

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης επιχειρήσεων
Πανεπιστήμιο Πειραιά

Σόλων Α. Ανδρονής
PhD candidate



Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Συνεχής Επαγγελματική Διαχείριση των Χρημάτων των Επενδυτών

- Οι διαχειριστές των Α/Κ είναι **εξειδικευμένα στελέχη** με σημαντική **πείρα** στην επιλογή και **διαχείριση των επενδύσεων** και ως εκ τούτου οι επενδυτές απαλλάσσονται από το άγχος της **συνεχούς παρακολούθησης των εξελίξεων**. Τα στελέχη αυτά εργάζονται για το συμφέρον των επενδυτών.
- Οι διαχειριστές των Α/Κ **επιλέγουν** τα **συγκεκριμένα αξιόγραφα** τα οποία πρέπει να αγορασθούν, την **κατάλληλη χρονική στιγμή**, καθώς και τα ποσοστά κάθε κατηγορίας αξιογράφων που θα περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιό τους.

Πρόσβαση σε Επαγγελματική Διαχείριση με Μικρό Αρχικό Κεφάλαιο

- Είναι γνωστό ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι η **κατάλληλη επένδυση για επενδυτές μικρών και μεσαίων οικονομικών δυνατοτήτων**.
- Ο λόγος είναι ότι η επένδυση σε Α/Κ **προσφέρει πρόσβαση σε υψηλής ποιότητας τεχνογνωσία και επαγγελματική διαχείριση με ελάχιστο ποσό χρημάτων**.

Πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

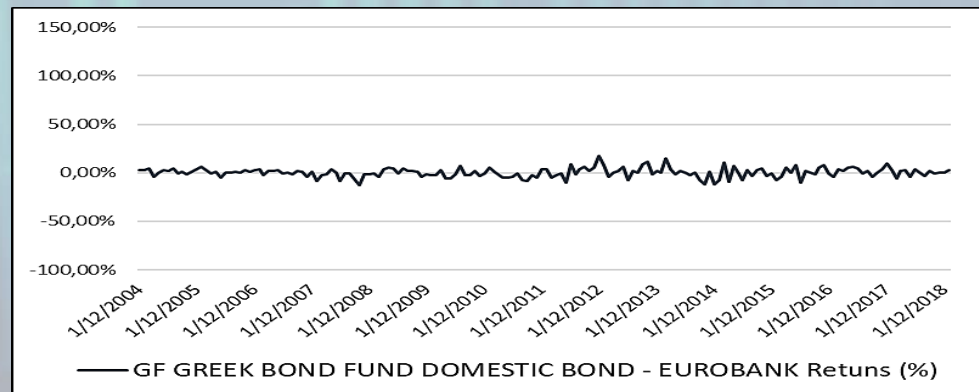
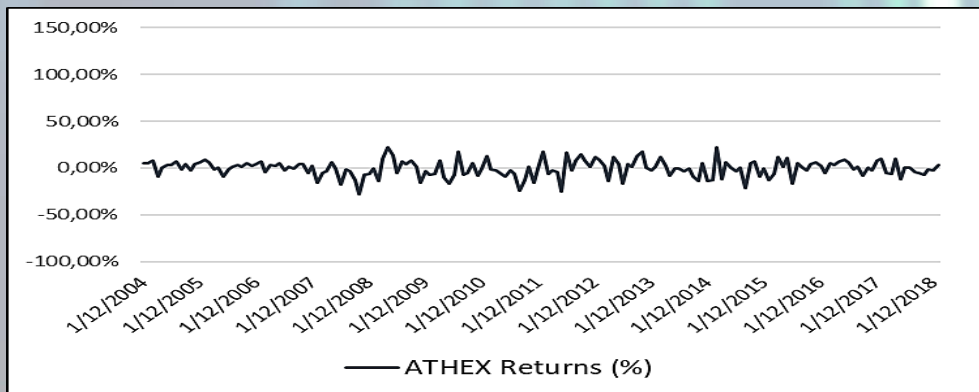
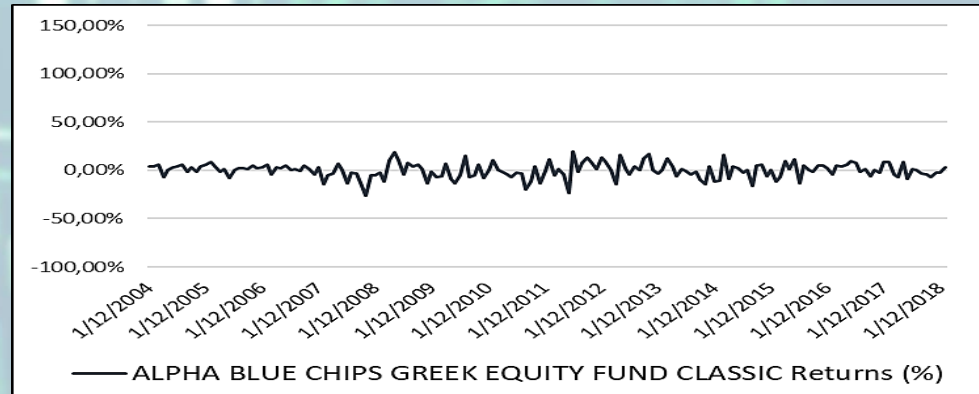
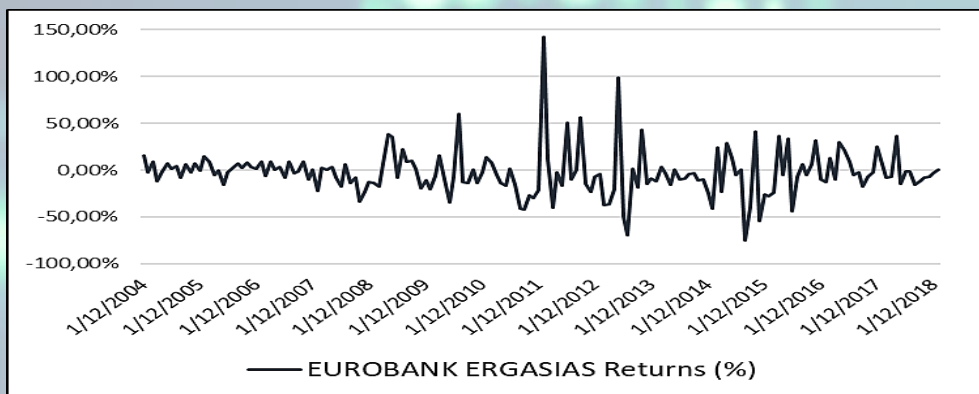
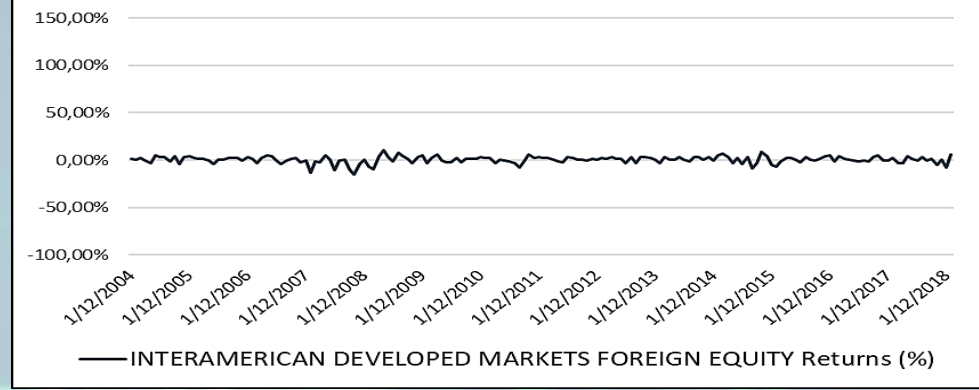
Ελαχιστοποίηση του Κινδύνου μέσω της Διαφοροποίησης των Επενδύσεων

