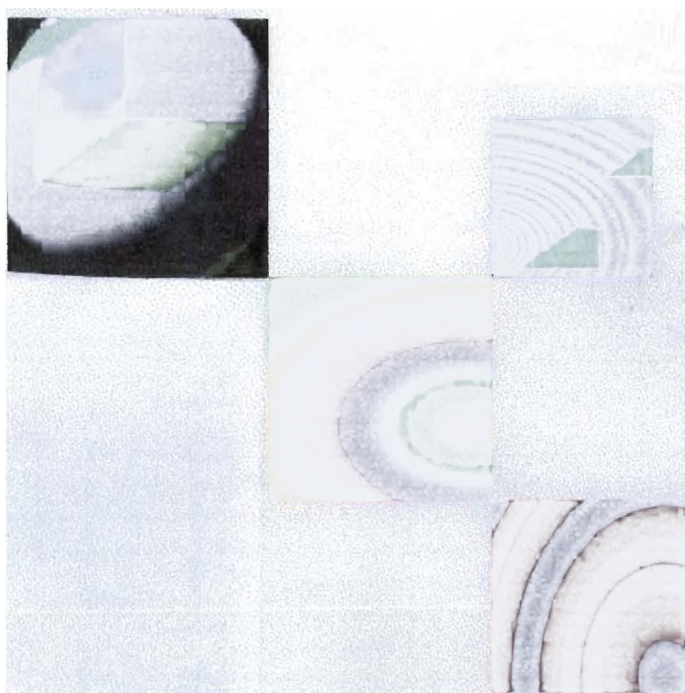


Βιβλ.
αριθ. 20. 610
77 9000-0486

Τ.Ε.Ι. ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ



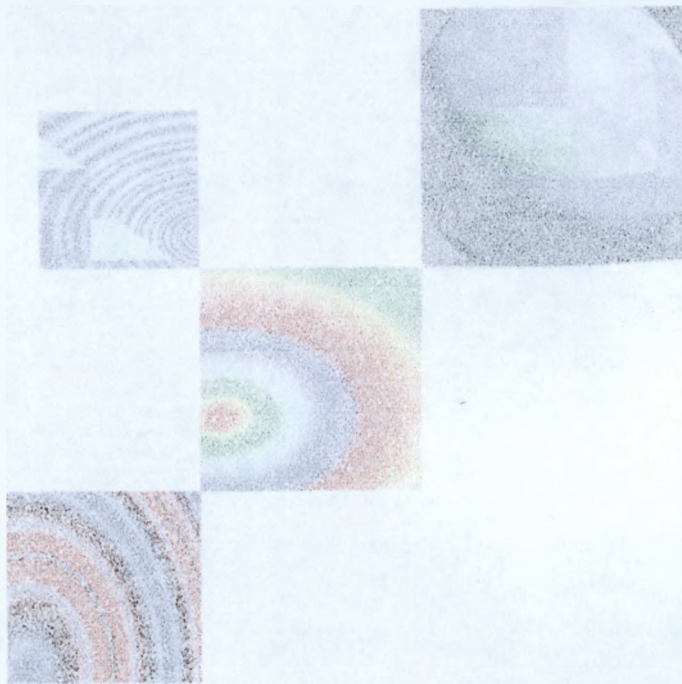
ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΝΤΟΒΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ



Πτυχιακή Εργασία των:
Ανδρέου Γεωργία
Χαλάτση Ιουλία

ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 1997

ΔΙΔΑΚΤΕΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΝΤΟΒΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Χαράτσιου
Ανδρέου Γεωργίου
Γιαννικίου Εργασίας

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	1
Εισαγωγή.....	3
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο	
ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	
1.1. Οικονομική δραστηριότητα και επιχειρήσεις	5
1.2. Εταιρείες Επενδύσεων.....	8
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο	
ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	
2.1. Γενική αναφορά στο θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	16
2.2. Χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....	17
2.3. Διάφορες μορφές επένδυσης των αποταμιεύσεων & σύγκριση με την επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια.....	20
2.4. Αριθμητικό παράδειγμα Αμοιβαίου Κεφαλαίου.	24
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο	
ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΕΜΦΑΝΙΖΕΙ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	
3.1. Λόγοι ταχείας ανάπτυξης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.....	28
3.2. Πλεονεκτήματα που εμφανίζει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο.....	29
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο	
ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΠΟΥ ΔΙΕΠΕΙ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
4.1. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο	39
4.2. Η ανώνυμη εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.....	45
4.3. Τράπεζα – Θεματοφύλακας	48
4.4. FEFSI.....	49

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο**ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ**

5.1. Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρονται στην Ελληνική αγορά	52
5.2. Επενδυτική πολιτική και φιλοσοφία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων	54
5.3. Η σημερινή εικόνα της Ελληνικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων ...	56
5.4. Τα ξένα Αμοιβαία Κεφάλαια και ο ρόλος τους στην Ελληνική αγορά.	83

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο**ΚΡΑΤΙΚΗ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΚΑΙ Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ**

6.1. Η Κρατική παρέμβαση, η εποπτεία και ο έλεγχος των Αμοιβαίων Κεφαλαίων	87
6.2. Πως προστατεύονται οι επενδυτές	95

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7ο

7.1. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	102
7.2. Εξέλιξη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα	105

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

Η εικόνα των ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	107
ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ 1969 / 91	113

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	132
---------------------------	-----

Πρόλογος.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν μια σχετικά πρόσφατη έννοια στον Ελληνικό χώρο των επενδύσεων. Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα έχει ιστορία αρκετών χρόνων, πρόσφατα όμως αυξήθηκαν σε αριθμό και προσέλκυσαν το ενδιαφέρον του ευρύτερου επενδυτικού κοινού. Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, δίνει πραγματικά τη δυνατότητα σε μικρούς αποταμιευτές να επιτύχουν ορισμένα κέρδη, που με το συνηθισμένο τρόπο τοποθέτησης των αποταμιεύσεών τους (καταθ. Ταμιευτηρίου ή προθεσμιακές αγορές ομολογιών και ομολογιών κα.) δεν έχουν την ευκαιρία να πραγματοποιήσουν .

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια σχηματίζονται από μετοχές, ομολογίες και ομόλογα Ελληνικών και ξένων εταιριών που κυκλοφορούν στο χρηματιστήριο Αξιών, της χώρας μας τα πρώτα και των ξένων τα δεύτερα κι επειδή οι προβλέψεις είναι καλές, κυρίως για το Ελληνικό Χρηματιστήριο, πιστεύεται ότι οι προοπτικές για τα Αμοιβαία Κεφάλαια στη χώρα μας είναι αρκετά καλές.

Με την εργασία μας αυτή, επιχειρούμε να εξηγήσουμε το νόημα και την λειτουργία του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και να περιγράψουμε τη λειτουργία και τα χαρακτηριστικά των αξιογράφων που συμπεριλαμβάνονται στα χαρτοφυλάκια αυτών.

Είναι ένα άγνωστο θέμα για μας και που για πρώτη φορά συναντήσαμε, πιστεύουμε όμως ότι μ' αυτή τη προσπάθειά μας να δώσουμε απαραίτητα στοιχεία στον αναγνώστη για το θεσμό των Αμοιβαίων Κεφα-

λαίων. Πιστεύουμε ότι δίνουμε μια καινούρια και ενδιαφέρουσα λύση για την αξιοποίηση των αποταμιεύσεων. Στοχεύουμε στο να δώσουμε την ευκαιρία (σε όσους ενδιαφέρονται) να γνωρίσουν την λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς επίσης και τις επενδυτικές δυνατότητες που τους προσφέρονται μέσω αυτών.

Βέβαια, συναντήσαμε και πολλά προβλήματα όσο αφορά στη συγγραφή της πτυχιακής αυτής εργασίας για τη συλλογή στοιχείων και πηγών από όπου θα αντλούσαμε τις πληροφορίες που χρειαζόμασταν.

Ευχαριστούμε, σ' αυτή την προσπάθειά μας, για τη συγγραφή της εργασίας μας και στην συλλογή της πτυχιακής εργασίας αυτής τον κ. Δημήτρη Ντόβα.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της πτυχιακής εργασίας είναι να παρουσιάσει και να εξηγήσει το νόημα και τη λειτουργία του Θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων χωρίς βέβαια να επισέρθει σε λεπτομέρειες, οι οποίες ξεφεύγουν από τα όρια της ανάλυσης.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν μια σχετικά πρόσφατη έννοια στον Ελληνικό χώρο των επενδύσεων και πιστεύουμε ότι προσφέρουν μια αξιόπιστη εναλλακτική πρόταση, σήμερα που το κόστος των κεφαλαίων είναι σε υψηλά επίπεδα.

Με τη σκέψη ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ένας ιδιαίτερα επιβοηθητικός θεσμός για την ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας μας και με βάση τα ήδη υπάρχοντα στοιχεία και βιβλία για τα Αμοιβαία Κεφάλαια, διερευνήσαμε τη χρησιμότητα και αποτελεσματικότητα αυτού του θεσμού.

Η εργασία μας έχει την εξής δομή: Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται λόγος για την προέλευση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, πραγματοποιείται δηλαδή μια ιστορική αναδρομή του θεσμού των εταιρειών επενδύσεων στη διεθνή αγορά και ταξινομούνται με βάση διάφορα κριτήρια. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια γενική παρουσίαση του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς υπερτερεί των άλλων μορφών επένδυσης και εξηγείται με τη βοήθεια ενός άλλου απλού παραδείγματος. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στα πλεονεκτήματα που εμφανίζει το Αμοιβαίο Κεφάλαιο αλλά και στους λόγους της ταχείας ανάπτυξής τους. Το πλαίσιο που διέπει τα Αμοιβαία Κεφάλαια, οι παράγοντες δηλαδή που συμμετέχουν

στο θεσμό τους είναι το αντικείμενο του τέταρτου κεφαλαίου. Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα είδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρονται στην ελληνική αγορά, η σημερινή εικόνα της ελληνικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων, όπως επίσης και ο ρόλος των ξένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην ελληνική αγορά. Στο έκτο κεφάλαιο γίνεται λόγος για την κρατική παρέμβαση στα Αμοιβαία Κεφάλαια και για την προστασία των επενδυτών. Στο τελευταίο κεφάλαιο καταλήγουμε σε κάποια συμπεράσματα στα οποία εμείς οδηγούμαστε μετά από όλη την ενασχόλησή μας με τη συγκεκριμένη εργασία.

Κεφάλαιο 1ο.

ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΤΟΥ Α/Κ

1.1. Οικονομική δραστηριότητα και επιχειρήσεις

Όλοι οι θεσμοί έχουν την ιστορία τους και ενδιαφέρουν ν' ανατρέχει κανείς σ' αυτή.

Ο άνθρωπος γεννήθηκε ζώο λογικό (γιατί έχει μυαλό – σκέψη, κρίση, πρωτοβουλία), κοινωνικό (γιατί ζει σε ομάδες, όπως οικογένεια και φθάνουν στην οργανωμένη σε κράτος κοινωνία) και οικονομικό (γιατί με την εμφάνισή του στη γη, κατέβαλλε προσπάθειες για εξεύρεση αγαθών). Στις προσπάθειές του αυτές εφάρμοζε και εφαρμόζει μια γενική αρχή, πως θα επιτύχει τα καλύτερα οικονομικά αποτελέσματα με τη λιγότερη οικονομική θυσία. Αυτή η αρχή συνυφασμένη με την ανθρώπινη φύση λέγεται οικονομική αρχή.

Με τη πάροδο του χρόνου, ο άνθρωπος σκέφτηκε ότι από τα αγαθά που ζητούσαν οι γύρω του, να τα παράγει και να τα προσφέρει ο ίδιος, βγάζοντας κάτι για αυτόν, ένα κέρδος. Έτσι, διαμορφωνόταν διάφοροι τομείς της οικονομικής δραστηριότητας που παρήγαν και διάθεταν στην αγορά προϊόντα και υπηρεσίες.

Αυτή η οικονομική δραστηριότητα στις δημοκρατικές χώρες όπου επιτρέπεται ο ανταγωνισμός και η επιδίωξη του κέρδους ασκείται από επιχειρήσεις στις οποίες φορείς είναι οι ιδιώτες.

Στα κράτη λοιπόν που επιτρέπεται η ιδιωτική οικονομική δραστηριότητα, εμφανίσθηκε η ιδιωτική επιχείρηση. Αυτή είναι μια οικονομική μονάδα, που δημιουργείται με τη διάθεση κεφαλαίων, διακρίνεται για οργάνωση μέσων και επιδιώκει το κέρδος το οποίο περιέρχεται στο φορέα των κεφαλαίων επιχειρηματία.

Όπως αναφέραμε και πιο πάνω με τη πάροδο του χρόνου, ο άνθρωπος προχώρησε στην ίδρυση των επιχειρήσεων. Η πρώτη είναι η ατομική επιχείρηση. Σ' αυτήν ο φορέας της είναι ένα άτομο – επιχείρησης. Αυτός μόνος του βάζει το κεφάλαιο, κάνει την οργάνωση, διευθύνει την επιχείρηση και μπορεί ν' απολαμβάνει το κέρδος κι αυτός βαρύνεται με τους κινδύνους.

Επειδή όμως, δεν επαρκεί, ο ίδιος, για όλα αποφάσισε ότι καλό θα ήταν αν συνεργαζόταν με κάποιον άλλο συνάνθρωπό του. Και από αυτό βγήκε και έτσι ιδρύθηκαν οι εμπορικές εταιρείες. Η εμπορική εταιρεία είναι ένωση προσώπων που ασκούν μια επιχείρηση συνενώνοντας τα κεφάλαιά τους, με αποτέλεσμα το κέρδος.

Οι πρώτες που δημιουργήθηκαν είναι οι προσωπικές εταιρίες, η ομόρρυθμη (όπου κάθε συνέταιρος ευθύνεται μ' όλη του την περιουσία, καθένας συμμετέχει στα κέρδη και ζημιές ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής στο κεφάλαιο), και η ετερόρρυθμη (όπου ορισμένα μέλη ομόρρυθμα και ευθύνονται μ' όλη τους την περιουσία, ενώ τα υπόλοιπα τα ετερόρρυθμα μέχρι του ποσού που μετέχουν στο κεφάλαιο).

Αυτές οι μορφές εταιριών υπάρχουν και σήμερα και λειτουργούν Παράλληλα με τις "εταιρίες κεφαλαίων". Αποτελούν συγκέντρωση κεφαλαίου ώστε να έχουν μεγαλύτερη οντότητα και δύναμη. Επίσης αυτοί που συμμετέχουν δεν έχουν απεριόριστη ευθύνη, αλλά ευθύνονται μέχρι το ποσοστό με το οποίο συμμετέχουν και στο κεφάλαιο της εταιρίας. Απ' αυτές οι πιο βασικές μορφές εταιριών κεφαλαίων είναι η ΕΠΕ και Α.Ε.

Για τη σύσταση της Α.Ε. το κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να είναι κατώτερο από το 5.000.000, και αυτό διαιρείται σε μετοχές. Κάθε μετοχή δίνει το δικαίωμα στον κάτοχό της να συμμετέχει στο κεφάλαιο και στο καθαρό κέρδος της Α.Ε. και δεύτερο να συμμετέχει στο ανώτατο όργανό της Α.Ε. που είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Σκοπός της ίδρυσης της Α.Ε. ήταν να δοθεί η δυνατότητα, να μετέχει α' αυτές ένας αριθμός μετόχων, που να δίνει τα κεφάλαια του χωρίς κίνδυνο να χάσει την υπόλοιπη κινητή και ακίνητη περιουσία του. Ο θεσμός αυτός της Α.Ε. άνοιξε το δρόμο για τη συμμετοχή σ' αυτές και του ευρύτερου αποταμιευτικού κοινού.

Αυτό έγινε με τη δημιουργία των Χρηματιστηρίων Αξιών και την εισαγωγή σ' αυτά μετοχών Α.Ε.

Τα Χρηματιστήρια αξιών είναι οργανωμένες και ελεγχόμενες από το κράτος αγορές κεφαλαίων. Όταν μια Α.Ε. θέλει ν' αντλήσει κεφάλαια μπορεί ν' αντλήσει το μετοχικό κεφάλαιο με την έκδοση νέων μετοχών μπορεί ν' αντλήσει τα δανειακά κεφάλαια να προσφύγει σε τραπεζικό δανεισμό ή μπορεί, αν εξασφαλίζει ορισμένες προϋποθέσεις, να κυκλοφορήσει ένα

αριθμό μετοχών στο χρηματιστήριο αξιών, όπου η τιμή της μετοχής διαμορφώνεται με βάση το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης.

Στο χρηματιστήριο αξιών βάζουν ένα μέρος των μετοχών τους για κυκλοφορία και πώληση ενώ κρατούν σταθερά το 51% τουλάχιστον των μετοχών. Ο θεσμός των χρηματιστηριακών αξιών, δίνει την ευκαιρία σε μικρούς κεφαλαιούχους και αποταμιευτές, να επενδύουν τα χρήματά τους σε τίτλους.

Η μετοχή διαφέρει απ' όλα τα άλλα που είδαμε μέχρι τώρα. Μετοχή σημαίνει συμμετοχή στο κεφάλαιο. Δίνει το δικαίωμα συμμετοχής στις Γεν. Συνελεύσεις των μετόχων, συμμετοχή στα καθαρά κέρδη. Η μετοχή όμως παίρνει μέρος μόνο αν πραγματοποιηθούν κέρδη και παίρνει μέρος ανάλογα με τα κέρδη που πραγματοποιούνται. Η αβεβαιότητα προς το αν θα πάρει μέρος η μετοχή και πόσο, αποτελεί το μειονέκτημά της. Το κύριο πλεονέκτημά της είναι ότι η πραγματική της αξία διαμορφώνεται στο χρηματιστήριο αξιών, βάση του νόμου της προσφοράς και της ζήτησης, μπορεί να είναι πολύ μεγαλύτερη από την αρχική ονομαστική αξία της.¹

1.2 Εταιρίες επενδύσεων

Ο θεσμός των Εταιριών επενδύσεων έκανε την εμφάνισή τους στην πατρίδα της ελεύθερης οικονομίας στις ΗΠΑ, στις πρώτες δεκαετίες του 20ου αιώνα. Για μικρό χρονικό διάστημα, οι εταιρίες επενδύσεων δε γνώριζαν ιδιαίτερη αποδοχή στο επενδυτικό κοινό με αποτέλεσμα να έ-

¹ Ι. Κ. Χολέβας, "Αμοιβαία Κεφάλαια", Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 7.

χουμε την οικονομική κρίση του 1929. Ο θεσμός σημείωσε ραγδαία ανάπτυξη στις επόμενες δεκαετίες. Αυτή η ανάπτυξη αποδόθηκε στην εντυπωσιακή ανάκαμψη της αμερικάνικης οικονομίας καθώς και στην ενίσχυση του θεσμού, μέσω αυστηρών οικονομικών θετικών πλαισίων. Επίσης η ανάπτυξη της αμερικάνικης κεφαλαιαγοράς κι ο συνεχής εμπλουτισμός της με όσα χρηματοοικονομικά εργαλεία, διέυρνε το φάσμα των επενδυτικών επιλογών σε τέτοιο βαθμό, ώστε η αξιολόγηση των επενδύσεων να καθίσταται περισσότερο δύσκολη και πολύπλοκη για τον μεμονωμένο επενδυτή.

Οι εταιρίες επενδύσεων ονομάστηκαν έτσι γιατί συγκεντρώνουν ένα σύνολο περιουσίας από διάφορους αποταμιευτές. Συγκεκριμένα, οι ειδικοί της εταιρίας επενδύσεων συγκεντρώνουν αυτό το σύνολο περιουσίας από μικρούς αποταμιευτές τα οποία επενδύουν σε διάφορα αξιόγραφα όπως μετοχές, ομόλογα κι άλλα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Δεν περιορίζονται δηλαδή στην αγορά μετοχών μιας μόνο ΑΕ ή ενός μόνο κλάδου αλλά, διαφόρων εταιριών, διαφόρων κλάδων (τραπεζικών βιομηχανιών, κατασκευαστικών, εμπορικών Α.Ε.)

Μ' αυτό τον τρόπο πετυχαίνουν δύο στόχους ταυτόχρονα. Πρώτα, δεν ταυτίζουν την τύχη τους με μια ΑΕ ή μ' ένα κλάδο, αλλά επεκτείνονται σε διάφορες Α.Ε διαφόρων κλάδων και μ' αυτό τον τρόπο περιορίζουν τους κινδύνους που διατρέχουν τα επενδύόμενα κεφάλαια, αν μια μετοχή ή ένας κλάδος δεν πάει καλά και δεύτερο αν κάνουν σωστή τοποθέτηση, δηλαδή αγοράς μετοχών κυρίως από ΑΕ που έχουν καλή

πορεία (αύξηση της πραγματικής τιμής) στο Χρηματιστήριο αξιών, θα έχουν μεγάλα οφέλη από την τοποθέτηση αυτή.

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι ο κάθε επενδυτής ανάλογα με το ποσό της συμμετοχής του στο σύνολο της περιουσίας κατέχει ανάλογο ποσοστό στο χαρτοφυλάκιο της εταιρίας επενδύσεων. Όταν αυξάνει η αξία του χαρτοφυλακίου της Εταιρίας Επενδύσεων, ως αποτέλεσμα της ανόδου των τιμών των μετοχών και των εσόδων από τόκους και μερίσματα, αυξάνει ανάλογα και η αξία της συμμετοχής του κάθε επενδυτή.

Με την ανάπτυξη του θεσμού, οι εταιρίες επενδύσεων άρχισαν να διαφοροποιούνται επιδιώκοντας να προσφέρουν ποικιλία επενδυτικών επιλογών στο κοινό. Σε μια προσπάθεια ταξινόμησης διαφόρων μορφών εταιριών επενδύσεων μπορούμε να τις διακρίνουμε σε δύο βασικές κατηγορίες: α) Εταιρίες επενδύσεων ανοιχτού τύπου και β) εταιρίες επενδύσεων κλειστού τύπου.

Οι Εταιρίες επενδύσεων κλειστού τύπου ή Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου είναι ανώνυμες εταιρίες με σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίων χρεογράφων, με τον όρο "κλειστού τύπου" εννοούμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν μεταβάλλεται (παραμένει κλειστό) όταν κάποιος απ' τους επενδυτές αγοράζουν μετοχές της Εταιρίας επενδύσεων. Θα μεταβληθεί το κεφάλαιο αυτό, αν αποφασιστεί η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου από την Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας Επενδύσεων.

Υπάρχουν τρεις πηγές, απ' τις οποίες προέρχονται τα έσοδα των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και είναι: μερίσματα, τόκοι, κέρδη από αγοραπωλησία χρεογράφων. Στις εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου υπάρχουν δύο τιμές. Η πρώτη είναι η καθαρή εσωτερική αξία της μετοχής και ισούται με την αξία του καθαρού Ενεργητικού της Εταιρίας Επενδύσεων διαιρούμενη δια του αριθμού των μετοχών ενώ η δεύτερη είναι η τρέχουσα χρηματιστηριακή της τιμή.

Οι Εταιρίες Επενδύσεων κλειστού τύπου ανάλογα με την επενδυτική τους δραστηριότητα διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- α) Εταιρίες επενδύσεων που επενδύουν σημαντικά ποσοστά χαρτοφυλακίου με επιλεγμένες επιχειρήσεις
- β) Επενδύουν σε μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και τα χαρτοφύλακά τους είναι πλήρως διαφοροποιημένα
- γ) Οι εταιρίες επενδύσεων επενδύουν συνήθως σε μικρού μεγέθους επιχειρήσεις
- δ) Τέλος, οι εταιρίες αυτές προσφέρουν δύο τύπους μετοχών: τις μετοχές εισοδήματος στις οποίες λαμβάνουμε ένα σταθερό εισόδημα που προέρχεται από τόκους και μερίσματα και τις μετοχές κεφαλαίου που εισπράττουμε εισόδημα από κεφαλαιακά κέρδη τα οποία επιτυγχάνει η Εταιρεία επενδύσεων.

Αντίθετα, ως Εταιρίες επενδύσεων ανοιχτού τύπου θεωρούνται τα Αμοιβαία κεφάλαια. Αυτά τροποποιούνται σε οποιαδήποτε στιγμή ένας επενδυτής αγοράσει ή ρευστοποιήσει την συμμετοχή του στο κεφάλαιο

της εταιρίας. Επίσης μια διαφορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων από τις άλλες Εταιρίες Επενδύσεων του Χαρτοφυλακίου είναι ότι στα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουμε μετοχές αλλά μερίδια τα οποία δεν μπορούν να μπουν στο Χρηματιστήριο. Τα μερίδια αυτά διατίθενται στους αγοραστές από την εταιρεία διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και μπορεί να το αγοράσει ο επενδυτής όταν αυτός επιθυμήσει την ρευστοποίησή τους κατά την εξαγορά των μεριδίων ο επενδυτής επιβαρύνεται μ' ένα μικρό ποσοστό προμήθειας.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια εμφανίσθηκαν για πρώτη φορά γύρω στο 1930, στις ΗΠΑ. Έγιναν όμως περισσότερο γνωστά με μεγάλη επιτυχία και αποδοχή από τους επενδυτές στην μεταπολεμική περίοδο και συνεχίζουν με τεράστια επιτυχία ως τις μέρες μας.

Στα Αμοιβαία Κεφάλαια διακρίνουμε τις ακόλουθες κατηγορίες: α) Ανάλογα με την προμήθεια που χρεώνουν και β) Ανάλογα, με την διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους. Σύμφωνα με την πρώτη κατηγορία ανάλογα με την προμήθεια που χρεώνουν μπορούμε να ξεχωρίσουμε δύο άλλες υποκατηγορίες:

1. Load funds: Τα αμοιβαία αυτά κεφάλαια επιβαρύνονται με προμήθεια κατά τη διάθεση των μεριδίων στους επενδυτές. Αντίθετα όμως δεν χρεώνονται με προμήθεια στην εξαγορά της μερίδας τους.

2. No load funds: Σήμερα προσπαθούν να επικρατήσουν αυτά τα Α. Κ. γιατί εμφανίζονται και είναι πιο οικονομικά από τα load funds ορισμένα από τα no load funds χρεώνονται με προμήθεια κατά την εξαγορά των

μεριδίων και όχι με προμήθεια κατά την διάθεσή τους στο κοινό. Πρέπει να πούμε ότι η προμήθεια εξαγοράς είναι μικρότερη απ' την προμήθεια διάθεσης.

Στη δεύτερη κατηγορία δηλαδή ανάλογα με την διάρθρωση του χαρτοφυλακίου εμφανίζονται οι εξής κατηγορίες:

1. Balanced funds: Αυτά περιλαμβάνουν μετοχές καθώς και χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος (λ.χ., κρατικά ομόλογα, ή ομόλογα εταιρικά). Η φιλοσοφία τους είναι η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ώστε να επιτύχουν μείωση του κινδύνου. Η αναλογία μετοχών και χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος διαφέρει από ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο σ' ένα άλλο. Το χαρτοφυλάκιό τους δεν περιλαμβάνει μόνο μετοχές και έτσι είναι λογικό οι μεταβολές της αξίας του χαρτοφυλακίου να ακολουθούν τις μεταβολές του δείκτη μόνο κατά ένα ποσοστό.

2. Bond Funds: Το χαρτοφυλάκιό τους αποτελείται από ομόλογα και ομολογίες. Φιλοσοφία τους είναι πλήρης εξάλειψη του κινδύνου και εξασφάλιση υψηλής απόδοσης στα πλαίσια όμως που μπορεί να προσφέρει η αγορά ομολόγων. Υπάρχουν διάφορων Bond funds όπως αυτά τα οποία επενδύουν μόνο σε ομόλογα Α.Ε και άλλα που επενδύουν σε ομόλογα δημοτικών αρχών ή οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης.

3. Money – market funds: Η μορφή αυτή εμφανίστηκε για πρώτη φορά στις ΗΠΑ κατά το 1973 την περίοδο που τα έντοκα των βραχυπρόθεσμων τίτλων ήταν πολύ υψηλά. Μ' αυτά επενδύουν σε πιστοποιητικά καταθέσεων, συναλλαγματικές κι άλλους βραχυπρόθεσμους τίτλους.

4. Growth funds: Επενδύουν σε εταιρίες που διακρίνονται για τον δυναμισμό κι έχουν μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης. Γι' αυτό και θεωρούνται ριψοκίνδυνες επενδυτικές επιλογές. Επενδύοντας Growth funds μπορούμε να εισπράξουμε σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη μακροχρόνια.

5. Income funds: Επενδύουν σε μεγάλες ισχυρές και καθιερωμένες επιχειρήσεις. Δεν διακρίνονται από μεγάλους ρυθμούς ανάπτυξης αφού έχουν ήδη οι εταιρείες αυτές αναπτυχθεί. Επιδιώκουν όμως την είσπραξη σταθερού ικανοποιητικού μερίσματος καθώς επίσης κεφαλαιακά κέρδη.

6. Growth and income funds: Αποτελούν τον συνδυασμό των growth και των income funds. Επενδύουν τα κεφάλαιά τους σε δυναμικές και υποσχόμενες εταιρίες καθώς και σε ήδη καθιερωμένες και ισχυρές. Επίσης τοποθετούν τα κεφάλαιά τους και σε χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος.

7. Common stock funds: Τοποθετούν τα κεφάλαιά τους σε κοινές μετοχές. Όμως ανάλογα με τα κριτήρια επιλογής των εταιριών στις οποίες επενδύουν διακρίνονται σε: **α) General common stock funds** τοποθετούνται σε κοινές μετοχές όλων των εταιριών χωρίς να επικεντρώνονται σε συγκεκριμένους κλάδους ή γεωγραφικές περιοχές. **β) Specialized funds** σε αντίθεση με τα general common stock funds τα specialized funds επενδύουν σε επιλεγμένες εταιρίες συγκεκριμένων κλάδων ή γεωγραφικών περιοχών. Όμως είναι φυσικό να έχουν αυξημένο κίνδυνο λόγω της μη ευρείας διασποράς των επενδυτικών τους επιλογών. Αλλά έχουν δυνατότητα πραγματοποίησης υψηλών αποδόσεων εάν ο συγκεκριμένος εάν ο συγκεκριμένος κλάδος ή γεωγραφική περιοχή παρουσιά-

ζει ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης. Υπάρχει όμως και κάποια άλλη κατηγορία τα special situation fund τα οποία επενδύουν σε εταιρίες που προέρχονται συγχωνεύσεις έχουν πρόσφατα αναδιοργανωθεί ή έχουν μεταβάλλει ριζικά προσανατολισμό κι αντικείμενο.²

² Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό» Αθήνα 1996, σ. 16.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ;

2.1. Γενική αναφορά στο θεσμό των Α/Κ.

Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι στη χώρα μας πια γεγονός. Ένας θεσμός που ύστερα από λαμπρή επιτυχία στο εξωτερικό εισήχθη και στην Ελλάδα για να συμβάλλει περισσότερο, στην κινητοποίηση της ιδιωτικής αποταμιεύσεως και στην τοποθέτησή της σε παραγωγικές επενδύσεις. Δίνει δηλαδή πραγματικά τη δυνατότητα σε μικρούς αποταμιευτές, να επιτύχουν ορισμένα κέρδη, που με το συνηθισμένο τρόπο τοποθέτησης των αποταμιεύσεών τους, σε αγορές ομολογιών και ομολόγων που κυκλοφορούν, εντόκων γραμματίων του δημοσίου όπως και σε καταθέσεις ταμιευτηρίου, δεν έχουν την ευκαιρία να πραγματοποιήσουν.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι μια μορφή εταιρείας επενδύσεων που έχει ως βασικό σκοπό τη συγκέντρωση των αποταμιεύσεων των επενδυτών και την τοποθέτησή τους σε χρηματιστηριακούς τίτλους αλλά και σε μετοχές εταιριών μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο, όπως επίσης και σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι σύνολο κοινής περιουσίας. Με τις εισφορές των αποταμιευτών δημιουργείται ένα σύνολο περιουσίας (ενεργητικό) που αποτελείται από μετρητά, χρεόγραφα και μετοχές. Τα κεφάλαια που συγκεντρώνονται από τους αποταμιευτές, δεν ανεξαρτητοποιούνται αλλά το ένα συμπληρώνει το άλλο (αμοιβαιότητα) και όλα μαζί δημιουργούν την περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, στην οποία καθένας που

έβαλε χρήματα είναι εξ αδιαιρέτου συγκύριος μαζί με όλους τους άλλους. Στην Ελλάδα ο τρόπος λειτουργίας τους καθορίζεται νομοθετικά από τον Ν. 1969/91. Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι ο πιο σύγχρονος τρόπος εκμετάλλευσης επενδυτικών ευκαιριών για αποταμιευτές / επενδυτές. Όπως δηλώνει και το όνομά του, το Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι ένα κεφάλαιο που ανήκει «αμοιβαία» σε πολλούς επενδυτές και προσφέρει τις επενδυτικές δυνατότητες που μέχρι πρότινος απολάμβαναν μόνο μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές.³ Βλέπουμε λοιπόν ότι όλοι οι συνεισφέροντες στην δημιουργία περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου μοιράζονται τα κέρδη και τις ζημιές που μπορεί να προκύψουν, ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής του καθένα σ' αυτό. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο, και το κεφάλαιό του είναι μεταβλητό. Πρόκειται δηλαδή για μια εταιρεία χαρτοφυλακίου, αλλά ανοιχτού τύπου.

2.2 Χαρακτηριστικά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Όπως αναφέραμε Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι «ομάδα περιουσίας η οποία αποτελείται από μετρητά και κινητές αξίες, της οποίας τα επιμέρους, στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερα του ενός πρόσωπα».⁴ Μέσα λοιπόν από τον ορισμό αυτό μπορούμε να δούμε τα κύρια χαρακτηριστικά που διέπουν τις εταιρίες των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, δη

³ Ι. Κ. Χολέβας «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989μ σ. 26

⁴ Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα, 1992, σ. 43.

λαδή τη μορφή αυτής της εταιρείας επενδύσεων που πήρε τη μεγαλύτερη έκταση διεθνώς.

Σαν πρώτο λοιπόν χαρακτηριστικό των εταιρειών Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι η κοινή περιουσία που σχηματίζεται με την εισφορά των προσωπικών αποταμιεύσεων των επενδυτών έτσι ώστε να δημιουργηθεί το Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου το οποίο αποτελείται από χρεόγραφα, τα κυριότερα των οποίων είναι ομολογίες δανείων, ομόλογα δημοσίου, τραπεζών και δημοσίων οργανισμών και έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, αλλά και από ομόλογα με ρήτρα ξένου νομίσματος (μάρκου, δολαρίου, νευ, ecu) η ομολογίες εκδιδόμενες στο εξωτερικό σε συνάλλαγμα. Υπάρχουν επίσης μετοχές που διαπραγματεύονται επίσημα σε εγχώρια ή ξένα χρηματιστήρια αξιών και μετρητά.

Δεύτερο χαρακτηριστικό είναι η διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Πρέπει λοιπόν να πούμε πως το Αμοιβαίο Κεφάλαιο το διαχειρίζεται η Ανώνυμη Εταιρεία διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ), η οποία για να λειτουργήσει πρέπει να λάβει την έγκριση από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ πρέπει να χαρακτηρίζεται από αξιοπιστία, φερεγγυότητα, κεφαλαιακή ισχύ, αντικειμενικότητα και εμπιστοσύνη. Είναι Ανώνυμη Εταιρεία που συνίσταται και έχει αποκλειστικό σκοπό την ορθολογική διαχείριση ενός ή περισσότερων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ εκπροσωπεί δικαστικώς ή εξωδίκως τους μεριδιούχους γιατί το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο. Οι επενδύ-

σεις των κεφαλαίων κατευθύνονται από την εταιρεία διαχείρισης που διαθέτει ειδικούς, με γνώσεις, εμπειρίες και εξειδικευμένα τεχνικά μέσα.

Την κοινή περιουσία των επενδυτών φυλάσσει μια από τις νόμιμες λειτουργούσες στη χώρα τράπεζες που γίνεται ο Θεματοφύλακας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και είναι υπεύθυνος για την απόλυτη εξασφάλιση των συμφερόντων των επενδυτών. Ο Θεματοφύλακας εκτελεί καθήκοντα ταμεία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σύμφωνα με τις εντολές που παίρνει από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Αυτό αποτελεί και το Τρίτο χαρακτηριστικό των εταιρειών Αμοιβαίων Κεφαλαίων).

Στη συνέχεια ως Τέταρτο χαρακτηριστικό μπορούμε να αναφέρουμε τους τίτλους μεριδίων που παίρνουν οι αποταμιευτές, εφόσον καταβάλλουν τις εισφορές (τα χρήματά τους) και γίνονται συγκύριοι στην Περιουσία εξ αδιαιρέτου. Ο τίτλος αυτός μεριδίων είναι αξιόγραφο που δείχνουν το δικαίωμα των επενδυτών στη συγκυριότητα και στην απόκτηση κερδών. Το Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν παραμένει σταθερό αλλά μεταβάλλεται. Η μεταβλητότητα αυτή της συνολικής περιουσίας που συνιστά το αμοιβαίο κεφάλαιο γίνεται κατά τους ακόλουθους τρεις τρόπους: α) Με την έκδοση ή διάθεση νέων μεριδίων από την ανώνυμη εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, β) με την εξαγορά των μεριδίων από την ανώνυμη εταιρεία διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου, όποτε ο μεριδιούχος αποφασίσει, αφού πρώτα υποβάλλει κάποια αίτηση, έτσι ώστε σε πέντε μέρες να γίνει η εξαγορά των μεριδίων στην τρέχουσα αξία τους και γ) με την αύξηση ή αντίστοιχα τη μείωση της χρημα-

πιστηριακής τιμής των χρεογράφων τα οποία το αποτελούν, κυρίως των μετοχών, των οποίων η τιμή διακυμαίνεται ανάλογα με τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες.⁵

Τέλος πρέπει να αναφέρουμε ότι για να προσδιορίσουμε την τρέχουσα αξία του κάθε μεριδίου, αρκεί να ξέρουμε τη συνολική περιουσία δηλαδή τη συνολική αξία των αξιογράφων με την τιμή που αυτά έχουν, τη συγκεκριμένη μέρα, στο χρηματιστήριο αξιών και να τη διαιρέσουμε με το συνολικό αριθμό των μεριδίων που υπάρχουν την ίδια μέρα.

2.3. Διάφορες μορφές επένδυσης των αποταμιεύσεων και σύγκριση με την επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια.

Η σημασία του χρήματος για τη ζωή του ανθρώπου είναι σπουδαία, αρκεί να χρησιμοποιείται σωστά. Κάθε άνθρωπος θέλει να επιτύχει τα καλύτερα δυνατά οικονομικά αποτελέσματα με το λιγότερο δυνατό κόστος. Η επιδίωξη του κέρδους είναι πολύ σημαντική γι' αυτόν.

