

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning



Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Αξιολόγηση της επίδοσης των ελληνικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων κατά
την διάρκεια της πανδημίας**

Παναγιώτης Φενέκος

Επιβλέπων Καθηγητής: Βασίλειος Μπαμπαλός

Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του
Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Διοίκηση και
τον Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα.

Καλαμάτα, Μάιος 2022

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning



Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

Στέφανος Γιακουμάτος

Καθηγητής

**Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

Οδυσσέας Σπηλιόπουλος

Αναπληρωτής Καθηγητής

**Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

Βασίλειος Μπαμπαλός

Επίκουρος Καθηγητής

**Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

Ο Παναγιώτης Φενέκος δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.
- 2) Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Βασίλειο Μπαμπαλό για την βοήθεια που μου παρείχε με τις γνώσεις του, καθώς και για την άμεση ανταπόκριση και τη στήριξη που μου προσέφερε σε κάθε βήμα προόδου προς την ολοκλήρωσή της.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	III
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	IV
Περίληψη στα Ελληνικά	VI
Περίληψη στα Αγγλικά	VII
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	VIII
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	IX
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα	2
1.1 Γενικά	2
1.2 Δομή του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος	2
1.2.1 Τραπεζικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα.....	3
1.2.2 Μη τραπεζικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	4
1.3 Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....	4
1.3.1 Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και Ευρωσύστημα	4
1.3.2 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	5
1.3.3 Τράπεζα της Ελλάδος.....	6
1.3.4 Πιστωτικά Ιδρύματα.....	9
1.3.5 Αμοιβαία Κεφάλαια	13
1.3.6 Ασφαλιστικές Εταιρείες	14
1.3.7 Λοιπές εταιρείες	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Αμοιβαία Κεφάλαια	20
2.1 Ο ρόλος τους στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα	20
2.2 Εποπτεία και Φορείς Λειτουργίας.....	22
2.2.1 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	22
2.2.2 Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών	23
2.2.3 Οι Μεριδούχοι.....	24
2.2.4 Η Α.Ε.Δ.Α.Κ	24
2.2.5 Ο Θεματοφύλακας.....	25
2.3 Βασικές Έννοιες	26
2.3.1 Κανονισμός	26
2.3.2 Ενεργητικό.....	27
2.3.3 Μεριδία.....	27
2.3.4 Καθαρή Τιμή Μεριδίου	27
2.3.5 Τιμή Διάθεσης	28
2.3.6 Τιμή Εξαγοράς	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η Ελληνική Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων	29
3.1 Ιστορική Αναδρομή.....	29

3.2	Κατηγορίες Ελληνικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων	31
3.2.1	Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς	31
3.2.2	Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών	33
3.2.3	Αμοιβαία Κεφάλαια Κοινών Μετοχών	34
3.2.4	Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	35
3.2.5	Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια	35
3.2.6	Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη	36
3.2.7	Funds of Funds	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Συγκριτική Μελέτη της Πορείας των Μετοχικών και Ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων κατά την Περίοδο της Πανδημίας.....		38
4.1	Συνολική Εγχώρια Αγορά ΑΚ κατά τα έτη 2019, 2020 και 2021	40
4.1.1	Το «χρυσό» 2019.....	40
4.1.2	Το «ανατρεπτικό» 2020.....	40
4.1.3	Το «αισιόδοξο» 2021	41
4.2	Μετοχικά ΑΚ	42
4.2.1	Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού.....	42
4.2.1.1	Έτος 2019.....	42
4.2.1.2	Έτος 2020.....	44
4.2.1.3	Έτος 2021.....	46
4.2.2	Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού	48
4.2.2.1	Έτος 2019.....	48
4.2.2.2	Έτος 2020.....	50
4.2.2.3	Έτος 2021.....	52
4.3	Ομολογιακά ΑΚ	54
4.3.1	Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού.....	54
4.3.1.1	Έτος 2019.....	54
4.3.1.2	Έτος 2020.....	56
4.3.1.3	Έτος 2021.....	58
4.3.2	Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού	60
4.3.2.1	Έτος 2019.....	60
4.3.2.2	Έτος 2020.....	62
4.3.2.3	Έτος 2021.....	64
4.4	Συμπεράσματα.....	66
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....		68
ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟ ΥΛΙΚΟ.....		69

Περίληψη στα Ελληνικά

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να ξεδιαλύνει το τοπίο αναφορικά με τον τόσο επίκαιρο θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, τα οποία μετά την παγκόσμια οικονομική ύφεση και την κατάρρευση των επιτοκίων, παρουσιάζονται ως μια αξιολογη επιλογή τόσο για το επενδυτικό κοινό, όσο και για τους καθημερινούς αποταμιευτές. Επιπρόσθετα, επιδιώκει να πραγματοποιήσει μια αξιολόγηση της πορείας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εν καιρώ πανδημίας μέσα από την σύγκριση των βασικότερων δεικτών που διαθέτουμε προς αυτό τον σκοπό.

Αρχικά, αφού παρουσιαστούν συνοπτικά στοιχεία που αφορούν το χρηματοπιστωτικό στερέωμα δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στο ελληνικό, γίνεται μια ταξινόμηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων μέσα στο εν λόγω περιβάλλον, τονίζοντας την συμβολή τους στη λειτουργία της πραγματικής οικονομίας.

Ακολούθως, δίνονται ορισμένες πληροφορίες και επιδιώκεται η επεξήγηση στοιχειωδών εννοιών για την κατανόηση της λειτουργίας τους από το ευρύ κοινό. Επιπλέον τονίζεται το κύριο πλεονέκτημά τους, που δεν είναι άλλο από την μεγάλη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους, γεγονός το οποίο τα καθιστά ελκυστικά λόγω απαλλαγής από τον μη συστηματικό κίνδυνο.

Στη συνέχεια κατηγοριοποιούνται τα Αμοιβαία Κεφάλαια, με βάση τα χρεόγραφα στα οποία επενδύουν το μεγαλύτερο κομμάτι του ενεργητικού τους, επισημαίνοντας τον βαθμό κινδύνου και την προσδοκώμενη απόδοση για κάθε επιμέρους κατηγορία.

Τέλος, παρουσιάζεται το σύνολο των Μετοχικών και Ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων που προσφέρονται στην ελληνική αγορά και οι επιδόσεις τους κατά τα έτη 2019, 2020 και 2021. Γίνεται αναφορά στους σημαντικότερους δείκτες (ενεργητικό, ετήσια απόδοση) και πραγματοποιείται σύγκριση μεταξύ των Αμοιβαίων Κεφαλαίων κάθε κατηγορίας ξεχωριστά, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για τον βαθμό στον οποίο η πανδημία επηρέασε την πορεία τους, καθώς και για την επιτυχία ή την αποτυχία των διαχειριστών τους λαμβάνοντας υπόψη και τους Δείκτες Αναφοράς τους.

Περίληψη στα Αγγλικά

The purpose of this thesis is to clarify whatever is important regarding the institution of Mutual Funds, which after the global financial recession and the collapse of interest rates, are presented as a worthwhile choice both for the investing public and for the common savers. In addition it seeks to make an evaluation about the progress of the Mutual Funds in time of pandemic, through the comparison of the main indicators we have for this purpose.

Initially, after presenting brief data regarding the financial firm giving emphasis to the Greek one, a classification of the Mutual Funds is made, emphasizing their contribution to the function of the real economy.

Then, some information and the explanation of their basic concepts is given, in order to achieve the understanding of their function by the general public. Furthermore, the great diversification of their portfolio is emphasized, which is their main advantage and makes them attractive due to the relief of non-systemic risk.

Subsequently, the Mutual Funds are categorized, based on the securities they invest the majority of their assets, pointing out the degree of risk and the expected return for each sub-category.

Finally, the total of Common Stock and Bond Mutual Funds offered in the Greek market and their performance during the years 2019, 2020 and 2021 are presented. The most important indicators (assets, annual return) are referred and a comparison between the Mutual Funds of each category separately is made, in order to draw conclusions about the extent to which the pandemic affected their course, as well as about the success or failure of their managers taking also into consideration their Benchmarks.

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Πιστωτικά Ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα (επεξεργασία στοιχείων της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών).	12
Πίνακας 2: Συνολικό Ενεργητικό Αγοράς ΟΣΕΚΑ ανά Εταιρεία την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	30
Πίνακας 3: Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	32
Πίνακας 4: Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	33
Πίνακας 5: Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	34
Πίνακας 6: Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	35
Πίνακας 7: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	42
Πίνακας 8: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	44
Πίνακας 9: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	46
Πίνακας 10: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	48
Πίνακας 11: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	50
Πίνακας 12: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	52
Πίνακας 13: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	54
Πίνακας 14: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	56
Πίνακας 15: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	58
Πίνακας 16: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	60
Πίνακας 17: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	62
Πίνακας 18: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)	64

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΔΑΚ	Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίου Κεφαλαίου
ΑΕΕΑΠ	Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία
ΑΕΕΧ	Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν
ΑΚ	Αμοιβαίο Κεφάλαιο
ΓΔΧΑ	Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών
ΔΣ	Διοικητικό Συμβούλιο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΕΜ	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
ΕΘΕ	Ένωση Θεσμικών Επενδυτών
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΠΠ	Εταιρεία Παροχής Πιστώσεων
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΙΕΤΑ	Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
ΝΠΔΔ	Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΣΕΚΑ	Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες
ΟΤΑ	Οργανισμός Τοπικής Αυτοδιοίκησης
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
ΧΑ	Χρηματιστήριο Αθηνών
ASE	Athens Stock Exchange
CESR	Committee of European Securities Regulators
ESMA	European Securities and Markets Authorities
FoF	Fund of Fund
S&P	Standard & Poor's

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια, η σημαντική υποχώρηση των επιτοκίων στους αποταμιευτικούς λογαριασμούς των πολιτών, έχει επιφέρει στο προσκήνιο πιο έντονα από ποτέ τα Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία όλο και περισσότερο προωθούνται από τα τραπεζικά ιδρύματα. Το μέγεθος των κεφαλαίων που διαχειρίζονται, καθιστά την μελέτη τους ιδιαίτερως ενδιαφέρουσα, λαμβάνοντας υπόψη ότι στο τέλος του 2021 είχαν υπό διαχείριση κεφάλαια της τάξης των 67 τρισεκατομμυρίων ευρώ, την στιγμή που ο παγκόσμιος πλούτος ανέρχεται στα 514 τρισεκατομμύρια. Τα ενημερωτικά φυλλάδια που παρέχουν οι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων προς το ευρύ κοινό, είναι μεν πληροφοριακά, εντούτοις προϋποθέτουν την γνώση ορισμένων βασικών εννοιών από τους αναγνώστες προκειμένου να γίνουν κατανοητά. Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι διττός. Σε πρώτο στάδιο επιδιώκει να ταξινομήσει τα Αμοιβαία Κεφάλαια μέσα στην ολότητα του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού στερεώματος, επισημαίνοντας τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά τους, καθώς και την προσφορά τους στη συνολική λειτουργία της πραγματικής οικονομίας, ενώ επιπρόσθετα αναφέρεται σε επιμέρους έννοιες απαραίτητες για την κατανόηση της λειτουργίας τους από τους μεριδιούχους. Ακολούθως, επιδιώκει να πραγματοποιήσει μια σύγκριση της πορείας των δύο κύριων κατηγοριών Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ομολογιακά και μετοχικά) πριν και κατά την διάρκεια της πανδημίας, προκειμένου να αξιολογηθεί ο βαθμός στον οποίο οι διαχειριστές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και το χρηματοπιστωτικό σύστημα γενικότερα κατάφεραν να συντηρηθούν μέσα σε αυτό το ασταθές περιβάλλον. Προκειμένου να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα γίνεται σύγκριση των κύριων δεικτών των υπό εξέταση Αμοιβαίων Κεφαλαίων, βάσει στοιχείων που συλλέχθηκαν από την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και στα οποία πραγματοποιήθηκε επεξεργασία, μεταξύ του έτους πριν την πανδημία (2019) και των ακόλουθων δύο ετών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

1.1 Γενικά

Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα είναι ένα οικονομικό σύστημα, το οποίο βασίζεται στο χρήμα και αποτελεί τον διαμεσολαβητή μεταξύ επενδυτών, δανειστών και δανειοληπτών. Ο βασικός ρόλος του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος σε μια οικονομία είναι η ορθή και αποτελεσματική κατανομή των αποταμιεύσεων. Πρακτικά, μεσολαβεί μέσω περίπλοκων διαδικασιών, λειτουργιών και συστημάτων, για την μεταφορά αγοραστικής δύναμης από τις μονάδες που παρουσιάζουν πιστωτικό υπόλοιπο προς τις μονάδες που παρουσιάζουν χρεωστικό υπόλοιπο (Μόσχος και Χορταρέας, 2011).

Η λειτουργία του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος, ρυθμίζεται πολύ αυστηρά διότι επηρεάζει άμεσα τις Χρηματοπιστωτικές Αγορές και συνεπώς την πραγματική οικονομία και κατ' επέκταση την ζωή των ανθρώπων. Η σπουδαιότητα του, γίνεται ακόμη περισσότερο κατανοητή, όταν κατανοήσουμε ότι μέσω αυτού, γίνεται η βέλτιστη δυνατή αξιοποίηση των χρηματικών πόρων που διαθέτει η οικονομία και σε διαφορετική περίπτωση θα έμεναν αδρανείς. Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν ότι μια από τις κυριότερες λειτουργίες του, είναι η διάθεση των απαιτούμενων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση των επενδυτικών σχεδίων της αγοράς. Προς αυτή την κατεύθυνση, ένα οργανωμένο συνολικό σύστημα προσφέρει (Δίγκογλου, 2010):

- Περιορισμό του συνεπακόλουθου κινδύνου από τη δράση μεμονωμένων δανειστών οι οποίοι δύνανται να διαχειριστούν μονάχα μικρότερα κεφάλαια.
- Πείρα και ειδικές γνώσεις μακροοικονομικών και μικροοικονομικών στοιχείων προκειμένου να επιλέγονται οι πλέον παραγωγικές δραστηριότητες για την διοχέτευση των συγκεντρωμένων κεφαλαίων.
- Δυνατότητα στις οικονομικές μονάδες για προσδιορισμό του χρόνου κατά τον οποίο θα προβούν σε μια δαπάνη και όχι κατ' ανάγκη σύμπτωση της χρηματικής δαπάνης με τον χρόνο κτήσης των αγαθών.

1.2 Δομή του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Το πρώτο πράγμα που έρχεται στο μυαλό μας με τον όρο «Χρηματοπιστωτικό Σύστημα», είναι αναπόφευκτα το Τραπεζικό Σύστημα. Εντούτοις, ένα ολοκληρωμένο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα απαρτίζεται τόσο από τα τραπεζικά, όσο και από τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποκαλούνται και χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές, αφού πέραν των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών που προσφέρουν σε μέλη

και πελάτες, ενεργούν ταυτόχρονα και ως μεσάζοντες μεταξύ των αποταμιευτών και δανειζόμενων.

1.2.1 Τραπεζικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Οι τράπεζες είναι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, οι οποίοι δέχονται καταθέσεις και δημιουργούν έσοδα μέσω της χορήγησης δανείων στους δανειολήπτες. Λειτουργούν σε καθεστώς υψηλής εποπτείας, οριοθετημένο από αυστηρούς κανονισμούς, αφού παρέχουν σταθερότητα στην αγορά και συμβάλλουν στην προστασία των καταναλωτών. Διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες :

- **Κεντρικές Τράπεζες**

Ασκούν την νομισματική, συναλλαγματική και πιστωτική πολιτική κάθε επιμέρους περιφερειακού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος. Συγκεκριμένα, καθορίζοντας το επιτόκιο δανεισμού τους, θέτουν τις γενικές γραμμές πορείας για τις υπόλοιπες τράπεζες οι οποίες είναι αναγκασμένες να δράσουν μέσα σε καθορισμένο πλαίσιο. Μόνο οι Κεντρικές Τράπεζες δύνανται να εκδώσουν και να διαθέσουν τραπεζογραμμάτια και υπό αυτή την έννοια καθορίζουν την προσφορά χρήματος, ασκώντας άμεση επιρροή στην πραγματική οικονομία και επηρεάζοντας ακόμη και τον πληθωρισμό ενός κράτους (Αγγελόπουλος, 2010).

Σε εξαιρετικές περιπτώσεις, όταν διαπιστώνεται η αδυναμία ενός πιστωτικού ιδρύματος, το οποίο βρίσκεται υπό την εποπτεία της Κεντρικής Τράπεζας, να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, τότε η Κεντρική Τράπεζα αναλαμβάνει αυτές τις υποχρεώσεις προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία στο συνολικό οικοδόμημα.

Επιπρόσθετα, διεξάγουν έρευνες και τηρούν στατιστικά στοιχεία αναφορικά με τον ιδιωτικό και επιχειρηματικό δανεισμό, εξάγουν πορίσματα μακροοικονομικού χαρακτήρα για την γενικότερη πορεία της κρατικής οικονομίας και κάνουν υποδείξεις με γνώμονα την διατήρηση της σταθερότητας και της αξιοπιστίας του συνολικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος.

Τέλος, οι Κεντρικές Τράπεζες είναι επιφορτισμένες με την αρμοδιότητα του κυβερνητικού τραπεζίτη, δηλαδή εγγυόνται ότι η κυβέρνηση θα μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν αντιμετωπίσει δημοσιονομικά προβλήματα.

- **Πιστωτικά Ιδρύματα**

Αποτελούν την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας, αφού δέχονται καταθέσεις από όλες τις δυνατές μονάδες (ιδιώτες, επιχειρήσεις και κράτος) και διαθέτουν τα διαθέσιμα κεφάλαια μέσω δανεισμού. Με την λειτουργία τους, διευκολύνουν την ροή των

αγαθών και των υπηρεσιών από τους παραγωγούς προς τους καταναλωτές και διευκολύνουν κάθε μορφή ανάπτυξης και επένδυσης. Περιλαμβάνουν όλα τα είδη τραπεζών, πλην των Κεντρικών Τραπεζών, οι οποίες είναι επιφορτισμένες με την εποπτεία τους.

1.2.2 Μη τραπεζικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Συμβάλλουν στην λειτουργία του συνολικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος διευκολύνοντας τις επενδύσεις και διοχετεύοντας κεφάλαια στην αγορά. Περιλαμβάνουν εταιρείες χρηματοδότησης και δανείων, ασφαλιστικές εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια, ταμεία εξασφάλισης κ.ά.

Αυτή η κατηγορία περιλαμβάνει κάθε λογής Θεσμικούς Επενδυτές, δηλαδή οργανισμούς οι οποίοι διαθέτουν μεγάλα ποσά χρημάτων τα οποία επενδύουν σε επιχειρήσεις, σε ομόλογα, σε μετοχές και σε άλλα επενδυτικά προϊόντα. Αποκτούν κεφάλαιο από τις αποταμιεύσεις και τις πιστώσεις των πελατών τους και διαθέτουν ένα ευρύ χαρτοφυλάκιο επενδύσεων προκειμένου να περιορίζεται ο συνολικός κίνδυνος σε περίπτωση αποτυχίας μιας μεμονωμένης επένδυσης. Επιπλέον, αγοράζοντας μεγάλο αριθμό μετοχών σε συγκεκριμένες επιχειρήσεις, διαθέτουν δικαίωμα ψήφου στο διοικητικό τους συμβούλιο, έχοντας με αυτόν τον τρόπο τη δυνατότητα να ασκήσουν επιρροή στη λειτουργία τους.

1.3 Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, στο πλαίσιο λειτουργίας του μέσα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, δεν δύναται να εξεταστεί ανεξάρτητα από το συνολικό Ευρωπαϊκό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα. Σε συνέχεια όσων αναφέρθηκαν στις προηγούμενες ενότητες και σε πλήρη αντιστοιχία, θα αναφερθούμε τόσο στα τραπεζικά, όσο και στα μη τραπεζικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα που απαρτίζουν το συνολικό Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα ή σχετίζονται με αυτό και το επηρεάζουν άμεσα.

1.3.1 Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και Ευρωσύστημα

Το συνολικό Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) απαρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες όλων των κρατών-μελών της ΕΕ είτε αυτές έχουν ενταχθεί και στην νομισματική ένωση, είτε όχι. Η κύρια λειτουργία με την οποία είναι επιφορτισμένο το ΕΣΚΤ, είναι η άσκηση της νομισματικής πολιτικής και της πιστωτικής πολιτικής της ΕΕ. Όπως είναι λογικό, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών που δεν έχουν υιοθετήσει το ευρώ, δεν επιτρέπεται να έχουν λόγο στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής και ταυτόχρονα δεν έχουν την υποχρέωση να εφαρμόζουν τις αποφάσεις που λαμβάνονται πάνω σε αυτά τα θέματα (Νοταρά, 2011).

Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, αν και ανεξάρτητες νομικές προσωπικότητες που έχουν ιδρυθεί με βάση το δίκαιο της εκάστοτε χώρας, συμμετέχουν στο έργο του ΕΣΚΤ μέσω της συμμετοχής των εκπροσώπων τους στις διάφορες επιτροπές και οφείλουν να εφαρμόζουν τις αποφάσεις της ΕΚΤ και να μην επιτελούν λειτουργίες που αντίκεινται στους στόχους που θέτει το συνολικό ΕΣΚΤ μέσω των αποφάσεων της ΕΚΤ.

Το ΕΣΚΤ, συνυπάρχει με το Ευρωσύστημα, το οποίο αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των χωρών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Όσο υφίστανται κράτη μέλη της ΕΕ που δεν ανήκουν στην ζώνη του ευρώ, το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ θα συνεχίσουν να συνυπάρχουν.

Σύμφωνα με το Άρθρο 127 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος είναι:

- Η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.
- Να χαράζουν και να εφαρμόζουν τη νομισματική πολιτική της ΕΕ.
- Να διενεργούν πράξεις συναλλάγματος σύμφωνα με τις διατάξεις του Άρθρου 219 της εν λόγω Συνθήκης.
- Να κατέχουν και να διαχειρίζονται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών-μελών.
- Να προωθούν την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών.

1.3.2 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Η ΕΚΤ διαθέτει νομική προσωπικότητα σύμφωνα με το Άρθρο 282, παράγραφος 3 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αποτελεί το κεντρικό θεσμικό όργανο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) και είναι υπεύθυνη για την νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη.

Τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, η Εκτελεστική Επιτροπή και το Γενικό Συμβούλιο. Το ΕΣΚΤ διοικείται από τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμμάτων του ευρώ. Τα κράτη-μέλη προκειμένου να έχουν το δικαίωμα κοπής νομισμάτων του ευρώ, οφείλουν να λαμβάνουν έγκριση από την ΕΚΤ. Οι εξουσίες και τα καθήκοντα της ΕΚΤ συνοψίζονται ως κάτωθι (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021):

- Γνωμοδοτεί για κάθε προτεινόμενη πράξη της Ένωσης που εμπίπτει στον τομέα αρμοδιότητάς της και προβαίνει επιπλέον σε γνωμοδότηση προς τις εθνικές αρχές για κάθε σχέδιο νομοθετικής διάταξης που εμπίπτει στον τομέα της.
- Λαμβάνει μέτρα και αποφάσεις αναφορικά με την εκπροσώπηση της ευρωζώνης στα διεθνή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- Με τη βοήθεια των εθνικών κεντρικών τραπεζών, συλλέγει τα απαραίτητα στατιστικά στοιχεία είτε από τις αρμόδιες εθνικές αρχές, είτε άμεσα από τους οικονομικούς παράγοντες.
- Μπορεί να ανοίγει λογαριασμούς για πιστωτικά ιδρύματα, δημόσιους οργανισμούς και λοιπούς φορείς και να δέχεται περιουσιακά στοιχεία ως ενέχυρα.
- Για την διασφάλιση αποτελεσματικών συστημάτων εκκαθάρισης και πληρωμών, η ΕΚΤ δύναται να παρέχει υποδομές και να θεσπίζει πολιτικές εποπτείας.
- Διαθέτει τη δυνατότητα να συνάπτει σχέσεις με κεντρικές τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα άλλων χωρών, καθώς και με διεθνείς οργανισμούς.
- Από τον Νοέμβριο του 2014, η ΕΚΤ είναι αρμόδια για την εποπτεία όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων στα κράτη μέλη που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (EEM), είτε άμεσα για τις μεγαλύτερες τράπεζες, είτε έμμεσα μέσω των εθνικών εποπτικών αρχών για τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα. Ουσιαστικά οφείλει να ελέγχει κατά πόσο οι τράπεζες λειτουργούν σύμφωνα με τους τραπεζικούς κανόνες της ΕΕ και να συμβάλλει στην έγκαιρη αντιμετώπιση των προβλημάτων.
- Ως εποπτικό όργανο των τραπεζών χορηγεί και ανακαλεί άδειες για τα τραπεζικά ιδρύματα και διεξάγει εποπτικές αξιολογήσεις.
- Οφείλει να αντιμετωπίζει τους συστηματικούς κινδύνους λαμβάνοντας μακροπροληπτικά μέτρα.
- Διαθέτει την εξουσία επιβολής διοικητικών κυρώσεων και δύναται να ζητήσει από τα πιστωτικά ιδρύματα να κρατούν υψηλότερα αποθεματικά.

1.3.3 Τράπεζα της Ελλάδος

Είναι η κεντρική τράπεζα της Ελλάδας. Αποτελεί ανεξάρτητη αρχή με δική της νομική προσωπικότητα, η οποία ασκεί δημόσιο λειτούργημα, έχοντας δύο κύριες αποστολές:

- Διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, δηλαδή έλεγχο του πληθωρισμού.
- Μέριμνα για την σταθερότητα και την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) αποτελεί αναπόσπαστο μέλος του Ευρωσυστήματος και συμμετέχει με τις υπόλοιπες εθνικές κεντρικές τράπεζες της ευρωζώνης και την ΕΚΤ στην χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

Η ΤτΕ, προκειμένου η λειτουργίας της να γίνει περισσότερο κατανοητή, είναι δόκιμο να θεωρηθεί ως η τράπεζα των τραπεζών. Δέχεται καταθέσεις από τις εμπορικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και δανείζει χρήματα σε αυτές. Δεν είναι εμπορική τράπεζα. Δεν εκτελεί συναλλαγές με φυσικά πρόσωπα, υπό την έννοια της αποδοχής καταθέσεων ή της χορήγησης δανείων.

Στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού, είναι ο επόπτης του Ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος για λογαριασμό της ΕΚΤ. Στόχος του Ευρωσυστήματος είναι οι τιμές στη ζώνη του ευρώ να αυξάνονται σε ετήσια βάση με ρυθμό 2% μεσοπρόθεσμα. Στην ευρωζώνη, η νομισματική πολιτική χαράσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ και οι αποφάσεις αυτές υλοποιούνται αποκεντρωμένα από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

Ο Διοικητής της ΤτΕ μετέχει στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, το οποίο λαμβάνει αποφάσεις κυρίως για τα επιτόκια και τους όρους με τους οποίους δανείζονται οι εμπορικές τράπεζες από τις κεντρικές τράπεζες. Ως φυσικό επακόλουθο, επηρεάζονται τα αντίστοιχα επιτόκια με τα οποία δανείζονται οι πολίτες και οι επιχειρήσεις από τις εμπορικές τράπεζες.

Στο πλαίσιο του θεμελιώδους καθήκοντός της για την διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει τις ακόλουθες υποχρεώσεις και εξουσίες (Νοταρά, 2011):

- Παρακολουθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα και εντοπίζει κινδύνους και ευπάθειες. Όπως απορρέει από το καταστατικό της, στοχεύει στην ενίσχυση της ανθεκτικότητάς του και στον περιορισμό των συστημικών κινδύνων, οι οποίοι θα μπορούσαν να απειλήσουν την οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία της κοινωνίας. Οι μακροπροληπτικές πολιτικές και η γενικότερη εποπτεία που εφαρμόζει, πραγματοποιείται σε συνεργασία με την ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.
- Είναι η αρμόδια αρχή για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη χώρα. Προς αυτή την κατεύθυνση διεξάγει επιτόπιες επιθεωρήσεις σε περιοδική ή έκτακτη βάση.
- Είναι η αρμόδια αρχή για την εποπτεία του συστήματος ιδιωτικής ασφάλισης, με στόχο την προστασία των ασφαλισμένων, την ομαλή λειτουργία της εν λόγω αγοράς καθώς και την εν γένει διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Είναι επιφορτισμένη με την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη χώρα. Καταρτίζει σχέδια και επιλέγει τις κατάλληλες δράσεις προκειμένου να μην εκτροχιαστεί η σταθερή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- Επιβλέπει τα συστήματα πληρωμών με σκοπό την διασφάλιση της σταθερότητας, της αξιοπιστίας και της ομαλής λειτουργίας τους. Παρακολουθεί τις εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο και τις υποδομές μεταφοράς κεφαλαίων, συγκεντρώνει και επεξεργάζεται στατιστικά στοιχεία για πληρωμές και διερευνά τις δυνατότητες βελτίωσης των μεθόδων για την αντιμετώπιση των κινδύνων που συνδέονται με τα συστήματα πληρωμών.
- Στο Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμμάτων και Αξιών (ΙΕΤΑ) της Τράπεζας της Ελλάδος (Νομισματοκοπείο), τυπώνονται κέρματα του ευρώ, τραπεζογραμμάτια ευρώ και άλλα έντυπα ασφαλείας όπως διαβατήρια, ταινίες ασφαλείας προϊόντων κ.ά. Προμηθεύει τις εμπορικές τράπεζες με τραπεζογραμμάτια και κέρματα του ευρώ που ζητούν από αυτές οι πελάτες τους και ταυτόχρονα στην ΤτΕ γίνεται η απόσυρση και αντικατάσταση των φθαρμένων. Επιπρόσθετα, συμβάλλει στην αποτροπή της παραχάραξης με τη συνεχή ενημέρωση των πολιτών.
- Προλαμβάνει τη χρησιμοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας για την νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.
- Διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας, στα οποία περιλαμβάνονται τα διαθέσιμα σε συνάλλαγμα και χρυσό της ΤτΕ και του Ελληνικού Δημοσίου.
- Ενεργεί ως ταμίας και εντολοδόχος του Δημοσίου, διατηρώντας τους λογαριασμούς του και πραγματοποιώντας συναλλαγές για λογαριασμό του.
- Διεξάγει ερευνητικό έργο σε θέματα νομισματικής πολιτικής, οικονομίας, εποπτικής πολιτικής κ.ά. Μελετά επίκαιρα θέματα, πραγματοποιεί προβλέψεις σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και του πληθωρισμού, δημοσιεύει εκθέσεις, μελέτες και αξιόπιστα στατιστικά στοιχεία προκειμένου να ενημερώνονται οι πολίτες, η κυβέρνηση και οι αρμόδιες αρχές, συμβάλλοντας κατ' αυτό τον τρόπο στην ενίσχυση της διαφάνειας και στην πρόληψη μακροοικονομικών κινδύνων.

1.3.4 Πιστωτικά Ιδρύματα

Σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων, ως πιστωτικό ίδρυμα νοείται «η επιχείρηση της οποίας η δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή από το κοινό καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων και στην χορήγηση πιστώσεων για ίδιο λογαριασμό».

Η προσαρμογή του τραπεζικού τομέα της Ελλάδας στις διεθνείς εξελίξεις είναι σχεδόν πλήρης, ακολουθώντας και τις χρηματοοικονομικές συνθήκες του περιφερειακού περιβάλλοντος (μακροπεριβάλλοντος), οι οποίες στην ΕΕ διαμορφώνονται κατά κύριο λόγο από τις οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και εξειδικεύονται και παίρνουν υπόσταση μέσω αποφάσεων και οδηγιών της ΕΚΤ (Αγγελόπουλος, 2008).

Το θεσμικό πλαίσιο για την ίδρυση και τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνεται στις σχετικές διατάξεις του νόμου 4261/2014 και της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ και εξειδικεύεται με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 142/11.6.2018 της ΤτΕ (όπως τροποποιήθηκε με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 178/4/2.10.2020). Με την πράξη αυτή κωδικοποιούνται οι διατάξεις για τη χορήγηση άδειας ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα και την απόκτηση ή την αύξηση ειδικής συμμετοχής σε λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα. Επισημαίνεται ότι την τελική απόφαση για τη χορήγηση άδειας ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα, την λαμβάνει η ΕΚΤ.

Οι κυριότερες υπηρεσίες που προσφέρουν τα πιστωτικά ιδρύματα συνοψίζονται ως κάτωθι (Νοταρά, 2011):

- Αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων.
- Χορήγηση δανείων και πιστώσεων.
- Χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing).
- Πράξεις πληρωμών και μεταφοράς κεφαλαίων.
- Έκδοση και διαχείριση πιστωτικών και χρεωστικών καρτών.
- Εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων.
- Επενδυτικές υπηρεσίες σε ομόλογα, μετοχές, παράγωγα και αμοιβαία κεφάλαια, μέσω της αξιολόγησης του επενδυτικού προφίλ του κάθε πελάτη (κίνδυνο που είναι διατεθειμένος να αναλάβει, χρονικό ορίζοντα και στόχους επένδυσης).
- Διαμεσολάβηση σε τραπεζικές αγορές.
- Φύλαξη και διαχείριση κινητών αξιών.

- Εκμίσθωση θυρίδων.
- Έκδοση ηλεκτρονικού χρήματος.

Σύμφωνα με την ΤτΕ (στοιχεία Νοεμβρίου 2021), τα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα και λειτουργούν στην Ελλάδα, είναι τα εξής:

- 9 εμπορικές τράπεζες έχουν την καταστατική τους έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί από την ΕΚΤ και εποπτεύονται από την ΤτΕ.

Οι εν λόγω τράπεζες ονομάστηκαν εμπορικές, προκειμένου να διαφοροποιηθούν σε προγενέστερη εποχή από τις επενδυτικές. Αποτελούν τα σημαντικότερα και πιο γνωστά στο ευρύ κοινό χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εθνική οικονομία και λειτουργούν υπό την μορφή Ανώνυμων Εταιρειών. Οι κύριες εργασίες των εμπορικών τραπεζών χωρίζονται σε 3 επιμέρους κατηγορίες, τις παθητικές, τις μεσολαβητικές και τις ενεργητικές. Οι παθητικές εργασίες περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο τις καταθέσεις από όπου και αν προέρχονται. Οι μεσολαβητικές, περιλαμβάνουν τις υπηρεσίες που παρέχονται έναντι αμοιβής ή προμήθειας, όπως η μεσολάβηση στις εισαγωγές-εξαγωγές, η αγοραπωλησία συναλλάγματος, η ενοικίαση θυρίδων, η κίνηση κεφαλαίων κ.ά. Οι ενεργητικές εργασίες αφορούν κυρίως τα στοιχεία του ενεργητικού τους και περιλαμβάνουν τις χρηματοδοτήσεις και τις επενδύσεις κάθε μορφής. Τελικά, οι εμπορικές τράπεζες είναι οι τραπεζίτες του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας, οι οποίες δέχονται τα ταμειακά πλεονάσματα των επιχειρήσεων καθώς και τις αποταμιεύσεις των ιδιωτών, ενώ ταυτόχρονα χορηγούν και πιστώσεις συμβάλλοντας στην ανάπτυξη της οικονομίας.

- 1 ειδικός πιστωτικός οργανισμός δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Οι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί αρχικά ιδρύθηκαν με σκοπό να καλύψουν ιδιόμορφες ανάγκες ορισμένων τομέων της οικονομίας, ορισμένων κοινωνικών ομάδων και μερικών δημόσιων οργανισμών. Σήμερα, το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων είναι ο μόνος ειδικός πιστωτικός οργανισμός της χώρας. Ιδρύθηκε με τον Νόμο 1608 του 1919 και αποτελεί Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου (Ν.Π.Δ.Δ) υπό την εποπτεία του υπουργείου Οικονομικών. Είναι επιφορτισμένο με τη φύλαξη και τη διαχείριση κάθε μορφής παρακαταθηκών, την στήριξη της τοπικής και περιφερειακής ανάπτυξης μέσω χορήγησης δανείων προς ΟΤΑ α' και β' βαθμού, ΝΠΔΔ και δημόσιους φορείς καθώς και με την χορήγηση στεγαστικών δανείων για πρώτη κατοικία σε δημόσιους υπαλλήλους.

Επιπρόσθετα, είναι υπεύθυνο για την πληρωμή αποζημιώσεων από απαλλοτρίωση ακινήτων.

- 21 υποκατάστημα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα είτε σε άλλο κράτος της ΕΕ και υπάγονται στο καθεστώς αμοιβαίας αναγνώρισης (εποπτευόμενα από τις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής τους), είτε έχουν έδρα εκτός της ΕΕ.

Συγκεκριμένα η Πράξη της Εκτελεστικής Επιτροπής 58/18.1.2016 της ΤτΕ, ρυθμίζει όλα τα θέματα αναφορικά με την ίδρυση, την λειτουργία και την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην χώρα και έχουν έδρα σε τρίτη χώρα. Στο πλαίσιο της αρμοδιότητάς της αναφορικά με τον έλεγχο και την προληπτική εποπτεία των υποκαταστημάτων πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε τρίτες χώρες, η ΤτΕ συγκεντρώνει στοιχεία, διενεργεί έρευνες και ελέγχους και προβαίνει στην λήψη μέτρων σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον Νόμο 4261/2014. Βάσει του ιδίου νόμου, δύναται να επιβάλλει κυρώσεις και μέτρα, ακόμη και ανάκληση της χορηγηθείσας άδειας λειτουργίας του υποκαταστήματος.

- 6 συνεταιριστικές τράπεζες που έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα.

Πρόκειται για ιδιότυπα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία διαχειρίζονται κεφάλαια και αποταμιεύσεις των κατοίκων συγκεκριμένης γεωγραφικής περιοχής, καθώς και να ενισχύουν κάθε τοπική αναπτυξιακή πρωτοβουλία. Μέλη τους μπορούν να γίνουν φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία διαθέτουν κατοικία ή καταστατική έδρα στο γεωγραφικό διαμέρισμα όπου δραστηριοποιείται η εν λόγω τράπεζα.

Τα προϊόντα της τράπεζας σχεδιάζονται για να καλύπτουν τις ιδιόμορφες ανάγκες των πελατών της αντίστοιχης περιοχής. Παραδείγματος χάρη, η πιο διαδεδομένη μορφή συνεταιριστικών τραπεζών στην Ελλάδα, αφορά σε τράπεζες αγροτικών περιοχών, οι οποίες προσφέρουν προγράμματα με ευνοϊκούς όρους για την χρηματοδότηση των αγροτών. Απευθύνονται κατά κύριο λόγο σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και φυσικά πρόσωπα με προσαρμοσμένα στις τοπικές ανάγκες προϊόντα, ενώ η αποκεντρωμένη δομή τους, ενισχύει την ανάπτυξη προσωπικών σχέσεων μεταξύ πελάτη και Τράπεζας. Επιπρόσθετα, η αποκεντρωμένη δομή περιορίζει το λειτουργικό τους κόστος και τους επιτρέπει να επιβιώνουν σε αυτόν τον ιδιαίτερα ανταγωνιστικό κλάδο απέναντι σε πολυεθνικές που διαχειρίζονται τεράστια κεφάλαια (Νούλας Α., 2020).

Πίνακας 1: Πιστωτικά Ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα (επεξεργασία στοιχείων της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών)

A/A	ΟΝΟΜΑΣΙΑ
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	
1	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
2	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.
3	ALPHA BANK
4	ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK Α.Ε.
5	ΑΤΤΙΚΑ BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
6	ΠΑΓΚΡΗΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.
7	ΤΡΑΠΕΖΑ ΟΡΤΙΜΑ BANK Α.Ε.
8	VIVABANK ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
9	AEGEAN BALTIC BANK Α.Τ.Ε.
ΕΙΔΙΚΟΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	
1	ΤΑΜΕΙΟ ΠΑΡΑΚΑΤΑΘΗΚΩΝ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΩΝ
ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	
1	BANK OF AMERICA EUROPE DESIGNATED ACTIVITY COMPANY
2	HSBC CONTINENTAL EUROPE, GREECE
3	OPEL BANK S.A
4	CITIBANK EUROPE PLC (CEP)
5	UNICREDIT BANK AG
6	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
7	FCA BANK GmbH
8	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΔΗΜΟΔΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ
9	VOKSWAGEN BANK GmbH
10	DEUTSCHE BANK AG
11	FIMBANK PLC.
12	HAMBURG COMMERCIAL BANK AG
13	PROCREDIT BANK (BULGARIA) S.A
14	EFG BANK (LUXEMBOURG) S.A
15	ABN AMRO BANK N.V
16	BANK OF CHINA (LUXEMBOURG S.A)
17	BFF BANK S.p.A
18	SANTANDER CONSUMER FINANCE
19	J.P. MORGAN AG
20	BANK SADERAT IRAN
21	T.C. ZIRAAT BANKASI A.S.
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	
1	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΡΑΜΑΣ ΣΥΝ. Π.Ε.
2	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΗΠΕΙΡΟΥ ΣΥΝ. Π.Ε.
3	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ ΣΥΝ. Π.Ε.
4	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΡΔΙΤΣΑΣ ΣΥΝ. Π.Ε.
5	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΥΝ. Π.Ε.
6	ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΑΝΙΩΝ ΣΥΝ. Π.Ε.

1.3.5 Αμοιβαία Κεφάλαια

Σύμφωνα με τον Νόμο 3283/2004 περί «ανώνυμων εταιρειών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες και αμοιβαίων κεφαλαίων», ως αμοιβαίο κεφάλαιο ορίζεται μια ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες, μέσα χρηματαγοράς και μετρητά και της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερους του ενός μεριδιούχους. Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο (ΑΚ) δεν αποτελεί νομικό πρόσωπο και οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως, ως προς τις έννομες σχέσεις από τη διαχείριση του και τα δικαιώματά τους επί του ενεργητικού του, από τη Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίου Κεφαλαίου (Α.Ε.Δ.Α.Κ).

Οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.) αποτελούν διεθνώς παράγοντα ανάπτυξης της οικονομίας και των κεφαλαιαγορών, αντλώντας δύναμη από τη μεγάλη αξία της συλλογικής διαχείρισης επενδύσεων μεγάλου αριθμού επενδυτών. Χάρη στην λειτουργία τους, πολλοί ιδιώτες έρχονται σε επαφή με τη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Στην Ελλάδα, οι ΟΣΕΚΑ λαμβάνουν τη μορφή Ανώνυμων Εταιρειών, οι οποίες έχουν στη διάθεσή τους αμοιβαία κεφάλαια τα οποία διαχειρίζεται η ΑΕΔΑΚ. Η σύσταση και λειτουργία τόσο της ΑΕΔΑΚ, όσο και του ΑΚ διέπεται από το νόμο 4099/2012 καθώς και από τις κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία αποτελεί και το εποπτικό όργανο.

Στην σημερινή εποχή τα χαμηλά επιτόκια που προσφέρονται από τα πιστωτικά ιδρύματα στους λογαριασμούς καταθέσεων, καθώς και οι φθίνουσες παροχές των ταμείων κοινωνικής ασφάλισης, αναμένεται να καταστήσουν τα ΑΚ πιο ελκυστικά για τους ιδιώτες και τις επιχειρήσεις.

Στην Ενότητα 2 της παρούσας εργασίας, θα αναφερθούμε πιο αναλυτικά στα ΑΚ.

1.3.6 Ασφαλιστικές Εταιρείες

Οι ασφαλιστικές εταιρείες αποτελούν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αφού συμμετέχουν ενεργά και με σημαντικά ποσά στην διαχείριση και κίνηση των κεφαλαίων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αναλαμβάνουν έναντι συμφωνημένης αμοιβής, την οικονομική προστασία των ασφαλισμένων (φυσικών και νομικών προσώπων) σε περιπτώσεις καταστροφών και λοιπών δυσάρεστων γεγονότων. Ουσιαστικά καλύπτουν το αναγκαίο αίσθημα ασφάλειας που χρειάζονται τα πρόσωπα (ιδιώτες και επιχειρήσεις) για τις σημαντικές επενδύσεις της ζωής τους (ασφάλεια κατοικίας, ασφάλεια αυτοκινήτου, ασφάλεια ζωής κ.ά.).

Οι ασφαλιστικές εταιρείες διαδραματίζουν διττό ρόλο:

- Πωλούν προϊόντα για την οικονομική προστασία των ασφαλισμένων, λαμβάνοντας τα λεγόμενα ασφάλιστρα και αποζημιώνοντάς τους με την λεγόμενη ασφάλεια σε περιπτώσεις επιβεβαίωσης του κινδύνου.
- Λειτουργούν ως χρηματοοικονομικοί παράγοντες, επενδύοντας τα μεγάλα διαθέσιμα κεφάλαια που βρίσκονται υπό την διαχείρισή τους.

Η ανωτέρω θεώρηση βασίζεται στην αποδεδειγμένη στατιστικά υπόθεση, ότι το μεγαλύτερο μέρος του κεφαλαίου που έχουν συγκεντρώσει από τα ασφάλιστρα δεν θα απαιτηθεί βραχυπρόθεσμα για ανάγκες αποζημιώσεων και συνεπώς θα απαιτηθεί μικρή ρευστότητα, έχοντας έτσι τη δυνατότητα διοχέτευσης του μεγαλύτερου μέρους από το συνολικό κεφάλαιο σε επενδύσεις. Κατά συνέπεια, οι ασφαλιστικές εταιρείες προσπαθούν μέσα από την τήρηση στατιστικών στοιχείων να διατηρούν την ελάχιστη αναγκαία ρευστότητα και να τοποθετούν τα διαθέσιμά τους στις αποδοτικότερες επενδύσεις, διαδραματίζοντας ουσιαστικά και ρόλο επενδυτή.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες δύνανται να δραστηριοποιούνται είτε στον τομέα των ασφαλίσεων ζωής, είτε στον τομέα των ασφαλίσεων κατά ζημιών. Στην περίπτωση που ασφαλιστική εταιρεία εμπλέκεται και στους δύο ανωτέρω τομείς, οφείλει να το κάνει διακριτά, παραθέτοντας λογιστικές εγγραφές που απεικονίζουν τις πηγές των αποτελεσμάτων για κάθε κατηγορία εργασιών.

Αναφορικά με την εποπτεία των ασφαλιστικών εταιρειών, κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι η Διεύθυνση Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης της ΤτΕ είναι επιφορτισμένη με τους εν λόγω ελέγχους, πάντοτε σε συμμόρφωση και προσαρμογή με τις αντίστοιχες ρυθμίσεις της ΕΕ.

Με βάση τα στοιχεία της ΤτΕ, στην ελληνική αγορά ιδιωτικής ασφάλισης για το έτος 2021, δραστηριοποιούνται 37 ασφαλιστικές εταιρείες αδειοδοτημένες από τις ελληνικές αρχές, οι οποίες με βάση την άδεια λειτουργίας τους κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- 2 επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής.
- 18 επιχειρήσεις ασφαλίσεων κατά ζημιών.
- 17 μικτές ασφαλιστικές επιχειρήσεις, ήτοι επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα τόσο δραστηριότητες ασφαλίσεων ζωής, όσο και ασφαλίσεων κατά ζημιών.

1.3.7 Λοιπές εταιρείες

Στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, εκτός των βασικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων που εξετάστηκαν (Νομισματικών και Μη Νομισματικών), υπάρχουν και επιπλέον επιχειρήσεις, οι οποίες στις περισσότερες περιπτώσεις λειτουργούν υπό την μορφή Ανώνυμων Εταιρειών και συμβάλλουν σημαντικά στην συνολική λειτουργία της οικονομίας, όπως (Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, 2021):

- ✓ Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ)

Πρόκειται για οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου, με αποκλειστικό σκοπό την άντληση κεφαλαίων μέσω του Χρηματιστηρίου. Η σύσταση και η λειτουργία τους διέπονται από τον νόμο 3371/2005 καθώς και από τις αποφάσεις που εκδίδει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία είναι αρμόδια για την εποπτεία τους.

Η διαχείριση πραγματοποιείται από επαγγελματίες του κλάδου και η βασική ιδέα είναι όμοια με αυτή των αμοιβαίων κεφαλαίων. Προσφέρουν όλα τα πλεονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων όπως διασπορά κινδύνου, επαγγελματική διαχείριση με μικρό σχετικά λειτουργικό κόστος, διαπραγματευτική ισχύ και διαφάνεια διαχείρισης. Η διαφορά τους έγκειται στο γεγονός ότι οι ΑΕΕΧ είναι κλειστού τύπου, δηλαδή εκδίδουν αρχικά έναν συγκεκριμένο αριθμό μετοχών, ο οποίος μεταβάλλεται σπάνια με τη διαδικασία της έκδοσης νέων μετοχών και όχι καθημερινά. Η τιμή διαμορφώνεται στο Χρηματιστήριο, όπως οι τιμές των μετοχών όλων των άλλων εισηγμένων επιχειρήσεων (Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, 2021).

✓ Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.Α.Π)

Έχουν αποκλειστικό σκοπό την δημιουργία κέρδους από την απόκτηση και διαχείριση ακίνητης περιουσίας. Αδειοδοτούνται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η λειτουργία τους διέπεται από τον νόμο 4141/2013.

Πρόκειται για εταιρείες κλειστού τύπου, οι οποίες συνήθως είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο. Διαθέτουν το σημαντικό πλεονέκτημα της δυνατότητας αμεσότερης ρευστοποίησης συγκριτικά με την πραγματοποίηση άμεσης επένδυσης σε ακίνητα, καθώς και της γεωγραφικής διασποράς του κινδύνου. Επιπρόσθετα, λειτουργούν μέσα σε ένα ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς, αφού απαλλάσσονται από τον φόρο μεγάλης ακίνητης περιουσίας, τον φόρο εισοδήματος επιχειρήσεων, τον φόρο μεταβίβασης ακινήτων και από το ειδικό τέλος συναλλαγής. Αυτό το στοιχείο τις καθιστά ιδιαίτερα ελκυστικές στην σημερινή εποχή, αφού η εν λόγω αγορά είναι ιδιαίτερα επιβαρυνμένη φορολογικά.

Αντίθετα, βασικό μειονέκτημα της επένδυσης σε ΑΕΕΑΠ, είναι η μεγάλη διακύμανση που παρουσιάζουν οι τιμές των μετοχών τους συγκριτικά με τις αποδόσεις από τις άμεσες επενδύσεις σε ακίνητα, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένο επενδυτικό κίνδυνο.

Στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) διαπραγματεύονται τέσσερις ΑΕΕΑΠ με διαρκώς κερδοφόρο αποτέλεσμα χρήσης τα τελευταία χρόνια, ακόμη και εν μέσω πανδημίας. Εν έτη 2021 η Χρηματιστηριακή τους αξία διαμορφώθηκε στα 2,3 δισεκατομμύρια ευρώ και μάλιστα χωρίς να αναφερθούν οι λοιπές ΑΕΕΑΠ που δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.

Εύκολα αντιλαμβάνεται κανείς την δυναμική τους στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

✓ Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ)

Ασχολούνται με την διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών οι οποίοι μπορεί να είναι τόσο φυσικά ή νομικά πρόσωπα, όσο και συνταξιοδοτικά ταμεία, ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ. Στόχος τους είναι η συνετή και επαγγελματική διαχείριση των χαρτοφυλακίων ανάλογα με το επενδυτικό προφίλ των πελατών και κατά συνέπεια το μέγεθος του επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν. Επιπρόσθετα

απαγορεύεται στις ΑΕΠΕΥ να εγγυώνται στους πελάτες τους το αποτέλεσμα της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου τους.

Το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την ίδρυση και τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ στην Ελλάδα σήμερα, αποτελείται από το Νόμο 3606/2007 «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις», με τον οποίο ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2004/39/EK, καθώς και από τις ρυθμιστικές αποφάσεις του ΔΣ της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ακόμη, οφείλουν να πληροφορούν με διαφάνεια τους πελάτες τους, να θεσπίζουν πολιτικές σύμφωνα με τη νομοθεσία, να διαθέτουν πιστοποιημένα στελέχη στο προσωπικό τους και να σέβονται τις κανονιστικές διατάξεις για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων τους, για την πρόληψη της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις χειραγώγησής της.

✓ Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing)

Χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, που προσφέρεται από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πιστωτικά ιδρύματα συνήθως σε επιχειρήσεις και επαγγελματίες, για την απόκτηση πάγιων στοιχείων, δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων για επαγγελματική χρήση. Ο ενδιαφερόμενος επιχειρηματίας ή ελεύθερος επαγγελματίας (μισθωτής) επιλέγει το ακίνητο, τον εξοπλισμό ή το αυτοκίνητο που επιθυμεί και υποβάλλει αίτημα στην εταιρεία Leasing (εκμισθωτής). Αυτή, σε περίπτωση που εγκρίνει το αίτημά του, προχωρά στην αγορά των εν λόγω αντικειμένων από τον προμηθευτή – πωλητή. Τέλος, υπογράφεται σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των δύο μερών, όπου καθορίζεται η διάρκεια της μίσθωσης, η συχνότητα και το ύψος των μισθωμάτων που θα καταβάλλονται, καθώς και το τίμημα που θα καταβληθεί στο τέλος της περιόδου μίσθωσης προς τον εκμισθωτή για να περιέλθουν τα αντικείμενα στην κυριότητα του μισθωτή.