- Ένα άλλο σημαντικό πλεονέκτημα που προσφέρουν τα Α/Κ είναι η **ελαχιστοποίηση του επενδυτικού κινδύνου**, η οποία επιτυγχάνεται με την **ταυτόχρονη επένδυση σε διαφορετικά αξιόγραφα**.
- Σύγχρονες **μελέτες** επισημαίνουν ότι ο συνολικός **κίνδυνος** μιας **μετοχής** αποτελείται **κατά μέσο όρο κατά 30% από συστηματικό κίνδυνο και κατά 70% από μη-συστηματικό κίνδυνο**. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι το 30% της συνολικής μεταβλητότητας της τιμής μιας μετοχής οφείλεται στη μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς, ενώ το υπόλοιπο 70% οφείλεται σε παράγοντες που σχετίζονται με την εταιρεία αυτή κάθε αυτή. Το γεγονός αυτό έχει σημαντικές επιπτώσεις αφού ο **μη-συστηματικός κίνδυνος μπορεί να εξαλειφθεί με την κατασκευή αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων**.

Επιπρόσθετη Μείωση του Κινδύνου μέσω της Διεθνούς Διαφοροποίησης

- Η δυνατότητα **διεθνούς διαφοροποίησης των επενδύσεων των Α/Κ** αποτελεί ένα ακόμη σημαντικό πλεονέκτημα που προσφέρουν αυτά στους μεριδιούχους τους. Ο λόγος είναι διττός. Κατ' αρχάς, είναι γνωστό ότι μέσω της επένδυσης σε διεθνή χρηματιστήρια **επιτυγχάνεται επιπρόσθετη μείωση του κινδύνου**, λόγω της διεθνούς διαφοροποίησης.
- Μελέτες των Solnik (1974), Lessard (1977), Swanson (1979), Jorion (1985), Bekaert & Urias (1996), Smith & Swanson (2008) έχουν δείξει ότι μέσω της διεθνούς διαφοροποίησης, επιτυγχάνεται **επιπρόσθετη μείωση του κινδύνου κατά 33% ως προς την αντίστοιχη εγχώρια**.
- Επιπροσθέτως, οι Έλληνες επενδυτές αγοράζοντας **διεθνή Α/Κ**, στην ουσία έχουν **επενδύσει σε μετοχές και ομολογίες γιγαντιαίων επιχειρήσεων**, οι οποίες **διαπραγματεύονται στα διεθνή χρηματιστήρια** της Νέας Υόρκης, του Τόκιο, του Λονδίνου, της Γενεύης, της Φρανκφούρτης, της Σαγκάης, της Μόσχας, του Δελχί και αλλού.

Ο επενδυτικός κίνδυνος περιορίζεται σημαντικά με την επένδυση σε Α/Κ



Πηγή: Datastream,
μηνιαία στοιχεία
(31/12/2004-
22/2/2019)

Πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Άμεση Ρευστότητα

- Ρευστότητα σημαίνει να μπορείς να τοποθετήσεις τα χρήματά σου σε μία επένδυση και να **μπορείς οποιαδήποτε στιγμή να τα αποσύρεις εύκολα, γρήγορα και χωρίς ποινή**. Επιπλέον, μία επένδυση θεωρείται εύκολα ρευστοποιήσιμη όταν η ικανότητα της να αγορασθεί ή να πωληθεί είναι υψηλή. Με την έννοια αυτή η επένδυση σε μερίδια Α/Κ είναι μία εύκολα ρευστοποιήσιμη επένδυση.
- **Δεν υπάρχει ελάχιστο χρονικό όριο πώλησης των μεριδίων**. Βάσει του ισχύοντος νόμου, η εξαγορά των μεριδίων μπορεί να γίνει ανά πάσα στιγμή κατόπιν αίτησης του μεριδιούχου στην τιμή εξαγοράς της επόμενης εργάσιμης ημέρας από τη λήψη της αίτησης. Το αντίτιμο καταβάλλεται στο δικαιούχο εντός του διαστήματος των πέντε εργάσιμων ημερών.

Απλουστευμένες Διαδικασίες Παρακολούθησης της Εξέλιξης της Επένδυσης

- Ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα της επένδυσης σε μερίδια Α/Κ είναι η **ευκολία παρακολούθησης** της εξέλιξης των χρημάτων που έχουν επενδυθεί σε αυτά. **Μετά το κλείσιμο των χρηματιστηρίων, υπολογίζονται οι καθαρές τιμές**, οι τιμές εξαγοράς και οι τιμές διάθεσης των μεριδίων των Α/Κ. Οι τιμές αυτές δημοσιεύονται την μεθεπόμενη ημέρα σε όλες τις οικονομικές, αλλά και τις πολιτικές εφημερίδες. Ως εκ τούτου, ο μεριδιούχος ενός Α/Κ για να υπολογίσει τη συνολική αξία των χρημάτων του αρκεί να πολλαπλασιάσει τον αριθμό των μεριδίων που κατέχει επί την τιμή εξαγοράς του κάθε μεριδίου.
- Η **ΑΕΔΑΚ** αναλαμβάνοντας όλες τις **γραφειοκρατικές διαδικασίες** που αφορούν τα αξιόγραφα (είσπραξη τόκων, μερισμάτων, διανομή δωρεάν μετοχών κ.λπ.) **διευκολύνει σημαντικά τον επενδυτή**.

Πλεονεκτήματα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Άλλα Πλεονεκτήματα

- Τα Α/Κ λόγω του **σημαντικού μεγέθους τους**, μπορούν να **επιτύχουν χαμηλότερες χρηματιστηριακές προμήθειες** (brokerage commissions) **ως προς έναν μεμονωμένο επενδυτή**. Επιπροσθέτως, λόγω της μεγάλης αγοραστικής δύναμης που διαθέτουν, **επιτυγχάνουν καλύτερες τιμές αγοράς των ομολόγων ή πακέτων μετοχών**.
- **Αυστηρό νομικό πλαίσιο** για την προστασία και την ασφάλεια των επενδυτών.
- Η μεταβίβαση μεριδίων Α/Κ εν ζωή χωρίς φορολογική επιβάρυνση επιτρέπεται μόνο μεταξύ συζύγων και συγγενών α' και β' βαθμού. Επιτρέπεται η μεταβίβαση μεριδίων Α/Κ "λόγω θανάτου" χωρίς φορολογική επιβάρυνση, ανεξαρτήτως του βαθμού συγγένειας. Οι επενδυτές έχουν τη δυνατότητα να ανταλλάξουν χρεόγραφα ή μετοχές με μερίδια Α/Κ. Τέλος οι επενδυτές μπορούν να αγοράζουν μερίδια σε κοινό λογαριασμό, καθώς επίσης να τα ενεχυριάζουν για να πάρουν δάνειο.
- Η φορολογική υποχρέωση του μεριδιούχου εξαντλείται από τη φορολογία που επιβάλλεται στο ενεργητικό του Α/Κ.

