

# Αμοιβαία Πορεία

## Περιεχόμενα

- σ.1 > Η πειθαρχημένη αισιοδοξία μιας εύθραυστης οικονομίας
- σ.2 > Διασπορά:  
Αβγά, Καλάθια & Επενδύσεις
- σ.3 > Αμοιβαία Κεφάλαια, Συνώνυμο της Διασποράς Επενδύσεων
- σ.4 > Λύσεις που προσφέρουν βέλτιστη Διασπορά Επενδύσεων
- σ.8 > Επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια υπό το καθεστώς των capital controls

## Η πειθαρχημένη αισιοδοξία μίας εύθραυστης οικονομίας

Η αβεβαιότητα για την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, οι παρεμβάσεις από τις Κεντρικές Τράπεζες, τα αρνητικά επιτόκια, τα νέα ιστορικά υψηλά στις μετοχικές αγορές, το αυστηρότερο θεσμικό πλαίσιο, οι εύθραυστες οικονομίες, η έντονη μεταβλητότητα, η αναζήτηση αποδόσεων και ο πανικός που δίνει τη θέση του στην αισιοδοξία, όλα αυτά συνθέτουν το σημερινό επενδυτικό περιβάλλον, όπως έχει διαμορφωθεί από το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σήμερα, ο επενδυτής βρίσκεται απέναντι σε δύσκολα διλήμματα. Καλείται να λάβει σύνθετες αποφάσεις για το χαρτοφυλάκιό του και να αξιολογήσει πιθανούς κινδύνους και να αντιμετωπίσει ακόμη μεγαλύτερες προκλήσεις, στις ειδικές συνθήκες που έχει δημιουργήσει το καθεστώς των capital controls.

Μέσα σε αυτό το περιβάλλον οι επενδυτές εστιάζουν, πρωτίστως, στην προστασία του επενδεδυμένου κεφαλαίου και δευτερευόντως στην επίτευξη αποδόσεων. Η διαχείριση του ρίσκου έρχεται στο επίκεντρο και η διασπορά των επενδύσεων γίνεται μονόδρομος.

Στο παρόν τεύχος αναλύεται η αναγκαιότητα της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου και οι λύσεις που προσφέρει η Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ μέσω των Α/Κ της.

### Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ

Λ. Βασ. Σοφίας 94  
& Κερασούντος 1,  
115 28 Αθήνα  
Τ: 210 328 8222  
F: 210 328 8690  
www.piraeusaedak.gr

ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ASSET MANAGEMENT  
Α.Ε.Δ.Α.Κ.



**Ηρακλής Μπαμπλέκος**  
Διευθύνων Σύμβουλος

**Αρχόντισσα Προεστάκη**  
Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος



# Διασπορά: Αβγά, Καλάθια & Επενδύσεις



Ο κ. Κωνσταντίνος Κονδάκης, επικεφαλής του τμήματος UCITS Portfolio Management της Διεύθυνσης Επενδύσεων της Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ, απαντά στο ερώτημα «πώς επενδύουμε;».

«Σύμφωνα με τη βασική αρχή των επενδύσεων για να επιτύχουμε υψηλότερες αποδόσεις, θα πρέπει να αναλάβουμε υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο. Μια καλή επένδυση είναι αυτή που μας αποδίδει μεγαλύτερο κέρδος ανά μονάδα ρίσκου που αναλαμβάνουμε, ενώ ταυτόχρονα αντέχουμε τον κίνδυνο που έχουμε αναλάβει.

Παράλληλα, η επένδυση απαιτεί υπομονή, ώστε να της δώσουμε τον απαραίτητο χρόνο είτε για να αποφέρει την επιθυμητή απόδοση είτε να ανακάμψει από μια κακή περίοδο. Επομένως, ο χρονικός ορίζοντας της επένδυσης θα πρέπει να είναι μεσο-μακροπρόθεσμος.