Η συνεισφορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην ανάπτυξη της οικονομίας υπό την έννοια της ενίσχυσης των επενδύσεων, έγκειται κατά κύριο λόγο στην προσφερόμενη ταχύτητα υλοποίησης της επένδυσης που επιθυμεί να πραγματοποιήσει ο επαγγελματίας μέσω της αξιοποίησης των αδρανών κεφαλαίων. Αντίστοιχα οι εταιρείες

Leasing, μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο από αυτόν που έχει ο τραπεζικός δανεισμός, δεδομένου ότι ο εκμισθωτής είναι ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου που έχει εκμισθώσει, σε αντίθεση με τον δανειστή ο οποίος σε δυσμενή περίπτωση, πιο δύσκολα και με μεγαλύτερο κόστος θα ανακτήσει τα περιουσιακά στοιχεία για τα οποία παρείχε δάνειο.

Σύμφωνα με το Νόμο 1665/1986, συμβάσεις χρηματοδοτική μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν ως εκμισθωτές μόνο ανώνυμες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία έχουν λάβει ειδική άδεια λειτουργίας από την ΤτΕ. Ελεγκτές των ανώνυμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης ορίζονται μέλη του Σώματος Ορκωτών Λογιστών, ενώ η αρμοδιότητα για την εποπτεία τους βαρύνει την ΤτΕ.

✓ Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring)

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring) αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε σταθερούς και ισχυρούς συνήθως πελάτες. Πρόκειται για σύναψη σύμβασης μεταξύ του πράκτορα (Ανώνυμη Εταιρεία Factoring ή Τράπεζα) και του προμηθευτή (εκχωρητής), με βάση την οποία ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι των πελατών του. Η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει τη διαχείριση, τη λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη των επιχειρηματικών απαιτήσεων, τη χορήγηση προκαταβολής στον εκχωρητή, καθώς και την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου (Εθνική Τράπεζα, 2021).

Στα πλεονεκτήματα του factoring κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούν τα εξής:

- ✓ Η εξυγίανση του πελατολογίου της επιχείρησης (εκχωρητής) δια μέσου της αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και των νέων αγοραστών από την εταιρεία factoring.
- ✓ Η βελτίωση της συμπεριφοράς των οφειλετών αναφορικά με την εξόφληση των υποχρεώσεών τους όταν στην συνάρτηση εισέρχεται και μια εταιρεία factoring.
- ✓ Η μείωση του λειτουργικού κόστους της επιχείρησης καθώς και ο περιορισμός της πολυπλοκότητας των εσωτερικών διαδικασιών, που βοηθούν την επιχείρηση να επικεντρώνεται στην ανάπτυξη των εργασιών της.

- ✓ Η αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης, μέσω των προκαταβολών που παρέχει η εταιρεία factoring (έως και 80% επί της αξίας των τιμολογίων).
- ✓ Ο περιορισμός των οικονομικών κινδύνων δια μέσου της ανάληψης του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring, στοιχείο το οποίο βελτιώνει και διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης.

Ως αρνητικό, μπορεί να αναφερθεί το ενδεχόμενο αναλογικά μεγάλο κόστος για την κάλυψη των υπηρεσιών factoring σε περίπτωση που η ροή των πωλήσεων περιοριστεί.

Η λειτουργία του factoring στην Ελλάδα διέπεται από το Νόμο 1905/1990, βάσει του οποίου την εποπτεία και τον έλεγχο των εταιρειών που παρέχουν τις εν λόγω υπηρεσίες ασκεί η ΤτΕ.

✓ Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων (Ε.Π.Π)

Οι Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων έχουν ως κύριο αντικείμενο την παροχή πιστώσεων σε φυσικά πρόσωπα για την κάλυψη προσωπικών – καταναλωτικών τους αναγκών. Οι εταιρείες αυτές δεν επιτρέπεται να αποδέχονται καταθέσεις (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021).

Με το Νόμο 2937/2001 καταργήθηκε η απαγόρευση της κατ' επάγγελμα παροχής πιστώσεων από μη πιστωτικά ιδρύματα, υπό την προϋπόθεση ότι σχετική άδεια θα παρέχεται από την ΤτΕ με όρους που καθορίζονται από Πράξη του Διοικητή της. Προς αυτή την κατεύθυνση και με γνώμονα την ενίσχυση του ανταγωνισμού στον τομέα της παροχής πιστώσεων η ΤτΕ εξέδωσε την ΠΔ/ΤΕ 2485/2002. Σε αυτή καθορίζονται:

- ❖ Το ελάχιστο αρχικό κεφάλαιο των ΕΠΠ.
- ❖ Τα ανώτατα πιστωτικά όρια και τα επιτόκια.
- ❖ Οι κανόνες προληπτικής εποπτείας, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και τα στατιστικά στοιχεία που πρέπει να εκδίδονται από τις ΕΠΠ.
- ❖ Οι υποχρεώσεις ενημέρωσης προς την ΤτΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Αμοιβαία Κεφάλαια

2.1 Ο ρόλος τους στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Όπως αναφέρθηκε εν τάχει και σε προηγούμενη υποενότητα, τα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΑΚ) αποτελούν κατά βάση δεξαμενές χρημάτων, στις οποίες συγκεντρώνονται κεφάλαια προερχόμενα από ποικίλους επενδυτές (φυσικά πρόσωπα, εταιρείες, θεσμικοί επενδυτές). Σκοπός των επενδυτών που διαχειρίζονται τα αμοιβαία κεφάλαια (ΑΕΔΑΚ), είναι η επένδυσή τους κατά τον βέλτιστο δυνατό τρόπο, δηλαδή στις καλύτερες κατά την κρίση τους ευκαιρίες, προκειμένου να επιτευχθεί η μέγιστη απόδοση.

Διαδραματίζουν σπουδαίο ρόλο στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα αφού:

- Σημαντικά κεφάλαια τα οποία θα έμεναν αδρανή, επενδύονται από εξειδικευμένους επενδυτές συμβάλλοντας στην ομαλή ανάπτυξη της οικονομίας με συστηματικό και ορθολογικό πλάνο.
- Οι επενδυτές αισθάνονται ασφάλεια αφού η εποπτεία επί της διαχείρισης των ΑΚ είναι αυστηρή και συνεχής, ενώ ταυτόχρονα εκδίδονται συνεχώς ενημερωτικά φυλλάδια με όλα τα στοιχεία που αφορούν την πορεία των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου προκειμένου να ενισχύεται η διαφάνεια.
- Οι επενδυτές επιλέγουν το ΑΚ στο οποίο θα τοποθετήσουν τα χρήματά τους με βάση το είδος των επενδύσεων στις οποίες επιθυμούν να συμμετέχουν και τον κίνδυνο που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν.
- Επιτρέπουν την διαφοροποίηση του επενδυτικού κινδύνου, τόσο για κάθε μεμονωμένο επενδυτή που συμμετέχει στο ΑΚ, όσο και για το συνολικό χαρτοφυλάκιο (diversification). Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της ισχύος που συγκεντρώνει μια συλλογική επένδυση, αφού η διάθεση μεγάλων κεφαλαίων επιτρέπει την συμμετοχή ακόμη και σε επενδύσεις όπου το ελάχιστο κόστος επένδυσης είναι κατά πολύ υψηλότερο από τις οικονομικές δυνατότητες του κάθε μεμονωμένου επενδυτή χωριστά. Έτσι, επενδυτές της λεγόμενης «μεσαίας» τάξης, μπορούν να συμμετέχουν σε επενδυτικά προϊόντα, τα οποία χωρίς το ΑΚ θα ήταν απρόσιτα γι' αυτούς.

Επιπρόσθετα πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα ΑΚ στο ευρύ επενδυτικό κοινό είναι τα εξής:

- ✓ Ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μπορεί να εξαλείψει πρακτικά τον μη συστηματικό κίνδυνο. Σύγχρονες μελέτες υποδεικνύουν ότι ο συνολικός κίνδυνος μιας

μετοχής αποτελείται από συστηματικό κίνδυνο σε ποσοστό περίπου 30% και από μη συστηματικό κίνδυνο σε ποσοστό περίπου 70%. Ο συστηματικός κίνδυνος αφορά κατά βάση τη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς και εξαρτάται από μακροοικονομικούς παράγοντες, ενώ ο μη συστηματικός αφορά την λειτουργία της εταιρείας. Κατά συνέπεια, ο επενδυτικός κίνδυνος ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου, είναι μέχρι και τρεις (3) φορές μικρότερος από τον κίνδυνο που αναλαμβάνει ένας ιδιώτης, ο οποίος έχει στην κατοχή του μια συγκεκριμένη μετοχή με όμοιο επίπεδο κινδύνου.

- ✓ Πρόσβαση σε υψηλής ποιότητας τεχνογνωσία και επαγγελματική διαχείριση από έμπειρους επενδυτές, με ελάχιστο ποσό χρημάτων. Τα ΑΚ προσφέρονται ως η καταλληλότερη επένδυση για επενδυτές μικρομεσαίων δυνατοτήτων, αφού το κόστος για την αμοιβή των εργαζομένων του ΑΚ, διαμοιράζεται σε μικροποσά που συνεισφέρει κατά την αγορά μεριδίων, ένα πλήθος ιδιωτών (Νούλας, 2020).
- ✓ Άμεση Ρευστότητα. Βάσει της ισχύουσας νομοθεσίας, η εξαγορά των μεριδίων μπορεί να γίνει ανά πάσα στιγμή κατόπιν αίτησης του μεριδιούχου, στην τιμή εξαγοράς της επόμενης εργάσιμης ημέρας από την ημερομηνία αίτησης. Τα χρήματα πιστώνονται στον δικαιούχο εντός διαστήματος πέντε (5) εργάσιμων ημερών.
- ✓ Ευκολία παρακολούθησης της εξέλιξης της επένδυσης. Οι τιμές διάθεσης και εξαγοράς των μεριδίων δημοσιεύονται καθημερινά τόσο σε εφημερίδες, όσο και στην ιστοσελίδα του ΑΚ. Κατά συνέπεια, ο μεριδιούχος καλείται απλά να πολλαπλασιάσει τον αριθμό των μεριδίων που κατέχει επί την τιμή εξαγοράς, ώστε να υπολογίσει σε κάθε χρονική στιγμή, την συνολική παρούσα αξία των χρημάτων του. Αντίθετα, εάν διέθετε ένα χαρτοφυλάκιο με πολλές μεμονωμένες μετοχές, η παρακολούθηση θα ήταν χρονοβόρα, αν όχι αδύνατη.
- ✓ Προσφορά ποικιλίας διαφορετικών κατηγοριών ΑΚ από κάθε ΑΕΔΑΚ, με παροχή δυνατότητας μεταφοράς των χρημάτων, τις περισσότερες φορές χωρίς κόστος. Με αυτόν τον τρόπο ο επενδυτής δύναται να επενδύσει τα χρήματά του σε κάθε χρονική περίοδο, με τον τρόπο που αυτός θεωρεί πιο κατάλληλο, εναλλάσσοντάς τα μεταξύ ΑΚ διαφορετικού τύπου και χωρίς κόστος.

Εντούτοις, είναι δεδομένο ότι τα ΑΚ δεν μπορούν να προσφέρουν μόνο πλεονεκτήματα και δεν είναι σχεδιασμένα για όλους τους ανθρώπους. Ας δούμε ορισμένα χαρακτηριστικά τα οποία τονίζουν την ακαταλληλότητα των ΑΚ για ορισμένους επενδυτές:

- Δεν επιθυμούν όλοι οι επενδυτές, την επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων τους. Είναι κάτι το απόλυτα φυσιολογικό αφού ο τομέας των επενδύσεων περιλαμβάνει μέσα του την έννοια του «ρίσκου» και κατά συνέπεια ξυπνά μια αίσθηση «αδρεναλίνης» σε πολλούς ανθρώπους. Συνεπώς, δεν είναι λίγοι αυτοί που επιθυμούν να διαχειριστούν οι ίδιοι προσωπικά το χαρτοφυλάκιό τους, πραγματοποιώντας επενδύσεις άμεσα κατά την κρίση τους. Το φαινόμενο αυτό, έχει χαρακτηριστεί διεθνώς ως «η γοητεία του ξεχωριστού λογαριασμού» (Φίλιπας 1999).
- Τα ΑΚ δεν είναι η καλύτερη λύση για επενδυτές υψηλού κινδύνου, σε συνέχεια όσων αναφέρθηκαν και προηγουμένως. Αυτοί οι επενδυτές, συνήθως θέλουν να επενδύσουν τα χρήματά τους σε μερικούς μόνο τίτλους και να λάβουν μεγάλα κέρδη σε περίπτωση επιτυχίας, δεχόμενοι να έχουν μεγαλύτερες απώλειες σε περίπτωση αποτυχίας.
- Τελευταίο και σημαντικότερο μειονέκτημα των ΑΚ, είναι η συχνή καταστρατήγηση των προσωπικών επιλογών των διαχειριστών και η συνεπακόλουθη καθοδήγησή τους σε κακές επενδυτικές αποφάσεις, ως άμεση συνέπεια της υποχρέωσης της ΑΕΔΑΚ να διατηρεί υψηλά ρευστά διαθέσιμα, προκειμένου να καλύπτει δυνητικά αυξημένες εξαγορές. Οι διαχειριστές υποχρεώνονται να κρατούν μεγάλα ποσά χωρίς να τα επενδύουν αποτελεσματικά ή ακόμη και να πωλούν σε χαμηλότερη τιμή σχετικά πρόσφατες επιλογές τους, πριν αποδώσουν, λόγω ανάγκης ρευστότητας για τους μεριδιούχους που κάνουν εξαγορές.

2.2 Εποπτεία και Φορείς Λειτουργίας

2.2.1 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Αποτελεί την ανώτατη εποπτική αρχή της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, υπάγεται στο Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και είναι επιφορτισμένη με τις ακόλουθες, σχετικά με την σύσταση και την λειτουργία ενός ΑΚ, αρμοδιότητες:

- Εποπτεία των ΟΣΕΚΑ και των διαχειριστών ΟΣΕΚΑ (ΑΕΔΑΚ).
- Ρύθμιση και παρακολούθηση του πλαισίου πιστοποίησης της επαγγελματικής κατάρτισης των στελεχών που απαρτίζουν την κεφαλαιαγορά. Σε αυτό το πλαίσιο, προβλέπεται η υποχρέωση των ΑΕΔΑΚ να απασχολούν μόνο πρόσωπα που διαθέτουν Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Καταλληλότητας.

- Χορήγηση Πιστοποιητικού Επαγγελματικής Καταλληλότητας μετά από επιτυχή συμμετοχή σε εξετάσεις πιστοποίησης.
- Αντιμετώπιση της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας. Στο πλαίσιο της εν λόγω αρμοδιότητας, διενεργεί τακτικούς ελέγχους σε όλους τους υπόχρεους (αφορά τις ΑΕΔΑΚ και όλα τα σχετιζόμενα με αυτές πρόσωπα) και σε περίπτωση ελλείψεων επιβάλλει διορθωτικά μέτρα ή ακόμη και κυρώσεις.
- Παραλαβή και έρευνα παραπόνων πολιτών σχετικά με τα ΑΚ και διερεύνηση έγγραφων καταγγελιών των επενδυτών.
- Γνωμοδότηση προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας σε θέματα κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι ΝΠΔΔ και οι αρμοδιότητες με τις οποίες είναι επιφορτισμένη, ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Το ΔΣ είναι επταμελές με πενταετή θητεία. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι διορίζονται απευθείας από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας ενώ τα υπόλοιπα τέσσερα μέλη επιλέγουν από κοινού η ΤτΕ, το ΧΑ, η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (ΕΘΕ) και ο Σύνδεσμος Ελληνικών Βιομηχανιών. Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπροέδρους και είναι υπεύθυνη για την εκτέλεση των αποφάσεων του ΔΣ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2021).

2.2.2 Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα και αποτελεί το κλαδικό συλλογικό όργανο των ΑΚ και των ΑΕΕΧ. Διοικείται από επταμελές συμβούλιο, όπου τα ΑΚ εκπροσωπούνται με 4 μέλη και οι ΑΕΕΧ με 3 μέλη. Οι επιτροπές, οι οποίες συστήνονται στο πλαίσιο λειτουργίας της ΕΘΕ, ασχολούνται με θέματα οικονομικά, στατιστικά, μάρκετινγκ, φορολογικά, λογιστικά και εκπαιδευτικά (Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, 2021).

Η ΕΘΕ είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων και εκπροσωπείται σε όλες τις επιτροπές της. Επιπλέον, εκπροσωπείται και συμμετέχει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο ΧΑ και σε άλλους συνδέσμους και ενώσεις.

Σύμφωνα με το Άρθρο 2 του καταστατικού της, τέσσερις είναι οι βασικοί σκοποί της:

- Προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των μελών της.
- Μελέτη ζητημάτων κοινού ενδιαφέροντος των μελών της.
- Προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων των μελών της.
- Προστασία του επενδυτικού κοινού.

Βάσει του Κώδικα Δεοντολογίας της ΕΘΕ, απώτερος σκοπός των μελών της είναι η προστασία των επενδυτών. Τα μέλη οφείλουν να εξασφαλίζουν συνθήκες ευπρεπούς ανταγωνισμού, απαγορεύεται να καταφεύγουν σε υποσχέσεις προς τους επενδυτές για αποδόσεις και πρέπει να τηρούν την νομοθεσία με σχολαστικότητα. Η ΕΘΕ διακρίνεται για την διαρκή της προσπάθεια να δημιουργήσει ένα σύστημα εσωτερικής εποπτείας, καθιστώντας την συμμόρφωση προς τις κείμενες διατάξεις ως αυτοσκοπό για όλα τα μέλη της, περιορίζοντας ταυτόχρονα την ανάγκη για αυστηρή εποπτεία εκ μέρους της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

2.2.3 Οι Μεριδιούχοι

Φυσικά και νομικά πρόσωπα τα οποία συμμετέχουν στην περιουσία ενός ΑΚ έχοντας στην κατοχή τους ένα ή περισσότερα μερίδιά του. Τα μερίδια αποκτώνται με την πληρωμή της αξίας για κάθε ένα, τη συγκεκριμένη ημέρα αγοράς. Η αξία αυτή μεταβάλλεται δυναμικά καθώς οι κινητές αξίες στις οποίες είναι επενδυμένα τα ΑΚ είναι αντικείμενο συνεχούς διαπραγμάτευσης.

Τα ΑΚ δεν αποτελούν νομικά πρόσωπα και οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικώς και εξωδίκως από τις ΑΕΔΑΚ, αναφορικά με τις έννομες σχέσεις που προκύπτουν από τη διαχείριση και τα δικαιώματα επί του ΑΚ. Επιπρόσθετα, οι μεριδιούχοι δεν φέρουν καμία ευθύνη για πράξεις και παραλείψεις της ΑΕΔΑΚ και του Θεματοφύλακα (Ανδριανοπούλου, 2021).

2.2.4 Η Α.Ε.Δ.Α.Κ

Μια Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έχει σαν αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση ΑΚ και την παροχή ορισμένων επιπλέον υπηρεσιών, όπως αυτές προβλέπονται στο άρθρο 12 του Νόμου 4099/2012.

Ουσιαστικά, επάνω στην ΑΕΔΑΚ στηρίζουν τα κεφάλαιά τους οι μεμονωμένοι επενδυτές και αυτή ασκεί για λογαριασμό του ΑΚ όλες τις αναγκαίες λειτουργίες, από την διαχείριση και διοίκησή του μέχρι την διαφήμιση και την διάθεση των μεριδίων του. Η ΑΕΔΑΚ είναι η σημαντικότερη παράμετρος για την επίτευξη ικανοποιητικής απόδοσης και ευθύνεται για κάθε διαχειριστική αμέλεια. Μια επιτυχημένη ΑΕΔΑΚ έχει ανάγκη από μια έμπειρη ομάδα διαχείρισης με ταλέντο και διορατικότητα στα οικονομικά-επενδυτικά θέματα.

Για τη λειτουργία της ΑΕΔΑΚ απαιτείται χορήγηση άδειας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Φορέας εκπροσώπησης των ΑΕΔΑΚ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, είναι η ΕΘΕ.

Ο Κανονισμός Συμπεριφοράς, ο οποίος προβλέπει τους κανόνες που οφείλουν να τηρούν οι ΑΕΔΑΚ και τα υπόχρεα πρόσωπα, θεσπίστηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την υπ’

αριθμό 15/633/20-12-2012 απόφασή της, όπως αυτή τροποποιήθηκε με την υπ' αριθμό 3/791/12-7-2017.

2.2.5 Ο Θεματοφύλακας

Τα ΑΚ διακρίνονται για την διαφάνεια της λειτουργίας τους και αποτελούν μια από τις πιο ασφαλείς επενδυτικές επιλογές αναφορικά με την εξασφάλιση των τίτλων και των επενδυμένων χρημάτων. Η εν λόγω εξασφάλιση οφείλεται τόσο στο αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο και την εποπτεία, όσο και στον εντεταλμένο θεματοφύλακα του κάθε ΑΚ (Ανδριανοπούλου, 2021).

Ο Θεματοφύλακας διαδραματίζει ιδιαίτερα σπουδαίο ρόλο, καθώς εγγυάται την ασφάλεια των χρημάτων των μεριδιούχων. Τον ρόλο του Θεματοφύλακα αναλαμβάνει κάποιο τραπεζικό ίδρυμα, αφού οι υπηρεσίες που καλείται να προσφέρει, είναι συνήθεις υπηρεσίες τις οποίες προσφέρει και σε άλλους πελάτες, με αποτέλεσμα η προκαθορισμένη αμοιβή του Θεματοφύλακα να είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Η ανάθεση καθηκόντων Θεματοφύλακα, γίνεται κατόπιν άδειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και η άσκηση των καθηκόντων εμπίπτει στο Άρθρο 36 του Νόμου 4099/2012.

Συγκεκριμένα, ό Θεματοφύλακας:

- Είναι υπεύθυνος για την ταμειακή παρακολούθηση και διαχείριση των κινήσεων των στοιχείων του ενεργητικού του ΑΚ, βάσει των οδηγιών που λαμβάνει από την ΑΕΔΑΚ και παράλληλα παρακολουθείται από την τελευταία για την σωστή εκτέλεση σύμφωνα με τις οδηγίες.
- Συνυπογράφει με την ΑΕΔΑΚ τον κανονισμό του ΑΚ, τις εκθέσεις και τις συνοπτικές καταστάσεις του ενεργητικού του, το αποτέλεσμα χρήσης και τον τρόπο διάθεσης των κερδών. Όλα τα ανωτέρω αναρτώνται στην ιστοσελίδα της ΑΕΔΑΚ στο τέλος κάθε διαχειριστικής περιόδου υποχρεωτικά.
- Διασφαλίζει την νόμιμη πραγματοποίηση όλων των συναλλαγών όπως η διάθεση, η έκδοση, η εξαγορά και η ακύρωση των μεριδίων, ο υπολογισμός της καθαρής αξίας των μεριδίων και η διανομή των κερδών στους μεριδιούχους.
- Διασφαλίζει την καταβολή του αντιτίμου των συναλλαγών εντός της προβλεπόμενης κατά περίπτωση προθεσμίας.

Οι ενέργειες του Θεματοφύλακα αναφορικά με το κάθε ΑΚ, εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και κατά συνέπεια είναι υποχρεωμένος να παρέχει προς αυτή κάθε πληροφορία που του ζητά (Άρθρο 37 του Νόμου 4099/2012).

Σε περίπτωση επιθυμίας παραίτησης του Θεματοφύλακα, αυτός ειδοποιεί υποχρεωτικά την ΑΕΔΑΚ, κατ' ελάχιστο τρεις (3) μήνες νωρίτερα. Αυτή με τη σειρά της αποστέλλει αίτημα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προκειμένου η τελευταία να εγκρίνει τον νέο Θεματοφύλακα. Η ΑΕΔΑΚ οφείλει να ενημερώσει τους μεριδιούχους για την αλλαγή Θεματοφύλακα (Άρθρο 36 του Νόμου 4099/2012).

2.3 Βασικές Έννοιες

2.3.1 Κανονισμός

Ρυθμίζει τις σχέσεις μεταξύ των φορέων λειτουργίας (Μεριδιούχοι, ΑΕΔΑΚ, Θεματοφύλακας), συντάσσεται από την ΑΕΔΑΚ, συνυπογράφεται από τον Θεματοφύλακα και εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Άρθρο 5 του Νόμου 4099/2012). Το έγγραφο αυτό, κατ' ελάχιστο περιλαμβάνει:

- Την επωνυμία του ΑΚ, της ΑΕΔΑΚ και του Θεματοφύλακα καθώς και την χρονική διάρκεια του ΑΚ.
- Τον επενδυτικό σκοπό, τους επενδυτικούς περιορισμούς, τις μεθόδους διαχείρισης, τους επενδυτικούς κινδύνους, καθώς και το προφίλ το οποίο θα πρέπει να χαρακτηρίζει τον μέσο επενδυτή του ΑΚ.
- Τα είδη επενδύσεων όπου η ΑΕΔΑΚ δύναται να διοχετεύσει τα διαθέσιμα κεφάλαια του χαρτοφυλακίου.
- Την τιμή έκδοσης του μεριδίου κατά την ημέρα συστάσεως του ΑΚ.
- Τις προμήθειες, τα έξοδα και τις αμοιβές που βαρύνουν το ενεργητικό και τους μεριδιούχους του ΑΚ.
- Τη διαδικασία και το χρόνο διανομής ή επανεπένδυσης των κερδών του ΑΚ προς τους μεριδιούχους.
- Τους όρους συμμετοχής και εξαγοράς στο ΑΚ.

Ο κανονισμός μπορεί να τροποποιηθεί από την ΑΕΔΑΚ και τον Θεματοφύλακα και εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μετά από έλεγχο της νομιμότητας των τροποποιήσεων. Οι τροποποιήσεις αναρτώνται άμεσα στην ιστοσελίδα της ΑΕΔΑΚ και γνωστοποιούνται στους μεριδιούχους. Οι τροποποιήσεις δεσμεύουν τους μεριδιούχους, οι οποίοι απέκτησαν συμμετοχή στο ΑΚ υπό ένα διαφορετικό καθεστώς προ της τροποποίησης. Για τον λόγο αυτό, τους παρέχεται η δυνατότητα να ζητήσουν εντός τριών μηνών από την τροποποίηση, την εξαγορά των μεριδίων τους με βάση τους όρους εξαγοράς που ίσχυαν προηγουμένως.