Μειονεκτήματα Α/Κ

- *Πολλοί επενδυτές δεν επιθυμούν την επαγγελματική διαχείριση.*
- *Μείωση κινδύνου δεν είναι αρεστή σε επενδυτές «εραστές του κινδύνου».*
- *Ανοικτή δομή.*
- *Οι προμήθειες μειώνουν την καθαρή απόδοση του Αμοιβαίου κεφαλαίου.*





Μερίδια και Ενεργητικό Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Υπολογισμός των Τιμών ενός Μεριδίου

- Το **Αμοιβαίο Κεφάλαιο** διαιρείται σε **ίσης αξίας τμήματα**, τα οποία ονομάζονται **μερίδια**.
- Η καθαρή τιμή του μεριδίου σε μια συγκεκριμένη ημέρα προκύπτει από τη **διαίρεση του καθαρού ενεργητικού της ημέρας αυτής, με τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων**:

$$\text{Καθαρή τιμή μεριδίου} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντων Μεριδίων}}$$



Καθαρό Ενεργητικό

- Το **καθαρό ενεργητικό** είναι η **συνολική αξία των κινητών αξιών στις οποίες είναι επενδυμένη η περιουσία του Α/Κ**, συν τυχόν απαιτήσεις (προκαταβολές, δεδουλευμένοι τόκοι κ.λπ.), μείον τυχούσες υποχρεώσεις (αμοιβές Θεματοφύλακα, αμοιβές χρηματιστών και χρηματιστηριακών εταιρειών, δάνεια κ.λπ.).
- Όπως είναι φυσικό, το **καθαρό ενεργητικό** ενός Α/Κ **μεταβάλλεται καθημερινά**, στο βαθμό που οι τιμές των αξιογράφων τα οποία περιλαμβάνονται σε αυτό μεταβάλλονται καθημερινά.
- Επιπροσθέτως, το καθαρό ενεργητικό ενός Α/Κ **μεταβάλλεται**, στο βαθμό που **νέα μερίδια εκδίδονται και παλαιά μερίδια εξαγοράζονται**.
- Ο **υπολογισμός** του καθαρού ενεργητικού σε **τρέχουσες τιμές** καλείται **αποτίμηση**.

Η τιμή διάθεσης

- Η τιμή διάθεσης του μεριδίου είναι η **τιμή** εκείνη, στην οποία **πωλούνται τα μερίδια** σε κάποια συγκεκριμένη ημέρα.
- Η τιμή διάθεσης του μεριδίου προκύπτει από την καθαρή τιμή του μεριδίου με την πρόσθεση σε αυτήν της προμήθειας διάθεσης του:

$$\text{Τιμή Διάθεσης Μεριδίου} = \text{Καθαρή Τιμή Μεριδίου} * [1 + \text{Προμήθεια Διάθεσης(\%)}]$$



Η τιμή εξαγοράς

- Η τιμή εξαγοράς του μεριδίου είναι η **τιμή** εκείνη στην οποία **οι μεριδιούχοι μπορούν να ρευστοποιήσουν** τα μερίδια τους.
- Η τιμή αυτή προκύπτει από την καθαρή τιμή του μεριδίου, αφαιρώντας την προμήθεια εξαγοράς:

$$\text{Τιμή Εξαγοράς Μεριδίου} = \text{Καθαρή Τιμή Μεριδίου} * [1 - \text{Προμήθεια Εξαγοράς}(\%)]$$



Υποθετικό Παράδειγμα Αποτίμησης Μεριδίου

Μετοχή	Τεμάχια	Τρέχουσα Τιμή	Συνολική Αξία
X	1.000	45€	45.000€
Ψ	2.000	30€	60.000€
Z	1.500	30 €	<u>45.000€</u>
			150.000€
Εντοκα Γραμμάτια Δημοσίου			60.000€
Καταθέσεις / Repos			15.000€
Επενδύσεις Εξωτερικού			<u>60.000€</u>
Σύνολο Αξίας Χαρτοφυλακίου			285.000€
Συν Απαιτήσεις			30.000€
Μείον Υποχρεώσεις			<u>(15.000)€</u>
Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού			300.000€

Η **γνώση** του συνόλου του **Καθαρού Ενεργητικού** και του αριθμού των **κυκλοφορούντων μεριδίων**, μας επιτρέπει τον **υπολογισμό της καθαρής τιμής του μεριδίου** για τη συγκεκριμένη ημέρα.

Υποθέτοντας ότι ο αριθμός των **κυκλοφορούντων μεριδίων** για την ημέρα αυτή είναι **100.000**, τότε εύκολα προκύπτει ότι η **καθαρή τιμή του μεριδίου την ημέρα αυτή είναι €3**.

Υποθετικό Παράδειγμα Αποτίμησης Μεριδίου – cont'd

Υπολογισμός Καθαρής τιμής μεριδίου

Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού €300.000.

Αριθμός κυκλοφορούντων μεριδίων 100.000

Καθαρή τιμή μεριδίου $(300.000 : 100.000) = \mathbf{€3.}$

Με βάση την καθαρή τιμή του μεριδίου και υποθέτοντας ότι τα ποσοστά διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων είναι 5% και 1% αντίστοιχα, μπορούμε να υπολογίσουμε τις συγκεκριμένες τιμές διάθεσης και εξαγοράς ως εξής:

Τιμή διάθεσης = $3 \times (1 + 0,05) = \mathbf{€3,15}$

Τιμή εξαγοράς = $3 \times (1 - 0,01) = \mathbf{€2,97}$

- Οι τρεις τιμές των μεριδίων, το σύνολο του Ενεργητικού καθώς επίσης και ο αριθμός των κυκλοφορούντων μεριδίων, δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της μεθεπόμενης ημέρας και αποτελούν τις επίσημες τιμές της επόμενης ημέρας.

Διάθεση και Εξαγορά μεριδίων

- Η **διάθεση**, αλλά και η **εξαγορά** των **μεριδίων**, γίνεται με την επίσημη **τιμή της ημέρας που έγινε η αίτηση αποδεκτή** από την Εταιρεία Διαχείρισης.
- Για να γίνει μία αίτηση αποδεκτή, απαιτείται να είναι σωστά συμπληρωμένη και να έχει **κατατεθεί το ποσό της επένδυσης** στο **λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου**.
- Πρέπει να τονίσουμε ότι η διάθεση νέων μεριδίων ή η εξαγορά ήδη υπαρχόντων δεν έχει καμία επίπτωση στην τιμή του μεριδίου.



