και μέση σταθμισμένη απόδοση από την αρχή του έτους -5,02%.

Στην πλευρά των αποδόσεων υπογραμμίζουμε ότι και οι πέντε Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου πέτυχαν αποδόσεις σημαντικά καλύτερες από το Γενικό Δείκτη του Χ.Α. από 21,81 έως και 30,85 ποσοστιαίες μονάδες.

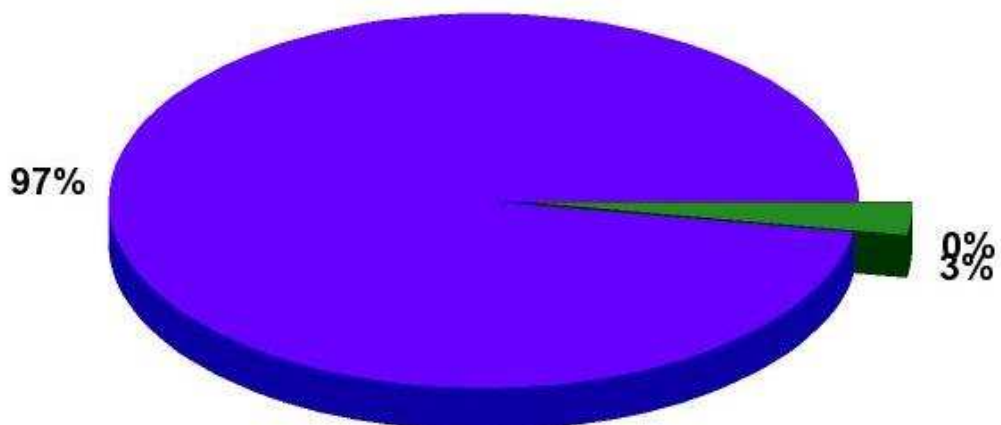
Το σύνολο των υπό διαχείριση κεφαλαίων (Asset Management) των 6 ΑΕΠΕΥ μελών της Ε.Θ.Ε. και των 14 ΑΕΔΑΚ Διευρυμένου Σκοπού, ανήλθε στα 2,78 δισ. ευρώ²⁷

²⁷ www.hrima.gr

Στατιστικά 4^{ου} Τριμήνου 2010²⁸

Η Αγορά των Συλλογικών Επενδύσεων στην Ελλάδα - 31/12/2010

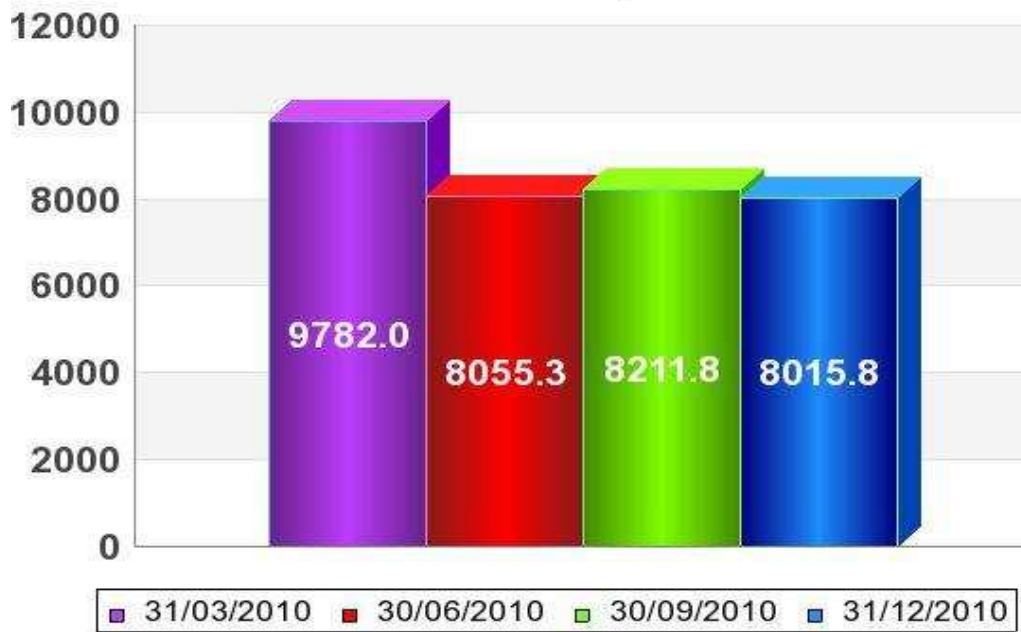
(Συνολικό Ενεργητικό 8.24 δισ. ευρώ)



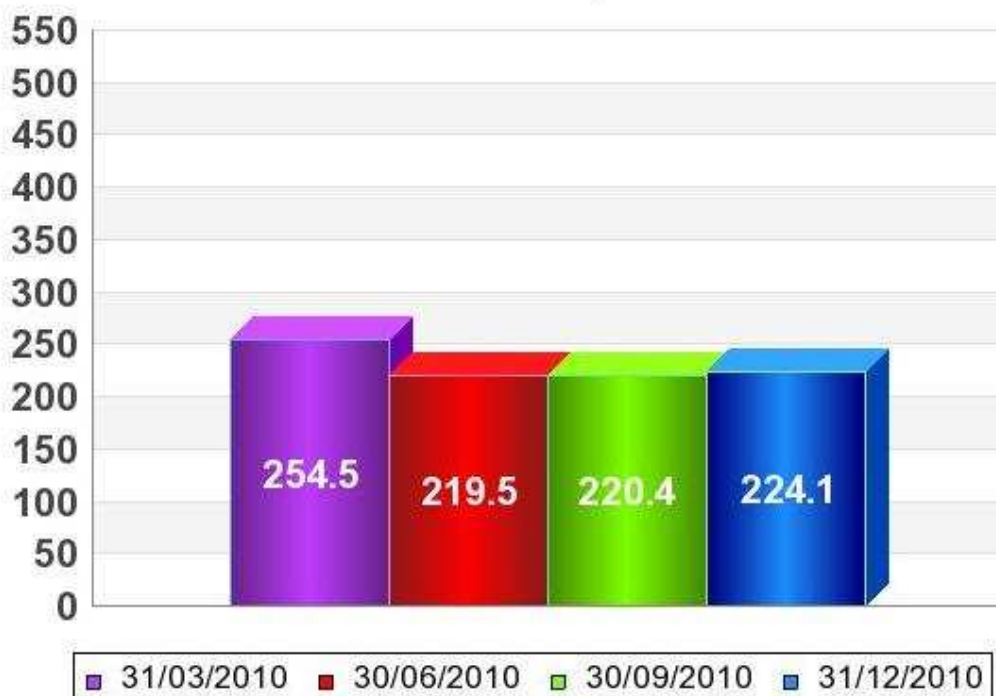
- Ενεργητικό Αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων
- Ενεργητικό Α.Ε.Ε.Χ.
- Α.Ε.Ε.Α.Π. : Συνολικές επενδύσεις σε ακίνητα

