



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Ενημέρωση & Συμβουλές

ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ
ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Οι θεσμικοί διαχειριστές στην Ελλάδα ως φορέας δράσης και ανάπτυξης



Οι ραγδαίες εξελίξεις που ακολούθησαν την απελευθέρωση της αγοράς κεφαλαίου και χρήματος την τελευταία εικοσαετία στην Ελλάδα διαμόρφωσαν μια νέα αντίληψη για την έννοια της συλλογικής επένδυσης, του θεσμικού πλαισίου διαχείρισής της, καθώς και των συνδεδεμένων με αυτή παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.

Η συλλογική επένδυση είναι μια κοινή περιουσία φυσικών ή και νομικών προσώπων η οποία δύναται να είναι επενδυμένη σε κινητές ή ακίνητες αξίες. Στην Ελλάδα, η διαχείριση των επενδύσεων αυτών και η παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών γίνεται από τις Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.), τις Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), καθώς και τις Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.Α.Π.). Οι εταιρείες αυτές είναι μέλη της **Ελληνικής Ένωσης Διαχειριστών Συλλογικών Επενδύσεων και Περιουσίας** με υπό διαχείριση κεφάλαια ύψους 9,4 δισ. ευρώ στο κλείσιμο του 2012.

Η θεσμική διαχείριση των συλλογικών επενδύσεων υπόκειται στον αυστηρό έλεγχο των εποπτικών αρχών και διέπεται από ένα ολοκληρωμένο κανονιστικό πλαίσιο εντός του οποίου έχει αναπτύξει αποτελεσματικές δομές και δράσεις λειτουργίας. Το θεσμικό αυτό πλαίσιο, τη λει-

τουργία και την εφαρμογή του οποίου εποπτεύει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (www.hcmc.gr ) , στοχεύει στη διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών, τη διαφάνεια της διαχείρισης, τον έλεγχο και τη θέσπιση κανόνων για την προώθηση προϊόντων/υπηρεσιών καθώς και τη διασφάλιση της γενικότερης αξιοπιστίας και της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς.

Τα τελευταία χρόνια, και σε αντιστοιχία με το ευρύτερο ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο, η θεσμική διαχείριση στην Ελλάδα έχει αναπτύξει εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές ευέλικτες και με διεθνή προσανατολισμό. Η Ένωση ανταποκρινόμενη στις απαιτήσεις ενός συνεχώς εξελισσόμενου χώρου, αυτού των θεσμικών επενδύσεων, έχει αναπτύξει πρωτοβουλίες για την ενημέρωση και τη γενικότερη εκπαίδευση του επενδυτικού κοινού.

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Η «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ», η συντετμημένη επωνυμία της οποίας είναι «ΕΝΩΣΗ ΘΕΣΜΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ», είναι ο φορέας εκπροσώπησης των ελληνικών και ξένων Α.Ε.Δ.Α.Κ. που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, καθώς και των Α.Ε.Ε.Χ., Α.Ε.Ε.Α.Π. και Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (Ε.Θ.Ε.) ιδρύθηκε το 1985 και είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα.

Η Ε.Θ.Ε. εκφράζει τις θέσεις των εταιρειών-μελών της, συμμετέχει στη νομοπαρασκευαστική διαδικασία σε εθνικό επίπεδο αλλά και στις κανονιστικές εξελίξεις σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Στα πλαίσια των εργασιών της η Ε.Θ.Ε. συνεργάζεται με αντίστοιχους φορείς και ενώσεις άλλων χωρών. Είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων και Asset Management (European Fund and Asset Management Association - E.F.A.M.A. www.efama.org ) και της Διεθνούς Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων (International Investment Funds Association - I.I.F.A. www.iifa.ca )



Τα Τακτικά Μέλη της Ένωσης και τα στοιχεία επικοινωνίας τους βρίσκονται [εδώ](#) .

Ο σκοπός της Ένωσης σύμφωνα με το Καταστατικό της είναι: Η προώθηση και ανάπτυξη του θεσμού της επαγγελματικής διαχείρισης συλλογικών επενδύσεων και επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ως αποτελεσματικό μέσο οικονομικής και κοινωνικής προόδου και διασφάλισης της προστασίας του επενδυτικού κοινού καθώς και η προαγωγή και ανάπτυξη της δραστηριότητας των μελών της και προάσπιση των επαγγελματικών συμφερόντων τους.

Για την πραγματοποίηση των σκοπών της η Ένωση:

- **Προβάλλει** και προάγει το θεσμό των συλλογικών επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και της επαγγελματικής διαχείρισης αυτών,
 - **Προάγει** τον υγιή ανταγωνισμό και την εφαρμογή κανόνων δεοντολογίας στον κλάδο,
 - **Ενημερώνει**, επιμορφώνει και εκπαιδεύει τα μέλη της και το κοινό για θέματα που άπτονται του θεσμού της επαγγελματικής διαχείρισης συλλογικών επενδύσεων και του χρηματοπιστωτικού συστήματος,
 - **Πρωθεί** τη διαμόρφωση νομοθετικού και ρυθμιστικού πλαισίου ανταγωνιστικού για τα μέλη της, για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και για την ελληνική οικονομία εν γένει,
 - **Επικουρεί** στη διαμόρφωση κοινών θέσεων των μελών της επί του νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου που τα διέπει, με τη συμμετοχή της σε προπαρασκευαστικές αυτού εργασίες, και με τη γνωμοδότηση προς τα μέλη της και προς φορείς του κλάδου, επί νόμων και κανονισμών που διέπουν τη λειτουργία των μελών της και που χρήζουν επηρεασμού ή ομοιόμορφης εφαρμογής,
 - **Αναπτύσσει** σχέσεις και εκπροσωπεί τα μέλη της ενώπιον ημεδαπών, αλλοδαπών και διεθνών αρχών, οργανισμών και συγγενών με τους σκοπούς της ενώσεων.
- Στην ιστοσελίδα της Ε.Θ.Ε. www.ethe.org.gr  θα βρείτε περισσότερες πληροφορίες για την Ένωση, για τις εταιρείες που είναι μέλη της, τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους, καθώς και στατιστικά στοιχεία της αγοράς μέσα από τη βάση δεδομένων της Ένωσης.



Ιστορία θεσμού αμοιβαίων κεφαλαίων

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια, έχουν καταστεί ένας από τους πιο δημοφιλείς και επιτυχημένους επενδυτικούς θεσμούς στον κόσμο, με μακρά ιστορία και βαθιές ρίζες στην οικονομία και στην κοινωνία, από τις αρχές του 19ου αιώνα που πρωτοεμφανίσθηκε η πρακτική της συλλογικής επένδυσης στη Δυτική Ευρώπη, μέχρι και σήμερα που η παγκόσμια αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων αριθμεί περίπου 73.000 Α/Κ συγκεντρώνοντας € 20,34 τρις. σε παγκόσμια κλίμακα (πηγή: European Fund and Asset Management Association, Δεκέμβριος 2012).

Στη νεώτερη ιστορία, οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων εμφανίστηκαν στη χώρα μας το έτος 1972, οπότε με πρωτοβουλία της Εθνικής Τράπεζας και της Εμπορικής Τράπεζας ιδρύθηκαν στην Ελλάδα τα πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια με το νομοθετικό διάταγμα 608/1970.

Η μεγάλη ανάπτυξη των συλλογικών επενδύσεων χρονολογείται από το 1989 στα πλαίσια μιας σημαντικής σειράς αλλαγών που έγιναν στην Ελληνική Οικονομία και την Κεφαλαιαγορά. Το 1991 εκσυγχρονίστηκε και το νομοθετικό πλαίσιο για τη λειτουργία των εταιρειών και του θεσμού των Συλλογικών Επενδύσεων που ευθυγράμμισε την Ελληνική νομοθεσία με τους κοινοτικούς κανόνες.

Σήμερα λειτουργούν στη χώρα μας περισσότερα από 270 Αμοιβαία Κεφάλαια που προσφέρουν στο επενδυτικό κοινό ένα ευρύ φάσμα επιλογών, τόσο στην ελληνική όσο και στις παγκόσμιες αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια που έχουν συσταθεί στην Ελλάδα λειτουργούν στα πλαίσια των Ευρωπαϊκών Οδηγιών περί Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες, ακολουθώντας πλήρως τους κανόνες εποπτείας και διαφάνειας που προβλέπονται.