Για το λόγο αυτό πολλοί άνθρωποι που διαθέτουν αποταμιεύσεις, τις τοποθετούν σε διάφορες μορφές επένδυσης.

Μια λοιπόν μορφή επένδυσης είναι η τοποθέτηση των αποταμιεύσεων σε τραπεζικό λογαριασμό προθεσμιακό ή μη. Τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής επένδυσης είναι καταρχήν η άμεση ρευστοποίηση που ο καταθέτης απολαμβάνει όποτε θελήσει και η ασφάλεια που του παρέχει το εκάστοτε έγκυρο και αναγνωρισμένο τραπεζικό ίδρυμα.

⁵ Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 13.

Επίσης ένας άλλος λόγος για την επιλογή της τοποθέτησης αυτής μπορεί να είναι η έλλειψη διαθέσιμου χρόνου αλλά και η έλλειψη απαιτήτων οικονομικών γνώσεων που χρειάζονται, έτσι ώστε να αναζητήσουν και να επιλέξουν άλλη μορφή τοποθέτησης των αποταμιεύσεών τους.

Από την άλλη μεριά η υπεραφθονία των μέσων πληρωμής έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών. Δηλαδή υπάρχουν περιπτώσεις που ο πληθωρισμός τρέχει με μεγαλύτερο ρυθμό σε σχέση με αυτόν των επιτοκίων που δίνονται κάθε φορά με αποτέλεσμα αντί ο επενδυτής να κερδίζει, να χάνει αρκετά χρήματα και το καλύτερο δυνατό που έχει να κάνει είναι να ρευστοποιήσει τα χρήματά του το γρηγορότερο, έτσι ώστε να μη γίνει φτωχότερος με την πάροδο του χρόνου.

Μια άλλη μορφή επένδυσης είναι η επένδυση σε ομόλογα (τραπεζικά ή κρατικά) ή σε έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου.

Μπορούμε να πούμε πως σ' αυτήν την περίπτωση η απόδοση είναι ελαφρά υψηλότερη σε σχέση με την τοποθέτηση των αποταμιεύσεων σε τραπεζικές καταθέσεις. Εδώ οι επενδυτές δεν αναλαμβάνουν κανένα κίνδυνο γιατί ξέρουν πως τόσο το ελληνικό δημόσιο, όσο και οι Τράπεζες δεν έχουν πρόβλημα πτώχευσης. Έτσι, μόλις λήξει η επένδυση, οι επενδυτές θα μπορούν να εισπράξουν το κεφάλαιό τους αλλά και τους τόκους τους. Οι επενδυτές ξέρουν πως τα χρήματά τους είναι ασφαλή, ότι δεν χρειάζεται να αφιερώνουν χρόνο να παρακολουθούν τις χρηματιστηριακές εξελίξεις αλλά δεν χρειάζεται να έχουν και ειδικές γνώσεις για ανάλυση και αξιολόγηση του χρηματιστηρίου.

Βέβαια και σ' αυτήν την περίπτωση, η εξέλιξη του πληθωρισμού αποτελεί σημαντικό λόγο ανησυχίας όσον αφορά τον επηρεασμό της απόδοσης. Ακόμη ένα μειονέκτημα είναι το γεγονός ότι δεν μπορούν να ρευστοποιήσουν τους διάφορους τίτλους που έχουν οπότε αυτοί θελήσουν ή όποτε τους έχουν ανάγκη χωρίς την απώλεια μέρους των δεδουλευμένων τόκων. Έτσι και σ' αυτή τη μορφή επένδυσης υπάρχουν δυσκολίες για τις οποίες οι επενδυτές θα πρέπει να ενημερωθούν πριν επενδύσουν τις προσωπικές τους αποταμιεύσεις σ' αυτήν την κατηγορία.

Όπως είδαμε και στις δύο περιπτώσεις υπάρχουν προβλήματα που είναι κοινά. Αν λοιπόν οι επενδυτές έχουν ενημερωθεί για τα προβλήματα που υπάρχουν, έχουν τις κατάλληλες οικονομικές γνώσεις που χρειάζονται αλλά και διαθέσιμο χρόνο για να επιλέξουν μια καλύτερη μορφή επένδυσης, τότε πολλοί από αυτούς θα προτιμήσουν την επένδυση σε μετοχικές αξίες. Μια επένδυση που απαιτεί κάποιο ρίσκο γιατί μπορεί να αποφέρει πολλά υψηλά κέρδη, αν ο επενδυτής κάνει ορθή επιλογή των μετοχών, αλλά να αποφέρει εξίσου και πολύ χαμηλές αποδόσεις και να απολέσει μέρος του αρχικού κεφαλαίου. Κάθε επενδυτής αισιοδοξεί να πετύχει φυσικά υψηλότερες αποδόσεις και το καταφέρνει πολλές φορές αγοράζοντας επιλεγμένες μετοχές φθηνά, όταν υπάρχει πτωτική τάση της αγοράς, και ρευστοποιώντας τις μετοχές αυτές κατά την ανοδική τάση της. Βέβαια για να πετύχει το σκοπό αυτό πρέπει συνέχεια να παρακολουθεί τα διάφορα οικονομικά και χρηματιστηριακά μεγέθη, όπως τη γενική πορεία της οικονομίας και κυρίως την αύξηση ή μείωση των τιμών των μετοχών.

Κατάληξη όλων αυτών των γεγονότων είναι η αναζήτηση μιας άλλης μορφής επένδυσης που θα τους καλύπτει απ' όλες τις πλευρές. Σαν καλύτερη λοιπόν μορφή επένδυσης θεωρείται η επένδυση των αποταμιεύσεων σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Αυτό βέβαια από τη στιγμή που οι επενδυτές θέλουν να πραγματοποιούν υψηλά κέρδη να είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν κάποιο ρίσκο και από την άλλη μεριά, να μην ασχολούνται οι ίδιοι με τα διάφορα οικονομικά στοιχεία είτε γιατί έχουν περιορισμένο χρόνο είτε γιατί οι γνώσεις τους δεν είναι επαρκείς. Η μορφή αυτή επένδυσης σε αμοιβαία κεφάλαια μπορεί να γίνει συνδυάζοντας τις παραπάνω τοποθετήσεις. Μπορούν λοιπόν οι επενδυτές να τοποθετούν τις αποταμιεύσεις τους και σε τραπεζικούς λογαριασμούς και σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του δημοσίου αλλά και σε μετοχικές αξίες. Αυτό γίνεται μέσω της επένδυσης σε Αμοιβαία Κεφάλαια τα οποία διαχειρίζεται η Ανώνυμη Εταιρεία διαχείρισης Αμοιβαίου Κεφαλαίου με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τις αποταμιεύσεις των επενδυτών στους παραπάνω συνδυασμούς. Οι επενδυτές καταβάλλουν στην Εταιρεία διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ένα ποσό ως αμοιβή για την προσπάθεια και το χρόνο που αφιερώνει για το σκοπό αυτό και η μοναδική υποχρέωση που έχουν είναι να παρακολουθούν περιοδικά την εξέλιξη του ποσού που έχουν επενδύσει. Έτσι λοιπόν είναι ήσυχοι ότι έχουν τοποθετήσει τις αποταμιεύσεις σωστά, ευελπιστώντας στις καλύτερες δυνατές επενδύσεις που θα κάνει η εταιρεία διαχείρισης, ώστε να απολαμβάνουν υψηλές αποδόσεις.

2.4. Αριθμητικό παράδειγμα Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Έστω ότι το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου LINK έχει στο σύνολό του 100.000.000. Δηλαδή 100.000 μερίδια τρέχουσας αξίας 1.000 δρχ., έκαστο. Αυτά τα 100.000.000 η εταιρεία διαχείρισης τα επενδύει ως εξής:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΗΣ ΚΟΙΝΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	
1. Μετοχές	50.000.000	50%
2. Ομολογίες	10.000.000	10%
3. Ομόλογα	20.000.000	20%
4. Καταθέσεις	20.000.000	20%
ΣΥΝΟΛΟ	100.000.000	100%

Αν οι επενδύσεις που έκανε η εταιρεία διαχείρισης είναι ορθές και οι συνθήκες αγοράς ευνοϊκές τότε το σύνολο του ενεργητικού έστω έχει αυξηθεί σε 150.000.000 εκ. Δηλαδή:

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΗΣ ΚΟΙΝΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	
1. Μετοχές	80.000.000	53,3%
2. Ομολογίες	15.000.000	10,1%
3. Ομόλογα	25.000.000	16,6%
4. Καταθέσεις	30.000.000	20%
ΣΥΝΟΛΟ	150.000.000	100%

Έτσι σαν αποτέλεσμα της αύξησης της κοινής περιουσίας, έχουμε και την αντίστοιχη αύξηση της αξίας των μεριδίων. Δηλαδή από 100.000.000 εκ., σε 150.000.000 εκ., και από 1.000 που ήταν η αξία των μεριδίων (100.000.000 δια 100.000 = 1.000 δρχ), σε 1.500 δρχ (150.000.000 δια 100.000 = 1.500 δρχ).

Αν για παράδειγμα κάποιος επενδυτής είχε προσφέρει 10.000.000 και τώρα επιθυμεί να τα αποσύρει είτε γιατί τα έχει ανάγκη, είτε γιατί η απόδοση που πέτυχε είναι ικανοποιητική το ποσό που δικαιούται να εισπράξει είναι 15.000.000 (10.000 μερίδια που του αντιστοιχούν στο ποσό που πρόσφερε αρχικά επί την νέα αξία μεριδίων, δηλαδή 1.500 δρχ). Απεκόμισε δηλαδή 5.000.000 κέρδος. Η εταιρεία μπορεί να καταβάλλει το ποσό στον επενδυτή σε μετρητά εφόσον διατήρησε σε καταθέσεις ένα ορισμένο ποσό.

Με την ενέργεια αυτή η κοινή περιουσία μειώνεται στο ποσό των 135.000.000 εκ. δρχ. (150.000.000 δρχ – 15.000.000 δρχ) όπως αντίστοιχα και τα μερίδια που αντιπροσωπεύουν την κοινή περιουσία σε 90.000 μερίδια (100.000 μερ. – 10.000 μερ. που ανήκαν στον επενδυτή που αποχώρησε). Αυτό βέβαια δεν έχει επίπτωση στην αξία η οποία παραμένει ως έχει:

$$\frac{135.000.000 \text{ δρχ}}{90.000 \text{ μερίδια}} = 1.500 \text{ δρχ/μεριδιο}$$

Η περιουσία δηλαδή των υπόλοιπων επενδυτών δεν μεταβάλλεται. Αν τώρα κάποιος νέος επενδυτής θέλει να επενδύσει τα 10.000.000 δρχ που διαθέτει στο συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο τότε το σύνολο της περιουσίας φτάνει τα 145.000.000 δρχ (135.000.000 + 10.000.000 δρχ). Στον νέο επενδυτή αντιστοιχούν 6.667 μερίδια αξίας 15.000 έκαστο που αντιπροσωπεύουν αξία ίση με το κεφάλαιο που επενδύει, δηλαδή:

$$\frac{10.000.000 \text{ δρχ}}{1.500 \text{ δρχ/μεριδιο}} = 6.667 \text{ μεριδια.}$$

Η προσωπική συμμετοχή των επενδυτών δεν επηρεάζεται αφού κοινή περιουσία και μερίδια αυξάνονται ανάλογα:

$$\frac{135.000.000 \text{ δρχ} + 10.000.000 \text{ δρχ}}{90.000 \text{ μερ.} + 6.667 \text{ μεριδια}} = \frac{145.000.000 \text{ δρχ}}{96.667 \text{ μερ.}} = 1.500 \text{ δρχ/μεριδιο}$$

Η αξία του μεριδίου αυξάνεται ή μειώνεται ανάλογα με την επενδυτική πολιτική που ακολουθεί η εταιρία διαχείρισης.

Όλα αυτά συμβαίνουν στην περίπτωση που έχει αυξηθεί η αξία της περιουσίας. Μπορεί όμως η εταιρεία διαχείρισης να μη πραγματοποιήσει επιτυχημένες επιλογές και οι οικονομικές συνθήκες να μην είναι ευνοϊκές.

Έστω λοιπόν ότι η αξία της περιουσίας μειώνεται σε 90.000.000 δρχ.

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΗΣ ΚΟΙΝΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	
1. Μετοχές	46.000.000	52%
2. Ομολογίες	8.000.000	8%
3. Ομόλογα	18.000.000	20%
4. Καταθέσεις	18.000.000	20%
ΣΥΝΟΛΟ	90.000.000	100%

Η κοινή περιουσία μειώνεται σε 90.000.000 δρχ, με συνέπεια να μειωθεί και η αξία κάθε μεριδίου σε:

$$\frac{90.000.000 \text{ δρχ}}{100.000 \text{ μεριδια}} = 900 \text{ δρχ/μεριδιο}$$

Εάν κάποιος ήθελε να αποχωρήσει το ποσό που θα εισέπραττε θα ήταν ο αριθμός των μεριδίων που κατέχει πολλαπλασιαζόμενος επί την τρέχουσα αξία του μεριδίου. Δηλαδή αν σε κάποιον αντιστοιχούσαν 10.000 μερίδια το ποσό που θα εισέπραττε θα ήταν 9.000.000 δρχ. Εάν κάποιος νέος επενδυτής θα ήθελε να επενδύσει 10.000.000 δρχ, τα μερίσματα που θα του αντιστοιχούσαν θα ήταν:

$$\frac{10.000.000 \text{ δρχ}}{900 \text{ δρχ/μεριδιο}} = 11.111 \text{ μεριδια}$$

Το γεγονός ότι κάποιος αποσύρει ένα ποσό ή επενδύει ένα νέο ποσό δεν αλλοιώνει την περιουσία των υπόλοιπων επενδυτών.⁶

⁶ Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1992, σ. 28.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΕΜΦΑΝΙΖΕΙ ΤΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

3.1. Λόγοι ταχείας ανάπτυξης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα βρίσκεται σε φάση μεγάλης και γρήγορης ανάπτυξης. Τα τελευταία χρόνια ο αριθμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει αυξηθεί σημαντικά και προβλέπεται να γίνει ακόμη μεγαλύτερος τα επόμενα χρόνια. Στο γεγονός αυτό συντέλεσαν πολλοί λόγοι.

Ο κυριότερος λόγος αυτής της εξέλιξης είναι η ανάπτυξη της Ελληνικής χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς. Οι ριζικές αλλαγές που έγιναν και γίνονται ακόμα στο ελληνικό χρηματοδοτικό σύστημα είναι αναγκαίες για να προσαρμοσθεί η ελληνική οικονομία με τις οικονομίες των αναπτυσσόμενων κοινοτικών μας εταίρων. Η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς οδήγησε στην ανάπτυξη νέων θεσμικών επενδυτών, καλλιέργησε δηλαδή το έδαφος για τη δημιουργία τους.

Επίσης η ενοποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς δημιούργησε την ανάγκη να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα που επικρατούσε μεταξύ των ελληνικών επιχειρήσεων γρήγορα, και χωρίς κρατική προστασία, παρά μόνο μέσω εκσυγχρονισμού, επέκτασης δραστηριοτήτων και αύξησης της παραγωγικότητάς τους. Βέβαια για να πραγματοποιηθούν όλα αυτά ~~απαιτούνται~~ τεράστια κεφάλαια χαμηλού κόστους. Η μόνη λύση ήταν το χρηματιστήριο. Και αυτό γιατί η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος δεν οδήγησε στη μείωση του κόστους του τραπεζικού χρήματος,

αλλά το κράτος με τις αυξανόμενες ταμειακές ανάγκες του και για να καλύψει τα ελλείμματα που παρουσιάστηκαν στο δημόσιο τομέα, διατήρησε το κόστος χρήματος υψηλό. Αυτό στάθηκε εμπόδιο στην Ελληνική οικονομία και ειδικά στις ελληνικές επιχειρήσεις.

Οι επιχειρήσεις λοιπόν στράφηκαν προς τη μόνη διέξοδο που είχαν. Το χρηματιστήριο. Το ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού για το χρηματιστήριο ήταν και παραμένει αυξημένο. Όλες οι νεοεισελθείσες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις προέρχονται από όλους σχεδόν τους κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Γεγονός που αποδεικνύει την ανάγκη εκσυγχρονισμού και επέκτασης όλων των δραστηριοτήτων αυτής. Έτσι πολύ σύντομα δημιουργήθηκε στο Χρηματιστήριο ποικιλία επενδυτικών επιλογών κάτι που είχε ως συνέπεια την ίδρυση νέων και την ανάπτυξη υφιστάμενων θεσμικών επενδυτών οι οποίοι υπήρξαν σημαντικός παράγοντας για την αύξηση του ενδιαφέροντος του επενδυτικού κοινού για το χρηματιστήριο.

Η στροφή προς τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι πολύ σημαντική. Ο κόσμος τα αποδέχτηκε σαν μέσο υψηλής και ασφαλούς απόδοσης των αποταμιεύσεων του ενώ οι Κυβερνήσεις παρότρυναν τη δημιουργία τους σαν όργανο ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς, αναγκαίο παράγοντα για τη μεγέθυνση των Εθνικών Οικονομιών.

3.2. Πλεονεκτήματα που εμφανίζουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

Η επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια παρουσιάζει αρκετά πλεονεκτήματα, σημαντικά, έτσι ώστε να προσελκύει τους επενδυτές. Έχουμε ήδη

αναφέρει μερικές από τις Θετικές πλευρές τους και ορισμένους βασικούς λόγους που προτρέπουν τους επενδυτές να επενδύσουν σε Αμοιβαία Κεφάλαια. Η έλλειψη χρόνου, γνώσεων, πείρας ή οικονομικής επιφάνειας είναι λόγοι που καθιστούν δύσκολη τη δυνατότητα να επιτύχουν οι απλοί επενδυτές, τα αποτελέσματα και τις αποδόσεις που μπορούν να επιτύχουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια. Στρέφονται επομένως στη συγκεκριμένη επένδυση, που τους καλύπτει πλήρως, καταβάλλοντας για αντάλλαγμα, για τη συμμετοχή τους, μόνο μια μικρή προμήθεια. Στη συνέχεια μπορούμε να δούμε αναλυτικά και διεξοδικά τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

1. Σημαντικό πλεονέκτημα αποτελεί το γεγονός ότι η επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια απευθύνεται σε μικρούς αποταμιευτές. Δίνεται δηλαδή η δυνατότητα σε επενδυτές που έχουν μικρό κεφάλαιο να αγοράσουν μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων και να συμμετέχουν στη μελλοντική διαμόρφωση της τρέχουσας αξίας τους. Οι αποταμιευτές αγοράζοντας μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων επωφελούνται τόσο από τις αυξήσεις της τρέχουσας τιμής των μετοχών του εσωτερικού που περιλαμβάνονται στο Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, όσο και από τις αυξήσεις της τρέχουσας τιμής του εξωτερικού, που υπολογίζονται στην τρέχουσα τιμή συναλλάγματος.

2. Η Επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια είναι αξιόπιστη γιατί παρέχει απόλυτη εξασφάλιση των κατόχων μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Και αυτό γιατί ανεξάρτητα από το κεφάλαιο της Εταιρείας διαχείρισης Αμοιβαίων

Κεφαλαίων, συμμετέχει με ποσοστό 40%. Ανώνυμη Εταιρεία με ελάχιστο καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο 500.000.000 δρχ, κάτι που δείχνει μεγάλη και σημαντική κεφαλαιακή ισχύ, ασφάλεια και ιδίως εγγύηση.

Από την άλλη πλευρά η ασφάλεια γίνεται διπλή από τη στιγμή που το ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου κατατίθεται σε μια από τις νόμιμα λειτουργούσες στην χώρα μας Τράπεζα που γίνεται ο θεματοφύλακας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

3. Τα πιο σημαντικό πλεονέκτημα το κατέχει η Εταιρεία διαχείρισης. Οι εταιρείες διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων διαχειρίζονται το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Κάθε εταιρεία διαχείρισης προσλαμβάνει στελέχη, ειδικούς επαγγελματίες οι οποίοι έχουν πείρα, είναι γνώστες της αγοράς έχουν την κατάλληλη επιστημονική κατάρτιση και διαθέτουν εκείνα τα μέσα που είναι απαραίτητα ώστε να αντεπεξέλθουν με επιτυχία στο έργο που τους έχει ανατεθεί. Έτσι με μελέτη και προσοχή κάνουν τους κατάλληλους συνδυασμούς για να υπάρξει άριστη κατανομή της περιουσίας των μεριδιούχων σε μετοχές, ομόλογα, έντοκα γραμμάτια, καταθέσεις και επενδύσεις σε συνάλλαγμα.

Με το να αποτελείται το Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τα παραπάνω αξιόγραφα, μειώνονται οι κίνδυνοι για το σύνολο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Και αυτό γιατί αν μια επιλογή π.χ., σε μετοχές αποδειχθεί αποτυχημένη, γιατί οι μετοχές δεν έχουν καλή πορεία ως προς τις τιμές τους στο Χρηματιστήριο, θα αντισταθμιστούν από άλλες που πάνε καλύτερα. Έτσι η ζημιά που θα προκύψει από την πρώτη περίπτωση θα

εξουδετερωθεί από το κέρδος της άλλης. Είναι φυσικό μια επιλογή να αποτύχει και να επιφέρει ζημιές. Γίνεται όμως συνέχεια και πιο αδύνατο να αποδειχθούν ζημιογόνες 2 ταυτόχρονα επιλογές ή και περισσότερες.

Σίγουρα ο μεμονωμένος επενδυτής δε διαθέτει ούτε τα προσόντα που έχουν τα στελέχη της εταιρείας διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων αλλά ούτε και το ύψος του κεφαλαίου για να πετύχει τη διαφοροποίηση των επενδυτικών επιλογών και να απολαμβάνει οφέλη, κάτι που μπορεί να επιτύχει ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο με ενεργητικό μερικές δεκάδες δισεκατομμύρια δραχμές.

Στη συνέχεια αφού καθοριστεί η γενική διάρθρωση του Α/Κ στις διάφορες κατηγορίες επενδύσεων, ύστερα από μελέτη και έρευνα επιχειρείται η άριστη και πιο ορθή επιμέρους κατανομή εντός συγκεκριμένων κατηγοριών επενδύσεων. Όσο αφορά το ύψος των κεφαλαίων που τοποθετούνται σε μετοχές, καθορίζονται τα ποσοστά συμμετοχής στον κάθε κλάδο της οικονομίας. Επιλέγονται έπειτα εκείνες οι μετοχές για τις οποίες προβλέπονται προοπτικές ανάπτυξης αλλά στην οικονομικότερη τιμή. Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση των χρεογράφων. Επιλέγονται οι πιο αποδοτικές εκδόσεις, στην τιμή πάντα που συμφέρει πιο πολύ.

Πρέπει επίσης να προσθέσουμε ότι αποτελεί καθήκον της εταιρείας διαχείρισης να παρακολουθεί τις εξελίξεις και να δει αν υπάρχουν προβλήματα στην διαδικασία προσαρμογής του χαρτοφυλακίου στις νέες συνθήκες της αγοράς. Επίσης σαν μέλημά τους πρέπει να αναφερθεί η επενδυτική φιλοσοφία που ακολουθούν. Οι διαχειριστές πρέπει όπως έχουμε ήδη α-

ναφέρει ^{*}ανοδικές τάσεις, και σε ομόλογα σε περιόδους πτωτικής τάσης. Επίσης σημαντικό είναι να εκμεταλλεύονται τις παραπάνω περιπτώσεις είτε ρευστοποιώντας πακέτα μετοχών και αποκομίζοντας κέρδη κατά την ανοδική τάση της αγοράς είτε αγοράζοντας αξιόλογες μετοχές σε συμφέρουσες τιμές κατά τις πτωτικές φάσεις του χρηματιστηρίου.

4. Στα σημαντικά πλεονεκτήματα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει να προστεθεί η δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης των χρημάτων των μεριδιούχων. Όταν ο μεριδιούχος επιθυμεί να κάνει ανάληψη των χρημάτων του καταθέτει στην εταιρεία διαχείρισης, την αίτηση εξαγοράς και το πολύ εντός πέντε ημερών από τη στιγμή που θα τα ζητήσει η εταιρεία είναι υποχρεωμένη εκ του νόμου να εξαγοράσει τα μερίδια.

Ο μεριδιούχος ξέρει από τη σχετική δημοσίευση σε ποια τιμή μπορεί να πουλήσει το μερίδιό του, ξέρει πόσα μερίδια θέλει να πουλήσει. Και αυτό γιατί στα Αμοιβαία Κεφάλαια δίνεται πλήρης δημοσιότητα. Οι εφημερίδες δημοσιεύουν καθημερινά τα εξής στοιχεία: Την αξία του ενεργητικού, τον αριθμό των μεριδίων που βρίσκονται σε κυκλοφορία, την καθαρή αξία του κάθε μεριδίου, την τιμή στην οποία διατίθεται τη συγκεκριμένη μέρα το μερίδιο και την τιμή εξαγοράς των κυκλοφορούντων μεριδίων, από την Ανώνυμη Εταιρεία διαχείρισης Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Είναι επομένως κάποια στοιχεία που διαφωτίζουν και τους ήδη μεριδιούχους αλλά και εκείνος που θα γίνουν μελλοντικά. Έτσι η αξία της επένδυσης αποτιμάται και δημοσιεύεται καθημερινά κάτι που αποτελεί

** σε άλλο κεφάλαιο να αυξάνουν τη χρημ.μετοχή τους σε μετοχές σε περιόδους...*

πλήρη δέσμευση για την εταιρία διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, η οποία δεν μπορεί να την αμφισβητήσει με κανένα τρόπο.

5. Οι τίτλοι κατοχής μπορεί να ενεχυριάσουν σε εξασφάλιση απαιτήσεων σύμφωνα με το νόμο. Ο μεριδιούχος μπορούν, αν βρεθούν σε ανάγκη, να δώσουν ως ενέχυρο τα μερίδιά τους και να πάρουν ένα δάνειο (εξασφάλιση του ενεχυρούχου δανειστή).

6. Δίνεται η δυνατότητα αγοράς μεριδίων μαζί με άλλους σε κοινό λογαριασμό. Βέβαια για να ανήκουν τα μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε περισσότερους του ενός δικαιούχους, πρέπει οι συνδικαιούχοι να δηλώσουν με έγγραφο στην εταιρεία διαχείρισης ότι επιθυμούν να είναι κοινός λογαριασμός τους (π.χ., μέλη της οικογένειας).

7. Παρέχεται η δυνατότητα στους επενδυτές να αποκτήσουν μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων με ανταλλαγή χρεογράφων ή μετοχών που είχαν στην κατοχή τους. Βέβαια για να γίνει η ανταλλαγή πρέπει να συμφωνήσει η εταιρεία διαχείρισης. Είναι δηλαδή στην ευχέρειά της να αποδεχτεί την ανταλλαγή ή όχι.

8. Ξεχωριστό πλεονέκτημα είχαν οι νόμιμοι κάτοικοι του εξωτερικού και όσοι βάσει της νομοθεσίας εξομοιώνονται μ' αυτούς. Γιατί αν αγορασθεί Αμοιβαίο Κεφάλαιο με συνάλλαγμα, στην εξαγορά αν το θελήσει ο επενδυτής δικαιούται να εισπράξει το προϊόν της επένδυσης σε συνάλλαγμα. Μπορούν δηλαδή να επαναεξάγουν το συνάλλαγμα που εισήγαγαν για την απόκτηση μεριδίων καθώς επίσης και τα κέρδη από την πώληση των μεριδίων σε τιμή ανώτερη από αυτή που τα απαίτησαν.

9. Αν οι μεριδιούχοι θελήσουν να ξαναεπενδύσουν τα μερίσματα που τους αναλογούν και να μην τα εισπράξουν, δεν καταβάλλουν εκ νέου προμήθεια αλλά η επανεπένδυση πραγματοποιείται πάνω στην καθαρή τιμή του μεριδίου όπως αυτή έχει διαμορφωθεί κατά την ημερομηνία έναρξης καταβολής του μερίσματος. Πρέπει να σημειώσουμε ότι το μέρος αφαιρείται από την καθαρή τιμή του μεριδίου την πρώτη μέρα κάθε χρήσης.

10. Ένα άλλο πλεονέκτημα των Αμοιβαίων κεφαλαίων είναι η αδυναμία καταδολίευσης των συμφερόντων των μεριδιούχων από τρίτους. Είναι αδύνατο μεμονωμένα άτομα ή ομάδες να εξαπατήσουν ή να εκμεταλλευθούν τα συμφέροντα του συνόλου των μεριδιούχων, επειδή ακριβώς είναι διασκορπισμένα σε πάρα πολλούς μεριδιούχους. Έτσι με κανένα τρόπο δεν μπορούν να επηρεάσουν τις τιμές και τις αγοραπωλησίες που γίνονται.

11. Επειδή, όπως αναφέραμε είναι μεγάλος ο αριθμός των μεριδιούχων γίνεται διαρκής έλεγχος στην κατάσταση και την πορεία των μεριδίων, καθώς επίσης και στον τρόπο λειτουργίας της Ανώνυμης εταιρείας διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Όμως εκτός από τον έλεγχο της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, ο μεγάλος αυτός αριθμός των μεριδιούχων ευαισθητοποιεί και τις δημόσιες αρχές που συντελούν με το δικό τους τρόπο στην προσπάθεια αυτή των μικροκεφαλαιούχων.

12. Τα κέρδη που περιμένει και αποκτά ο μεριδιούχος προέρχονται και από την αύξηση των τιμών των χρεογράφων και μετόχων που απο-

τελούν το Αμοιβαίο Κεφάλαιο, γιατί έτσι αυξάνεται η αξία των μεριδίων τους, αλλά και από τους προσόδους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, δηλαδή μερίσματα από μετοχές, τόκους από ομολογίες, ομόλογα και έντοκα γραμμάτια κ.λ.π. Τα οποία διανέμονται κάθε χρόνο στους μεριδιούχους αφού πρώτα αφαιρεθούν κάποια έξοδα.

13. Ένα άλλο σημαντικό πλεονέκτημα είναι η ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση, και αυτό για τους εξής έξι λόγους:

α) Τα ποσά που διατίθενται για την αγορά μεριδίων δεν αποτελούν τεκμήριο.

β) Οι μεριδιούχοι που έχουν τίτλους Αμοιβαίων Κεφαλαίων πάνω από πέντε χρόνια ή διατηρήσουν την επένδυσή τους για πέντε χρόνια, μπορούν να χρησιμοποιήσουν ολόκληρο το προϊόν της εξαγοράς για μείωση του τεκμηρίου.

γ) Οι μεριδιούχοι που έχουν στην κυριότητά τους μερίδια και τα εξαγοράζουν πριν την παρέλευση της πενταετίας μπορούν να επικαλεσθούν μόνο τη θετική διαφορά αγοράς – πώλησης για μείωση του τεκμηρίου. Τα στοιχεία αυτά μπορούν να αποδειχθούν με τη βεβαίωση που θα κάνει η εταιρεία διαχείρισης.

δ) Η μεταβίβαση μεταξύ συζύγων ή συγγενών από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως απαλλάσσεται από τον φόρο εισοδήματος, με εξαίρεση το μέρος του μερίσματος που προέρχεται από εισοδήματα απαλλασσόμενα της φορολογίας, τα οποία φορολογούνται

κατά τη διανομή με ποσοστό 15%, εξαπλώνοντας με αυτόν τον τρόπο, τη φορολογική υποχρέωση που έχει ο μεριδιούχος.

14. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε το πλεονέκτημα που έχουν οι μεριδιούχοι σε σχέση με τους μεμονωμένους επενδυτές του χρηματιστηρίου όσον αφορά το κόστος των προμηθειών που καταβάλλονται και στις δύο περιπτώσεις.

Στην πρώτη περίπτωση παίρνουμε τους μεμονωμένους επενδυτές του χρηματιστηρίου, οι οποίοι ασχολούνται κατά τακτά διαστήματα με την επένδυση σε μετοχικούς τίτλους, επιδίδονται σε συχνές αγοραπωλησίες και καταβάλλουν προμήθειες, το κόστος των οποίων είναι αρκετά μεγάλο.

Οι προμήθειες που χρεώνουν οι χρηματιστές για πράξεις στο χρηματιστήριο είναι οι εξής: α) 1,00% για ποσό έως 1.000.000 δρχ, β) 0,75% για ποσό από 1.000.000 έως 3.000.000 δρχ και γ) 0,50% για ποσό από 3.000.000 δρχ και άνω.

Έτσι αν υποθέσουμε πως ένας μεμονωμένος επενδυτής αγοράζει και ρευστοποιεί τις μετοχές του μια φορά, θα καταβάλλει στους χρηματιστές συνολικά για αγορά και πώληση 2%, 1,5% ή 1% επί της αξίας της συναλλαγής.

Από την άλλη πλευρά επενδύοντας σε Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν να αποφύγουν οι επενδυτές τις συχνές αγοραπωλησίες που καθιστούν σε κίνδυνο την απόδοση που θα έχουν.

Επίσης οι προμήθειες για αγορά μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων κυμαίνονται από 4% – 5% και οι προμήθειες κατά την εξαγορά 1%. Έτσι

όταν ένας μεριδιούχος θελήσει να ρευστοποιήσει τα μερίδιά του θα έχει καταβάλλει συνολικά προμήθεια διάθεσης και εξαγοράς 5% – 6%.

Μπορούμε από πρώτη όψεως να δούμε πως η πρώτη περίπτωση φαίνεται οικονομικότερη και υπερτερεί της δεύτερης. Όμως θα πρέπει να λάβουμε υπόψη πως απομονωμένος επενδυτής είναι ο μόνος υπεύθυνος για τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του, και σίγουρα δεν μπορεί να πετύχει κάθε φορά άριστη κατανομή της περιουσίας του με αποτέλεσμα να κάνει περισσότερες της μιας συναλλαγές. Έτσι με κάθε καινούρια συναλλαγή θα καταβάλλει και τις προμήθειες που απαιτούνται κάθε φορά. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα οι μεμονωμένοι επενδυτές να χρεώνονται προμήθειες συγκριτικά μεγαλύτερες από ότι οι επενδυτές Αμοιβαίων Κεφαλαίων που επενδύουν με μακροχρόνιο ορίζοντα και απόφευγουν τις συχνές και αμφίβολης αποδοτικότητας αγοραπωλησίες.^{7 8 9}

⁷ Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές », Εκδόσεις Σμπίλιας «Το οικονομικό», Αθήνα 1992, σ. 28.

⁸ Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 14.

⁹ Ι. Καραχάλιος «Ευνοϊκές προοπτικές για τα Αμοιβαία Κεφάλαια», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994, σ. 58.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

Το πλαίσιο που διέπει τα αμοιβαία κεφάλαια

4.1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο.

Τα αμοιβαία κεφάλαια είναι μια μορφή επένδυσης μέσω της οποίας επιδιώκεται η μεγιστοποίηση της απόδοσης με όσο το δυνατόν μικρότερο κίνδυνο.

Δίνοντας έναν ορισμό για το αμοιβαίο κεφάλαιο θα πούμε ότι αμοιβαίο κεφάλαιο είναι το σύνολο περιουσίας ή σύνολο ενεργητικού το οποίο ανήκει εξ αδιαιρέτου σε πολλά πρόσωπα.

Το Α/Κ δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο.

Για να συσταθεί ένα αμοιβαίο κεφάλαιο απαιτείται ορισμένος τύπος. Συγκεκριμένα για τη σύσταση του Α/Κ απαιτείται άδεια η οποία χορηγείται από τα ΥΠΕΘΟ και ΥΠΟΙΚ. Αυτή η άδεια δίδεται κατόπιν αίτησης η οποία υποβάλλεται από την ΑΕΔΑΚ (θα μιλήσουμε γι' αυτή παρακάτω) για τη συγκρότηση Α/Κ. Η αίτηση αυτή πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον: **1.** Τον κανονισμό του Α/Κ. **2.** Δήλωση της ΑΕΔΑΚ ότι σε τρεις μήνες από τη χορήγηση της άδειας θα κατατεθεί ενεργητικό τουλάχιστον 50.000.000 για το σχηματισμό του Α/Κ. **3.** Πίνακα που να δείχνει το είδος την ποσότητα και την αξία των στοιχείων που θα αποτελέσουν το Α/Κ. **4.** Δήλωση μιας τράπεζας (θεματοφύλακας) ότι θα κατατεθούν σ' αυτή τα περιουσιακά στοιχεία που στο μέλλον θ' αποτελέσουν το Α/Κ.

Τα ΥΠΕΘΟ και ΥΠΟΙΚ έπειτα εγκρίνουν τον σχηματισμό του Α/Κ με την προϋπόθεση ότι η ΑΕΔΑΚ μέσα σε τρεις μήνες από την λήψη της

άδειας θα καταθέσει, στην τράπεζα θεματοφύλακα τα περιουσιακά στοιχεία που αποτελούν τα ενεργητικά του Α/Κ. Αν δεν κατατεθούν τα περιουσιακά στοιχεία στην Τράπεζα θεωρείται ότι η άδεια δεν χορηγήθηκε. Μετά την κατάθεση στην Τράπεζα των περιουσιακών στοιχείων η οποία βεβαιώνεται από την τράπεζα τότε μόνο δημοσιεύεται η άδεια στο ΦΕΚ Δελτίο ΑΕ και ΕΠΕ.

Το Α/Κ μπορεί να διαφημιστεί μόνο μετά την παραπάνω δημοσίευση.

Το Α/Κ δεν έχει καθορισμένο χρόνο διάρκειας και από τη δημοσίευση της άδειας στο ΦΕΚ/ΔΑΕ & ΕΠΕ θεωρείται ότι ανήκει εξ αδιαιρέτου στα μέρη ανάλογα με το ποσό που αυτά έχουν εισφέρει.

Η συμμετοχή κάποιου μέλους στο Α/Κ φανερώνεται με ένα τίτλο ο οποίος ονομάζεται μερίδιο τα μερίδια του Α/Κ είναι ισόποσο και εκδίδονται ονομαστικά.

Ο τίτλος του μεριδίου πρέπει απαραίτητα να φέρει 1. την ονομασία του Α/Κ 2. τον αριθμό της απόφασης των ΥΠΕΘΟ και ΥΠΟΙΚ 3. Τις επωνυμίες των ΑΕΔΑΚ και της τράπεζας θεματοφύλακα και 4. την προθεσμία μέσα στην οποία η ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένη ν' αγοράσει τον τίτλο 5. Τον αριθμό μεριδίων που αντιστοιχούν στον συγκεκριμένο τίτλο. Εδώ να διευκρινίσουμε ότι τίτλος μεριδίου εκδίδεται για ένα για περισσότερο ή για κλάσμα μεριδίου.