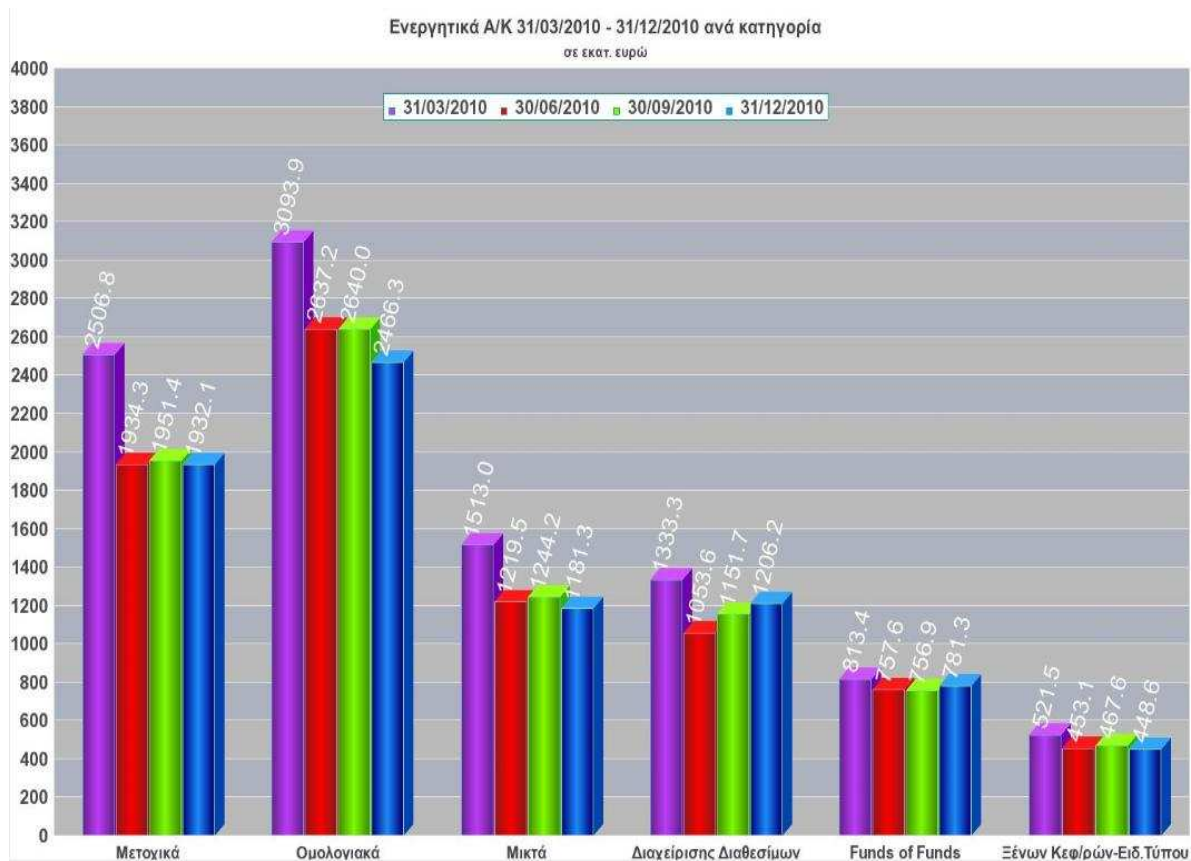
²⁸ ΠΗΓΗ: www.agii.gr

Συνολικό Ενεργητικό Α/Κ ανά τρίμηνο
σε εκατ. ευρώ



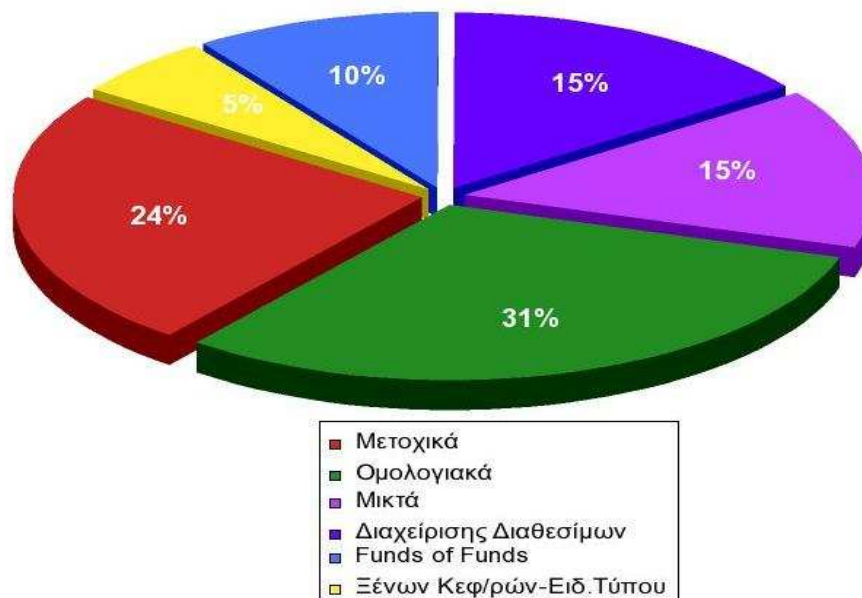
Συνολικό Ενεργητικό Α.Ε.Ε.Χ. ανά τρίμηνο
σε εκατ. ευρώ





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

Συνολικό Ενεργητικό 8 δισ. ευρώ



Υποχώρησε κάτω από τα 8 δισ. ευρώ, στα 7,99 δισ. ευρώ, το συνολικό ενεργητικό της ελληνικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην αποτίμηση της Τετάρτης 5ης Ιανουαρίου 2011, σημειώνοντας σε

εβδομαδιαία βάση απώλειες τόσο σε αποδόσεις, με υψηλότερες πιέσεις να δέχονται τα Μετοχικά εσωτερικού, όσο και στα μερίδια που ανήλθαν στα 8,79 εκατ. ευρώ. Αντίθετα, στα Funds of Funds, το ενεργητικό ενισχύθηκε κατά 0,89%, στα 793,02 εκατ. ευρώ, έπειτα από την είσοδο νέων κεφαλαίων κυρίως προς τα Μετοχικά εξωτερικού, ύψους 2,54 εκατ. ευρώ.

Αναλυτικότερα, στα Μετοχικά A/K Εσωτερικού, οι απώλειες σε μερίδια ύψους 2,26 εκατ. ευρώ και η αρνητική μέση εβδομαδιαία απόδοση της τάξης του 2,90%, (με το Γενικό Δείκτη του ΧΑ να σημειώνει πτώση της τάξης του 3,80%, το αντίστοιχο διάστημα), είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση της αξίας των υπό διαχείριση κεφαλαίων κατά 3,07%, στα 1,36 δισ. ευρώ. Αντίθετα, στα Μετοχικά A/K Εξωτερικού, το ενεργητικό της κατηγορίας ενισχύθηκε κατά 0,84%, στα 547,61 εκατ. ευρώ, με θετική την κατά μέσο όρο απόδοση της τάξης του 0,98% και είσοδο νέων κεφαλαίων αξίας 774,21 χιλ. ευρώ.

Αρνητική εικόνα παρουσίασαν και τα Μικτά A/K Εσωτερικού. Το ενεργητικό περιορίστηκε κατά 1,88%, στα 958,84 εκατ. ευρώ, λόγω της αρνητικής μέσης εβδομαδιαίας απόδοσης της τάξης του 1,78% και των εξαγορών μεριδίων ύψους 949,43 χιλ. ευρώ.

Ομοίως, στα Ομολογιακά A/K Εσωτερικού, το ενεργητικό της κατηγορίας υποχώρησε κατά 0,78%, στα 870,90 εκατ. ευρώ, λόγω της αρνητικής μέσης εβδομαδιαίας απόδοσης της τάξης του 0,61%, και των απωλειών σε επίπεδο μεριδίων ύψους 864,71 χιλ. ευρώ. Αντιστοίχως, στα Ομολογιακά A/K Εξωτερικού, το ενεργητικό της κατηγορίας σημείωσε πτώση κατά 0,08%, στα 1,59 δισ. ευρώ, με τη μέση εβδομαδιαία απόδοση να διαμορφώνεται οριακά θετική κατά 0,08%, ενώ καταγράφηκαν εκροές ύψους 4,02 εκατ. ευρώ.

Τέλος, εξαγορές μεριδίων ύψους 2,49 εκατ. ευρώ, σημειώθηκαν στα A/K Διαχείρισης Διαθεσίμων. Το ενεργητικό της κατηγορίας περιορίστηκε κατά 0,18%, στα 1,21 δισ. ευρώ και το μερίδιο αγοράς διαμορφώθηκε στο 16,80%.²⁹

²⁹ ΠΗΓΗ: www.nautemporiki.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

7.1 ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ EUROBANK

ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΝ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ	ABSOLUTE RETURN	ΜΙΚΤΑ	ΜΕΤΟΧΙΚΑ	ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ	FUND OF FUNDS
(LF) TOTAL RETURN FUND						Eurobank EFG FMC LUX
Τριμηνιαία Ενημέρωση 30 Σεπ 2010						

Επενδυτικός Σκοπός

Ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη θετικών αποδόσεων με τη χρήση μίας ευελιξούς επενδυτικής στρατηγικής που θα στηρίζεται στην ενεργό κατανομή των κεφαλαίων βάσει συνδυασμού ανάλυσης μακροοικονομικών και μικροοικονομικών παραγόντων.