Υπάρχει πλήρης πρόσβαση στη νομοθεσία που διέπει τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τα Αμοιβαία Κεφάλαια στην ιστοσελίδα της Ένωσης www.ethe.org.gr στην Ενότητα «Κανονιστικό Πλαίσιο».



Η πρώτη μορφή Αμοιβαίων Κεφαλαίων συστάθηκε στην αρχαία Ελλάδα όταν οι Αθηναίοι δημιούργησαν μία κοινή περιουσία συγκεντρώνοντας χρήματα για την προστασία της ιερής νήσου Δήλου. Γι' αυτό και στα πρώτα Αμοιβαία Κεφάλαια που ιδρύθηκαν στην Ελλάδα από το 1972 δόθηκαν ονομασίες από την αρχαιότητα: ΕΡΜΗΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο, ΔΗΛΟΣ Αμοιβαίο Κεφάλαιο, ΔΕΛΦΟΙ Αμοιβαίο Κεφάλαιο.

Το πρώτο Αμοιβαίο Κεφάλαιο στη μοντέρνα ιστορία με τη σημερινή του μορφή δημιουργήθηκε το 1924 στη Βοστώνη των Η.Π.Α. και ονομαζόταν Massachusetts Investors Trust.

Χαρακτηριστικά αμοιβαίων κεφαλαίων

Αμοιβαία Κεφάλαια, μία ενδιαφέρουσα επενδυτική πρόταση

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι μία συλλογική μορφή επένδυσης που παρέχει τις προϋποθέσεις, που απαιτούνται για την αξιοποίηση των κεφαλαίων σας. Μέσω των Αμοιβαίων Κεφαλαίων ενώνετε τις δυνάμεις σας με πλήθος άλλων επενδυτών δίνοντας στα χρήματά σας μεγάλη ισχύ, εξασφαλίζετε διασπορά των τοποθετήσεών σας και επαγγελματική διαχείριση από εξειδικευμένους επενδυτές, έχετε πρόσβαση σε όλο το φάσμα των επενδυτικών ευκαιριών στον κόσμο και γνωρίζετε κάθε ημέρα την αξία και τη στρατηγική δομή της επένδυσής σας.

Η αξιοποίηση των κεφαλαίων και της αποταμίευσής σας αποτελεί ένα σημαντικό παράγοντα στη διαμόρφωση της οικονομικής σας θέσης. Η διαδικασία αυτή που στοχεύει στην κάλυψη προσωπικών και οικογενειακών αναγκών απαιτεί χρόνο, εξειδίκευση και σωστές επενδυτικές αποφάσεις.

Για την καλύτερη κατανόηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, αναλύουμε τους λόγους για τους οποίους μπορείτε να επιλέξετε αυτή την επένδυση.

• Ισχύς στο κεφάλαιό σας

Στα Αμοιβαία Κεφάλαια συμμετέχουν ισότιμα πλήθος επενδυτών ακόμα και με μικρό αρχικό κεφάλαιο ο καθένας, και σχηματίζεται μία ισχυρή περιουσία, η οποία δίνει την δυνατότητα να επιτυγχάνεται χαμηλό κόστος και να αξιοποιούνται επενδυτικές επιλογές και ευκαιρίες, στις οποίες οι μεμονωμένοι επενδυτές έχουν δύσκολη πρόσβαση με αυξημένα έξοδα.

• Μείωση του κινδύνου μέσω της διασποράς του χαρτοφυλακίου

Το μέγεθος των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και η επαγγελματική τους διαχείριση δίνει τη δυνατότητα επένδυσης σε πολλά χρηματοπιστωτικά μέσα (μετοχές, ομόλογα, ομολογίες, παράγωγα κ.λπ.) και σε πολλές αγορές, ελαχιστοποιώντας έτσι τους κινδύνους που ελλοχεύουν σε μεμονωμένες αξίες (ειδικός κίνδυνος) ή επιμέρους αγορές (συστηματικός κίνδυνος).

• Επαγγελματική και αξιόπιστη διαχείριση

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια εκ του νόμου διαχειρίζονται αποκλειστικά από πιστοποιημένους επαγγελματίες διαχειριστές, οι οποίοι διαθέτουν την επαγγελματική κατάρτιση και τα τεχνικά μέσα να παρακολουθούν συνεχώς τις οικονομικές εξελίξεις και τις αγορές, προκειμένου να λαμβάνουν τις ενδεδειγμένες επενδυτικές αποφάσεις.

• Πληθώρα επενδυτικών προορισμών και επιλογών

Το μεγάλος πλήθος και η ποικιλία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων επιτρέπουν την αξιοποίηση των ευκαιριών που παρουσιάζονται παγκοσμίως, σε διαφορετικές οικονο-

μίες, κλάδους, τύπους χρηματοπιστωτικών μέσων και κυρίως δίνουν τη δυνατότητα δημιουργίας αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων τόσο σε όρους απόδοσης όσο και σε όρους διαχείρισης του επενδυτικού κινδύνου.

• Ρευστότητα

Η συμμετοχή και εξαγορά μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων, σύμφωνα με το νόμο, διενεργούνται καθημερινά. Η τιμή μεριδίου με την οποία συμμετέχει κάποιος στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο είναι αυτή της ημέρας υποβολής της αίτησης και καταβολής των χρημάτων. Το ίδιο ισχύει και κατά τη ρευστοποίηση των μεριδίων όπου το προϊόν της ρευστοποίησης καταβάλλεται σε μετρητά εντός 5 ημερών στο μεριδιούχο όπως ορίζει ο νόμος.

• Διαφάνεια και ευκολία στην παρακολούθηση της επένδυσής σας

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια, σύμφωνα με το νόμο, δημοσιεύουν καθημερινά την καθαρή τιμή του μεριδίου τους, τιμές οι οποίες αναρτούνται και στους ιστοτόπους των εταιρειών διαχείρισης. Κάθε τρίμηνο δημοσιοποιούνται οι πίνακες επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων και κάθε εξάμηνο οι εξαμηνιαίες και ετήσιες εκθέσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων, οι οποίες υποβάλλονται και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συνεπώς, κάθε ημέρα γνωρίζετε την αξία της επένδυσής σας στα Αμοιβαία Κεφάλαια και έχετε αναλυτική εικόνα τουλάχιστον ανά τρίμηνο του χαρτοφυλακίου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σας. Επιπλέον, κάθε ημερολογιακό τρίμηνο λαμβάνετε αναλυτική ενημέρωση σχετικά με την αξία της επένδυσής σας από την Α.Ε.Δ.Α.Κ.

• Ανεξαρτησία του κεφαλαίου και ισχυρό εποπτικό πλαίσιο

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια σύμφωνα με το νόμο αποτελούν περιουσία που ανήκει μόνο στους μεριδιούχους και συνεπώς δεν υπόκεινται στους κινδύνους που προέρχονται από την οικονομική θέση των εταιρειών διαχείρισης ή των εταιρειών που τα διανείμουν. Ο θεματοφύλακας των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εγγυάται την ανεξαρτησία αυτή. Η ευρωπαϊκή και ελληνική νομοθεσία θεσμοθετούν ένα ισχυρό εποπτικό πλαίσιο που διασφαλίζει την αντικειμενικότητα της διαχείρισης και τα συμφέροντα των μεριδιούχων. Επιπλέον, οι εξαμηνιαίες και ετήσιες εκθέσεις που δημοσιεύουν οι Α.Ε.Δ.Α.Κ., έχουν ελεγχθεί από Ορκωτούς Ελεγκτές.

• Κοινός λογαριασμός

Στο λογαριασμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων σας μπορείτε να είστε μαζί με μέλη της οικογένειάς σας ή με άλλα πρόσωπα της επιλογής σας, έχοντας όλες τις ευεργετικές προβλέψεις και διευκολύνσεις του κοινού λογαριασμού.



Φορολογικό καθεστώς αμοιβαίων κεφαλαίων

Τα αμοιβαία κεφάλαια υπάγονται σε ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς, ο μεριδιούχος δεν φορολογείται για τα κέρδη και τις υπεραξίες της επένδυσής του. Το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου επιβαρύνεται με χαμηλό συντελεστή φόρου, διαφορετικό για κάθε κατηγορία Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Το φορολογικό καθεστώς καθορίζεται ουσιαστικά από το Άρθρο 15 του Νόμου 3522/22.12.2006 και από το άρθρο 103 του Νόμου 4099/2012.



Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται σε καταβολή φόρου στο όνομα και για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ως εξής:

Συντελεστής: 10% επί του εκάστοτε ισχύοντος επιτοκίου παρέμβασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Επιτοκίου Αναφοράς).

Προσαύξηση ανά κατηγορία:

- για Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων χωρίς προσαύξηση
- για Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια, κατά 0,25%
- για Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια, κατά 0,5%
- για Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια κατά 1%

Υπολογισμός Φόρου:

Επί του εξαμηνιαίου μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Επίσης, τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν περιλαμβάνονται στις διατάξεις του περιουσιολογίου.

Κατηγοριοποίηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Κατηγοριοποίηση Ε.Κ.	Ένωση Θεσμικών Επενδυτών: Υποκατηγορίες (αυτορρύθμιση)
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ α) Διαχείρισης Διαθεσίμων Βραχ. Διάρκειας ελάχιστο 65% σε μέσα χρηματαγοράς ή/και καταθέσεις και σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 3 και ειδικότερα στην παρ. 6α της απόφασης 6/587/2.6.2011 της Ε.Κ. β) Διαχείρισης Διαθεσίμων ελάχιστο 65% σε μέσα χρηματαγοράς ή/και καταθέσεις και σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 3 και ειδικότερα στην παρ. 6β της απόφασης 6/587/2.6.2011 της Ε.Κ.	
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ελάχιστο 65% σε χρεωστικούς τίτλους και έως 10% σε μετοχές Ομολογιακά Α.Κ. Δείκτη ελάχιστο 95% στο δείκτη τον οποίο αναπαράγουν σε χρεωστικούς τίτλους του δείκτη και σχετικά παράγωγα Ομολογιακά Α.Κ. Funds of Funds ελάχιστο 65% σε μερίδια Ομολογιακών Α.Κ.	Ελλάδα Κρατικά - Αναπτυγμένων Χωρών (το Νόμισμα θα ενσωματώνεται στην ονομασία του Α.Κ.) Κρατικά - Αναπτυσσόμενων Χωρών (το Νόμισμα θα ενσωματώνεται στην ονομασία του Α.Κ.) Μη Κρατικά Επενδυτικής Διαβάθμισης (Investment Grade) (το Νόμισμα θα ενσωματώνεται στην ονομασία του Α.Κ.) Μη Κρατικά Υψηλής Απόδοσης (High Yield) (το Νόμισμα θα ενσωματώνεται στην ονομασία του Α.Κ.) Διεθνή
ΜΙΚΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ελάχιστο 10% σε Μετοχές και 10% σε χρεωστικούς τίτλους μέγιστο 65% σε μετοχές ή χρεωστικούς τίτλους ή καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς Μικτά Α.Κ. Funds of Funds ελάχιστο 10% σε Μετοχικά Α.Κ. και 10% σε Ομολογιακά Α.Κ. μέγιστο 65% σε Μετοχικά Α.Κ. ή Ομολογιακά Α.Κ. ή Μικτά Α.Κ.	
ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ελάχιστο 65% σε Μετοχές Μετοχικά Α.Κ. Δείκτη ελάχιστο 95% στο δείκτη τον οποίο αναπαράγουν σε μετοχές του δείκτη και σχετικά παράγωγα Μετοχικά Α.Κ. Funds of Funds ελάχιστο 65% σε μερίδια Μετοχικών Α.Κ.	Ελλάδα Αναπτυγμένων Αγορών Αναπτυσσόμενων Αγορών Διεθνή Λοιπά Κράτη (στην ονομασία του Α.Κ. αναφέρεται η χώρα επένδυσης)
ΣΥΝΘΕΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ σύμφωνα με το άρθρο 7 της απόφ. 6/587/2.6.2011 της Ε.Κ.	Absolute Return - Total Return Fund Ειδικού Τύπου



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Προμήθειες και έξοδα αμοιβαίων κεφαλαίων

Θα πρέπει να γνωρίζετε ότι επενδύοντας σε οποιοδήποτε Αμοιβαίο Κεφάλαιο επιβαρύνεστε με «προμήθεια συμμετοχής» και με «προμήθεια εξαγοράς» όταν πραγματοποιείτε ολική ή μερική ρευστοποίηση της επένδυσής σας. Οι ανωτέρω προμήθειες καθορίζονται από την εκάστοτε πολιτική προμηθειών της Εταιρείας Διαχείρισης και αναγράφονται στο έντυπο "Βασικές Πληροφορίες για τους Επενδυτές".

Ακόμα, σύμφωνα με το νόμο η διαχείριση κάθε Αμοιβαίου Κεφαλαίου έχει έξοδα που επιβαρύνουν το ενεργητικό του (αμοιβή θεματοφύλακα, υποχρεωτικές δημοσιεύσεις, έξοδα χρηματιστηριακών συναλλαγών κλπ.) καθώς και την αμοιβή διαχείρισης της κοινής περιουσίας που χρεώνει η Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Όλες οι πληροφορίες σχετικά με τις προμήθειες και τα έξοδα που επιβαρύνουν το κάθε Αμοιβαίο Κεφάλαιο βρίσκονται στο Ενημερωτικό Δελτίο και στο έντυπο "Βασικές Πληροφορίες για τους Επενδυτές".

Ως επενδυτής για τη δική σας ενημέρωση είναι σημαντικό να διαβάζετε προσεκτικά όλα τα παραπάνω ενημερωτικά έντυπα.



Επιλογή αμοιβαίου κεφαλαίου

Εάν έχετε αποφασίσει να επενδύσετε τα χρήματά σας σε Αμοιβαία Κεφάλαια, το επόμενο βήμα που θα πρέπει να κάνετε είναι να επιλέξετε εκείνα που είναι κατάλληλα για εσάς.

Πριν όμως προβείτε σε κάποια επιλογή, λάβετε υπ' όψιν ότι για να πετύχετε ένα ορθολογικό επενδυτικό σχεδιασμό για την περιουσία σας, χρειάζεται πρώτα να έχετε προσδιορίσει το επενδυτικό σας προφίλ αναλογιζόμενοι :

- Τις μελλοντικές σας υποχρεώσεις και ανάγκες.
- Τον οικονομικό σας προγραμματισμό σε σχέση με το ύψος του κεφαλαίου που θέλετε να επενδύσετε.
- Το χρονικό ορίζοντα της επένδυσής σας.
- Την ανοχή σας στον επενδυτικό κίνδυνο σε συνάρτηση με το τι προσδοκάτε από την επένδυσή σας (Διατήρηση του αρχικού σας κεφαλαίου, Δημιουργία εισοδήματος Υπεραξία, Υψηλές μακροπρόθεσμες αποδόσεις).

Η στρατηγική κατανομή των διαθεσίμων σας μέσω της διασποράς κεφαλαίων στις διάφορες κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων και της συνεχούς αναδιάρθρωσης του χαρτοφυλακίου σας, δύναται να σας αποφέρει τις καλύτερες δυνατές αποδόσεις βάσει των στόχων που έχετε θέσει για τις τοποθετήσεις σας.





ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Επενδύοντας στα αμοιβαία κεφάλαια

Σε όποιο Αμοιβαίο Κεφάλαιο επιλέξετε να συμμετάσχετε, είναι αναγκαίο προηγουμένως να έχετε κατανοήσει το βαθμό κινδύνου που αναλαμβάνετε για το κεφάλαιο το οποίο σκοπεύετε να επενδύσετε και το χρονικό ορίζοντα που θα πρέπει να έχει μία επένδυση στο συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο

Η μεταβλητότητα των αγορών στις οποίες επενδύουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια, παράγει θετικές και αρνητικές αποδόσεις, με αποτέλεσμα τη δημιουργία υπεραξιών αλλά και την πιθανότητα μείωσης του αρχικού κεφαλαίου που έχετε επενδύσει. Για το λόγο αυτό ο νόμος επιβάλλει στις Εταιρείες να προειδοποιούν τους επενδυτές αναφέροντας στα πάσης φύσης έντυπα, ανακοινώσεις, και διαφημίσεις τους ότι «ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ».