2.3.2 Ενεργητικό

Πρόκειται για την συνολική περιουσία του ΑΚ σε ισχύουσες στην παρούσα στιγμή τιμές και ανήκει εξ' ολοκλήρου στους μεριδιούχους κατά αναλογία των μεριδίων που κατέχει ο καθένας. Η αξία του ενεργητικού μεταβάλλεται καθώς αυξομειώνεται η αξία των επενδύσεων όπου συμμετέχει το ΑΚ, καθώς και ανάλογα με τις συμμετοχές και εξαγορές μεριδίων.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι το ΑΚ, ανάλογα με το είδος του, επενδύεται σε μετοχές, ομόλογα και λοιπά χρηματοοικονομικά προϊόντα, το ενεργητικό του αποτιμάται καθημερινά δια μέσου της αποτίμησης του αθροίσματος των αξιών των χρηματοοικονομικών του προϊόντων. Η εν λόγω αποτίμηση του ενεργητικού υπόκειται στο Άρθρο 11 του Νόμου 4099/2012 και στους λογιστικούς κανόνες που θεσπίζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Για τον προσδιορισμό της αξίας του καθαρού ενεργητικού, αφαιρούνται οι αμοιβές και οι προμήθειες της ΑΕΔΑΚ και του Θεματοφύλακα, τα έξοδα υποχρεωτικών δημοσιεύσεων, λοιπές δαπάνες που βαρύνουν το ΑΚ, καθώς και τα κέρδη (μέρισμα) κατά την αποτίμηση της 31^{ης} Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η αξία του καθαρού ενεργητικού δημοσιεύεται καθημερινά στον Τύπο και αναρτάται στην ιστοσελίδα της ΑΕΔΑΚ.

2.3.3 Μεριδία

Είναι οι τίτλοι συμμετοχής, με τους οποίους αντιπροσωπεύονται τα δικαιώματα των μεριδιούχων επί του ενεργητικού του ΑΚ. Οι μεριδιούχοι έχουν δικαίωμα συγκυριότητας στα στοιχεία του ενεργητικού του ΑΚ, ανάλογο προς των αριθμό των κατεχόμενων μεριδίων (Ανδριανοπούλου, 2021).

Καθημερινά το ενεργητικό του ΑΚ διαιρείται σε ονομαστικά μερίδια ίσης αξίας, καθώς και σε κλάσματα μεριδίου. Τα ίδια μερίδια είναι δυνατόν να ανήκουν σε περισσότερους από έναν δικαιούχους, περίπτωση κατά την οποία εφαρμόζονται όμοιες διατάξεις με αυτές που αφορούν κοινό λογαριασμό.

2.3.4 Καθαρή Τιμή Μεριδίου

Η τιμή κάθε μεριδίου διαμορφώνεται καθημερινά, αφού γνωστοποιηθεί η αξία του καθαρού ενεργητικού και ολοκληρωθούν οι διαδικασίες εξαγοράς και διάθεσης των μεριδίων της συγκεκριμένης ημέρας. Προκύπτει διαιρώντας το Σύνολο του Καθαρού Ενεργητικού προς τον Αριθμό των Κυκλοφορόντων Μεριδίων. Η Καθαρή Τιμή Μεριδίου μεταβάλλεται από (Νούλας 2020):

- Τις μεταβολές των τιμών των στοιχείων του χαρτοφυλακίου του ΑΚ.

- Τη διανομή μερίσματος.
- Τις εξαγορές χρεογράφων λόγω έλλειψης ρευστότητας.
- Μεταβολές των επιτοκίων.

2.3.5 Τιμή Διάθεσης

Είναι η τιμή με την οποία διατίθενται τα μερίδια του ΑΚ στους μεριδιούχους. Προκύπτει εάν στην καθαρή τιμή μεριδίου προστεθεί η προμήθεια διάθεσης σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον κανονισμό του ΑΚ (Φίλιππας 2005). Η προμήθεια διάθεσης είναι έξοδο που επιβαρύνει τον υποψήφιο μεριδιούχο κατά την αγορά μεριδίων, ώστε να καλυφθούν από την ΑΕΔΑΚ τα έξοδα διάθεσης του ΑΚ. Αναγράφεται στην αίτηση συμμετοχής, καθορίζεται στον κανονισμό του ΑΚ και κυμαίνεται σύμφωνα με την κατηγορία που υπάγεται το ΑΚ.

2.3.6 Τιμή Εξαγοράς

Είναι το αντίτιμο που λαμβάνει κάθε μεριδιούχος κατόπιν αίτησής του για εξαγορά των μεριδίων του. Προκύπτει εάν από την καθαρή τιμή μεριδίου, αφαιρεθεί η προμήθεια εξαγοράς σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον κανονισμό του ΑΚ (Φίλιππας 2005). Η προμήθεια εξαγοράς είναι έξοδο που επιβαρύνει τον μεριδιούχο κατά την εξαγορά και μειώνει την τιμή που θα εισπράξει. Η προμήθεια εξαγοράς ποικίλει ανάλογα με την κατηγορία του ΑΚ, καθορίζεται στον κανονισμό του και αναφέρεται στο Ενημερωτικό Δελτίο του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η Ελληνική Αγορά Αμοιβαίων Κεφαλαίων

3.1 Ιστορική Αναδρομή

Αν και η έννοια της κοινής περιουσίας και της συλλογικής διαχείρισης εντοπίζονται για πρώτη φορά στην Αρχαία Ελλάδα, στο σύγχρονο ελληνικό κράτος το πλαίσιο λειτουργίας των ΑΚ διατυπώθηκε για πρώτη φορά το 1970 με το Νομοθετικό Διάταγμα 608/70. Το 1972 δημιουργήθηκε το πρώτο ελληνικό ΑΚ «ΕΡΜΗΣ ΔΥΝΑΜΙΚΟ» (Εμπορική Τράπεζα) και το 1973 το «ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ» (Εθνική Τράπεζα). Το επόμενο διάστημα τα ΑΚ δεν γνωρίζουν ιδιαίτερη άνθιση και για πολλά χρόνια δεν ιδρύονται νέα ΑΚ, μέχρι που το 1991 ο Νόμος 1969/91 περί «εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαίων κεφαλαίων, διατάξεων εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλων διατάξεων» επιφέρει σημαντικές μεταρρυθμίσεις και αναθερμαίνει το ενδιαφέρον για τα ΑΚ (Φίλιππας, 2019).

Η περίοδος 1991-1996 χαρακτηρίστηκε από χρηματιστηριακό άνοδο, προσελκύοντας πολλούς νέους επενδυτές, ενώ η ακόλουθη πτώση της χρηματιστηριακής αγοράς οδήγησε στην δημιουργία ΑΚ Χρηματαγοράς, τα οποία λόγω των υψηλών επιτοκίων της εποχής, βοήθησαν τον θεσμό να επιβιώσει. Οι επενδυτές δηλαδή βρήκαν επενδυτικές λύσεις και οι ΑΕΔΑΚ διατήρησαν τους πελάτες τους και αποκόμισαν κέρδη.

Ακολούθως και έως το 2005, ο θεσμός των ΑΚ ενισχύεται διαρκώς λόγω της ένταξης της χώρας στην τότε ΟΝΕ και της υπερτίμησης του χρηματιστηρίου.

Η κρίση χρέους που βίωσε η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη την αγορά των ΑΚ. Σε όλο αυτό το διάστημα οι Έλληνες λάμβαναν χαμηλότερο εισόδημα από μισθούς, αποδόσεις επενδύσεων, αξίες και εισοδήματα ακινήτων, με αποτέλεσμα οι συνολικές αποταμιεύσεις σε επενδύσεις εκτός μετρητών και ακινήτων να αντιπροσωπεύουν σχεδόν το 1% του ΑΕΠ της χώρας, συγκρινόμενο με έναν ευρωπαϊκό μέσο όρο της τάξης του 25%.

Τα τελευταία χρόνια, οι μεταρρυθμίσεις στο ασφαλιστικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα και η ταύτιση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος με τις ευρωπαϊκές οδηγίες, οδήγησαν σε αισιόδοξες προβλέψεις και τάσεις για τα ΑΚ.

Το 2019 τα ΑΚ παρουσίασαν θετική εικόνα μετά από χρόνια, χάρη στις φορολογικές ελαφρύνσεις που δόθηκαν σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, με αποτέλεσμα την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας και την βελτίωση του βιοτικού επιπέδου. Οι αποδόσεις των κρατικών και εταιρικών ομολογιών στην Ελλάδα, παραμένουν υψηλές σε σχέση με την Ευρώπη. Το 2020 χαρακτηρίστηκε από τις επιπτώσεις που έφερε η πανδημία COVID-19 σε όλες τις πτυχές της

οικονομικής ζωής με αποτέλεσμα οι ΑΕΔΑΚ να βρεθούν σε σκληρή δοκιμασία, έχοντας σαν ασπίδα τα ομολογιακά ΑΚ. Τελικά το έτος 2020 έκλεισε με θετικό πρόσημο τόσο από άποψη εισροών – εκροών όσο και από άποψη ετήσιων αποδόσεων για τις περισσότερες κατηγορίες ΑΚ.

Τέλος, το 2021, βάσει στοιχείων της ΕΘΕ, μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια καλή χρονιά για τα ΑΚ, αφού παρουσίασαν σημαντικές εισροές και ταυτόχρονα σημαντική αύξηση του συνολικού τους ενεργητικού. Το μεγαλύτερο μέρος των εισροών κατευθύνθηκε στην κατηγορία των μικτών ΑΚ και δευτερευόντως σε ομολογιακά ΑΚ.

Πίνακας 2: Συνολικό Ενεργητικό Αγοράς ΟΣΕΚΑ ανά Εταιρεία την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

Α/Α	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Σύν. ΟΣΕΚΑ	Συνολικό Ενεργητικό την 31/12/2021
1	EUROBANK ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	131	3.204.822.486,11
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	41	2.354.779.455,84
3	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	59	2.068.032.980,27
4	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	2	1.526.193.407,57
5	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	25	904.000.548,28
6	ALPHA TRUST	18	289.717.356,99
7	3K INVESTMENT PARTNERS	10	170.432.107,35
8	TRITON ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	6	160.532.857,78
9	MetLife Α.Ε.Δ.Α.Κ.	12	134.586.406,54
10	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7	98.104.149,56
11	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	9	91.902.833,15
12	Optima asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7	56.528.442,82
13	ATTICA WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	6	41.677.617,66
14	ATHOS ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	19	24.635.251,43
	ΣΥΝΟΛΟ	352	11.125.945.901,35

3.2 Κατηγορίες Ελληνικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Τα ΑΚ κατατάσσονται σε συγκεκριμένες κατηγορίες, με βασικό κριτήριο το είδος των χρεογράφων όπου επενδύουν τα υπό την διαχείρισή τους ποσά. Αναλύοντας τις επιμέρους κατηγορίες ξεχωριστά, θα δούμε τα χρηματοπιστωτικά μέσα όπου μπορούν να πραγματοποιήσουν επενδύσεις ανάλογα με την κατηγορία τους, ενώ στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί, ότι η τήρηση των προβλεπόμενων ελέγχεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία με τη σειρά της επιβάλλει συμμόρφωση σε περίπτωση απόκλισης.

Τα ΑΚ στη Ελλάδα με βάση την Απόφαση 6/587/2.6.2011 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία συνέβαλε στην ταύτιση της ελληνικής νομοθεσίας με την ευρωπαϊκή και ενσωμάτωσε στον ελληνικό χρηματοπιστωτικό χώρο τις κατευθύνσεις του CESR (Committee of European Securities Regulators) και της ESMA (European Securities and Markets Authorities), κατατάσσονται ως εξής¹:

1. Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς (Money Market Funds)
2. Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών (Bond Funds)
3. Αμοιβαία Κεφάλαια Κοινών Μετοχών (Common Stock Funds)
4. Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια (Balanced Funds)
5. Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια (Composite Mutual Funds)
6. Αμοιβαία Κεφάλαια Δείκτη (Index Funds)
7. Funds of Funds

3.2.1 Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς

Επενδύουν σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα τα οποία πωλούνται σε διάφορες χρηματαγορές. Τα χρεόγραφα τα οποία αγοράζουν, είναι θεωρητικά τα ασφαλέστερα και έχουν τη μικρότερη χρονική διάρκεια λήξης (πχ Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου, πιστοποιητικά μεγάλων τραπεζών και εμπορικά γραμμάτια). Κύριος επενδυτικός τους σκοπός, είναι η διατήρηση της αξίας του αρχικού ενεργητικού τους και η παροχή αποδόσεων ανάλογων με τις αποδόσεις στις χρηματαγορές.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς:

¹ <https://www.stocklearning.gr/lessons/mutualfunds/lesson/53/kategoriopoiiseis,-pleonektimata---meionektimata-ton-a/k.html>

- Μπορούν να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που συμφωνούν με την επενδυτική στρατηγική τους.
- Υποχρεούνται να επενδύουν τουλάχιστον το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους σε μέσα χρηματαγοράς.
- Επιτρέπεται να επενδύουν σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενη αξία συνάλλαγμα μόνο για λόγους αντιστάθμισης.
- Απαγορεύεται να επενδύουν σε μετοχές ή σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα με υποκείμενες αξίες μετοχές.
- Επενδύουν σε μέσα χρηματαγοράς υψηλής ποιότητας με βάση τον χαρακτηρισμό τους από την ΑΕΔΑΚ, η οποία λαμβάνει υπόψη την πιστοληπτική διαβάθμιση του μέσου χρηματαγοράς, τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών του στοιχείων και τον βαθμό ρευστότητάς του.

Εν κατακλείδι, τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς επιλέγονται από επενδυτές οι οποίοι στοχεύουν σε χαμηλό ρίσκο και υψηλή ρευστότητα.

Πίνακας 3: Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	ΟΣΕΚΑ	Συνολικό Ενεργητικό την 31/12/2021
1	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ Α/Κ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (I)	26.358.775,19
2	ERB I GF ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΗΣ ΚΑΕ	9.958.798,56
3	ALPHA TRUST Euro Money Market Fund (Πρότυπο ΑΚΧΑ Κυμαινόμενης ΚΑΕ)	6.194.959,82
4	TRITON Πρότυπο ΑΚΧΑ Κυμαινόμενης ΚΑΕ	27.705.557,92
5	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ Α/Κ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΗΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (R)	188.993.020,60
6	ALPHA ΠΡΟΤΥΠΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΗΣ Κ.Α.Ε	39.009.155,23
7	INTERAMERICAN Χρηματαγοράς Κυμαινόμενης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού	32.268.684,83
8	EUROBANK NTT GF Χρηματαγοράς Κυμαινόμενης Καθαρής Αξίας Ενεργητικού	20.894.950,87
9	MetLife ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΑΚΧΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΗΣ ΚΑΕ	6.873.595,88
ΣΥΝΟΛΟ		358.257.498,90

3.2.2 Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών επενδύουν κατά κύριο λόγο σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και ομόλογα δημοσίου και εταιρειών. Ποσοστό έως δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους μπορεί να επενδύεται και σε μετοχές.

Γενικά, τα χρήματα τα οποία επενδύονται σε μερίδια ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου Ομολογιών, χρησιμοποιούνται για την αγορά ομολόγων, δηλαδή πρακτικά για την χρηματοδότηση μακροπρόθεσμων δανείων προς το κράτος ή προς μεγάλες εταιρείες. Κάθε ομολογία, φέρει συγκεκριμένο επιτόκιο το οποίο θα πληρωθεί σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Συνήθως η διάρκεια ζωής μιας ομολογίας κυμαίνεται από είκοσι (20) έως (30) έτη και κατά συνέπεια η δέσμευση χρημάτων για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα επιφέρει υψηλό κίνδυνο επιτοκίου. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι εάν τα επιτόκια αυξηθούν, η τρέχουσα τιμή των παλαιών ομολογιών θα μειωθεί διότι οι επενδυτές δύνανται να αγοράσουν νέες ομολογίες με υψηλότερο επιτόκιο και αντίστροφα.

Οι πρόβλεψη της πορείας των επιτοκίων δεν είναι εύκολη υπόθεση αφού εξαρτάται εν πολλοίς από μακροοικονομικούς παράγοντες.

Τελικά, τα Αμοιβαία Κεφάλαια Ομολογιών θεωρούνται μια επένδυση σταθερού εισοδήματος και επιλέγονται από επενδυτές που επιδιώκουν τον χαμηλό κίνδυνο, αφού πρόκειται απλώς για συνδυασμό πολλαπλών διαφορετικών τύπων ομολογιών.

Πίνακας 4: Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	A.Ε.Δ.Α.Κ.	Ποσοστό Ενεργητικού σε Ομολογιακά ΑΚ	Αριθμός Ομολογιακών ΑΚ	Ενεργητικό σε Ομολογιακά ΑΚ την 31/12/2021
1	EUROBANK ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	33.69%	39	1,079,704,695.57
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	25.06%	11	590,107,731.63
3	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	33.13%	16	685,139,326.36
4	A.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	25.30%	1	386,126,932.12
5	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	48.04%	9	434,281,863.39
6	ALPHA TRUST	12.14%	4	35,171,687.14
7	3K INVESTMENT PARTNERS	21.59%	4	36,796,291.98
8	TRITON ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	18.76%	1	30,115,964.12
9	MetLife A.Ε.Δ.Α.Κ.	39.63%	4	53,336,592.91
10	ALLIANZ A.Ε.Δ.Α.Κ.	31.94%	2	31,334,465.37
11	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	42.30%	2	38,874,898.42
12	Optima asset management A.Ε.Δ.Α.Κ.	25.54%	1	14,437,364.30
13	ATTICA WEALTH MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	33.83%	2	14,099,538.05
14	ATHOS ASSET MANAGEMENT A.Ε.Δ.Α.Κ.	32.84%	9	8,090,216.57
	ΣΥΝΟΛΟ		105	3,437,617,567.94

3.2.3 Αμοιβαία Κεφάλαια Κοινών Μετοχών

Πρόκειται για ΑΚ τα οποία επενδύουν κυρίως σε μετοχές. Χαρακτηρίζονται συνεπώς από υψηλό κίνδυνο λαμβάνοντας υπόψη την έλλειψη εγγυήσεων και την χαμηλή αξιοπιστία ως προς το επίπεδο της απόδοσης.

Ταυτόχρονα, όπως είναι λογικό, ένα ΑΚ το οποίο συνοδεύεται από σημαντικό κίνδυνο, προσφέρει και την ευκαιρία για μεγαλύτερη υπεραξία από οποιαδήποτε άλλη κατηγορία ΑΚ.

Η τιμή της μετοχής μιας συγκεκριμένης εταιρείας εξαρτάται από μικροοικονομικούς και μακροοικονομικούς παράγοντες όπως:

- Η πορεία του κλάδου δραστηριοποίησης της εταιρείας.
- Η σχετική επίδοση της εταιρείας εντός του κλάδου της.
- Γενικότερες εξωτερικές συνθήκες (οικονομικές, πολιτικές, κοινωνικές κτλ).
- Διεθνείς εξελίξεις, λαμβάνοντας υπόψη της παγκοσμιοποίηση.

Εντούτοις, ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, επιτυγχάνει ηπιότερες διακυμάνσεις των τιμών κάτω από οποιεσδήποτε επικρατούσες συνθήκες και αυτή η μερική ασφάλεια που προσφέρει, το καθιστά επιλέξιμο από επιθετικούς επενδυτές που επιλέγουν την επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων τους και δεν επιθυμούν να επενδύσουν με βάση τις δικές τους πεποιθήσεις σε μεμονωμένες μετοχές.

Συνοψίζοντας, πρόκειται για την κατηγορία ΑΚ, η οποία συνοδεύεται από τον μεγαλύτερο κίνδυνο, αλλά ταυτόχρονα προσφέρει και τις μεγαλύτερες δυνατές αποδόσεις (υπεραξίες).

Πίνακας 5: Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Ποσοστό Ενεργητικού σε Μετοχικά ΑΚ	Αριθμός Μετοχικών ΑΚ	Ενεργητικό σε Μετοχικά ΑΚ την 31/12/2021
1	EUROBANK ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	7.52%	22	241,002,650.96
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	17.59%	7	414,205,706.28
3	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	17.79%	13	367,903,067.19
4	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	0.00%	0	0.00
5	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	19.64%	6	177,545,707.68
6	ALPHA TRUST	37.32%	5	108,122,517.63
7	3K INVESTMENT PARTNERS	75.06%	5	127,926,339.78
8	TRITON ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	49.14%	3	78,885,846.31
9	MetLife Α.Ε.Δ.Α.Κ.	32.71%	4	44,023,213.58
10	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	27.75%	3	27,223,901.50
11	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	51.35%	5	47,192,104.82
12	Optima asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	31.26%	2	17,670,791.23
13	ATTICA WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	23.17%	2	9,656,704.01
14	ATHOS ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	47.76%	8	11,765,796.08
	ΣΥΝΟΛΟ		85	1,673,124,347.05

3.2.4 Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια

Τα Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια επενδύουν τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό (10%) του καθαρού ενεργητικού τους σε μετοχές και τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό (10%) σε χρεωστικούς τίτλους. Οποσδήποτε η επένδυση σε καμία από τις δύο κατηγορίες δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το εξήντα πέντε τοις εκατό (65%) του καθαρού ενεργητικού τους.

Πρόκειται για κατηγορία ΑΚ που απευθύνεται σε επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν ικανοποιητική απόδοση, αλλά ταυτόχρονα χαμηλότερο κίνδυνο από ένα Μετοχικό ΑΚ.

Πίνακας 6: Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. την 31/12/2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Ποσοστό Ενεργητικού σε Μικτά ΑΚ	Αριθμός Μικτών ΑΚ	Ενεργητικό σε Μικτά ΑΚ την 31/12/2021
1	EUROBANK ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	1.54%	6	49,354,266.29
2	ALPHA ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	32.58%	6	767,187,146.71
3	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	9.57%	13	197,910,756.21
4	Α.Ε.Δ.Α.Κ. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ	74.70%	1	1,140,066,475.45
5	ΕΘΝΙΚΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	18.27%	7	165,160,900.17
6	ALPHA TRUST	33.12%	6	95,954,388.64
7	3K INVESTMENT PARTNERS	3.36%	1	5,726,518.81
8	TRITON ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	14.84%	1	23,823,076.09
9	MetLife Α.Ε.Δ.Α.Κ.	6.81%	1	9,165,334.29
10	ALLIANZ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	40.31%	2	39,545,782.69
11	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	4.97%	1	4,567,570.81
12	Optima asset management Α.Ε.Δ.Α.Κ.	18.72%	2	10,582,124.50
13	ATTICA WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	39.26%	1	16,362,632.69
14	ATHOS ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ.	19.40%	2	4,779,238.78
	ΣΥΝΟΛΟ		50	2,530,186,212.12

3.2.5 Σύνθετα Αμοιβαία Κεφάλαια

Επενδύουν σε όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που προβλέπονται κατά την κείμενη νομοθεσία. Η διαχείρισή τους από την ΑΕΔΑΚ αποσκοπεί στην επίτευξη προκαθορισμένης απόδοσης κατά την λήξη τους, βάσει μαθηματικού τύπου.

Το ενημερωτικό δελτίο που εκδίδει το ΑΚ, πρέπει να παρέχει σε απλή και κατανοητή γλώσσα, πλήρη στοιχεία αναφορικά με την εφαρμοζόμενη επενδυτική πολιτική καθώς και εμφανή προειδοποίηση ότι τα σενάρια απόδοσης ισχύουν αυστηρά και μόνο κατά την λήξη του ΑΚ. Κατά συνέπεια, όσοι μεριδιούχοι ζητήσουν εξαγορά των μεριδίων τους πριν από τη λήξη του ΑΚ, ενδέχεται να υποστούν σημαντικές απώλειες και γι' αυτό είναι απαραίτητο να έχουν λάβει προειδοποίηση.

Κατά κύριο λόγο απευθύνονται σε επενδυτές οι οποίοι σε αντίστοιχη περίπτωση θα επιθυμούσαν να καταθέσουν τα χρήματά τους σε «κλειστό» τραπεζικό λογαριασμό για σημαντικό χρονικό διάστημα προκειμένου να αποκομίσουν ικανοποιητική απόδοση συγκριτικά

με έναν ανοιχτό λογαριασμό. Δηλαδή μιλάμε για επενδυτές που είναι βέβαιοι ότι δεν θα χρειαστούν ρευστότητα στην διάρκεια ζωής του ΑΚ.

3.2.6 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 κινητές αξίες οι οποίες περιλαμβάνονται στον δείκτη τον οποίο αναπαράγουν ή σε κινητές αξίες άλλου δείκτη, ο οποίος έχει μεγάλο συντελεστή συσχέτισης με τον πρώτο.

Για να γίνει περισσότερο κατανοητή η λειτουργία ενός ΑΚ Δείκτη, μπορούμε να πούμε ότι προσπαθεί να μιμηθεί την συμπεριφορά ενός συγκεκριμένου δείκτη. Ένα ΑΚ Δείκτη που ακολουθεί τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου θα έχει απόδοση ανάλογη με την πορεία του Χρηματιστηρίου. Αντίστοιχα, πολλές φορές τέτοιου είδους ΑΚ εξελίσσονται ακολουθώντας δείκτες που στηρίζονται στην εξέλιξη των τιμών μετάλλων, καύσιμων υλών και άλλων πολύτιμων και ιδιαίτερων προϊόντων.

Οι αποφάσεις για τις κινητές αξίες που θα ενταχθούν στο χαρτοφυλάκιο και το ποσοστό συμμετοχής καθεμιάς, λαμβάνονται εξ αρχής. Για τον λόγο αυτό αποτελούν ΑΚ Παθητικής Διαχείρισης, υπό την έννοια ότι δεν απαιτείται μεγάλο επιτελείο για την διαχείριση τους και βαρύνουν τους επενδυτές με χαμηλό κόστος προμηθειών.

3.2.7 Funds of Funds

Πρόκειται για ΑΚ τα οποία επενδύουν σε μερίδια άλλων ΑΚ. Απευθύνονται σε επενδυτές οι οποίοι θα ήθελαν να επενδύσουν σε περισσότερα από ένα ΑΚ που ταιριάζουν στο επενδυτικό τους προφίλ, προκειμένου να επιτύχουν ακόμα υψηλότερη διαφοροποίηση.

Όπως τα κοινά ΑΚ, έτσι και τα Funds of Funds (FoF) διακρίνονται κυρίως σε Μετοχών, Ομολογιών και σε Μικτά. Στόχος της ΑΕΔΑΚ που το διαχειρίζεται, είναι να επιλέγει τα καλύτερα ΑΚ που διατίθενται τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και στις διεθνείς, εξετάζοντας την προσδοκώμενη απόδοση, τις ικανότητες των διαχειριστών του, την συνέπεια των αποδόσεων και άλλα κριτήρια. Απώτερος σκοπός είναι η επίτευξη του καλύτερου δυνατού συνδυασμού απόδοσης(υψηλή)-κινδύνου(χαμηλός).