Προκειμένου να επιτευχθεί ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύσει χωρίς κανένα γεωγραφικό και οικονομικό περιορισμό:

- Το 10% τουλάχιστον και μέχρι το 85% του συνολικού ενεργητικού του σε μετοχικές κινητές αξίες και άλλες ισοδύναμες κινητές αξίες.
 - Το 10% τουλάχιστον και μέχρι το 85% του συνολικού ενεργητικού του σε ομολογιακούς τίτλους, ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα (καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα και τα μέσα χρηματοοικονομικής αγοράς).
- Επιπλέον, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύσει, επίσης, μέχρι το 30% του συνολικού ενεργητικού του σε Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ ή ETFs), τα οποία εξομοιώνονται με ΟΣΕΚΑ ή αντιστοίχως με ΟΣΕ, τα οποία μπορεί να αντιπροσωπεύουν έναν κλάδο ή ένα δείκτη της αγοράς κατά την έννοια του άρθρου 41 (1) παρ. (ε) και του άρθρου 46 του Νόμου 2002, και / ή μέχρι 10% του ενεργητικού του σε Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ ή ETFs) σε βασικά εμπορεύματα (ETC) κατά την έννοια του άρθρου 41 (1) παρ. (ε) και 46 του Νόμου 2002.

Τέλος, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο, προκειμένου να την επίτευξη του επενδυτικού του σκοπού, μπορεί να χρησιμοποιήσει σε τακτική βάση διαπραγματεύσιμα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα με σκοπό την αντιστάθμιση του συνολικολογιστικού κινδύνου, του πιστωτικού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς και για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

Επενδυτικό Προφίλ

Το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο ανήκει στην κατηγορία υψηλού επενδυτικού κινδύνου και απευθύνεται σε επενδυτές που επιδιώκουν μέσω μίας μακροπρόθεσμης επένδυσης προοπτικές επίτευξης αισιόδηχτος και κεφαλαιακών κερδών.

Βασικά Χαρακτηριστικά

Νομική Μορφή	UCITS III Λουξεμβούργου
Ενεργητικό	596.083,73 €
Βαθμός Κινδύνου	
Δείκτης Αναφοράς	Hurdle 7%
Ρευστότητα	Καθημερινά
Εταιρεία Διαχείρισης	Eurobank EFG Fund Management Co (LUX) S.A.
Διαχειριστής Επενδύσεων	Eurobank EFG A.E.Δ.Α.Κ.
Υπόβλητος Επενδυτής	Prelim Investment Services
Θεματοφύλακας	Eurobank EFG Private Bank Luxembourg S.A.
Ελεγκτική Εταιρεία	Price Waterhouse Coopers

Σηφές Μεριδίων

	Prelim A
Νόμισμα Βάσης	EUR
Κωδικός ISIN	LU0517761358
Κωδικός Bloomberg	PREFLTR LX Equity
Αξιολογήση MorningStar	-
Ημ/νία Έναρξης	5/7/2010
Ενεργητικό (υπόμειρα στοιχεία)	596.083,73
Καθαρή τιμή μεριδίου	9,8293
Χρημ. Αξία (12 μήνα)	9,594
Υψηλότερη τιμή (12 μήνα)	10,1797
Προμήθεια Διασποράς	0%
Προμήθεια Εξαγοράς	0%
Προμήθεια Μετατροπής	Διαφορά Προμήθειών Διάθεσης
Καταβολή Αξίας Εξαγοράς	-1,5

Στατιστικοί Δείκτες

Τυπική Απόκλιση	8,2%
Var	7,8%
Duration (έτη)	2,86
Απόδοση στη Λήξη (yield)	2,53%

Επικοινωνία

Eurobank EFG A.E.Δ.Α.Κ

Σταδίου 10, Αθήνα 105 64
 Τηλ : +30 210 33 52 800,
 Fax +30 210 33 52 888
 Email : efgaeadak@eurobank.gr
 Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας για περισσότερες πληροφορίες
www.eurobank.gr
 ή καλέστε το Europhone Banking +30 210 95 55 000 or +30 801 111 1144

Σχέτικα με την Eurobank EFG A.E.Δ.Α.Κ.

Η Eurobank EFG A.E.Δ.Α.Κ., μέλος του Ομίλου Eurobank EFG, είναι ηγετική εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα τα τελευταία 8 χρόνια. Εφαρμόζοντας τη δυναμική έρευνα του Ομίλου Eurobank EFG στις χώρες της Μέσης Ανατολής, αποτέλεσε η απόδοση το 2006 στο Λουξεμβούργο της εταιρείας Eurobank EFG Fund Management Company (LUX) S.A. και η δημιουργία αμοιβαίων κεφαλαίων στην ευέλικτη πλατφόρμα του Λουξεμβούργου, η διαχείριση των οποίων έχει ανατεθεί στη Eurobank EFG A.E.Δ.Α.Κ. Τα αμοιβαία κεφάλαια της Eurobank EFG Fund Management Company (LUX) S.A. διατίθενται στην Ελλάδα μέσω του ετήσιου δικτύου 420 καταστημάτων της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias A.E., καθώς και εναλλακτικών δικτύων διανομής, όπως τα κέντρα Eurobank EFG Private Banking, οι μονάδες Eurobank EFG Business Centers, η Eurobank EFG Asset Management AEPHY και οι ασφαλιστικές εταιρείες EFG EuroLife AEAZ και INTERAMERICAN Ελληνική Ασφαλιστική Εταιρεία Ζυρίχης A.E.

Επενδυτική Ανασκόπηση

Το τρίτο τρίμηνο του έτους χαρακτηρίστηκε από έντονη μεταβλητότητα κυρίως λόγω των ερωτηματικών που υπάρχουν για τη δυναμική ανάπτυξης της Αμερικανικής οικονομίας και των ανησυχιών ότι τα μέτρα δημοσιονομικής πειθαρχίας που έχουν υιοθετηθεί από το σύνολο σχεδόν των ανεπτυγμένων χωρών θα επιδράσουν ανασταλτικά στη παγκόσμια ανάπτυξη. Παρόλα αυτά οι αγορές κατάφεραν να ανακάμψουν δυναμικά τον τελευταίο μήνα υποβοηθούμενες από θετικά μακροοικονομικά στοιχεία. Στην Ευρωζώνη η Γερμανία κατέγραψε τη μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ της τελευταίας 7 ετίας (2,2% στο τρίμηνο), διασηφορούμενη από τη γενική τάση και στο διεθνές επίπεδο, αποτελώντας την πιο ισχυρή οικονομία της Ευρώπης αλλά και των αναπτυσσόμενων οικονομιών. Στην Ελλάδα παρόλο την πρόσκαιρη αντίδραση του Γενικού Δείκτη, απόρροια κυρίως σεναρίων και διαρροών για επικείμενες συγχωνεύσεις στο τραπεζικό κλάδο, η αγορά επαναπροσέγγισε τα χαμηλά έτους αποτυπώνοντας τη δυσπιστία των επενδυτών για την επίτευξη του μηνιαίου ελαττώματος αποκλίσεων στο σκέλος των εσόδων και της καθυστέρησης στη προώθηση των διαπραγματικών αλλαγών. Επιδεικνυόμενη επέδρασε και η σε εξέλιξη ΑΜΚ της Εθνικής Τράπεζας η οποία λόγω του μεγάλου μεγέθους για τα ελληνικά δεδομένα ανέδειξε ιδιαίτερη ρευστότητα από την αγορά. Στο μέτωπο των ομολόγων τα κρατικά χρέη γράφησαν των περιφερειακών χωρών της Ευρωζώνης συνέχισαν δρώντας πλέσσει ως αποτέλεσμα των ανησυχιών για την πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών των οικονομικών τους, στρέφοντας τους επενδυτές σε τίτλους υψηλότερης πιστοληπτικής διαβάθμισης.