Στο πέρας του χρόνου καμία κατηγορία επένδυσης δεν υπεραποδίδει σταθερά έναντι των υπολοίπων. Επίσης, είναι εξαιρετικά δύσκολο να προβλέψουμε ποια κατηγορία επένδυσης θα έχει την υψηλότερη απόδοση το επόμενο χρονικό διάστημα, έχουμε, όμως, τη δυνατότητα να υπολογίζουμε τις πιθανότητες. Συνεπώς, μία συνετή στρατηγική βασίζεται στην κατανομή των επενδύσεων, η οποία θεμελιώνεται στο γεγονός ότι οι βασικές κατηγορίες επένδυσης (μετοχές, ομόλογα, μετρητά) δεν μεταβάλλονται ταυτόχρονα προς την ίδια κατεύθυνση και έχουν διαφορετική σχέση κινδύνου – απόδοσης. Στο σημείο αυτό πρέπει να τονισθεί το γεγονός ότι η επαγγελματική διαχείριση διασφαλίζει την όσο το δυνατόν καλύτερη παρακολούθηση των τάσεων της αγοράς και, με ένα συνδυασμό μακροοικονομικής, θεμελιώδους και τεχνικής ανάλυσης, οι πιθανότητες να επιτευχθεί το επιθυμητό αποτέλεσμα είναι σίγουρα υψηλότερες από την ίδια την ιδιωτική επένδυση.

Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου επιτυγχάνεται μέσω επένδυσης: α) σε διαφορετικές κατηγορίες - όχι όλα τα αβγά σε ένα καλάθι, και β) όσο το δυνατόν κάποιες από αυτές να έχουν αρνητική συσχέτιση αποδόσεων με κάποιες άλλες.

Ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο έχει μικρότερο κίνδυνο σε σχέση με τον μέσο κίνδυνο των επιμέρους «συστατικών» επενδύσεων του χαρτοφυλακίου. Επιπλέον, η υπο-απόδοση μιας κατηγορίας επένδυσης αντισταθμίζεται από την υπερ-απόδοση μιας άλλης.

Συνεπώς, ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο εξομαλύνει σε σημαντικό ποσοστό τη μεταβλητότητα της συνολικής απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου προσφέροντας, παράλληλα, σταθερότερες αποδόσεις. Η διαφοροποίηση ενδέχεται να θυσιάζει τμήμα της δυναμικής ανόδου, αλλά αυτό αντισταθμίζεται από τα οφέλη ενός χαμηλότερου επιπέδου κινδύνου.

Μία ολοκληρωμένη και συνετή επενδυτική στρατηγική επιτυγχάνεται μέσω τακτικών και συστηματικών καταβολών, εξομαλύνοντας με αυτόν τον τρόπο τις διακυμάνσεις που παρουσιάζουν οι αγορές, καθώς διαχρονικά διαμορφώνεται ένα χαρτοφυλάκιο σε διαφορετικά επίπεδα τιμών».

# Αμοιβαία Κεφάλαια: Συνώνυμο της Διασποράς Επενδύσεων

“Οι μόνοι επενδυτές που δεν χρειάζεται να διαφοροποιήσουν το χαρτοφυλάκιό τους είναι εκείνοι οι οποίοι προβλέπουν τις αγορές 100%”  
Sir John Templeton

Η επένδυση σε Α/Κ, εξ' ορισμού προσφέρει στον επενδυτή τη δυνατότητα διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου του. Η αγορά ενός μεριδίου Α/Κ ισοδυναμεί με την ταυτόχρονη τοποθέτηση σε έναν αριθμό τίτλων (μετοχικών, ομολογιακών κ.ά.), ανάλογα με τον επενδυτικό του σκοπό. Συνήθως ο αριθμός των θέσεων είναι μεγαλύτερος από 20, ενώ δεν αποκλείεται να ξεπερνά τις 1.000.

Η ευρεία διασπορά του χαρτοφυλακίου περιορίζει αισθητά τον συνολικό επενδυτικό κίνδυνο και το επενδυτικό «όχημα», Α/Κ, προσφέρει έκθεση σε ένα ευρύ φάσμα μέσων, ποικιλία εκδοτών, κλάδων, γεωγραφικών περιοχών, νομισμάτων κ.ά.

Οι αυστηροί κανόνες διαφοροποίησης, διασποράς επενδύσεων και κατανομής των κινδύνων, οι οποίοι διαμορφώνονται από μια συλλογή ευρωπαϊκών ρυθμίσεων στην οποία εμπίπτουν τα Α/Κ, ενισχύουν και θωρακίζουν την έννοια της διασποράς που προσφέρουν.