Οι τίτλοι των μεριδίων εκδίδονται και διατίθενται μετά την δημοσίευση της άδειας στο ΦΕΚ/Δ.ΑΕ και ΕΠΕ/

Ο αριθμός των μεριδίων μπορεί ν' αυξάνεται με την έκδοση μεριδίων και να μειώνεται με την εξαγορά από την ΑΕΔΑΚ μεριδίων που ήδη υπάρχουν. Η έκδοση μεριδίων γίνεται ελεύθερα μέσα στα πλαίσια του κανονισμού του Α/Κ.

Τα μερίδια παραδίδονται σε κάποιον από την ΑΕΔΑΚ μόνο μετά από άμεση καταβολή του τμήματος τα μερίδια μεταβιβάζονται μόνο από αιτία θανάτου ή μεταξύ συζύγου ή συγγενών 1ου και 2ου βαθμού σ' ευθεία γραμμή, επίσης μπορεί να είναι δυνατό η ΑΕΔΑΚ να εξαγοράσει το Α/Κ.

Η ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένη ν' εξαγοράσει το Α/Κ αν το ζητήσει ένας μεριδιούχος. Το τίμημα της εξαγοράς πρέπει να καταβάλλεται μέσα σε 5 ημέρες από την αίτηση για εξαγορά. Η τιμή εξαγοράς είναι του μεριδίου από την οποία επιτρέπεται να μειώνεται κατά το ποσό μέχρι 1% της αξίας για τη δημιουργία αποθεματικού ασφαλείας.

Όσον αφορά την απώλεια των τίτλων εφαρμόζονται ανάλογα όσα ισχύουν για τις μετοχές. Επίσης οι τίτλοι μεριδίου Α/Κ μπορούν να ενεχυριαστούν.

Περιοριστικοί όροι υπάρχουν όσον αφορά και τα στοιχεία τα οποία θα αποτελέσουν το Α/Κ. Τίθενται δηλαδή όρια για το ποια στοιχεία θα αποτελέσουν το Α/Κ και επίσης τίθεται συγκεκριμένη οροφή ως προς το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο του Α/Κ.

Πιο συγκεκριμένα το ενεργητικό του Α/Κ πρέπει να αποτελείται αποκλειστικά από τα εξής στοιχεία: **1.** Μετοχές ή χρεόγραφα που είναι εισηγμένα στο Χ.Α.Α **2.** Χρεόγραφα ή μετοχές που είναι εισηγμένα σε ξέ-

να χρηματιστήρια **3**. Μετοχές ξένων εταιριών επενδύσεων ή χαρτοφυλακίου ή μερίδια ξένων αμοιβαίων κεφαλαίων. Το ποσοστό των παραπάνω δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερο του 20% της συνολικής αξίας του Α/Κ **4**. Μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων που δεν είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α στο ποσοστό μέχρι 20% της συνολικής αξίας του Α/Κ **5**. Καταθέσεις σε τράπεζες και μετρητά **6**. Έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου **7**. Αποδείξεις καταθέσεων.

Είναι επιτρεπτό οι μετοχές στις οποίες γίνεται η επένδυση να αφορούν εταιρείες που έχουν μερικώς καταβεβλημένο κεφάλαιο.

Παρακάτω θ' αναφέρουμε μερικούς άλλους κανόνες οι οποίοι αφορούν την επένδυση των κεφαλαίων του Α/Κ. Δεν επιτρέπεται να γίνεται επένδυση σε χρεόγραφα ή μετοχές μιας εταιρείας ή άλλους εξαρτημένους απ' αυτούς σε ποσοστό πάνω από το 10% της αξίας του Α/Κ να μετάσχει σε εκδόσεις μετοχών νεοϊδρυόμενων Α.Ε ή Α.Ε που αυξάνουν το μετοχικό τους κεφάλαιο αν η έκδοση γίνεται με δημόσια εγγραφή και ποσοστό μέχρι του 10% των μετοχικών κεφαλαίων αυτών ή το 10% της αξίας του Α/Κ.

Επενδύσεις σε χρεόγραφα του Δημοσίου (ομολογίες) και έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου επιτρέπονται μέχρι το 20% της αξίας του Α/Κ.

Η επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει τη δυνατότητα να επιτρέψει την υπέρβαση κάποιων από τα παραπάνω όρια μέχρι το διπλάσιό τους. Επί-

σης η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μπορεί να απαγορεύσει την επένδυση σε χρεόγραφα ή τις μετοχές κάποιων κατηγοριών επιχειρήσεων.

Σε περίπτωση παράβασης των παραπάνω κανονισμών οι συναλλαγές οι οποίες έγιναν δεν θίγονται, αλλά επιβάλλεται στην ΑΕΔΑΚ χρηματικό πρόστιμο ή ποινή φυλάκιση σε κάποιον υπεύθυνο ή και τα δύο μαζί. Εδώ πρέπει να τονισθεί ότι οι κάτοχοι των μεριδίων δεν έχουν καμία ευθύνη για την διαχείριση του Α/Κ.

Ένα επίσης σημαντικό θέμα που αφορά την λειτουργία του Α/Κ είναι ο κανονισμός του Α/Κ.

Ο κανονισμός του Α/Κ πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τα εξής στοιχεία:

- 1) Την ονομασία του Α/Κ και τις επωνυμίες της ΑΕΔΑΚ και της τράπεζας θεματοφύλακα.
- 2) Την τιμή των μεριδίων που εκδόθηκαν κατά τη σύσταση του Α/Κ.
- 3) Την ρήτρα ότι το Α/Κ έχει αόριστη διάρκεια.
- 4) Το είδος των επενδύσεων καθώς και τις κατηγορίες των επιχειρήσεων στα χρεώγραφα των οποίων θα επενδυθεί το Α/Κ.
- 5) Την προμήθεια της ΑΕΔΑΚ για κάθε πώληση ή εξαγορά μεριδίου.
- 6) Τις αμοιβές της ΑΕΔΑΚ και της τράπεζας θεματοφύλακα.
- 7) Τις ημερομηνίες και την διαδικασία διανομής των κερδών του Α/Κ.

8) Κάθε όρο που περιλαμβάνεται στην συμφωνία της ΑΕΔΑΚ με τον μεριδιούχο σχετικό με τον περιορισμό του δικαιώματος των μεριδιούχων να απαιτήσουν από την ΑΕΔΑΚ την εξαγορά του μεριδίου.¹⁰

Ο κανονισμός του Α/Κ εγκρίνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τυπώνεται πάνω στις αιτήσεις συμμετοχής στο Α/Κ και υπογράφεται από την ΑΕΔΑΚ και την Τράπεζα Θεματοφύλακα.

Επιπλέον ο κανονισμός μπορεί να ορίζει το ανώτατο όριο των μεριδίων που μπορούν να εκδοθούν.

Η τροποποίηση του κανονισμού γίνεται με συμφωνία ΑΕΔΑΚ και Τράπεζας Θεματοφύλακα μετά από άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος. Η τροποποίηση ισχύει για τους μεριδιούχους από τη στιγμή που γνωστοποιείται σ' αυτούς. Ένα τεκμήριο γνωστοποίησης του κανονισμού είναι η αγορά του μεριδίου.

Τα κέρδη του Α/Κ από την διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων διανέμονται στο τέλος κάθε χρόνου αφού πρώτα αφαιρεθούν οι αμοιβές της ΑΕΔΑΚ της τράπεζας θεματοφύλακα έξοδα άλλων τραπεζικών εργασιών και κάθε είδους άλλη δαπάνη. Κέρδη από κεφάλαιο διανέμονται αφού πρώτα συμψηφιστούν με ζημιές από τυχόν πώληση χρεογράφων σε τιμές μικρότερες από αυτές απόκτησής τους.

Συνέλευση των μεριδιούχων μπορεί να συγκληθεί από την αίτηση του 10% των μεριδιούχων. Επίσης συνέλευσης σ' ένα χρόνο του ενεργητικού του Α/Κ είχε μειωθεί κατά 60%.

¹⁰ Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 30.

Μετά από αίτηση της ΑΕΔΑΚ και δαπάνες που βαρύνουν το Α/Κ οι μετοχές που ανήκουν στο Α/Κ μπορούν να εισάγονται στο Χρηματιστήριο μετά από τη συγκατάθεση του εκδότη τους και των αρχών το Χρηματιστήριο κατά παρέκκλιση των άλλων ισχύουσών διατάξεων.

Τώρα όσον αφορά την φορολογική αντιμετώπιση των συναλλαγών που αναπτύσσονται εξ' αιτίας του Α/Κ ισχύουν τα παρακάτω:

Η σύσταση Α/Κ, ή επίδοση μεριδίων, ή μεταβίβαση μεριδίων και η αντικατάστασή τους απαλλάσσονται από κάθε φόρο και τέλη κατά την είσπραξη μερισμάτων ή τόκων επ' ονόματι του Α/Κ δεν παρατηρείται φόρος και το Α/Κ απαλλάσσεται από οποιοδήποτε φόρο. Η πρόσθετη αξία προς όφελος των μεριδιούχων που προκύπτει από την εξαγορά των μεριδίων τους σε τιμή μεγαλύτερη από αυτή της απόκτησής τους απαλλάσσεται από οποιοδήποτε φόρο, τα κέρδη που διανέμονται στους μεριδιούχους απαλλάσσονται από οποιοδήποτε φόρο μέχρι του ποσού των 200.000 για κάθε μερίδιο. Εκτός από την προηγούμενη ρύθμιση τα κέρδη που διανέμονται από Α/Κ απαλλάσσονται από οποιοδήποτε φόρο για το μέρος εκείνο που τα κέρδη προκύπτουν από πηγές, το εισόδημα από τις οποίες έχει φοροαπαλλαγή από άλλες διατάξεις.¹¹

4.2. Ανώνυμη εταιρεία διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Η ΑΕΔΑΚ είναι η διαχειρίστρια του Α/Κ. Η ΑΕΔΑΚ έχει ως αντικείμενο την διαχείριση ενός ή περισσότερων Α/Κ.

¹¹ Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 32.

Η ΑΕΔΑΚ έχει την νομική μορφή της Α.Ε και για να συσταθεί ακολουθείται όλη η διαδικασία που προβλέπει ο 2190/20 περί Α.Ε σύν το ότι απαιτείται άδεια από τα ΥΠΕΘΟ και ΥΠΟΙΚ.

Η ΑΕΔΑΚ είναι αυτή που καταθέτει τη αίτηση για τη σύσταση του Α/Κ. Η αίτηση αυτή περιλαμβάνει τα στοιχεία και τις δεσμεύσεις που αναφέραμε στην προηγούμενη παράγραφο.

Η ΑΕΔΑΚ είναι αυτή που εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως τους μεριδιούχους του Α/Κ.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΑΕΔΑΚ πρέπει να είναι τουλάχιστον 50.000.000 ολοσχερώς καταβεβλημένο. Το 40% τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΕΔΑΚ πρέπει ν' ανήκει σε Α.Ε που έχει καταβεβλημένο κεφάλαιο τουλάχιστον 50.000.000. Επίσης δεν επιτρέπεται φυσικό ή νομικό πρόσωπο να έχει μεγαλύτερο από το 50% των μετοχών της ΑΕΔΑΚ. Οι μετοχές της ΑΕΔΑΚ είναι ονομαστικές και μπορούν να μεταβιβαστούν μόνο με άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

Όπως είπαμε και παραπάνω η ΑΕΔΑΚ διαχειρίζεται το Α/Κ και ευθύνεται για να παρακολουθεί αν η Τράπεζα Θεματοφύλακας τηρεί τις υποχρεώσεις της.

Οι λογαριασμοί διαχείρισης του Α/Κ που τηρούνται από την ΑΕΔΑΚ ελέγχονται από αρκετούς ελεγκτές όπως επίσης και η Τράπεζα της Ελλάδος και η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ελέγχουν όλα τα στοιχεία του Α.Κ.

Η ΑΕΔΑΚ ευθύνεται για κάθε αμέλεια που αφορά την διαχείριση του Α/Κ και υποχρεούται κάθε τέλος τριμήνου να δημοσιεύει και να διανέμει

στους μεριδιούχους: 1. Κατάσταση για το χαρτοφυλάκιο του Α/Κ που θα περιλαμβάνει πωλήσεις εξαγορές τα εισοδήματα τις δαπάνες καθώς και εκτίμηση για την αξία του Α/Κ. Η ακρίβεια των καταστάσεων αυτών βεβαιώνεται στο τέλος της χρήσης από τον ορκωτό ελεγκτή.

Η ΑΕΔΑΚ όταν θέλει να παραιτηθεί από την διαχείριση του Α/Κ υποβάλλει αίτηση στην οποία δηλώνεται και η ΑΕΔΑΚ η οποία θα πάρει την θέση της. Η παραίτηση είναι δυνατόν να ισχύει μόνο αφού ορισθεί νέα ΑΕΔΑΚ.

Ευθύνη της ΑΕΔΑΚ είναι να εκδίδει τα μερίδια καθώς και να εξαγοράζει αυτά μόλις το ζητήσει ο μεριδιούχος. Η τιμή της εξαγοράς κάθε μεριδίου είναι το πηλίκο της διαίρεσης της αξίας του ενεργητικού του Α/Κ με τον αριθμό των μεριδίων που κυκλοφορούν. Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να δημοσιεύει κάθε μέρα στον τύπο τα παραπάνω στοιχεία.

Επίσης η ΑΕΔΑΚ μπορεί να συνάπτει Τραπεζικά δάνεια για λογαριασμό του Α/Κ μόνο όμως για ικανοποίηση αιτήσεων εξαγοράς μεριδίων.

Ο Πρόεδρος το Δ.Σ και γενικά οι υπάλληλοι της ΑΕΔΑΚ εάν παραβούν τις διατάξεις που ρυθμίζουν την λειτουργία των Α/Κ τιμωρούνται με ποινές φυλάκισης ή με χρηματικό πρόστιμο.^{12 13}

¹² Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 32.

¹³ Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1992, σ. 38.

4.3. Τράπεζα – Θεματοφύλακας.

Ο τρίτος σημαντικός παράγοντας του Α/Κ είναι η τράπεζα θεματοφύλακας.

Η ύπαρξη του θεματοφύλακα αιτείται προκειμένου να γίνει αίτηση σύστασης του Α/Κ. Επίσης ο Θεματοφύλακας με δήλωσή του πιστοποιεί ότι κατατέθηκαν σ' αυτόν εντός του προβλεπόμενου 3μήνου από τη σύσταση του Α/Κ τα περιουσιακά στοιχεία που συγκροτούν το Α/Κ.

Η Τρ. Θεμ. υπογράφει κάθε μερίδιο και βεβαιώνει την καταβολή της αξίας του μεριδίου. Επίσης η Τράπεζα Θεματοφύλακας διεξάγει τις αγορές και πωλήσεις των περιουσιακών στοιχείων του Α/Κ και αποτελεί τρόπον τινά τον ταμία αυτού.

Η τήρηση των υποχρεώσεων του Θεματοφύλακα παρακολουθείται από την ΑΕΔΑΚ. Μη τήρηση των υποχρεώσεων αυτών βαραίνει τον Θεματοφύλακα.

Σε περίπτωση που η Τράπεζα Θεματοφύλακας επιθυμεί να παραιτηθεί από τα καθήκοντά της υποχρεούται να ειδοποιήσει την ΑΕΔΑΚ 3 μήνες νωρίτερα συνεχίζοντας να εξασκεί κανονικά τα καθήκοντά της. Μετά τον ορισμό του νέου Θεματοφύλακα ο παλιός παραδίδει σ' αυτόν τα στοιχεία που συνιστούν το Α/Κ.

Ο Πρόεδρος τα μέλη του Δ.Σ και γενικά οι υπάλληλοι της Τράπεζας Θεματοφύλακα εάν παραβούν εν γνώση τους τις διατάξεις της νομοθε-

σίας που διέπει την λειτουργία του Α/Κ υπέχουν ποινών φυλάκισης ή χρηματικών προστίμων μέχρι 1.000.000 ή και των δύο μαζί.¹⁴

4.4 Τι είναι η FEFSI

Η Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιριών Χαρτοφυλακίου και Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (FEFSI) είναι ο εκπρόσωπος των Ευρωπαϊκών Θεσμικών Επενδυτών. Σκοπός της είναι:

- να προάγει την ιδέα της επένδυσης σε Α/Κ και σε Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου,
- να προάγει την επιστημονική έρευνα που αναφέρεται στους Θεσμικούς Επενδυτές,
- να υπερασπίζει τα κοινά επαγγελματικά ενδιαφέροντα των εταιριών που αντιπροσωπεύουν (στην Ένωση) από τα μέλη τους,
- να είναι το κέντρο συντονισμού των ενεργειών των θεσμικών Επενδυτών της Ευρώπης,
- να επιβεβαιώνει ότι οι αρμόδιοι για την ανάληψη αποφάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο, είναι γνώστες της πολιτικής και των απόψεων της Ενώσεως,
- να λειτουργεί ως το κέντρο πληροφοριών στην Ευρώπη, όλων των μελών της.

¹⁴ Αντ. Σπήλιου Μουζούλα, «Στο επίκεντρο ο θεματοφύλακας», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994, σ. 66.

Οι δραστηριότητές της είναι οι ακόλουθες:

- να διατηρεί κοντινή και μόνιμη επαφή με τους επικεφαλής των Θεσμικών Επενδυτών κάθε ευρωπαϊκής χώρας – μέλους,
- να διατηρεί τακτική επαφή με άλλους Οργανισμούς παρόμοιου χαρακτήρα σε όλο τον κόσμο,
- να είναι ενήμερη για κάθε συγγενική προς αυτήν, πολιτική της Κοινότητας και των ευρωπαϊκών θεσμών που αναφέρονται στο χώρο των επενδύσεων, καθώς και για τις αλλαγές που επηρεάζουν γενικότερα την οικονομική αγορά,
- να συλλέγει και να αναλύει στατιστικές που αφορούν την Ένωση.

Η Ένωση σε ευρωπαϊκό επίπεδο έρχεται σε επαφή με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, τις Κυβερνήσεις των Ευρωπαϊκών κρατών και τα συμβούλια υπουργών και σε διεθνές επίπεδο με άλλους επενδυτικούς Οργανισμούς σε όλο τον κόσμο (Αυστραλία, Καναδά, Χονγκ Κονγκ, Ινδία, Ιαπωνία, Ν. Ζηλανδία, ΗΠΑ, κ.λ.π.), καθώς επίσης και με το ετήσιο Διεθνές Επενδυτικό Συνέδριο.

Οργανόγραμμα:

- Γενικό Συμβούλιο: αποτελεί το ζωτικό όργανο της Ένωσης.
- Ο Πρόεδρος είναι ο επικεφαλής της Ένωσης.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το εκτελεστικό όργανο της Ένωσης.
- Η Γραμματεία, με έδρα τις Βρυξέλλες και επικεφαλής τον Γενικό Γραμματέα, υπεύθυνο για την καθημερινή λειτουργία της Ένωσης.

– Για ειδικά θέματα, όπως φόρων, marketing, στατιστικής, έχουν δημιουργηθεί επί μέρους επιτροπές με εκπροσώπους από κάθε χώρα – μέλος.

Χώρες – Μέλη: Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Μ. Βρετανία.¹⁵

¹⁵ Παναγής Βουρλούμης, «Τι είναι η FEFSI», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994, σ. 52.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ.

5.1. Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρονται στην Ελληνική αγορά.

Το είδος των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εξαρτάται από τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους. Υπάρχουν Αμοιβαία Κεφάλαια που επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος του Ενεργητικού τους σε ομολογίες και ομόλογα, που έχουν σταθερή απόδοση, γιατί ακολουθούν συντηρητική επενδυτική πολιτική. Άλλα πάλι επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος του Ενεργητικού τους σε μετοχές, γιατί σκοπεύουν να επιτύχουν μεγαλύτερες αποδόσεις. Σε άλλες χώρες που ο Θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι από χρόνια δοκιμασμένος, υπάρχει μεγάλη εξειδίκευση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ανάλογα με τις προτιμήσεις των επενδυτών. Στην Ελλάδα τα Αμοιβαία Κεφάλαια που προσφέρονται είναι τα εξής:

1. Σταθερά, τα οποία απευθύνονται σε συντηρητικούς επενδυτές και επενδύουν κυρίως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, όπως ομόλογα, ομολογίες, έντοκα γραμμάτια κ.λ.π. Μερικά από τα Αμοιβαία Κεφάλαια σταθερού εισοδήματος περιέχουν στα χαρτοφυλάκιά τους και μετοχές, σε μικρό όμως ποσοστό. Οι επενδυτές αποζητούν την καλύτερη δυνατή απόδοση και άμεση ρευστότητα με χαμηλό ή μηδενικό επίπεδο κινδύνου.

2. Διαχειρίσεως διαθέσιμων τα οποία είναι μια ιδιαίτερη κατηγορία στα Αμοιβαία Κεφάλαια σταθερού εισοδήματος, που απευθύνονται στους επενδυτές, που δεν θέλουν να δεσμεύσουν τα χρήματά τους σε

μακροπρόθεσμες επενδύσεις και ταυτόχρονα επιδιώκουν από την αγορά χρήματος τα υψηλότερα δυνατά επιτόκια.

3. Αναπτυξιακά αμοιβαία κεφάλαια είναι εκείνα που είτε αποκλειστικά, είτε όχι επενδύουν το σύνολο των διαθέσιμων τους σε μετοχικούς τίτλους στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, αφήνοντας μικρό ποσοστό των κεφαλαίων τους να επενδυθεί και σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

4. Μικτά αμοιβαία κεφάλαια που είναι τα περισσότερα αμοιβαία κεφάλαια στην Ελλάδα. Χαρακτηρίζονται ως μικτού τύπου γιατί το χαρτοφυλάκιό τους αποτελείται κατά 40% – 50% περίπου από μετοχές ενώ το υπόλοιπο ποσοστό είναι επενδυμένο σε σταθερού εισοδήματος τίτλους, καταθέσεις και μετρητά. Μεταξύ των αμοιβαίων κεφαλαίων υφίστανται βέβαια διαφορές όσον αφορά τη σύνθεση των μετοχικών χαρτοφυλακίων τους, τις προμήθειες που χρεώνουν και την επενδυτική τους νοοτροπία. Τα αμοιβαία κεφάλαια μικτού τύπου απευθύνονται σε επενδυτές οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν ένα ποσοστό κινδύνου και απαιτούν περισσότερο ικανοποιητική απόδοση από αυτή των σταθερών εισοδήματος τίτλων.

5. Διεθνή αμοιβαία κεφάλαια τα οποία επενδύουν την περιουσία τους σε διεθνείς τίτλους σταθερής απόδοσης και διεθνείς μετοχές. Στα διεθνή αμοιβαία κεφάλαια πρέπει να υπολογίζονται και οι νομισματικές διακυμάνσεις, οι οποίες μπορούν να καταστήσουν αποδοτική μια επένδυση, ακόμη και όταν χρηματιστηριακά έχει δυσμενή εξέλιξη, ή αντίθετα να καταποντίσουν μια κερδοφορία όταν ένα νόμισμα υποτιμάται.

5.2. Επενδυτική πολιτική και φιλοσοφία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Όπως είναι γνωστό τα ειδικευμένα Αμοιβαία Κεφάλαια ακολουθούν μια συγκεκριμένη επενδυτική φιλοσοφία, επενδύοντας σε τομείς που έχουν επιλέξει από την αρχή. Αυτοί οι τομείς είτε είναι κλάδοι της οικονομίας, είτε κλάδοι που έχουν συγκεκριμένο αντικείμενο, μεγέθους γεωγραφικής θέσης κ.λ.π. Υπάρχει διεθνώς συνέπεια και σταθερότητα στην επενδυτική τους πολιτική.

Στην Ελλάδα έχουν ήδη ιδρυθεί αρκετά Αμοιβαία Κεφάλαια, δεν μπορούμε να προεξοφλήσουμε όμως την συνέπεια στην επενδυτική τους πολιτική, γιατί με τη διεύρυνση της χρηματιστηριακής αγοράς θα εμφανισθούν σύντομα και άλλες πιο εξειδικευμένες μορφές Αμοιβαίων Κεφαλαίων, κάτι που γίνεται ήδη στις αναπτυσσόμενες αγορές του εξωτερικού.

Όπως προαναφέραμε είναι γνωστά τα είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρονται στην Ελληνική αγορά καθώς και η διάρθρωση των χαρτοφυλακίων τους. Με τις διακυμάνσεις όμως που γίνονται στο χρηματιστήριο δεν είναι σίγουρο κατά πόσο θα ακολουθήσουν την αρχική επενδυτική πολιτική που έθεσαν με αποτέλεσμα να γίνονται μεταβολές στη διάρθρωσή τους και μάλιστα σημαντικές.

Στις αναπτυσσόμενες αγορές του εξωτερικού οι επενδυτές επενδύουν σε περισσότερα του ενός Αμοιβαία Κεφάλαια, ακολουθώντας την αρχή που ισχύει και στις επενδύσεις σε μετοχές, η οποία είναι να υπάρχει η μεγαλύτερη διασπορά. Ελπίζουμε πως σύντομα αυτή η τακτική θα ακολουθείται και στην ελληνική αγορά. Οι επενδυτές με δεδομένες τις δυνατότητες που

παρέχει σήμερα η Ελληνική αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων, θα πρέπει να υιοθετήσουν τις αποταμιεύσεις τους, σε αναλογίες, που οι ίδιοι θεωρούν πιο αποτελεσματικές στις διάφορες κατηγορίες επενδύσεών τους, έτσι ώστε να καταλάβουν ότι η πορεία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που έχουν επενδύσει δεν πηγαίνει καλά, π.χ., λόγω σημαντικών αλλαγών που γίνονται στην οικονομία, να μπορούν να μεταπηδήσουν από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε άλλο. Είναι φανερό πόσο σημαντική είναι η τακτική παρακολούθηση του χαρτοφυλακίου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Στα χαρτοφυλάκια όλων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων βλέπουμε πως το μεγαλύτερο ποσοστό, το κατέχουν οι μετοχές τραπεζών. Αυτό συνίσταται στο ότι οι τράπεζες κατ' αρχήν κινδυνεύουν συγκριτικά σε μικρότερο βαθμό από πτώχευση σε σχέση με άλλες εταιρίες και με τη βοήθεια των θυγατρικών τους εταιρειών διαθέτουν τη δυνατότητα να στηρίξουν την τιμή της μετοχής τους. Ένας άλλος λόγος είναι πως έχουν παραδοσιακά ικανοποιητικά κέρδη, πληροφορούν σωστά το κοινό τους και έχουν μεγάλη διασπορά και εμπορευσιμότητα των μετοχών τους. Λόγοι που δικαιολογημένα δίνουν το μεγαλύτερο ποσοστό για την τοποθέτηση σε μετοχές τραπεζών. Σε δεύτερη κατηγορία έχουμε τις μεταλλουργικές εταιρείες που υπάρχουν στα χαρτοφυλάκια των περισσότερων Αμοιβαίων Κεφαλαίων και σε τρίτη οι εταιρείες που αποφέρουν ικανοποιητικά κέρδη σε σταθερή βάση.

Βέβαια σε κάθε κλάδο γινόταν πολλές αλλαγές και σημαντικές εξελίξεις και τα Αμοιβαία Κεφάλαια αντιδρούν ανάλογα. Αξίζει να αναφέρουμε

χαρακτηριστικά πως τα Αμοιβαία Κεφάλαια μείωσαν τα ποσοστά συμμετοχής τους στον κλάδο των κλωστοϋφαντουργικών εταιρειών, όταν ανακάλυψαν πως υπάρχουν σημάδια μακροχρόνιας ύφεσης του κλάδου. Αντίθετα αύξησαν τα ποσοστά συμμετοχής τους στις εταιρείες τροφίμων, που πετυχαίνουν ικανοποιητική εμπορευσιμότητα των μετοχών τους, όταν άρχισε να ξεσπά η κρίση στον Περσικό κόλπο στο πρόσφατο παρελθόν.¹⁶

5.3. Η σημερινή εικόνα της ελληνικής αγοράς Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Ιδιαίτερα δημοφιλή μεταξύ των εναλλακτικών μορφών τοποθετήσεων και επενδύσεων ήταν, το 1995, τα Αμοιβαία Κεφάλαια, με αποτέλεσμα η αγορά αυτή να παρουσιάσει θεαματικούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι οποίοι μέχρι και σήμερα δεν εμφανίζουν τάση κόπωσης. Το σύνολο των κεφαλαίων που ήταν επενδεδυμένα σε Α/Κ στο τέλος του 1995 αυξήθηκε κατά 98,54% έναντι του 1994, φθάνοντας στο ποσό των 2,47 τρισεκατομμυρίων δρχ. Παρ' όλα αυτά, η ανάπτυξη της αγοράς δεν ήταν ομοιόμορφη. Αφορούσε κυρίως στα Α/Κ Εισοδήματος (επενδύσεις σε ελληνικά ομόλογα), τα οποία είχαν συνολική αύξηση ενεργητικού 66,6%, καθώς και στα Α/Κ (επενδύσεις στη χρηματαγορά), με αύξηση ενεργητικού 232,98%. Αντίθετα μείωση ενεργητικού είχαν τα μετοχικά Α/Κ και τα Α/Κ που επενδύουν στις διεθνείς αγορές.

¹⁶ Γ. Καραθανάσης – Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια – Έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1992, σ. 120.

Η σημερινή εικόνα της ελληνικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων με βάση οικονομικά στοιχεία και εκτιμήσεις αρμοδίων παραγόντων σχετικά με τις προοπτικές για το τρέχον έτος είναι η εξής:

ΔΙΕΘΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

Ελάχιστη θα ήταν η άνοδος του συνολικού ενεργητικού των Α/Κ κατά το 1995, αν δεν σημείωνε σημαντική αύξηση το ενεργητικό των Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων. Επίσης οι τραπεζικές ΑΕΔΑΚ είναι αυτές που δημιούργησαν και διατηρούν αυτή την κατάσταση.

Παρά το γεγονός ότι η ελληνική αγορά Α/Κ έχει σημειώσει αλματώδη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, ο θεσμός στην Ελλάδα, έχει ακόμη πολύ δρόμο να διανύσει. Από πλευράς μεγεθών σε σχέση με το ΑΕΠ και τις καταθέσεις η ελληνική αγορά ακολουθεί από απόσταση την ευρωπαϊκή και την παγκόσμια.

Παράλληλα, η τάση που έχει διαμορφωθεί είναι προς την κατεύθυνση της μεταφοράς των ιδιωτικών αποταμιεύσεων από παραδοσιακά προϊόντα προς τα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων και Εισοδήματος και η ελληνική αγορά δεν δείχνει ότι αυτό θα αλλάξει στο άμεσο μέλλον. Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί θα πρέπει να αποδεχθούν την αλλαγή στην πηγή των εσόδων τους, αφού βαθμιαία τα Α/Κ υποκαθιστούν τις καταθέσεις και είναι προς όφελος των τραπεζικών ομίλων να στηρίξουν ακόμη περισσότερο τον θεσμό, αναγνωρίζοντας τη δυναμική του. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 50% του συνολικού ενεργητικού των ΑΕΔΑΚ είναι

συγκεντρωμένο στα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων και, κατ' επέκταση, τοποθετημένο σε τραπεζικά εργαλεία και προϊόντα χρηματαγοράς.

Ιδιαίτερη βαρύτητα πρέπει να δοθεί στην τάση διαμόρφωσης της νέας αγοράς επενδυτικών υπηρεσιών, που θα προκύψουν από τη δημιουργία των Pension Funds και των Pension Plans και στην Ελλάδα.

Επίσης πρέπει να τονιστεί η εμφάνιση μιας νέας φιλοσοφίας των Unit Trust Linked προϊόντων, όπου η ασφάλιση συνδέεται με την επένδυση, ενώ ήδη δημιουργούνται και νέες μορφές Α/Κ, όπως τα Real Estate Funds, τα Mortgage Funds και τα Speciality Funds.

ΔΙΕΘΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ					
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96) 94/95	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ 1995	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 – 15.3.96
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	19.015.530.111	9.728.659,21	1.954,59	6,21%	7,77%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	20.418.016.900	174.684.629	1.641,25	15,35%	2,78%
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	8.242.135.703	6.351.542	1.297,66	4,39%	7,64%
ΔΗΛΟΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ	679.981.719	531.954	1.278,27	16,22%	0,27%
ΔΗΛΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡ. ΔΙΑΘΕΣ.	241.711.012	158.929.324	1.520,88	17,71%	2,93%
ΔΗΛΟΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	3.073.904.776	2.606.228	1.179,45	15,91%	2,07%
ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	1.565.969.228	1.307.587	1.197,60	10,11%	4,43%
ΑΣΤΗΡ	650.462.843	593.763	1.095,49	-	2,32%

ΕΡΜΗΣ ΑΕΔΑΚ

Αισιόδοξες είναι, οι εκτιμήσεις για την πορεία της αγοράς των Α/Κ και της εταιρίας ΕΡΜΗΣ ΑΕΔΑΚ κατά το τρέχον έτος, δεδομένης της ομαλότητας των κοινωνικοπολιτικών συνθηκών, καθώς και των αυξημένων κερδών των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο μετοχών. Οι εκτιμήσεις αυτές στηρίζονται και στα πρώτα θετικά στοιχεία από την αρχή του 1996. Η "Ερμής" ΑΕΔΑΚ λειτουργεί από το 1972 και σήμερα διαχειρίζεται τέσσερα Α/Κ με διαχειριζόμενα κεφάλαια, που ξεπερνούν τα 150 δισεκ. δρχ.

Στρατηγική της εταιρείας για το 1996, είναι να θέσει πολύ σύντομα σε κυκλοφορία ένα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων, καθώς και να προχωρήσει στη συγκρότηση εξειδικευμένων Α/Κ, τα οποία θα απευθύνονται σε επενδυτές με ενδιαφέρον σε συγκεκριμένους κλάδους.

ΕΡΜΗΣ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙ-ΜΗ ΜΕΡΙΔΙ- ΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96-15.3.96
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95			1995	1994	1993	
ΕΡΜΗΣ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	129.283.103.886	38,7%	86.236.515	1.499,17	16,6%	21,36%	28,64%	2,61%
ΙΟΝΙΚΗ ΖΩΗΣ ΣΤΑΘ.								
ΕΙΣΟΔ. ΣΥΝΤΑΞ.	697.793.651	9,98%	632.652	1.102,96	16,27%	21,03%	-	2,57%
ΕΡΜΗΣ ΜΙΚΤΟ	2.314.191.866	-3,75%	2.057.466	1.124,78	12,14%	0,85%	27,29%	-0,12%
ΕΡΜΗΣ ΔΥΝΑΜΙΚΟ	18.493.743.410	0,68%	7.400.519	2.498,98	10,60%	-6,30%	54,07%	3,11%

ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ

Πολύ δρόμο έχει ακόμη να διανύσει ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα, παρά την απότομη ανάπτυξη των τελευταίων ετών. Η ανάπτυξη της ελληνικής αγοράς, εάν συγκριθεί με την ανάπτυξη που

ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΟ ΛΤΕ ΚΕΦΑΛ. ΚΑΙ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ ΛΤΕ	263.354.188	-	217.124.947	1.212,92	-	-	-	3,38%
ΔΙΕΘΝΕΣ ΜΙΚΤΟ ΛΤΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	220.671.828	-	215.239.930	1.025,49	-	-	-	2,52%
	411.784.026	- 55,39%	365.754.410	1.125,85	5,08%	- 2,11%	20,63%	2,37%
	226.497.619	-	209.577	1.080,73	-	-	-	- 1,67%

ALPHA ΑΕΔΑΚ

Στα 11 φτάνουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια που διαχειρίζεται η "Alpha" ΑΕΔΑΚ. Από αυτά το μεγαλύτερο ενεργητικό έχει το Διαχείρισης Διαθεσίμων που ανέρχεται στα 574 εκατ., δρχ., ενώ το Σταθερού Εισοδήματος ακολουθεί δεύτερο με ενεργητικό μόλις 26,8 εκατ., δρχ.

Από πλευράς αποδόσεων την πρώτη θέση κατέχει, στο διάστημα από την αρχή του έτους μέχρι τις 15. 3. 96, το Αναπτυξιακό Α/Κ με απόδοση 5,31%. Τη δεύτερη καλύτερη απόδοση έχει επιτύχει το Διεθνές Μετοχών Α/Κ με απόδοση 4,17%.

Όλα τα Α/Κ της Alpha ΑΕΔΑΚ παρουσίασαν θετική απόδοση πλην του Money Market Μάρκου, το οποίο σημείωσε μια μικρή απόδοση της τάξεως του - 0,4%.

ALPHA ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
ΡΗΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΛΘΕΣΙΜΩΝ	574.063.655.305	157,84%	306.191.640	1.874,85	17,06%	21,16%	24,34%	2,93%
ΡΗΑ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΟΔΗΜΑΤΟΣ	26.849.944.114	4,94%	17.395.587	1.543,49	17,46%	19,77%	24,26%	3,23%
ΡΗΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘ. ΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	24.092.120.193	-	19.975.734	1.206,07	-	-	-	3,21%
ΡΗΑ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ ΡΗΑ ΔΙΕΘΝΕΣ	11.102.974.186	- 1,24%	6.984.350	1.597,93	6,30%	3,46%	52,63%	5,31%
ΡΗΑ ΜΙΚΤΟ	19.957.993.281	- 49,14%	13.435.233	1.485,57	13,86%	- 6,94%	33,01%	0,15%
ΡΗΑ MONEY	1.380.488.776	- 3,20%	1.010.987	1.221,43	6,97%	10,10%	35,85%	0,15%
MARKET ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ	602.674.639	196,11%	571.452	1.054,64	4,65%	-	-	2,65%

ΉΑ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΟΧΩΝ	2.425.816.414	- 20,49%	1.524.161	1.591,57	13,77%	- 7,90%	44,95%	4,17%
ΉΑ ΜΟΝΕΥ ΉΑ ΜΑΡΚΟΥ	1.071.960.630	293,46%	981.704	1.091,94	11,77%	-	-	- 0,40%
ΉΑ ΜΟΝΕΥ ΡΚΕΤ ΣΤΕΡΛΙΝΑΣ	190.529.247	0,10%	185.463	1.027,31	1,33%	-	-	1,64%
ΉΑ ΜΟΝΕΥ ΡΚΕΤ ΓΙΕΝ	499.269.544	125,71%	510.283	978,42	0,94%	-	-	0,50%

ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕΔΑΚ

Ανοδική συνεχίζεται η πορεία των Α/Κ και κατά τους πρώτους μήνες του 1996, με το ενεργητικό τους να έχει ανέλθει στα 2,8 τρισεκ., δρχ., και με αύξηση κατά 16% από την αρχή του έτους. Τα Α/Κ έχουν αναδειχθεί σε μια σημαντική διέξοδο για τους επενδυτές, χάρη στις θετικές αποδόσεις τους μακροπρόθεσμα, στην αυξημένη ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στη μετακίνηση κεφαλαίων από παραδοσιακές μορφές κατάθεσης σε άλλες μεγαλύτερες απόδοσης τοποθετήσεις.