Όπως αντιλαμβάνεται κανένας, έχουν σημαντικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τα κοινά ΑΚ, αφού ο κίνδυνος επιμερίζεται σε πολλά ΑΚ (διαφοροποίηση), τα οποία με τη σειρά τους έχουν ήδη φροντίσει για ενεργή διαχείριση και περιορισμό του κινδύνου μέσω διαφοροποίησης. Επιπλέον ο επενδυτής παρακολουθεί την πορεία του FoF και δεν απαιτείται η χρονοβόρα

παρακολούθηση της εξέλιξης των επιμέρους κοινών ΑΚ στα οποία θα είχε επενδύσει σε διαφορετική περίπτωση.

Όπως γίνεται αντιληπτό, τα FoF έχουν και το υψηλότερο κόστος για τον επενδυτή (υψηλή προμήθεια) αφού καλούνται να πληρώσουν και τα κόστη προμηθειών των επιμέρους κοινών ΑΚ στα οποία επενδύει το FoF.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Συγκριτική Μελέτη της Πορείας των Μετοχικών και Ομολογιακών Αμοιβαίων Κεφαλαίων κατά την Περίοδο της Πανδημίας

Προκειμένου να αξιολογηθεί η πορεία των Μετοχικών και Ομολογιακών ΑΚ κατά την περίοδο της πανδημίας, αρχικά οφείλουμε να ορίσουμε ποιες θα είναι οι περίοδοι σύγκρισης καθώς και σε ποια βάση θα πραγματοποιηθεί αυτή η σύγκριση.

Ως περίοδος της πανδημίας θα θεωρηθεί το χρονικό διάστημα το οποίο περιλαμβάνει τα έτη 2020 και 2021 και επιπρόσθετα θα εξεταστεί το αμέσως προηγούμενο έτος (2019) για λόγους σύγκρισης και εξαγωγής συμπερασμάτων.

Αναφορικά με την βάση στην οποία θα γίνει η σύγκριση, οφείλουμε να λάβουμε υπόψη τα κάτωθι:

α. Κατά κύριο λόγο τις αποδόσεις (% μεταβολή της καθαρής τιμής των μεριδίων τους) που πέτυχαν τα υπό εξέταση ΑΚ, οι οποίες αποτελούν και την βασική επιδίωξη τόσο των ΑΕΔΑΚ όσο και των μεριδιούχων. Με βάση αυτές τις αποδόσεις θα γίνει η ταξινόμηση στους πίνακες ανά κατηγορία και έτος αναφοράς και θα αξιολογηθεί η επιτυχία ή η αποτυχία του διαχειριστή.

β. Το ενεργητικό των υπό εξέταση ΑΚ.

γ. Το πλήθος των ΑΚ που δραστηριοποιούνται σε κάθε υπό εξέταση κατηγορία.

Σε αυτό το σημείο κρίνεται σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι η απόδοση κάθε ΑΚ, κρίνεται με βάση τον Δείκτη Αναφοράς (Benchmark) που επισήμως έχουν υιοθετήσει οι διαχειριστές του. Πρόκειται για δείκτη ανεξάρτητο και κοινά αποδεκτό, τον οποίο ορίζει η εταιρεία διαχείρισης (ΑΕΔΑΚ) για κάθε ΑΚ, ανάλογα με την επενδυτική πολιτική του για λόγους σύγκρισης της απόδοσής του.

Η πλειονότητα των Μετοχικών ΑΚ Εσωτερικού χρησιμοποιεί ως Δείκτη Αναφοράς τον Γενικό Δείκτη Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΧΑ ή ASE – Athens Stock Exchange) ή τον FTSE/Athex Large Cap, έναν δείκτη που αποτελείται από τις 25 μεγαλύτερες εταιρείες εισηγμένες στο ΧΑ.

Σε ότι αφορά τα Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού, η πλειονότητα των Μετοχικών ΑΚ Αμερικής χρησιμοποιεί ως Δείκτη Αναφοράς τον S&P (Standard & Poor's) 500, ο οποίος περιλαμβάνει τις 500 μεγαλύτερες εταιρείες της Αμερικής, ενώ στα υπόλοιπα Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού ο Δείκτης Αναφοράς ποικίλει.

Αντίθετα, μετά από αναζήτηση στα ενημερωτικά φυλλάδια ορισμένων εκ των μεγαλύτερων από άποψη ενεργητικού Ομολογιακών ΑΚ Εσωτερικού {ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Classic «D», ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (R), EUROBANK (LF) Income Plus € Fund} διαπιστώνεται η απουσία χρήσης Δείκτη Αναφοράς. Ομοίως και στα Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού.

Τέλος, επισημαίνεται ότι η συγκριτική μας ανάλυση επικεντρώνεται σε Αμοιβαία Κεφάλαια Ενεργητικής Διαχείρισης, ενώ τα δεικτοποιημένα (Παθητικής Διαχείρισης) δεν λαμβάνονται υπόψη.

4.1 Συνολική Εγχώρια Αγορά ΑΚ κατά τα έτη 2019, 2020 και 2021

4.1.1 Το «χρυσό» 2019

Ξεκινώντας από το έτος 2019, το οποίο αποτελεί έτος ορόσημο, καθώς η Ελλάδα μετά από οκτώ (8) έτη μνημονιακών υποχρεώσεων, ξεκίνησε να ατενίζει το μέλλον με μεγαλύτερη αισιοδοξία, οφείλουμε να τονίσουμε ότι αυτό αποτέλεσε ένα έτος σημαντικά υψηλών αποδόσεων για τους μεριδιούχους των ΑΚ. Εκτός των υψηλών αποδόσεων, παρατηρήθηκε και έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον (αύξηση του αριθμού των μεριδίων) και ίδρυση νέων ΟΣΕΚΑ (327 στο τέλος του έτους έναντι 317 στην αρχή), με αποτέλεσμα να ανθίσει ιδιαίτερα και το υπό διαχείριση ενεργητικό (αύξηση 29,13%). Επιπρόσθετα μέσα στο έτος εφαρμόστηκαν φορολογικές ελαφρύνσεις, οι οποίες αναμφισβήτητα ευνοούν τα ΑΚ.

Τις μεγαλύτερες αποδόσεις κατέγραψαν τα Μετοχικά Εσωτερικού, γεγονός αναμενόμενο αν λάβουμε υπόψη ότι το ΧΑ ήταν το πρώτο σε απόδοση Χρηματιστήριο παγκοσμίως. Η άνοδος αυτή αφορούσε ολόκληρο το φάσμα των εισηγμένων στο ΧΑ εταιρειών με αποτέλεσμα να καταγράφονται κέρδη τόσο για την υψηλή όσο και για τη χαμηλή κεφαλαιοποίηση. Εντούτοις, με το ΓΔΧΑ να σημειώνει απόδοση 49,5%, η κίνηση των περισσότερων ΑΚ σε αποδόσεις χαμηλότερες από αυτήν (Πίνακας 7) δημιούργησαν αρνητικές εντυπώσεις στους μεριδιούχους για τις ικανότητες των διαχειριστών, ωστόσο αυτό οφείλεται στην ιδιαίτερα αποδοτική χρονιά της πλειοψηφίας των μεμονωμένων μετοχών, συγκυρία που επιτρέπει την επίτευξη κέρδους ακόμη και χωρίς την υψηλή διαφοροποίηση που προσφέρουν τα ΑΚ.

Εξίσου καλά απέδωσαν και τα Ομολογιακά Εσωτερικού τα οποία επίσης ήταν οι «πρωταθλητές» στην κατηγορία των Ομολογιακών ΑΚ, με εντυπωσιακές αποδόσεις που άγγιξαν ακόμη και το 35%, ποσοστό ανεπανάληπτο για αυτή τη συντηρητική κατηγορία ΑΚ. Κέρδη παρουσίασαν και τα 42 ΑΚ της εν λόγω κατηγορίας.

4.1.2 Το «ανατρεπτικό» 2020

Το έτος 2020 χαρακτηρίστηκε από μεγάλες προκλήσεις λαμβάνοντας υπόψη και την εμφάνιση της πανδημίας Covid-19. Πρωταθλητές στέφθηκαν τα Μετοχικά ΑΚ Αμερικής με θετικές αποδόσεις έως και 23,79%, ενώ οι αναδυόμενες κεφαλαιαγορές υποχώρησαν, με τον ΓΔΧΑ να παρουσιάζει απώλειες 12,7%. Οι Τράπεζες υποχώρησαν πιο έντονα (-42,03%) από τον ΓΔΧΑ με αποτέλεσμα να συμπαρασύρουν τα ΑΚ που επενδύουν σε μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης.

Εντυπωσιακό στοιχείο τους έτους, αποτέλεσαν οι μεγάλες αποδόσεις των Ομολογιακών ΑΚ Εσωτερικού, τα οποία παρουσίασαν σημαντικά κέρδη για ένατη συνεχή χρονιά, παρά την μικρή ρευστοποίηση που παρατηρήθηκε και οδήγησε σε μείωση του ενεργητικού τους.

Επιπρόσθετα, οι διαχειριστές των Μετοχικών ΑΚ Εσωτερικού έδειξαν το καλό τους πρόσωπο, περιορίζοντας τις απώλειες κατά μέσο όρο στο -7,97% παρά την σημαντικά μεγαλύτερη υποχώρηση του ΓΔΧΑ, αποδεικνύοντας ότι με την ενεργητική διαχείριση που ασκούν, μπορούν να επιτύχουν σημαντικές επιτυχίες ακόμη και υπό δυσμενείς συνθήκες. Δεν είναι τυχαίο ότι ο πρωταθλητής της κατηγορίας, επέτυχε να καταγράψει ακόμη και κέρδη 1,72%.

4.1.3 Το «αισιόδοξο» 2021

Μετά από την αστάθεια και την αγωνία που έφερε η πανδημία Covid-19 το έτος 2020, ακολούθησε το 2021 με την ανακάλυψη του εμβολίου και την νότα αισιοδοξίας που αυτό έφερε στις διεθνείς αγορές. Σπουδαιότερο στοιχείο ήταν η σημαντική άνοδος των διεθνών χρηματιστηρίων με πολύ θετικά επακόλουθα στα μετοχικά και στα μικτά ΑΚ.

Μεγαλύτερα κέρδη κατέγραψαν τα Μετοχικά ΑΚ που τοποθετήθηκαν σε δολαριακά περιουσιακά στοιχεία, καθώς το δολάριο ανατιμήθηκε έναντι του ευρώ. Επιπρόσθετα, η ενεργητική διαχείριση έδειξε την αξία της για ακόμη με χρονιά με τα Μετοχικά Εσωτερικού να καταγράφουν κατά μέσο όρο απόδοση 16,66% έναντι 10,43% του ΓΔΧΑ, και τους πρωταθλητές της κατηγορίας να καταγράφουν αποδόσεις μέχρι και 25,90%. Αξιοσημείωτο ήταν επίσης το γεγονός ότι για ακόμη μια χρονιά, παρατηρήθηκε υπεραπόδοση για τα χαρτοφυλάκια που εστίασαν κυρίως στη μεσαία αλλά και στην χαμηλή κεφαλαιοποίηση.

Τα Ομολογιακά Εσωτερικού γενικά διατήρησαν σταθερές τιμές μεριδίων (οριακή μείωση 0,09%), ωστόσο ανακόπηκε η ξέφρενη πορεία που είχαν λάβει κατά τα παρελθόντα έτη. Αυτό εν πολλοίς οφείλεται στην αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων, εξαιτίας της εκτόξευσης του ενεργειακού κόστους και του φόβου των μεριδιούχων για τη διάρκεια των πληθωριστικών πιέσεων.

4.2 Μετοχικά ΑΚ

4.2.1 Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού

4.2.1.1 Έτος 2019

Πίνακας 7: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019	Καθαρή Τιμή την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019
1	ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού	17.395.075,45	170,29%	2,9157	51,34%
2	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α)	1.621.047,58	782,96%	13,0123	50,35%
3	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	8.249.138,11	543,74%	11,1323	50,27%
4	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Β)	254.665,22	102,78%	13,0444	49,70%
5	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	8.880.334,04	571,64%	11,7759	48,85%
6	ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS – ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΞΙΩΝ – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	90.604.795,41	86,36%	3,9282	48,72%
7	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	75.182.738,34	82,29%	4,728	46,76%
8	TRITON Αναπτυσσόμενο Μετοχών Εσωτερικού	52.278.103,35	52,07%	38,0395	45,35%
9	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	621.563,76	30,20%	4,335	44,79%
10	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	2.499.946,34	63,00%	10,2773	44,74%
11	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	250.064.288,85	53,90%	10,078	43,83%
12	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	16.318.608,50	22587,15%	12,5932	43,47%
13	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	71.311.380,73	96,53%	12,4048	42,43%
14	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (I)	7.544.731,54	842,19%	11,9428	42,20%
15	INTERAMERICAN Ι ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.029.969,56	41,59%	3,1247	41,59%
16	ALPHA TRUST HELLENIC Equity Fund - I	8.171.299,86	35,59%	130,5654	41,36%
17	INTERAMERICAN Ι ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.357.366,56	40,79%	10,9771	40,79%
18	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (R)	28.540.705,72	133,86%	1,1679	40,44%
19	ALPHA TRUST Hellenic Equity Fund - R	59.439.677,35	40,70%	13,0544	39,96%
20	EUROBANK I GF GREEK EQUITIES ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	3.233.251,88	199,36%	5,109	39,72%
21	INTERAMERICAN Αναπτυσσ. Εταιριών Μετοχ. Εσωτερικού	17.104.068,31	29,27%	3,0708	39,59%
22	INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ.	49.840.359,31	39,74%	10,8009	38,94%
23	ALLIANZ Μετοχών Εσωτερικού	9.727.716,18	71,24%	4,1822	38,66%
24	THETIS Ελληνικό Μετοχικό	2.537.176,01	29,41%	0,8713	38,19%
25	NN HELLAS Α/Κ Μετοχικό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	18.339.956,27	288,18%	10,8897	38,09%
26	ΔΗΛΟΣ SMALL CAP – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	48.084.825,64	34,98%	1,5202	38,09%
27	ΥPSILON Μετοχικό Εσωτερικού	8.435.837,67	38,31%	0,7486	37,81%
28	EUROBANK NTT GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	4.247.876,82	57,18%	5,0003	37,62%
29	EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	46.851.060,78	125,19%	4,9974	37,62%
30	EUROBANK I (LF) Equity-Greek Equities	4.094.455,16	556,70%	0,2681	37,14%
31	EUROBANK (LF) Equity-Greek Equities	26.440.202,51	137,42%	0,2416	35,05%
32	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Greek Equities Fund	13.624.851,74	486,35%	0,2416	35,05%
33	Κατηγορία μεριδίων Θεσμικών Επενδυτών (Θ) - 3Κ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	3.458.921,92	-1,21%	18,0139	33,98%
34	3Κ Α/Κ Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	8.354.724,35	134,02%	9,8078	32,36%
35	ALPHA TRUST New Strategy Μετοχικό Εσωτερικού	25.612.020,30	26,12%	5,2375	32,11%
36	Optima ελληνικό μετοχικό (R)	12.149.200,83	28,09%	0,9902	32,03%
37	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυσσόμενο Μετοχικό Εσωτερικού (R)	27.139.974,56	33,24%	7,7578	31,90%
38	3Κ Α/Κ Μετοχικό Εσωτερικού	49.545.679,05	30,07%	8,2555	30,01%
39	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	33.202.540,40	18,70%	9,3523	26,12%
40	Phoenix ελληνικό μετοχικό	1.553.584,00	NEO	0,4199	NEO
41	ATHOS High Peaks – Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Ι)	422.257,21	NEO	13,0802	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1.115.365.977,17			40,18%

Το έτος 2019 συνοδεύτηκε από υψηλές αποδόσεις μετά από αρκετά χρόνια και για την υψηλή κεφαλαιοποίηση. Χαρακτηριστικό παράδειγμα κλάδου υψηλής κεφαλαιοποίησης, είναι ο Χρηματοπιστωτικός κλάδος, ο οποίος αποτέλεσε και το κυριότερο επενδυτικό προϊόν και για τους τρεις (3) «νικητές» της κατηγορίας των Μετοχικών ΑΚ Εσωτερικού {ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού, ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α), ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (Υ)}. Μάλιστα το «ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού» επένδυσε το 31,5% του συνολικού του κεφαλαίου στο Χρηματοπιστωτικό κλάδο και ήταν ο νικητής της κατηγορίας με την καθαρή τιμή του μεριδίου του να αυξάνεται κατά 51,34%, γεγονός αναμενόμενο για ένα επιθετικό ΑΚ όπως δηλώνει και το όνομά του, σε μια χρονιά εξαιρετικών αποδόσεων ειδικά για το ΧΑ, όπου τα Μετοχικά Εσωτερικού επενδύουν τουλάχιστον το 65% των κεφαλαίων τους (Λαζαρίδης, 2010).

Ταυτόχρονα, οι τρεις (3) «νικητές» της κατηγορίας επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια (10%, 13% και 13% κατά σειρά απόδοσης που επέτυχαν) στον κλάδο των καταναλωτικών-κυκλικών αγαθών ο οποίος επίσης παρουσίασε αξιοσημείωτα κέρδη.

Στον αντίποδα, ουραγός της κατηγορίας αναδείχθηκε το «MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ», το οποίο όπως δηλώνει και το όνομα του, δεν επενδύει σημαντικά κεφάλαια στην υψηλή κεφαλαιοποίηση, η οποία θριάμβευσε το 2019. Ομοίως, οι άλλοι δύο ουραγοί {ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (R), 3Κ Α/Κ Μετοχικό Εσωτερικού} επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια σε κλάδους όπως τα πολυτελή καταναλωτικά αγαθά και το λιανικό εμπόριο. Οι εν λόγω κλάδοι παρουσίασαν οριακά κέρδη και κατά συνέπεια οι εν λόγω ΟΣΕΚΑ κατέγραψαν αποδόσεις 31,9% και 30,01%, οι οποίες δεν είναι καθόλου ευκαταφρόνητες, εντούτοις ήταν σημαντικά κάτω από τον ΓΔΧΑ (49,5%) και απογοήτευσαν τους μεριδιούχους λαμβάνοντας υπόψη και το γεγονός ότι ο εν λόγω δείκτης ήταν και το Benchmark των δύο ΑΚ.

4.2.1.2 Έτος 2020

Πίνακας 8: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020	Καθαρή Τιμή την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020
1	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυσσόμενο Μετοχικό Εσωτερικού (R)	25.859.473,62	-4,72%	7,8912	1,72%
2	Optima ελληνικό μετοχικό (R)	12.672.650,92	4,31%	0,995	0,48%
3	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (I)	8.058.090,49	6,80%	11,7842	-1,33%
4	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	32.159.740,56	-3,14%	9,1744	-1,90%
5	TRITON Αναπτυσσόμενο Μετοχών Εσωτερικού	47.842.300,78	-8,49%	37,2124	-2,17%
6	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (R)	34.076.610,15	19,40%	1,1374	-2,61%
7	Κατηγορία μεριδίων Θεσμικών Επενδυτών (Θ) - 3Κ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	2.645.730,86	-23,51%	17,5348	-2,66%
8	NN HELLAS Α/Κ Μετοχικό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	34.418.835,97	87,67%	10,573	-2,91%
9	3Κ Α/Κ Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	8.132.056,50	-2,67%	9,4058	-4,10%
10	ALPHA TRUST HELLENIC Equity Fund - I	7.896.048,76	-3,37%	124,8519	-4,38%
11	3Κ Α/Κ Μετοχικό Εσωτερικού	39.216.592,51	-20,85%	7,8381	-5,06%
12	ALPHA TRUST Hellenic Equity Fund - R	54.126.979,26	-8,94%	12,3785	-5,18%
13	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	536.252,59	-13,73%	4,0906	-5,64%
14	ΔΗΛΟΣ SMALL CAP – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	49.497.165,24	2,94%	1,4256	-6,22%
15	ATHOS High Peaks – Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων I)	907.363,30	114,88%	12,226	-6,53%
16	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	11.228.063,55	-31,19%	11,761	-6,61%
17	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων A)	2.242.784,25	38,35%	12,0911	-7,08%
18	INTERAMERICAN Ι ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	956.590,01	-7,12%	2,9021	-7,12%
19	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων B)	734.504,10	188,42%	12,0606	-7,54%
20	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	22.357.982,97	171,03%	10,2559	-7,87%
21	ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού	17.880.597,87	2,79%	2,6702	-8,42%
22	INTERAMERICAN Αναπτυσσ. Εταιριών Μετοχ. Εσωτερικού	14.997.172,61	-12,32%	2,8117	-8,44%
23	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	8.129.185,47	-8,46%	10,7798	-8,46%
24	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	62.369.888,62	-12,54%	11,2827	-9,05%
25	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	2.235.949,15	-10,56%	9,3069	-9,44%
26	ALPHA TRUST New Strategy Μετοχικό Εσωτερικού	22.351.025,27	-12,73%	4,7257	-9,77%
27	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	72.657.610,66	-3,36%	4,2638	-9,82%
28	ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS – ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΞΙΩΝ – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	84.060.395,01	-7,22%	3,5358	-9,99%
29	ΥPSILON Μετοχικό Εσωτερικού	7.602.353,13	-9,88%	0,67	-10,50%
30	Phoenix ελληνικό μετοχικό	1.162.135,06	-25,20%	0,3758	-10,50%
31	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	222.821.009,61	-10,89%	9,0029	-10,67%
32	THETIS Ελληνικό Μετοχικό	1.838.565,84	-27,53%	0,7776	-10,75%
33	ALLIANZ Μετοχών Εσωτερικού	8.241.332,53	-15,28%	3,7264	-10,90%
34	EUROBANK I (LF) Equity-Greek Equities	859.119,60	-79,02%	0,2359	-12,01%
35	EUROBANK (LF) Equity-Greek Equities	26.298.287,89	-0,54%	0,2092	-13,41%
36	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Greek Equities Fund	16.017.878,25	17,56%	0,2092	-13,41%
37	EUROBANK I GF GREEK EQUITIES ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.291.775,18	-60,05%	4,3732	-14,40%
38	INTERAMERICAN Ι ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.156.315,39	-14,81%	9,3511	-14,81%
39	EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	41.214.020,84	-12,03%	4,2129	-15,70%
40	EUROBANK NTT GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	2.958.525,01	-30,35%	4,2153	-15,70%
41	INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ. 3Κ Μετοχικό Εσωτερικού – Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	38.704.968,75	-20,34%	9,0803	-15,93%
42	3Κ Μετοχικό Εσωτερικού – Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	932.681,20	NEO	13,3568	NEO
43	Optima ελληνικό μετοχικό (I)	351.775,31	NEO	1,0593	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1.052.698.384,64			-7,97%

Το έτος 2020 μόνο δύο ΑΚ παρουσίασαν θετικές αποδόσεις {ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (R) 1,72% και Optima ελληνικό μετοχικό (R) 0,48%}. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι ο τραπεζικός κλάδος κινήθηκε σε έντονα πιο πτωτικά επίπεδα (-42,03%) από τον ΓΔΧΑ (-12,7%) με αποτέλεσμα να εκτροχιαστούν οι αποδόσεις των ΑΚ που επενδύουν στην υψηλή κεφαλαιοποίηση και να αναδειχθεί πρωταθλητής το «ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (R)» το οποίο επενδύει σημαντικά ποσά σε κλάδους όπως οι μεταφορές και το λιανικό εμπόριο (χαμηλής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης).

Επιπλέον, σε μια χρονιά ανησυχίας και αστάθειας, οι άλλοι δύο διασωθέντες της κατηγορίας {Optima ελληνικό μετοχικό και ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (I)} επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια στις Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας και στα Βιομηχανικά προϊόντα, κλάδοι οι οποίοι μέσα στη χρονιά παρουσίασαν σταθεροποιητικές τάσεις.

Όπως αναμενόταν, σε μια τόσο άσχημη χρονιά για τον τραπεζικό κλάδο, τα ΑΚ που επένδυσαν εκεί την μερίδα του λέοντος από τα διαθέσιμα κεφάλαιά τους, κατέγραψαν σημαντικές απώλειες. Το «INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ.» αναδείχθηκε ουραγός της κατηγορίας με απώλειες που άγγιξαν το 16%, λαμβάνοντας υπόψη και τις μεγάλες επενδύσεις του στον ενεργειακό κλάδο, ο οποίος επίσης δοκιμάστηκε κατά τη διάρκεια του έτους. Στις τελευταίες θέσεις, ακολούθησαν τα ΑΚ «EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού» και «EUROBANK NTT GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού», τα οποία θεμελίωσαν τη βάση των επενδύσεών τους επάνω σε τραπεζικά προϊόντα.