Επιπλέον οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούνται από το νόμο να χρησιμοποιούν διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων που τους επιτρέπουν να ελέγχουν και να υπολογίζουν τους κινδύνους του χαρτοφυλακίου κάθε αμοιβαίου κεφαλαίου που διαχειρίζονται και την επίδρασή τους στη συνολική επενδυτική του πολιτική.



Δίκτυα πωλήσεων αμοιβαίων κεφαλαίων

Η αγορά μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων πραγματοποιείται, είτε στους χώρους των Εταιρειών Διαχείρισης, είτε μέσω του δικτύου διάθεσής τους.

Σε κάθε περίπτωση η συμμετοχή γίνεται πάντα με την απ' ευθείας κατάθεσή του προς επένδυση ποσού στον τραπεζικό λογαριασμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Το δίκτυο διάθεσης των Εταιρειών Διαχείρισης αποτελείται από:

1. **Τράπεζες** μέσω του Δικτύου των καταστημάτων τους όπου προβλέπεται να υπάρχει και πιστοποιημένος επενδυτικός σύμβουλος για τη καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών.
2. **Ασφαλιστικές Εταιρείες** μέσω των πιστοποιημένων για την πώληση Αμοιβαίων Κεφαλαίων ασφαλιστικών συμβούλων.
3. **Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)** μέσω των πιστοποιημένων πωλητών Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
4. **Άλλες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.).**
5. **Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (Α.Ε.Ε.Δ).**

Όλα τα φυσικά πρόσωπα που χρησιμοποιούνται από τους αντιπροσώπους των Εταιρειών Διαχείρισης για την ενημέρωση των πελατών και την πραγματοποίηση της συμμετο-

χής σε Αμοιβαία Κεφάλαια οφείλουν να επιδεικνύουν τη πιστοποίηση που τους έχει χορηγηθεί για την προώθηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Οι Εταιρείες Διαχείρισης διασφαλίζουν ότι παρέχεται στους επενδυτές από τα Δίκτυά τους κάθε πληροφορία η οποία είναι χρήσιμη για τη διαμόρφωση επαρκούς και τεκμηριωμένης άποψης σχετικά με την επένδυση τους στα Αμοιβαία Κεφάλαια με αντικειμενική ανάλυση όλων των παραμέτρων σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία και τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ειδικότερα :

Παρουσιάζεται με σαφήνεια ο βαθμός κινδύνου της επένδυσης και εκτίθεται η καταλληλότητα της επένδυσης για το συγκεκριμένο επενδυτή ανάλογα με το χρονικό ορίζοντα και το βαθμό κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει.

Επισημαίνεται ο ενδεχόμενος συναλλαγματικός κίνδυνος στον οποίο υπόκειται η επένδυση και γνωστοποιούνται οι όροι συμμετοχής και εξαγοράς των μεριδίων ή των μετοχών ΟΣΕΚΑ όπως προκύπτουν από το κανονισμό του ή τα καταστατικά έγγραφα.

Στον ιστότοπο των εταιρειών καθώς και στα Δίκτυα Πωλήσεων διατίθενται σε ηλεκτρονική ή φυσική μορφή τα απαιτούμενα ενημερωτικά έντυπα στην πιο πρόσφατη έκδοσή τους: Βασικές πληροφορίες για τους Επενδυτές, Ενημερωτικό Δελτίο, Κανονισμός του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, εξαμηνιαία και ετήσια έκθεση και τριμηνιαίος πίνακας επενδύσεων.



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



Οι Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.) που είναι μέλη της Ε.Θ.Ε. προσφέρουν τις ακόλουθες υπηρεσίες:

- Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών
- Παροχή επενδυτικών συμβουλών
- Λήψη και διαβίβαση εντολών πελατών
- Εκπόνηση μελετών, κ.α.

Α.Ε.Π.Ε.Υ. μπορούν να είναι ανεξάρτητες εταιρείες με έδρα την Ελλάδα ή και το εξωτερικό, θυγατρικές τραπεζών, αλλά και Α.Ε.Δ.Α.Κ. οι οποίες είναι αδειοδοτημένες για να παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών και επενδυτικές συμβουλές.

Ειδικότερα μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. για να πάρει άδεια λειτουργίας πρέπει να προσφέρει τουλάχιστον μια από τις κύριες επενδυτικές και προαιρετικά μία ή περισσότερες από τις παρεπόμενες υπηρεσίες, όπως αναφέρονται στο άρθρο 4 του νόμου 3606/2007 με τον οποίο ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο η Οδηγία 2004/39/Ε.Κ. (MiFID).

Η νομοθεσία αυτή καθορίζει τη λειτουργία και την οργανωτική δομή της Α.Ε.Π.Ε.Υ. Επιπρόσθετα, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. εφαρμόζουν τον υποχρεωτικό Κώδικα Συμπεριφοράς που έχει εκδώσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (απόφαση 1/452/1.11.2007) όπου μεταξύ άλλων οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. οφείλουν να:

- Πληροφορούν με διαφάνεια τους πελάτες τους
- Θεσπίζουν τους απαιτούμενους κανόνες συμπεριφοράς
- Εντάσσουν πιστοποιημένα στελέχη στο προσωπικό τους
- Διαθέτουν Υπηρεσία Κανονιστικής Συμμόρφωσης, Διαχείρισης Κινδύνων και Εσωτερικού Ελέγχου

Τα κεφάλαια και τα χρηματοπιστωτικά μέσα των πελατών τους, φυλάσσονται σε θεματοφύλακες-πιστωτικά ιδρύματα.

Από την ισχύουσα νομοθεσία οι υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου επιβαρύνονται με τον εκάστοτε ανάλογο Φόρο Προστιθεμένης Αξίας.

Επίσης, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. υπάγονται στους νόμους και τις κανονιστικές διατάξεις:

- για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων τους,
- για την πρόληψη νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και
- για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις χειραγώγησής της.

Τέλος στις Α.Ε.Π.Ε.Υ. απαγορεύεται οποιαδήποτε εγγύηση του αποτελέσματος διαχείρισης κεφαλαίων, για λογαριασμό πελατών.

Πελάτες σε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μπορούν να είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα, συνταξιοδοτικά ταμεία, Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή Α.Ε.Ε.Χ.

Για την έναρξη συνεργασίας με μία Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι υποχρεωτικό να καταρτηθεί από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. το επενδυτικό προφίλ του κάθε πελάτη.



Η δημιουργία του επενδυτικού προφίλ

Το επενδυτικό προφίλ περιέχει πληροφορίες σχετικά με τους επενδυτικούς στόχους και τους περιορισμούς του επενδυτή. Θεωρείται το πιο σημαντικό από όλα τα στάδια της διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Το επενδυτικό προφίλ απαιτεί από τον επενδυτή να σκεφτεί τις πραγματικές χρηματοοικονομικές του ανάγκες, τόσο βραχυχρόνια, όσο και μακροπρόθεσμα.

Αποτελεί απαραίτητο βοήθημα του διαχειριστή των επενδύσεων ώστε να κατανοήσει τις πραγματικές ανάγκες του επενδυτή. Όταν υπάρχει αβεβαιότητα στην αγορά ή οι ανάγκες του επενδυτή μεταβάλλονται, το επενδυτικό προφίλ βοηθά στην καθοδήγηση του πελάτη ώστε να πραγματοποιήσει τις κατάλληλες προσαρμογές στο χαρτοφυλάκιό του με πειθαρχημένο τρόπο.

Εκφράζοντας τους επενδυτικούς στόχους σε όρους κινδύνου και απόδοσης.

Ο προσδιορισμός της επιθυμούμενης από τον επενδυτή απόδοσης είναι σημαντικός. Όμως ο κίνδυνος πρέπει επίσης να λαμβάνεται υπόψη. Συνήθως οι επενδυτές επιζητούν υψηλές αποδόσεις. Ένα υψηλό ποσοστό απόδοσης συνεπάγεται και υψηλό επενδυτικό κίνδυνο. Παρά την ανάγκη για υψηλές αποδόσεις, ο επενδυτής μπορεί να νιώθει άβολα με το συνεπαγόμενο κίνδυνο. Για το λόγο αυτό είναι σημαντική η ενσωμάτωση στο επενδυτικό προφίλ και των παραγόντων ρίσκου των επενδύσεων.