Ένα σημαντικό πρόβλημα για τα Α/Κ είναι η φορολόγησή τους, λόγω του ότι οι πρόσοδοί τους φορολογούνται με αποτέλεσμα να είναι "αδικημένα". Αυτό σημαίνει ότι ένα φυσικό πρόσωπο, το οποίο αγοράζει ένα έντοκο γραμμάτιο δεν φορολογείται, ενώ, αντίθετα, αγοράζοντας το ίδιο έντοκο μέσω μεριδίων Α/Κ φορολογείται.

Βέβαια, η φορολόγηση έχει να κάνει με την απόδοση του Α/Κ, αφού αυτό που έρχεται στον πελάτη είναι απαλλαγμένο από φόρο, δεδομένου ότι το μέρισμα που θα πάρει ο μεριδιούχος έχει φορολογηθεί στην πηγή του.

Το πρόβλημα αυτό έχει τεθεί από την Ένωση Επενδυτών με σκοπό την δικαιότερη φορολογική αντιμετώπιση των Α/Κ, όμως τα αποτελέσματα δεν είναι ανάλογα των προσπαθειών.

ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.396)	1995	1994	1993	ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
ΕΡΓΑΣΙΑΣ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	33.873.370.763	691,37%	25.170.920	1.345,73	20,78%	18,17%	-	3,58%
ΕΡΓΑΣΙΑΣ								
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	1.076.849.783	3,64%	970.689	1.109,37	4,87%	6,52%	-	7,33%
ΕΡΓΑΣΙΑΣ								
ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	235.080.995.671	113,89%	162.857.955	1.443,47	16,57%	20,35%	3,16%	

ΙΟΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

Το 1995 ήταν μια χρονιά, κατά την οποία οι επενδυτές παρακολούθησαν με ψυχραιμία τις πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις, επιλέγοντας κυρίως τοποθετήσεις βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα που δεν ξεπερνούσαν σε διάρκεια το ένα έτος. Όπως παρατηρούν στελέχη της εταιρίας, το γεγονός αυτό οδήγησε σε μεγάλη αύξηση τα Α/Κ σταθερού χαρακτήρα και κυρίως τα Διαχειρίσεως Διαθεσίμων. Η σημαντική βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών δυστυχώς έδειξε να ακολουθείται από μια υστέρηση στα θέματα της ανάπτυξης. Η καθυστέρηση στην απορρόφηση των πόρων του Πακέτου Ντελόρ και στην έναρξη των μεγάλων έργων, η αναβολή του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων και το κλίμα πολιτικής ρευστότητας κατέστησαν τους επενδυτές επιφυλακτικούς γύρω από τις χρηματοοικονομικές εξελίξεις.

ΙΟΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 – 15.3.96
ΙΟΝΙΚΗ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	52.415.488.212	- 12,04%	39.747.220	1.318,72	16,78%	20,69%	-	3,18%
ΙΟΝΙΚΗ ΔΙΑΧ.								
ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	104.112.701.606	1916,64%	72.848.760	1.492,16	16,31%	22,90%	-	2,85%
ΙΟΝΙΚΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟ	4.974.820.266	3,53%	3.413.792	1.457,27	11,51%	-1,55%	-	2,05%
ΙΟΝΙΚΗ ΔΙΕΘΝΕΣ								
ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	1.427.032.661	86,87%	1.292.065	1.04,46	15,00%	1,47%	-	0,66%
ΙΟΝΙΚΗ ΕΥΡΩΕΛΛΗ								
ΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	246.781.581	-	215.475	1.145,29	14,69%	-	-	2,59%
ΙΟΝΙΚΗ ΕΥΡΩΕΛΛΗ								
ΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΩΝ	821.305.336	-	610.999	1.344,20	-	-	-	1,37%

ΣΙΤΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Σχετικά καλή ήταν η περασμένη χρονιά για τον κλάδο των Α/Κ μικτού και Αναπτυξιακού, λόγω της μέτριας πορείας του Χρηματιστηρίου, εμφανίσαν μέτριες αποδόσεις και, ως εκ τούτου, το ενεργητικό τους δεν αυξήθηκε σημαντικά. Από την άλλη πλευρά όμως, ο ρυθμός ανάπτυξης του ενεργητικού των Α/Κ Εισοδήματος και Διαθεσίμων ήταν πιο γρήγορος, διότι διατήρησαν καλές αποδόσεις σε ένα περιβάλλον ραγδαίας πτώσης των επιτοκίων. Παρά τη σταθερά "στάσιμη" πορεία των επενδυτικών επιλογών, που δεν άφησε πολλά περιθώρια για μεγάλη αύξηση των αποδόσεων, τα αποτελέσματα ήταν αρκετά ικανοποιητικά και με τη μείωση των επιτοκίων καταθέσεων οι επενδυτές έδωσαν μεγαλύτερη προσοχή στα Α/Κ.

Η πτωτική τάση των επιτοκίων, οδηγεί τους πελάτες σε άλλες επενδυτικές επιλογές και λύσεις κατά Α/Κ, θα έχουν μεγάλη ανοδική πορεία στο μέλλον.

Η πορεία των επιτοκίων το τρέχον έτος δεν προβλέπεται τόσο ομαλή, με αποτέλεσμα τα Α/Κ Εισοδήματος και Διαθεσίμων να εμφανίζονται ελκυστικά λόγω της δυνατότητας ευχερέστερης εκμετάλλευσης των επιτοκίων. Αναμένεται ανοδική πορεία του Χρηματιστηρίου και αυτό θα βοηθήσει επίσης την αύξηση αποδόσεων των Α/Κ Μικτού και Αναπτυξιακού τύπου.

Ο πιο σημαντικός στόχος είναι η σωστή εκπαίδευση των ανθρώπων της εταιρείας, ώστε να έχουν σωστές γνώσεις και επαγγελματική κατάρτιση. Ο πελάτης σήμερα έχει περισσότερες απαιτήσεις και θέλει συχνά να του αναλύουν και να του παρουσιάζουν με σαφήνεια τις επενδυτικές επιλογές που έχει. Όλοι οι άνθρωποι του δικτύου της Citibank πρέπει να είναι σε θέση να συζητήσουν με άνεση και γνώση επενδυτικές προτάσεις και λύσεις, ακόμη και με τους πιο απαιτητικούς πελάτες. Έτσι θα δοθεί μεγάλη προσοχή και έμφαση στην εκπαίδευση και είναι βέβαιο ότι οι πελάτες θα εκτιμήσουν αυτή την προσπάθεια.

CITIFUNDS ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 - 15.3.96
CITIFUND INCOME	31.161.627.614	2,85%	23.484.853	1.326,88	15,52%	20,71%	25,25%	2,92%
CITIFUND MONEY								
MARKET	43.240.917.203	245,80%	36.144.544	1.196,36	15,32%	19,87%	-	2,76
CITIFUND INTER								
NATIONAL INCOME	1.346.969.371	- 47,67%	1.258.067	1.070,67	4,49%	-	-	2,35%
CITIFUND DOLLAR								
COME	711.637.529	- 31,48%	664.728	1.070,57	4,97%	-	-	2,39%

ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

Η δρομολόγηση της ιδιωτικοποίησης του ΟΤΕ και άλλων ΔΕΚΟ, σε συνδυασμό με την έναρξη υλοποίησης τω μεγάλων έργων υποδομής και την περαιτέρω βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας, θα συντελέσει στην ώθηση νέων επενδυτικών κεφαλαίων προς τη Σοφοκλέους, με συνέπεια την άνοδο των τιμών των μετοχικών αξιών. Η πτώση των επιτοκίων αναμένεται να συνεχιστεί και κατά το 1996, όμως σε ρυθμούς παράλληλους με την πορεία του δείκτη τιμών καταναλωτή, προκειμένου να προστατευθεί η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής.

ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95		ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	1995	1994	1993	ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
ΔΕΛΦΟΙ ΜΙΚΤΟ	3.441.913.692	- 21,98%	2.810.886	1.224,49	3,06%	7,53%	38,59%	7,07%
ΔΕΛΦΟΙ								
ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔ.	54.654.560.605	23,12%	37.177.207	1.470,11	17,72%	22,29%	24,98%	3,27%

HABROS HELLENIC ΑΕΔΑΚ

Η αναμενόμενη σταδιακή βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, θα οδηγήσει σε σημαντική στροφή επενδύσεων προς μετοχές με αντίστοιχη αύξηση του ενεργητικού των αναπτυξιακών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων. Και αυτό, δεδομένου ότι από το σύνολο του ενεργητικού των Α/Κ υπολογίζεται ότι μόνο το 7% είναι επενδεδυμένο σε μετοχές, ενώ το υπόλοιπο 93% σε τίτλους σταθερής απόδοσης.

Ειδικά ως προς τα Α/Κ Εισοδήματος και Χρηματαγορών, παρά το χαμηλότερο ύψος των επιτοκίων και των σχετικών αποδόσεων, θα συ-

νεχιστεί η εισροή επενδυτικών κεφαλαίων, αφού οι επενδυτικές επιλογές των διαχειριστικών καταφέρνουν να ξεπεράσουν την απόδοση των καταθέσεων και σε πολλές περιπτώσεις τις αποδόσεις των ομολόγων του δημοσίου.

Είναι επίσης πολύ θετικό, το γεγονός ότι ο μέσος επενδυτής σήμερα είναι περισσότερο ενημερωμένος για την υφή κάθε προσφερόμενου επενδυτικού προϊόντος, κάτι που βοηθά στην επιλογή του καλύτερου επενδυτικού συνδυασμού βασιζόμενου στον βαθμό κινδύνου στον οποίο είναι διατεθειμένος να εκτεθεί ο κάθε επενδυτής.

Στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας συμμετέχει η Γενική Τράπεζα, η οποία παρέχει υπηρεσίες θεματοφύλακα και προώθησης των Α/Κ, καθώς και συμβουλευτικές υπηρεσίες σε θέματα ελληνικής χρηματαγοράς, ενώ η Alpha Trust λειτουργεί ως σύμβουλος επενδύσεων εσωτερικού. Σύμβουλος για τις αγορές του εξωτερικού είναι η Hambros Bank Limited, με έδρα το Λονδίνο.

HAMBROS HELLENIC AΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
HAMBROS HELLENIC ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	1.265.575.188	52,58%	396.175	3.194,48	22,28%	7,76%	54,46%	4,64%
HAMBROS HELLENIC ΚΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	20.418.016.900	121,55%	15.586.531	1.309,98	16,72%	-	3,21%	
HAMBROS HELLENIC ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ	748.823.942	- 28,60%	718.044	1.042,87	5,86%	-	-	0,65%
HAMBROS HELLENIC ΓΕΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΩΝ	16.632.617.969	3.985,84%	14.097.533	1.179,82	15,77%	-	-	2,67%

HAMBROS								
HELLENIC ΓΕΝΙΚΗ								
ΜΑΡΚΟΥ	143.383.469	1,59%	138.391	1.036,07	10,18%	-	- 2,08%	
ΕΥΡΟΣΤΑΡ								
ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΟΥ								
ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	576.597.795	-	513.933	1.121,93	20,83%	-	-	2,28%
ΓΕΝΙΚΗΣ								
ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΚΑΙ								
ΥΠΟΔΟΜΗΣ	4.702.228.694	-	4.928.569	954,08	- 4,22%	-	-	- 0,43%
ΑΛΚΗ ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ								
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	266.472.071	-	251.624.04	1.059,01	1,99%	-	-	4,05%

AMERICAN EXPRESS

Σημαντικό ποσό κεφαλαίων από τις παραδοσιακές καταθέσεις έχει ήδη απορροφήσει η συνεχώς αναπτυσσόμενη ελληνική αγορά Α/Κ και, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αρμοδίων στελεχών της **American Express**, που διαθέτει στην Ελλάδα τα Α/Κ **Worldfolio**, ένας βασικός παράγοντας επηρεασμού της αγοράς είναι η ανάγκη των επενδυτών για ορθολογικότερη διαχείριση των κεφαλαίων τους, μέσω της τεχνογνωσίας των διαχειριστών των Α/Κ, με μικρό σχετικά κόστος. Σε ό,τι αφορά στις προοπτικές για το 1996, εκτιμάται ότι η αγορά θα διευρυνθεί σημαντικά λόγω της σταδιακής μείωσης των επιτοκίων των ομολόγων και των καταθέσεων και της δυναμικότητας των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης να επενδύουν τα αποθεματικά τους σε συλλογικές επενδύσεις.

Η AMEX ελέγχει εξ ολοκλήρου την εταιρία διαχείρισης Α/Κ **Worldfolio**, η οποία διαχειρίζεται τα Α/Κ συνολικού ενεργητικού 403 εκατ., δολλ., εκ των οποίων τα 12 διατίθενται στην ελληνική αγορά και διακρί-

νονται σε Α/Κ διαθεσίμων, μετοχών, ομολογιών και μικτά. Τα Α/Κ αυτά και οι αποδόσεις που παρουσίασαν το 1995 είναι:

- Διαχείρισης Διαθεσίμων σε Δολάρια, 5,57%
- Διαχείρισης Διαθεσίμων σε Μάρκα, 4,17%
- Δολαριακών Ομολόγων, 10,38%
- Μη Δολαριακών Ομολόγων, 18,01%
- Διεθνών Ομολόγων, 17,72%
- Διεθνές Μικτό, 16,02%
- Διεθνές Μετοχών, 21,96%
- Συντηρητικό Μετοχών ΗΠΑ, 34,76%
- Επιθετικό Μετοχών ΗΠΑ, 43,86%
- Ευρωπαϊκών Μετοχών, 24,27%
- Μετοχών Ειρηνικού, 2,20%
- Μετοχών Εταιριών Φυσικών Πόρων, 3,18%

INTERBANK – INTERTRUST

Η "Intertrust" ΑΕΔΑΚ είναι θυγατρική εταιρία της "Interamerican", που ιδρύθηκε το 1988 και σήμερα αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές στην ελληνική αγορά, με συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια ύψους 225 δισεκ., δρχ.

Το 1989 η εταιρία συγκρότησε το Ελληνικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο Interamerican, το οποίο ήταν και το πρώτο Α/Κ που δραστηριοποιήθηκε στην ελληνική αγορά από ιδιωτικό φορέα. Την εποχή εκείνη η αγορά αποτελείτο από τρία Α/Κ με ενεργητικό 20 δισεκ. δρχ.

Σήμερα η εταιρία έχει δημιουργήσει και διαχειρίζεται 6 Α/Κ.

INTERBANK - INTERTRUST								
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
INTERBANK ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	37.407.574.095	48,37%	27.236.034	1.373,46	16,03%	21,30%	24,52%	2,91%
INTERAMERICAN ΣΤΑΘΕΡΟ	168.113.028.564	45,16%	58.297.276	2.883,72	16,38%	19,16%	24,32%	3,22%
INTERAMERICAN ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ	9.387.060.572	- 48,10%	1.177.243	7.979,76	21,60%	2,01%	24,73%	0,20%
INTERAMERICAN ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ	3.895.056.051	- 55,26%	706.916	5.509,92	10,25%	-	-	2,55%
INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΟ	9.247.953.790	- 41,64%	4.286.604	2.157,41	3,16%	- 1,25%	40,74%	5,05%
INTERAMERICAN ΔΥΝΑΜΙΚΟ	16.311.961.329	- 5,68%	5.200.767	3.146,45	16,12%	2,66%	56,80%	6,87%

ΧΙΟΣΜΕΤΡΟ ΑΕΔΑΚ

Ως καλή χρονιά χαρακτηρίζεται το 1995 για το χώρο των Α/Κ ΧΙΟΣ BANK. Ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί τόσο η αύξηση του αριθμού του όσο και η σημαντική αύξηση κατά 98,6% των υπό διαχείριση κεφαλαίων. Μπορούμε, λοιπόν, να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι τα Α/Κ εδραιώνονται στην ελληνική αγορά χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, το περασμένο έτος, η Χιοςbank δημιούργησε δύο νέα Α/Κ, το Χίοςμετοχικό και το Χίοςσταθερό. Μέσα στα σχέδια για το 1996 είναι η αύξηση της γκάμας των Α/Κ, που θα διαθέτει η Τράπεζα στους πελάτες της, καθώς και η δημιουργία των κατάλληλων επενδυτικών εργαλείων, που θα ικανοποιούν τις ανάγκες των πελατών ανάλογα

με τον χρονικό ορίζοντα της επένδυσής τους και το ρίσκο που θέλουν να αναλάβουν.

ΧΙΟΣΜΕΤΡΟ ΑΕΔΑΚ								
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 - 15.3.96
ΧΙΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	34.462.819.388	42,17%	12.750.111	2.702,94	15,35%	19,99%	11,74%	2.80%
ΧΙΟΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ	571.032.773	112,51%	267.875	2.131,71	9,20%	-	-	4,43%
ΧΙΟΣ ΣΤΑΘΕΡΟ	3.005.201.075	-	1.361.588	2.207,13	5,89%	-	-	4,58%
ΧΙΟΣ INVEST	4.185.795.146	- 14,00%	84.322	49.640,31	12%	- 5,91%	39%	4,34%
ΧΙΟΣ MARK	5.074.389.863	- 12,85%	112.419	45.138,18	14,78%	5,14%	-	- 0,43%
METROLIFE ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.159.585.065	69,34%	982.579	1.180,14	14,97%	20,23%	-	2,24%
METROLIFE ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	224.767.561	-	116.289	2.104,81	-	-	-	- 1,81%

MIDLAND ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

Θετική εξέλιξη στην κεφαλαιαγορά αναμένεται για τη "Midland - ΕΛληνοβρεταννική" ΑΕΔΑΚ υπό την προϋπόθεση να μην ανατραπεί το σταθεροποιητικό πρόγραμμα της κυβέρνησης, το οποίο κατευθύνει και την αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας.

Στην περίπτωση αυτή, η πορεία του Χρηματιστηρίου θα είναι ανοδική και, εάν εισρεύσουν και νέα κεφάλαια, θα υπάρξει θεαματική κάλυψη. Το γεγονός αυτό θα επηρεάσει οπωσδήποτε θετικά τα αναπτυξιακά Α/Κ. Το 1995, ήταν μια σημαντική χρονιά για την ελληνική οικονομία, αφού ύστερα από μια ταλαιπωρία δεκαετιών φάνηκαν στον ορίζοντα σημεία που θα μπορούσαν να στηρίξουν μεσοπρόθεσμα μια αναπτυξιακή πορεία.

NATIONALE NEDERLANDEN ΑΕΔΑΚ

Ικανοποιητικές αποδόσεις θα πρέπει να αναμένουν οι επενδυτές από το χρηματιστηριακή αγορά κατά το 1996, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των στελεχών, η καθυστέρηση στην αντίδραση του Χρηματιστηρίου σε ορισμένες θετικές εξελίξεις, όπως η σταθερή βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών, το 1995, σε συνδυασμό με τις κυοφορούμενες εξελίξεις στον τομέα των μεγάλων έργων, τις υπό συζήτηση ιδιωτικοποιήσεις και την περαιτέρω βελτίωση του οικονομικού κλίματος, θα έχουν αποδόσεις ανταποκρινόμενες στα νέα δεδομένα της αγοράς και της οικονομίας.

MODLAND - ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 915.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	4.768.499.813	24,72%	2.141.319	2.226,90	18,18%	21,71%	66,96%	9,27%
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	5.758.201.940	110,27%	4.756.776	1.210,53	17,55%	20,18%	24,4%	3,28%
ΔΙΕΘΝΕΣ								
ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	3.685.983.983	111,65%	3.264.377	1.129,15	12,69%	-4,59%	18,77%	0,12%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ								

NATIONALE NEDERLANDEN ΑΕΔΑΚ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
N-N ΑΜΟΙΒΑΙΟ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	53.435.282.753	45,07%	35.954.829	1.486,18	17,52%	20,42%	24,46%	3,35%
N-N ΑΜΟΙΒΑΙΟ								
ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	7.403.658.799	-8,97%	6.256.432	1.183,37	3,54%	-13,15%	59,87%	6,87%
N-N ΑΜΟΙΒΑΙΟ								
ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟ								
ΛΟΓΙΩΝ.	1.686.150.795	149,1%	1.512.441	1.114,85	17,15%	-	-	-1,78%

ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ ΑΕΔΑΚ

Τα τρία αμοιβαία κεφάλαια της **Μακεδονίας - Θράκης ΑΕΔΑΚ** στο διάστημα 1.1.96 - 1.5.3.96 παρουσίασαν αποδόσεις, οι οποίες κυμάνθηκαν στα ίδια περίπου επίπεδα. Ειδικότερα, το Βεργίνα Σταθερού Εισοδήματος απέδωσε 3,41% το Βεργίνα Διαχείρισης Διαθεσίμων 3,1% και το Βεργίνα Μικτό απέδωσε 3,49%.

ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ – ΘΡΑΚΗΣ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
ΒΕΡΓΙΝΑ ΣΤΑΘΕ ΡΟΥ ΕΙΣΟΔ.	21.977.859.986	35,12%	17.537.612	1.253,18	18,45%	20,89%	-	3,41%
ΒΕΡΓΙΝΑ ΔΙΑΧΕΙΡ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	21.726.695.743	6.723,63%	1.573.140	1.179,33	6,11%	-	-	3,10%
ΒΕΡΓΙΝΑ ΜΙΚΤΑ	1.855.329.572	- 16,03%	1.573.140	1.179,33	6,11%	0,65%	-	3,49%

ΚΟΣΜΟΣ SOGEN

Η εταιρία "**Kosmos Sogen**" ΑΕΔΑΚ είναι θυγατρική της γαλλικής Τράπεζας Societe Generale και του ασφαλιστικού ομίλου "AGF – Kosmos". Δραστηριοποιείται στην αγορά από το 1922. Διαθέτει τέσσερα Α/Κ και φέτος έχει δημιουργήσει ένα νέο Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων, το οποίο ονομάζεται Kosmos Money Market. Το ενεργητικό του θα επενδυθεί στην ελληνική κεφαλαιαγορά και χρηματαγορά.

ΚΟΣΜΟΣ SOGEN A.M. ΑΕΔΑΚ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
INVEST	1.758.800.188	- 3,18%	1.441.128	1.220,43	8,70%	1,86%	34,56%	4,97%
INCOME	3.629.934.165	144,34%	1.322.870	2.743,98	17,69%	22,49%	-	3,23%
TELESIS	15.266.095.795	669,94%	11.981.112	1.274,18	17,37%	-	-	3,98%
VETA	15.804.216.862	-	13.338.578	1.184,85	15,06%	-	-	3,07%

ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΔΑΚ

Από τα τρία Αμοιβαία Κεφάλαια της Πειραιώς ΑΕΔΑΚ τη συντριπτική συγκέντρωση των κεφαλαίων, παρουσιάζει το Τρίαινα Διαχείρισης Διαθεσίμων με ενεργητικό 60 περίπου εκατ., δρχ., ενώ η απόδοσή του στο διάστημα 1.1.96 - 15.3.96 έφτασε το 3,21%.

Τη μεγαλύτερη, πάντως απόδοση σημείωσε το Ποσειδών Σταθερού Εισοδήματος επιτυγχάνοντας απόδοση 3,95%.

ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΔΑΚ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
ΤΡΙΑΙΝΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	56.989.835.216	362,17%	41.417.264	1.375,99	18,02%	21,22%	-	3,21%
ΠΟΣΕΙΔΩΝ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜ.	1.270.262.989	98,19%	992.301	1.280,12	16,14%	18,44%	-	3,95%
ΤΡΙΤΩΝ ΜΙΚΤΟ	1.183.833.531	80,13%	992.378	1.192,93	13,46%	9,79%	-	3,40%

ABN AMRO ΑΕΔΑΚ

Το 1995 ήταν μια χρονιά στην εξέλιξη της ελληνικής αγοράς Α/Κ. Το συνολικό ενεργητικό των ελληνικών Α/Κ διπλασιάστηκε, ενώ αυτό των Α/Κ διαχείρισης διαθέσιμων υπετριπλασιάστηκε, ώστε σήμερα να αναλογεί σε περισσότερο από 50% της αγοράς. Στο ίδιο διάστημα τα μετοχικά και τα διεθνή Α/Κ παρουσίασαν κάμψη σαν αποτέλεσμα αντίστοιχα της στασιμότητας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και της πολιτικής της "σκληρής δραχμής". Παρά την αλματώδη ανάπτυξη των Α/Κ σταθερού εισοδήματος και διαχείρισης διαθέσιμων το 1995, η πορεία τους κατά τους πρώτους μήνες του 1996 κάνει σαφές ότι ο υποκλάδος έχει ακόμη μεγάλη προοπτική ανάπτυξης. Συγκρίσιμα στοιχεία από περισσότερο αναπτυγμένες αγορές οδηγούν στο συμπέρασμα ότι τα συγκεκριμένα Α/Κ δεν αποκλείεται να υπερδιπλασιάσουν και πάλι το ενεργητικό τους μέχρι το τέλος του 1996.

ABN AMRO ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 - 15.3.96
Ι AMRO ΔΙΑΧ.								
ΞΕΣΙΜΩΝ	11.503.849.538	-	10.114.128	1.137,40	-	-	-	2,82%
Ι AMRO ΕΛΛΗΝ.								
ΥΠΤΥΕΙΑΚΟ	366.047.576	-	306.069	1.195,96	-	-	-	9,56%
Ι AMRO MONEY								
MARKET FUND								
ΨΚΟΥ	208.954.650	-	202.702	1.030,84	-	-	-	- 0,68%

ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΕΔΑΚ

Η καθαρή αύξηση του συνόλου του ενεργητικού ήταν 90%, με τα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων και Σταθερού Εισοδήματος να ηγούνται (+ 223% και + 48% αντίστοιχα). Στον αντίποδα βρέθηκαν τα διεθνή Α/Κ με μείωση του ενεργητικού τους κατά 40% περίπου.

Η στασιμότητα του καθαρού ενεργητικού των αναπτυξιακών Α/Κ, παρά την ίδρυση επτά νέων Α/Κ, αποδίδεται στην έλλειψη σοβαρού ενδιαφέροντος του επενδυτικού κοινού για το συγκεκριμένο προϊόν, η οποία υποβοηθήθηκε και συντηρήθηκε από τη μη εντυπωσιακή πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς καθ' όλη τη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Η επιτυχημένα και πιστά ακολουθούμενη πολιτική "σκληρής δραχμής" αιτιολογεί την αποχώρηση επενδυτών από τα διεθνή Α/Κ, Παρά την ίδρυση επτά νέων Α/Κ διεθνούς προσανατολισμού.

ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΕΔΑΚ

	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	1995	1994	1993	ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
ΕΓΝΑΤΙΑ ΜΑΚΕ								
ΔΟΝΙΑ ΔΙΕΘΝΕΣ	711.994.687	- 24,82%	635.810	1.192,82	12,6%	- 7,10%	30,2%	1,07%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΜΥΚΗΝΑΙ	6.711.623.082	404,55%	4.947.733	1.356,50	16,03%	15,17%	25,1%	2,80%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΚΝΩΣΣΟΣ	7.570.039.534	1.031,16%	5.263.430	1.438,23	16,20%	15,35%	22,4%	2,82%
ΕΓΝΑΤΙΑ ΟΛΥΜΠΙΑ	427.055.369	- 25,97%	391.020	1.092,16	5,72%	- 3,92%	29,4%	31,5%

INTERNATIONAL ΑΕΔΑΚ

Θετική προβλέπεται η εξέλιξη των Μικτών και των Αναπτυξιακών Α/Κ κατά το τρέχον έτος δεδομένης της έναρξης των μεγάλων έργων και της

ιδιωτικοποίησης επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας με πρώτο τον ΟΤΕ. Η κερδοφορία, επίσης, των Τραπεζών, αλλά και των υπολοίπων εταιριών στο σύνολο του Χρηματιστηρίου οιωνίζεται μια θετική χρηματιστηριακή χρονιά. Η δε εξειδίκευση σε Α/Κ (κατασκευαστικά, οικολογικά κ.τ.λ.) που επιχειρείται από πολλές ΑΕΔΑΚ αναμένεται να σημειώσει αλματώδη άνοδο κατά τα επόμενα έτη λόγω της πολυπλοκότητας και της εξειδίκευσης που παρουσιάζουν οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου σε στρατηγικές και προϊόντα που μόνο η επαγγελματική διαχείριση και τεχνική αρτιότητα είναι δυνατόν να μεγιστοποιήσουν τις αποδόσεις.

Ειδικότερα στον επενδυτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει ο επενδυτής των Α/Κ, πρέπει να πούμε ότι ο κίνδυνος κυμαίνεται ανάλογα με τον τύπο ή τον συνδυασμό τύπων Α/Κ που επιλέγει ο επενδυτής. Τα Α/Κ Σταθερού Εισοδήματος έχουν τον μικρότερο κίνδυνο, εφόσον επενδύουν το σύνολο σχεδόν του ενεργητικού τους σε αξιόγραφα σταθερής απόδοσης.

INTERNATIONAL ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
					1995	1994	1993	
INTERNATIONAL ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ	323.143.657	- 28,26%	278.459	1.160,47	1,22%	- 0,38%	28,70%	5,40%
INTERNATIONAL LIFE ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	6.683.771.683	92,62%	2.424.363	2.756,92	18,39%	22,28%	23,63%	3,44%

HELVEΤΙΑ ΑΕΔΑΚ

Αισιόδοξο περιβάλλον έχει ήδη δημιουργηθεί στην αγορά των Α/Κ κατά τους πρώτους μήνες του 1996. Τα Α/Κ της Helvetia, δεδομένου ότι στο διάστημα αυτό η πορεία όλων των Α/Κ, ιδιαίτερα όμως των αναπτυξιακών και μικτών, παρουσιάζεται θετική, ενώ θετικά έχουν συμβάλει η προβλεπόμενη πολιτική σταθερότητα, η έναρξη των μεγάλων έργων, η εισαγωγή του ΟΤΕ στο χρηματιστήριο, η αναμενόμενη θετική πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών και τα θετικά στοιχεία των εισηγμένων εταιριών.

HELVEΤΙΑ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95		ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	1995	1994	1993	ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
HELVEΤΙΑ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	3.119.027.934	- 1,58%	2.368.951	1.316,83	15,68%	19,77%	19,92%	2,77%
HELVEΤΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	342.746.435	-	316.898	1.081,56	0,86%	-	-	7,24%
HELVEΤΙΑ ΜΙΚΤΟ	1.195.640.267	10,41%	817.159	1.463,17	10,0%	39,41%		7,28%
HELVEΤΙΑ ΔΙΕΘΝΕΣ								
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	238.165.502	10,41%	213.620	1.114,9	9,59%	1,23%	-	3,05%

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ

Κατά το 1996 αναμένεται βελτίωση των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι πιθανότατα τα επιτόκια θα συνεχίσουν την πτώση τους με μικρότερους ρυθμούς σε σχέση με το 1995, ενώ ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι είναι δυνατόν να βρεθεί κοντά στο 6% τον επόμενο Δεκέμβριο. Μέσα στο κλίμα αυτό, οι αποδόσεις των τίτλων του δημοσίου θα συρρικνωθούν, με αποτέλεσμα ένα μέ-

ρος των επενδυτών να αναζητήσει διαφορετικές επενδυτικές επιλογές, όπως τα Α/Κ. Οι προοπτικές για τον βαθμό ανταγωνισμού στην ελληνική αγορά Α/Κ διαγράφονται πολύ έντονες στο άμεσο μέλλον, επιδρώντας όμως θετικά σε ό,τι αφορά στην παροχή εξειδικευμένων και ποιοτικά αναβαθμισμένων υπηρεσιών, προς όφελος βέβαια του πελάτη.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ								
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 - 15.3.96
BOC GLOBAL EQUITY FUND	6.448.000.000	-	15.985.419	429,13	19,16%	-	-	3,19%

ALLIANZ ΑΕΔΑΚ

Περαιτέρω μεγέθυνση της ελληνικής αγοράς Α/Κ, καθώς και μεγαλύτερη εξειδίκευση σε διαφορετικούς τύπους Α/Κ θα παρατηρηθούν κατά τα επόμενα χρόνια και τούτο διότι η αγορά δεν έχει ακόμη φτάσει σε σημείο ωρίμανσης. Παρ' όλα αυτά, την τελευταία πενταετία οι ρυθμοί ανάπτυξης του θεσμού ήταν εντυπωσιακοί και μεγάλη η ανταπόκριση του επενδυτικού κοινού, με αποτέλεσμα τα συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια στο τέλος, του 1995, να ξεπερνούν τα 2,5 τρισεκ., δρχ.

ALLIANZ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
	(15.3.96)	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(15.3.96)	ΜΕΡΙΔΙΟΥ	1995	1994	1993	ΑΠΟ
		94/95		(15.3.96)				1.1.96 - 15.3.96
ALLIANZ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	10.120.024.352	26,23%	7.046.545	1.436,19	16,81%	20,26%	24,20%	3,23%
ALLIANZ ΜΙΚΤΟ	2.044.497.546	16,06%	1.400.685	1.459,64	13,56%	10,46%	33,74%	6,33%
ALLIANZ ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	676.554.383	-7,69%	626.175	1.080,46	7,32%	5,45%	-	-0,36%

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ΑΕΔΑΚ

Πρωταγωνιστές θα είναι και πάλι στις προτιμήσεις του κοινού τα Α/Κ σταθερού τύπου με τις υψηλές και σίγουρες αποδόσεις, σύμφωνα με τα στοιχεία για τους πρώτους μήνες του 1996, το 1995 ήταν χρονιά εντυπωσιακής ανόδου του ενεργητικού των Α/Κ, με το 90% των κεφαλαίων να κατευθύνεται προς Α/Κ Σταθερού Εισοδήματος και Διαθεσίμων. Η εξέλιξη αυτή, λέει ο κ. Βλαχάκης, είναι αναμενόμενη, δεδομένου ότι τα πλεονεκτήματα των Α/Κ των κατηγοριών αυτών έναντι των άλλων εναλλακτικών μορφών καταθέσεων γίνονται όλο και περισσότερο γνωστά στο ευρύ επενδυτικό κοινό.

Αντίθετα τα Α/Κ αναπτυξιακού τύπου, που επενδύουν τα διαθέσιμά τους σε μετοχές, δεν κατόρθωσαν να συγκεντρώσουν την προτίμηση των επενδυτών. Ωστόσο, αν το 1996 συνεχιστεί η θετική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών, όπως επίσης και η προώθηση των μεγάλων έργων, των ιδιωτικοποιήσεων και της μετοχοποίησης του ΟΤΕ, θα είναι αναμενόμενη η προσέλκυση του επενδυτικού κοινού και σε Α/Κ που επενδύουν στο Χρηματιστήριο, γεγονός που θα δώσει σημαντική ώθηση στη διεύρυνση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ

Επενδυτικές στρατηγικές που εξαρτώνται άμεσα από τον χρονικό ορίζοντα των επενδύσεων συνιστούν τα στελέχη της "Ασπίς" ΑΕΔΑΚ, η οποία ιδρύθηκε το 1990 και σήμερα διαθέτει στην ελληνική αγορά τρία

Α/Κ. Σημειώνεται επίσης ότι σύντομα η "Ασπής" θα δημιουργήσει ένα Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων.

Όπως αναφέρουν οι αρμόδιοι της εταιρίας, σε ό,τι αφορά στις επενδυτικές προσδοκίες οι εκτιμήσεις δεν είναι εύκολες. Την τελευταία Πενταετία ακολουθείται στη χώρα μας έντονη σταθεροποιητική πολιτική, που οδηγεί σε υψηλά πραγματικά επιτόκια, μειωμένη διολίσθηση της δραχμής και γενικά οικονομική ύφεση. Τη σταθεροποίηση αυτή διαδικασία αναμένεται να διαδεχθεί μια πιο δυναμική αναπτυξιακή πορεία τα επόμενα χρόνια, εάν θέλουμε να συμμετάσχουμε πιο ενεργά στην Ενωμένη Ευρώπη. Για χρονικό ορίζοντα δωδεκαμήνου, κατά συνέπεια, τα στελέχη της εταιρίας προτείνουν μικτή τοποθέτηση κατά 70% σε Α/Κ διαθεσίμων και κατά 30% σε Α/Κ συναλλαγματικά ή μετοχικά. Για χρονικό ορίζοντα διετίας προτείνεται η διασπορά του χαρτοφυλακίου κατά 50% σε Α/Κ Εισοδήματος, κατά 30% σε Α/Κ Συναλλαγματικά και κατά 20% σε Α/Κ Μετοχικά. Για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα προτείνεται ένα χαρτοφυλάκιο αποτελούμενο κατά 30% από Α/Κ Εισοδήματος, 40% Α/Κ Συναλλάγματος και 30% Μετοχικά.

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ΑΕΔΑΚ								
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95			1995	1994	1993	
ΕΥΡ. ΠΙΣΤΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	9.786.744.629	54,54%	7.073.045	1.383,67	18,0%	20,86%	24,6%	3,44%
ΕΥΡ. ΠΙΣΤΗ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	1.371.981.089	0,10%	1.362.322	1.007,09	1,98%	- 5,73%	42,46%	5,74%
ΕΥΡ. ΠΙΣΤΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ	292.454.669	- 24,03%	287.148	1.018,48	10,29%	- 2,74%	11,24%	0,60%

ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (15.3.96)	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΜΕΡΙΔΙΑ (15.3.96)	ΚΑΘΑΡΗ ΤΙΜΗ	ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ			ΜΕΤΑΒΟΛΗ
		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 94/95		ΜΕΡΙΔΙΟΥ (15.3.96)	1995	1994	1993	ΑΠΟ 1.1.96 - 15.3.96
ΑΣΠΙΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	24.803.052.432	76,80%	32.614.145	760,50	16,75%	20,29%	21,21%	2,35%
ΑΣΠΙΣ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	508.488.010	- 45,62%	475.860	1.068,57	14,05%	0,06%	-	0,22%
ΑΣΠΙΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ	1.234.850.596	- 24,19%	1.010.987	1.221,43	11,25%	- 0,42%	42,31%	0,15%

ALICO - EUROBANK - TEMPLETON ΕΘΝΙΚΗ - ΔΩΡΙΚΗ

Στελέχη της Alíco Eurobank πιστεύουν ότι για τα ευρωπαϊκά μικτά Α/Κ, τα χαρτοφυλάκια διεθνών ομολόγων και τα Α/Κ σταθερού εισοδήματος, διαγράφονται θετικές προοπτικές. Επίσης εκτιμούν ότι η επένδυση σε δολαριακά Α/Κ μπορεί να αποδώσει σημαντικά κέρδη σε μεσοπρόθεσμη βάση. Αρκετά ικανοποιητική ήταν η απόδοση του Αναπτυξιακού Templeton - Εθνικής το οποίο μέχρι τις 15.3.96 πέτυχε απόδοση 5,55%. Αντίθετα, το Templeton - Εθνική Εισοδήματος (ECU) εμφάνισε αρνητική απόδοση της τάξης του 3,8%.