Δύο βασικοί περιορισμοί που θέτει η ισχύουσα ευρωπαϊκή οδηγία UCITS αφορά τα εξής:

1. Το μέγιστο ύψος του καθαρού ενεργητικού του Α/Κ που μπορεί να επενδυθεί σε κινητές αξίες και μέσα της χρηματαγοράς του ίδιου εκδότη είναι 10%.
2. Την τοποθέτηση μέχρι 40% του καθαρού ενεργητικού του σε κινητές αξίες και μέσα της χρηματαγοράς εκδοτών σε καθέναν από τους οποίους έχει επενδύσει ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του καθαρού ενεργητικού του.

## Γιατί τα Διεθνή Μικτά Α/Κ προσφέρουν τον μέγιστο βαθμό διαφοροποίησης;

- Ο επενδυτικός σκοπός τους επιτρέπει να επενδύουν σε όλες τις γεωγραφικές περιοχές παγκοσμίως, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο την εξάρτηση της απόδοσης του Α/Κ από μία χώρα ή μία γεωγραφική περιφέρεια.
- Μπορούν να επενδύουν τόσο στη μετοχική όσο και στην ομολογιακή αγορά, αλλά και σε μέσα χρηματαγοράς και να εκμεταλλευτούν τις ευκαιρίες σε όλες τις κατηγορίες επένδυσης. Προσφέρουν τη δυνατότητα να επιτύχουν υπεραξία από την έκθεση στη μετοχική αγορά, ενώ παράλληλα να επωφεληθούν από τη σχετική σταθερότητα που προσφέρει η επένδυση στην ομολογιακή αγορά.
- Παράλληλα, τα Διεθνή Μικτά Fund of Funds πολλαπλασιάζουν τον βαθμό διασποράς. Ενδεικτικό είναι ότι ένα μόνο από τα επιμέρους Α/Κ δύναται να επενδύει σε περισσότερα από 500 αξιόγραφα (τίτλους ομολόγων, μετοχών) σε περισσότερες από 40 χώρες και 30 νομίσματα.
- Εκτός από τη γεωγραφική και κλαδική διασπορά, διαφορετικές είναι και οι επενδυτικές στρατηγικές και μεθοδολογίες διαχείρισης των χαρτοφυλακίων, τις οποίες εφαρμόζουν οι διεθνείς διαχειριστές στα επιμέρους Α/Κ. Το τελικό χαρτοφυλάκιο ενσωματώνει όλες τις αναλύσεις, τις μεθοδολογίες και την τεχνογνωσία των μεγαλύτερων διεθνών επενδυτικών οίκων.
- Η επιλογή των επιμέρους Α/Κ από μία γκάμα που ξεπερνάει τα 20.000 βασίζεται σε μία πιστοποιημένη διαδικασία αξιολόγησης. Επιλέγονται τα Α/Κ που έχουν την ικανότητα να παράγουν διαχρονικά καλύτερες αποδόσεις έναντι των ανταγωνιστών τους και επενδύουν με γνώμονα τη βελτιστοποίηση της σχέσης απόδοσης/κινδύνου.

# Λύσεις που προσφέρουν βέλτιστη Διασπορά Επενδύσεων

“ Δεν χρειάζεται να είμαστε πιο έξυπνοι από ό,τι οι άλλοι. Πρέπει να είμαστε πιο πειθαρχημένοι ”  
Warren Buffet

Η προϊοντική παλέτα της Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ, με συνολικά 28 Α/Κ, καλύπτει πλήρως την ανάγκη διασποράς του χαρτοφυλακίου του επενδυτή, τόσο στην παγκόσμια κεφαλαιαγορά, όσο και στην εγχώρια, διαθέτοντας 8 μικτά Α/Κ, 5 με έδρα την Ελλάδα και 3 με έδρα το Λουξεμβούργο.