Παράγοντες που επηρεάζουν την ανοχή στον κίνδυνο

Η ανοχή στον κίνδυνο ενός επενδυτή εξαρτάται από πολλούς παράγοντες. Ενδεικτικά αναφέρονται:

- **Ηλικία**- Οι επενδυτές έχουν χαμηλότερη ανοχή στον επενδυτικό κίνδυνο όσο μεγαλώνουν, καθώς τα περιθώρια οικονομικής βελτίωσης στενεύουν.
- **Οικογενειακή κατάσταση**- ένας επενδυτής έχει υψηλότερες εισοδηματικές ανάγκες, εάν μεγαλώνει ένα παιδί ή υποστηρίζει έναν ηλικιωμένο συγγενή.
- **Περιουσία και εισόδημα**- ένας επενδυτής έχει μεγαλύτερη δυνατότητα επένδυσης εάν έχει προσωπική περιουσία ή και υψηλό εισόδημα.
- **Ψυχολογία**- ένας επενδυτής μπορεί απλά να έχει μικρότερη ανοχή στον επενδυτικό κίνδυνο, καθαρά για λόγους προσωπικότητας.



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

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



Το λεξιλόγιο των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

Οι **Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)** είναι εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την άντληση κεφαλαίων μέσω του Χρηματιστηρίου, τα οποία στη συνέχεια διαχειρίζονται τοποθετώντας τα σε κινητές αξίες διαπραγματεύσιμες στην ελληνική και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

Κάτω από την καθοδήγηση των επαγγελματιών που τις διοικούν καθώς και με την ολοκληρωμένη οργανωτική τους δομή οι Α.Ε.Ε.Χ. διαμορφώνουν καθημερινά ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.

Μπορείτε να αποκτήσετε μετοχές των Α.Ε.Ε.Χ. κατά τη Δημόσια Εγγραφή και εισαγωγή των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο ή στα πλαίσια της καθημερινής τους διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

1 Μετοχή = 1 Χαρτοφυλάκιο

Η εξίσωση αυτή χαρακτηρίζει και την επενδυτική σας επιλογή. Αγοράζοντας μία ή περισσότερες μετοχές μιας Α.Ε.Ε.Χ. ουσιαστικά επενδύετε στο σύνολο των μετοχών, ομολόγων καθώς και άλλων τοποθετήσεων που εμπεριέχονται στο χαρτοφυλάκιο της εταιρείας.

Στην συνέχεια, η σύνθεση του χαρτοφυλακίου στο οποίο συμμετέχετε διαμορφώνεται σύμφωνα με την επενδυτική πολιτική που σχεδιάζουν τα συλλογικά όργανα της εταιρείας και υλοποιεί ο διαχειριστής της κάθε εταιρείας και αντίστοιχα διαμορφώνεται και το δικό σας χαρτοφυλάκιο.

Εσωτερική Αξία μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.

Υπολογίζεται καθημερινά με βάση τις χρηματιστηριακές τιμές όλων των κινητών αξιών και διαθεσίμων που συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο της Α.Ε.Ε.Χ.

Η αξία αυτή αντιπροσωπεύει την τρέχουσα αποτίμηση της περιουσίας της και ορίζεται ως εξής:

$$\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.} = \frac{\text{Τρέχουσα Αξία Χαρτοφυλακίου Α.Ε.Ε.Χ.}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Χρηματιστηριακή Τιμή μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.

Η χρηματιστηριακή τιμή διαμορφώνεται καθημερινά στο κλείσιμο της συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου.

$$\text{Χρηματιστηριακή αξία περιουσίας επενδυτή} = \text{Ημερήσια τιμή κλεισίματος μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.} \times \text{Αριθμός μετοχών που κατέχει}$$

Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της Α.Ε.Ε.Χ. διαφέρει συνεπώς από την εσωτερική της αξία την οποία έχουμε περιγράψεινωρίτερα και μπορεί να είναι μικρότερη (Discount) ή μεγαλύτερη (Premium) από αυτήν.

Discount / Premium Μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.

Οι δύο αυτοί διεθνείς όροι αντιστοιχούν με τη θετική ή την αρνητική διαφορά της χρηματιστηριακής και της εσωτερικής αξίας της μετοχής σε μια δεδομένη στιγμή. Το Premium και το Discount της μετοχής εκφράζεται σε ποσοστό και είναι το αποτέλεσμα του ακόλουθου μαθηματικού τύπου.

$$\frac{\text{Discount ή Premium}}{\text{Εσωτερική Αξία μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.}} = \% \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.} - 1 \times 100}{\text{Εσωτερική Αξία μετοχής Α.Ε.Ε.Χ.}}$$

Εάν το ποσοστό είναι αρνητικό τότε η μετοχή διαπραγματεύεται με **Discount (ΕΚΠΤΩΣΗ)**.

Εάν το ποσοστό είναι θετικό τότε η μετοχή διαπραγματεύεται με **Premium**.

Όλα τα στοιχεία των μετοχών των Α.Ε.Ε.Χ. δημοσιεύονται ανά 10ήμερο στη βάση δεδομένων της Ένωσης www.ethe.org.gr και καθημερινά είναι διαθέσιμα από τις εταιρείες και τις ιστοσελίδες τους.

Στο τέλος κάθε ημερολογιακού τριμήνου λεπτομερής πίνακας του χαρτοφυλακίου τους αναρτάται επίσης στην ιστοσελίδα τους και είναι στη διάθεση των επενδυτών.

Μερισματική απόδοση μετοχών Α.Ε.Ε.Χ.

Οι Α.Ε.Ε.Χ. διανέμουν κατά κανόνα κάθε χρόνο στους μετόχους τους ένα μέρος των καθαρών κερδών τους σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν για τις Ανώνυμες Εταιρείες. Το ύψος των κερδών μιας Α.Ε.Ε.Χ. θα καθορίσει το μέρισμα που θα εισπράξετε.

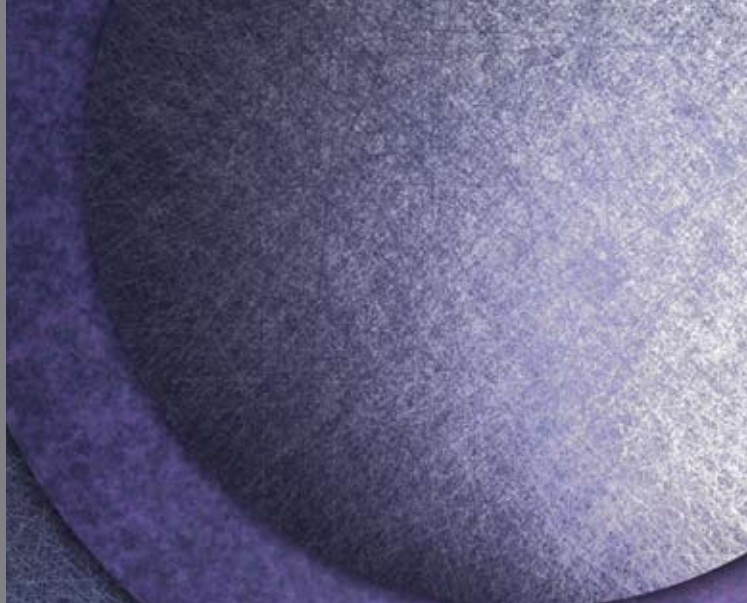
Φορολογικό Καθεστώς

Οι Α.Ε.Ε.Χ. φορολογούνται σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου 15 του Ν. 3522/2006, όπως ισχύει, και υποχρεούνται σε καταβολή φόρου, ο συντελεστής του οποίου ορίζεται σε δέκα τοις εκατό (10%) επί του εκάστοτε ισχύοντος επιτοκίου παρέμβασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (επιτοκίου αναφοράς) προσαυξανόμενου κατά μία (1) ποσοστιαία μονάδα. Ο φόρος υπολογίζεται επί του εξαμηνιαίου μέσου όρου των επενδύσεών τους, πλέον των διαθεσίμων σε τρέχουσες τιμές. Με την καταβολή αυτού του φόρου εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των Εταιρειών και των μετόχων τους και ως προς τα μερίσματα που τυχόν διανέμονται.