Τέλος, σημαντικές διαφορές στις αποδόσεις τους σημείωσαν τα Α/Κ της Δωρικής ΑΕΔΑΚ. Το Δωρική Μετοχικό παρουσίασε αρνητική απόδοση -7,7%. Αρνητική ήταν και η απόδοση του Διεθνούς Ομολογιών -2% περίπου. Το Σταθερού Εισοδήματος και το Διεθνές Μετοχικό είχαν θετικές αποδόσεις οι οποίες κυμάνθηκαν στο 2,7%.¹⁷

¹⁷ Δ. Μαυρομάτη. «Αμοιβαία Κεφάλαια: Η πιο δημοφιλής επένδυση», Βιομηχανική Επιθεώρηση, Απρίλιος 1996, σ. 26.

5.4. Ξένα Αμοιβαία Κεφάλαια: Σημαντικός ο ρόλος τους στην ελληνική αγορά.

Η οδηγία 85/611 της ΕΟΚ σε συνδυασμό με τη μερική απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, δίνει τη δυνατότητα να μπορούν οι Έλληνες να επενδύουν τα χρήματά τους σε ξένα Αμοιβαία Κεφάλαια χωρίς περιορισμούς.

Με την εξέλιξη αυτή ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο του οποίου η Εταιρεία διαχείρισης είναι εγκατεστημένη σε χώρα - μέλος, μπορεί να διαθέτει τα μερίδιά του στις υπόλοιπες χώρες της κοινότητας, αφού πρώτα υποβάλλει τα απαραίτητα έγγραφα στην αρμόδια επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Τα πρώτα ξένα αμοιβαία κεφάλαια παρουσιάστηκαν στην Ελλάδα εντός του 1993, με έδρα κυρίως το Λουξεμβούργο.

Τα ξένα αμοιβαία κεφάλαια σε σύντομο χρονικό διάστημα προσέλκυσαν σημαντικά κεφάλαια· τα οποία σύμφωνα με εκτιμήσεις ξεπερνούν τα 50 δισ. Δραχμές. Ουσιαστικά λειτουργούν όπως και τα ελληνικά και διαφέρουν κυρίως στην πρόσβαση που έχουν στις διεθνείς αγορές, στην εξειδίκευση των διαχειριστών και στο νόμισμα στο οποίο εκφράζονται. Η εξειδίκευσή τους σαφώς είναι ευρύτερη και περιλαμβάνει Αμοιβαία Κεφάλαια με εξειδίκευση είτε σε γεωγραφικές περιοχές, είτε σε συγκεκριμένα επενδυτικά εργαλεία, δηλαδή μετοχές και ομολογίες και τα παράγωγά τους, είτε τέλος σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας.

Σημαντικός λόγος για την εξελικτική πορεία των ξένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα αποτελεί η επιθυμία των Ελλήνων να συμμε-

τάσχουν στις εξελίξεις των διεθνών αγορών, εκμεταλλευόμενοι έτσι τις όποιες θετικές οικονομικές συγκυρίες. Στα ξένα αμοιβαία κεφάλαια υφίστανται διασπορά των επενδύσεών τους με αποτέλεσμα να μειώνεται ο επενδυτικός κίνδυνος και να αυξάνονται οι αποδόσεις κάτι που όμως, όπως, για πολλούς διάφορους λόγους. Οι επενδυτές μπορούν να συμμετέχουν σε περισσότερα από ένα χαρτοφυλάκια κάτι που μειώνει περισσότερο τον επενδυτικό κίνδυνο.

Η σημαντική αυτή πορεία των ξένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων στον Ελληνικό χώρο οφείλεται και στην ανάγκη που υπάρχει για επενδύσεις σε ξένα νομίσματα. Πρέπει το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο εκτός από διασπορά στις επενδύσεις να περιλαμβάνει και αντίστοιχη διασπορά σε νομίσματα. Γεγονός αποτελεί ότι η διακύμανση της ισοτιμίας της δραχμής έναντι των μη ευρωπαϊκών νομισμάτων γίνεται κατά κανόνα χωρίς παρεμβάσεις από την Τράπεζα της Ελλάδος (π.χ., δολάριο, γιεν), επηρεαζόμενη μόνον από τα οικονομικά δεδομένα. Έτσι με αυτόν τον τρόπο οι γενικότερα καλές αποδόσεις των ξένων αμοιβαίων κεφαλαίων που εκφράζονται σε τέτοια νομίσματα, αυξάνουν σημαντικά όταν το κέρδος τους υπολογίζεται σε δραχμές.

Όσον αφορά τις αποδόσεις των ξένων αμοιβαίων κεφαλαίων πρέπει να τονίσουμε ότι οι επενδυτές δεν πρέπει να επιλέγουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια παίρνοντας ως κριτήριο μόνο τις υψηλές τους αποδόσεις. Τα κριτήρια για την επιλογή των ξένων αμοιβαίων κεφαλαίων είναι τα εξής:

α) οι αποδόσεις που πραγματοποιούνται κάθε φορά.

* έχουμε ήδη αναφέρει δεν μπορεί να κριθεί ο φερόμενος επενδυτής...

- β) η εμπειρία και η φήμη που έχει ο διαχειριστής,
- γ) οι ιστορικές και όχι μόνο οι βραχυπρόθεσμες αποδόσεις τους,
- δ) η πληροφόρηση για την καλύτερη επιλογή από οικονομικό ή τραπεζικό σύμβουλο.

Τα ξένα αμοιβαία κεφάλαια παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στην Ελληνική αγορά. Οι επενδύσεις θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως συμπληρωματικές των Ελληνικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων λόγω των διαφορετικών επενδυτικών στόχων της κάθε κατηγορίας επιμερισμός ως προς το νόμισμα και τις αγορές. Τα ξένα αμοιβαία κεφάλαια θα βοηθήσουν στην διεύρυνση της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα, στη βελτίωση και στον εκσυγχρονισμό των προσφερόμενων προϊόντων όπως επίσης και στην αναβάθμιση του τρόπου διάθεσής τους. Επίσης θα δημιουργηθούν περισσότερα και πιο εξειδικευμένα αμοιβαία κεφάλαια με σκοπό να καλυφθούν οι ειδικότερες ανάγκες που έχει το επενδυτικό κοινό. Τα ξένα Αμοιβαία Κεφάλαια με τους κατάλληλους συνδυασμούς που επιτυχαίνουν μπορούν να προσφέρουν άριστη ενημέρωση στους επενδυτές με πολλές διαθέσιμες εναλλακτικές λύσεις.

Τέλος πρέπει να σημειώσουμε πως στην Ελλάδα σε αντίθεση με τις αναπτυγμένες αγορές τα Αμοιβαία Κεφάλαια αντιπροσωπεύουν ένα μικρό ποσοστό από τις καταθέσεις των τραπεζών. Αυτό σε συνδυασμό με την μείωση των επιτοκίων που βρίσκεται σε εξέλιξη, δημιουργεί το κατάλληλο κλίμα για τη διοχέτευση περισσότερων επενδυτικών κεφαλαίων

στα Αμοιβαία Κεφάλαια γενικότερα, τάση που αναμένεται να επηρεάσει περαιτέρω την εξελικτική πορεία των ξένων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Για τους παραπάνω λόγους ο ρόλος των ξένων αμοιβαίων κεφαλαίων στην ελληνική αγορά εκτιμάται ότι θα είναι πρωταγωνιστικός.¹⁸

¹⁸ Δ. Κομνηνός, «Ξένα αμοιβαία κεφάλαια – Σημαντικός ο ρόλος τους στην Ελληνική αγορά». Οικονομικός ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994, σ. 64.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο

Η ΚΡΑΤΙΚΗ ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ, ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ

Σε προηγούμενο κεφάλαιο αναφέραμε τρεις παράγοντες της συγκρότησης, οργάνωσης και λειτουργίας του Αμ. Κεφαλαίου (ενεργητικό του Α.Κ, Αν. Εταιρεία διαχείρισης του Αμ. Κεφαλαίου, Τράπεζα - Θεματοφύλακας του Α.Κ).

Σ' αυτό το κομμάτι του κεφαλαίου θα αναφερθούμε για την παρέμβαση που ασκεί το κράτος στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο, που είναι έντονη γιατί επιδιώκεται μ' αυτή η άποψη λειτουργία του καθώς και η πλήρης προστασία των μεριδιούχων.

Τα όργανα με τα οποία το κράτος παρεμβαίνει, εποπτεύει και ελέγχει είναι:

α) Η Τράπεζα της Ελλάδος (που αντικατέστησε τη Νομισματική Επιτροπή) β) Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Τα άλλα μέσα παρέμβασης είναι: 1) Η επιβολή από το κράτος όρων κατοχύρωσης των μεριδιούχων 2) Η υποχρέωση απόλυτης δημοσιότητας και διαφάνειας 3) Η υποχρέωση κοινής ενέργειας ΑΕΔΑΚ και τράπεζα θεματοφύλακας 4) Ο έλεγχος από Ορκωτό λογιστή 5) Η απειλή ποινών σε τυχόν παρεμβάσεων.

Θα πρέπει να αναλύσουμε πρώτα τα όργανα με τα οποία, παρεμβαίνει, εποπτεύει και ελέγχει, το κράτος.

1. Η Τράπεζα της Ελλάδος παίζει τεράστιο ρόλο:

– Ο έλεγχος των ετήσιων λογαριασμών του Α/Κ (που τηρούνται από Α-ΕΔΑΚ) από ορκωτούς λογιστές ή άλλο αναγνωρισμένο λογιστικό ελε-

γκτικό όργανο είναι απαραίτητος κι εξασφαλίζει τα συμφέροντα των μεριδιούχων. Τα ελεγκτικά όργανα ελέγχουν στο τέλος κάθε χρήσης της αναλυτικές καταστάσεις του Α.Κ εντός του πρώτου διμήνου από τη λήξη κάθε διαχειριστικού έτους. Οι καταστάσεις αυτές υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς μαζί με την έκθεση των ελεγκτών και μαζί με οποιαδήποτε άλλη πληροφορία ζητήσει η επιτροπή.

– Η Τράπεζα της Ελλάδος με τα αρμόδια όργανα μπορεί να ελέγχει όλα τα στοιχεία των Α.Κ.

– Σε περίπτωση που μια ΑΕΔΑΚ επιθυμεί να παραιτηθεί υποβάλλει στην Τράπεζα της Ελλάδος αίτηση με την οποία πρέπει να προτείνει νέα ΑΕΔΑΚ. Η παραίτηση ισχύει μόνο αν με κοινή απόφαση ΥΠΕΘΟ και ΥΠΟ, μετά από σύμφωνο γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να διορισθεί νέα ΑΕΔΑΚ. Η Τράπεζα της Ελλάδος, μπορεί να θέσει οποιοδήποτε εξασφαλιστικό όρο για την προστασία των συμφερόντων των μεριδιούχων.

– Η Τράπεζα της Ελλάδος με αποφάσεις της ρυθμίζει τις δυνατότητες που μπορεί να έχουν οι μόνιμοι κάτοικοι εξωτερικού και εξομοιούμενοι μ' αυτούς για επανεξαγωγή του συναλλάγματος μεριδίων κ.α.

– Η Τράπεζα της Ελλάδος εγκρίνει μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Κανονισμού του Αμ. Κεφαλαίου.

– Ο κανονισμός τροποποιείται με άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος που δίνεται ύστερα από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

2. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει βασικές αποφασιστικές αρμοδιότητες ενώ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει επί το πλείστον συμβουλευτικές

αλλά και ορισμένες αποφασιστικές αρμοδιότητες (π.χ., η σύγκλιση της Συνέλευσης των μεριδιούχων για διάλυση του Αμ. Κεφαλαίου, αν το ενεργητικό του μειωθεί κατά 60%).

Συγκεκριμένα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει τις εξής αρμοδιότητες:

- Εισηγείται στους Υπουργούς Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών για τη παροχή (χορήγηση) ή όχι της άδειας για σχηματισμό του Αμ. Κεφαλαίου.
- Με κανονιστικές αποφάσεις της προσδιορίζει την αξία των χρεογράφων ή μετοχών που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο Αξιών.
- Η επιτροπή της Κεφαλαιαγοράς μπορεί με άδειά της να μεταβιβάζει μόνο τις ουσιαστικές μετοχές της ΑΕΔΑΚ αλλιώς η μεταβίβασή τους είναι απόλυτα άκυρη.
- Στην Επιτροπή της Κεφαλαιαγοράς (καθώς και στην Τράπεζα της Ελλάδος) υποβάλλονται οι ετήσιοι λογαριασμοί διαχείρισης της ΑΕΔΑΚ καθώς και η έκθεση του Ορκωτού λογιστή, και κάθε άλλη πληροφορία που αυτή θα ζητήσει.
- Όλα τα στοιχεία των Αμ. Κεφαλαίων ελέγχονται απ' την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μαζί με τα αρμόδια όργανά της.
- Η ΑΕΔΑΚ είναι υποχρεωμένη να υποβάλλει και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα αντίγραφα των τριμηνιαίων καταστάσεων (για το χαρτοφυλάκιο του Αμ. Κεφαλαίου και την σύνθεση του ενεργητικού τους).
- Όλες οι δημοσιεύσεις της ΑΕΔΑΚ γνωστοποιούνται υποχρεωτικά στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

- Η Τράπεζα της Ελλάδος δέχεται την παραίτηση μιας ΑΕΔΑΚ και με κοινή απόφαση ΥΕΘΟ – ΥΠΟ διορίζεται νέα ύστερα από σύμφωνη γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να επιτρέψει σε ειδικές περιπτώσεις την υπέρβαση των ποσοστών (που αφορούν τις επενδύσεις σε χρεόγραφα ή μετοχές μιας ΑΕΔΑΚ) μέχρι το διπλάσιό τους.
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί με αποφάσεις της ν' απαγορεύσει της ΑΕΔΑΚ να κάνουν επενδύσεις σε χρεόγραφα κατά τις τιμές απαίτησης των χρεογράφων το 20% της καθαρής αξίας του Αμ. Κεφαλαίου.
- Ο νέος θεματοφύλακας – Τράπεζα μπορεί να διορισθεί μετά από πρόταση της ΑΕΔΑΚ, αν παραιτηθεί αυτός που υπάρχει.
- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προτείνει στην Τράπεζα της Ελλάδος την έγκριση του Κανονισμού του Αμ. Κεφαλαίου. Επίσης εισηγείται στην Τράπεζα της Ελλάδος για τη παροχή άδειας για την τροποποίηση του Κανονισμού.
- Αν μέσα σ' ένα διαχειριστικό έτος η αξία του συνολικού καθαρού ενεργητικού του Αμ. Κεφαλαίου μειώθηκε κατά 60% η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να συγκαλέσει Συνέλευση των μεριδιούχων με σκοπό τη διάλυση του Αμ. Κεφαλαίου.
- Οι Πρόεδροι, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, οι διευθυντές, οι υπάλληλοι της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα όπως και οι αντιπρόσωποι ΑΕΔΑΚ αν παραβούν εν γνώσει τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τιμωρούνται με φυλάκιση ή χρηματική ποινή μέχρι 1 εκατομ.

δρχ., ή και με τις δύο ποινές. Η ποινική δίωξη ασκείται μόνο μετά από αίτηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

– Η διαφήμιση στην Ελλάδα και η με οποιονδήποτε τρόπο διάθεση μεριδίων Αμ. Κεφαλαίων από εταιρίες ή άλλους οργανισμούς με έδρα στο εξωτερικό επιτρέπεται μόνον αν δοθεί ειδική άδεια από τον Υπουργό Εμπορίου μετά από σύμφωνη γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Υπάρχουν όμως και άλλα μέσα κρατικής παρέμβασης, και έχουν σαν σκοπό την προστασία και την κατοχύρωση των αποταμιευτών – μεριδιούχων.

Τέτοια μέσα είναι:

1. Η επιβολή από το κράτος ειδικών όρων που κατοχυρώνουν τους μεριδιούχους. Όπως:

– Η δήλωση της ΑΕΔΑΚ ότι μέσα σε τρεις μήνες από τη λήψη της άδειας θα κατατεθεί για το σχηματισμό του Αμ. Κεφαλαίου Ενεργητικό συνολικής αξίας 50.000.000 δρχ, τουλάχιστον.

– Η υποχρέωση που επιβάλλεται ότι το 40% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΕΔΑΚ να ανήκει σε ΑΕ με μετοχικό κεφάλαιο ~~500.000.000~~ 500.000.000 δρχ ή του ποσού του σε ξένο νόμισμα.

– Η δυνατότητα να περιληφθούν στο ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου χρεόγραφα ή μετοχές εισηγημένες σε αλλοδαπά Χρηματιστήρια σε ποσοστό 20% του συνολικού καθαρού Ενεργητικού του Αμ. Κεφαλαίου.

– Οι περιορισμοί των επενδύσεων σε χρεόγραφα ή μετοχές σε ορισμένες περιπτώσεις.

– Η δυνατότητα των μεριδιούχων για συζήτηση θεμάτων σχετικά με τη διαχείριση του Αμ. Κεφαλαίου. Η απαγόρευση κάποιου νομικού ή φυσικού προσώπου να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της ΑΕΔΑΚ με ποσοστό ανώτερο του 50% για να μην έχουμε απόλυτη πλειοψηφία μετοχών μιας μόνο Α.Ε.

2. Η υποχρέωση απόλυτης δημοσιότητας και διαφάνειας.

Όπως:

– Για λήψη αδείας συγκρότησης του Αμ. Κεφαλαίου, στην αίτηση αυτή, επισυνάπτεται και πίνακας με στοιχεία που εμφανίζει το είδος, ποσότητα, αξία του Ενεργητικού του Αμ. Κεφαλαίου.

– Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να δημοσιεύσει στον τύπο ή να διανέμει στους μεριδιούχους μέσα σ' ένα μήνα από το τέλος κάθε τριμηνιαίας α) κατάσταση για το χαρτοφυλάκιο του Αμ. Κεφαλαίου β) κατάσταση για τη σύνθεση του Ενεργητικού του.

– Η ΑΕΔΑΚ υποχρεούται να δημοσιεύσει καθημερινά στον ημερήσιο τύπο την αξία του καθαρού Ενεργητικού του Αμ. Κεφαλαίου τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων, την καθαρή αξία του μεριδίου, την τιμή διάθεσής του και την τιμή εξαγοράς τους.

– Ο Κανονισμός του Α.Κ μετά την έγκρισή του από την Τράπεζα της Ελλάδος εκτυπώνεται επάνω στις αιτήσεις συμμετοχής στο Α. Κεφ.

3. Η υποχρέωση κοινής ενέργειας ΑΕΔΑΚ και Τράπεζας - θεματοφύλακα σ' ορισμένες περιπτώσεις.

- Ο τίτλος που αποδεικνύει τη συμμετοχή στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο εκδίδεται από την ΑΕΔΑΚ και προσυπογράφεται από τον θεματοφύλακα – τράπεζα.
- Στους τίτλους περιέχονται υποχρεωτικά και οι επωνυμίες της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα.
- Το ενεργητικό του Αμ. Κεφαλαίου καταθέτεται για φύλαξη από την ΑΕΔΑΚ στην τράπεζα – θεματοφύλακα.
- Η τράπεζα – θεματοφύλακας είναι ο ταμίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και ενεργεί σύμφωνα με τις οδηγίες της ΑΕΔΑΚ. Κάνει δε τις αγορές και πωλήσεις χρεογράφων ή μετοχών για το χαρτοφυλάκιο του Αμ. Κεφαλαίου ακολουθώντας τις εντολές της ΑΕΔΑΚ.
- Στον Κανονισμό του Αμ. Κεφαλαίου θα πρέπει να αναγράφονται οι επωνυμίες της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα – τράπεζας. Επίσης οι αμοιβές που καταβάλλονται από τους Αμ. Κεφάλαιο αφορούν και τα δύο μέρη.
- Με κοινή ενέργεια της ΑΕΔΑΚ και του θεματοφύλακα μπορεί να τροποποιηθεί ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

3. Ο έλεγχος από Ορκωτό Λογιστή.

- Οι λογαριασμοί διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που τηρούνται από την ΑΕΔΑΚ ελέγχονται ετησίως από τον Ορκωτό Λογιστή μέσα στο πρώτο δίμηνο μετά τη λήξη ενός ημερολογιακού έτους. Οι λογαριασμοί μαζί με την έκθεση του ορκωτού λογιστή υποβάλλονται στην τράπεζα της Ελλάδος και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

– Η ακρίβεια των καταστάσεων που δημοσιεύονται από την ΑΕΔΑΚ σ' ένα μήνα από την λήξη κάθε τριμήνου για το χαρτοφυλάκιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τη σύνθεση του Ενεργητικού του, βεβαιώνοντας στο τέλος της χρήσης από Ορκωτό Λογιστή.

4. Καταλογισμός ευθυνών και η απειλή ποινών σε περίπτωση παραβάσεων.

– Η ΑΕΔΑΚ ευθύνεται για την παρακολούθηση της τήρησης των υποχρεώσεων της Τράπεζας – θεματοφύλακας.

– Η ΑΕΔΑΚ ευθύνεται για πάσα αμέλεια ως προς τη διαχείριση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

– Οι μεριδιούχοι δεν έχουν ευθύνη για τη διαχείριση του Αμ. Κεφαλαίου από την ΑΕΔΑΚ και την τράπεζα – θεματοφύλακα.

– Ο θεματοφύλακας ευθύνεται για πάσα αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του.

– Οι Πρόεδροι, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, οι διευθυντές, οι υπάλληλοι ΑΕΔΑΚ, ή θεματοφύλακα Αμοιβαίου Κεφαλαίου όπως και οι αντιπρόσωποι ΑΕΔΑΚ αν παραβούν εν γνώσει τις διατάξεις για τα Αμοιβαία Κεφάλαια, τις αποφάσεις Τράπεζα της Ελλάδος και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ή του Κανονισμού Αμοιβαίου Κεφαλαίου τιμωρούνται με φυλάκιση ή χρηματική ποινή μέχρι 1.000.000 δρχ ή και με τις δύο ποινές.¹⁹

¹⁹ Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989, σ. 42.

ΠΩΣ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι ουσιαστικά ένας νέος θεσμός στη χώρα μας, του οποίου η ανάπτυξη έγινε κυρίως μετά το 1990. Ο θεσμός αυτός έχει μεγάλο μέλλον, και ταυτόχρονα μεγάλη σημασία για την εθνική οικονομία και γι' αυτό πρέπει να προστατευθεί κατά αποτελεσματικό τρόπο ώστε να εξασφαλιστεί η ομαλή του εξέλιξη. Η Πολιτεία φροντίζει γι' αυτό και έχει θεσπίσει διατάξεις που αναφέρονται, στην ίδρυση και λειτουργία των εταιριών που διαχειρίζονται Αμοιβαία Κεφάλαια, στη διαφάνεια της διαχειρίσεώς τους, και στην προστασία των επενδυτών.

Οι Εταιρίες Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων πρέπει να είναι ανώνυμες εταιρίες, με συγκεκριμένο κεφάλαιο, που υπόκεινται τόσο στο έλεγχο του Υπουργείου Εμπορίου, όσο και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και δευτερευόντως και στο γενικό έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος. Στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιριών αυτών δεν επιτρέπεται συμμετοχή προσώπου φυσικού ή νομικού με ποσοστό πάνω από το 50% του κεφαλαίου, ενώ οι μετοχές είναι ονομαστικές και για τη μεταβίβασή τους απαιτείται άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Προ της χορηγήσεως της άδειας λειτουργίας τους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πραγματοποιείται έλεγχος του κανονισμού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και των προσώπων που επανδρώνουν το Διοικητικό Συμβούλιο τα όργανα Διοικήσεως τους διαχειριστές και την επενδυτική επιτροπή, ώστε να εξασφαλίζεται η καταλληλότητα και η εντιμότητα αυ-

τών των προσώπων. Κάθε μεταβολή αυτών των προσώπων αναγγέλλεται προηγουμένως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Κατά τη διάρκεια της λειτουργίας τους οι εταιρείες υποβάλλουν σωρεία στοιχείων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που στοχεύουν στον έλεγχο την νομιμότητας και της διαφάνειας της λειτουργίας, είναι αυτονόητο ότι για την τήρηση αυτών των διατάξεων έχουν θεσπιστεί αυστηρές κυρώσεις.

Οι νόμοι που διέπουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια καθιερώνουν άμεσους και έμμεσους τρόπους περιορισμού της άκρατης ελευθερίας στη διαχείριση της κοινής περιουσίας από την εταιρία διαχείρισεως και καθιερώνουν άμεσους και έμμεσους τρόπους περιορισμού της άκρατης ελευθερίας στη διαχείριση της κοινής περιουσίας από την εταιρία διαχείρισεως και καθιερώνουν κανόνες ελέγχου και διαφάνειας της διαχείρισεως.

Σωρεία ρυθμίσεων απαγορεύει ορισμένες διαχειριστικές πράξεις, ενώ άλλες ρυθμίσεις καθορίζουν όρια, σε διαχειριστικές και επενδυτικές ενέργειες των οργάνων της εταιρείας που αποσκοπούν στην μη έκθεση της κοινής περιουσίας σε σοβαρούς κινδύνους, στη διασπορά των κινδύνων, στη μη στράτευση των εταιρειών στην εξυπηρέτηση επιχειρηματικών συμφερόντων ευρύτερων ομίλων στη μη έκθεση σε σοβαρούς συναλλαγματικούς κινδύνους κ.λ.π.

Στον τομέα αυτό σοβαρό όργανο ελέγχει και ασφαλιστική δικλίδα είναι ο θεματοφύλακας, που πρέπει να είναι Ελληνική Τράπεζα ή Υποκατάστημα Τραπέζης χώρος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ο οποίος όχι μόνον

είναι ο Ταμίας της Κοινής Περιουσίας αλλά ελέγχει τη νομιμότητα όλων των εντολών διαχείρισεως που δίνει η εταιρία, προ της εκτελέσεώς τους.

Η νομοθεσία με τον τρόπο αυτό τοποθετεί προ του κυρίως κατασταλτικού ελέγχου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ένα όργανο προληπτικού ελέγχου, που λόγω της σοβαρότητάς του (μόνον Τράπεζα) και των οργανωτικών του ικανοτήτων αποτελεί μια σοβαρή εγγύηση για τη διαφύλαξη και προστασία της κοινής περιουσίας.

Πρέπει να σημειωθεί ότι τα όργανα της θεματοφυλακής, αναγγέλλονται επίσης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και ότι ο Θεματοφύλακας συνυπογράφει όλες τις οικονομικές εκθέσεις που καθορίζει ο νόμος και οι οποίες παρουσιάζουν και εκθέτουν την οικονομική διαχείριση της κοινής περιουσίας από την Εταιρεία Διαχείρισεως.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονισθεί ότι ο προληπτικός αυτός έλεγχος είναι ανεξάρτητος από τον έλεγχο των ορκωτών ελεγκτών, οι οποίοι επίσης κατά το νόμο ελέγχουν όλα τα στοιχεία της διαχείρισεως και υπογράφουν υποχρεωτικά την εξαμηνιαία και την ετήσια οικονομική έκθεση της Εταιρείας Διαχείρισεως, με τις οποίες παρουσιάζονται λεπτομέρειες και τα αποτελέσματα της διαχείρισεως προς τους μεριδιούχους του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Ο έλεγχος όμως των ορκωτών ελεγκτών δεν έχει ούτε προληπτικά, ούτε κατασταλτικό χαρακτήρα, αλλά βεβαιωτικό χαρακτήρα για τη νομιμότητα και λογιστική αξιοπιστία των ενεργειών της διαχειρίστριας εταιρίας.

Τέλος πρέπει να τονιστεί ότι τη διαφάνεια της διαχείρισεως εξασφαλίζουν, σύμφωνα με τις προβλέψεις του νόμου, και οι έλεγχοι των Υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, που μπορούν να γίνονται ανά πάσα στιγμή και να αναφέρονται τόσο σε συγκεκριμένες πράξεις διαχείρισεως όσο και στη γενική κατάσταση του χαρτοφυλακίου.

Παρά το γεγονός ότι οι διατάξεις αποβλέπουν στην ουσία τους στην προστασία των επενδυτών, πρέπει να πούμε ότι ο νομοθέτης έχει προβλέψει ρυθμίσεις που στοχεύουν αποκλειστικά στην προστασία τους, θα αναφέρουμε μια σειρά των σπουδαιότερων κατά τη γνώμη μας από αυτές:

– Ο μεριδιούχος προ της εγγραφής του πρέπει να λαμβάνει υποχρεωτικά το ενημερωτικό φυλλάδιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, που παρουσιάζει το προφίλ της Εταιρίας, τους επενδυτικούς σκοπούς και τα χαρακτηριστικά του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τα φορολογικά του προνόμια, τη μορφή του δικαιώματος του μεριδιούχου, και τα ονόματα και τις ιδιότητες των υπευθύνων οργάνων της εταιρίας διαχείρισεως και του θεματοφύλακα.

– Ο μεριδιούχος μαζί με το ενημερωτικό φυλλάδιο λαμβάνει υποχρεωτικά, του κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, στον οποίο προσχωρεί και από τον οποίο δεσμεύεται και τις κυκλοφορούσες οικονομικές εκθέσεις διαχείρισεως του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

– Κάθε διαφήμιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου υποβάλλεται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

– Κάθε έμμεση ή άμεση διαφήμιση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει να αναφέρει ότι το Αμοιβαίο Κεφάλαιο δεν έχει εγγυημένη απόδοση και ό-

που αναφέρεται συγκεκριμένη απόδοση πρέπει να καθορίζεται ότι δεν αποτελεί ένδειξη και για μελλοντική απόδοση.

– Όταν οι διαφημίσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων συνδυάζονται και με αναφορά αποδόσεων, θα πρέπει να τηρείται και μια σειρά διατάξεων που τάσσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ώστε να μη παραπλανάται το επενδυτικό κοινό και να εισάγει εσφαλμένες εντυπώσεις.

– Η αντιπροσώπευση των Εταιρειών Διαχείρισεως, στη διάθεση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, επιτρέπεται μόνον σε Τράπεζες Ασφαλιστικές Εταιρίες και Χρηματιστές, επομένως άλλα πρόσωπα δεν μπορούν να προπαγανδίζουν ούτε να προωθούν πωλήσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

– Η είσοδος του μεριδιούχου στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο γίνεται με την τιμή της ημέρας που καταβάλλει το ποσόν στην τράπεζα και η οποία δημοσιεύεται την επόμενη μέρα στις σχετικές στήλες του τύπου.

– Η εξαγορά των μεριδίων γίνεται υποχρεωτικά από τις Εταιρίες Διαχείρισεως εντός πέντε ημερών από την υποβολή της αίτησής τους και την επιστροφή του τίτλου, και με τιμή της ημέρας υποβολής της αιτήσεως.

– Σε κάθε διαφήμιση της αποδόσεως του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που στηρίζεται στην τιμή διαθέσεως του πρέπει υποχρεωτικά να αναγράφεται και η προμήθεια διαθέσεως και εξαγοράς του μεριδίου.

– Όπου διαφημίζεται η απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου πρέπει να αναγράφεται και η μερισματική του απόδοση.

- Ο νόμος και ο κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου καθορίζει ποια κέρδη και πρόσοδοι διανέμονται υποχρεωτικά στο τέλος της χρήσεως στους μεριδιούχους.
- Στο τέλος κάθε έτους δημοσιεύονται υποχρεωτικά στον τύπο τα αποτελέσματα της διαχειρίσεως.
- Δεν επιτρέπεται η Εταιρία Διαχειρίσεως να προβαίνει σε δάνεια, είτε η ίδια, είτε για λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου παρά μόνον για ελάχιστες και συγκεκριμένες περιπτώσεις.
- Οι τιμές διαθέσεως, εξαγοράς, η καθαρή τιμή και το ενεργητικό κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο. Είναι ενδεχομένως και άλλες διατάξεις που αποβλέπουν στην προστασία των επενδυτών, που ίσως μας διαφεύγουν αυτή τη στιγμή, αυτό όμως που είναι πολύ σοβαρό είναι ότι ο νόμος επιβάλλει αυστηρές κυρώσεις και πρόστιμα σ' όσους δεν τις τηρούν ή τις παραβιάζουν.

Βεβαίως, τα νομικά συστήματα δεν στηρίζονται, κυρίως στην αυστηρότητα των κυρώσεών τους, αλλά στην πεποίθηση των οργάνων που έχουν αναλάβει αυτή την αποστολή ότι ο χώρος των επενδύσεων είναι πολύ σοβαρός και ότι ο καθένας πρέπει να τηρεί με σχολαστικότητα και μεγάλο σεβασμό τις κείμενες διατάξεις.

Στο σημείο αυτό πρέπει να παρατηρήσουμε ότι οι οικονομικοί οργανισμοί που διαχειρίζονται τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν σήμερα επίγνωση της αποστολής τους. Δεν αρκεί όμως η σοβαρότητα και η αξιοπιστία της μιας πλευράς. Και το επενδυτικό κοινό έχει τις υποχρεώσεις του, και

δεν θα ήταν άσκοπο να αναφέρουμε τις κυριότερες από αυτές, υπό μορφή αφορισμών.

– Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι ταμειυτήρια Τραπεζών και επομένως δεν αποδίδουν τόκους ή άλλα μερίσματα.

– Καμία υπόσχεση για συγκεκριμένη απόδοση δεν επιτρέπεται.

– Το ενημερωτικό φυλλάδιο, ο κανονισμός και οι οικονομικές εκθέσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων πρέπει να διαβάζονται από το μεριδιούχο με σχολαστική προσοχή.

– Ο μεριδιούχος πληρώνει προμήθεια όταν εισέρχεται στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο και όταν εξέρχεται από αυτό, συνεπώς θα πρέπει να ζητά να τις πληροφορείται.

– Η λειτουργία της εταιρίας Διαχείρισεως συνεπάγεται με κάποια έξοδα, τα οποία καλύπτονται (σ' ένα ποσοστό) από τους μεριδιούχους. Εκτός όμως απ' την προμήθεια εισόδου και εξόδου στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο χρεώνεται και από την προμήθεια διαχείρισεως που είναι 1% περίπου ετησίως καθώς επίσης και διάφορα μικροέξοδα που χρεώνονται σ' ένα γενικό λογαριασμό διαχείρισεως.

– Τέλος θα πρέπει να απευθυνόμαστε μόνο σε αρμόδια όργανα των εταιρειών ή στους οργανισμούς που επιτρέπεται να αντιπροσωπεύουν τις Εταιρίες Διαχείρισεως και φροντίζετε να ενημερώνεστε ικανοποιητικά.²⁰

²⁰ Π. Καβαμόπουλος, «Πως προστατεύονται οι επενδυτές», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994, σ. 68

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7ο

Συμπεράσματα

7.1 Αξιολογώντας ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο

Σε όλες τις οικονομικά αναπτυγμένες χώρες έχει δημιουργηθεί η τάση κατά την οποία ιδιώτες επενδυτές προτιμούν να επενδύουν τα κεφάλαιά τους διαμέσου αμοιβαίων κεφαλαίων και εταιριών επενδύσεων από το να σχηματίζουν δικό τους χαρτοφυλάκιο.

Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν αναφερόμαστε σε επενδύσεις όχι ιδιαίτερα μεγάλου χρηματικού ποσού, οι οποίες δεν είναι δυνατόν να δημιουργήσουν ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Αντιθέτως, μεγάλου ύψους χαρτοφυλάκια μπορούν να επιτύχουν όχι μόνο την επιθυμητή διαφοροποίηση, αλλά ταυτόχρονα να ικανοποιήσουν τις προσωπικές ιδιαιτερότητες του επενδυτή (επίπεδο κινδύνου, φορολογική κλίμακα, συχνότητα νέων τοποθετήσεων κ.α.). Τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εταιρίες επενδύσεων μπορούν να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους στηριζόμενοι στο ύψος του ενεργητικού τους.

Εκτός των άλλων τα αμοιβαία κεφάλαια παρέχουν τη δυνατότητα στον επενδυτή να επιλέξει ανάμεσα από τους διαφορετικούς τύπους στρατηγικής που προσφέρουν. Πιο συγκεκριμένα, υπάρχουν διαφορετικού τύπου αμοιβαία κεφάλαια (διαχείρισης διαθεσίμων, σταθερού εισοδήματος, μεικτά αναπτυξιακά κ.ά.) κάτω από την ίδια εταιρία, παρέχοντας την δυνατότητα στον επενδυτή να μπορεί να μεταφέρει το κεφάλαιό του όσο συχνά επιθυμεί ανάμεσά τους χωρίς σημαντικό κόστος.

Αποτέλεσμα αυτής της τάσης αποδεικνύεται πως είναι η καθημερινή προσπάθεια, όχι μόνο των επενδυτών αλλά και των συμβούλων επενδύσεων, του προσδιορισμού του καλύτερου αμοιβαίου κεφαλαίου ή της εταιρείας επενδύσεων δηλαδή εκείνων που προσφέρουν συγκριτικά με τα υπόλοιπα καλύτερες αποδόσεις.

Για πολλούς επενδυτές, η φήμη ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελεί τον μοναδικό προσδιοριστικό παράγοντα επιλογής του. Γενικώς η φήμη αυτή πηγάζει αποκλειστικά από την απόδοση που έχει πραγματοποιήσει το συγκεκριμένο αμοιβαίο κεφάλαιο σε διάφορα χρονικά διαστήματα στο παρελθόν.

Το μόνιμο λάθος στο οποίο πέφτουν όσοι ασχολούνται με τη συγκεκριμένη προσπάθεια είναι πως λαμβάνουν σαν μοναδικό κριτήριο την πραγματοποιηθείσα απόδοση. Ο τρόπος αυτός, δυστυχώς περικλείει πολλές παγίδες, ενώ συχνά οδηγεί σε λάθος απόδοση. Αυτό συμβαίνει διότι αγνοείται άλλη μία σημαντική παράμετρος, το επίπεδο κινδύνου που περικλείουν τα χαρτοφυλάκια. Ακόμη κι αν η σύγκριση αφορά ομοειδή κεφάλαια (διαχείρισης διαθεσίμων ή σταθερού εισοδήματος ή μεικτά), το αποτέλεσμα που προκύπτει εξακολουθεί να μην είναι το καλύτερο διότι η σύγκριση δεν γίνεται σε όμοια χαρτοφυλάκια. Υπάρχει μεγάλη διαφορά στις λήξεις και στις αποδόσεις των ομολόγων, στους κλάδους και στις μετοχές όπως επίσης και στα νομίσματα. Η πιο αντιπροσωπευτική μέθοδος, η οποία προσπαθεί να ταξινομήσει τα αμοιβαία κεφάλαια και τις εταιρίες επενδύσεων είναι εκείνη που λαμβάνει υπόψη της

όχι μόνο την απόδοση, αλλά και τον κίνδυνο, που περικλείουν τα χαρτοφυλάκιά τους. Ο πλέον γνωστός δείκτης σύγκρισης είναι ο επανομαζόμενος «share ratio».