Διάθεση Μεριδίων

- Για την απόκτηση μεριδίων Α/Κ απαιτούνται:
 - Γραπτή αίτηση προς την ΑΕΔΑΚ.
 - Χορήγηση του εντύπου «Βασικές πληροφορίες για τους επενδυτές», κατά τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 1 του άρθρου 82 του νόμου 4099/2012.
 - Ολοσχερής καταβολή στο θεματοφύλακα της αξίας των μεριδίων σε μετρητά ή/και, υπό την προϋπόθεση της αποδοχής τους από την ΑΕΔΑΚ, σε κινητές αξίες.
- Βλ. Νόμος 4099/2012 (άρθρο 7)



Υποθετικό Παράδειγμα Διάθεσης Μεριδίων

- Ας υποθέσουμε ότι αναφερόμαστε στο προηγούμενο χαρτοφυλάκιο και ότι φθάνει στα γραφεία της Εταιρείας Διαχείρισης στις **16 Σεπτεμβρίου 2007** μια **αίτηση αγοράς μεριδίων αξίας 3.000 ευρώ**. Ας δεχθούμε ακόμη ότι η **αίτηση γίνεται αποδεκτή την ίδια ημέρα**. Η τιμή διάθεσης με την οποία θα υπολογισθεί ο ακριβής αριθμός μεριδίων που αντιστοιχούν στον επενδυτή, θα είναι όπως ήδη έχουμε αναφέρει η επίσημη τιμή της ίδιας ημέρας.
- Για να βρούμε τον αριθμό των μεριδίων που αντιστοιχούν στον επενδυτή, θα διαιρέσουμε απλά το προς επένδυση ποσό με την τιμή διάθεσης:

$$\text{Αριθμός Μεριδίων} = \frac{\text{Ποσό προς επένδυση (=3.000)}}{\text{Τιμή Διάθεσης (=3,15)}} = 952,38$$

- Ο αριθμός των μεριδίων δεν είναι πάντα ακέραιος.**
- Το **καθαρό Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου δεν θα πιστωθεί με ολόκληρο το ποσόν των €3.000, αλλά** με το καθαρό ποσό που προκύπτει από τον πολλαπλασιασμό του αριθμού των μεριδίων με την καθαρή τιμή του μεριδίου δηλ. με €2.857,14:

$$952,38 \times € 3 = € 2.857,14$$

Διάθεση Μεριδίων

- Επομένως το **καθαρό Ενεργητικό της επόμενης ημέρας** (εφ' όσον δεν έχουν γίνει άλλες συναλλαγές αλλά και άλλες μεταβολές των τιμών των σχετικών αξιογράφων) **θα είναι €302.857,14**, ο δε αριθμός των κυκλοφορούντων μεριδίων θα ανέλθει σε **100.952,38**. Από την παραπάνω διαδικασία γίνεται φανερό ότι η καθαρή τιμή του μεριδίου παραμένει αμετάβλητη.
- Πράγματι ισχύει:

$$\begin{aligned}\text{Καθαρή Τιμή Μεριδίου} &= \frac{\text{Καθαρό Ενεργητικό}}{\text{Αριθμός Κυκλοφορούντων Μεριδίων}} = \\ &= \frac{302.857,14}{100.952,38} = \mathbf{€3}\end{aligned}$$

- Η διαφορά (€3.000 – €2.857,14) = €142,86 είναι η αμοιβή που θα μοιρασθούν η Εταιρεία Διαχείρισης και το δίκτυο πωλήσεων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (εάν υπάρχει).

Εξαγορά μεριδίων

- Η **εξαγορά** μεριδίων είναι **υποχρεωτική** όταν τη ζητήσει ο **μεριδιούχος**.
- Για τον σκοπό αυτό ο **μεριδιούχος υποβάλλει γραπτή αίτηση στην ΑΕΔΑΚ**.
- Τα μερίδια **εξαγοράζονται στην τιμή** εξαγοράς μεριδίων **της ημέρας υποβολής της αίτησης** του μεριδιούχου για εξαγορά.
- Η αξία των μεριδίων που εξαγοράζονται από έναν μεριδιούχο **καταβάλλεται σε μετρητά εντός πέντε ημερών από την ημέρα υποβολής της σχετικής αίτησης**.
- Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, όταν το επιβάλλουν οι περιστάσεις και προς το συμφέρον των μεριδιούχων, επιτρέπεται, κατόπιν αιτήσεως της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και σχετικής άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η αναστολή της εξαγοράς μεριδίων του Α/Κ για χρονικό διάστημα μέχρι 3ων μηνών, δυνάμενο να παραταθεί για άλλους 3 μήνες κατ' ανώτατο όριο.
- Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να αποφασίσει, με αιτιολογημένη απόφασή της και με γνώμονα το συμφέρον των μεριδιούχων του Α/Κ ή/και του επενδυτικού κοινού, την αναστολή της εξαγοράς των μεριδίων του.
- Βλ. Νόμος 4099/2012 (άρθρο 8)

Υποθετικό Παράδειγμα Εξαγοράς μεριδίων

- Δεχόμενοι ότι πάλι το **Καθαρό Ενεργητικό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι €300.000**, ο αριθμός των **κυκλοφορούντων μεριδίων είναι 100.000** και η **καθαρή τιμή του μεριδίου είναι €3**.
- Ας υποθέσουμε ότι στις **16 Σεπτεμβρίου του 2007** κατατίθεται μια **αίτηση εξαγοράς 1.000 μεριδίων**, η οποία γίνεται **αποδεκτή την ίδια ημέρα**. Το **καθαρό ενεργητικό θα μειωθεί κατά €3.000** ($1.000 \times €3$), δηλαδή **θα γίνει €297.000**:

Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού: 297.000
Αριθμός Κυκλοφορούντων Μεριδίων: 99.000
Καθαρή Τιμή Μεριδίου: $(297.000 / 99.000) = €3$

- Η καθαρή τιμή των μεριδίων παρέμεινε η ίδια, στον βαθμό που η μείωση του αριθμού των μεριδίων συνοδεύτηκε με αντίστοιχη μείωση του Καθαρού Ενεργητικού. **Πρέπει να σημειωθεί ότι ο μεριδιούχος δεν πρόκειται να εισπράξει ολόκληρο το ποσόν των €3.000. Το ποσό που του αντιστοιχεί προκύπτει χρησιμοποιώντας την τιμή εξαγοράς ως εξής:**

Αριθμός Μεριδίων x Τιμή Εξαγοράς = Εισπρακτέο ποσό
 $1.000 \times €2,97 = €2.970$

- Το **υπόλοιπο ποσόν των €30** ($€3.000 - €2.970$), είναι η **αμοιβή της Εταιρείας Διαχείρισης**. Αξίζει να σημειωθεί πως η **προμήθεια εξαγοράς αποτελεί ένα αντικίνητρο στις άσκοπες ρευστοποιήσεις εκ μέρους των μεριδιούχων**.



Είδη Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Κατηγοριοποίηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Κατηγοριοποίηση βάσει γεωγραφικής κατανομής των επενδύσεων.