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

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



Γενικά

Προκειμένου να προωθηθούν οι θεσμικές και ιδιωτικές επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία, εισήχθη σε αρκετές χώρες ο θεσμός των REITs (Real Estate Investment Trusts, γνωστές στην Ελλάδα ως **Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία - Α.Ε.Ε.Α.Π.**). Πρωτοπόρες στην υιοθέτηση και ανάπτυξη του θεσμού ήταν οι Ηνωμένες Πολιτείες (1967), η Ολλανδία (1969) και η Αυστραλία (1971), ενώ την τελευταία δεκαετία αναγνωρίστηκαν τα πλεονεκτήματα των REITs σε όλο και περισσότερες χώρες όπως η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία, η Τουρκία κ.λπ.

Στην Ελλάδα, το Δεκέμβριο του 1999 θεσπίστηκε ο νόμος 2778/1999 που θέτει το πλαίσιο για τη σύσταση Α.Ε.Ε.Α.Π., ο οποίος μεταγενέστερα τροποποιήθηκε με το Ν. 2892/2001, το Ν. 2992/2002, το Ν. 3522/2006, το Ν. 3581/2007, το Ν. 3697/2008 και τελευταία με το Ν. 4141/2013 και συμπληρώθηκε με διάφορες αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.



Νομοθετικές ρυθμίσεις των Α.Ε.Ε.Α.Π. στην Ελλάδα

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. αδειοδοτούνται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο, οι Α.Ε.Ε.Α.Π. υποχρεούνται σε υποβολή αίτησης εισαγωγής των μετοχών τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά εντός δύο ετών από τη σύστασή τους. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί, ύστερα από αίτηση της εταιρίας, να παρατείνει την ως άνω προθεσμία για διάστημα που δεν μπορεί να υπερβεί τους 24 μήνες από την ημερομηνία λήξης αυτής.

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. είναι ανώνυμες εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την απόκτηση και διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και οφείλουν να λειτουργούν με συγκεκριμένο τρόπο και οργάνωση, έχουν περιορισμούς ως προς τη διαχείριση της περιουσίας τους και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους και καλούνται να εξασφαλίσουν στους μετόχους τους, αφενός σχετική ασφάλεια στα χρήματά τους, αφετέρου ικανοποιητική μερισματική απόδοση. Το ελάχιστο μετοχικό τους κεφάλαιο ορίζεται σε 25 εκ. ευρώ.

Περιγραφή του νομικού πλαισίου λειτουργίας των Α.Ε.Ε.Α.Π.

Επενδύσεις

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. μπορούν να επενδύουν μόνο ως κατωτέρω:

- Τουλάχιστον το 80% του ενεργητικού τους σε ακίνητη περιουσία, η οποία περιλαμβάνει (α) επενδύσεις σε ακίνητα (τα οποία πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια), (β) επενδύσεις σε δικαιώματα (που προκύπτουν από προσύμφωνα) για την απόκτηση ακινήτων, ή/και (γ) επενδύσεις σε μετοχές εταιρειών με μοναδικό σκοπό την εκμετάλλευση ακινήτων ή εταιρειών συμμετοχών (Special Purpose Vehicles - SPVs).

- τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) των μετοχών εταιρίας με την οποία η ΑΕΕΑΠ συνδέεται με σχέση μητρικής και θυγατρικής κατά την έννοια της παρ. 5 του άρθρου 42ε του κ.ν. 2190/1920, εφόσον: α) σκοπός της θυγατρικής εταιρίας είναι η απόκτηση, διαχείριση και εκμετάλλευση ακινήτων, περιλαμβανομένης της διενέργειας επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία κατά την έννοια του άρθρου 22, και β) σκοπός της συμμετοχής της ΑΕΕΑΠ στο κεφάλαιο της θυγατρικής της είναι η εφαρμογή κοινής επιχειρηματικής στρατηγικής ή στρατηγικών για την ανάπτυξη ακινήτου ή ενότητας ακινήτων ελάχιστης αξίας τουλάχιστον δέκα εκατομμυρίων (10.000.000) ευρώ, σύμφωνα με αναλυτικό πρόγραμμα που καταρτίζεται με ευθύνη του Δ.Σ. της θυγατρικής εταιρίας, εγκρίνεται από το διοικητικό συμβούλιο της ΑΕΕΑΠ και κοινοποιείται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

- Σε μέσα χρηματαγοράς, τα οποία σύμφωνα με το άρθρο 3 του ν. 3283/2004 είναι τα επαρκούς ρευστότητας μέσα που κατά κανόνα αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά και των οποίων η αξία μπορεί να προσδιοριστεί επακριβώς ανά πάσα στιγμή, και

- Σε άλλα κινητά και ακίνητα πράγματα, τα οποία εξυπηρετούν τις λειτουργικές ανάγκες της εταιρείας και τα οποία δεν επιτρέπεται να υπερβαίνουν το 10% του ενεργητικού τους κατά την απόκτησή τους.

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. μπορούν να αποκτούν χωρίς περιορισμούς ακίνητα στην Ελλάδα ή σε άλλες χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου ή σε οποιαδήποτε τρίτη χώρα (αλλά στην τελευταία περίπτωση μόνο έως 10% του συνόλου των επενδύσεων τους).

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. επιτρέπεται να επενδύουν σε SPVs (είτε άμεσα είτε μέσω εταιρείας συμμετοχών) υπό την προϋπόθεση ότι θα αποκτήσουν τουλάχιστον το 80% των μετοχών του SPV, το σύνολο του παγίου κεφαλαίου του οποίου είναι επενδυμένο σε ακίνητα που εμπίπτουν στις κατηγορίες ακινήτων στις οποίες μπορεί να επενδύσουν οι Α.Ε.Ε.Α.Π..

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. επιτρέπεται να συνάπτουν προσύμφωνα για την απόκτηση υπό-ανέγερση ακινήτων, υπό προϋποθέσεις, ώστε οι Α.Ε.Ε.Α.Π. να ελαχιστοποιούν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο ανάπτυξης (development risk) καθώς και να επενδύουν σε δικαιώματα επιφανείας της παρ. 1 του άρθρου 18 του ν. 3986/2011, όπως εκάστοτε ισχύει, καθώς και μακροχρόνιες παραχωρήσεις χρήσης ή εμπορικής εκμετάλλευσης ακινήτων.

Δανεισμός

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. επιτρέπεται να συνάπτουν δάνεια τόσο για απόκτηση όσο και για αξιοποίηση ακινήτων και για ποσά τα οποία, στο σύνολό τους, δεν υπερβαίνουν το εβδομήντα πέντε τοις εκατό (75%) του ενεργητικού τους.

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. επιτρέπεται να συνάπτουν χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing) ακινήτων συνολικού ύψους 25% του συνόλου των επενδύσεών τους (μέγιστο 25% των ιδίων κεφαλαίων ανά ακίνητο).



Αποτίμηση

Το χαρτοφυλάκιο των Α.Ε.Ε.Α.Π. αποτιμάται κάθε 6 μήνες από το νόμιμο Ελεγκτή ο οποίος δεσμεύεται από την ειδική τακτική έκθεση που συντάσσεται κάθε φορά για το σκοπό αυτό, από ανεξάρτητο εκτιμητή. Επίσης, για την απόκτηση/πώληση Ακίνητης Περιουσίας, προϋπόθεση είναι η αποτίμηση της Ακίνητης Περιουσίας από ανεξάρτητο εκτιμητή. Οι αγοραπωλησίες ακινήτων μπορούν να γίνουν μόνο με απόκλιση $\pm 5\%$ από την αποτίμηση του ανεξάρτητου εκτιμητή.

Το φορολογικό καθεστώς των Α.Ε.Ε.Α.Π.

- Καταβολή Φόρου Ακίνητης Περιουσίας με ευνοϊκότερους συντελεστές,
- Απαλλαγή από το φόρο εισοδήματος,
- Καταβολή φόρου 10% επί του εκάστοτε ισχύοντος επιτοκίου παρέμβασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας προσαυξημένου κατά μία (1) ποσοστιαία μονάδα, ο οποίος υπολογίζεται επί του μέσου όρου των επενδύσεων πλέον των διαθεσίμων, σε τρέχουσες τιμές, όπως απεικονίζονται στους εξαμηνιαίους πίνακες επενδύσεων,
- Απαλλαγή από το συμπληρωματικό φόρο μισθωμάτων,
- Απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης (8, 10%) κατά την απόκτηση ακινήτων,
- Μειωμένα τέλη υποθηκοφυλακείου.