Ο δείκτης αυτός ορίζεται ως το πηλίκο της διαφοράς της απόδοσης που έχει πραγματοποιήσει το αμοιβαίο κεφάλαιο ή η εταιρεία επενδύσεων από την απόδοση που προσφέρουν οι τίτλοι σταθερού εισοδήματος διαιρούμενη δια του κινδύνου που εμπεριέχουν τα χαρτοφυλάκιά τους. Ο κίνδυνος μπορεί να προσδιοριστεί λαμβάνοντας υπ' όψιν την τυπική απόκλιση των εβδομαδιαίων αποδόσεων.

Παράλληλα, ο λόγος αυτός (share ratio) των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιριών επενδύσεων που επενδύουν στην ελληνική κεφαλαιαγορά μπορεί να συγκρίνεται με ένα είδος «απόδοσης – κλειδί», η οποία υπολογίζεται από τη διαφορά της απόδοσης που πραγματοποιεί ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α.Α από την απόδοση, που προσφέρουν οι τίτλοι σταθερού εισοδήματος, διαιρούμενης δια του κινδύνου που περικλείει.

Η σύγκριση αυτή παρέχει τη δυνατότητα της αξιολόγησης των ιδιαίτερων ικανοτήτων του εκάστοτε διαχειριστή (fund manager) να εκμεταλλεύεται την καλύτερη πληροφόρηση να επιλέγει την κατάλληλη χρονική στιγμή (market timing), να προσδιορίζει τις καλύτερες τοποθετήσεις. Αν ο δείκτης αυτός (sharpe ratio) ενός συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου είναι καλύτερος από αυτόν της αγοράς, λέγεται πως ο διαχειριστής είναι σε θέση να προσφέρει αξία στο χαρτοφυλάκιο. Μία αξία που συνήθως φαίνεται περισσό-

τερο όταν οι οικονομικές συνθήκες δεν είναι ευοίωνες. Τότε είναι που ο επενδυτής έχει τη μεγαλύτερη ανάγκη για καλές αποδόσεις.

7.2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο θεσμός των Α/Κ στην Ελλάδα πρωτοπαρουσιάστηκε στη δεκαετία του 1970, χωρίς να έχουν την αναμενόμενη επιτυχία, καθώς το νομοθετικό και οικονομικό πλαίσιο της εποχής ήταν ανεπαρκές. Παράλληλα, η έλλειψη γνώσης ως προς τον τρόπο λειτουργίας ως μορφή επένδυσης από τον κόσμο εμπόδισε το Α/Κ να γίνει επιτυχία, όπως ήταν στο εξωτερικό.

Ο θεσμός όλα αυτά τα χρόνια ήταν σε ένα λήθαργο μέχρι το 1989, οπότε οι τράπεζες και οι ασφαλιστικές εταιρείες ενίσχυσαν το θεσμό με την ίδρυση θυγατρικών Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου. Η διαφήμιση και η ενημέρωση του κοινού ήταν άμεση, καθώς ο ανταγωνισμός μέρα με τη μέρα γινόταν όλο και πιο έντονος. Από το 1989 μέχρι σήμερα παρατηρούμε μια μεγάλη ανάπτυξη των Α/Κ, αγορά που είναι σήμερα 2.6 τρισ. δρχ. Σ' αυτό βοήθησαν κυρίως οι αλλαγές στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά, η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος και η ενίσχυση του θεσμού μέσω νομοθετημάτων της κοινότητας.

Έχουμε ακόμη όμως να διανύσουμε αρκετό δρόμο, ώστε να πούμε ότι φτάσαμε την επιτυχία που τα Α/Κ έχουν σε άλλες χώρες.

Απαραίτητη προϋπόθεση είναι η συνεχής και σωστή ενημέρωση του επενδυτικού κοινού από δίκτυα που έχουν εκπαιδευτεί στον τρόπο λειτουργίας των Α/Κ. Αυτό γίνεται ακόμα πιο αισθητό με την πληθώρα των

Α/Κ που υπάρχει αυτή τη στιγμή και τις διαφορετικές επενδυτικές μορφές που έχουν.

Το μέλλον των Α/Κ στην Ελλάδα φαίνεται ευοίωνο, καθώς η σχέση του Συνόλου των Αποταμιευτών με το Σύνολο του Ενεργητικού των Α/Κ είναι ακόμη μικρή, γίνεται κατανοητό το πλεονέκτημα της επαγγελματικής διαχείρισης και τέλος οι επενδυτικές ανάγκες των Ελλήνων και η απαίτηση για καινούρια προϊόντα μεγαλώνει.

ΕΞΕΛΙΞΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ Α/Κ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

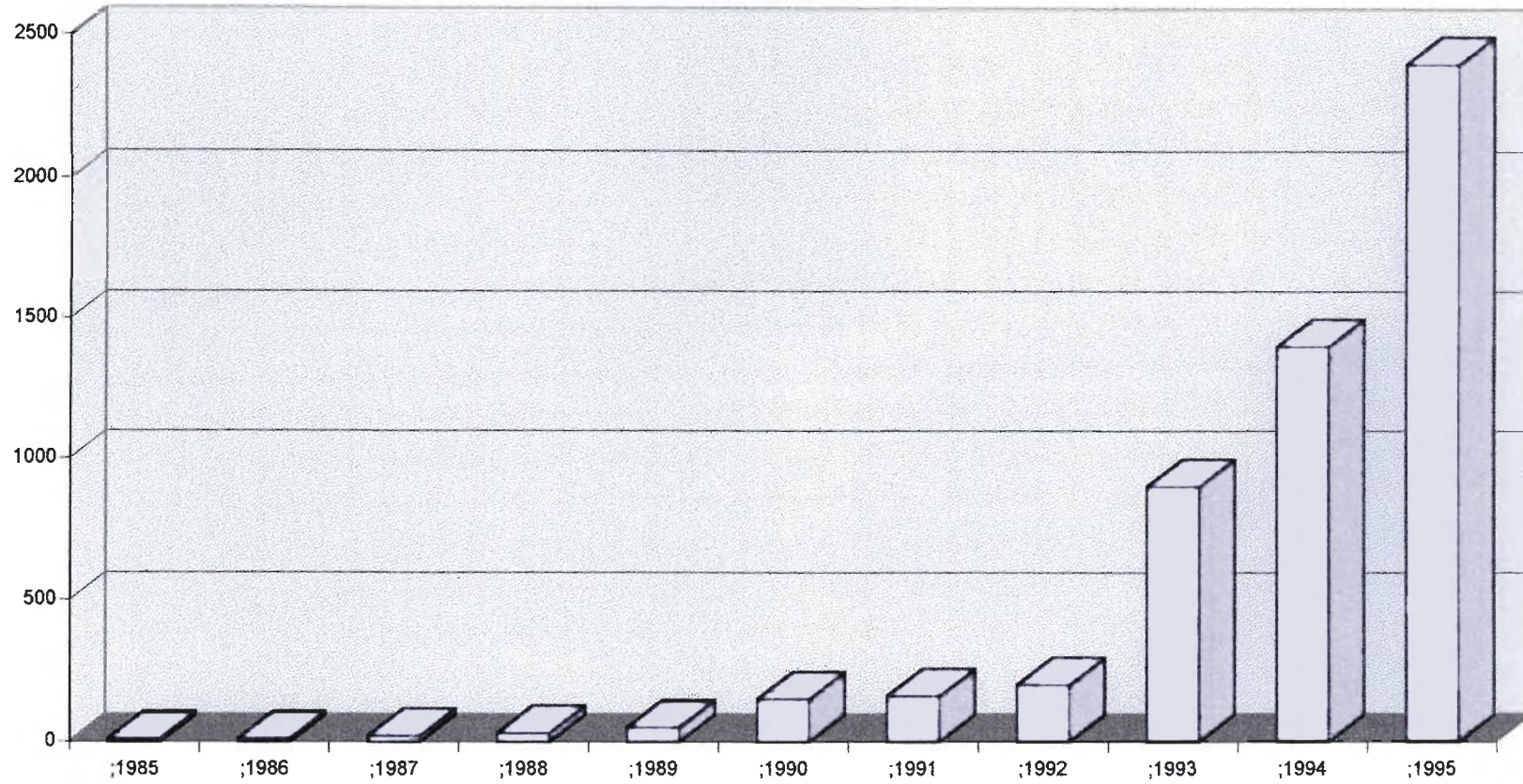
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ Α/Κ	Α/Κ ΔΙΣ. ΔΡΧ.
31 / 12 / 1985	2	2	4,0
31 / 12 / 1986	2	2	4,9
31 / 12 / 1987	2	2	7,6
31 / 12 / 1988	2	2	10,5
31 / 12 / 1989	3	3	20,8
31 / 12 / 1990	5	7	146,7
31 / 12 / 1991	9	18	166,9
31 / 12 / 1992	22	39	216,6
31 / 12 / 1993	23	68	858,0
31 / 12 / 1994	24	93	1354,5
31 / 12 / 1995	26	115	2461,0

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α'

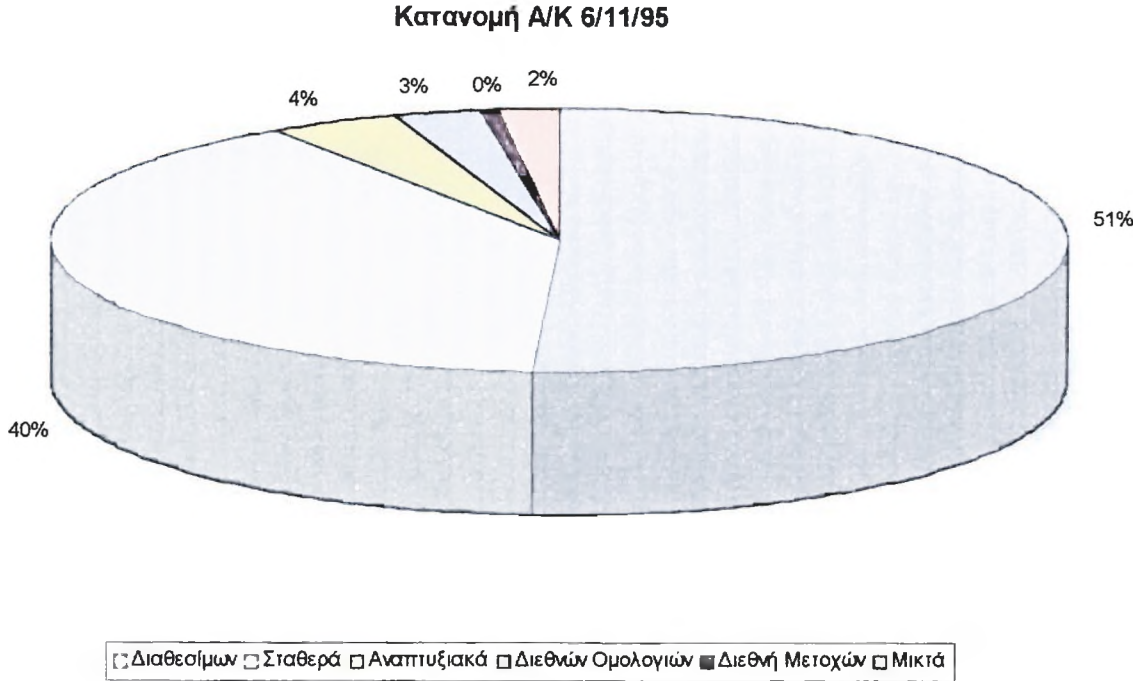
Η ΕΙΚΟΝΑ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ	Ενεργητικό	Καθαρή Τιμή Μεριδίου (28/2/94)	Μεταβολή από 1/11/94 (%)
Α. ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ & ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ			
ALICO - EUROBANK ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣ.	16.414.727.664	2.134,11	3,30
ALLIANZ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	3.585.713.684	1.217,80	5,81
ALPHA ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	20.208.490.511	1.258,50	3,33
ALPHA ΔΙΑΧΕΙΡ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	230.363.424.454	1.378,17	3,25
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	6.463.846.529	649,29	4,43
ΑΤΕ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	7.588.938.574	1.231,20	3,55
ΒΕΡΓΙΝΑ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	8.367.994.549	1.068,25	3,80
ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	45.706.950.482	1.033,51	3,35
ΔΕΛΦΟΙ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	27.940.810.571	1.244,52	3,69
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	107.377.243.267	1.293,51	3,12
ΔΗΛΟΣ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	93.338.461.388	1.113,45	3,09
ΔΩΡΙΚΗ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.504.209.492	1.073,14	3,45
CITIFUND INCOME	28.355.974.245	1.192,27	3,35
CITIFUND MONEY MARKET	12.908.853.497	1.048,30	2,91
ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	716.027.250	1.011,03	1,10
ΕΡΜΗΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	41.183.257.700	1.286,94	4,67
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	2.491.851.605	1.166,06	3,69
HELVETIA ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.683.135.979	1.176,54	6,26
INTERAMERICAN ΣΤΑΘΕΡΟ	111.138.181.381	2.566,54	3,54
INTERBANK ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	26.365.726.767	1.169,69	3,22
INTERNATIONAL LIFE	1.748.825.997	2.259,46	4,18
ΙΟΝΙΚΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	45.048.477	1.145,54	3,59
ΙΟΝΙΚΗ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	3.889.219.618	1.019,37	3,19
ΙΟΝΙΚΗ ΖΩΗΣ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	510.878.819	1.021,04	2,10
ΚΝΩΣΣΟΣ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	7.174.278.664	1.134,53	3,33
KOSMOS INCOME	371.192.053	2.187,64	4,69
METROLIFE ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	662.584.915	1.065,77	3,08
MIDLAND - ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΙΚΗ	1.891.702.306	1.079,61	3,33
MIDLAND - ΕΛΛΗΝ. ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	19.785.104.240	1.151,80	3,37
ΜΥΚΗΝΑΙ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	3.284.550.662	1.155,85	3,19
NATIONAL NEDERLANDEN	11.329.402.520	1.235,37	3,78
ΠΟΣΕΙΔΩΝ ΣΤΑΘ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	256.452.636	1.033,85	3,27
ΤΡΙΑΙΑΝΑ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	1.767.077.303	1.028,67	2,85
ΧΙΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	11.789.747.494	2.174,35	3,09
Β. ΜΙΚΤΑ & ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΑ			
ALICO - EUROBANK ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	2.744.731.651	2.983,89	11,49
ALLIANZ ΜΙΚΤΟ	1.039.736.241	1.309,81	6,72
ALPHA ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	12.636.182.754	1.613,89	9,07
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ	1.915.725.774	1.253,99	8,21
ΑΤΕ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	1.184.799.827	1.276,49	9,00
ΒΕΡΓΙΝΑ ΜΙΚΤΟ	2.026.970.633	1.280,16	5,11
ΔΕΛΦΟΙ ΜΙΚΤΟ	3.698.339.353	1.297,59	7,26
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	28.809.540.114	2.117,65	11,04
ΔΗΛΟΣ ΕΠΙΛ. ΑΞΙΩΝ	9.113.401.989	1.434,15	11,55
ΔΩΡΙΚΗ	4.860.307.027	1.456,21	7,94
ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	1.058.117.128	1.249,79	10,16
ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	259.839.344	1.011,34	1,13
ΕΡΜΗΣ ΔΥΝΑΜΙΚΟ	19.136.127.456	2.628,60	6,28
ΕΡΜΗΣ ΜΙΚΤΟ	2.075.174.496	1.113,60	-0,81
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	1.580.495.278	1.102,85	5,89
GENERAL LIFE	1.412.565.706	1.243,77	8,20
HELVETIA ΜΙΚΤΟ	1.326.772.894	1.323,65	6,98
INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΟ	22.607.038.111	2.361,04	6,73
INTERAMERICAN ΔΥΝΑΜΙΚΟ	11.961.247.930	2.935,31	11,21
INTERNATIONAL	499.736.065	1.206,17	5,14
ΙΟΝΙΚΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟ	5.014.609.413	1.401,29	5,95
KOSMOS - INVEST	1.518.188.230	1.264,87	4,22
NATIONAL NEDERLANDEN	7.107.436.712	1.295,08	5,18
MIDLAND - ΕΛΛΗΝΟΒΡΕΤΑΝΙΚΗ	1.944.033.680	1.682,55	12,73
ΟΛΥΜΠΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΟ	474.844.897	1.198,57	9,60
ΤΡΙΤΩΝ ΜΙΚΤΟ	379.564.008	1.049,14	3,96
SCHWEIZ FUND	1.116.362.491	3.021,16	9,89
Γ. ΔΙΕΘΝΗ			
ALICO - EUROBANK ΜΙΚΤΟ	7.574.615.930	2.709,02	3,09
ALICO - EUROBANK ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	30.033.214.282	2.349,22	-1,010
ALPHA ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	58.832.745.155	1.376,44	-1,68
ALPHA ΔΙΕΘΝΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	3.883.056.795	1.468,74	-2,35
ΑΤΕ ΔΙΕΘΝΕΣ	762.743.374	1.098,15	1,66
ΔΗΛΟΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ	955.573.286	1.154,04	-1,18
ΔΗΛΟΣ ΔΙΕΘΝΕΣ	1.348.259.458	1.224,51	0,26
ΔΗΛΟΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	5.497.068.252	1.082,55	-0,51
ΔΩΡΙΚΗ ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ	1.205.561.800	1.002,02	-2,10
ΔΩΡΙΚΗ ΔΙΕΘΝΕΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ	291.279.544	1.035,37	1,90
ΕΥΡΩΠ. ΠΙΣΤΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ	419.388.134	1.071,37	-0,10
INTERAMERICAN ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ	21.294.058.782	6.555,02	0,02
ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ ΔΙΕΘΝΕΣ	1.252.623.506	1.136,89	4,15
MIDLAND - ΕΛΛΗΝΟΒΡ. ΟΜΟΛ.	7.188.852.253	1.186,65	-0,94
TEMPLETON - ΕΘΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤ. (ECU)	2.005.887.671	3.667,87	4,62
TEMPLETON - ΕΘΝΙΚΗ ΕΙΣΟΔ. (ECU)	1.139.153.528	2.950,66	-0,26
ΧΙΟΣ INVEST ΕΥΡΩΠ. ΑΝΑΠΤ.	6.970.484.455	45.481,42	0,74
ΧΙΟΣ MARK. ΕΥΡΩΠ. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	10.669.773.239	37.835,84	0,49

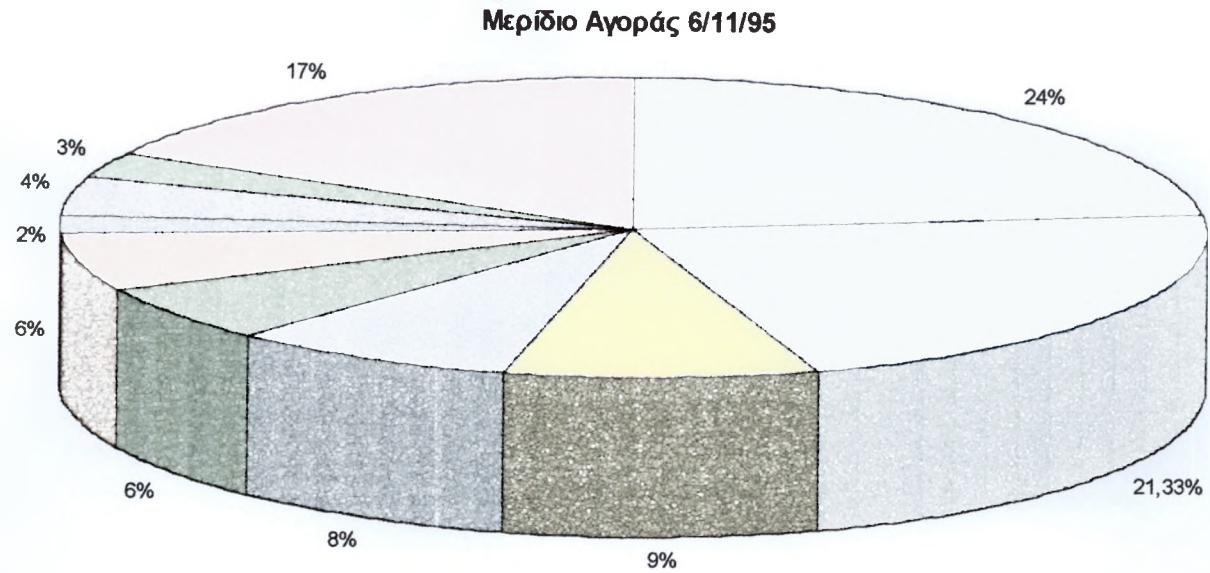
ΕΞΕΛΙΞΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



DISTRIBUTION OF MUTUAL FUNDS BY INVESTMENT TYPE



MARKET SHARE OF M.F. MANAGEMENT COMPANIES



□ ALPHA (11) □ ΔΙΕΘΝΙΚΗ (9) □ INTERTRUST (6) □ ΕΡΓΑΣΙΑΣ (3) □ ΕΡΜΗΣ (4) □ ΙΟΝΙΚΗ (6) □ ΔΕΛΦΟΙ (2) □ ALICO (7) □ ΣΠΙ (4) □ ΛΟΙΠΟΙ (60)



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΑΘΗΝΑ
30 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 1991

ΤΕΥΧΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΦΥΛΛΟΥ
167

ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 1969

Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγίανσης της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Εκδίδομε τον ακόλουθο Νόμο που φήμισε η Βουλή:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α'

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Άρθρο 1

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

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

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

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

Άρθρο 2

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

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

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

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

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

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

Άρθρο 3

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

Χρημασπήριο Αξιών Αθηνών εντός εξαμήνου από τη σύστασή της. Η εισαγωγή των μετοχών αυτών γίνεται σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν εκάστοτε για την εισαγωγή μετοχών στο χρημασπήριο αξιών με εξαίρεση την παράγραφο 1.3 του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α') και με την πρόσθετη προϋπόθεση ότι το πενήντα τοις εκατό (50%) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου θα έχει τοποθετηθεί σε αξίες, σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει εκάστοτε σχετικά με την υποχρεωτική τοποθέτηση των διαθεσίμων των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

2. Εάν η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, μέσα σε έξι (6) μήνες από τη σύστασή της, δεν έχει εισαγάγει τις μετοχές της στο Χρημασπήριο Αξιών Αθηνών η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της και η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου τίθεται υπό εκκαθάριση. Εφ' όσον η καθυστέρηση αυτή οφείλεται σε ανωτέρα βία η επιτροπή κεφαλαιαγοράς τάσσει στην εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου εύλογη προθεσμία για την ολοκλήρωση της διαδικασίας εισαγωγής των μετοχών της στο χρημασπήριο, η οποία μπορεί να παρατείνεται εφ' όσον συντρέχει ανωτέρα βία. Εάν εντός και αυτής της προθεσμίας δεν ολοκληρωθεί η εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου στο χρημασπήριο, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ανακαλεί την άδεια λειτουργίας της και η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου τίθεται σε εκκαθάριση.

Άρθρο 4

1. Τα διαθέσιμα των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου τοποθετούνται αποκλειστικά:

α. Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια αγορά χρημασπήριου αξιών κράτους-μέλους της Ε.Ο.Κ., στην παράλληλη αγορά του Χρημασπήριου Αξιών Αθηνών, σε κοινοτικό χρημασπήριο με όρους εισαγωγής αντίστοιχους με εκείνους της παράλληλης αγοράς του Χρημασπήριου Αξιών Αθηνών ή σε άλλη αναγνωρισμένη χρημασπήριακή αγορά κράτους-μέλους, που ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας.

β. Σε τίτλους μεριδίων ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων και σε μη εισηγμένους σε χρημασπήριακή αγορά τίτλους μεριδίων κοινοτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, που πληρούν τις προϋποθέσεις της Οδηγίας της Ε.Ο.Κ. 85/611 Ε.Ο.Κ. (Ε.Ε.ΕΟΚ L375/31.12.1985).

γ. Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:

αα. Η έκδοση τούτων περιλαμβάνει την υποχρέωση εισαγωγής τους εντός έξι μηνών το αργότερο, σε χρημασπήριακές αγορές των παρ.α' και δ' του παρόντος.

ββ. Στην περίπτωση κατά την οποία οι νεοεκδιδόμενες αξίες αφορούν κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου ανωνύμου εταιρίας με δημόσια έγγραφη, σύμφωνα με το άρθρο 8α του κ.ν. 2190/1920 "περί ανωνύμων εταιριών", η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δύναται να συνάπτει σύμβαση με τον ανάδοχο της ως άνω εκδόσεως περί της συμμετοχής στη δημόσια έγγραφη, υπό την επιφύλαξη της υποπερ. αα' της περ. γ' της παρούσας παραγράφου.

γγ. Οι επενδύσεις στις ανωτέρω αξίες υπόκεινται στους περιορισμούς των περ. α' και δ' της παρούσας παραγράφου.

δ. Σε κινητές αξίες, που είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά χρημασπήριου κράτους μη μέλους της Ε.Ο.Κ., που ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα πέμπτο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

ε. Σε άλλες κινητές αξίες, μέχρι ποσού που, κατά την

τοποθέτηση, δεν υπερβαίνει το ένα δέκατο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, ύστερα από ειδική άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

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

ζ. Σε μετρητά και τραπεζικές καταθέσεις.

2. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών γίνεται ως ακολούθως:

α) των περιπτώσεων α', β' και δ', σε τρέχουσες τιμές,

β) της περίπτωσης γ' σε τιμές κήσεως,

γ) της περίπτωσης ε', σε τιμές κήσεως σύμφωνα με τα οριζόμενα στο εδάφιο δ' της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

3. Η αποτίμηση της αξίας των κινητών και ακινήτων πραγμάτων της περ. στ', οσάκις αυτή απαιτείται, καθορίζεται από οριζόμενο διά του κανονισμού της επιτροπής κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με τα άρθρα 78 και 80 του παρόντος νόμου.

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

Άρθρο 5

1. Η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, δεν επιτρέπεται να τοποθετεί άνω του δέκα τοις εκατό (10%) των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, ούτε να τοποθετεί ποσοστό μεγαλύτερο του σαράντα τοις εκατό (40%) των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες περισσότερων εκδοτών, σε καθένα από τους οποίους έχει τοποθετήσει ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) των ιδίων κεφαλαίων της.

2. Η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου μπορεί να τοποθετεί μέχρι το πενήντα τοις εκατό (50%) των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος-μέλος της Ε.Ο.Κ. ή από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους-μέλους ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό, στον οποίο συμμετέχει κράτος-μέλος της Ε.Ο.Κ., καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν υπό την εγγύηση των παραπάνω προσώπων.

3. Για τον προσδιορισμό του επιτρεπόμενου ύψους τοποθετήσεων κατά τις παραγράφους 1 και 2, η αξία του συνόλου των κινητών αξιών του ίδιου εκδότη υπολογίζεται κατά την ημέρα της τοποθετήσεως με βάση τους κανόνες αποτίμησης της παρ.1 του άρθρου 43 του παρόντος.

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

Άρθρο 6

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

2. Με την επιφύλαξη των περιορισμών της προηγούμενης παραγράφου, η εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο: α) του δέκα

τοισ εκατό (10%) μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη, β) του συνόλου των ανεξόφλητων κατά το χρόνο κτήσεως από την εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου ομολογιών του ίδιου εκδότη, γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, δ) των μετοχών ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας του ν.1806/1988 και ε) των μετοχών της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων.

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

Άρθρο 7

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

Άρθρο 8

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

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

Άρθρο 9

Ο δανεισμός των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου επιτρέπεται μόνο για την κάλυψη εκτάκτων λειτουργικών αναγκών τους καθώς και για την απόκτηση ακινήτων. Το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το δέκα τοις εκατό (10%) των ιδίων κεφαλαίων τους.

Άρθρο 10

1. Οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου διανέμουν στους μετόχους τους κάθε διαχειριστική περίοδο, το σύνολο των καθαρών κερδών που πραγματοποιούν. Με απόφαση της γενικής συνέλευσης, κέρδη κεφαλαίου μπορούν να φέρονται σε πίστωση ειδικού αποθεματικού για την αντιμετώπιση ζημιών από την πώληση κινητών αξιών σε τιμή κατώτερη της τιμής κτήσεως. Η κράτηση αυτή παύει υποχρεωτικώς μετά την κάλυψη του πενήντα τοις εκατό (50%) των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας.

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

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

Άρθρο 11

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

Άρθρο 12

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

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

Άρθρο 13

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

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

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

Άρθρο 14

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

Άρθρο 15

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

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

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

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

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

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

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

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

τα προσόντα και η αμοιβή των εκκαθαριστών, ο τρόπος απογραφής των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων της εταιρίας, η διαδικασία της εν γένει διεκπεραιώσεως της εκκαθαρίσεως, καθώς και άλλα συναφή θέματα.

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

Άρθρο 16

1. Τα εισπραττόμενα από τους μετόχους της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου μερίσματα απαλλάσσονται του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 11 παρ. 3 του ν. 1828/1989 "αναμόρφωση της φορολογίας εισοδήματος και άλλες διατάξεις" (ΦΕΚ 2Α').

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

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

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

5. Τα κέρδη της εταιρίας επενδύσεων χαρτοφυλακίου, που εισπράττονται από οργανισμούς κοινωνικής πολιτικής του ν.876/1979 (ΦΕΚ 48 Α'), απαλλάσσονται από το φόρο για ποσό δραχμών δύο χιλιάδων για κάθε άμεσο ασφαλισμένο του οργανισμού στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους ή για ποσό ίσο με το ένα τοις εκατό (1%) του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α') απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β'
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ****Άρθρο 17**

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

2. Με την αίτηση για τη χορήγηση της άδειας συστάσεως

του αμοιβαίου κεφαλαίου η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποβάλλει:

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

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

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

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

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

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

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

Άρθρο 18

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

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

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

Άρθρο 19

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

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

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

περιέχουν: α) Την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου. β) Τον αριθμό της άδειας συστάσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου. γ) Τις επωνυμίες της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα. δ) Τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον τίτλο. ε) Το ονοματεπώνυμο και τη διεύθυνση της κατοικίας του μεριδιούχου ή των μεριδιούχων. στ) Βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.

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

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

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

7. Οι τίτλοι μεριδίων δύναται να ενεχυριάζονται σε εξασφάλιση απαιτήσεως κατά τους όρους των παρ. 1, 2 του άρθρου 3 του α.ν. 1818/1951 "περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων που αφορούν στην ονομαστικοποίηση των μετοχών και το χρηματιστήριο αξιών" (ΦΕΚ 149 Α') και των άρθρων 1244 επ. του Αστικού Κώδικα. Η ενεχυρίαση ισχύει κατά τις Α.Ε. διαχειρίσεως από την στιγμή που θα ανακοινωθεί σε αυτήν από τον ενεχυριούχο δανειστή.

Άρθρο 20

1. Για την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτούνται: α) γραπτή αίτηση προς την Α.Ε. Διαχειρίσεως, β) αποδοχή του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου και γ) ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της τιμής διαθέσεως των μεριδίων σε μετρητά ή κινητές αξίες, εφ' όσον η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεχθεί τις τελευταίες. Για τον υπολογισμό της αξίας των κινητών αξιών εφαρμόζεται αναλόγως το άρθρο 43.

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

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

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

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

Άρθρο 21

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

Άρθρο 22

Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου, που εγκρίνεται

από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με το άρθρο 17, περιέχει τουλάχιστον:

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

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

γ) Το είδος των κινητών αξιών, στις οποίες μπορεί να επενδύεται η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

δ) Την τιμή των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου κατά το χρόνο της συστάσεώς του.

ε) Την προμήθεια που καταβάλλει ο μεριδιούχος στην Α.Ε. Διαχειρίσεως κατά τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων.

στ) Τις αμοιβές που καταβάλλει το αμοιβαίο κεφάλαιο στην Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα.

ζ) Το χρόνο και τη διαδικασία διανομής στους μεριδιούχους των κερδών του αμοιβαίου κεφαλαίου.

η) Τους όρους διαθέσεως και εξαγοράς των μεριδίων.

θ) Μνεία ότι η διάρκεια του αμοιβαίου κεφαλαίου είναι αορίστου χρόνου.

Άρθρο 23

1. Ο Κανονισμός του αμοιβαίου κεφαλαίου τροποποιείται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και το θεματοφύλακα από κοινού.

2. Για την τροποποίηση του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου απαιτείται άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Για τη χορήγηση της άδειας ελέγχεται η νομιμότητα των τροποποιήσεων και εάν λαμβάνεται επαρκής μέριμνα για την προστασία των μεριδιούχων.

3. Οι τροποποιήσεις του Κανονισμού γνωστοποιούνται αμέσως στους μεριδιούχους, τους οποίους και δεσμεύουν. Οι μεριδιούχοι έχουν το δικαίωμα, εντός τριών μηνών από τη γνωστοποίηση σ' αυτούς της τροποποίησης του Κανονισμού, να ζητήσουν την εξαγορά του μεριδίου τους σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού προτού τροποποιηθεί.

Άρθρο 24

1. Το ενημερωτικό δελτίο της παρ. 3 του άρθρου 20 συντάσσεται από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και περιέχει:

α) τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου,

β) την έδρα και τη διεύθυνση των γραφείων της Α.Ε. Διαχειρίσεως,

γ) το περιεχόμενο της ανακοίνωσης σύμφωνα με το άρθρο 7α του κ.ν. 2190/1920 της αρμόδιας διοικητικής αρχής για τη σύσταση και την έγκριση του καταστατικού της εταιρίας,

δ) μνεία των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζεται η Α.Ε. Διαχειρίσεως,

ε) τα πρόσωπα που διοικούν την Α.Ε. Διαχειρίσεως,

στ) τη διεύθυνση του θεματοφύλακα,

ζ) την επωνυμία και ιδιότητα του τυχόν υπάρχοντος εξωτερικού συμβούλου επενδύσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου,

η) τα κύρια σημεία της σύμβασης μεταξύ της Α.Ε. Διαχειρίσεως και του συμβούλου χρηματοπιστηριακών επενδύσεων, εφ' όσον η αμοιβή του καταβάλλεται από το αμοιβαίο κεφάλαιο, με εξαίρεση τα στοιχεία που αφορούν την αμοιβή του, και

θ) γενικώς τα στοιχεία εκείνα που θα επιτρέψουν στους επενδυτές να μορφώσουν τεκμηριωμένη γνώμη για την

προτεινόμενη επένδυση. Στο ενημερωτικό δελτίο προσαρτάται η τελευταία ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και οι μεταγενέστερες της τριμηνιαίες εκθέσεις και η έκθεση αρμόδιου λογιστικοελεγκτικού οργάνου.

Το ενημερωτικό δελτίο δύναται να περιέχει και άλλα στοιχεία καθοριζόμενα με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

2. Το ενημερωτικό δελτίο, όπως ισχύει κάθε φορά, υποβάλλεται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Κάθε διαφήμιση του αμοιβαίου κεφαλαίου που περιέχει αμέσως ή εμμέσως, πρόσκληση προς διάθεση μεριδίων πρέπει να αναφέρει τον τόπο στον οποίο διατίθεται στο κοινό το ενημερωτικό δελτίο του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και την ένδειξη, ότι η επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια δεν έχει εγγυημένη απόδοση.

Άρθρο 25

1. Η εξαγορά των μεριδίων είναι υποχρεωτική όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

2. Για το σκοπό αυτόν ο μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση και παραδίδει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως προς ακύρωση τους τίτλους των μεριδίων που εξαγοράζονται.

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

4. Σε περιπτώσεις ανωτέρας βίας επιτρέπεται η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων για χρονικό διάστημα μέχρι τριών μηνών, δυνάμενο να παραταθεί γιά άλλους τρεις μήνες κατ' ανώτατο όριο, όπως ορίζεται ειδικότερα στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η αναστολή της εξαγοράς και η λήξη ή η ανάκλησή της δημοσιεύονται σε μία ημερήσια πολιτική και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών. Στην ανακοίνωση της αναστολής της εξαγοράς προσδιορίζεται, αμέσως ή εμμέσως, και το χρονικό σημείο της λήξης της. Κατά τη διάρκεια της αναστολής της εξαγοράς των μεριδίων δεν γίνεται δεκτή η υποβολή από μεριδιούχους αιτήσεων εξαγοράς.

Ως περίπτωση ανωτέρας βίας θεωρείται και η μη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

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

Άρθρο 26

1. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως έχει αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων. Κάθε Α.Ε. Διαχειρίσεως μπορεί να διαχειρίζεται και περισσότερα του ενός αμοιβαία κεφάλαια.

Η εταιρία αυτή διέπεται από τις διατάξεις του παρόντος νόμου και συμπληρωματικές από τις κείμενες διατάξεις για τις Ανώνυμες Εταιρίες.

2. Το μέτοχο κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχειρίσεως καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος πενήντα εκατομμυρίων δραχμών (50.000.000) που καταβάλλονται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της εταιρίας. Το παραπάνω ποσό μπορεί να αυξάνεται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση αυξήσεως του κατώτατου ορίου του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχειρίσεως, για τον υπολογισμό του ελάχιστου αναγκαίου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε. Διαχειρίσεως που λειτουργούν, λαμβάνονται υπόψη τα ίδια κεφάλαια των εταιριών αυτών.

3. Τα δύο πέμπτα (2/5) τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε. Διαχειρίσεως πρέπει να ανήκουν σε ανώνυμη εταιρία, που έχει ελάχιστο ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο πεντακοσίων εκατομμυρίων δραχμών (500.000.000) ή το ισόποσό τους σε ξένο νόμισμα. Απαγορεύεται σε φυσικό ή νομικό πρόσωπο να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε. Διαχειρίσεως με ποσοστό που υπερβαίνει το ήμισυ αυτού.

Άρθρο 27

1. Για να εκδοθεί άδεια σύστασης της Α.Ε. Διαχειρίσεως σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρίες, απαιτείται να έχει χορηγηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, άδεια λειτουργίας της εταιρίας. Όμοια άδεια λειτουργίας απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης εταιρίας σε Α.Ε. Διαχειρίσεως.

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

3. Για κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχειρίσεως, όπως και για την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

4. Κάθε τροποποίηση του καταστατικού της Α.Ε. Διαχειρίσεως και κάθε μεταβολή της μετοχικής σύνθεσης, της σύνθεσης του διοικητικού της συμβουλίου καθώς και των προσώπων, που χαράσσουν την επιχειρηματική της πολιτική ή δικαιούνται να εκπροσωπούν την εταιρία, ανακοινώνονται αμέσως στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

5. Εάν η επιτροπή κεφαλαιαγοράς κρίνει, ότι τα πρόσωπα που διοικούν την εταιρία, δεν διαθέτουν την απαραίτητη αξιοπιστία και πείρα, ζητεί από την εταιρία την απομάκρυνσή τους. Εάν η εταιρία δεν συμμορφωθεί σε εύλογο χρονικό διάστημα με την υπόδειξη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 15 του παρόντος.