## Επενδυτικές Λύσεις

| # | ISIN         | Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια                         | Γεωγραφική έκθεση | Τύπος ΟΣΕΚΑ   | Έδρα ΟΣΕΚΑ   |
|---|--------------|---|-------------------|---------------|--------------|
| 1 | GRF000102001 | Πειραιώς Α/Κ Μικτό Διεθνές                      | Κόσμος            | Μικτό Α/Κ     | Ελλάδα       |
| 2 | GRF000101003 | Πειραιώς Α/Κ Μικτό Ευρωπαϊκό                    | Ευρώπη            | Μικτό Α/Κ     | Ελλάδα       |
| 3 | GRF000111002 | Πειραιώς Α/Κ Μικτό Εσωτερικού                   | Ελλάδα            | Μικτό Α/Κ     | Ελλάδα       |
| 4 | GRF000097003 | Πειραιώς Διεθνές FoFs Μικτό                     | Κόσμος            | Fund of Funds | Ελλάδα       |
| 5 | GRF000098001 | Πειραιώς FoFs Μικτό Αμυντικής Στρατηγικής       | Κόσμος            | Fund of Funds | Ελλάδα       |
| 6 | LU1508974836 | PiraeusInvest Global Conservative Balanced FoFs | Κόσμος            | Fund of Funds | Λουξεμβούργο |
| 7 | LU1508974752 | PiraeusInvest Global Balanced FoFs              | Κόσμος            | Fund of Funds | Λουξεμβούργο |
| 8 | LU1508974919 | PiraeusInvest Global Aggressive Balanced FoFs   | Κόσμος            | Fund of Funds | Λουξεμβούργο |

1. «Η καθαρή αξία του Ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι πιθανό να εμφανίσει υψηλή μεταβλητότητα λόγω της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου τους»
2. «Εφιστάται η προσοχή των επενδυτών στην επενδυτική πολιτική των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Fund of Funds, τα οποία επενδύουν κυρίως σε ΟΣΕΚΑ ή άλλους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων»

# 1. Πειραιώς Α/Κ Μικτό Διεθνές

- Αποτελεί ένα διευρυμένο χαρτοφυλάκιο μετοχών και ομολόγων ανεπτυγμένων αγορών, κυρίως των ΗΠΑ και της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Το παλαιότερο Α/Κ στην κατηγορία του (στοιχεία ΕΘΕ) με ιστορικότητα που ξεπερνάει τα 25 έτη
- Στη διάρκεια των τελευταίων 10 ετών το Α/Κ έχει σημειώσει σωρευτική απόδοση της τάξεως του +19% με ημερομηνία αναφοράς την 28/04/2017 καταφέροντας να ξεπεράσει ακόμη και τα υψηλά επίπεδα της αγοράς πριν το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης
- Έχει καταγράψει ανταγωνιστικές αποδόσεις με χαμηλότερο ρίσκο σε σχέση με την παγκόσμια μετοχική αγορά κατά τη διάρκεια διαφορετικών οικονομικών κύκλων

## Εξέλιξη Επένδυσης € 10.000



Σημείωση: Πηγή Bloomberg | Περίοδος Αναφοράς: 30.04.2007 - 30.04.2017 | Ανταγωνιστής Α & Β: 2 Ελληνικά Α/Κ Μικτά Διεθνή που εμπίπτουν στην ίδια επενδυτική κατηγορία με το Πειραιώς Α/Κ Διεθνές Μικτό σύμφωνα με την ΕΘΕ.

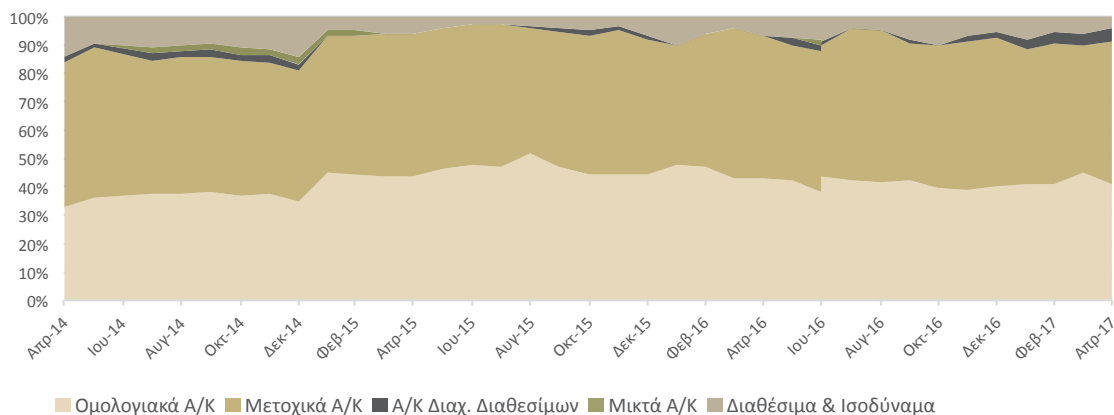
## 2. Πειραιώς Διεθνές Fund of Funds Μικτό