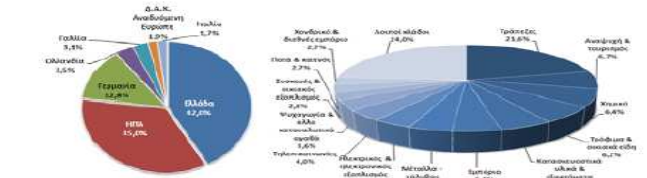
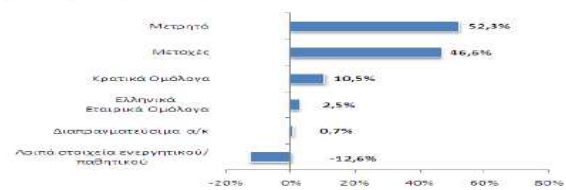
Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Επιλέξιμα να τοποθετηθούν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού σε μετοχές διαπραττόντας ταυτόχρονα μια σημαντική θέση σε μετοχές. Το μικρότερο κομμάτι του ενεργητικού είναι τοποθετημένο σε ομόλογα. Στο μετοχικό σκέλος επιλέξιμα να δώσουμε ιδιαίτερη βαρύτητα στην Ελλάδα (περίπου 50% των μετοχικών τοποθετήσεων) με επίκεντρο τις τραπεζικές μετοχές, θεωρώντας ότι στις τρέχουσες απομηνίσεις έχει ενσωματωθεί το μεγαλύτερο μέρος του συστημικού κινδύνου ο οποίος αυξήθηκε δραματικά λόγω της δημοσιονομικής κρίσης της χώρας. Η δεύτερη μεγαλύτερη μετοχική μας έκθεση είναι στην αγορά των ΗΠΑ που παρόλο το αμφίβολο της δυναμικής της ανάπτυξης, παρουσιάζονται επενδυτικές ευκαιρίες στις οποίες εστιάσαμε μέσω συγκεκριμένων μετοχικών τοποθετήσεων (stock-picking). Τέλος, από την Ευρωζώνη έχουμε επικεντρωθεί στη Γερμανία και συγκεκριμένα σε βιομηχανικές και εξαγωγικές εταιρείες οι οποίες έχουν τη δυνατότητα να διατηρήσουν τη δυναμική τους ανεξάρτητα της πορείας των μακροοικονομικών ευρωπαϊκών δεκτών και της ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου. Στο ομολογιακό σκέλος του χαρτοφυλακίου έχουμε επιλέξει ένα μερίγμα κρατικών ομολόγων κυρίως περιφερειακών ευρωπαϊκών χωρών θεωρώντας ότι τα αντίστοιχα κυβερνητικά προγράμματα δημοσιονομικής πειθαρχίας θα επιτύχουν, καθιστώντας έτσι το προφίλ απόδοσης-ρίσκου των συγκεκριμένων τοποθετήσεων ελκυστικό.

Πορεία A/K



Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



Μεγαλύτερες Τοποθετήσεις

ALPHA BANK SA	2,70%
TITAN CEMENT COMPANY S.A.	2,63%
OTE PLC 5/8/03-13	2,51%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND, 04/07/2013	2,17%
REPUBLIC OF AUSTRIA, 20/10/2013	2,16%
EFG EUROBANK ERGASIAS SA	2,11%
NAT. BANK OF GREECE SA	2,10%
BUONI POLIENNALI DEL TES, 15/12/2013	2,10%
OBRIGACOES DO TESOURO, 23/09/2013	2,05%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO, 31/10/2014	2,04%

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΠΙΥΗΜΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΦΗΛΙΖΟΥΝ ΤΕ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

7.2 ΑΠΛΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ

➤ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (LF)

Αμοιβαίο Κεφάλαιο το οποίο έχει συσταθεί κατά το δίκαιο του Λουξεμβούργου (το “Αμοιβαίο Κεφάλαιο”) για αόριστη χρονική διάρκεια Αύγουστος 2010

Το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο περιέχει βασικές πληροφορίες σχετικά με το Αμοιβαίο Κεφάλαιο και τα διάφορα Υπό-Αμοιβαία Κεφάλαιά του. Για περισσότερες πληροφορίες πριν την επένδυση, παρακαλούμε συμβουλευτείτε το Πλήρες Ενημερωτικό Δελτίο και τον Κανονισμό Λειτουργίας. Για λεπτομέρειες σχετικά με τις επενδύσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων παρακαλούμε συμβουλευτείτε τις πιο πρόσφατες Ετήσιες και Εξαμηνιαίες Εκθέσεις. Ημερομηνία ισχύος του Κανονισμού Λειτουργίας είναι η 1η Μαΐου 2006, ενώ η τελευταία τροποποίηση έλαβε χώρα την 26η Αυγούστου 2009. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις του επενδυτή, καθώς και η έννομη σχέση με τα Αμοιβαία Κεφάλαια ρυθμίζονται στο Πλήρες Ενημερωτικό Δελτίο και στον Κανονισμό Λειτουργίας. Το Πλήρες Ενημερωτικό Δελτίο, ο Κανονισμός Λειτουργίας και οι περιοδικές Οικονομικές Εκθέσεις μπορούν να παρέχονται δωρεάν από την έδρα της Εταιρείας Διαχείρισης ή από τον Φορέα Διοίκησης. Οι όροι που χρησιμοποιούνται στο παρόν έχουν την ίδια έννοια με τους αντίστοιχους του Πλήρους Ενημερωτικού Δελτίου.

➤ ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

• Επενδυτικός Σκοπός

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο επιδιώκει να παρέχει στους επενδυτές την ευκαιρία να συμμετέχουν στις εξελίξεις των χρηματοοικονομικών αγορών μέσω μιας σειράς ενεργά διαχειριζόμενων Υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

• Επενδυτική Πολιτική

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%. 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

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.

- **Φορολογία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου**

Σύμφωνα με το ισχύον δίκαιο και την πρακτική, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν υπόκειται σε φορολογία εισοδήματος στο Λουξεμβούργο, ούτε τα μερίσματα που καταβάλλει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο υπόκεινται σε φορολογική παρακράτηση στο Λουξεμβούργο. Παρόλα ταύτα, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο υπόκειται, στο Λουξεμβούργο, σε ετήσιο φόρο (ο "taxed'abonnement"), ο οποίος υπολογίζεται και είναι πληρωτέος ανά τρίμηνο, της τάξεως του 0.05 τοις εκατό, επί της συνολικής Αξίας του Καθαρού Ενεργητικού των Μεριδίων σε κυκλοφορία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στο τέλος κάθε τριμήνου. Αυτός ο ετήσιος φόρος, ωστόσο, περιορίζεται στο 0.01 τοις εκατό επί της συνολικής Αξίας του Καθαρού Ενεργητικού των Μεριδίων των Σειρών που προσφέρονται αποκλειστικά σε θεσμικούς επενδυτές, καθώς και των Υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων που επενδύουν αποκλειστικά σε ορισμένα βραχυπρόθεσμα μεταβιβάσιμα χρεόγραφα και σε άλλα μέσα σύμφωνα με τον Κανονισμό της 14ης Απριλίου 2004 του Μεγάλου Δουκάτου. Το ποσοστό αυτό μειώνεται στο 0% για το τμήμα του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που επενδύεται σε άλλους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων του Λουξεμβούργου που έχουν ήδη επιβαρυνθεί με ετήσιο φόρο. Δεν καταβάλλεται τέλος χαρτοσήμου ή άλλος φόρος στο Λουξεμβούργο κατά την έκδοση των Μεριδίων. Δεν καταβάλλεται φόρος στο Λουξεμβούργο για την πραγματοποιηθείσα ή μη υπεραξία κεφαλαίου των επενδύσεων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Μολονότι η πραγματοποιηθείσα υπεραξία κεφαλαίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, είτε βραχυπρόθεσμα είτε μακροπρόθεσμα, δεν εκτιμάται ότι θα φορολογηθεί σε άλλη χώρα, οι Μεριδιούχοι πρέπει να έχουν υπόψη τους και να αναγνωρίσουν ότι η πιθανότητα αυτή, αν και μικρή, δεν αποκλείεται τελείως.

- **Φορολογία των Μεριδιούχων**

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, οι Μεριδιούχοι δεν υπόκεινται σε φόρο υπεραξίας, φόρο εισοδήματος, παρακράτηση φόρου ή φόρο κληρονομιάς στο Λουξεμβούργο εκτός από (i) αυτούς που διαμένουν, είναι μόνιμοι κάτοικοι ή έχουν μόνιμη εγκατάσταση στο Λουξεμβούργο, (ii) αυτούς που δεν είναι μόνιμοι κάτοικοι Λουξεμβούργου, αλλά κατέχουν πάνω από το 10% του κεφαλαίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και που προβαίνουν σε ολική ή τμηματική διάθεση των μεριδίων τους εντός 6 μηνών από την κτήση τους ή (iii) σε μεμονωμένες περιπτώσεις, ορισμένους πρώην μόνιμους κατοίκους του Λουξεμβούργου που κατέχουν πάνω από το 10% του κεφαλαίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης υιοθέτησε την Κοινοτική Οδηγία 2003/48/EK σχετικά με τη φορολόγηση των υπό μορφή τόκων εισοδημάτων από αποταμιεύσεις (η «Οδηγία»). Η Οδηγία τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιουλίου 2005. Η Οδηγία προβλέπει ότι ορισμένες πληρωμές

τόκων και διαθέσεις/ εξαγορές Αμοιβαίων Κεφαλαίων που πραγματοποιήθηκαν από φορέα πληρωμών (υπό την έννοια της Οδηγίας) που βρίσκεται σε ένα κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ή σε συνεργαζόμενο ή σε εξαρτημένο έδαφος ή ³⁰ τρίτη χώρα (υπό την έννοια της Οδηγίας) προς φυσικό πρόσωπο ή σε ορισμένα νομικά πρόσωπα (υπό την έννοια της Οδηγίας) που εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος της Ε.Ε. συνδεδεμένου ή εξαρτημένου εδάφους, πρέπει είτε να δηλωθούν από τον φορέα πληρωμών στις φορολογικές αρχές της χώρας που έχει μόνιμη εγκατάσταση, είτε θα υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου, ανάλογα με τον τόπο που βρίσκεται ο φορέας πληρωμών. Η νομοθεσία που θα εφαρμοστεί θα εξαρτηθεί από τη χώρα μόνιμης κατοικίας του φορέα πληρωμών. Οι Επενδυτές θα πρέπει να συμβουλευονται το νομικό ή φορολογικό τους σύμβουλο σχετικά με την πιθανή φορολόγηση ή άλλες συνέπειες από την αγορά, κατοχή, μεταβίβαση ή πώληση των Μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, σύμφωνα με το δίκαιο της χώρας υπηκοότητας, μόνιμης κατοικίας ή διαμονής τους.