6. Οι μετοχές της Α.Ε. Διαχειρίσεως είναι ονομαστικές. Η συμβατική μεταβίβασή τους χωρίς άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς είναι άκυρη, εάν ο αποκτών, διά της μεταβίβασης συγκεντρώνει μετοχές που ανηπρωσωπεύουν τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Για τη χορήγηση της άδειας, εκτιμάται η καταλληλότητα του αποκτώντος, για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρίας και των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Άρθρο 28

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως, με την επιφύλαξη της διάταξης του άρθρου 47, ευθύνεται για κάθε αμέλεια ως προς τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου έναντι των μεριδιούχων.

Άρθρο 29

1. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως δεν επιτρέπεται να παραιτηθεί από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου, παρά μόνον εάν εγκριθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς η ανάληψη της διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου από άλλη Α.Ε. Διαχειρίσεως. Για τη χορήγηση της άδειας η επιτροπή

κεφαλαιαγοράς λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα των μεριδιούχων.

2. Η νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως υποκαθίσταται στα δικαιώματα και υποχρεώσεις αυτής που παραιτείται. Απερχομένη και νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως ευθύνεται εις ολόκληρο για τις υποχρεώσεις της παλαιάς απέναντι στο αμοιβαίο κεφάλαιο μέχρι το χρόνο αναλήψεως των καθηκόντων από τη νέα Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 30

1. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου κατατίθεται προς φύλαξη σε τράπεζα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα, η οποία ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας επιτρέπεται να αναθέτει τη φύλαξη κινητών αξιών σε άλλη τράπεζα, εφ' όσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η φύλαξη αλλοδαπών κινητών αξιών και ελληνικών κινητών αξιών, που είναι εισηγμένες σε αλλοδαπό χρηματιστήριο επιτρέπεται να ανατίθεται από το θεματοφύλακα σε τράπεζα της αλλοδαπής ή σε άλλο εξουσιοδοτημένο αρμοδίων οργανισμό της αλλοδαπής.

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

3. Ο θεματοφύλακας έχει στη φύλαξή του το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου και εκτελεί καθήκοντα ταμιά του, σύμφωνα με τις εντολές της Α.Ε. Διαχειρίσεως, εκτός αν αυτές προσκρούουν στο νόμο ή τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

4. Ο θεματοφύλακας συνυπογράφει τις εκθέσεις και καταστάσεις των άρθρων 39, 40 και 41.

5. Υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 47, ο θεματοφύλακας ευθύνεται απέναντι στην Α.Ε. Διαχειρίσεως και τους μεριδιούχους για κάθε αμέλεια ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του. Ο θεματοφύλακας ευθύνεται επίσης εις ολόκληρον με την τράπεζα ή το ίδρυμα, στα οποία, σύμφωνα με τα εδάφια 2 και 3 της παρ. 1, μπορεί να ανατίθεται από αυτόν η φύλαξη κινητών αξιών.

6. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να παρακολουθεί την ορθή εκτέλεση από το θεματοφύλακα των εντολών της.

Άρθρο 31

1. Θεματοφύλακας που επιθυμεί να παραιτηθεί των καθηκόντων του πρέπει να ειδοποιήσει προ τριών τουλάχιστον μηνών την Α.Ε. Διαχειρίσεως. Ο νέος θεματοφύλακας διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από πρόταση της Α.Ε. Διαχειρίσεως. Εάν η Α.Ε. Διαχειρίσεως καθυστερήσει αδικαιολόγητα να προτείνει νέο θεματοφύλακα, αυτός διορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς ύστερα από αίτηση του υπό παραίτηση θεματοφύλακα.

2. Μετά το διορισμό του νέου θεματοφύλακα, ο παραιτηθείς του παραδίδει, βάσει πρωτοκόλλου, τις κινητές αξίες και όλη την περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Ο θεματοφύλακας που υπέβαλε την παραίτησή του συνεχίζει την άσκηση των καθηκόντων του μέχρι την πλήρη ανάληψη των καθηκόντων του νέου θεματοφύλακα.

Άρθρο 32

1. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπεται να επενδύεται μόνο:

α) Σε κινητές αξίες εισηγμένες στην κύρια αγορά

Χρηματιστηρίου Αξιών κράτους-μέλους της Ε.Ο.Κ., στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, σε κοινοτικό χρηματιστήριο με όρους εισαγωγής αντίστοιχους, με εκείνους της παράλληλης αγοράς του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ή σε άλλη αναγνωρισμένη χρηματιστηριακή αγορά κράτους-μέλους, που ορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας.

β) Σε τίτλους μεριδίων ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων, και σε μη εισηγμένους σε χρηματιστηριακή αγορά τίτλους μεριδίων Κοινοτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, που πληρούν τις προϋποθέσεις της Οδηγίας της Ε.Ο.Κ. 85/611.

γ) Σε νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες υπό τους εξής όρους:
αα. Η έκδοση τούτων περιλαμβάνει την υποχρέωση εισαγωγής τους, εντός ενός έτους το αργότερο, σε χρηματιστηριακές αγορές των περιπτώσεων α' και δ' της παρούσας παραγράφου.

ββ. Σε περίπτωση, κατά την οποία οι νεοεκδιδόμενες αξίες αφορούν κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρίας με δημόσια εγγραφή, σύμφωνα με το άρθρο 8α του ν. 2190/1920 "περί ανωνύμων εταιριών", η Α.Ε. Διαχείρισεως δύναται να συνάπτει σύμβαση με τον ανάδοχο της ως άνω εκδόσεως περί της συμμετοχής στη δημόσια εγγραφή υπό την επιφύλαξη της υποπεριπτώσεως αα' της περιπτώσεως γ' της παρούσας παραγράφου.

γγ. Οι επενδύσεις στις ανωτέρω αξίες υπόκεινται στους περιορισμούς των περιπτώσεων α' και δ' της παρούσας παραγράφου.

δ) Σε κινητές αξίες που είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά χρηματιστηρίου κράτους μη μέλους της Ε.Ο.Κ. μέχρι ποσού που δεν υπερβαίνει το ένα πέμπτο της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου.

ε) Σε άλλες κινητές αξίες μέχρι ποσού που, κατά την τοποθέτηση, δεν υπερβαίνει ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, ύστερα από ειδική άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

στ) Σε μετρητά και τραπεζικές καταθέσεις.

2. Η αποτίμηση της αξίας των ως άνω κινητών αξιών γίνεται ως ακολούθως:

α) των περιπτώσεων α', β' και δ' σε τρέχουσες τιμές,

β) της περιπτώσεως γ' σε τιμές κτήσεως,

γ) της περιπτώσεως ε' σε τιμές κτήσεως, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο εδάφιο δ' της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

3. Το αμοιβαίο κεφάλαιο, κατά την εξαγωγή συναλλάγματος για την πραγματοποίηση επενδύσεων εκτός Ελλάδος, υπόκειται στους συναλλαγματικούς περιορισμούς που ισχύουν.

Άρθρο 33

1. Κατά την πραγματοποίηση επενδύσεων, απαγορεύεται η τοποθέτηση άνω του δέκα τοις εκατό (10%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη και άνω του σαράντα τοις εκατό (40%) της καθαρής αξίας του, σε κινητές αξίες εκδοτών, σε καθένα από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του πέντε τοις εκατό (5%) της καθαρής αξίας του.

2. Επιτρέπεται η τοποθέτηση μέχρι του πενήντα τοις εκατό (50%) της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη, όταν οι κινητές αξίες έχουν εκδοθεί από κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ. ή από οργανισμό τοπικής αυτοδιοίκησης κράτους μέλους ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό, στον οποίο συμμετέχει κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ., καθώς και όταν οι κινητές αξίες τελούν

υπό την εγγύηση των παραπάνω προσώπων.

3. Για τον προσδιορισμό του επιτρεπόμενου ύψους τοποθετήσεων κατά τις προηγούμενες παραγράφους η αξία του συνόλου των κινητών αξιών του ίδιου εκδότη υπολογίζεται κατά την ημέρα της τοποθέσεως με βάση τους κανόνες αποτιμήσεως της παρ. 1 του άρθρου 43 του παρόντος.

4. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μερίδια αμοιβαίου κεφαλαίου, που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε. Διαχείρισεως ή Α.Ε. Διαχειρίσεως, που είναι συνδεδεμένη με την Α.Ε. Διαχειρίσεως του πρώτου αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 42ε του κ.ν. 2190/1920. Επιτρέπεται, ύστερα από άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, η απόκτηση από αμοιβαίο κεφάλαιο, μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου που υπόκεινται στην απαγόρευση του προηγούμενου εδαφίου, όταν το τελευταίο αμοιβαίο κεφάλαιο είναι, σύμφωνα με τον Κανονισμό του, εξειδικευμένο σε συγκεκριμένο γεωγραφικό ή οικονομικό τομέα. Στις περιπτώσεις του προηγούμενου εδαφίου η Α.Ε. Διαχείρισεως δεν εισπράττει αμοιβή ή προμήθεια κατά τη διάθεση και εξαγορά των μεριδίων.

Άρθρο 34

1. Το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά μετοχές μιας εταιρίας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των μετοχών της τελευταίας. Τα αμοιβαία κεφάλαια, που διαχειρίζεται η ίδια Α.Ε. Διαχείρισεως, δεν επιτρέπεται να αποκτούν μετοχές μιας εταιρίας, που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του τριάντα τοις εκατό (30%) των ιδίων κεφαλαίων της τελευταίας.

2. Με την επιφύλαξη της προηγούμενης παραγράφου, το αμοιβαίο κεφάλαιο δεν επιτρέπεται να αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%): α) των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου του ίδιου εκδότη, β) του συνόλου των ανεξοφλήτων, κατά το χρόνο κτήσεως από το αμοιβαίο κεφάλαιο ομολογιών του ίδιου εκδότη, γ) των κατά το χρόνο κτήσεως κυκλοφορούντων μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου, δ) των μετοχών ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας του ν. 1806/1988, ε) των μετοχών εταιριών συμβούλων επενδύσεων και στ) των μετοχών της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων.

3. Οι περιορισμοί των προηγούμενων παραγράφων δεν ισχύουν για τις κινητές αξίες της παρ. 2 του άρθρου 33.

Άρθρο 35

1. Συμβάσεις που συνήφθησαν κατά παράβαση των διατάξεων των τριών προηγούμενων άρθρων είναι έγκυρες.

2. Σε περίπτωση διαπιστώσεως παραβάσεως των διατάξεων των άρθρων 32, 33 και 34, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς προ της κινήσεως της διαδικασίας, που προβλέπεται στο άρθρο 15, λαμβάνοντας υπόψη τη σοβαρότητα της παραβάσεως, δύναται να θέτει στην Α.Ε. Διαχείρισεως εύλογη προθεσμία για να συμμορφωθεί με τις διατάξεις του νόμου.

Άρθρο 36

Επιτρέπεται παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 32, 33 και 34, προκειμένου για μετοχές που αποκτά το αμοιβαίο κεφάλαιο ασκώντας δικαίωμα προτιμήσεως κατά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας, της οποίας κατέχει μετοχές. Το αμοιβαίο κεφάλαιο υποχρεούται όμως να εκποιήσει τις μετοχές που κατέχει καθ' υπέρβαση των

ορίων που τίθενται στα άρθρα 32, 33 και 34 εντός έτους από την απόκτησή τους.

Άρθρο 37

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως επιτρέπεται να συνάπτει δάνεια για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου αποκλειστικώς από τράπεζες, μέχρι ποσού ίσου προς το 1/10 της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου και μόνο για την ικανοποίηση αιτήσεων εξαγοράς μεριδίων, όταν κρίνεται ως μη συμφέρουσα η πώληση κινητών αξιών. Για την ασφάλεια των δανείων αυτών μπορεί να συνιστάται ενέχυρο επί κινητών αξιών του αμοιβαίου κεφαλαίου. Δύναται επίσης να συνάπτει δάνεια με τράπεζες μέχρι ποσού ίσου προς το δεκαπέντε τοις εκατό (15%) των ιδίων κεφαλαίων της για απόκτηση ακινήτων, που είναι απαραίτητα για τη λειτουργία της.

Άρθρο 38

1. Η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο αριθμός των μεριδίων του, η αξία του μεριδίου, η τιμή διαθέσεως και η τιμή εξαγοράς του υπολογίζονται κάθε εργάσιμη ημέρα και δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της επόμενης ημέρας, με μέριμνα της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

2. Ο προσδιορισμός της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου γίνεται σύμφωνα με τους κανόνες του άρθρου 43. Για τον προσδιορισμό της αξίας κάθε μεριδίου διαιρείται το σύνολο της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου με τον αριθμό των μεριδίων.

3. Η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του μεριδίου επιτρέπεται να υπερβαίνει την αξία του ή να υπολείπεται, αντιστοίχως, της αξίας αυτής κατά την προμήθεια της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 39

1. Η διαχειριστική χρήση του αμοιβαίου κεφαλαίου έχει τη διάρκεια του ημερολογιακού έτους. Κατ' εξαίρεση ή πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να ορισθεί για διάστημα μικρότερο του ημερολογιακού έτους, με λήξη την 31η Δεκεμβρίου.

2. Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου, η Α.Ε. Διαχειρίσεως συντάσσει την ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

3. Η ετήσια έκθεση για το αμοιβαίο κεφάλαιο περιλαμβάνει:

α. Την περιουσιακή κατάσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου, που περιέχει αναλυτικά το είδος και την ποσότητα των κινητών αξιών, με αναφορά των χρηματιστηρίων, στα οποία είναι εισηγμένες, την τρέχουσα τιμή μονάδας, τη συνολική αξία των κινητών αξιών, το διαθέσιμο ενεργητικό σε καταθέσεις, τις απαιτήσεις, τις υποχρεώσεις και την καθαρή αξία του ενεργητικού,

β. αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της χρήσης, που περιλαμβάνει τις προσόδους κατά κατηγορία, τα κέρδη ή ζημιές από την πώληση κινητών αξιών και τις δαπάνες κατά κατηγορία,

γ. τα διανεμόμενα και τα επανεπενδυόμενα κέρδη,

δ. τις συνολικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και εξαγορά μεριδίων, την ανατίμηση ή την υποτίμηση των επενδύσεων και άλλες τυχόν μεταβολές, που επηρέασαν το ενεργητικό και το παθητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, κατά τη διάρκεια της χρήσεως,

ε. κατάσταση που περιλαμβάνει τον αριθμό των μεριδίων, που διετέθησαν και αυτών που εξηγοράσθησαν, κατά τη διαχειριστική χρήση και τον αριθμό των κυκλοφορούντων

μεριδίων στην αρχή και το τέλος της διαχειριστικής χρήσης, στ. την αξία του μεριδίου,

ζ. τις κινητές αξίες, από τις οποίες αποτελείται το χαρτοφυλάκιο, ταξινομημένες κατά τις ειδικότερες κατηγορίες, που αναφέρονται σε καθεμία από τις περιπτώσεις α' έως ε' της παρ. 1 του άρθρου 32, και κατά τα βασικά κριτήρια της επενδυτικής πολιτικής, με αναφορά του ποσοστού που αντιπροσωπεύει κάθε κατηγορία στο σύνολο του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου,

η. συγκριτικό πίνακα των τριών τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο να προκύπτει η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού και η αξία του μεριδίου στο τέλος κάθε χρήσεως και

θ. κάθε άλλη σημαντική πληροφορία, που επιτρέπει στους επενδυτές να μορφώσουν γνώμη για τη δραστηριότητα του αμοιβαίου κεφαλαίου και τα αποτελέσματά του.

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύναται να διευρύνεται το πληροφοριακό περιεχόμενο της ετήσιας έκθεσης του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 40

Η Α.Ε. Διαχειρίσεως, στο τέλος του πρώτου τριμήνου, εξαμήνου και εννεαμήνου κάθε ημερολογιακού έτους συντάσσει έκθεση, που περιλαμβάνει για το παρελθόν τρίμηνο, εξάμηνο και εννεάμηνο, αντιστοίχως, τα στοιχεία, που περιέχονται στις περιπτώσεις α', δ', ε', στ' και ζ' της παρ. 3 του άρθρου 39, καθώς και αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της περιόδου σύμφωνα με την περίπτωση β' της παρ. 3 του άρθρου 39.

Άρθρο 41

1. Οι εκθέσεις των άρθρων 39 και 40 ελέγχονται από μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς και τίθενται στην διάθεση των μεριδιούχων μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη λήξη κάθε χρήσεως ή ημερολογιακού τριμήνου, αντιστοίχως. Οι εκθέσεις αυτές, είναι στη διάθεση κάθε ενδιαφερομένου.

2. Στο τέλος κάθε χρήσεως δημοσιεύεται σε μία ημερήσια πολιτική και σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως και η διάθεση των κερδών.

Άρθρο 42

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς μπορεί να καθορίζεται ενιαία μορφή των εκθέσεων των άρθρων 39 και 40 και της συνοπτικής καταστάσεως της παρ. 2 του άρθρου 41, καθώς και των λογαριασμών που τηρεί η Α.Ε. Διαχειρίσεως για το αμοιβαίο κεφάλαιο, έτσι ώστε να εμφανίζεται με απόλυτη σαφήνεια η πραγματική εικόνα της περιουσιακής κατάστασης και των αποτελεσμάτων χρήσεως του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 43

1. Η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου από την Α.Ε. Διαχειρίσεως γίνεται κατά τους ακόλουθους κανόνες:

α) Η αξία των εισηγμένων σε χρηματιστήριο κινητών αξιών αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστη-

ριακών συναλλαγών τοις μετρητοίς της ίδιας μέρας. Σε μη κοινοτικά χρηματιστήρια, όταν αυτό δεν είναι εφικτό για λόγους διαφοράς ώρας, η αξία αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας των ως άνω χρηματιστηρίων.

β) Εάν δεν έχει καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης, λαμβάνεται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης του χρηματιστηρίου και, εάν δεν έχει γίνει ούτε και εκείνη την ημέρα χρηματιστηριακή συναλλαγή, η τιμή της αμέσως προηγούμενης συνεδρίασης. Εάν ούτε και εκείνη την ημέρα δεν έχει γίνει χρηματιστηριακή συναλλαγή, λαμβάνεται υπόψη η τελευταία τιμή προσφοράς ή ζητήσεως.

γ) Εάν στο χρηματιστήριο, στο οποίο είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες του αμοιβαίου κεφαλαίου ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής, για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.

δ) Η αποτίμηση της αξίας των κινητών αξιών, που δεν είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο γίνεται κατά τους κανόνες που θεσπίζονται με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Μέχρι την έκδοση και έναρξη ισχύος αυτής της απόφασης, ισχύουν οι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που έχουν εκδοθεί με βάση την παρ. 3 του άρθρου 16 του ν.δ. 608/1970.

2. Για τον προσδιορισμό της καθαρής αξίας του αμοιβαίου κεφαλαίου, αφαιρούνται από το ενεργητικό του οι αμοιβές ή προμήθειες της Α.Ε. Διαχειρίσεως, του θεματοφύλακα και των μελών του χρηματιστηρίου, οι δαπάνες του αμοιβαίου κεφαλαίου, που ορίζεται στον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ότι το βαρύνουν, καθώς και τα κατά την αποτίμηση της 31ης Δεκεμβρίου κάθε έτους διανεμόμενα στους μεριδιούχους κέρδη.

3. Με εξαίρεση τις υποχρεωτικές από το νόμο δημοσιεύσεις, κάθε δημοσίευση σχετικά με το αμοιβαίο κεφάλαιο γίνεται με έξοδα της Α.Ε. Διαχειρίσεως.

Άρθρο 44

Οι πρόσοδοι του αμοιβαίου κεφαλαίου από τόκους, μερίσματα και κέρδη προκύπτουντα από κλήρωση ομολογιών υπέρ το άρπιν, διανέμονται ετησίως στους μεριδιούχους, αφού αφαιρεθεί το σύνολο των δαπανών της χρήσεως, που καθορίζονται στην παρ. 2 του άρθρου 43. Τα κέρδη από την πώληση κινητών αξιών διανέμονται στους μεριδιούχους, κατά την κρίση της Α.Ε. Διαχειρίσεως, κατά το μέτρο που αυτά δεν εξουδετερώνονται από τυχόν συντελεσθείσες μέχρι τέλους της χρήσεως κεφαλαιακές ζημιές.

Άρθρο 45

1. Μεριδιούχοι, που εκπροσωπούν τουλάχιστον το 1/10 των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, έχουν δικαίωμα να ζητήσουν από την Α.Ε. Διαχειρίσεως τη σύγκληση της Συνελεύσεως των μεριδιούχων. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται να συγκαλέσει τη Συνέλευση των μεριδιούχων, το πολύ μέσα σε τριάντα ημέρες από την επίδοση της αιτήσεως του προηγούμενου εδαφίου. Η αίτηση περιέχει το αντικείμενο της ημερήσιας διάταξης, που αναφέρεται στην παροχή πληροφοριών, για οποιοδήποτε θέμα συνδέεται, αμέσως ή εμμέσως, με τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου.

2. Εάν μέσα σε ένα διαχειριστικό έτος η συνολική καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου μειωθεί κατά τα 6/10, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μπορεί να συγκαλέσει Συνέλευση των μεριδιούχων, με σκοπό τη διάλυση του αμοιβαίου

κεφαλαίου. Για τη διάλυση του αμοιβαίου κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 798-804 του Αστικού Κώδικα. Σε περίπτωση που η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποφασίσει τη σύγκληση της Συνελεύσεως των μεριδιούχων, αναστέλλεται η εξαγορά των μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου μέχρι να λυθεί η κοινωνία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Άρθρο 46

1. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δύναται ν'αναθέτει σε μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών του άρθρου 75 του παρόντος, την άσκηση των ελέγχων των Α.Ε. Διαχειρίσεως ως προς τη διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούνται να θέτουν στη διάθεση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και των εντεταλμένων οργάνων της όλα τα στοιχεία, που είναι απαραίτητα για τη διενέργεια των ανωτέρω ελέγχων.

2. Όλες οι δημοσιεύσεις του αμοιβαίου κεφαλαίου και της Α.Ε. Διαχειρίσεως, υποχρεωτικές ή προαιρετικές, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που γίνονται για διαφημιστικούς λόγους, υποβάλλονται στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

3. Η Α.Ε. Διαχειρίσεως υποχρεούται, εφ' όσον της ζητηθεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, να προβαίνει με δική της έξοδα σε διευκρινιστικές ή διορθωτικές δημοσιεύσεις, εάν από προηγούμενες δημοσιεύσεις ή ανακοινώσεις της, υπάρχει κίνδυνος παραπλάνησης ή εσφαλμένης πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Άρθρο 47

1. Σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει στην Α.Ε. Διαχειρίσεως ή το θεματοφύλακα πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

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

3. Μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντές και υπάλληλοι Α.Ε. Διαχειρίσεως και του θεματοφύλακα αμοιβαίου κεφαλαίου καθώς και αντιπρόσωποι της Α.Ε. Διαχειρίσεως, που παραβαίνουν εν γνώσει τους τις διατάξεις των άρθρων 17 παρ. 5-6, 20 παρ. 2, 32, 33, 34, 36, 37, 38, 39, 40, 43 και 46 αυτού του νόμου ή των αποφάσεων που εκδίδονται κατ' εξουσιοδότησή του, τις διατάξεις του Κανονισμού του αμοιβαίου κεφαλαίου, καθώς και τις αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς τιμωρούνται, κατόπιν αιτήσεως της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, με φυλάκιση και με χρηματική ποινή ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

4. Όποιος εν γνώσει του προβαίνει σε ψευδείς δηλώσεις ή ανακοινώσεις προς το κοινό σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία αμοιβαίου κεφαλαίου, με σκοπό να προσελκύσει σ' αυτό επενδυτές τιμωρείται με φυλάκιση και χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

Άρθρο 48

1. Η πράξη ουστάσεως αμοιβαίου κεφαλαίου και η διάθεση, εξαγορά και μεταβίβαση εν ζωή ή αιτία θανάτου μεριδίων,

απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση, υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημόσιου δικαίου και γενικώς τρίτων.

2. Κατά την είσπραξη μερισμάτων ή τόκων, επιφυλασσομένου του άρθρου 21 του ν. 1921/1991, επ'ονόματι και δια λογαριασμόν του αμοιβαίου κεφαλαίου κανένας φόρος δεν παρακρατείται, του αμοιβαίου κεφαλαίου απαλλασσομένου από κάθε φόρο ή άλλο βάρος υπέρ οιουδήποτε.

3. Η πρόσθετη αξία που προκύπτει επ'ωφέλεια των μεριδιούχων από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων.

4. Πέραν της απάλλαγής που προβλέπεται στο άρθρο 29 παρ. 6 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α'), τα κέρδη, που διανέμονται από το αμοιβαίο κεφάλαιο στους μεριδιούχους, απαλλάσσονται από το φόρο εισοδήματος και από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, ν.π.δ.δ. και γενικώς τρίτων, εφόσον προκύπτουν από την πώληση κινητών αξιών σε τιμές ανώτερες από τις τιμές κτήσεως και γενικώς από πηγές, το εκ των οποίων προερχόμενο εισόδημα τυγχάνει φορολογικής απαλλαγής.

5. Τα κέρδη του αμοιβαίου κεφαλαίου, που διανέμονται σε οργανισμούς κοινωνικής πολιτικής του ν. 876/1979 (ΦΕΚ 48 Α'), απαλλάσσονται από το φόρο για ποσό δραχμών δύο χιλιάδων (δρχ. 2.000) για καθένα άμεσο ασφαλισμένο του οργανισμού στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους ή, για ποσό ίσο με το ένα τοις εκατό (1%) του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α'), απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος.

6. Το τελευταίο εδάφιο της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του ν.δ. 3323/1955 (ΦΕΚ 214 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

«Οι μεριδιούχοι απαλλάσσονται της υποχρέωσης υποβολής υπεύθυνης δήλωσης, αν τα λαμβανόμενα από κάθε μεριδιούχο κέρδη από τα αμοιβαία κεφάλαια, που διαχειρίζεται η Α.Ε. Διαχειρίσεως, δεν υπερβαίνουν το ποσό των είκοσι χιλιάδων δραχμών ή το 10% του ποσού, που σύμφωνα με το πρώτο εδάφιο απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος».

7. Επί απώλειας τίτλων μεριδίων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 12α του κ.ν. 2190/1920.

8. Οι τίτλοι μεριδίων δύνανται να ενεχυραθούν για εξασφάλιση απαιτήσεως σύμφωνα με τους όρους των παραγράφων 1-2 του άρθρου 3 του α.ν. 1818/1951 «περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως διατάξεων αφορωσών την ονομαστικοποίησην των μετοχών και το χρηματιστήριο αξιών» (ΦΕΚ 149 Α') και των άρθρων 1244 επ. του Αστικού Κώδικα. Η ενεχύραση ισχύει κατά της Α.Ε. Διαχειρίσεως, ατότου αυτή ανακοινωθεί στην τελευταία από τον ενεχυρούχο δανειστή.

Άρθρο 49

1. Σε περίπτωση ασφαλίσεως ζωής μπορεί να συμφωνηθεί ότι η ασφαλιστική αποζημίωση δεν καταβάλλεται σε μετρητά, αλλά με τη μεταβίβαση στο δικαιούχο αριθμού μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου ή μετοχών εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

2. Κινητές αξίες, κατά την έννοια του άρθρου 1 παρ. 1 του παρόντος νόμου, κοιμιστές των οποίων είναι πιστωτικά ιδρύματα, ασφαλιστικές εταιρίες, ν.π.δ.δ., δημόσια οργανι-

σμοί ή ασφαλιστικά ταμεία και φορείς κοινωνικής ασφαλίσεως του άρθρου 12 του ν.1902/1990 (ΦΕΚ 138 Α') μπορούν να ανταλλάσσονται με μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχές εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η ανταλλαγή αυτή απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου με εξαίρεση τα δικαιώματα μεταβιβάσεως των ονομαστικών μετοχών.

3. Επιτρέπεται απεριορίστως η κτήση από ασφαλιστικές εταιρίες, πιστωτικά ιδρύματα, συνεταιρισμούς, ασφαλιστικούς οργανισμούς και νομικά πρόσωπα εν γένει, μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων ή μετοχών εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, προς σχηματισμό αποθεματικών, υποχρεωτικών ή μη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ' ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 50

1. Στο τέλος της παραγράφου 7 του άρθρου 65 του β.δ. της 12/16 Ιουνίου 1909 «περί κανονισμού του χρηματιστηρίου Αθηνών» προστίθεται η εξής φράση:

«εξαιρουμένων των μεσιτικών δικαιωμάτων των μελών του χρηματιστηρίου επί χρηματιστηριακών συναλλαγών σε τίτλους σταθερού εισοδήματος».

Άρθρο 51

Στο άρθρο 20 του ν. 3632/1928 προστίθεται παράγραφος 9 που έχει ως εξής:

«Η κατά την παρ.1 πληρωμή του τιμήματος, γίνεται μέσω τραπεζής, οριζομένης από το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου με εντολή της υπηρεσίας εκκαθάρισης του χρηματιστηρίου. Μετά την έναρξη της λειτουργίας της Ανώνυμης Εταιρίας Αποθετηρίων Τίτλων, η ως άνω τράπεζα ορίζεται από το Δ.Σ. της Εταιρίας με εντολή της αρμόδιας υπηρεσίας της, τηρουμένων κατά τα λοιπά των προβλεπόμενων, από τις διατάξεις των άρθρων 38 και 50 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών».

Άρθρο 52

Το άρθρο 32 του ν. 3632/1928 αντικαθίσταται ως εξής:

«1. Το Δ.Σ. του χρηματιστηρίου επιβάλλει: α) στα τακτικά και έκτακτα μέλη του χρηματιστηρίου όταν παραβαίνουν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, του εν ισχύ χρηματιστηριακού κανονισμού ή τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου και β) στους χρηματιστές, στους χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και τα μέλη του Δ.Σ. των χρηματιστηριακών εταιριών όταν επιδεικνύουν ανάρμοστη συμπεριφορά προς τα όργανα και τα μέλη του χρηματιστηρίου και της Εποπτείας, σωρευτικώς ή διαζευκτικώς, αναλόγως προς τη βαρύτητα του παραπτώματος, τις εξής πειθαρχικές ποινές:

αα) Επίπληξη έγγραφη.

ββ) Πρόστιμο μέχρι ποσού πέντε εκατομμυρίων δραχμών.

γγ) Απαγόρευση διενέργειας χρηματιστηριακών συναλλαγών για διάστημα μέχρι δεκαπέντε εργάσιμων ημερών. Κατά τη διάρκεια της απαγορεύσεως, δεν επιτρέπεται στο χρηματιστή και τους αντικρουστές του ή επί ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας, στους χρηματιστηριακούς της εκπροσώπους και τους αντικρουστές της η είσοδος στο χώρο των συνεδριάσεων του χρηματιστηρίου. Επί πλέον δύναται

να προβεί σε έκθεση των ονομάτων των τιμωρηθέντων στον εσωτερικό πίνακα του χρηματιστηρίου.

2. Ως ανάρμοστη συμπεριφορά θεωρείται, ίδια, η απρεπής διαγωγή στο χώρο του χρηματιστηρίου και κάθε αντικειμένη προς τα χρηστά και συναλλακτικά ήθη ενέργεια κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

3. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς για τις παραβάσεις της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου, δύναται με απόφασή της να επιβάλλει στα μέλη του χρηματιστηρίου τις πειθαρχικές ποινές της παρ. 1 αν δεν έχει επιληφθεί το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

4. Σε περίπτωση υποτροπής, εντός εξαμήνου από της επιβολής των ανωτέρω πειθαρχικών ποινών, τα ποσά των προστίμων διπλασιάζονται. Αν τα ποσά δεν καταβληθούν στο ταμείο του χρηματιστηρίου μέσα σε δεκαπέντε (15) ημέρες από την επιβολή τους εισπράττονται από τις αρχές του χρηματιστηρίου σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ε.Δ.Ε..

5. Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, τα ανωτέρω ποσά δύνανται να αναπροσαρμόζονται.

6. Προ της εκδόσεως της αποφάσεως περί της πειθαρχικής ποινής, το μέλος του χρηματιστηρίου καλείται σε απολογία από τον πρόεδρο του Δ.Σ. του χρηματιστηρίου ή τον πρόεδρο της επιτροπής κεφαλαιαγοράς εντός ορισμένης προθεσμίας.

Άρθρο 53

Με προεδρικό διάταγμα μετά από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς καθορίζεται η εγγύηση συμμετοχής, η εισφορά των μελών του χρηματιστηρίου, οι πόροι του Κοινού Συνεγγυητικού Κεφαλαίου καθώς και οι όροι λειτουργίας και διοικήσεως αυτού.

Άρθρο 54

Η παράγραφος 5 του άρθρου 2 του α.ν. 148/1967 (ΦΕΚ 173 Α'), όπως τροποποιήθηκε με την παράγραφο 3 του άρθρου 12 του ν. 876/1979 (ΦΕΚ 48 Α') και αντικαταστάθηκε με το άρθρο 101 του ν. 1041/1980 (ΦΕΚ 75 Α'), αντικαθίσταται ως εξής:

1. Η διαγραφή εταιρίας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών γίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, και εφ' όσον η εταιρία δεν συμμορφωθεί εντός εξαμήνου προς τη γραπτή προειδοποίηση η οποία απευθύνεται σ' αυτήν από τις αρμόδιες αρχές, στις εξής περιπτώσεις:

α) Εάν το ύψος των ετήσιων πραγματικών συναλλαγών δεν υπερβεί το ένα τοις εκατό (1%) του συνολικού αριθμού των εν κυκλοφορία μετοχών της εταιρίας.

β) Εάν η εταιρία έχει αρνητική καθαρή θέση κατά τις δύο τελευταίες χρήσεις.

γ) Εάν η εταιρία κηρυχθεί σε κατάσταση πτωχεύσεως ή τεθεί υπό εκκαθάριση.

2. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς μετά γνώμη του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύναται να προβαίνει σε διαγραφή εταιρίας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, στις εξής περιπτώσεις:

α) Εάν η εταιρία δεν τηρεί καθ' υποτροπήν τις διατάξεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

β) Εάν μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθύνοντες σύμβουλοι ή υπάλληλοι έχουν τιμωρηθεί καθ' υποτροπήν για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

γ) Εάν η εταιρία παραλείπει να ενημερώνει εγκαίρως το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών για οποιοδήποτε γεγονός, το οποίο, ως εκ της φύσεώς του, μπορεί να επηρεάσει την τιμή των μετοχών της εταιρίας στην αγορά.

δ) Εάν η εταιρία - νόμιμοι εκπρόσωποί της, εντός του πλαισίου των δραστηριοτήτων της εταιρίας, έχουν καταδικαστεί τελεσιδικώς για απάτη, φοροδιαφυγή και λαθρεμπορία.

Άρθρο 55

Στο άρθρο 3 του ν. 813/1978 (ΦΕΚ 137 Α') προστίθεται εδάφιο Ζ που έχει ως εξής:

Ζ. Οι μισθώσεις ακινήτων, των οποίων κύριος ή εκμισθωτής είναι το νομικό πρόσωπο δημόσιου δικαίου με την επωνυμία "Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών", αναγκαίων για τη στέγαση των υπηρεσιών του, της συσταθείσης υπ' αυτού Α.Ε. με την επωνυμία Εταιρία Αποθετηρίων Τίτλων καθώς και των υπηρεσιών της εποπτευούσης αυτά υπηρεσίας του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

Άρθρο 56

Στην προϋπόθεση 8 του τμήματος Α του άρθρου 4 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α') προστίθεται τέταρτο εδάφιο ως εξής:

"Εξαιρούνται του περιορισμού του πρώτου εδαφίου τα ομολογιακά δάνεια, τα οποία εγγυάται τράπεζα κράτους μέλους της Ε.Ο.Κ. ή κράτος μέλος της Ε.Ο.Κ."

Άρθρο 57

1. Στο άρθρο 2 του π.δ. 360/31.5.85 (ΦΕΚ 129 Α') προστίθεται η ακόλουθη 3η παράγραφος:

"3. Ανώνυμες εταιρίες των οποίων οι μετοχές εισάγονται ή έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και έχουν θυγατρικές επιχειρήσεις, υποχρεούνται να δημοσιεύουν ταυτοχρόνως στην ελληνική γλώσσα: α) εξαμηνιαία έκθεση και β) ενοποιημένη εξαμηνιαία έκθεση για το σύνολο των δραστηριοτήτων τους και αποτελεσμάτων τους, που αφορούν το πρώτο εξάμηνο κάθε οικονομικής χρήσης.

Οι ανωτέρω εταιρίες υποχρεούνται επίσης να δημοσιεύουν στο τέλος κάθε οικονομικής χρήσης κατάσταση του συνόλου των δραστηριοτήτων και αποτελεσμάτων τους".

2. Στην παράγραφο 1.2 του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), όπως αντικαταστάθηκε από την παράγραφο 1 του άρθρου 45 του ν. 1914/1990 (ΦΕΚ 178 Α'), προστίθεται εδάφιο β' ως εξής:

"β. Το εκ δραχμών 500.000.000 ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων πρέπει να υφίσταται, τουλάχιστον για τις δύο προηγούμενες, της αιτήσεως εισαγωγής, χρήσεις."

3. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύναται να μειούται μέχρι 10 ποσοστιαίων μονάδων, σε περιπτώσεις εξαιρετικά μεγάλων αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου ανωνύμων εταιριών, που επιδιώκουν την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το προβλεπόμενο, από την παρ. 4 εδάφ. α' του κεφ. Ι του άρθρου 3 του π.δ. 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), ποσοστό, το οποίο διατίθεται προς δημόσια εγγραφή, υπό την προϋπόθεση της εξασφαλίσεως ευρείας διασποράς των μετοχών στο επενδυτικό κοινό.

Άρθρο 58

Στο άρθρου 2 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 2, που έχει ως εξής:

"2. Για μια περίοδο τριών (3) ετών από της δημοσίευσής του παρόντος η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, μετά από πρόταση του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, καθορίζει εκάστοτε τον ανώτατο αριθμό των μελών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών".

Άρθρο 59

1. Το δεύτερο εδάφιο της παρ. 3 του άρθρου 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

"Η μεταβίβαση ποσοστού μετοχών για οποιαδήποτε αιτία, με εξαίρεση την κληρονομική διαδοχή και γονική, παροχή, είναι άκυρη χωρίς προηγούμενη άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς".

2. Στο τέλος της παρ. 3 του άρθρου 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται η εξής φράση:

"και με απόφασή της εξειδικεύει τα κριτήρια για τη χορήγηση της ανωτέρω άδειας".

3. Στο άρθρο 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 5 ως εξής:

"5. Δεν μπορεί να είναι μέτοχοι ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας μέλη του Δ.Σ. εταιρίας, της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σύζυγοι και συγγενείς αυτών μέχρι πρώτου βαθμού.

Επί νομικών προσώπων η απαγόρευση αφορά και τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν στη λήψη αποφάσεων για λογαριασμό του νομικού προσώπου".