Εσωτερικού

Επενδύουν
Τουλάχιστον το
65% των
ενεργητικών τους
στην Ελλάδα



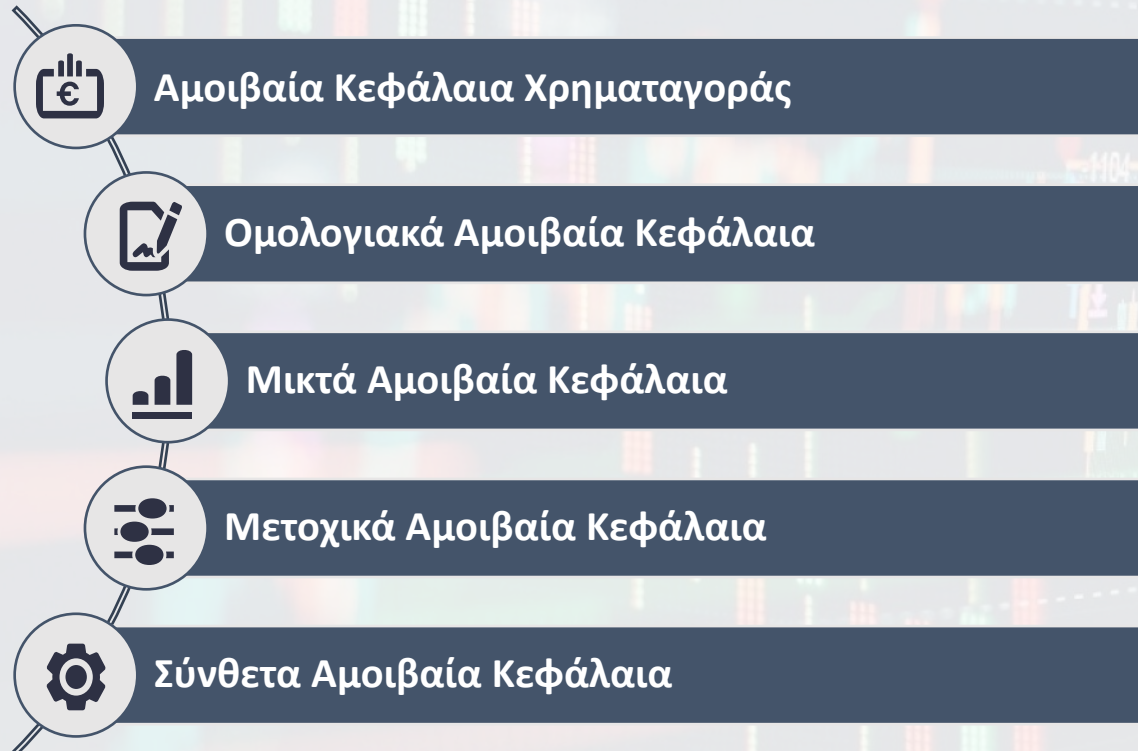
Εξωτερικού

Επενδύουν
Τουλάχιστον το
65% των
ενεργητικών τους
στο Εξωτερικό



Τα είδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα Α/Κ ανάλογα με το που επενδύουν διακρίνονται σε:



- Τα ανωτέρω αμοιβαία κεφάλαια, μπορούν να διακρίνονται σε Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη και Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων.

Τα είδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα Α/Κ ανάλογα με το που επενδύουν διακρίνονται σε:

Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς: επενδύουν κυρίως (τουλάχιστον το 65% του ενεργητικού τους) σε μέσα χρηματαγοράς και τοποθετούν το ενεργητικό τους σε καταθέσεις (Παράγωγα, συνάλλαγμα) που τηρούνται σε πιστωτικά ιδρύματα.

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια: επενδύουν κυρίως σε χρεωστικούς τίτλους. Ποσοστό μέχρι δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους μπορεί να επενδύεται και σε μετοχές.

Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια: Κεφάλαια επενδύουν ποσοστό τουλάχιστον δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και ποσοστό τουλάχιστον δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε χρεωστικούς τίτλους. Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης σε μετοχές ή σε χρεωστικούς τίτλους ή σε καταθέσεις και σε μέσα χρηματαγοράς δεν μπορεί να υπερβαίνει το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους.

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια: Επενδύουν κυρίως σε μετοχές. (65%) επί του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές.

Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια: Π.χ. Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη και Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη αναπαράγουν τη σύνθεση δείκτη μετοχών ή ομολόγων και επενδύουν ποσοστό τουλάχιστον ενενήντα πέντε τοις εκατό (95%) του καθαρού ενεργητικού τους σε: (α) κινητές αξίες οι οποίες περιλαμβάνονται στο δείκτη τον οποίο αναπαράγουν και (β) παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία: το δείκτη που αναπαράγουν, τις κινητές αξίες που περιλαμβάνονται στο δείκτη που αναπαράγουν, άλλους δείκτες οι οποίοι έχουν μεγάλο συντελεστή συσχέτισης με το δείκτη που αναπαράγουν. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη δεν επιτρέπεται να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με σκοπό την κάλυψη ή τη μείωση (αντιστάθμιση) του κινδύνου των στοιχείων που συνθέτουν το δείκτη που αναπαράγουν.

Νέες Τάσεις στην Αγορά Α/Κ

- **Index Funds**
- **Funds of Funds (FoFs)**
- **Exchange Traded Funds (ETFs)**
- **Α/Κ Ακινήτων**
- **Α/Κ Κρυπτονομισμάτων**



Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη **αναπαράγουν τη σύνθεση δείκτη μετοχών ή ομολόγων** και επενδύουν ποσοστό **τουλάχιστον ενενήντα πέντε τοις εκατό (95%) του καθαρού ενεργητικού τους σε:**
 - (α) **κινητές αξίες οι οποίες περιλαμβάνονται στο δείκτη τον οποίο αναπαράγουν** και
 - (β) **παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία:**
 - το δείκτη που αναπαράγουν,
 - τις κινητές αξίες που περιλαμβάνονται στο δείκτη που αναπαράγουν,
 - άλλους δείκτες οι οποίοι έχουν μεγάλο συντελεστή συσχέτισης με το δείκτη που αναπαράγουν.
- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη δεν επιτρέπεται να **επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με σκοπό την κάλυψη ή τη μείωση (αντιστάθμιση) του κινδύνου των στοιχείων που συνθέτουν το δείκτη που αναπαράγουν.**



Άρθρο 9, Απόφαση 6/587/2.6.2011 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Αμοιβαία Κεφάλαια Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Funds of Funds)

- Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Κεφαλαίων **επενδύουν** κυρίως σε **μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων** και σε **μερίδια ή μετοχές ΟΣΕΚΑ ή άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων** του στοιχείου (ε) της παραγράφου 1 του άρθρου 21 του ν. 3283/2004.
- ☒ **FoFs Μετοχών:** Επενδύουν σε μετοχικά Α/Κ.
- ☒ **FoFs Ομολόγων:** Επενδύουν σε Α/Κ που περιέχουν κρατικά ή εταιρικά ομόλογα.
- ☒ **Μικτά FoFs:** Συνδυάζουν μετοχικά και ομολογιακά Α/Κ.
- ☒ **Hedge Fund FoFs:** Επενδύουν σε hedge funds, δίνοντας πρόσβαση σε στρατηγικές υψηλού ρίσκου.
- ☒ **ETF FoFs:** Επενδύουν αποκλειστικά σε ETFs.