Πλεονεκτήματα για τους επενδυτές

- Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. κατέχουν χαρτοφυλάκια τα οποία περιλαμβάνουν μεγάλο αριθμό και μέγεθος ακίνητης περιουσίας, με αποτέλεσμα τη δημιουργία διαφοροποίησης των επενδύσεων (diversification), μέσω της βελτίωσης της γεωγραφικής ή/και κληδικής διασποράς. Ως αποτέλεσμα, οι επενδυτές σε μετοχές Α.Ε.Ε.Α.Π. επωφελούνται από τη διαφοροποίηση που κάνουν οι ίδιες οι Α.Ε.Ε.Α.Π. στο χαρτοφυλάκιο τους, μειώνοντας έτσι τον επενδυτικό κίνδυνο των επενδυτών καθώς και τους κινδύνους που ενέχει η άμεση επένδυση σε ακίνητη περιουσία.

- Οι υψηλές αποδόσεις εξασφαλίζονται επίσης από την καλύτερη διαχείριση των ακινήτων. Ένα βασικό χαρακτηριστικό όλων των Α.Ε.Ε.Α.Π. είναι η επαγγελματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου των ακινήτων τους, η οποία γίνεται από εξειδικευμένους επαγγελματίες που εστιάζουν στη διαχείριση, με τον καλύτερο τρόπο, του χαρτοφυλακίου της εταιρείας, εντοπίζοντας τις καλύτερες επενδύσεις σε ακίνητα, προβαίνοντας σε διαφοροποίηση των πιθανών κινδύνων και στη μεγιστοποίηση των κερδών για τους μετόχους. Αντίστοιχες δυνατότητες δεν υφίστανται, ή είναι πολύ πιο ακριβές, όταν κάποιος επενδύει μόνος του σε μεμονωμένα ακίνητα.

- Ένα άλλο πλεονέκτημα των Α.Ε.Ε.Α.Π. είναι η ρευστότητά τους. Σε αντίθεση με τις δυσκολίες αναφορικά με την πώληση ή μίσθωση ενός ακινήτου, με βάση τα επίπεδα προσφοράς και ζήτησης στην αγορά ακινήτων κάθε περίοδο, η συμμετοχή σε μια Α.Ε.Ε.Α.Π. μπορεί να εξασφαλίσει τη ρευστότητα του κεφαλαίου κατά τη συγκεκριμένη περίοδο, μέσω συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ή

σε κάποια αντίστοιχη αγορά. Επιπρόσθετα, δίδεται η δυνατότητα συμμετοχής σε Α.Ε.Ε.Α.Π. ακόμα και σε επενδυτές με σχετικά μικρό διαθέσιμο κεφάλαιο, το οποίο κάτω από άλλες συνθήκες δεν θα ήταν επαρκές για επένδυση σε ακίνητα.

- Η συμμετοχή σε Α.Ε.Ε.Α.Π. έχει ως πλεονέκτημα το χαμηλό κόστος συναλλαγών. Οι άμεσες αποκτήσεις ακινήτων έχουν συνήθως μεγαλύτερο κόστος (π.χ. φόρος μεταβίβασης, τέλη συναλλαγών, φόρος υπερτιμήματος, κόστη μεταγραφής, νομικά και συμβολαιογραφικά έξοδα κ.λπ.) σε σχέση με το κόστος μιας χρηματιστηριακής συναλλαγής για την αγοραπωλησία μετοχών.

- Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. παρέχουν τη δυνατότητα συνεχούς και «αντικειμενικής» αποτίμησης της αξίας της επένδυσης. Το βασικότερο πρόβλημα της αγοράς ακινήτων είναι η έλλειψη μιας κεντρικής συναλλακτικής αγοράς αντίστοιχης με αυτή των μετοχών. Έτσι, μια άμεση επένδυση σε ακίνητα εμπλέκει θέματα εκτιμήσεων από εμπειρογνώμονες ή μη ειδικούς που αντικατοπτρίζει τον κίνδυνο για τη «δί-καιν» αποτίμηση της επένδυσης.

- Στο πλαίσιο εναρμόνισης με τη διεθνή πρακτική (σύμφωνα με την οποία τα REITs στο εξωτερικό διανέμουν πάνω από 90% των καθαρών κερδών τους), οι ελληνικές Α.Ε.Ε.Α.Π. ακολουθούν πολιτική διανομής μερισμάτων τα οποία ξεπερνούν το 85%-90% των διανεμόμενων κερδών. Τα σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα σε συνδυασμό με την προαναφερόμενη μερισματική πολιτική δημιουργούν ένα θελκτικό επενδυτικό πλαίσιο, καθώς οι αποδόσεις που προσφέρονται είναι υψηλότερες από τη μετά από φόρους απόδοση που λαμβάνει κάποιος ιδιοκτήτης ακινήτου.

Διαφορά Α.Ε.Ε.Α.Π. και εταιρειών REAL ESTATE

Οι δραστηριότητες των real estate εταιρειών περιλαμβάνουν τη διαχείριση ακινήτων, την παροχή υπηρεσιών επί ακίνητης περιουσίας τρίτων και την κατασκευή και ανάπτυξη ακινήτων. Σήμερα υπάρχει μεγάλος αριθμός real estate εταιρειών, οι οποίες συνιστούν μια σημαντική και ανταγωνιστική αγορά στο χώρο της ακίνητης περιουσίας που ωστόσο εμπεριέχει κίνδυνο ανάπτυξης (development risk).

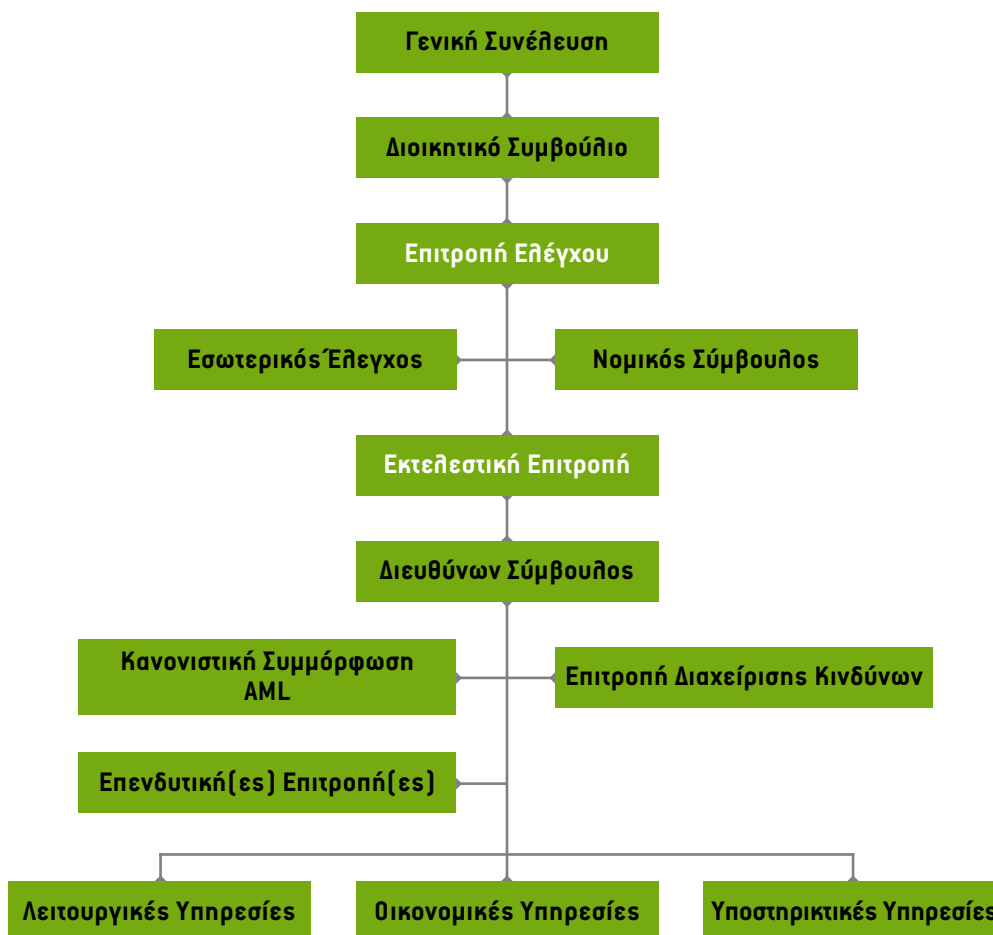
Αντιθέτως, οι ΑΕΕΑΠ αποκτούν ακίνητα τα οποία στη συνέχεια εκμεταλλεύονται, συνήθως μέσω μακροχρόνιων μισθώσεων, και απευθύνονται σε επενδυτές που αποσκοπούν σε ένα σταθερό εισόδημα μέσω μερισμάτων.