Το Πειραιώς Διεθνές Fund of Funds Μικτό αποτελεί μία από τις πρώτες επιλογές των πελατών του δικτύου της Τράπεζας, προσελκύοντας σταθερά σημαντικές εισροές με απευθείας συμμετοχή στο A/K ή συμμετοχή μέσω της Προθεσμιακής Κατάθεσης ΜΕΓΑΣ ή συμμετοχή μέσω των κατανομών Piraeus Multi Selections [PMS].

Με την επένδυση έστω και ενός μικρού ποσού, ο επενδυτής αποκτά πρόσβαση σε ένα μεγάλο φάσμα χωρών, κλάδων, κεφαλαιοποιήσεων, εκδοτών, κρατικών και εταιρικών, νομισμάτων, μέσων και μεθόδων διαχείρισης. Αποκτά ένα ολοκληρωμένο διεθνές χαρτοφυλάκιο με την υπογραφή των καλύτερων διεθνών διαχειριστών.

Διαχρονικά, το A/K χαρακτηρίζεται από ενεργητική διαχείριση επιτρέποντάς του είτε να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που προσφέρει η αγορά σε διαφορετικές φάσεις είτε να διαχειριστεί αποτελεσματικά τους κινδύνους της αγοράς.

### Διάγραμμα εξέλιξης σύνθεσης χαρτοφυλακίου



Σημείωση: Εξέλιξη σύνθεσης χαρτοφυλακίου από την αλλαγή του γεωγραφικού προσανατολισμού του A/K (Απρίλιος 2014)

## 3. Πειραιώς Fund of Funds Μικτό Αμυντικής Στρατηγικής

new

### Καινούργια επενδυτική στρατηγική | ESG Investing

Σύμφωνα με τη νέα επενδυτική πολιτική, το A/K επιδιώκει να επιτύχει υψηλότερες δυνατές αποδόσεις με ανάληψη ελάχιστου δυνατού επενδυτικού κινδύνου, μέσω της κατανομής του ενεργητικού του σε άλλα A/K σε ένα ευρύ φάσμα επενδύσεων. Παράλληλα, το A/K εφαρμόζει τη νέα τάση στην αξιολόγηση των επενδύσεων (ESG Investing) σύμφωνα με την οποία λαμβάνονται υπόψη περιβαλλοντικά και κοινωνικά κριτήρια και κριτήρια που σχετίζονται με τη διακυβέρνηση.

Σε ποιους απευθύνεται;

- Σε επενδυτές που αναζητούν αμυντική επενδυτική στρατηγική και επιδιώκουν ανατίμηση κεφαλαίου με χαμηλότερη μεταβλητότητα εκμεταλλευόμενοι τις ευκαιρίες σε όλες τις κατηγορίες επένδυσης σε παγκόσμια κλίμακα
- Σε επενδυτές που αναζητούν ένα ευέλικτο A/K με διαφοροποιημένη παγκόσμια έκθεση σε όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, περιφερειών, νομισμάτων και κλάδων
- Σε επενδυτές που επιθυμούν να συνδυάζουν τους οικονομικούς στόχους των επενδύσεών τους με την προσήλωση σε κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανησυχίες και ηθικές πεποιθήσεις, όπως η κοινωνική δικαιοσύνη, η οικονομική ανάπτυξη και το υγιές περιβάλλον
- Σε επενδυτές με μεσοπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και χαμηλό έως μεσαίο βαθμό ανοχής στον επενδυτικό κίνδυνο

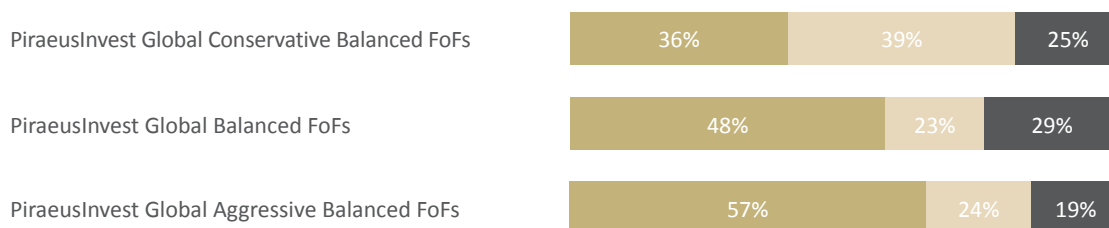
## 4. PiraeusInvest Global Balanced Fund of Funds