- **Σειρές Μεριδίων**

Η Εταιρεία Διαχείρισης έχει πλήρη διακριτική ευχέρεια να καθορίζει αν ένας επενδυτής πληροί ή όχι τις προϋποθέσεις για επένδυση σε συγκεκριμένη Σειρά. Οι διαθέσιμες Σειρές περιγράφονται στα χαρακτηριστικά των Υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων κατωτέρω. Σημειωτέον ότι κάθε Σειρά των Υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων φέρει το όνομα ενός Διανομέα (Eurobank EFG, Polbank, Postbank, BancPost, κτλ.). Οι επενδυτές που αγοράζουν μερίδια ενός Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου μέσω συγκεκριμένου Διανομέα θα πρέπει να λαμβάνουν Μεριδία που ανήκουν στην Σειρά που φέρει την ονομασία του αντίστοιχου Διανομέα.

- **Υπολογισμός Αξίας Καθαρού Ενεργητικού**

Η υπολογίζεται σε κάθε Ημέρα Αποτίμησης. Οι Ημέρες Αποτίμησης είναι ημέρες κατά τις οποίες οι τράπεζες είναι ανοιχτές για μια πλήρη ημέρα λειτουργίας τόσο στο Λουξεμβούργο όσο και στην Ελλάδα. Η Καθαρή EFG Private Bank (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg.

- **Διάθεση/Εξαγορά/Μετατροπή Μεριδίων**

Τα Μεριδία ανεξαρτήτως Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο διατίθενται μόνο με τη μορφή ονομαστικών μεριδίων. Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν, εξαγοράσουν ή μετατρέψουν τα Μεριδία οποιασδήποτε Σειράς ενός Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε Μεριδία ενός άλλου Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε οποιαδήποτε Ημέρα Αποτίμησης. Εντολές για τη διάθεση, εξαγορά ή μετατροπή των Μεριδίων μπορούν να γίνουν μέσω φαξ, τηλεφωνικώς, ταχυδρομικώς ή με άλλη μορφή επικοινωνίας που θεωρείται αποδεκτή από την Εταιρεία Διαχείρισης και πρέπει να

³⁰ ΠΗΓΗ: www.eurobank.gr

αποσταλεί στην έδρα του Υπεύθυνου Τήρησης Μητρώου Μεριδιούχων ή σε διορισμένους διανομείς. Οποιαδήποτε αίτηση για διάθεση/εξαγορά/ μετατροπή των Μεριδίων που λαμβάνει ο Υπεύθυνος Τήρησης Μητρώου Μεριδιούχων πριν από τις 3:00 μ.μ. το αργότερο (Κεντρική Ευρωπαϊκή Ώρα), κάθε Ημέρα Αποτίμησης (η «Ώρα Λήξης Αποδοχής Αιτήσεων») θα διεκπεραιώνεται βάσει της υπολογισμένης κατά την ίδια Ημέρα Αποτίμησης της Καθαρής Τιμής Μεριδίου. Σχετικά με τις αιτήσεις διάθεσης, εξαγοράς ή μετατροπής που λαμβάνονται από τον Υπεύθυνο Τήρησης Μητρώου Μεριδιούχων μετά την Ώρα Λήξης Αποδοχής Αιτήσεων ή σε μια ημέρα που δεν είναι Ημέρα Αποτίμησης, οι αιτήσεις θα διεκπεραιώνονται, επί της αρχής, βάσει της Καθαρής Τιμής Μεριδίου της επόμενης Ημέρας Αποτίμησης.

- **Διάθεση/Εξαγορά/Μετατροπή Μεριδίων**

Η καταβολή της αξίας των Μεριδίων πρέπει να γίνεται στο Νόμισμα Αναφοράς του αντίστοιχου Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου στο Διανομέα κατά την Ημέρα Αποτίμησης και στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο το αργότερο σε δύο Εργάσιμες Ημέρες μετά την αντίστοιχη Ημέρα Αποτίμησης. Οι καταβολές πρέπει να γίνονται μέσω του δικτύου ηλεκτρονικής μεταφοράς χωρίς τα τραπεζικά έξοδα (εκτός από όπου οι τοπικές τραπεζικές πρακτικές δεν επιτρέπουν τις ηλεκτρονικές τραπεζικές μεταφορές). Όταν ο Υπεύθυνος Τήρησης Μητρώου Μεριδιούχων λάβει την εντολή, η καταβολή του προϊόντος εξαγοράς θα πραγματοποιηθεί με τραπεζική μεταφορά (ή μεταφορά στοιχείων ενεργητικού σε είδος, κατά περίπτωση), εντός 5 Εργάσιμων Ημερών, εκτός από τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν διαμέσου Διανομέα, για τις οποίες η καταβολή του προϊόντος εξαγοράς μπορεί να πραγματοποιηθεί σε διαφορετική προθεσμία. Σ' αυτήν την περίπτωση, ο Διανομέας θα ενημερώσει τον Μεριδιούχο για τη διαδικασία που τον αφορά. Οι όροι που εφαρμόζονται στις διαθέσεις κατά τη διάρκεια της αρχικής περιόδου έναρξης διαθέσεων, καθώς και οι προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς που επιβάλλονται, καθορίζονται στα Χαρακτηριστικά των Υπό-Αμοιβαίων Κεφαλαίων που ακολουθούν. Συνήθως δεν χρεώνονται προμήθειες μετατροπής, ωστόσο οι Μεριδιούχοι μπορεί να επιβαρυνθούν τη διαφορά μεταξύ της προμήθειας διάθεσης που καταβλήθηκε αρχικά κατά την αγορά των Μεριδίων της Σειράς που αφήνουν και της προμήθειας διάθεσης που ορίζεται στη Σειρά, στην οποία γίνονται Μεριδιούχοι, σε περίπτωση που η προμήθεια διάθεσης της Σειράς στην οποία μετατρέπουν τα Μεριδιά τους είναι υψηλότερη από την προμήθεια διάθεσης της Σειράς που αφήνουν. Οι εν λόγω προμήθειες (εφόσον υπάρχουν) θα καταβάλλονται στους Διανομείς που ενεργούν αναφορικά με τη διανομή των Μεριδίων. Αν αιτήματα εξαγοράς ή/και μετατροπής σε οποιαδήποτε Ημέρα Αποτίμησης υπερβαίνουν το 10% της Αξίας του Καθαρού Ενεργητικού ενός Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου, η Εταιρεία Διαχείρισης διατηρεί το δικαίωμα να αρνηθεί την εξαγορά ή/και μετατροπή ύψους x κατά τη

διάρκεια αυτής της Ημέρας Αποτίμησης για ποσοστό μεγαλύτερο από το 10% της αξίας των Μεριδίων που έχουν εκδοθεί μέχρι τότε.