4.2.1.3 Έτος 2021

Πίνακας 9: Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021	Καθαρή Τιμή την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021
1	ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού	17,319,852.03	-3.14%	3.3619	25.90%
2	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	30,747,696.57	173.85%	14.4824	23.14%
3	ALPHA TRUST HELLENIC Equity Fund - I	8,414,094.19	6.56%	152.9839	22.53%
4	ALPHA TRUST Hellenic Equity Fund - R	66,174,189.13	22.26%	15.045	21.54%
5	Κατηγορία μεριδίων Θεσμικών Επενδυτών (Θ) - 3Κ Αμοιβαίο Κεφάλαιο Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	3,879,850.33	46.65%	21.2923	21.43%
6	NN HELLAS A/K Μετοχικό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	67,618,994.43	96.46%	12.7932	21.00%
7	ATHOS High Peaks – Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Ι)	1,131,361.02	24.69%	14.7791	20.88%
8	3Κ Μετοχικό Εσωτερικού – Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	1,403,284.88	50.46%	16.1363	20.81%
9	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional	6,777,106.96	203.10%	11.2143	20.49%
10	TRITON Αναπτυξιακό Μετοχών Εσωτερικού	56,598,730.12	18.30%	44.6571	20.01%
11	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α)	3,288,026.80	46.60%	14.5012	19.93%
12	3Κ A/K Greek Value Μετοχικό Εσωτερικού	13,338,152.63	64.02%	11.2627	19.74%
13	THETIS Ελληνικό Μετοχικό	2,172,340.18	18.15%	0.9311	19.74%
14	ATHOS High Peaks - Ελληνικό Μετοχικό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Β)	1,315,503.37	79.10%	14.4095	19.48%
15	3Κ A/K Μετοχικό Εσωτερικού	41,683,261.20	6.29%	9.3501	19.29%
16	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (Ι)	12,644,441.88	56.92%	14.0437	19.17%
17	ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	70,384,123.95	12.85%	13.4303	19.03%
18	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ESG ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (R)	53,476,278.79	56.93%	1.3389	17.72%
19	ALLIANZ Μετοχών Εσωτερικού	9,178,981.96	11.38%	4.3699	17.27%
20	ALPHA BLUE CHIPS ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	253,237,124.78	13.65%	10.5369	17.04%
21	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (R)	27,043,549.12	4.58%	9.1674	16.17%
22	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (Ι)	610,832.77	13.91%	4.7122	15.20%
23	ΥΠΣΙΛΟΝ Μετοχικό Εσωτερικού	8,599,026.74	13.11%	0.7701	14.94%
24	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	35,125,468.81	9.22%	10.5125	14.59%
25	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	46,441,434.60	107.72%	11.745	14.52%
26	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (Ι)	8,722,963.23	7.30%	12.2667	13.79%
27	ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS – ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΞΙΩΝ – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	80,828,226.54	-3.85%	4.0119	13.47%
28	EUROBANK I (LF) Equity-Greek Equities	10,151,176.28	1081.58%	0.2673	13.31%
29	Phoenix ελληνικό μετοχικό	1,041,021.38	-10.42%	0.4256	13.25%
30	EUROBANK I GF GREEK EQUITIES ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	1,457,524.55	12.83%	4.9343	12.83%
31	INTERAMERICAN I ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	2,422,458.54	109.50%	10.5348	12.66%
32	ΔΗΛΟΣ SMALL CAP – ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	50,150,815.31	1.32%	1.6016	12.35%
33	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	148,056,719.30	103.77%	4.785	12.22%
34	Optima ελληνικό μετοχικό (R)	16,629,963.93	31.23%	1.1152	12.08%
35	ALPHA TRUST New Strategy Μετοχικό Εσωτερικού	23,248,417.79	4.01%	5.2943	12.03%
36	EUROBANK (LF) Equity-Greek Equities	34,229,313.95	30.16%	0.2335	11.62%
37	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Greek Equities Fund	19,272,896.69	20.32%	0.2335	11.62%
38	INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ.	56,909,037.51	43.33%	10.0957	11.18%
39	EUROBANK NY GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	3,231,482.71	9.23%	4.6844	11.13%
40	EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού	46,885,349.30	13.76%	4.6817	11.13%
41	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Αναπτυξιακό Μετοχικό Εσωτερικού (Ι)	25,174.96	NEO	9.1775	NEO
42	PIRAEUS PRIVATE BANKING ESG GREECE EQUITY FUND (P)	3,893,420.76	NEO	10.0578	NEO
43	PIRAEUS PRIVATE BANKING ESG GREECE EQUITY FUND (Ι)	640,883.69	NEO	10.0499	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1,346,400,553.66			16.66%

Το 2021 αποδείχθηκε μια εξαιρετική χρονιά για τα ΑΚ γενικότερα, προσφέροντας αξιοσημείωτες αποδόσεις σε όσους έδειξαν εμπιστοσύνη στην ενεργητική διαχείριση και δεν φοβήθηκαν την αστάθεια της εποχής της πανδημίας. Ανοδική πορεία κατέγραψαν τα περισσότερα διεθνή χρηματιστήρια, συμπεριλαμβανομένου και του ελληνικού (άνοδος ΓΔΧΑ 10,42%), στο οποίο παρατηρήθηκε μια υπεραπόδοση των μετοχών της χαμηλής και της μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

Εντυπωσιακό στοιχείο του έτους για τα Μετοχικά ΑΚ Εσωτερικού, αποτέλεσε το γεγονός ότι όλα τα ΑΚ της κατηγορίας κατέγραψαν αποδόσεις ανώτερες από αυτή του ΓΔΧΑ, τονίζοντας με τον καλύτερο τρόπο την σημασία και την αποτελεσματικότητα της ενεργητικής διαχείρισης και διαφημίζοντας τον τομέα των ΑΚ με τον καλύτερο τρόπο.

Όπως το 2019 έτσι και το 2021, σε μια χρονιά που οι μετοχές του ΧΑ θριάμβευαν, αναμενόμενο ήταν να βρεθούν στις πρώτες θέσεις, ΑΚ επιθετικής στρατηγικής (ALLIANZ Επιθετικής Στρατηγικής Μετοχών Εσωτερικού, ALPHA ΕΠΙΘΕΤΙΚΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ Institutional, ALPHA TRUST HELLENIC Equity Fund - I), τα οποία μάλιστα επένδυσαν σημαντικό ποσοστό των κεφαλαίων τους στην χαμηλή και μεσαία κεφαλαιοποίηση (Τεχνολογία, Κυκλικά καταναλωτικά αγαθά, Υπηρεσία κοινής ωφελείας).

Αντίθετα, τα ΑΚ που επένδυσαν σε μεγάλο βαθμό στον τραπεζικό-χρηματοπιστωτικό τομέα (υψηλή κεφαλαιοποίηση), κινήθηκαν κοντά στον ΓΔΧΑ όπως έκανε εξάλλου ολόκληρος ο εν λόγω τομέας. Οι αποδόσεις που κατέγραψαν οι τρεις (3) ουραγοί της κατηγορίας (INTERAMERICAN Δυναμικό Μετοχικό Εσωτ., EUROBANK NTT GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού, EUROBANK GF Greek Equities Μετοχικό Εσωτερικού) δεν ήταν καθόλου ευκαταφρόνητες (11,18%, 11,13% και 11,13% αντίστοιχα), εντούτοις απέχουν σημαντικά από αυτές των πρωταθλητών (25,9%, 23,14% και 22,53%).

Εν κατακλείδι, στα ΑΚ εσωτερικού φαίνεται ότι τις τρεις (3) τελευταίες χρονιές οι αποδόσεις επηρεάστηκαν σημαντικά από τους μακροοικονομικούς παράγοντες που διαδραμάτισαν σημαίνοντα ρόλο σε κάθε έτος και επέτυχαν αποδόσεις ανάλογες προς τον κλάδο όπου επένδυσαν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους και καλύτερες. Το γεγονός αυτό τονίζει με τον καλύτερο τρόπο την επιτυχία των διαχειριστών των εν λόγω ΑΚ, την σημασία της επιτυχημένης διαφοροποίησης και την σημαντική ανεξαρτησία από τον μη συστηματικό κίνδυνο που επέτυχαν οι δραστηριοποιούμενες σε αυτή την κατηγορία ΑΕΔΑΚ. Διαφάνηκε ότι παρά τους κινδύνους και την αστάθεια που προέκυψαν κατά την διετία της πανδημίας, ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο είναι ικανό να επιτύχει σπουδαία αποτελέσματα και να ανταμείψει τους μεριδιούχους για την εμπιστοσύνη που επιδεικνύουν.

4.2.2 Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού

4.2.2.1 Έτος 2019

Πίνακας 10: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019	Καθαρή Τιμή την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019
1	EUROBANK I (LF) Equity- Emerging Europe	5.211.197,76	33,56%	11.038	33,57%
2	INTERAMERICAN (LF) Equity - Emerging Europe Fund	1.088.007,64	5,04%	10.087	32,17%
3	INTERAMERICAN Νέα Ευρώπη Μετοχικό Εξωτερικού	10.096.444,91	12,24%	120.759	32,14%
4	PRIVATE BANKING (LF) Equity- Emerging Europe Fund	4.103,41	31,83%	0,9947	31,84%
5	EUROBANK (LF) Equity- Emerging Europe	3.681.538,18	13,79%	0,9948	31,83%
6	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Emerging Europe Fund	154.963,53	77,53%	163.265	31,83%
7	ALPHA TRUST Global Leaders Μετοχικό Εξωτερικού - R	6.704.517,50	-0,73%	46.161	29,08%
8	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/B	28.562.213,04	-11,03%	2.511.9600	28,75%
9	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/A	2.066.958,63	7,28%	2.463,1800	28,72%
10	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional	79.180,61	-82,72%	203.649	28,05%
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	6.399.290,60	843,43%	131.376	27,79%
12	MetLife ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	4.433.739,14	22,01%	233.024	27,04%
13	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS ΜΕΤΟΧΙΚΟ Classic	26.659.237,22	6,07%	199.156	26,72%
14	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	4.410.192,87	-16,16%	122.513	26,17%
15	EUROBANK I (LF) Equity-Global Equities	3.020.046,76	-14,83%	16.132	25,02%
16	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	16.611,26	45,65%	107.052	24,22%
17	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Global Equities Fund	674.636,50	16,17%	14.397	23,85%
18	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Global Equities Fund	276.164,03	43,74%	14.388	23,85%
19	PRIVATE BANKING USD (LF) Equity - Global Equities	248.506,94	14,04%	14.386	23,85%
20	EUROBANK (LF) Equity-Global Equities	10.272.271,68	10,97%	14.393	23,84%
21	EUROBANK GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	19.368.581,17	10,02%	27.881	23,78%
22	EUROBANK NTT GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	141.585,61	6,12%	27.862	23,78%
23	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/B	21.709.319,00	-33,67%	1.453,3600	23,67%
24	INTERAMERICAN Διεθνών Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού	7.996.442,06	3,96%	289.296	23,65%
25	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/A	1.029.903,40	4,51%	1.446,7700	23,65%
26	INTERAMERICAN (LF) Equity - Global Equities Fund	2.490.411,59	0,88%	14.191	23,54%
27	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	21.991,58	22,79%	109.958	22,79%
28	PIRAEUSINVEST EUROPEAN EQUITY RETAIL	1.918.700,41	-11,77%	3.315.700	21,89%
29	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	6.290.045,89	42,02%	28.542	21,25%
30	TRITON American Μετοχικό Εξωτερικού	8.822.516,90	0,22%	54.454	20,62%
31	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Global Opportunities Μετοχικό Εξωτερικού (R)	15.548.183,80	32,24%	46.739	17,25%
32	MetLife ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ BRIC	3.279.919,27	10,54%	45.105	15,09%
33	ALLIANZ Μετοχών Αντισσόμενων Αγορών ΕΜΕΑ	774.588,98	0,48%	54.013	14,11%
34	TRITON Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού	7.735.759,24	-10,81%	38.329	5,66%
35	ALPHA TRUST GLOBAL LEADERS Μετοχικό Εξωτερικού - I	2.288.989,10	NEO	1.035.697	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		213.476.760,21			24,73%

Τα Μετοχικά Εξωτερικού κατέγραψαν σημαντικές αποδόσεις στην διάρκεια του 2019, αν και δεν ήταν εφικτό να επιτύχουν τις αποδόσεις των Μετοχικών Εσωτερικού από τη στιγμή που το ΧΑ ήταν το πρώτο σε απόδοση παγκοσμίως. Με την υψηλή κεφαλαιοποίηση να σημειώνει μεγάλα κέρδη, αναμενόμενο ήταν στις πρώτες θέσεις να βρεθούν ΑΚ που επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια στον ενεργειακό(έως και 33%) και στον τραπεζικό κλάδο(έως και 23%). Τέτοια ΑΚ ήταν το «EUROBANK I (LF) Equity- Emerging Europe», το «INTERAMERICAN (LF) Equity - Emerging Europe Fund» και το «INTERAMERICAN Νέα Ευρώπη Μετοχικό Εξωτερικού».

Αξίζει να αναφερθεί ότι και τα τρία (3) ΑΚ ανήκουν στην κατηγορία των Μετοχικών ΑΚ Αναπτυσσόμενων Αγορών και επενδύουν κυρίως σε μετοχές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Οι εν λόγω αγορές σημείωσαν σημαντική άνοδο, σε μια χρονιά που όμοια ανοδική πορεία (ελάχιστα χαμηλότερη) σημειώθηκε και στις Ανεπτυγμένες Αγορές, γεγονός σπάνιο αφού συνήθως οι Ανεπτυγμένες με τις Αναπτυσσόμενες οικονομίες σημειώνουν αντίθετη πορεία.

Στον αντίποδα, χαμηλότερα κέρδη 5,66%, 14,11% και 15,09% αντίστοιχα παρουσίασαν το «TRITON Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού », το «ALLIANZ Μετοχών Αναπτυσσόμενων Αγορών EMEA» και το «MetLife ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ BRIC», εκ των οποίων τα δύο (2) όπως μαρτυρά και το όνομα τους, επίσης δραστηριοποιούνται στην κατηγορία των Μετοχικών Αναπτυσσόμενων Αγορών. Τα εν λόγω ΑΚ επένδυσαν σημαντικά κεφάλαια σε προϊόντα χαμηλής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, ενώ ταυτόχρονα αφιέρωσαν ένα κομμάτι του ενεργητικού τους (μέχρι και 10%) σε καταθέσεις, μη εκμεταλλευόμενα εξ ολοκλήρου την σπουδαία πορεία των μετοχών παγκοσμίως. Στο τέλος της χρονιάς η απογοήτευση των μεριδιούχων ήταν πέρα για πέρα δικαιολογημένη αφού οι εν λόγω αποδόσεις ήταν σημαντικά κάτω από τις αποδόσεις των Δεικτών Αναφοράς τους (FTSE BRIC 50 και MSCI Emerging Markets Europe & Middle East).

4.2.2.2 Έτος 2020

Πίνακας 11: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΟΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020	Καθαρή Τιμή την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020
1	TRITON American Μετοχικό Εξωτερικού	11.942.736,31	35,37%	67.328	23,64%
2	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional	122.925,00	55,25%	220.192	8,12%
3	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ US ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	6.915.903,59	8,07%	141.982	8,07%
4	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Classic	25.847.435,32	-3,05%	213.164	7,03%
5	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ US ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	5.325.056,29	20,74%	130.756	6,73%
6	MetLife ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ BRIC	3.450.116,20	5,19%	47.478	5,26%
7	TRITON Πανερωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού	8.360.004,46	8,07%	39.992	4,34%
8	ALPHA TRUST GLOBAL LEADERS Μετοχικό Εξωτερικού - I	2.762.602,36	20,69%	1.074.407	3,74%
9	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/B	28.515.593,54	-0,16%	2.595,5100	3,33%
10	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/A	1.936.465,33	-6,31%	2.544,4000	3,30%
11	ALPHA TRUST Global Leaders Μετοχικό Εξωτερικού - R	6.248.173,84	-6,81%	47.399	2,68%
12	EUROBANK GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	17.420.350,90	-10,06%	27.676	-0,74%
13	EUROBANK NTTF GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	101.818,58	-28,09%	27.657	-0,74%
14	EUROBANK I (LF) Equity-Global Equities	3.997.418,67	32,36%	15.982	-0,93%
15	INTERAMERICAN Διεθνών Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού	7.001.012,14	-12,45%	286.427	-0,99%
16	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Global Equities Fund	610.573,50	-9,50%	14.133	-1,83%
17	EUROBANK (LF) Equity-Global Equities	8.437.554,43	-17,86%	14.128	-1,84%
18	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Global Equities Fund	274.428,30	-0,63%	14.123	-1,84%
19	PRIVATE BANKING USD (LF) Equity - Global Equities	241.965,81	-2,63%	14.120	-1,85%
20	INTERAMERICAN (LF) Equity - Global Equities Fund	1.785.979,64	-28,29%	13.894	-2,09%
21	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	33.429,74	101,25%	104.681	-2,21%
22	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	21.264,10	-3,31%	106.321	-3,31%
23	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	10.966.572,59	74,35%	27.244	-4,55%
24	MetLife ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	4.173.171,16	-5,88%	221.955	-4,75%
25	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Global Opportunities Μετοχικό Εξωτερικού (R)	13.063.533,42	-15,98%	44.077	-5,70%
26	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/B	2.749.142,16	-87,34%	1.366,1300	-6,00%
27	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/A	702.820,93	-31,76%	1.359,7600	-6,01%
28	PIRAEUSINVEST EUROPEAN EQUITY RETAIL	1.422.218,01	-25,88%	2.733.800	-17,55%
29	EUROBANK I (LF) Equity- Emerging Europe	3.535.924,99	-32,15%	0,8832	-19,99%
30	INTERAMERICAN Νέα Ευρώπη Μετοχικό Εξωτερικού	7.428.871,68	-26,42%	96.139	-20,39%
31	INTERAMERICAN (LF) Equity - Emerging Europe Fund	659.186,91	-39,41%	0,7986	-20,83%
32	EUROBANK (LF) Equity- Emerging Europe	2.732.172,84	-25,79%	0,7856	-21,03%
33	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Emerging Europe Fund	451.705,59	191,49%	128.929	-21,03%
34	PRIVATE BANKING (LF) Equity- Emerging Europe Fund	3.240,43	-21,03%	0,7855	-21,03%
35	ALLIANZ Μετοχών Αναπτυσσόμενων Αγορών EMEA	585.628,41	-24,39%	42.522	-21,27%
36	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Global Opportunities Μετοχικό Εξωτερικού (I2)	3.394.148,24	NEO	44.137	NEO
37	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων Α)	509.984,98	NEO	128.793	NEO
38	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων E-USD)	295.474,72	NEO	127.450	NEO
39	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων Β)	901.024,95	NEO	127.330	NEO
40	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων I)	73.630,55	NEO	128.664	NEO
41	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ European Value Fund (R)	1.394.867,01	NEO	34.038	NEO
42	Υpsilon Global Growth Fund Μετοχικό Εξωτερικού (R)	470.086,17	NEO	100.005	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		196.866.213,79			-3,77%

Το 2020, οι αποδόσεις των Μετοχικών Εξωτερικού εξαρτήθηκαν εν πολλοίς από την αγορά στην οποία δραστηριοποιήθηκαν. Οι αμερικανικές μετοχές κινήθηκαν σε ικανοποιητικά επίπεδα παρά την εμφάνιση της πανδημίας, οι ευρωπαϊκές μετοχές ακολούθησαν σταθεροποιητική πορεία στη διάρκεια του έτους παρά το αρχικό σοκ και οι αναδυόμενες κεφαλαιαγορές (όπως είναι η ελληνική) υποχώρησαν σημαντικά. Επιπρόσθετα, τα μετοχικά προϊόντα της χαμηλής και της μεσαίας κεφαλαιοποίησης, σημείωσαν καλύτερες αποδόσεις από αυτά της υψηλής κεφαλαιοποίησης.

Ως φυσιολογικό επακόλουθο των ανωτέρω παραγόντων, πρωταθλητές αναδείχθηκαν τα «TRITON American Μετοχικό Εξωτερικού», «ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional» και «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (Ι)», τα οποία επένδυσαν κατά κύριο λόγο σε μετοχές εισηγμένες στις αγορές των Η.Π.Α. Η πρώτη θέση ανήκει με διαφορά στο «TRITON American Μετοχικό Εξωτερικού», το οποίο πέτυχε απόδοση 23,64% έναντι 8,12% του δεύτερου «ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional» παρασυρόμενο από την υπεραπόδοση του τεχνολογικού κλάδου στον οποίο αφιέρωσε τη μερίδα του λέοντος από το ενεργητικό του (34,41%). Αυτή η διαφορά του πρώτου με τον δεύτερο της κατηγορίας, πόσο μάλλον με τον ουραγό (-21,27%) της κατηγορίας, αποδεικνύει την αξία της ενεργητικής διαχείρισης και τα σπουδαία αποτελέσματα που μπορεί να επιτύχει ένας σπουδαίος διαχειριστής με ορθή κρίση και σωστά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο.

Από την άλλη, φυσιολογικά κατέγραψαν σημαντικές απώλειες τα ΑΚ που επένδυσαν σε Αναπτυσσόμενες Αγορές, σε μια χρονιά τέτοιας απόσυρσης κεφαλαίων και μείωσης του ενεργητικού τους. Στις τρεις (3) τελευταίες θέσεις, βρέθηκαν τα ΑΚ «EUROBANK (USD) (LF) Equity - Emerging Europe Fund», «PRIVATE BANKING (LF) Equity- Emerging Europe Fund» και «ALLIANZ Μετοχών Αναπτυσσόμενων Αγορών EMEA», τα οποία επενδύουν κατά κύριο λόγο σε Νοτιοανατολική Ευρώπη, Ασία, Αφρική και Μέση Ανατολή και μάλιστα σε κλάδους υψηλής κεφαλαιοποίησης όπως ο ενεργειακός και ο τραπεζικός σε ποσοστά που ξεπερνούν το 55% του ενεργητικού τους.

4.2.2.3 Έτος 2021

Πίνακας 12: Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021	Καθαρή Τιμή την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021
1	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional	183.829,06	49,55%	293.216	33,16%
2	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	11.913.846,17	72,27%	188.449	32,73%
3	ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Classic	52.988.294,20	105,00%	280.981	31,81%
4	ALLIANZ Μετοχών Αναπτυσσόμενων Αγορών EMEA	725.943,40	23,96%	55.990	31,67%
5	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	18.120.162,16	240,28%	171.437	31,11%
6	MetLife METOXIKO ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	5.372.097,35	28,73%	289.659	30,50%
7	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/B	33.748.585,82	18,35%	3.330,2400	28,31%
8	NBG International Funds Sicav/GLOBAL EQUITY/A	3.297.644,67	70,29%	3.263,7200	28,27%
9	INTERAMERICAN Διεθνών Αγορών Μετοχικό Εξωτερικού	16.644.231,37	137,74%	355.797	24,22%
10	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων I)	583.076,04	691,89%	158.969	23,55%
11	EUROBANK I (LF) Equity- Emerging Europe	1.086.533,19	-69,27%	10.831	22,63%
12	EUROBANK I (LF) Equity-Global Equities	6.741.695,98	68,65%	19.571	22,46%
13	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων E-USD)	947.815,31	220,79%	155.847	22,28%
14	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων A)	1.242.236,32	143,58%	157.468	22,26%
15	EUROBANK GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	21.069.881,24	20,95%	33.796	22,11%
16	EUROBANK NTT GF Global Equities Μετοχικό Εξωτερικού	182.048,71	78,80%	33.773	22,11%
17	ATHOS Discovery Διεθνές Μετοχικό Αναπτυσσόμενων Αγορών (Κατηγορία Μεριδίων B)	1.085.456,24	20,47%	155.353	22,01%
18	INTERAMERICAN (LF) Equity - Emerging Europe Fund	792.524,27	20,23%	0,9692	21,36%
19	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Equity - Global Equities Fund	125.386,60	-54,31%	17.135	21,33%
20	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Global Equities Fund	1.398.230,03	129,00%	17.146	21,32%
21	PRIVATE BANKING USD (LF) Equity - Global Equities	249.829,90	3,25%	17.130	21,32%
22	EUROBANK (LF) Equity-Global Equities	12.321.168,05	46,03%	17.139	21,31%
23	PRIVATE BANKING (LF) Equity- Emerging Europe Fund	3.922,67	21,05%	0,9509	21,06%
24	EUROBANK (LF) Equity- Emerging Europe	2.995.255,19	9,63%	0,9510	21,05%
25	EUROBANK (USD) (LF) Equity - Emerging Europe Fund	997.094,28	120,74%	156.069	21,05%
26	INTERAMERICAN (LF) Equity - Global Equities Fund	1.853.915,22	3,80%	16.813	21,01%
27	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	71.430,19	113,67%	126.428	20,77%
28	ALPHA TRUST GLOBAL LEADERS Μετοχικό Εξωτερικού - I	2.320.620,94	-16,00%	1.290.810	20,14%
29	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/B	8.516.400,05	209,78%	1.635,0000	19,68%
30	NBG International Funds Sicav/EUROPEAN ALLSTARS/A	1.001.087,53	42,44%	1.626,9300	19,65%
31	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	3.744.904,83	17511,40%	127.021	19,47%
32	ALPHA TRUST Global Leaders Μετοχικό Εξωτερικού - R	7.963.755,75	27,46%	56.369	18,92%
33	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ EUROZONE METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	42.426.322,90	286,87%	32.145	17,99%
34	TRITON Πανευρωπαϊκό Μετοχικό Εξωτερικού	9.769.964,83	16,87%	46.482	16,23%
35	Υpsilon Global Growth Fund Μετοχικό Εξωτερικού (R)	1.058.515,38	125,17%	115.520	15,51%
36	ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙΣΤΗ Global Opportunities Μετοχικό Εξωτερικού (I2)	3.900.271,80	14,91%	50.718	14,91%
37	ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙΣΤΗ Global Opportunities Μετοχικό Εξωτερικού (R)	13.814.934,53	5,75%	50.650	14,91%
38	ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙΣΤΗ European Value Fund (R)	2.404.470,81	72,38%	38.020	11,70%
39	TRITON American Μετοχικό Εξωτερικού	12.513.269,15	4,78%	73.959	9,85%
40	MetLife METOXIKO ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ BRIC	3.520.354,79	2,04%	45.834	-3,46%
41	PIRAEUS PRIVATE BANKING MEGATRENDS GLOBAL EQUITY FUND (P)	14.747.853,67	NEO	107.621	NEO
42	PIRAEUS PRIVATE BANKING MEGATRENDS GLOBAL EQUITY FUND (I)	2.443.378,47	NEO	109.139	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		326.888.239,06			21,45%

Το έτος 2021 ήταν μια θετική χρονιά για τα περισσότερα διεθνή χρηματιστήρια, τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων αγορών, με συνεπακόλουθα θετικά αποτελέσματα για τα Μετοχικά ΑΚ Εξωτερικού, όπως και για αυτά του Εσωτερικού. Η ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ, δημιούργησε μεγάλη δυναμική για τα δολαριακά περιουσιακά στοιχεία, ενώ για ακόμη μια χρονιά κατέγραψαν υπεραποδόσεις τα χαρτοφυλάκια που επένδυσαν στην χαμηλή και μεσαία κεφαλαιοποίηση, με τον τραπεζικό κλάδο ωστόσο να καταγράφει αξιοσημείωτα κέρδη.

Πρωταθλητές αναδείχθηκαν τα «ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Institutional», «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ US METOXIKO ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)» και «ALPHA GLOBAL BLUE CHIPS METOXIKO Classic», τα οποία επένδυσαν το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων τους στην αμερικανική κεφαλαιαγορά και ευνοήθηκαν από την ανωτέρω αναφερθείσα συγκυρία.

Η πλειοψηφία των Μετοχικών Εξωτερικού, κατάφερε να ολοκληρώσει τη χρονιά με κέρδη (39 από τα 40 ΑΚ της κατηγορίας χωρίς να εξετάζονται τα δύο νεοϊδρυθέντα), ωστόσο ουραγός με υποχώρηση 3,46% αναδείχθηκε το «MetLife METOXIKO ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ BRIC». Αξίζει να τονιστεί ότι η ενεργητική διαχείριση απέδωσε ικανοποιητικά στην εν λόγω κατηγορία ΑΚ για το έτος 2021, αφού ακόμη και ο ουραγός της κατηγορίας απέδωσε σημαντικά καλύτερα από τον Δείκτη Απόδοσης (FTSE BRIC 50), ο οποίος παρουσίασε υποχώρηση 18,56%.