4. Στο άρθρο 3 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παράγραφος 6 ως εξής:

"6. Δεν επιτρέπεται να είναι μέτοχος ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας φυσικό ή νομικό πρόσωπο, που είναι ήδη μέτοχος άλλης ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας ή αλλοδαπής χρηματιστηριακής επιχείρησης που έχει εγκατασταθεί στην Ελλάδα."

5. Στο τέλος της παρ. 1 του άρθρου 4 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται η φράση:

"και με απόφασή της εξειδικεύει τα κριτήρια για τη χορήγηση άδειας συστάσεως ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας."

6. Η ισχύς των διατάξεων των παραγράφων 3 και 4 του άρθρου αυτού αρχίζει τρεις (3) μήνες μετά από τη δημοσίευση του παρόντος νόμου.

Άρθρο 60

1. Η κατά το άρθρο 4 παρ. 1 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') χορηγούμενη άδεια από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς περί συστάσεως ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας ανακαλείται μετά παρέλευση έτους από την ημερομηνία χορηγήσεώς της, εφ' όσον η συσταθείσα εταιρία δεν προβεί σε έναρξη των εργασιών της κατά το ανωτέρω διάστημα.

2. Η κατά το άρθρο 6 παρ. 5 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') χορηγούμενη έγκριση από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς περί διορισμού χρηματιστηριακού εκπροσώπου ανακαλείται μετά παρέλευση ενός έτους από την ημερομηνία χορηγήσεώς της, εφ' όσον ο διορισθείς δεν άσκησε αποδεδειγμένως το επάγγελμα του χρηματιστηριακού εκπροσώπου κατά το ανωτέρω διάστημα.

Άρθρο 61

Αν κατά το κλείσιμο του ισολογισμού ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας οι υποχρεώσεις της, εξαιρουμένων των υποχρεώσεων προς πελάτες και χρηματιστές που συμψηφίζονται με απαιτήσεις προς πελάτες και χρηματιστές και των υποχρεώσεων από τα μερίσματα της χρήσεως υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαια, η εταιρία υποχρεούται μέσα στους έξι πρώτους μήνες της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο, ώστε οι υποχρεώσεις της να μην υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαιά της.

Άρθρο 62

1. Η περίπτωση α' της παρ. 3 του άρθρου 6 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

"α. χρηματιστής, οπότε και χάνει οριστικά την ιδιότητα του χρηματιστή."

Άρθρο 63

1. Το εδάφιο β' της περίπτωσης ε' της παρ. 3 του άρθρου 10 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') καταργείται.

2. Στο άρθρο 10 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') προστίθεται παρ. 4 ως εξής:

"4. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ορίζει άπαξ τα κριτήρια που αφορούν την επαγγελματική καταλληλότητα και εμπειρία των υποψήφιων χρηματιστηριακών εκπροσώπων ή χρηματιστών".

Άρθρο 64

Η παράγραφος 4 του άρθρου 22 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

4. "Με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, καθορίζεται η διάρκεια των συνεδριάσεών του. Συναλλαγές δύνανται να πραγματοποιούνται για κάθε κινητή αξία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδριάσεως του χρηματιστηρίου."

Άρθρο 65

Η παράγραφος 1 του άρθρου 24 του ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α') αντικαθίσταται ως εξής:

"1. Απαγορεύεται η συναψη χρηματιστηριακών συναλλαγών δια συμψηφισμού αντίθετων εντολών από το ίδιο μέλος του χρηματιστηρίου. Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δύνανται να ορισθούν οι προϋποθέσεις, υπό τις οποίες τα μέλη του χρηματιστηρίου δύνανται να εκτελούν αντίθετες μεταξύ τους εντολές πελατών για αγορά και πώληση κινητών αξιών χωρίς τη διαδικασία εκφώνησης - αντηφώνησης κατά τη συνεδρία του χρηματιστηρίου. Κατ' εξαίρεση, κάθε μέλος του χρηματιστηρίου επιτρέπεται να συνάπτει χρηματιστηριακή σύμβαση εκτελώντας αντίθετες μεταξύ τους εντολές αγοράς και πώλησης χωρίς τη διαδικασία εκφώνησης - αντηφώνησης κατά τη συνεδρία του χρηματιστηρίου (χρηματιστηριακή σύμβαση με συμψηφιστική εγγραφή), μόνο στην περίπτωση πώλησης ονομαστικών μετοχών ανώνυμης εταιρίας και εφ' όσον με την πώληση ο αποκτών συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τοις εκατό (10%) του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας εταιρίας. Για τη συναψη της

παραπάνω συμβάσεως απαιτείται προηγούμενη άδεια του προέδρου του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου μετά από έλεγχο της συνδρομής των προϋποθέσεων της παραγράφου αυτής και της αυθεντικότητας της σύμβασης".

Άρθρο 66

Στο άρθρο 33 του ν.1806/1988, όπως συνεπληρώθη από το άρθρο 56 του ν.1892/1990 (ΦΕΚ 101 Α'), προστίθενται παράγραφοι 14, 15 και 16 ως εξής:

"14. Το διοικητικό συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύναται να μεταβιβάζει και να εκμισθώνει στην Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων κάθε κινητό πράγμα προοριζόμενο για την εξυπηρέτηση της εκκαθαρίσεως των χρηματιστηριακών συναλλαγών, ιδίως έπιπλα, μηχανήματα, προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών και να εκμισθώνει προς αυτή χώρους ακινήτων του Χρηματιστηρίου, χωρίς διενέργεια δημόσιου πλειοδοτικού διαγωνισμού.

Κάθε δαπάνη που πραγματοποιήθηκε για τη σύσταση της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων αποδίδεται στο Χρηματιστήριο με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων εντός προθεσμίας 6 μηνών από της συστάσεως της εταιρίας.

15. Σε περίπτωση, κατά την οποία μια εταιρία προβαίνει σε αύξηση του κεφαλαίου της, με έκδοση νέων ονομαστικών μετοχών, υποχρεούται να καταθέσει το σύνολο των νέων μετοχών εκ της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου στην Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων, μαζί με αναλυτική κατάσταση ή κατάλληλο ηλεκτρονικό μέσο, με βεβαίωση του περιεχομένου του, τα οποία περιλαμβάνουν τους κατόχους των νέων μετοχών ονομαστικώς καθώς και τον αριθμό των μετοχών για κάθε μέτοχο. Η Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων εκδίδει αποθετήρια έγγραφα στο όνομα εκάστου μετόχου, τα οποία διαβιβάζει στην εκδότρια εταιρία, με αναλυτική κατάσταση ή με κατάλληλο ηλεκτρονικό μέσο με βεβαίωση του περιεχομένου του, που περιλαμβάνουν τους μετόχους, τον αύξοντα και τον ειδικό κωδικό αριθμό του αποθετηρίου εγγράφου εκάστου μετόχου. Η εκδότρια εταιρία υποχρεούται να παραδίδει τα ανωτέρω αποθετήρια έγγραφα στους δικαιούχους. Τα έξοδα εκδόσεων των αποθετηρίων εγγράφων βαρύνουν την εκδότρια εταιρία.

16. Το αποθετήριο έγγραφο είναι αξιόγραφο".

Άρθρο 67

Το δεύτερο εδάφιο της παρ. 1 του άρθρου 25 του ν. 1892/1990 (ΦΕΚ 101 Α') αντικαθίσταται αφοτου ίσχυσε ως εξής:

"Από την απαγόρευση αυτήν εξαιρούνται οι μεταβιβάσεις μετοχών εισηγμένων σε ελληνικό χρηματιστήριο, οι συμβάσεις γονικής παροχής, μισθώσεως μέχρι έξι ετών, κανονισμού ορίων, διανομής κοινού και μεταβιβάσεως ποσοστού εξ αδιαιρέτου μεταξύ συγκυρίων."

Άρθρο 68

Ποσοστό δύομισι τοις εκατό (2,5%) επί της εκάστοτε συνδρομής, που καταβάλλουν τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ως συνδρομή τους στο Χρηματιστήριο, διατίθεται για την κάλυψη ενδεχόμενων λαθών κατά τη διεξαγωγή των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Κάθε επίσημο πλεόνασμα από το ανωτέρω έσοδο περιέρχεται στο ταμείο αλληλοβοηθείας του προσωπικού του Χρηματιστηρίου στο τέλος εκάστης χρήσεως.

Άρθρο 69

Εταιρία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών δύναται να αγοράσει μέσω του Χρηματιστηρίου μετοχές της μέχρι ποσοστού δέκα τοις εκατό (10%) του συνολικού αριθμού αυτών. Με προεδρικό διάταγμα, μετά από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, καθορίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της διατάξεως αυτής.

Άρθρο 70

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς είναι δυνατός ο καθορισμός νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων, όπως τα χρηματοοικονομικά συμβατικά ή καταχωρημένα δικαιώματα προτιμώσεως, τα δικαιώματα ή συμβάσεις εγγραφής αποκτήσεως ή εκχωρήσεως μετοχών ή ομολογιών, τα χρηματοοικονομικά προθεσμιακά συμβόλαια, με αντικείμενο ομολογίες ή μετοχές ή χρηματοοικονομικούς δείκτες, καθώς και τα προς αυτά εξομοιούμενα εκάστοτε άλλα αξιόγραφα. Με την ίδια απόφαση ορίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής της διατάξεως αυτής.

Με απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, ορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις εκδόσεως και εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστήρια αξιών νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων.

Άρθρο 71

1. Η παρ. 4 του άρθρου 15 του ν. 3632/1928 αντικαθίσταται ως εξής:

"4. Η απευθείας μεταξύ πωλητή και αγοραστή αγοραπωλησία τοις μετρητοίς θεωρείται έγκυρη, εκτός αν ασκείται κατ' επάγγελμα από κάποιον από τους συμβαλλόμενους".

2. Τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών δύναται να διατηρούν γραφεία πέραν των κεντρικών γραφείων της έδρας τους, μόνο μετά από άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που εκδίδεται κατόπιν εισηγήσεως του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου.

Υποχρεούνται δε να ορίζουν υπεύθυνο υπάλληλό τους απασχολούμενο στα παραπάνω γραφεία, ο οποίος θα εγκρίνεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Σε περίπτωση μεταβολής του εργοδότη απαιτείται νέα έγκριση.

3. Η προηγούμενη άδεια και έγκριση χορηγούνται, εφ' όσον τα ανωτέρω πρόσωπα πληρούν τις προϋποθέσεις που θα καθορίζει εκάστοτε με απόφασή της η επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Η επωνυμία ή το όνομα του μέλους, το όνομα του υπεύθυνου υπαλλήλου και οι αριθμοί αδειάς και έγκρισης ανσγράφονται υποχρεωτικά στο γραφείο και σε εμφανή θέση.

4. Με προεδρικό διάταγμα, προτάσει του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας μετά από γνώμη της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και του διοικητικού συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ρυθμίζεται κάθε θέμα αναφερόμενο στην άσκηση του λειτουργήματος του μέλους του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και των προστηθέντων απ' αυτό προσώπων, όπως η υποχρέωση πίστης, εχεμύθειας, ενημέρωσης πελατών, τήρησης εγγράφου τύπου για τις συμβάσεις και εν γένει θέσπιση κανόνων δεοντολογίας του λειτουργήματος.

Άρθρο 72

1. Όποιος διασπείρει εν γνώσει του ψευδείς ή ανακριβείς

πληροφορίες, δια του τύπου ή καθ' οιονδήποτε άλλον τρόπο, οι οποίες δύνανται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων κινητών αξιών εισηγμένων σε χρηματιστήρια αξιών, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

2. Πρόστιμο μέχρι εκατό εκατομμύρια (100.000.000) δραχμές επιβάλλεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς στα μέλη Δ.Σ. εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθώς και στους αναδόχους εκδόσεων και στους χρηματοοικονομικούς συμβούλους επιχειρήσεων, όταν δημοσιεύουν καθ' οιονδήποτε τρόπο ανακριβείς ή παραπλανητικές πληροφορίες, οι οποίες ως εκ της φύσεώς τους μπορεί να προκαλέσουν ζημία στους επενδυτές.

3. Με αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Δικαιοσύνης, ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, δύνανται να αναπροσαρμόζονται τα ποσά που προβλέπονται στις παραγράφους 1 και 2 του παρόντος.

Άρθρο 73

1. Μέλος του χρηματιστηρίου, που χρησιμοποεί κατά τη διάρκεια της συνεδριάσεως του χρηματιστηρίου παραπλανητικά ή απατηλά μέσα ή μεθόδους, με σκοπό τον προσπορισμό παρανόμου περιουσιακού οφέλους για τον εαυτόν του ή για τρίτο, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών. Ως παραπλανητικό ή απατηλό μέσο ή μέθοδος θεωρείται η πρόκληση ή ματαίωση χρηματιστηριακής συναλλαγής επί συγκεκριμένης εισηγμένης κινητής αξίας, καθώς και η καθ' οιονδήποτε τρόπο επίδραση επί της συναλλαγής αυτής.

2. Με αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Δικαιοσύνης, ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, δύνανται να αναπροσαρμόζεται το ποσό της χρηματικής ποινής που προβλέπεται στην παρ. 1 του παρόντος.

Άρθρο 74

Στο άρθρο 15 του ν. 3632/1928 προστίθενται παράγραφοι 7, 8 και 9 ως εξής:

7. Η εξωχρηματιστηριακή πώληση εντόκων γραμματίων ή ομολόγων του Δημοσίου ή ομολογιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών με οποιεσδήποτε ειδικές συμφωνίες, όπως, ενδεικτικά, συμφωνίες επαναγοράς, επαναπώλησεως και υπό προθεσμία, είναι έγκυρη, εφ' όσον ο αγοραστής ή ο πωλητής ή και οι δύο είναι τράπεζες ή μέλη του Χρηματιστηρίου.

8. Η εξωχρηματιστηριακή πώληση μετοχών με πίστωση του τμήματος είναι έγκυρη μόνον εάν ο πωλητής είναι τράπεζα και οι πωλούμενες μετοχές αντιπροσωπεύουν ποσοστό τουλάχιστον τριάντα τοις εκατό (30%) των μετοχών της εκδότριας εταιρίας.

9. Συμβάσεις των παραγράφων 7 και 8, οι οποίες έχουν συναφθεί προ της ισχύος του παρόντος νόμου, είναι εξ' υπαρχής έγκυρες.

Άρθρο 75

1. Ο υποχρεωτικός έλεγχος της οικονομικής διαχειρίσεως ανωνύμων εταιρειών, ιδρυμάτων, οργανισμών, επιχειρήσεων και εκμεταλλεύσεων, που απαιτεί αυξημένα προσόντα, ασκείται από ορκωτούς ελεγκτές εγγραφόμενους σε ειδικό μητρώο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο κατωτέρω προεδρικό διάταγμα.

Στο ανωτέρω μητρώο εγγράφονται οι ήδη υπηρετούντες ορκωτοί λογιστές, καθώς και όσοι πληρούν τα προσόντα και τις προϋποθέσεις που καθορίζονται με το προεδρικό διάταγμα της παραγράφου 2 του παρόντος.

2. Με προεδρικό διάταγμα, που εκδίδεται με πρόταση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Εμπορίου, μετά γνώμη του Ο.Ε.Ε., καθορίζονται οι ειδικότεροι όροι οργανώσεως και λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και μητρώου αυτών, ασκήσεως του επαγγέλματος του ορκωτού ελεγκτή και εγγραφής του στο ανωτέρω μητρώο, οι όροι συνθέσεως και λειτουργίας, ως και οι αρμοδιότητες του εποπτικού και του πειθαρχικού συμβουλίου του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών και της γραμματείας αυτού, οι υποχρεώσεις, τα ασυμβίβαστα και τα κωλύματα, στα οποία υπόκεινται οι ορκωτοί ελεγκτές, τα ελάχιστα όρια αμοιβών τους και κάθε άλλη αναγκαία λεπτομέρεια για την εφαρμογή του παρόντος.

3. Με εκδιδόμενο όμοιο διάταγμα προσαρμόζονται οι διατάξεις της νομοθεσίας για τις Α.Ε. και Ε.Π.Ε. προς τις διατάξεις του παρόντος άρθρου και καθορίζονται οι πόροι του εποπτικού συμβουλίου.

4. Η εφαρμογή των προεδρικών διαταγμάτων των παραγράφων 2 και 3 του παρόντος άρθρου αρχίζει μετά ένα (1) έτος από της δημοσιεύσεώς τους στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, οπότε καταργείται κάθε αντίθετη διάταξη της ισχύουσας νομοθεσίας περί του Σώματος των Ορκωτών Λογιστών.

5. Το προεδρικό διάταγμα, το οποίο εκδίδεται βάσει της παρ. 2 του παρόντος άρθρου, διέπεται από τις ακόλουθες βασικές αρχές:

1. Ο θεσμός και τα προσόντα του ορκωτού ελεγκτή θα διέπεται από τα προβλεπόμενα στην 8η οδηγία της ΕΟΚ.

2. Η εξασφάλιση πλήρους ανεξαρτησίας του ελεγκτή από τον ελεγχόμενο.

3. Η κατοχύρωση της μη διαπραγμάτευσης της αμοιβής μεταξύ ελεγκτή και ελεγχόμενου.

4. Η καθιέρωση αυστηρών ασυμβίβαστων της ιδιότητας του ελεγκτή προς οποιαδήποτε άλλη άμισθη ή έμμισθη απασχόληση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ'

ΣΥΣΤΑΣΗ ΟΡΓΑΝΟΥ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΑΥΤΟΥ

Άρθρο 76

Συνιστάται νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με έδρα την πόλη των Αθηνών και υπό την επωνυμία "Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς", εποπτευόμενο από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.

Άρθρο 77

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς διοικείται από επταμελές διοικητικό συμβούλιο. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι πρόσωπα αναγνωρισμένου κύρους και διαθέτουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία σε θέματα κεφαλαιαγοράς. Ο πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τρία εκ των μελών του διοικητικού συμβουλίου είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχολήσεως. Εκ των επτά μελών ένα προέρχεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και ένα τουλάχιστον είναι νομομαθής.

Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας:

α) Διορίζονται ο πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τα λοιπά μέλη του διοικητικού συμβουλίου επί εξαιρεί θητεία, η οποία δύναται να ανανεώνεται άπαξ για ίσο χρονικό διάστημα και καθορίζονται οι αμοιβές αυτών.

Κατ' εξαίρεση η θητεία των μελών του πρώτου διοικητικού συμβουλίου ορίζεται ως εξής:

- δύο εκ των μελών διορίζονται επί διετεί, δύο επί τετραετεί και δύο επί εξαετεί θητεία

- η θητεία του προέδρου του πρώτου διοικητικού συμβουλίου ορίζεται εξαετής.

β) Διακόπτεται η θητεία του προέδρου, αντιπροέδρου και των μελών του διοικητικού συμβουλίου της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, λόγω σοβαρού πειθαρχικού παραπτώματος εκ των αναφερομένων στον κανονισμό της ή αξιόποινης πράξεως εκ προθέσεως, τιμωρουμένης με στερητική της ελευθερίας ποινή ανώτερης του ενός έτους.

γ) Σε περίπτωση διακοπής της θητείας μέλους, για το νεοδιοριζόμενο μέλος ορίζεται ως χρόνος θητείας το υπόλοιπο της θητείας του αντικατασταθέντος μέλους.

Άρθρο 78

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς έχει τις κάτωθι αρμοδιότητες:

α. Εκδίδει πράξεις κανονιστικού χαρακτήρα όπου προβλέπεται απ' το νόμο, όπως επί θεμάτων σχετικών με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιριών, των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, επί καθορισμού νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων και χρηματιστηριακών συναλλαγών, αποθετηρίου τίτλων, κεφαλαίου ασφαλείας χρηματιστηριακών συναλλαγών, των ορίων της επενδυτικής πολιτικής των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, των μεθόδων αποτιμήσεως μη εισηγμένων σε χρηματιστήριο κινητών αξιών, του ανωτάτου αριθμού μελών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, επί καθορισμού των κριτηρίων ασκήσεως του λειτουργήματος αυτών, εξειδικεύσεως κριτηρίων χορηγήσεως άδειας λειτουργίας των Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιριών, Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και αναπροσαρμογής του ελαχίστου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των ανωτέρω εταιριών.

β. Χορηγεί και ανακαλεί άδειες Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιριών, Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Α.Ε. Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και τηρεί μητρώο των εταιριών αυτών, αποφασίζει επί της εισαγωγής εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις περιπτώσεις των άρθρων 3 επ. του προεδρικού διατάγματος 350/1985 (ΦΕΚ 126 Α'), προβαίνει σε αναστολή της διαπραγματεύσεως των μετοχών, διαγραφή αυτών, διορίζει επιτρόπους όπου προβλέπεται από το νόμο, χορηγεί άδειες εκδόσεως τίτλων σταθερού εισοδήματος και αυξήσεως μετοχικών κεφαλαίων δια δημοσίας εγγραφής, άδειες μεταβιβάσεως μετοχών Ανωνύμων Χρηματιστηριακών Εταιριών και Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, εγκρίνει και τροποποιεί κανονισμούς και καταστατικά αυτών και διορίζει χρηματιστηριακούς εκπροσώπους και χρηματιστές.

γ. Γνωμοδοτεί προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας επί θεμάτων κεφαλαιαγοράς.

δ. Διενεργεί ελέγχους σε εταιρίες, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες, σε συμβούλους χρηματιστηριακών επενδύσεων, σε Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων, στην

Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων, σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της κεμμένης νομοθεσίας, ιδία, ελέγχει την τήρηση των κανόνων δεοντολογίας από τα στελέχη αυτών των εταιριών και προβαίνει σε ανακοινώσεις επί των αποτελεσμάτων των ελέγχων.

ε. Επιβάλλει τις από το νόμο προβλεπόμενες κυρώσεις και πειθαρχικές ποινές.

στ. Επιλαμβάνεται των περιπτώσεων που συνδέονται με την εκμετάλλευση εσωτερικών πληροφοριών, σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις.

ζ. Ρυθμίζει κάθε θέμα που έχει σχέση με την ομαλή λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς, την τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και κάθε άλλο θέμα που απορρέει από άλλες διατάξεις.

η. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς εποπτεύει την τήρηση των διατάξεων του παρόντος νόμου και δικαιούται να ζητεί κάθε πληροφορία αναγκαία για την άσκηση του έργου της.

θ. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς συνεργάζεται με τις άλλες αρμόδιες αρχές για την άσκηση εποπτείας και ελέγχου στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και με τις αντίστοιχες αρμόδιες αρχές των άλλων Κρατών-Μελών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

ι. Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς αποτιμά την αξία των κινητών και ακινήτων πραγμάτων που εξυπηρετούν άμεσες λειτουργικές ανάγκες των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

ια. Με πράξεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς δημοσιευόμενες στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες εφαρμογής αυτού του άρθρου.

Άρθρο 79

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς έχει τους εξής πόρους:

α) ποσοστό δύο δεκάτων τοις χιλίοις (0,2 ο/οο) επί των νέων εκδόσεων κινητών αξιών.

β) ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) επί των καταβαλλομένων από τα μέλη του χρηματιστηρίου ποσοστού επί των συναλλαγών.

γ) ποσοστό δέκα τοις εκατό (10%) επί των καθαρών κερδών της εταιρίας αποθετηρίων.

δ) τα επιβαλλόμενα από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς πρόστιμα.

Άρθρο 80

Με προεδρικό διάταγμα, κατόπιν προτάσεως του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ρυθμίζεται κάθε θέμα σχετικό με τον κανονισμό, την εσωτερική οργάνωση και λειτουργία της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, περιλαμβανομένων και των πειθαρχικών κανόνων που διέπουν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τους υπαλλήλους της, τον αριθμό του υπαλληλικού προσωπικού και των στελεχών της, τις αμοιβές των ανωτέρω, την υπηρεσιακή κατάσταση του εν γένει προσωπικού και τη διαδικασία μετάταξης και απόσπασης κατά παρέκκλιση των κειμένων διατάξεων και κάθε άλλο ειδικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια που αφορά στην εσωτερική οργάνωση και λειτουργία του ανωτέρω ν.π.δ.δ..

Άρθρο 81

1. Το εν γένει προσωπικό της επιτροπής κεφαλαιαγοράς μπορεί να προέρχεται εν μέρει ή εν όλω από μετάταξη ή απόσπαση από υπουργεία ή άλλα ν.π.δ.δ. και δημόσιους οργανισμούς. Δια π.δ. κατόπιν προτάσεως του Υπουργού

Εθνικής Οικονομίας δύναται να ρυθμίζεται κατά παρέκκλιση των ισχυουσών διατάξεων η υπηρεσιακή κατάσταση του εν γένει προσωπικού και η διαδικασία μετάταξης ή απόσπασης αυτού.

2. Όπου στην κείμενη νομοθεσία αναφέρεται "επιτροπή κεφαλαιαγοράς" νοείται η επιτροπή κεφαλαιαγοράς του παρόντος νόμου.

3. Όπου στο νόμο αυτόν προβλέπεται έκδοση αποφάσεως της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, νοείται απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

4. Οι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, των οποίων η έκδοση προβλέπεται από τις ανωτέρω διατάξεις αυτού του νόμου, δημοσιεύονται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε'

ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 82

1. Οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι Α.Ε. διαχειρίσεως και τα αμοιβαία κεφάλαια, που έχουν συσταθεί και λειτουργούν σύμφωνα με το ν.δ. 608/1970 "Περί εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και αμοιβαίων κεφαλαίων" (ΦΕΚ 170 Α') υπάγονται στις διατάξεις του παρόντος νόμου και υποχρεούνται να συμμορφωθούν με αυτές εντός ενός έτους από την έναρξη ισχύος του. Όπου στην κείμενη νομοθεσία γίνεται αναφορά σε εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, Α.Ε. διαχειρίσεως και αμοιβαίο κεφάλαιο του ν.δ. 608/1970 (ΦΕΚ 170 Α'), νοείται αντιστοίχως εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, Α.Ε. διαχειρίσεως και αμοιβαίο κεφάλαιο του παρόντος νόμου.

2. Από την έναρξη ισχύος του παρόντος καταργείται το ν.δ. 608/1970 (ΦΕΚ 170 Α'), καθώς και κάθε άλλη διάταξη νόμου ή κανονιστικής πράξεως, που αντίκειται στον παρόντα νόμο.

Άρθρο 83

Καταργείται ο νόμος 431/1976 (ΦΕΚ 236 Α') περί συμπληρώσεως και τροποποιήσεως των περί λειτουργίας και ελέγχου των τραπεζικών διατάξεων.

Άρθρο 84

1) Τράπεζες δύναται να ιδρύουν εντός έτους από της δημοσιεύσεως του παρόντος νόμου ανώνυμες εταιρίες διαχειρίσεως και ρευστοποιήσεως στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού τους. Το μετοχικό τους κεφάλαιο είναι τουλάχιστον 1.000.000.000 δρχ.. Οι μετοχές των εταιριών αυτών είναι ονομαστικές. Στην επωνυμία τους πρέπει να περιλαμβάνονται οι λέξεις "Εταιρία Διαχειρίσεως Ενεργητικού Παθητικού".

2(α) Οι εισφορές σε είδος κατά την ίδρυση της εταιρίας, που συνίστανται σε απαιτήσεις, ολόκληρες συμβάσεις, χρεόγραφα, ακίνητα κ.λπ., είναι απαλλαγμένες από φόρο με εξαίρεση το φόρο, συγκεντρώσεως κεφαλαίου και το φόρο προστιθέμενης αξίας, τέλος χαρτοσήμου, εισφορές, παρακρατήσεις και οποιοδήποτε γενικά δημοσιονομικό βάρος ή υποχρέωση είτε προς το Δημόσιο, είτε προς τρίτους.

2(β) Οι ανωτέρω αντικειμενικές φορολογικές απαλλαγές ισχύουν και για κάθε μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από τις ιδρύτριες τράπεζες προς τις θυγατρικές τους

εταιρίες του παρόντος άρθρου, η οποία δεν γίνεται με μορφή εισφοράς, ή και αντιστρόφως για κάθε μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων από τις εταιρίες του παρόντος άρθρου προς τις ιδρύτριες τράπεζες.

2(γ) I. Για τις μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων των προηγούμενων παραγράφων του παρόντος άρθρου τα τυχόν συμβολαιογραφικά έξοδα, τα έξοδα εγγραφής στα δημόσια βιβλία κ.λπ. υπολογίζονται με βάση τις σχετικές διατάξεις του ν. 4171/1961 (ΦΕΚ 93 Α'), όπως ισχύει σήμερα.

II. Ως αξία των απαιτήσεων των τραπεζών, που εισφέρονται προς τις εταιρίες του παρόντος άρθρου για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου ή που μεταβιβάζονται σ' αυτές μετά την ίδρυση, μπορεί να λογίζεται η εμφανιζόμενη στα βιβλία της εισφερούσας τράπεζας, ύστερα από έγκριση του Υπουργού Εμπορίου.

3(α) Οι μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων, που ρυθμίζονται στα πιο πάνω άρθρα, συνεπάγονται, πλην αντίθετης συμφωνίας, συμμεταβίβαση όλων των παρεπόμενων συμφωνητικών, δικαιωμάτων, προνομίων, ασφαλειών εμπραγμάτων και προσωπικών, χωρίς τη σύμπραξη ή ακόμα και συναίνεση του υποχρέου. Η μεταβίβαση αναγγέλλεται στους υπόχρεους με κάθε τρόπο. Οι αρμόδιοι σημειώνουν στα δημόσια βιβλία τις μεταβολές με την αίτηση της ανώνυμης τραπεζικής εταιρίας ή της θυγατρικής της.

3(β) Για μεταβιβαζόμενες επίδικες απαιτήσεις ή για μεταβιβάσεις στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης, η διαδικασία και οι επί μέρους διαδικαστικές πράξεις συνεχίζονται στο όνομα του διαδόχου ύστερα από δήλωση για τη μεταβολή, που γίνεται δια δικογράφου ή καταχωρίζεται στα πρακτικά προκειμένου για δική ή προς τον υπάλληλο επί του πλειστηριασμού προκειμένου για εκτέλεση.

3(γ) Στις συγχωνεύσεις τραπεζικών ανωνύμων εταιριών μεταξύ τους ή τραπεζικής ανώνυμης εταιρίας και θυγατρικής της εταιρίας διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, εξακολουθεί να εφαρμόζεται και εφεξής το άρθρο 6 του ν. 2292/1953 "Περί συγχωνεύσεως ανωνύμων τραπεζικών εταιριών" (ΦΕΚ 31 Α'). Τυχόν αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου δεν απαλλάσσεται του φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου.

Άρθρο 85

1. Το Δημόσιο δύναται να αγοράζει τοις μετρητοίς μετοχές και άλλους τίτλους εκδόσεως τραπεζών στο εσωτερικό και το εξωτερικό.

2. Επί των πάσης φύσεως στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των εταιριών του άρθρου 84 του παρόντος, εφαρμόζονται αναλόγως οι νόμοι και οι αποφάσεις των αρμόδιων αρχών, οι οποίες εφαρμόζονται επί των ομοίων στοιχείων των μητρικών τους τραπεζών. Τα ανωτέρω ισχύουν και για τον εκτοκισμό του κεφαλαίου και των τόκων απαιτήσεων των εταιριών αυτών, τη φορολογία επί των τόκων και τις προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων.

3. Οι τραπεζικές ανώνυμες εταιρίες, οι οποίες έχουν θυγατρικές ανώνυμες εταιρίες διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, δύναται να εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα των για τον προσδιορισμό των αποτελεσμάτων χρήσεως, άνευ ποσοτικού περιορισμού, αφορολόγητες προβλέψεις για υποτίμηση της αξίας της συμμετοχής των στις θυγατρικές των εταιριών διαχειρίσεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Οι προβλέψεις αυτές δεν μπορούν να υπερβούν το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής επιχείρησεως.

Άρθρο 86

Με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου των ανωνύμων τραπεζικών εταιριών ή κατόπιν γενικής εξουσιοδοτήσεώς του, αποφασίζεται η απόσπαση πάσης κατηγορίας προσωπικού, παρέχοντας προς αυτές υπηρεσίες στις θυγατρικές εταιρίες διαχειρίσεως και ρευστοποίησεως στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Το αποσπώμενο προσωπικό διατηρεί τα εργασιακά και ασφαλιστικά του δικαιώματα.

Άρθρο 87

Οι λεπτομέρειες εφαρμογής των άρθρων 84, 85 και 86 ρυθμίζονται με κοινές αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Άρθρο 88

1. Η βεβαίωση μη πληρωμής επιταγής δύναται να συντάσσεται και από κατάσταση της πληρώτριας τράπεζας διαφορετικό από εκείνο στο οποίο τηρείται ο λογαριασμός, επί του οποίου ούρεται η επιταγή, ή και από κατάσταση τράπεζας διαφορετικής από την πληρώτρια. Η τελευταία αυτή τράπεζα ενεργεί μετά από σχετική εξουσιοδότηση του πληρωτή.

2. Με κοινή απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Εμπορίου καθορίζονται ο χρόνος και οι λεπτομέρειες εφαρμογής της παρούσας διάταξης.

Άρθρο 89

1. Κατά παρέκκλιση των διατάξεων περί προστασίας της επαγγελματικής στέγης, οι μισθώσεις ακινήτων που ανήκουν κατά κυριότητα στον Ελληνικό Οργανισμό Τουρισμού ή τελούν υπό τη διοίκηση και διαχείριση αυτού ή ανήκουν στην περιουσία ν.π.ι.δ., στα οποία ο Οργανισμός έχει την πλειοψηφία των μετοχών τους, κατά τη δημοσίευση του παρόντος νόμου, καθώς και των ακινήτων που ανήκουν στην περιουσία των ν.π.δ.δ. που υπάγονται στο Υπουργείο Τουρισμού, μετά τη λήξη του συμβατικού χρόνου και σε κάθε περίπτωση όχι προ της παρόδοι εξαιτίας από την έναρξή τους δεν υπόκεινται σε παράταση. Οι μισθωτές των παραπάνω ακινήτων των μισθώσεων, των οποίων ο χρόνος διάρκειας που ορίζεται στο προηγούμενο εδάφιο έληξε ή λήγει μέχρι 29 Φεβρουαρίου 1992, υποχρεούνται σε απόδοση της χρήσης των μισθίων μετά την πάροδο της προθεσμίας αυτής. Στις διατάξεις της παρούσας παραγράφου υπάγονται και μισθώσεις εκμεταλλεύσεων που λειτουργούν στα παραπάνω ακίνητα. Οι διατάξεις της παρούσας παραγράφου εφαρμόζονται και για τις μισθώσεις των ανωτέρω ακινήτων που έχουν παραχωρηθεί κατά χρήση σε ΟΤΑ και έχουν εκμισθωθεί από τους τελευταίους σε τρίτους.

Στην τελευταία αυτήν περίπτωση απαιτείται σύμφωνη γνώμη των Ο.Τ.Α..

2. Οι συναπτόμενες εφεξής μισθώσεις ακινήτων της προηγούμενης παραγράφου, αν συνδυάζονται με την εκτέλεση έργων ανακαίνισης ή επέκτασης αυτών, δεν μπορεί να είναι διάρκειας μικρότερης των δώδεκα ετών.

Άρθρο 90

Η διάταξη της περίπτωσης δ' της παραγράφου 6 του άρθρου 9 του ν. 1965/1991 "Τροποποίηση και συμπλήρωση των κειμένων διατάξεων του Εθνικού Οργανισμού Φαρμάκων (Ε.Ο.Φ.)" (ΦΕΚ 146 Α') αντικαθίσταται ως ακολούθως:

"δ) Για την επαλήθευση των τιμών όλων των αλλοδαπών φαρμάκων (παρασκευαζομένων, συσκευαζομένων και εισαγομένων) θα ερευνώνται οι τιμές πώλησης στις χώρες της Ευρώπης και τη χώρα προέλευσης. Με αγορανομική διάταξη καθορίζονται οι λεπτομέρειες του τρόπου επαλήθευσης".

Άρθρο 91

Η διάταξη του άρθρου 16 του ν. 1963/1991 "Τροποποίηση των διατάξεων της Φαρμακευτικής Νομοθεσίας και άλλες διατάξεις" ισχύει από της ημερομηνίας της δημοσίευσής του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Άρθρο 92

Η ισχύς του παρόντος νόμου αρχίζει από τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στις επί μέρους διατάξεις.

Παραγγέλλομε τη δημοσίευση του παρόντος στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως και την εκτέλεσή του ως νόμου του Κράτους.

Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 1991

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Γ. ΚΑΡΑΜΑΝΛΗΣ

ΟΙ ΥΠΟΥΡΓΟΙ

ΠΡΕΣΒΙΑΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
ΜΙΛΤ. ΕΒΕΡΤ

ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΕΥΘ. ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΥΓΕΙΑΣ, ΠΡΟΝΟΙΑΣ ΚΑΙ
ΚΟΙΝ. ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ

ΙΩ. ΠΑΛΑΙΟΚΡΑΣΣΑΣ

Γ. ΣΟΥΡΛΑΣ

ΔΙΚΑΙΟΣΥΝΗΣ

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ, ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

ΜΙΧ. ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

ΑΝ. ΑΝΔΡΙΑΝΟΠΟΥΛΟΣ

Θεωρήθηκε και τέθηκε η Μεγάλη Σφραγίδα του Κράτους.

Αθήνα, 30 Οκτωβρίου 1991

Ο ΕΠΙ ΤΗΣ ΔΙΚΑΙΟΣΥΝΗΣ ΥΠΟΥΡΓΟΣ
ΜΙΧ. ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γ. Καραθανάσης και Γ. Ψωμαδάκης, «Αμοιβαία Κεφάλαια, έννοια – χαρακτηριστικά – προοπτικές», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1992.
2. Γ. Καραθανάσης, «Χρηματοδοτικά Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1990.
3. Ι. Κ. Χολέβας, «Αμοιβαία Κεφάλαια», Εκδόσεις Σμπίλιας, «Το οικονομικό», Αθήνα 1989,
4. Π. Βουρλούμης, «Τι είναι η FEFSI», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994.
5. Δ. Κομηνός, «Ξένα αμοιβαία κεφάλαια, σημαντικός ο ρόλος τους στην Ελληνική αγορά», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994.
6. Π. Καβουρόπουλος, «Πως προστατεύονται οι επενδυτές», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Μάρτιος 1994.
7. Γ. Βλαχάκης, «Οι δυσκολίες της διαχείρισης Α/Κ», Επενδυτής, Ιούνιος 1992.
8. Δ. Μαυρομάτη, «Αμοιβαία Κεφάλαια: Η πιο δημοφιλής επένδυση», Βιομηχανική Επιθεώρηση, Απρίλιος 1996.
9. Ψωμαδάκης και Μ. Ξανθάκης, «Αγορές χρήματος και κεφαλαίου», Σακκουλας, Αθήνα 1990.