Άρθρο 10, Απόφαση 6/587/2.6.2011 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Index Funds – Δεικτοποιημένα Α/Κ

- Δεικτοποιημένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο (ΔΑΚ) είναι ένα **Αμοιβαίο Κεφάλαιο** συνδεδεμένο με ένα δείκτη (όπως τον **S&P 500**, τον **FTSE 100** ή τον **Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών**.), δηλαδή μια παράμετρο που εκφράζει την εξέλιξη σε μια ορισμένη αγορά τίτλων.
- **Αναπαράγει τη σύνθεση χρηματιστηριακού δείκτη σε ποσοστό τουλάχιστον 95% επί του Καθαρού Ενεργητικού του σε μετοχές, οι οποίες περιλαμβάνονται στον συγκεκριμένο χρηματιστηριακό δείκτη.**
- Στην Ελλάδα η λειτουργία των δεικτοποιημένων Α/Κ επετράπη με το νόμο 3283/2004.



Χρηματιστηριακώς Διαπραγματεύσιμα Α/Κ - Exchange Traded Funds (ETFs)

- Τα Χρηματιστηριακώς Διαπραγματεύσιμα Α/Κ (ΔΑΚ) - **Exchange Traded Funds (ETFs)** ή trackers είναι χαρτοφυλάκια **παθητικής διαχείρισης**, σχεδιασμένα να **ακολουθούν πιστά την απόδοση ενός χρηματιστηριακού ή κλαδικού δείκτη**, προσφέροντας **ταυτόχρονα άμεση ρευστότητα**, καθώς διαπραγματεύονται παράλληλα με τους μετοχικούς τίτλους σε μία χρηματιστηριακή αγορά.
- Τα ETFs (Exchange-Traded Funds) είναι επενδυτικά κεφάλαια που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο, όπως ακριβώς οι μετοχές.
- **Αγοράζονται και πωλούνται κατά τη διάρκεια των ωρών διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου, μέσω των Μελών του, όπως ακριβώς οι μετοχές.**
- Πρόκειται για καλάθια τίτλων (μετοχών, ομολόγων, εμπορευμάτων κ.λπ.) που παρακολουθούν την απόδοση ενός δείκτη, μιας αγοράς ή ενός κλάδου.
- Τα μερίδια ΔΑΚ είναι μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων τα οποία εκδίδονται από **Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)** και **εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο.**

Χρηματιστηριακώς Διαπραγματεύσιμα A/K - Exchange Traded Funds (ETFs)

- Τα ETFs συνδυάζουν σημαντικά **χαρακτηριστικά των μετοχών**, των A/K και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίων (closed-end funds):
 - α) Διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και οι τιμές τους προσδιορίζονται από τις δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης, όπως οι μετοχές.
 - β) Αντιπροσωπεύουν μια αναλογική συμμετοχή σε υποκείμενα μετοχικά χαρτοφυλάκια με σκοπό να αντιγράψουν ένα δείκτη αναφοράς (benchmark), όπως και τα μετοχικά index funds. Ο δείκτης αναφοράς μπορεί να είναι εγχώριος, διεθνής ή να αφορά ένα συγκεκριμένο κλάδο.
 - γ) Διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο όπως τα closed-end funds, αλλά έχουν μηχανισμούς που αποτρέπουν τη μεγάλη έκπτωση ή το μεγάλο υπερτίμημα που παρουσιάζουν συνήθως οι τιμές των closed-end funds και τέλος
 - δ) Ο αριθμός των μεριδίων σε κυκλοφορία αλλάζει διαρκώς, όπως στα παραδοσιακά A/K.

Χρηματιστηριακώς Διαπραγματεύσιμα A/K - Exchange Traded Funds (ETFs)

- **Βασικά χαρακτηριστικά των ETFs:**

1. **Διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο:** Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν ή να πουλήσουν μερίδια ETF καθ' όλη τη διάρκεια της χρηματιστηριακής συνεδρίασης, όπως γίνεται και με τις μετοχές.
2. **Διαφοροποίηση:** Ένα ETF περιλαμβάνει πολλούς τίτλους, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο σε σχέση με την επένδυση σε μία μόνο μετοχή.
3. **Παθητική Διαχείριση:** Τα περισσότερα ETFs ακολουθούν την απόδοση ενός δείκτη (π.χ., S&P 500, MSCI World) και δεν προσπαθούν να τον ξεπεράσουν, άρα έχουν χαμηλότερο κόστος διαχείρισης.
4. **Χαμηλά Κόστη:** Τα έξοδα διαχείρισης είναι χαμηλότερα από τα παραδοσιακά αμοιβαία κεφάλαια.
5. **Διαφάνεια:** Οι επενδυτές γνωρίζουν ανά πάσα στιγμή τη σύνθεση του ETF.
6. **Φορολογική αποδοτικότητα:** Σε ορισμένες αγορές, τα ETFs προσφέρουν φορολογικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τα παραδοσιακά αμοιβαία κεφάλαια.

Χρηματιστηριακώς Διαπραγματεύσιμα A/K - Exchange Traded Funds (ETFs)

- **Κατηγορίες ETFs:**

Μετοχικά ETFs: Παρακολουθούν δείκτες μετοχών (π.χ., S&P 500, Nasdaq-100).

Ομολογιακά ETFs: Περιλαμβάνουν κρατικά ή εταιρικά ομόλογα.

Εμπορευμάτων (Commodity ETFs): Επενδύουν σε πρώτες ύλες όπως χρυσός, πετρέλαιο.

Διαχείρισης Ρίσκου (Inverse & Leveraged ETFs): Προσφέρουν μοχλευμένη έκθεση ή στοιχηματίζουν στη μείωση της αγοράς.

Θεματικά ETFs: Εστιάζουν σε συγκεκριμένους τομείς, όπως τεχνητή νοημοσύνη, ESG (περιβαλλοντική, κοινωνική και διακυβερνητική επένδυση), βιοτεχνολογία κ.λπ.

- Τα ETFs είναι ιδιαίτερα δημοφιλή στους επενδυτές λόγω της ευκολίας διαπραγμάτευσης, της διαφάνειας και του χαμηλού κόστους, καθιστώντας τα ιδανικά τόσο για αρχάριους όσο και για έμπειρους επενδυτές.