Τα 3 Balanced Fund of Funds της Piraeus Asset Management Europe (PAME) αποτελούν μία διαφοροποιημένη και δυναμική επένδυση, διατηρώντας υπό έλεγχο το επίπεδο κινδύνου και προσφέρουν πολλαπλές ευκαιρίες σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών μέσων με μία μόνο κίνηση.

Το κάθε ένα:

- διατηρεί σταθερό το προφίλ του επενδυτικού κινδύνου που έχει επιλεγεί
- αξιοποιεί τις καλύτερες ευκαιρίες που παρέχει η παγκόσμια αγορά στις ποικίλες φάσεις
- διατηρεί ως κύριο στόχο τη σταθερότητα του αποτελέσματος της διαχείρισης
- αντεπεξέρχεται σε σύνθετες φάσεις της αγοράς μέσω της ενεργητικής διαχείρισης
- επιλέγει τα καλύτερα A/K από τους σημαντικότερους διεθνείς διαχειριστές κεφαλαίων στον κόσμο

### Κατανομή Ενεργητικού



Σημείωση: Κατανομή ενεργητικού με ημερομηνία 28.04.2017

■ Μετοχικές Αξίες ■ Ομολογιακές Αξίες ■ Διαθέσιμα

# Επένδυση σε Αμοιβαία Κεφάλαια υπό το καθεστώς των capital controls



Η κ. Αρχόντισσα Προεστάκη, Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος της Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ, εξηγεί πώς έχει επηρεαστεί η ελληνική αγορά Α/Κ από το καθεστώς των capital controls και ποιες είναι οι επιλογές των επενδυτών.

**Το 2016 ήταν η πρώτη πλήρης χρονιά με capital controls στην ελληνική οικονομία. Συνολικά, η ελληνική αγορά Α/Κ βρίσκεται κάτω από αυτό το καθεστώς για περισσότερους από 18 μήνες. Ποιες είναι οι επιδράσεις από αυτή την κατάσταση;**

Η πρώτη και πιο καθοριστική επίδραση των capital controls είναι ο διαχωρισμός των κεφαλαίων σε 2 κατηγορίες: σε αυτήν που επιτρέπεται να επενδυθεί σε χρηματοοικονομικά μέσα εντός και εκτός Ελλάδας, και σε αυτή που επιτρέπεται να επενδυθεί μόνο εντός Ελλάδας. Για λόγους ευκολίας θα χρησιμοποιώ τον όρο «νέο» και «παλαιό» χρήμα για τις 2 παραπάνω κατηγορίες, αντίστοιχα. Αποτέλεσμα αυτού του διαχωρισμού είναι η μείωση της ευελιξίας των Α/Κ ως προς την υλοποίηση του επενδυτικού σκοπού τους. Κάθε Α/Κ που εδρεύει στην Ελλάδα και στον επενδυτικό σκοπό του έχει (και) επενδύσεις στο εξωτερικό, μπορεί να είναι τοποθετημένο σε τίτλους εξωτερικού μέχρι το ύψος των τοποθετήσεων που είχε στις 31.07.2015. Συνεπώς, αν δεν υπάρχουν σημαντικές μεταβολές από market effect ή από εξαγορές μεριδίων, τα Α/Κ δεν μπορούν να δεχτούν νέες συμμετοχές γιατί αυτές δεν θα μπορούν να επενδυθούν με βάση τον επενδυτικό σκοπό του Α/Κ, «επιβαρύνοντας» τον παλαιό μεριδιούχο.

Η δεύτερη επίδραση είναι η στροφή των ελληνικών ΑΕΔΑΚ προς τη δημιουργία Α/Κ με έδρα εκτός Ελλάδας. Η έντονη ζήτηση προϊόντων με μη ελληνικό domicile | θεματοφύλακα | transfer agent από τους επενδυτές, οδήγησε κάποιες ΑΕΔΑΚ να δημιουργήσουν Α/Κ με έδρα εκτός Ελλάδας και κυρίως το Λουξεμβούργο.