4.3 Ομολογιακά ΑΚ

4.3.1 Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού

4.3.1.1 Έτος 2019

Πίνακας 13: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019	Καθαρή Τιμή την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019
1	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	58.864.107,20	57,79%	192,660	35,21%
2	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	151.068.765,62	15,75%	190,693	34,54%
3	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Ι)	197.083,14	-80,65%	155,675	34,51%
4	ATHOS Recovery - Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α)	1.936.117,47	31,15%	154,881	34,23%
5	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Β)	197.517,11	44,87%	153,025	33,50%
6	EUROBANK I (LF) Greek Government Bond Fund	9.670.672,47	34,79%	386,879	33,39%
7	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - Ι	11.129.360,38	8,71%	1,344,741	33,38%
8	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - R	18.847.377,53	16,61%	207,414	32,98%
9	INTERAMERICAN I ΣΤΑΘΕΡΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	43.723.406,71	32,83%	458,589	32,83%
10	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Government Bond Fund	10.638.482,75	4,12%	354,917	31,80%
11	EUROBANK (LF) Greek Government Bond Fund	28.444.086,04	41,59%	354,961	31,79%
12	INTERAMERICAN Σταθερό Ομολογιακό Εσωτερικού	143.775.638,84	22,69%	450,109	30,82%
13	NN HELLAS A/K Ομολογιακό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	13.225.829,61	134,18%	150,865	30,69%
14	NN HELLAS A/K Ομολογιακό	1.061.201,43	187,39%	75,233	29,65%
15	ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	130.905.536,04	22,57%	285,721	29,16%
16	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	4.667.180,35	393,02%	126,074	27,79%
17	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Government Bond	9.417.165,71	-20,02%	281,969	27,35%
18	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	3.609.693,83	32,21%	126,572	27,20%
19	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	60.268.492,45	129,52%	165,563	26,18%
20	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	7.732.409,58	64,19%	212,614	25,48%
21	ΑΤΤΙCΑ Ομολογιών Εσωτερικού	586.302,92	26,57%	85,802	23,57%
22	EUROBANK I GF GREEK BOND FUND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤ.	3.756.193,00	284,09%	32,520	22,94%
23	EUROBANK GF Greek Bond Fund Ομολογιακό Εσωτερικού	42.010.757,07	139,90%	32,039	21,70%
24	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	20.562.929,21	31,59%	49,759	12,12%
25	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (I)	5.068.003,24	599,77%	111,527	11,95%
26	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	75.387.419,92	118,60%	48,997	11,28%
27	ΠΕΙΡΑΙΩΣ A/K ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (R)	177.566.727,90	364,53%	111,751	11,16%
28	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Domestic Income σε EUR (R)	4.922.877,16	56,48%	33,152	10,46%
29	EUROBANK I (LF) Greek Corporate Bond Fund	16.238.261,86	413,92%	163,089	10,02%
30	EUROBANK (LF) Greek Corporate Bond Fund	49.232.701,00	139,46%	155,534	9,14%
31	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Corporate Bond Fund	11.131.710,36	332,72%	155,513	9,14%
32	ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	3.292.637,22	16,35%	123,879	7,27%
33	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Corporate Bond Fund	13.744.893,93	83,12%	127,854	6,74%
34	EUROBANK I (LF) Income Plus € Fund	42.688.079,74	50,70%	16,439	5,70%
35	INTERAMERICAN (LF) Income Plus € Fund	2.727.616,87	570,45%	115,411	5,53%
36	PRIVATE BANKING (LF) INCOME PLUS € FUND	38.526.116,15	137,44%	16,099	5,27%
37	EUROBANK (LF) Income Plus € Fund	165.008.600,03	98,03%	16,102	5,27%
38	Optima smart cash ομολογιακό (R)	8.605.126,76	NEO	53,040	NEO
39	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ CLASSIC	169.902.835,00	NEO	122,207	NEO
40	INCOME GREEK BOND FUND (class GMM)	204.422,07	NEO	105,765	NEO
41	INCOME GREEK BOND FUND (class ATHOS)	198.711,76	NEO	105,764	NEO
42	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	29.497.514,80	NEO	122,340	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1.590.240.562,23			21,94%

Εντυπωσιακά κέρδη συνέχισαν να καταγράφουν και το 2019 τα Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού, με αποδόσεις πέρα από κάθε λογική για μια τόσο συντηρητική κατηγορία ΑΚ. Η χρονιά ήταν ιδιαίτερος καλή για τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, λόγω και της ψυχολογίας της αγοράς μετά την ολοκλήρωση των μνημονιακών υποχρεώσεων της χώρας. Τα ελληνικά εταιρικά ομόλογα κατέγραψαν επίσης σημαντικά κέρδη και λογικό επακόλουθο αυτών των δεδομένων, ήταν να αναδειχθούν πρωταθλητές το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional» με απόδοση 35,21% και το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic» με απόδοση 34,54%, τα οποία επένδυσαν περίπου το 65% των κεφαλαίων τους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα και το 33% σε ελληνικά εταιρικά ομόλογα. Από κοντά με απόδοση 34,51%, ακολούθησε το «ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Ι)», το οποίο πραγματοποίησε όμοια επενδυτική λογική, τοποθετώντας το 50% του ενεργητικού του σε ελληνικά κρατικά ομόλογα και το 45% σε ελληνικά εταιρικά ομόλογα.

Στον αντίποδα, αν και κατέγραψαν κέρδη, ουραγοί αναδείχθηκαν τα «EUROBANK (LF) Income Plus € Fund», «PRIVATE BANKING (LF) INCOME PLUS € FUND» και «INTERAMERICAN (LF) Income Plus € Fund» με αποδόσεις 5,27%, 5,27% και 5,53% αντίστοιχα. Ως Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού, επένδυσαν μεν ποσοστό της τάξης του 60% σε ελληνικά εταιρικά ομόλογα, ωστόσο η απουσία επενδύσεων στα κυρίαρχα για το έτος 2019 κρατικά ομόλογα και η αφιέρωση σημαντικών κεφαλαίων (περί το 20% του ενεργητικού) σε διεθνή εταιρικά ομόλογα (τα οποία παρουσίασαν αποδόσεις χαμηλότερες από τα ελληνικά), οδήγησαν σε αυτά τα περιορισμένα κέρδη.

Η μεγάλη διαφορά στις αποδόσεις που επέτυχαν οι πρωταθλητές από τους ουραγούς, κατέδειξε για ακόμη μια χρονιά με τον πλέον εμφατικό τρόπο, την δυναμική της ενεργητικής διαχείρισης.

4.3.1.2 Έτος 2020

Πίνακας 14: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020	Καθαρή Τιμή την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020
1	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	72.185.754,23	22,63%	21,591	12,07%
2	INTERAMERICAN ΓΣΤΑΘΕΡΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	48.951.009,18	11,96%	51,3418	11,96%
3	EUROBANK I (LF) Greek Government Bond Fund	6.160.341,80	-36,30%	43,1685	11,58%
4	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	158.052.422,95	4,62%	21,2637	11,51%
5	NN HELLAS A/K Ομολογιακό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	21.719.585,56	64,22%	16,7437	10,98%
6	INTERAMERICAN Σταθερό Ομολογιακό Εσωτερικού	149.539.234,08	4,01%	49,6299	10,26%
7	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Government Bond Fund	5.969.465,07	-43,89%	39,0942	10,15%
8	EUROBANK (LF) Greek Government Bond Fund	28.389.300,96	-0,19%	39,0974	10,15%
9	NN HELLAS A/K Ομολογιακό	956.217,24	-9,89%	8,2799	10,06%
10	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - I	11.624.196,34	4,45%	147,2517	9,50%
11	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - R	14.764.420,20	-21,66%	22,6437	9,17%
12	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	12.457.800,98	166,92%	13,6885	8,58%
13	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	3.930.402,57	8,88%	13,6796	8,08%
14	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων I)	212.949,45	8,05%	16,8208	8,05%
15	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Government Bond	6.095.183,52	-35,28%	30,4612	8,03%
16	MettLife ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	6.368.001,52	-17,65%	22,9121	7,76%
17	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Α)	1.829.572,69	-5,50%	16,6485	7,49%
18	EUROBANK I GF GREEK BOND FUND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤ.	2.692.879,85	-28,31%	3,4923	7,39%
19	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	89.007.110,78	47,68%	17,7487	7,20%
20	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων Β)	206.705,57	4,65%	16,3274	6,70%
21	ΔΗΛΟΣ ΕΞΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	192.576.781,64	47,11%	30,3837	6,34%
22	EUROBANK GF Greek Bond Fund Ομολογιακό Εσωτερικού	36.041.794,56	-14,21%	3,4057	6,30%
23	ΑΤΤΙΚΑ Ομολογιών Εσωτερικού	608.998,43	3,87%	9,0841	5,87%
24	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Domestic Income σε EUR (R)	6.469.807,74	34,47%	3,3818	4,38%
25	EUROBANK I (LF) Greek Corporate Bond Fund	14.979.255,36	-7,75%	16,9424	3,88%
26	EUROBANK (LF) Greek Corporate Bond Fund	53.676.726,21	9,03%	16,0285	3,05%
27	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Corporate Bond Fund	14.740.736,58	32,42%	16,026	3,05%
28	ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	5.316.511,10	61,47%	12,7309	2,77%
29	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	50.290,58	-99,83%	12,5392	2,49%
30	EUROBANK I (LF) Income Plus € Fund	22.706.756,05	-46,81%	1,6846	2,48%
31	INTERAMERICAN (LF) Income Plus € Fund	2.693.998,38	-1,23%	11,8112	2,34%
32	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ CLASSIC	69.717.404,14	-58,97%	12,4985	2,27%
33	PRIVATE BANKING (LF) INCOME PLUS € FUND	24.039.413,58	-37,60%	1,6434	2,08%
34	EUROBANK (LF) Income Plus € Fund	129.244.133,32	-21,67%	1,6437	2,08%
35	INCOME GREEK BOND FUND (class ATHOS)	479.521,52	141,32%	10,7536	1,68%
36	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (I)	8.299.401,34	63,76%	11,3383	1,66%
37	Optima smart cash ομολογιακό (R)	9.780.051,53	13,65%	5,3798	1,43%
38	INCOME GREEK BOND FUND (class GMM)	171.870,21	-15,92%	10,7223	1,38%
39	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	31.500.634,16	53,19%	5,0399	1,29%
40	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Corporate Bond Fund	14.955.963,04	8,81%	12,9179	1,04%
41	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (R)	188.973.500,10	6,42%	11,2783	0,92%
42	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	77.227.408,42	2,44%	4,9254	0,52%
43	EUROBANK DIS (LF) GREEK GOVERNMENT BOND FUND	1.028.589,58	NEO	38,75	NEO
44	EUROBANK DIS (LF) GREEK CORPORATE BOND FUND	11.289.921,73	NEO	15,8274	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1.557.682.023,84			5,86%

Το 2020, η έλευση της πανδημίας Covid-19 οδήγησε σε σημαντικές εκροές για την εν λόγω κατηγορία ΑΚ κατά τους πρώτους μήνες του έτους, με αποτέλεσμα πολλοί επενδυτές να αποχωρήσουν με απώλειες. Εντούτοις, όσοι έδειξαν εμπιστοσύνη στα Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού, βγήκαν σημαντικά κερδισμένοι σε εύρος ολόκληρου του έτους, αφού όλα τα ΑΚ της κατηγορίας κατέγραψαν κέρδη. Σε αυτό, βοήθησε η υποχώρηση των yields των ελληνικών κρατικών χρεογράφων σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, ενώ οριακά κερδοφόρα αποδείχθηκαν και τα εταιρικά ελληνικά ομόλογα.

Τα ΑΚ που επένδυσαν τον μεγαλύτερο όγκο των κεφαλαίων τους σε κρατικά ομόλογα και ένα μικρότερο ποσοστό σε εταιρικά ομόλογα, κατέγραψαν αξιοσημείωτα κέρδη. Πρωταθλητής αναδείχθηκε το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional» με απόδοση 12,07% (65% σε κρατικά ομόλογα και 33% σε εταιρικά), ακολούθησε το «INTERAMERICAN I ΣΤΑΘΕΡΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ» με απόδοση 11,96% (74% σε κρατικά ομόλογα και 18% σε εταιρικά) και το «EUROBANK I (LF) Greek Government Bond Fund» με απόδοση 11,58% (76% σε κρατικά ομόλογα και 21% σε εταιρικά).

Αντίθετα, οριακά κέρδη κατέγραψαν τα ΑΚ τα οποία επενδύουν πρωτίστως σε ελληνικά εταιρικά ομόλογα και δευτερευόντως σε κρατικές ομολογίες. Φυσιολογικά υπό αυτό το πρίσμα, ουραγός αναδείχθηκε το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic» με οριακή θετική απόδοση 0,52%, το οποίο επένδυσε το 87,1% του ενεργητικού του σε εταιρικά και μόλις το 7,2% σε κρατικά ομόλογα. Παρόμοιες αποδόσεις (0,92% και 1,04% αντίστοιχα) κατέγραψαν το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (R)» και το «PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Corporate Bond Fund», με το πρώτο να μην επενδύει καθόλου σε κρατικά ομόλογα και να αφιερώνει το 89% του ενεργητικού του σε εταιρικά ομόλογα, και το δεύτερο να τοποθετεί το 73% σε εταιρικά και το 18% σε κρατικά ομόλογα.

4.3.1.3 Έτος 2021

Πίνακας 15: Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021	Καθαρή Τιμή την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021
1	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	40.077.377,19	27,23%	5,3204	5,57%
2	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	116.793.735,88	51,23%	5,1604	4,77%
3	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (I)	16.196.077,29	95,15%	11,7475	3,61%
4	EUROBANK I (LF) Income Plus € Fund	35.693.743,63	57,19%	1,7452	3,60%
5	INTERAMERICAN (LF) Income Plus € Fund	6.940.974,54	157,65%	12,2182	3,45%
6	PRIVATE BANKING (LF) INCOME PLUS € FUND	25.277.477,56	5,15%	1,6958	3,19%
7	EUROBANK (LF) Income Plus € Fund	225.701.027,13	74,63%	1,696	3,18%
8	EUROBANK I (LF) Greek Corporate Bond Fund	32.940.951,31	119,91%	17,4756	3,15%
9	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (R)	372.345.252,00	97,04%	11,6031	2,88%
10	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Corporate Bond Fund	21.079.054,83	43,00%	16,3984	2,32%
11	EUROBANK (LF) Greek Corporate Bond Fund	95.013.087,32	77,01%	16,4007	2,32%
12	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	51.061,62	1,53%	12,7315	1,53%
13	ALPHA INCOME PLUS ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ CLASSIC	146.919.041,24	110,74%	12,6577	1,27%
14	ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	21.106.789,59	297,00%	12,8478	0,92%
15	EUROBANK DIS (LF) GREEK CORPORATE BOND FUND	90.417.138,94	700,87%	15,9584	0,83%
16	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Corporate Bond Fund	18.010.508,89	20,42%	13,0228	0,81%
17	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Domestic Income σε EUR (R)	7.120.605,14	12,90%	3,3206	0,73%
18	INCOME GREEK BOND FUND (class ATHOS)	559.677,22	16,72%	10,7955	0,39%
19	INCOME GREEK BOND FUND (class GMM)	214.248,07	24,66%	10,7567	0,32%
20	EUROBANK I GF GREEK BOND FUND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤ.	3.966.890,48	47,31%	3,4979	0,16%
21	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	68.493.715,36	-5,11%	21,5584	-0,15%
22	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων I)	212.020,60	-0,44%	16,7474	-0,44%
23	ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	145.004.007,48	-8,26%	21,1254	-0,65%
24	ATHOS Recovery - Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων A)	1.803.040,06	-1,45%	16,5077	-0,85%
25	EUROBANK GF Greek Bond Fund Ομολογιακό Εσωτερικού	35.840.720,36	-0,56%	3,3768	-0,85%
26	Optima smart cash ομολογιακό (R)	14.438.758,68	47,63%	5,3193	-1,12%
27	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - I	10.098.896,46	-13,12%	145,3165	-1,31%
28	ATHOS Recovery – Ελληνικό Ομολογιακό Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Κατηγορία Μεριδίων B)	176.927,32	-14,41%	16,0882	-1,47%
29	ALPHA TRUST Ομολογιών Εσωτερικού - R	13.471.967,91	-8,75%	22,2778	-1,62%
30	NN HELLAS A/K Ομολογιακό - Κατηγορία Μεριδίων (Θ)	28.681.050,37	32,05%	16,4545	-1,73%
31	ΔΗΛΟΣ ΒΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	179.088.950,17	-7,00%	29,8187	-1,86%
32	EUROBANK I (LF) Greek Government Bond Fund	5.756.724,21	-6,55%	42,2645	-2,09%
33	INTERAMERICAN I ΣΤΑΘΕΡΟ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	47.753.069,00	-2,45%	50,0854	-2,45%
34	NN HELLAS A/K Ομολογιακό	510.850,15	-46,58%	8,0638	-2,61%
35	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (U)	23.870.953,30	91,61%	13,3264	-2,65%
36	MetLife ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	2.794.350,00	-56,12%	22,2859	-2,73%
37	ΑΤΤΙΚΑ Ομολογιών Εσωτερικού	635.193,18	4,30%	8,8312	-2,78%
38	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Greek Government Bond Fund	2.796.646,83	-53,15%	37,9134	-3,02%
39	EUROBANK (LF) Greek Government Bond Fund	19.707.876,22	-30,58%	37,9158	-3,02%
40	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (I)	19.544.340,02	397,26%	13,2572	-3,09%
41	PRIVATE BANKING DIS (LF) Greek Government Bond	3.088.681,75	-49,33%	29,3929	-3,51%
42	EUROBANK DIS (LF) GREEK GOVERNMENT BOND FUND	1.265.567,67	23,14%	37,3865	-3,52%
43	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)	49.503.161,93	-44,38%	17,0594	-3,88%
44	INTERAMERICAN Σταθερό Ομολογιακό Εσωτερικού	124.920.851,74	-9,77%	47,6846	-3,92%
45	INTERAMERICAN (LF) GREEK CORPORATE BOND FUND	212.076,48	NEO	16,4014	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		2.086.106.117,12			-0,09%

Παρά το καλό ξεκίνημα του 2021 για τα Ομολογιακά Εσωτερικού, το δεύτερο μισό του έτους συνοδεύτηκε από έντονες πληθωριστικές πιέσεις με την εκτόξευση του ενεργειακού κόστους. Αποτέλεσμα αυτού ήταν να δοκιμαστούν σημαντικά τα κρατικά ομόλογα υπό τον φόβο της μεγάλης διάρκειας του υπερπληθωρισμού και να παρατηρηθεί μια στροφή προς τα εταιρικά ομόλογα. Πρόκειται για εκ διαμέτρου αντίθετη χρονιά με το 2020, όταν και τα κρατικά ομόλογα είχαν θριαμβεύσει έναντι των εταιρικών, η οποία υπενθύμισε την χαρακτηριστική φράση που συνοδεύει κάθε ενημερωτικό δελτίο ΑΚ:

«Οι ΟΣΕΚΑ δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές».

Τα ΑΚ που ήταν ουραγοί το 2020, αναδείχθηκαν πρωταθλητές το 2021, λόγω της θετικής πορείας των εταιρικών ομολόγων έναντι των κρατικών. Στην κορυφή βρέθηκαν το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional» με απόδοση 5,57% και το «ALPHA ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic» με απόδοση 4,77%, τα οποία επένδυσαν ποσοστό περί του 87% σε εταιρικά ομόλογα και μόλις 7% σε κρατικά. Ακολούθησε το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (I)», το οποίο κατέγραψε απόδοση 3,61% και επένδυσε το 89% του ενεργητικού του σε εταιρικά ομόλογα.

Αντιστοίχως, τα ΑΚ που επένδυσαν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους σε κρατικά ομόλογα και ένα μικρό ποσοστό σε εταιρικά, σημείωσαν απώλειες και εμφανίζονται στις τελευταίες θέσεις παρότι είχαν τα ηνία το 2020. Ουραγός αναδείχθηκε το «INTERAMERICAN Σταθερό Ομολογιακό Εσωτερικού» με απώλειες 3,92%, το οποίο πραγματοποίησε επενδύσεις της τάξης του 74% του ενεργητικού του σε κρατικά ομόλογα. Από κοντά στις τελευταίες θέσεις βρέθηκαν το «ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ (R)» και το «EUROBANK DIS (LF) GREEK GOVERNMENT BOND FUND» με απώλειες 3,88% και 3,52% αντίστοιχα, τα οποία επίσης στήριξαν τη βάση των επενδύσεών του σε κρατικά ομόλογα και τοποθέτησαν χαμηλά κεφάλαια σε εταιρικά.

4.3.2 Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού

4.3.2.1 Έτος 2019

Πίνακας 16: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2019 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΘΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019	Καθαρή Τιμή την 31/12/2019	Δ% από 1/1/2019
1	ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας	30.037.863,75	34,15%	12,7976	29,01%
2	Α/Κ ΑΣΦΑΛΕΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ Ευρωπαϊκών Ομολογιών	369.486.236,04	17,80%	3,2913	17,80%
3	THETIS Ευρωπαϊκών Ομολογιών	3.346.730,40	-4,58%	6,0798	12,90%
4	TRITON Εισοδήματος Ομολογιών Αναπτυσσόμενων Χωρών	38.310.652,10	88,81%	8,7968	12,51%
5	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	3.482.945,44	16789,15%	11,1602	8,23%
6	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (R)	9.899.716,11	9,95%	8,7829	7,63%
7	ΔΗΛΟΣ USD BOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	4.463.066,12	-7,56%	7,572	7,01%
8	INTERAMERICAN ΔΟΛΑΡΙΟΥ (USD) ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	1.671.356,81	6,93%	39,0581	6,93%
9	INTERAMERICAN Δολαρίου (USD) Ομολογιακό	4.782.885,11	-11,74%	38,8884	6,55%
10	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (U)	14.964,19	130,46%	11,0084	6,47%
11	ALPHA TRUST STRATEGIC BOND FUND - I	4.874.697,84	5,77%	104,5378	6,32%
12	ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	76.719.909,11	21,24%	10,9046	6,22%
13	ALPHA GLOBAL ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	5.562.357,66	29,88%	9,0451	6,13%
14	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	11.989.414,32	82,20%	11,0171	6,02%
15	ΔΗΛΟΣ EUROBOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	115.746.053,21	-30,09%	8,1866	5,84%
16	ALPHA EURO (€) ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	109.750,80	341,70%	6,1975	5,80%
17	ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ (USD) – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	3.814.096,06	-5,73%	10,8875	5,54%
18	ALPHA TRUST Strategic Bond Fund - R	8.048.532,83	1,27%	5,511	5,46%
19	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (R)	11.711.189,66	5,87%	3,7836	5,45%
20	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	3.329.637,44	-63,35%	9,4631	5,41%
21	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY USD FUND RETAIL	12.328.243,77	-19,28%	9,222	5,28%
22	ALPHA EURO (€) ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	62.465.834,66	-6,37%	6,1394	5,27%
23	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	20.442.977,93	9,43%	9,3897	5,01%
24	MetLife ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	14.741.340,88	-8,89%	15,1565	4,96%
25	EUROBANK (LF) Income Plus \$ Fund	34.794.060,62	-27,98%	1,1556	4,69%
26	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Income Plus \$ Fund	2.144.582,04	16,86%	1,1555	4,68%
27	EUROBANK I (LF) Global Bond	1.379.642,50	-18,27%	13,02	4,52%
28	ΑΤΤΙΚΑ Ομολογιακό Εξωτερικού	13.852.190,29	2,58%	3,2356	4,39%
29	EUROBANK (LF) Global Bond Fund	10.065.804,92	79,27%	12,9441	4,05%
30	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Global Bond Fund	308.263,41	28,34%	12,9621	4,05%
31	EUROBANK I GF GLOBAL BOND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	19.858.139,94	3,99%	4,4829	3,99%
32	EUROBANK GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	78.621.559,44	27,00%	4,4565	3,57%
33	EUROBANK NTT GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	4.869.926,00	15,03%	4,4525	3,57%
34	MetLife ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	31.567.277,48	-2,65%	19,7673	3,54%
35	MetLife ΟΜΟΛΟΓΩΝ US ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ	6.310.479,77	-4,44%	13,1875	3,18%
36	PIRAEUSINVEST EUROPEAN BOND RETAIL	3.813.503,56	-15,77%	198,03	1,54%
37	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY EUR FUND RETAIL	38.860.746,01	-44,46%	9,93	0,61%
38	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/B	37.706.988,97	1,16%	1,228,56	0,44%
39	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/A	13.774.667,65	-17,98%	1,193,72	0,42%
40	EUROBANK I (LF) FUND - RESERVE	16.076.384,74	-52,56%	9,8935	-0,26%
41	INTERAMERICAN (LF) FUND - RESERVE	5.007.221,86	-39,34%	9,8810	-0,50%
42	EUROBANK (LF) FUND - RESERVE	42.888.641,94	-71,08%	9,8226	-0,59%
43	PRIVATE BANKING (LF) FUND - RESERVE	3.899.858,48	-84,07%	9,823	-0,59%
44	3K A/K International Income Ομολογιακό Allianz Ομολογιών Μικρής και Μεσαίας Διάρκειας	7.147.231,60	NEO	5,6305	NEO
45	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μερίδιων I)	4.736.491,11	NEO	7,0973	NEO
46	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μερίδιων A)	200.250,77	NEO	10,351	NEO
47	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μερίδιων B)	351.286,18	NEO	10,345	NEO
48	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μερίδιων B)	159.031,07	NEO	10,2504	NEO
49	THETIS Εισοδήματος Ομολογιακό ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	526.858,23	NEO	7,4446	NEO
50	EUROBANK GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	18.977.818,03	NEO	13,3805	NEO
51	EUROBANK NTT GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	5.638.049,64	NEO	12,0904	NEO
52	PRIVATE BANKING (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	896.395,20	NEO	12,0904	NEO
53	EUROBANK I (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	2.604.833,18	NEO	10,1444	NEO
54	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$	5.078.783,42	NEO	10,1575	NEO
55	PRIVATE BANKING DIS (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	2.338.654,11	NEO	1,1568	NEO
56	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Eurobond Ομολογιακό Εξωτερικού σε Eur (R)	1.007.114,91	NEO	10,113	NEO
57	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (I)	26.623.390,71	NEO	1,6138	NEO
58	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (R)	2.843.940,37	NEO	10,0955	NEO
59	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (U)	74.920.945,04	NEO	5,2286	NEO
60	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (U)	2.324.422,26	NEO	10,1182	NEO
ΣΥΝΟΛΟ		1.339.615.867,79			5,55%

Η ιδιαίτερα θετική χρονιά του 2019 για όλες τις κατηγορίες των ΑΚ, δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη και την κατηγορία των Ομολογιακών Εξωτερικού. Αν και δεν είχαν τις εντυπωσιακές επιδόσεις των αντίστοιχων του εσωτερικού, εντούτοις, ανάλογα με τις επιλογές των διαχειριστών τους, κατέγραψαν από αξιοσημείωτα κέρδη έως σταθερή πορεία (ο ουραγός κατέγραψε απώλειες μόλις 0,59%).