Η εξέλιξη της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

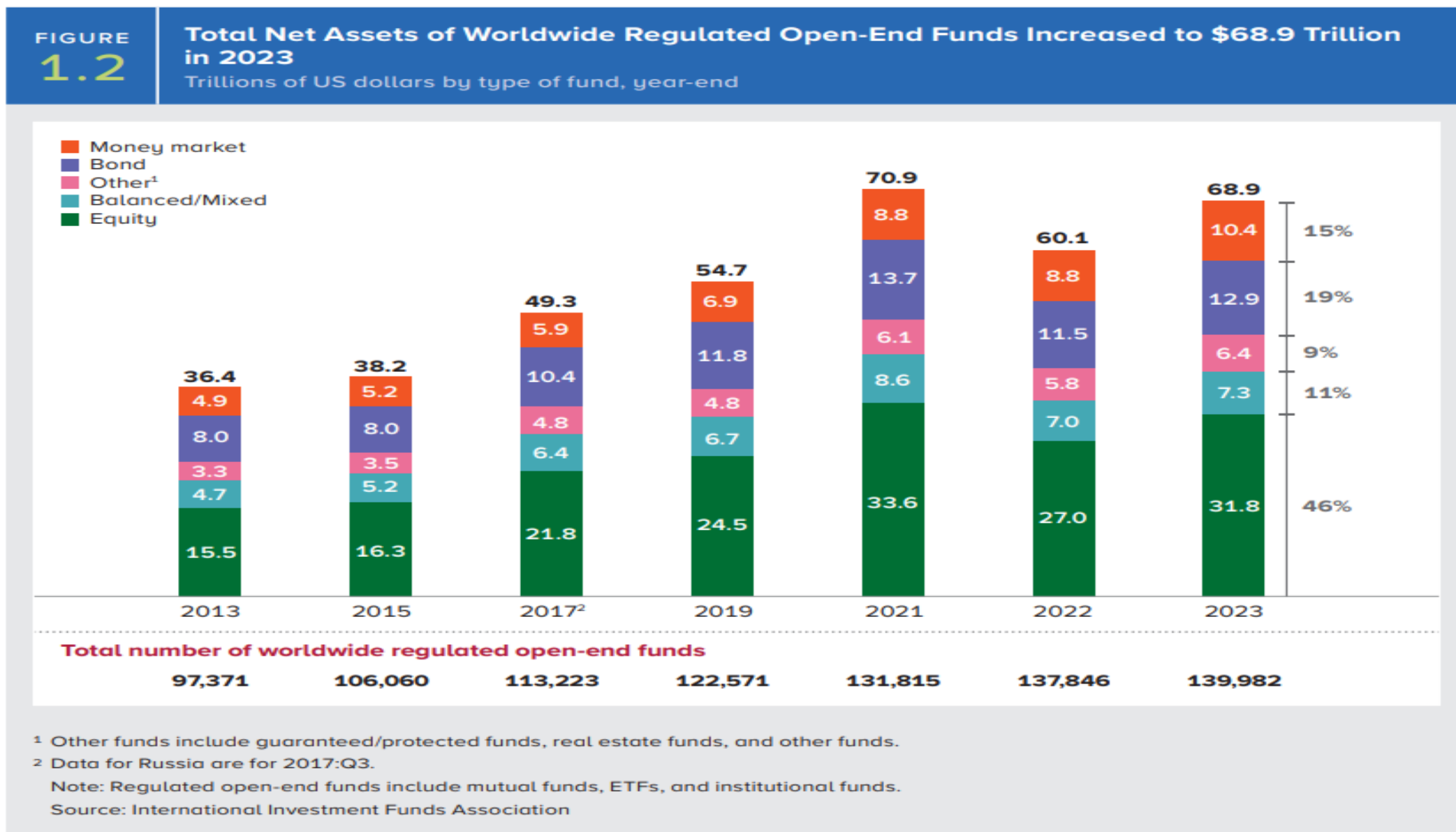
Η αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα μοναδικά **πλεονεκτήματα** των **Αμοιβαίων Κεφαλαίων** τα έχουν καταστήσει τον **σημαντικότερο** **θεσμό** για τους μικροεπενδυτές.

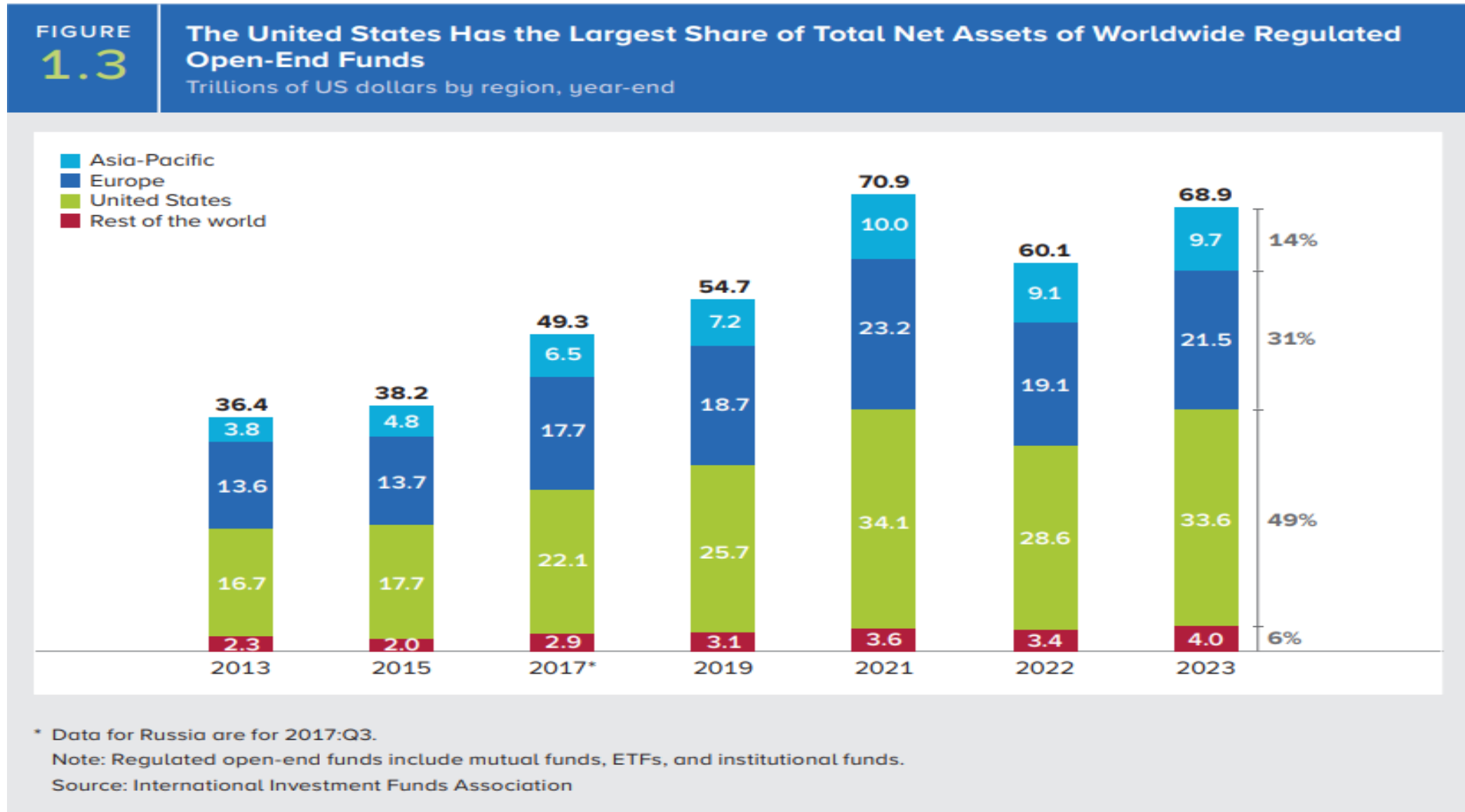
Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία του Investment Company Institute, το **2022** υπάρχουν **137.892 Α/Κ παγκοσμίως** και **διαχειρίζονται κεφάλαια ύψους \$60,1 τρισ.**