- **Συμπληρωματικές σημαντικές πληροφορίες**

Νομική μορφή Αμοιβαίο Κεφάλαιο (FCP) διεπόμενο από το τμήμα Ι του Νόμου της 20ης Δεκεμβρίου 2002 σχετικά με τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων (ο «Νόμος 2002») Ιδρυτής - Βασικός Μέτοχος EFG Eurobank Ergasias A.E. (Ελλάδα) Εταιρεία Διαχείρισης Eurobank EFG Fund Management Company (LUX) S.A. Εποπτεύουσα Αρχή Επιτροπή Εποπτείας του Οικονομικού Τομέα του Λουξεμβούργου (www.cssf.lu)

Θεματοφύλακας, Φορέας Διοίκησης, Υπεύθυνος Τήρησης Μητρώου Μεριδιούχων και Μεταβίβασης Μεριδίων και Φορέας Πληρωμών Λουξεμβούργου Eurobank EFG Private Bank (Luxembourg) S.A. Ορκωτός Ελεγκτής: PricewaterhouseCoopers S.à r.l., Luxembourg

- **Περισσότερες Πληροφορίες**

Για περισσότερες πληροφορίες, παρακαλούμε συμβουλευτείτε μία από τις κατωτέρω:

- Eurobank EFG Fund Management Company (LUX) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
- Eurobank EFG Private Bank (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg³¹

7.3 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

- Η ονομασία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τα στοιχεία της άδειας του και την ημερομηνία σύστασης του
- Την νομική φύση του δικαιώματος που αντιπροσωπεύουν τα μερίδια
- Το είδος του τίτλου του μεριδίου και την ονομαστική του αξία
- Τον επενδυτικό σκοπό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Την επενδυτική πολιτική του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τους επενδυτικούς περιορισμούς και τις μεθόδους διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του

³¹ ΠΗΓΗ: www.eurobank.gr

- Το βαθμό των επενδυτικών κινδύνων του χαρτοφυλακίου
- Την ιστορική απόδοση του χαρτοφυλακίου και τα χαρακτηριστικά του μέσου επενδυτή
- Τον τόπο όπου είναι διαθέσιμα στο επενδυτικό κοινό ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τα ενημερωτικά του δελτία και οι εξαμηνιαίες και ετήσιες εκθέσεις
- Τη διαδικασία και τους όρους συμμετοχής και εξαγοράς των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Το διακανονισμό πληρωμών τους
- Την έκδοση των μεριδίων του, τις περιπτώσεις αναστολής εξαγοράς μεριδίων του και την ύπαρξη τυχόν δικαιωμάτων ψήφου από την κατοχή μεριδίων
- Τους κανόνες αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού , τον υπολογισμό της αξίας των μεριδίων του, τιμή διάθεσης, τιμή εξαγοράς και καθαρή τιμή μεριδίου
- Τον τρόπο δημοσίευσης των τιμών αυτών
- Τις προμήθειες, τα έξοδα και τις αμοιβές με διάκριση αυτών που βαρύνουν τον μεριδιούχο και αυτών που καταβάλλονται από το Αμοιβαίο Κεφαλαίο
- Τον τρόπο υπολογισμού προμηθειών, εξόδων και αμοιβών
- Τους κανόνες δανεισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου
- Τη φορολογία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και των μεριδιούχων του
- Τις πληροφορίες για τυχόν παρακρατήσεις στην πηγή επί των εσόδων και των κεφαλαιακών κερδών τα οποία καταβάλλονται από το Αμοιβαίο Κεφαλαίο στους μεριδιούχους του.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κατά καιρούς τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν κατηγορηθεί από επενδυτές και δημοσιογράφους ότι έχουν υψηλό κόστος προμηθειών και λόγω της φύσης τους είναι κατάλληλα κυρίως για μέσο-μακροπρόθεσμους επενδυτές, ότι δεν προσφέρονται για κερδοσκόπους, ότι ο επενδυτής δεν έχει τη δυνατότητα να μετέχει στις επενδυτικές αποφάσεις ούτε να έχει τον πλήρη έλεγχο των επενδύσεων, ότι υπάρχουν διακυμάνσεις και δυσκολίες στη διαχείριση από μεγάλες αυξομειώσεις ενεργητικού σε ακατάλληλες στιγμές ενώ υπάρχει και ο κίνδυνος κατάρρευσης από μεγάλες εξαγορές, πλαφόν εισόδου, γραφειοκρατικές διαδικασίες συμμετοχής-εξαγοράς – μεταφοράς.³²

Τα Α/Κ επενδύουν σε ποικιλία αξιόγραφων, όπως μετοχές, ομόλογα και άλλους τίτλους διαφόρων χαρακτηριστικών. Το μυστικό της επιτυχίας των Α/Κ είναι η διαφοροποίηση του κινδύνου μέσα από την δημιουργία χαρτοφυλακίου τίτλων, όπου οι αρνητικές αποδόσεις ορισμένων τίτλων αντισταθμίζονται από τις θετικές αποδόσεις άλλων τίτλων. Γι' αυτό, θεωρείται σκόπιμο, οι τίτλοι που συμμετέχουν στην σύνθεση ενός χαρτοφυλακίου να έχουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ τους, ώστε η χρηματοοικονομική συμπεριφορά των τίτλων και η αντίδρασή τους στα διάφορα οικονομικά γεγονότα / δρώμενα να μην εμφανίζουν την ίδια ταυτόχρονα (θετική ή αρνητική) πορεία, αλλά να δημιουργούνται οι συνθήκες και οι προϋποθέσεις για αντιστάθμιση του ενός από το άλλο. Ανάμεσα στα άλλα πλεονεκτήματα των Α/Κ συγκαταλέγονται η επαγγελματική διαχείριση, οι οικονομίες κλίμακας, η απλότητα της μορφής τους, η ρευστότητα, κλπ.

Τα Α/Κ μπορούν να ταξινομηθούν με βάση το επενδύόμενο στοιχείο του ενεργητικού, την επενδυτική στρατηγική, την γεωγραφική περιοχή, κλπ, ενώ η μεγάλη ποικιλία τους μπορεί να καλύψει τις διάφορες και ποικιλόμορφες ανάγκες των επενδυτών.³³ Συμπερασματικά, ως θεσμός φαίνεται να συγκεντρώνουν σημαντικά πλεονεκτήματα έναντι ανταγωνιστικών μορφών επενδύσεων και λιγότερα μειονεκτήματα και έτσι τείνουν να γίνουν κυρίαρχος μηχανισμός επένδυσης σε παγκόσμιο επίπεδο. Ειδικότερα στον Ελλαδικό επενδυτικό χώρο η τάση των επενδυτών προς τα ομολογιακά και μετοχικά προϊόντα δείχνει την ανάγκη σίγουρων τοποθετήσεων και την έλλειψη παιδείας για το σύνολο του θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων.

³² Πηγή: Αμοιβαία Κεφάλαια (τι πρέπει να ξέρουν πωλητές κι αγοραστές / ελληνική νομοθεσία και σχετική οδηγία της Ε.Ο.Κ. Γιάννης κ.Χολεβας)

³³ Πηγή: ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ: ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Γεώργιος Ιατρίδης

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ(ΤΙ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΞΕΡΟΥΝ ΠΩΛΗΤΕΣ ΚΙ ΑΓΟΡΑΣΤΕΣ/ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΚΑΙ ΣΧΕΤΙΚΗ ΟΔΗΓΙΑ ΤΗΣ Ε.Ο.Κ. ΓΙΑΝΝΗΣ Κ.ΧΟΛΕΒΑΣ)
- ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 3283/2004
- ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .(ΑΘΑΝΑΣΟΓΛΟΥ Π.ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ)
- ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ (ΦΙΛΙΠΠΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ Δ.)
- ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ: ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ & ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ & ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Γεώργιος Ιατρίδης

WEBSITES

- www.agii.gr
- www.bankofcyprus.gr
- www.atebank.gr
- www.greekmoney.gr
- www.intertrust.gr
- www.hrima.gr
- www.greekshares.com
- www.worldlingo.com
- www.kathimerini.gr
- www.alphatrust.gr
- www.eurobank.gr
- www.nautemporiki.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΛΕΞΙΚΟ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(ΧΡΗΣΙΜΟΙ ΟΡΟΙ - ΕΝΝΟΙΕΣ)

Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Ανώνυμος Εταιρία Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων)	Είναι μια εξειδικευμένη εταιρία με αποκλειστικό σκοπό τη λειτουργία και τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Σκοπός της είναι ο αποτελεσματικότερος και ασφαλέστερος τρόπος επένδυσης της κοινής περιουσίας. Μέτοχοι σε Α.Ε.Δ.Α.Κ. πρέπει απαραίτητα να είναι Τράπεζες, Ασφαλιστικοί Οργανισμοί ή Εταιρίες Χρηματοπιστωτικού χώρου με κεφάλαια μεγαλύτερα των € 1.467.351.
ΑΙΤΗΣΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	Συνήθως βρίσκεται στην πίσω όψη του τίτλου και είναι απαραίτητη για την "ανάληψη" χρημάτων (μέρους ή όλου του κεφαλαίου).
ΑΙΤΗΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	Υπογράφεται πάντα μετά την ανάγνωση και αποδοχή του κανονισμού.
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Κεφάλαιο το οποίο ανήκει "Αμοιβαία" σε πολλούς επενδυτές, στους οποίους προσφέρονται οι επενδυτικές δυνατότητες και ευκαιρίες που μέχρι πρότινος απολάμβαναν μόνο οι μεγάλοι επενδυτές.
ΑΜΟΙΒΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	Management Fee. Είναι η αμοιβή της Α.Ε.Δ.Α.Κ. για να καλυφθούν τα έξοδα λειτουργίας του αμοιβαίου. Είναι ένα ποσοστό της τάξης του 1%-5% ετησίως επί του μέσου ημερήσιου ύψους του Ενεργητικού του Α/Κ.

ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΟΣ	Εξουσιοδοτημένος Αντιπρόσωπος μιας Α.Ε.Δ.Α.Κ., μπορεί να είναι μια Τράπεζα, ασφαλιστική εταιρία, ΕΠΕΥ, ή χρηματιστηριακή εταιρία. Ο Αντιπρόσωπος είναι υπεύθυνος για να εξηγήσει τι ακριβώς είναι κάθε αμοιβαίο, τι κόστος (προμήθειες, αμοιβές κλπ) έχει για τον μεριδιούχο, ενώ οφείλει να έχει στην διάθεση του κοινού, κανονισμούς και ενημερωτικά δελτία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που διαθέτει. Ο Αντιπρόσωπος επίσης πιστοποιεί την ταυτότητα του υποψήφιου μεριδιούχου.
ΑΠΟΔΟΣΗ	Τα Α/Κ δε δίνουν τόκο αλλά κέρδος το οποίο ονομάζεται απόδοση. Η απόδοση είναι η αύξηση που έχει επιτευχθεί στα χρήματα του μεριδιούχου.
ΑΠΩΛΕΙΑ ΤΙΤΛΟΥ	Δε σημαίνει απώλεια κεφαλαίου, αλλά απαιτείται νομική διαδικασία για να μπορέσει ο μεριδιούχος να εισπράξει τα χρήματα.
ΔΙΑΣΠΟΡΑ	Ο Επιμερισμός του κινδύνου μιας επένδυσης σε διάφορα επενδυτικά προϊόντα με διαφορετικά επίπεδα ρίσκου.
ΔΙΚΑΙΟΥΧΟΣ	ΠΡΩΤΟΣ - ΚΥΡΙΟΣ ΔΙΚΑΙΟΥΧΟΣ. Είναι το πρώτο όνομα που αναφέρεται στον τίτλο (βλ. Συνδικαιούχος).
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Αμοιβαίου Κεφαλαίου)	Είναι η συνολική περιουσία του Α/Κ σε τρέχουσες τιμές. Δηλαδή καθημερινά υπολογίζονται οι τιμές των ομολόγων, οι τόκοι, τα μετρητά, οι μετοχές, το συνάλλαγμα κλπ. και αθροίζονται για να προκύψει το ενεργητικό. Η αξία του ενεργητικού μεταβάλλεται τόσο από τη διακύμανση της αξίας των επενδύσεων όσο και από τις συμμετοχές και εξαγορές κάθε ημέρας. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = Αριθμός Μεριδίων Α/Κ

	(x) Καθαρή Τιμή.
ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΦΥΛΛΑΔΙΟ & ΣΥΝΟΠΤΙΚΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ	Έντυπα στα οποία αναγράφονται όσα πρέπει να γνωρίζει ο υποψήφιος μεριδιούχος για το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.
ΕΤΗΣΙΑ/ ΕΞΑΜΗΝΙΑΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ (Αμοιβαίου Κεφαλαίου)	Η έκθεση που καταρτίζει η Εταιρία Διαχειρίσεως στο τέλος της ετήσιας διαχειριστικής χρήσης και στο τέλος κάθε εξαμήνου και τίθεται στη διάθεση των μεριδιούχων. Οι εκθέσεις αυτές περιλαμβάνουν στοιχεία για την περιουσιακή κατάσταση του Α/Κ, για το λογαριασμό αποτελεσμάτων, για τα διανεμόμενα κέρδη ή επανεπενδύόμενα κέρδη, εισροές-εκροές μεριδίων κλπ.
ΕΞΑΓΟΡΑ (Αμοιβαίου Κεφαλαίου)	Διαδικασία ρευστοποίησης των μεριδίων δηλαδή ανάληψης χρημάτων από το Α/Κ. Μπορεί να είναι μερική ή ολική και να απαιτεί συμπλήρωση έγγραφης αίτησης, που βρίσκεται στην πίσω όψη του τίτλου. Αν ο τίτλος δεν έχει εκδοθεί ή φυλάσσεται στο Θεματοφύλακα, συμπληρώνεται ειδικό έντυπο εξαγοράς.
ΕΞΑΓΟΡΑ ΜΕΡΙΚΗ (Αμοιβαίου Κεφαλαίου)	Είναι η εξαγορά όπου ο επενδυτής ζητά να καρπωθεί μέρος των χρημάτων. Για το υπόλοιπο των μή εξαγοραζόμενων μεριδίων εκδίδεται νέος τίτλος.
ΕΞΑΓΟΡΑ ΟΛΙΚΗ (Αμοιβαίου Κεφαλαίου)	Είναι η εξαγορά όπου ο επενδυτής λαμβάνει το σύνολο των επενδεδυμένων χρημάτων από συγκεκριμένο τίτλο Α/Κ.
ΕΠΑΝΕΠΕΝΔΥΣΗ	(βλ. ΜΕΡΙΣΜΑ)
ΕΠΕΝΔΥΣΗ	Είναι η τοποθέτηση κεφαλαίου με σκοπό την αύξηση του ή τη δημιουργία εισοδήματος.
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ	Τα χαρακτηριστικά του επενδυτή όσον αφορά το μέγεθος της διακύμανσης που είναι διατεθειμένος να ανεχτεί, το

	<p>χρονικό ορίζοντα που διαθέτει και την απόδοση με την οποία νιώθει ικανοποιημένος.</p>
ΕΠΙΤΟΚΙΟ	<p>Είναι το ποσοστό του κεφαλαίου που παίρνει κάποιος ως ανταμοιβή για τη δέσμευση χρημάτων του, για ένα χρονικό διάστημα. Το επιτόκιο υπολογίζεται σε 12μηνιαία βάση, ασχέτως διάρκειας επένδυσης.</p>
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	<p>Ανώτατο εποπτικό όργανο της κεφαλαιαγοράς και επομένως των Α/Κ. Υπάγεται στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, έχει την αποκλειστική αρμοδιότητα για την παροχή άδειας λειτουργίας και τον έλεγχο των ΑΕΔΑΚ. Δέχεται και ερευνά παράπονα και καταγγελίες των πολιτών σε ότι αφορά τα Α/Κ.</p>
ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑΣ	<p>Είναι μία τράπεζα που λειτουργεί στην Ελλάδα η οποία βάσει του Νόμου 1969/91, αποτελεί τον Ταμία του Αμοιβαίου, ενώ ταυτόχρονα είναι υπεύθυνη για τη φύλαξη της κοινής περιουσίας, για τις εισπράξεις, τις πληρωμές και τον έλεγχο των διαδικασιών που αφορούν την Εταιρία Διαχειρίσεως και το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.</p>
ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ (Μεριδίου)	<p>Προκύπτει από τη διαίρεση της αξίας του ενεργητικού του Α/Κ κάθε ημέρας με το συνολικό αριθμό μεριδίων εκείνης της ημέρας. Η καθαρή τιμή χρησιμοποιείται για να υπολογιστεί η απόδοση των επενδύσεων αλλά και οι τιμές διάθεσης και εξαγοράς.</p> <p style="text-align: right;">Ενεργητικό</p> <p>Καθαρή Τιμή = -----</p> <p style="text-align: right;">Αριθμ. Μεριδίων</p>