Η ενεργητική διαχείριση έδειξε την σημασία που μπορεί να διαδραματίσει, αφού ο πρωταθλητής της κατηγορίας («ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας») σημείωσε κέρδη 29,01% με τον δεύτερο («Α/Κ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ Ευρωπαϊκών Ομολόγων») να ακολουθεί σημαντικά πίσω, επιτυγχάνοντας απόδοση 17,8%. Στην τρίτη θέση, ακολούθησε το «THETIS Ευρωπαϊκών Ομολόγων» με απόδοση 12,9%. Όπως υποδηλώνουν εξάλλου και τα ονόματά τους, οι νικητές της κατηγορίας επενδύουν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους σε ομολογίες της ΕΕ και κατά συνέπεια, αν και ανήκουν στην κατηγορία του Εξωτερικού, έχουν τη δυνατότητα να επενδύουν και στην εγχώρια αγορά ομολογιών. Το στοιχείο αυτό εκμεταλλεύτηκαν οι διαχειριστές τους και ειδικά το «ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας», το οποίο αφιέρωσε σημαντικά κεφάλαια στην υπεραποδοτική για το έτος 2019 εγχώρια αγορά, με αποτέλεσμα να έχει τα ηνία με τόσο αξιοσημείωτη διαφορά.

Αντίθετα, στις τελευταίες τρεις (3) θέσεις για το έτος 2019 εμφανίζονται τα ΑΚ «PRIVATE BANKING (LF) FUND – RESERVE», «EUROBANK (LF) FUND – RESERVE» και «INTERAMERICAN (LF) FUND – RESERVE», τα οποία σημείωσαν οριακές απώλειες και κοινό τους χαρακτηριστικό ήταν η τοποθέτηση του μεγαλύτερου μέρους του ενεργητικού τους σε ομόλογα (τόσο κρατικά όσο και εταιρικά) και μέσα χρηματαγοράς της Ευρωζώνης και κυρίως της Γαλλίας.

4.3.2.2 Έτος 2020

Πίνακας 17: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2020 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΟΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020	Καθαρή Τιμή την 31/12/2020	Δ% από 1/1/2020
1	ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας	29.078.046,56	-3,20%	13,8011	7,84%
2	A/K ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ Ευρωπαϊκών Ομολόγων	393.304.362,22	6,45%	3,5035	6,45%
3	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων I)	104.831,65	-47,66%	10,7919	4,26%
4	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων A)	352.449,01	0,33%	10,7802	4,21%
5	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	4.621.299,25	38,79%	9,8558	4,15%
6	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	32.110.973,27	57,08%	9,7424	3,76%
7	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων B)	685.549,31	331,08%	10,6277	3,68%
8	ΑΤΤΙCΑ Ομολογιακό Εξωτερικού	13.922.436,23	0,51%	3,3212	2,65%
9	THETIS Εισοδήματος Ομολογιακό MetLife ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	422.135,93	-19,88%	7,6242	2,41%
10	EUROBANK I (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	33.169.514,37	5,08%	20,2276	2,33%
11	TRIFON Εισοδήματος Ομολογιών Αναπτ. τυγμένων Χωρών	5.204.522,68	2,48%	10,3586	1,98%
12	ALPHA GLOBAL ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	32.119.815,35	-16,16%	8,9633	1,89%
13	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Eurobond Ομολογιακό Εξωτερικού σε Ευ (R)	4.914.112,16	-11,65%	9,1998	1,71%
14	ALPHA EURO (€) ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	28.424.491,79	6,77%	1,6335	1,22%
15	ΔΗΛΟΣ EUROBOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ PRIVATE BANKING (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	168.966,98	53,96%	6,2684	1,14%
16	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (U)	95.076.518,94	-17,86%	8,2737	1,06%
17	ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΙΝΔΥΣΕΩΝ - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	4.521.477,78	73,58%	10,2344	0,89%
18	ALPHA EURO (€) ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	31.270,47	108,97%	11,0962	0,80%
19	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	18.320.491,35	-3,46%	13,4761	0,71%
20	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (U)	55.675.955,21	-10,87%	6,1786	0,64%
21	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	4.841.610,97	39,01%	11,2131	0,47%
22	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	6.083.767,16	161,73%	10,1615	0,43%
23	Αllianz Ομολόγων Μικρής και Μεσάιας Διάρκειας	12.157.312,78	1,40%	11,0591	0,38%
24	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (I)	4.755.486,52	0,40%	7,1164	0,27%
25	EUROBANK I (LF) Global Bond	2.033.064,28	-28,51%	10,1213	0,26%
26	EUROBANK I GF GLOBAL BOND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.381.806,60	0,16%	13,0404	0,16%
27	3Κ A/K International Income Ομολογιακό	19.881.106,29	0,12%	4,4881	0,12%
28	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (R)	6.838.977,57	-4,31%	5,6325	0,04%
29	ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (R)	80.089.189,08	6,90%	5,2261	-0,05%
30	ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΠΕΡΑΪΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (R)	12.217.901,46	23,42%	8,7775	-0,06%
31	EUROBANK I (LF) FUND - RESERVE	46.960.364,62	-38,79%	10,8907	-0,13%
32	EUROBANK (LF) Global Bond Fund	17.352.962,65	48,17%	3,7778	-0,15%
33	EUROBANK GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	8.396.391,87	-47,77%	9,8725	-0,21%
34	EUROBANK NTT GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	10.942.042,26	8,71%	12,9066	-0,29%
35	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Global Bond Fund	76.669.155,60	-2,48%	4,4436	-0,29%
36	ALPHA TRUST Strategic Bond Fund - R	4.479.913,22	-8,01%	4,4395	-0,29%
37	THETIS Ευρωπαϊκών Ομολόγων	287.873,87	-6,61%	12,9249	-0,29%
38	ALPHA TRUST STRATEGIC BOND FUND - I	3.015.404,21	-9,90%	6,0599	-0,33%
39	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/B	4.708.575,42	-3,41%	104,138	-0,38%
40	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/A	36.984.865,90	-1,92%	1,221,19	-0,60%
41	EUROBANK (LF) FUND - RESERVE	8.429.585,23	-38,80%	1,186,21	-0,63%
42	INTERAMERICAN (LF) FUND - RESERVE	76.986.023,47	79,50%	9,7573	-0,66%
43	PRIVATE BANKING (LF) FUND - RESERVE	5.088.816,26	0,43%	9,7866	-0,66%
44	PIRAEUSINVEST EUROPEAN BOND RETAIL	3.490.978,43	-10,48%	9,7584	-0,66%
45	PRIVATE BANKING DIS (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	2.565.640,61	-32,72%	196,28	-0,88%
46	ALPHA TRUST Strategic Bond Fund - R	1.456.375,63	44,61%	10,0018	-1,10%
47	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY EUR FUND RETAIL	6.148.772,55	-23,60%	5,4368	-1,35%
48	MetLife ΟΜΟΛΟΓΩΝ US ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ ΔΗΛΟΣ USD BOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	22.149.337,71	-43,00%	9,78	-1,51%
49	MetLife ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	5.873.128,93	-6,93%	12,8777	-2,35%
50	INTERAMERICAN ΔΟΛΑΡΙΟΥ (USD) ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	19.595.890,64	339,07%	7,3863	-2,45%
51	INTERAMERICAN Δολαρίου (USD) Ομολογιακό	14.530.083,76	-1,43%	14,7781	-2,50%
52	ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ (USD) – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.599.893,36	-4,28%	37,3881	-4,28%
53	EUROBANK GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	3.971.736,23	-16,96%	37,0934	-4,62%
54	EUROBANK NTT GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	3.910.121,89	2,52%	10,2846	-5,54%
55	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY USD FUND RETAIL	10.617.243,15	88,31%	11,3146	-6,42%
56	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$	1.414.419,75	57,79%	11,3146	-6,42%
57	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Income Plus \$ Fund	10.502.720,98	-14,81%	8,622	-6,51%
58	EUROBANK (LF) Income Plus \$ Fund	2.327.136,38	-0,49%	1,076	-6,98%
59	3Κ A/K International Income Ομολογιακό Θεσμικών	1.462.413,97	-31,81%	1,0685	-7,53%
60	ΣΥΝΟΛΟ	54.934.359,16	57,88%	1,0685	-7,54%
61		113.040,52	NEO	9,8668	NEO
62		1.369.474.711,49			-0,29%

Και το 2020 τα Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού σημείωσαν καλύτερη απόδοση από αυτά του εξωτερικού, εντούτοις η εμφάνιση της πανδημίας Covid-19 και η απόσυρση κεφαλαίων από τους μεριδιούχους στο πλαίσιο αυτής της αστάθειας, δεν επέτρεψαν την επίτευξη ανάλογων αποτελεσμάτων. Από τα εξήντα (60) Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού (χωρίς να ληφθεί υπόψη το νεοϊδρυθέν), τα είκοσι οκτώ (28) σημείωσαν κέρδη και τα υπόλοιπα τριάντα δύο (32) υποχώρησαν.

Τα yields των ελληνικών κρατικών ομολόγων κινήθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα τα Ευρωπαϊκά Ομολογιακά να αναδειχθούν πρωταθλητές στην κατηγορία των Ομολογιακών ΑΚ Εξωτερικού, αφού έχουν την δυνατότητα να επενδύουν και σε ελληνικά κρατικά χρεόγραφα. Στις τρεις (3) πρώτες θέσεις βρέθηκαν κατά σειρά το «ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας», το «Α/Κ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ Ευρωπαϊκών Ομολόγων» και το «ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων Ι)» με σημαντικά κέρδη 7,84%, 6,45% και 4,26% αντίστοιχα, αν και δεν μπόρεσαν να επιτύχουν τις ασυναγώνιστες αποδόσεις τους προηγούμενου έτους.

Ουραγοί αναδείχθηκαν τα ΑΚ «EUROBANK (LF) Income Plus \$ Fund», «PRIVATE BANKING CLASS (LF) Income Plus \$ Fund» και «EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$» με υποχώρηση των τιμών μεριδίου 7,54%, 7,53% και 6,98% αντίστοιχα. Κοινό στοιχείο των ανωτέρω ΑΚ αποτέλεσε η τοποθέτηση του μεγαλύτερου μέρους του ενεργητικού τους σε δολαριακά (μη μετοχικά) μέσα χρηματαγοράς, σε μια χρονιά κατά την οποία η εντυπωσιακή πορεία των αμερικανικών χρηματιστηρίων (μετοχών), επέφερε στα πιο συντηρητικά μέσα χρηματαγοράς τρικυμία.

4.3.2.3 Έτος 2021

Πίνακας 18: Ομολογιακά ΑΚ Εξωτερικού 2021 (Επεξεργασία στοιχείων της ΕΟΕ)

A/A	Αμοιβαίο Κεφάλαιο	Ενεργητικό την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021	Καθαρή Τιμή την 31/12/2021	Δ% από 1/1/2021
1	EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$	7.744.453,17	232,79%	1,1535	7,20%
2	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY USD FUND RETAIL	10.494.549,67	-0,08%	9,2089	6,81%
3	EUROBANK GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	10.221.133,53	-3,73%	12,0642	6,63%
4	EUROBANK NTT GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού	1.241.097,62	-12,25%	12,0642	6,63%
5	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Income Plus \$ Fund	1.456.175,42	-0,43%	1,1386	6,56%
6	EUROBANK (LF) Income Plus \$ Fund	60.842.916,58	10,76%	1,1385	6,55%
7	ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ (USD) – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	5.436.976,47	39,05%	10,9548	6,52%
8	INTERAMERICAN I ΔΟΛΑΡΙΟΥ (USD) ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	1.686.979,69	5,44%	39,4232	5,44%
9	THETIS Ευρωπαϊκών Ομολόγων	3.166.608,39	5,01%	6,3865	5,39%
10	INTERAMERICAN Δολαρίου (USD) Ομολογιακό	3.497.234,45	-11,95%	38,974	5,07%
11	MetLife ΟΜΟΛΟΓΩΝ US ΔΟΛΑΡΙΑΚΟ	5.389.501,75	-8,23%	13,4552	4,48%
12	ΔΗΛΟΣ USD BOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	20.636.540,75	5,31%	7,7128	4,42%
13	3K A/K International Income Ομολογιακό Θεσμικών	377.580,60	234,02%	10,2134	3,51%
14	3K A/K International Income Ομολογιακό ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	7.219.031,81	5,56%	5,7963	2,91%
15	ALPHA TRUST STRATEGIC BOND FUND - I	1.397.554,10	-71,13%	11,4839	2,42%
16	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων I)	5.068.010,81	7,63%	106,2781	2,06%
17	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων I)	106.988,85	2,06%	11,0139	2,06%
18	EUROBANK I (LF) HIGH YIELD A LIST FUND ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (R)	5.311.700,39	2,06%	10,5719	2,06%
19	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων A)	12.093.178,99	-1,02%	8,9432	1,89%
20	TRITON Εσοδήματος Ομολογιών Αναπτυγμένων Χωρών	1.155.752,44	227,92%	10,971	1,77%
21	ATHOS Income Plus Ομολογιακό (Κατηγορία Μεριδίων B)	30.117.505,89	-6,23%	9,1085	1,62%
22	MetLife ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	694.044,36	1,24%	10,7863	1,49%
23	ALPHA TRUST Strategic Bond Fund - R	13.190.732,40	-9,22%	14,9987	1,49%
24	PRIVATE BANKING (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	6.542.073,44	6,40%	5,5041	1,24%
25	EUROBANK I (LF) Global Bond	3.891.024,51	-13,94%	10,3369	1,00%
26	EUROBANK I GF GLOBAL BOND ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	1.394.992,82	0,95%	13,1648	0,95%
27	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (U)	20.046.139,30	0,83%	4,5254	0,83%
28	EUROBANK (LF) Global Bond Fund	55.509,33	77,51%	11,1699	0,66%
29	PRIVATE BANKING CLASS (LF) Global Bond Fund	8.922.635,21	-18,46%	12,972	0,51%
30	EUROBANK GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	185.495,40	-35,56%	12,9902	0,51%
31	EUROBANK NTT GF Global Bond Ομολογιακό Εξωτερικού	70.267.236,03	-8,35%	4,4623	0,42%
32	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΔΙΕΘΝΕΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ (I)	4.138.180,57	-7,63%	4,4583	0,42%
33	Allianz Ομολόγων Μικρής και Μεσαίας Διάρκειας	12.159.910,20	0,02%	11,0864	0,25%
34	ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΣΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΩΝ ΕΠΙΕΝΔΥΣΕΩΝ - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	4.867.217,43	2,35%	7,1244	0,11%
35	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (U)	27.153.532,13	48,21%	13,4709	-0,04%
36	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (I)	12.216.570,10	100,81%	10,153	-0,08%
37	ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (R)	4.008.830,12	97,18%	10,0964	-0,25%
38	ΔΗΛΟΣ EUROBOND – ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΠΕΡΑΙΩΣ Α/Κ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕΣΟΠΡΟΣΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (R)	13.086.237,61	-24,59%	3,7672	-0,28%
39	EUROBANK I (LF) FUND - RESERVE	93.469.720,00	-1,69%	8,2418	-0,39%
40	EUROBANK I (LF) FUND - RESERVE	125.682.942,20	56,93%	5,1979	-0,54%
41	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Eurobond Ομολογιακό Εξωτερικού σε Ευρ (R)	26.241.122,57	212,53%	9,8093	-0,64%
42	PRIVATE BANKING DIS (LF) HIGH YIELD A LIST FUND	31.752.825,21	11,71%	1,6181	-0,94%
43	PRIVATE BANKING (LF) FUND - RESERVE	1.394.997,46	-4,21%	9,9022	-1,00%
44	EUROBANK (LF) FUND - RESERVE	886.142,00	-74,62%	9,6543	-1,07%
45	INTERAMERICAN (LF) FUND - RESERVE	39.851.895,47	-48,23%	9,6524	-1,08%
46	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/B	3.946.834,17	-22,44%	9,6811	-1,08%
47	NBG International Funds Sicav/INCOME PLUS/A	35.271.354,30	-4,63%	1,204,42	-1,37%
48	PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY EUR FUND RETAIL	6.517.145,73	-22,69%	1,169,60	-1,40%
49	ALLIANZ Ομολογιών Ευρώ Περιφέρειας	11.207.850,21	-49,40%	9,63	-1,53%
50	Α/Κ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ Ευρωπαϊκών Ομολόγων	26.469.655,44	-8,97%	13,5727	-1,65%
51	MetLife ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ	386.088.664,46	-1,83%	3,4392	-1,84%
52	ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS - ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	31.960.612,01	-3,64%	19,8147	-2,04%
53	PIRAEUSINVEST EUROPEAN BOND RETAIL	45.636.949,88	-2,82%	10,5858	-2,80%
54	ΑΤΤΙΚΑ Ομολογιακό Εξωτερικού	1.283.962,56	-49,96%	190,34	-3,03%
55	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional	13.462.294,95	-3,31%	3,2184	-3,10%
56	ALPHA GLOBAL ΑΝΑΔΕΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	2.389.662,76	-48,29%	9,5032	-3,58%
57	ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic	3.517.292,16	-28,42%	8,8667	-3,62%
58	ALPHA EURO AGGREGATE ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic	15.704.161,43	-51,09%	9,358	-3,95%
59	ALPHA EURO AGGREGATE ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Institutional	50.951.128,61	NEO	6,1163	NEO
60	ΣΥΝΟΛΟ	243.810,95	NEO	6,2364	NEO
		1.351.412.796,86			1,11%

Το 2021 συνοδεύτηκε από την σημαντική ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ, στοιχείο ικανό να μεταφράσει εν πολλοίς την εικόνα των Ομολογιακών ΑΚ Εξωτερικού. Η εικόνα της κατηγορίας είναι εκ διαμέτρου αντίθετη με αυτή του προηγούμενου έτους, αφού πρωταθλητές αναδείχθηκαν τα ΑΚ που επένδυσαν σε δολαριακά ομόλογα και μέσα χρηματαγοράς, τη στιγμή που το 2020 είχαν αναδειχθεί ουραγοί.

Οι πρώτες τρεις (3) θέσεις ανήκουν στα «EUROBANK I (LF) INCOME PLUS \$», «PIRAEUSINVEST ENHANCED LIQUIDITY USD FUND RETAIL» και «EUROBANK GF Dollar Plus Ομολογιακό Εξωτερικού» με θετικές αποδόσεις 7,20%, 6,81% και 6,63% αντίστοιχα.

Στις τελευταίες θέσεις με αρνητικές αποδόσεις 3,95%, 3,62% και 3,58%, εμφανίστηκαν το «ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Classic», το «ALPHA GLOBAL ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ Classic» και το «ALPHA ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ Institutional». Όπως υποδηλώνει και η ονομασία τους, μεγάλο ποσοστό των κεφαλαίων τους επενδύθηκε στην ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων, η οποία δεν απέδωσε όπως η αμερικανική (κυρίως λόγω ανατίμησης του δολαρίου έναντι του ευρώ), και σε αναδυόμενες αγορές τις οποίες «χτύπησαν» πιο έντονα οι πληθωριστικές πιέσεις που εμφανίστηκαν στο τέλος του έτους.

4.4 Συμπεράσματα

Αναμφισβήτητα, μετά την πολύ επιτυχημένη χρονιά 2019 για όλες τις κατηγορίες ΑΚ που μελετήθηκαν, η πανδημία δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστο τον χρηματοοικονομικό κλάδο. Σε όλο το φάσμα των κατηγοριών ΑΚ, τα οποία αναλύθηκαν στην παρούσα εργασία, έγινε εμφανής η έντονη πληγή που «άνοιξε» η έλευση της πανδημίας το 2020, η οποία ωστόσο οδήγησε σε μια χρονιά διακυμάνσεων και τελικώς στασιμότητας και όχι σε έντονες απώλειες (τόσο από άποψη απόδοσης όσο και από άποψη ενεργητικού), όπως υποδείκνυαν οι αρχικά δυσοίωνες προβλέψεις. Μάλιστα το 2021, παρά τα νέα μέτρα των κυβερνήσεων λόγω της πανδημίας, επανήλθαν οι σημαντικοί ρυθμοί ανάπτυξης του τομέα των ΑΚ, με το ενεργητικό τους ειδικά να καταγράφει εντυπωσιακή άνοδο. Αξιοσημείωτες παρατηρήσεις υπήρξαν οι κάτωθι:

- Κατά το έτος 2019, η υπεραπόδοση του ελληνικού Χρηματιστηρίου (πρώτο σε απόδοση χρηματιστήριο του κόσμου), η έξοδος της χώρας από τα μνημόνια και η ταυτόχρονη υπεραπόδοση των Ομολογιακών ΑΚ Εσωτερικού δεν θα μπορούσαν να επιτρέψουν στα ΑΚ Εξωτερικού και των δύο κατηγοριών να τα ακολουθήσουν.
- Αντιστοίχως, το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία μετά από τόσα χρόνια οικονομικής κρίσης είναι πιο ασταθής από αυτή της Αμερικής και των Ευρωπαϊκών χωρών, οδήγησε σε μεγαλύτερη διακύμανση για τα ΑΚ Εσωτερικού κατά τα έτη της πανδημίας (κυρίως το 2020), συγκριτικά με αυτά του Εξωτερικού.
- Μετά από αρκετά έτη συνεχόμενων επιτυχιών, τα Ομολογιακά ΑΚ Εσωτερικού παρουσίασαν υποχώρηση το 2021, λόγω των πληθωριστικών πιέσεων που ασκούνται παγκοσμίως και φυσικά επηρεάζουν περισσότερο τις αναδυόμενες οικονομίες όπως η ελληνική.
- Οι αποδόσεις που επέτυχαν τα υπό μελέτη ΑΚ σε όλη τη διάρκεια της 3ετίας εξαρτήθηκαν κατά κύριο λόγο από μακροοικονομικούς παράγοντες, δηλαδή ανάλογα με την πορεία του τομέα στον οποίο επενδύουν με βάση το ενημερωτικό τους δελτίο (υψηλή, μεσαία ή μικρή κεφαλαιοποίηση, εταιρικά ή κρατικά ομόλογα, ευρωπαϊκή, αμερικανική ή ελληνική αγορά). Συνεπώς η διαφοροποίηση των χαρτοφυλακίων από τους διαχειριστές μπορεί να χαρακτηριστεί ως επιτυχημένη, αφού επέτυχαν την ανεξαρτητοποίηση του αποτελέσματος από τον μη συστηματικό κίνδυνο και στις περισσότερες των περιπτώσεων κατάφεραν να ξεπεράσουν τον εκάστοτε Δείκτη Απόδοσης.

- Αναφορικά με την μεταβολή του πλήθους των ΟΣΕΚΑ στη διάρκεια της τριετίας, παρά την έντονη αστάθεια που προκάλεσε η εμφάνιση της πανδημίας, δεν παρατηρήθηκε σημαντική αυξομείωση, γεγονός που οφείλεται τόσο στην εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού προς τον θεσμό, όσο και στα πολύ χαμηλά επιτόκια των απλών καταθέσεων.
- Αναφορικά με το ενεργητικό των υπό εξέταση κατηγοριών ΑΚ, η εμφάνιση της πανδημίας προκάλεσε αρχικά μια οπισθοχώρηση των επενδυτών, η οποία εκφράστηκε με την απόσυρση κεφαλαίων στο πρώτο μισό το 2020, ανακόπτοντας την διαρκή ως τότε άνοδο του υπό διαχείριση ενεργητικού. Μετά την ομαλοποίηση των συνθηκών και την προσαρμογή της κοινωνίας στην νέα πραγματικότητα, από τα μέσα του 2020 και έως το τέλος του 2021 εξακολούθησε να παρατηρείται η διαρκής αύξηση του ενεργητικού για όλες τις κατηγορίες ΑΚ. Είναι ενδεικτικό ότι μόνο εν έτει 2021, παρουσιάστηκε αύξηση 37,46% στο συνολικό υπό διαχείριση ενεργητικό των ελληνικών ΑΕΔΑΚ, ακόμη υψηλότερη και από την άνοδο του 2019 (29,13%).

Το γεγονός ότι οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές, αποδείχθηκε με τον πλέον emphaticό τρόπο μελετώντας μόλις τρία (3) έτη, εντούτοις για την εξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά με τη διαχρονικότητα της ικανότητας των διαχειριστών, χρειάζεται πιθανότατα ανάλυση συγκεκριμένης κατηγορίας ΑΚ για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- α) Αγγελόπουλος, Π. (2010), *Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι*, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα, Γ' Έκδοση.
- β) Ανδριανοπούλου, Γ., 2021, *ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ. Αξιολόγηση της Επίδοσης των Μετοχικών Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ελλάδος*.
- γ) Δίγκογλου, Α., 2010. *Η δομή του ελληνικού τραπεζικού τομέα: μία συγκριτική ανάλυση*.
- δ) Λαζαρίδης, Γ., 2010, *Αμοιβαία Κεφάλαια στην Ελλάδα διαχρονική εξέλιξη και προοπτικές*.
- ε) Μόσχος, Δ. και Χορταρέας, Γ. (2011), *Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα, Συλλογικός τόμος: Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα*, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 55-67.
- στ) Νοταρά, Γ., 2011, *Δομή και αποτελεσματικότητα του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος*.
- ζ) Νούλας, Α., 2020, *Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου*, Εκδόσεις Τζιόλα.
- η) Φίλιππας, Ν., 1999, *Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον*, Εκδόσεις GLOBUS INVEST.
- θ) Φίλιππας, Ν., 2005, *Επενδύσεις*, Εκδόσεις: Κων. Σμπίλιας.

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟ ΥΛΙΚΟ

- ι) Τράπεζα της Ελλάδος, 2021 (Διαδίκτυο). Διαθέσιμο στο: <https://www.bankofgreece.gr/> (Πρόσβαση 15 Νοεμβρίου 2021).
- ια) Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, 2021 (Διαδίκτυο). Διαθέσιμο στο <http://www.ethe.org.gr/> (Πρόσβαση στις 16 Νοεμβρίου 2021).
- ιβ) Εθνική Τράπεζα, 2021 (Διαδίκτυο). Διαθέσιμο στο <https://www.nbq.gr/el/idiwtēs> (Πρόσβαση στις 15 Νοεμβρίου 2021).
- ιγ) Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2021 (Διαδίκτυο). Διαθέσιμο στο <http://www.hcmc.gr/> (Πρόσβαση στις 18 Νοεμβρίου 2021).
- ιδ) Φίλιππας, Ν., 2019, *Όσα πρέπει να ξέρετε για να επενδύσετε τώρα στα Αμοιβαία*, Διαθέσιμο στο <https://www.euro2day.gr/investments/persons/article/1687431/osa-prepei-na-xerete-gia-na-ependysete-tora-sta-am.html> (Πρόσβαση στις 24 Νοέμβρη 2021).