Η εξέλιξη του παγκόσμιου ενεργητικού Α/Κ ανά κατηγορία (τρισ. \$)



Η κατανομή του συνολικού ενεργητικού των Α/Κ ανά γεωγραφική περιοχή (τρισ. \$)



2023 Facts at a Glance

Total worldwide assets invested in regulated open-end funds:* \$68.9 trillion

United States	Europe	Asia-Pacific	Rest of the world
\$33.6 trillion	\$21.5 trillion	\$9.7 trillion	\$4.0 trillion

*Στην
Ελλάδα*

Το 1985 → **2 ΑΕΔΑΚ**
→ **2 Α/Κ**
→ **4 δις. δραχμές.**

Το 2025 → **13 ΑΕΔΑΚ** (19/2/2025)
→ **452 Α/Κ** (19/2/2025)
→ **23,349 δις. €** (29/6/2023)

Συνολικό ενεργητικό αγοράς ΟΣΕΚΑ ανά εταιρεία την 19/02/2025

A/A	A.Ε.Δ.Α.Κ.	Κατ. Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Συν. Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Συνολικό Ενεργητικό σε € την 1/1/2025	Συνολικό Ενεργητικό σε € την 19/02/2025	Δ% από 1/1/2025	Μερίδιο Αγοράς 1/1/2025	Μερίδιο Αγοράς 19/02/2025	Μεταβολή Μεριδίου Αγοράς
1	EUROBANK ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	141	141	5.782.341.683,46	6.079.421.982,89	5,14%	26,14%	26,04%	-0,10
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	71	71	4.973.604.156,77	5.143.082.432,71	3,41%	22,48%	22,03%	-0,45
3	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	64	64	4.496.946.412,55	4.839.204.626,19	7,61%	20,33%	20,73%	0,40
4	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	51	51	3.109.513.045,51	3.380.557.619,55	8,72%	14,06%	14,48%	0,42
5	A.E.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	2	2	1.900.439.714,99	1.974.752.822,47	3,91%	8,59%	8,46%	-0,13
6	ALPHA TRUST	18	18	435.860.463,21	458.334.967,82	5,16%	1,97%	1,96%	-0,01
7	3K INVESTMENT PARTNERS	14	14	406.472.071,85	434.191.636,40	6,82%	1,84%	1,86%	0,02
8	TRITON ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	20	23	439.295.936,84	402.765.635,48	-8,32%	1,99%	1,72%	-0,27
9	Optima asset management A.E.Δ.Α.Κ.	13	13	191.628.609,66	235.172.562,97	22,72%	0,87%	1,01%	0,14
10	ALLIANZ A.E.Δ.Α.Κ.	16	16	148.431.002,42	156.104.745,48	5,17%	0,67%	0,67%	0,00
11	NN A.E.Δ.Α.Κ.	12	12	142.117.134,91	148.403.364,36	4,42%	0,64%	0,64%	0,00
12	ATHOS ASSET MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	24	24	48.857.238,56	50.822.280,13	4,02%	0,22%	0,22%	0,00
13	ATTICA WEALTH MANAGEMENT A.E.Δ.Α.Κ.	6	6	44.500.295,11	46.459.203,90	4,40%	0,20%	0,20%	0,00
	ΣΥΝΟΛΑ	452	455	22.120.007.765,84	23.349.273.880,35	5,56%	100,00%	100,00%	

Πηγή: Ε.Θ.Ε.

Κατανομή συνολικού ενεργητικού αγοράς ανά εταιρεία την 19/02/2025

No	Εταιρείες Διαχείρισης Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Κατανομή Ενεργητικού των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. που διαχειρίζεται η κάθε ΑΕΔΑΚ									
		Χρηματαγοράς			Ομολογιακά	Μικτά	Μετοχικά	ΑΚΧΑ	Funds of Funds	Δείκτη	Σύνθετα
		Βραχ	Δ.Διαθ	ΣΥΝΟΛΟ							
1	3Κ INVESTMENT PARTNERS				20,24%	1,26%	78,50%				
2	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.				21,89%	27,44%	46,99%		3,69%		
3	ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				42,89%	23,71%	13,34%	0,62%	7,65%	0,74%	11,05%
4	ALPHA TRUST				11,69%	35,00%	33,14%	8,28%	11,89%		
5	ATHOS ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				26,09%	36,43%	37,49%				
6	ATTICA WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				28,41%	37,93%	31,92%		1,74%		
7	EUROBANK ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				49,57%	1,19%	8,19%	10,90%	25,09%		5,06%
8	NN Α.Ε.Δ.Α.Κ.				34,10%		61,40%	4,49%			
9	Optima asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.				55,50%	23,84%	14,49%		6,17%		
10	TRITON ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				16,95%	7,44%	53,80%	14,89%	6,92%		
11	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ				19,11%	80,89%					
12	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				80,99%	8,50%	5,85%	0,54%	4,12%		
13	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				66,76%	3,35%	16,10%	6,20%	7,58%		
	ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ				51,47%	15,72%	13,29%	4,78%	10,83%	0,16%	3,75%

Ενεργητικό Μετοχικών, μικτών, Χρηματαγοράς, Ομολογιακών και Σύνθετων ΟΣΕΚΑ ανά εταιρεία την 09/04/2024

No	Εταιρείες Διαχείρισης ΟΣΕΚΑ	Κατανομή Ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται η κάθε ΑΕΔΑΚ									
		Χρηματαγοράς			Ομολογιακά	Μικτά	Μετοχικά	ΑΚΧΑ	Funds of Funds	Δείκτη	Σύνθετα
		Βραχ	Δ.Διαθ	ΣΥΝΟΛΟ							
1	3Κ INVESTMENT PARTNERS				18,07%	1,45%	80,49%				
2	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.				22,10%	28,21%	46,97%		2,72%		
3	ALPHAASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				41,78%	22,88%	14,80%	1,15%	8,56%	0,77%	10,07%
4	ALPHA TRUST				10,40%	35,71%	34,34%	6,91%	12,64%		
5	ATHOS ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				23,50%	39,23%	37,27%				
6	ATTICA WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				29,39%	38,72%	29,99%		1,89%		
7	EUROBANK ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				40,87%	1,32%	8,09%	13,13%	31,54%		5,05%
8	NN Α.Ε.Δ.Α.Κ.				36,48%	5,74%	53,52%	4,26%			
9	Optima asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.				42,84%	25,40%	23,69%		8,07%		
10	TRITON ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				11,57%	10,69%	59,24%	12,62%	5,87%		
11	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ				20,28%	79,72%					
12	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				67,88%	18,90%	8,96%		4,27%		
13	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.				64,34%	4,17%	16,45%	5,72%	9,32%		
	ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ				44,90%	18,41%	14,57%	5,25%	13,03%	0,18%	3,66%