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ	Είναι ένα σύνολο διατάξεων που περιγράφει τους σκοπούς, τις υποχρεώσεις και τη λειτουργία του Α/Κ. Ρυθμίζει τις σχέσεις μεταξύ Εταιρίας Διαχείρισης, Θεματοφύλακα και Μεριδιούχων. Υπογράφεται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και το θεματοφύλακα και εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
ΚΕΡΔΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	Είναι τα κέρδη τα οποία πραγματοποιεί το Α/Κ από την πώληση μετοχών, ομολόγων ή και συναλλάγματος σε υψηλότερη τιμή από αυτήν που αγοράσθηκαν.
ΚΙΝΔΥΝΟΣ (Ρίσκο)	Όλες οι επενδύσεις έχουν κάποιο ρίσκο. Ο κίνδυνος δεν είναι τίποτε άλλο παρά η πιθανότητα να μην επιτευχθεί η προσδοκώμενη απόδοση την οποία ανέμενε ο επενδυτής.
ΜΕΡΙΔΙΟ	Το κεφάλαιο (περιουσία) των Α/Κ διαιρείται σε μερίδια. Όταν συμμετέχει κανείς σε Α/Κ, το ποσό που καταθέτει μετατρέπεται σε μερίδια τα οποία δεν αλλάζουν αν δεν προσθέσει ή αφαιρέσει χρήματα. Η τιμή του μεριδίου μεταβάλλεται κάθε εργάσιμη ημέρα. Έτσι, αν ένας επενδυτής θέλει να μάθει την αξία του κεφαλαίου του αρκεί να πολλαπλασιάσει το συνολικό αριθμό μεριδίων που κατέχει με την καθαρή τιμή που αναγράφεται στην εφημερίδα.
ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΟΣ	Ο κάτοχος και κύριος μεριδίων Α/Κ.

ΜΕΡΙΣΜΑ

Οι Εταιρίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων στο τέλος κάθε έτους μέχρι και την χρήση 1996, (Νόμος 1969/91,) ήταν υποχρεωμένες να διανέμουν μέρος των κερδών που έχουν ενσωματωθεί ήδη στην ΤΙΜΗ του Α/Κ μέσα στο χρόνο, για εκείνα τα Α/Κ που εμφάνιζαν έσοδα από Εντοκα Γραμμάτια, κουπόνια ομολόγων και υψηλότοκες προθεσμιακές καταθέσεις (Repos, Swaps κλπ). Το ποσό που διανέμεται λέγεται ΜΕΡΙΣΜΑ και υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας τον αριθμό μεριδίων επί το μέρισμα ανά μερίδιο. Το μέρισμα δεν αντιπροσωπεύει την απόδοση του Α/Κ ή του μεριδιούχου. Απλά, δίνεται η ευκαιρία στους πελάτες να εισπράξουν μια φορά το χρόνο ένα μέρος των χρημάτων τους, εάν επιθυμούν να έχουν ένα εισόδημα από την επένδυσή τους. Η αποκοπή του μερίσματος των Α/Κ γίνεται στις 31 Δεκεμβρίου κάθε χρόνο και διανέμεται στους μεριδιούχους μέχρι τις 31 Μαρτίου του επόμενου έτους. Ταυτόχρονα με την αποκοπή του μερίσματος πραγματοποιείται και ισόποση μείωση της καθαρής τιμής του μεριδίου. Έτσι ο μεριδιούχος εισπράττει μεν μέρισμα, αλλά πρόκειται για κεφάλαιο που αφαιρείται από το σύνολο της επένδυσής του, όπως αυτή ανέρχεται στο τέλος κάθε ημερολογιακού έτους. Συνήθως οι μεριδιούχοι έχουν τη δυνατότητα να επανεπενδύσουν το μέρισμά τους στο Α/Κ, χωρίς να επιβαρυνθούν με την προμήθεια εξαγοράς. Η επανεπένδυση αυτή γίνεται στην καθαρή τιμή του Α/Κ μιας ημέρας, που ορίζει η ΑΕΔΑΚ κατά το πρώτο τρίμηνο κάθε έτους.

Σημειώνεται ότι η ενότητα του νόμου 1969/91 που καθόριζε την μερισματική πολιτική των Α/Κ τροποποιήθηκε και

	<p>πλέον με βάση το Νόμο 2533/97 όλα τα αμοιβαία έχουν την δυνατότητα να μην διανέμουν μέρισμα.</p>
<p>ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ</p>	<p>Η τάση για συνεχή άνοδο του γενικού επιπέδου των τιμών μέσα σε μια ορισμένη χρονική περίοδο. Έτσι όταν λέμε ότι ο Ρυθμός Πληθωρισμού είναι 3% εννοούμε ότι το επίπεδο τιμών του τρέχοντος έτους είναι 3% υψηλότερο από το επίπεδο τιμών του προηγούμενου έτους.</p>
<p>ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ</p>	<p>Ποσοστό του κεφαλαίου που παρακρατείται κατά τη συμμετοχή στο Α/Κ, το οποίο καλύπτει διάφορα έξοδα διάθεσης. Το ποσοστό κυμαίνεται από 0 έως 5% ανάλογα με το Α/Κ π.χ. 0% ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ, 2% ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΣΤΑΘΕΡΟ, 5% ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ.</p>
<p>ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ</p>	<p>Ποσοστό του εξαγορασμένου ποσού που παρακρατείται κατά την έξοδο από το Α/Κ. Το ποσοστό συνήθως κυμαίνεται από 0 έως 2% ανάλογα με την κατηγορία του Α/Κ αλλά και την τιμολογιακή πολιτική κάθε ΑΕΔΑΚ π.χ. 0% στα Α/Κ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ, 2% σε Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΑ.</p>
<p>ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ</p>	<p>Είναι η κατάθεση (επένδυση) σε Α/Κ. Η συμμετοχή έχει ημερομηνία, την ημέρα που έγινε η κατάθεση στο Α/Κ σε περίπτωση μετρητών, ενώ σε</p>

	<p>περίπτωση επιταγής την ημέρα οριστικής είσπραξης της επιταγής. Η τιμή συμμετοχής είναι η τιμή διάθεσης εκείνης της ημέρας (δημοσιεύεται 2 ημέρες μετά στις εφημερίδες).</p>
ΣΥΝΔΙΚΑΙΟΥΧΟΙ	<p>Όσοι συμμετέχουν στον ίδιο τίτλο Α/Κ. Έχουν τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις και μπορούν να προβούν σε ολική ή σε μερική εξαγορά χωρίς τη σύμπραξη των άλλων.</p>
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<p>Ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσεως και η διάθεση των ετησίων κερδών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που δημοσιεύεται σε μία ημερησία πολιτική και σε μία ημερησία οικονομική εφημερίδα των Αθηνών.</p>
ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	<p>Είναι η τιμή που θα πληρώσει ο επενδυτής όταν αγοράζει ένα μερίδιο Α/Κ. Είναι η Καθαρή Τιμή προσαυξημένη κατά την Προμήθεια Διάθεσης.</p> <p>Τιμή Διάθεσης = Καθαρή Τιμή + Προμήθεια Εισόδου (%)</p>
ΤΙΜΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	<p>Είναι η τιμή την οποία θα εισπράξει ο επενδυτής όταν αποφασίσει να πωλήσει (να ρευστοποιήσει – εξαγοράσει) το μερίδιο Α/Κ. Είναι η καθαρή τιμή μειωμένη κατά την προμήθεια εξόδου.</p> <p>Τιμή Εξαγοράς = Καθαρή Τιμή - Προμήθεια Εξόδου (%)</p>
ΤΙΤΛΟΣ ΜΕΡΙΔΙΩΝ	<p>Ονομαστικός Τίτλος που εκδίδεται στο όνομα του Πρώτου Δικαιούχου και των Συνδικαιούχων (όταν υπάρχουν) μετά τη συμμετοχή στο Α/Κ. Αναγράφει τον αριθμό μεριδίων, την αξία αγοράς τους και την ημερομηνία συμμετοχής. Ο τίτλος γενικά δεν εκδίδεται, είναι άυλος και μόνον στην περίπτωση που ζητηθεί</p>

	από τον μεριδιούχο μπορεί να τυπωθεί και να του αποσταλεί.
ΤΟΚΟΣ	Είναι η αμοιβή (το κέρδος) που εισπράττει αυτός που δανείζει χρήματα. Είναι ένα ποσό που υπολογίζεται σε Euro, αντίθετα με το επιτόκιο που υπολογίζεται επί τοις εκατό (%).
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΑΞΙΑ	Η τρέχουσα αξία της επένδυσης υπολογίζεται από τον πολλαπλασιασμό Αριθμού Μεριδίων επί την Καθαρή τιμή.
ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	Είναι το σύνολο διαφόρων μορφών επενδύσεων έτσι ώστε να μην μπαίνουν “όλα τα αυγά σε ένα καλάθι” και να εξασφαλίζεται η διαφοροποίηση μέσω διασποράς με στόχο τη μείωση του ρίσκου