Οργάνωση και εποπτεία εταιρειών μελών της Ε.Θ.Ε.

Η γενική δομή των Εταιρειών, οι οποίες ασκούν Θεσμική Διαχείριση Συλλογικών Επενδύσεων στην Ελλάδα, είναι η ακόλουθη:



Σύμφωνα με το διάγραμμα, στην οργάνωση και κατ' επέκταση στις λειτουργίες κάθε Εταιρείας περιλαμβάνονται ξεχωριστά επίπεδα ελέγχου.



Αναλυτικότερα:

> Όλες οι υπηρεσίες υποχρεούνται να λειτουργούν με βάση τις εκάστοτε ισχύουσες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις.

> Πρώτο επίπεδο ελέγχου, αποτελεί η λειτουργία της:
α. Κανονιστικής Συμμόρφωσης και
β. Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνων

> Οι επενδύσεις των Εταιρειών ασκούνται βάσει των αποφάσεων και υπόκεινται στον έλεγχο της Επενδυτικής Επιτροπής.

> Ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο εξ ολοκλήρου υπεύθυνος για την αποτελεσματική οργάνωση των προαναφερόμενων, καθώς και για την τήρηση των αποφάσεων και την επίτευξη των στόχων, όπως τίθενται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

> Προκειμένου για τις εισηγμένες σε χρηματιστήριο Εταιρείες, προβλέπεται εκ του νόμου η θέσπιση Εκτελεστικής Επιτροπής, ο ρόλος της οποίας προσομοιάζει αυτού του Διευθύνοντος Συμβούλου.

> Ο Εσωτερικός Έλεγχος έχει ως δραστηριότητα τη διαβεβαίωση ότι το σύστημα διαχείρισης πιθανών κινδύνων, των ελεγκτικών μηχανισμών και των διαδικασιών διοίκησης της Εταιρείας (όπως αυτά σχεδιάζονται, εφαρμόζονται και λειτουργούν με την επίβλεψη των αρμοδίων στελεχών) είναι επαρκή, αποτελεσματικά και διασφαλίζουν την ορθή και απρόσκοπτη λειτουργία της Εταιρείας με βάση τις εκάστοτε ισχύουσες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις.

> Προκειμένου για τις εισηγμένες σε χρηματιστήριο Εταιρείες, προβλέπεται εκ του νόμου η θέσπιση Επιτροπής Ελέγχου, της οποίας ο ρόλος είναι η γενικότερη εποπτεία και αξιολόγηση του συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου.

> Έχοντας υπόψη του όλα τα προαναφερόμενα, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι εξ ολοκλήρου υπεύθυνο για την συνολική λειτουργία της Εταιρείας, τόσο έναντι τρίτων όσο και έναντι της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων.

> Η Γενική Συνέλευση αποτελεί το ανώτατο όργανο διοίκησης της Εταιρείας.

ΣΗΜΕΙΩΣΗ

Όλα τα προαναφερόμενα, αποτυπώνονται εγγράφως σε αναφορές ή/και πρακτικά, τόσο σε τακτά χρονικά διαστήματα (οριζόμενα εκ του νόμου) όσο και σε έκτακτες περιπτώσεις (όταν/εφόσον κρίνεται αναγκαίο).



Θεματοφύλακας

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο υποχρεωτικά εκ του νόμου, καταθέτει την περιουσία του σε Θεματοφύλακα.

Για τα ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια, Θεματοφύλακας είναι αποκλειστικά μία Τράπεζα που λειτουργεί στην Ελλάδα (ελληνική ή ξένη) η οποία είναι υπεύθυνη για τη φύλαξη της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Η περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι ξεχωριστή από αυτήν του Θεματοφύλακα και αυτό αποτελεί ένα πρόσθετο πλεονέκτημα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Ο Θεματοφύλακας ελέγχει ανά πάσα στιγμή τις κινήσεις που γίνονται στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο, μεριμνά για την τήρηση του κανονισμού και των διατάξεων του νόμου και εκτελεί καθήκοντα Ταμία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Αντίστοιχα τα κεφάλαια και χρηματοπιστωτικά μέσα εσωτερικού ή εξωτερικού των Α.Ε.Ε.Χ. και των πελατών των Α.Ε.Π.Ε.Υ., φυλάσσονται επίσης υποχρεωτικά εκ του νόμου σε Θεματοφύλακα, ο οποίος είναι και πάλι Τράπεζα που λειτουργεί στην Ελλάδα (ελληνική ή ξένη).

Ορκωτοί Ελεγκτές

Ανεξάρτητοι Ορκωτοί Ελεγκτές ελέγχουν και πιστοποιούν την πλήρη λειτουργία των Α.Ε.Δ.Α.Κ., Α.Ε.Ε.Χ., Α.Ε.Ε.Α.Π. και Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Οι Εξαμηνιαίες και οι Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της κάθε εταιρείας ελέγχονται από τους Ορκωτούς Ελεγκτές.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η αρμόδια Αρχή για την εποπτεία της λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και την εφαρμογή των διατάξεων της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι ανεξάρτητη Αρχή η οποία ως νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, λειτουργεί αποκλειστικά προς όφελος του δημοσίου συμφέροντος.

Στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποτελεί η διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς, ο περιορισμός του συστημικού κινδύνου και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας.

Οι Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας περιλαμβάνονται στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Περισσότερες πληροφορίες για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα βρείτε στην ιστοσελίδα www.hcmc.gr ➔



Συνεγγυτικό Κεφάλαιο

Το Συνεγγυτικό Κεφάλαιο είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικό, με εξασφαλιστικό χαρακτήρα και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία διορίζει και τον Πρόεδρο του Διοικητικού του Συμβουλίου.

Σκοπός της λειτουργίας του είναι η προστασία των επενδυτών και η διατήρηση της εμπιστοσύνης τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, μέσω της διασφάλισης δυνατότητας αποζημίωσής τους από παρασχεθείσες προς αυτούς επενδυτικές υπηρεσίες εκ μέρους επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Περισσότερες πληροφορίες για το Συνεγγυτικό Κεφάλαιο θα βρείτε στην ιστοσελίδα www.synegggitiko.gr ➔



Μεσολαβητής Τραπεζικών Επενδυτικών Υπηρεσιών

Ο Μεσολαβητής Τραπεζικών – Επενδυτικών Υπηρεσιών (Μ.Τ.Ε.Υ.) είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα, με σκοπό να εξετάζει δίκαια, αμερόληπτα και με διαφανείς διαδικασίες, διαφορές που ανακύπτουν από την παροχή τραπεζικών και επενδυτικών υπηρεσιών και να επιδιώκει τη φιλική διευθέτησή τους.

Σύμφωνα με το Καταστατικό του Μεσολαβητή Τραπεζικών Επενδυτικών Υπηρεσιών (Μ.Τ.Ε.Υ.) οι Α.Ε.Δ.Α.Κ. και οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. που είναι μέλη της Ε.Θ.Ε., υποστηρίζονται από τις υπηρεσίες εξωδικαστικής επίλυσης διαφορών του Μ.Τ.Ε.Υ.

Περισσότερες πληροφορίες για το Μεσολαβητή Τραπεζικών – Επενδυτικών Υπηρεσιών θα βρείτε στην ιστοσελίδα www.hobis.gr ➔



ΕΝΩΣΗ
ΘΕΣΜΙΚΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

**Ελληνική Ένωση Διαχειριστών Συλλογικών
Επενδύσεων και Περιουσίας**

Μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων
και Asset Management (EFAMA)

Βαλσαωρίτου 9, 106 71 Αθήνα
Τηλ: 210 3392730, Fax: 210 3616968

www.ethe.org.gr ↗

info@ethe.org.gr ✉