Στα συγκεκριμένα Α/Κ, βέβαια, μπορούν να τοποθετηθούν μόνο κεφάλαια που προέρχονται από εμβάσματα του εξωτερικού, ή ρευστοποιήσεις ξένων τίτλων και αλλοδαπών Α/Κ, δηλαδή «νέο χρήμα».

Η τρίτη επίδραση είναι οι αυξομειώσεις των ενεργητικών των Α/Κ με κριτήριο τη μακροοικονομική κατάσταση της ελληνικής οικονομίας και όχι λόγω συνειδητών επενδυτικών αποφάσεων. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια του 2016, τα ενεργητικά των Α/Κ που διαχειρίζονται οι ελληνικές ΑΕΔΑΚ, μειώθηκαν από €7,2 δισ. που ήταν στα τέλη του 2015 σε €6,4 δισ. στα τέλη του 2016. Να σημειωθεί ότι η ίδια τάση παρατηρήθηκε και στους ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζονται ξένοι οίκοι, των οποίων τα ενεργητικά που διατέθηκαν στην Ελλάδα μειώθηκαν από €8,3 δισ. σε €6,3 δισ. για το αντίστοιχο διάστημα. Η μείωση ενεργητικών και για τις 2 παραπάνω κατηγορίες οφείλεται, κατά κύριο λόγο, σε ρευστοποιήσεις από Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων στα οποία οι επενδυτές είχαν τοποθετηθεί κατά τη διάρκεια των 2 προηγούμενων ετών και κυρίως πριν την επιβολή των capital controls, ως αποτέλεσμα της αβεβαιότητας για την πορεία της οικονομίας της χώρας μας.



## Ποιες είναι οι επιλογές των επενδυτών όσον αφορά την τοποθέτηση κεφαλαίων σε Α/Κ, κάτω από το υφιστάμενο καθεστώς των capital controls;

Παρά τις δυσκολίες που έχουν επιφέρει τα capital controls, οι επενδυτές συνεχίζουν να έχουν κάποιες ενδιαφέρουσες επενδυτικές επιλογές, μέσω της τοποθέτησής τους σε Α/Κ. Για λόγους συστηματοποίησης, οι επιλογές των επενδυτών μπορούν να ομαδοποιηθούν ως εξής:

- 1. Τοποθέτηση σε Α/Κ με έδρα την Ελλάδα,** η οποία γίνεται (και) με «παλαιό χρήμα». Σε αυτή την κατηγορία μπορούμε να διακρίνουμε 3 σημαντικές επιλογές:
    - **Συμμετοχή σε Α/Κ (Μετοχικά, Ομολογιακά, Μικτά) Εσωτερικού.** Επενδύουν κυρίως σε ελληνικούς τίτλους, εφόσον θεωρούν ότι οι εξελίξεις για την οικονομία της χώρας θα είναι θετικές ή και σταθεροποιητικές. Σε ένα δύσκολο περιβάλλον, ίσως ακούγεται περίεργο να αναδεικνύουμε αυτή την επιλογή, ωστόσο πρέπει να τονιστεί ότι σε ένα καλό σενάριο για τη δεύτερη αξιολόγηση, αλλά και τη γενικότερη πορεία της οικονομίας, οι ελληνικοί τίτλοι είναι πολύ πιθανόν να ανατιμηθούν σημαντικά.
    - **Συμμετοχή σε Α/Κ Εξωτερικού.** Επενδύουν σε ξένες κεφαλαιαγορές, εφόσον βέβαια το Α/Κ μπορεί να συνεχίζει να εξυπηρετεί τον επενδυτικό του σκοπό. Κάποια Α/Κ διαθέτουν επενδυτικά «μαξιλάρια», δηλαδή σε σύγκριση με τις τοποθετήσεις τους στις 31.07.2015 έχουν περιθώρια επένδυσης σε τίτλους του εξωτερικού και άρα μπορούν να δέχονται καινούργιες συμμετοχές από τους επενδυτές. Εδώ πρέπει να τονίσουμε ότι για τους επενδυτές που διαθέτουν μόνο «παλαιό χρήμα», τα Α/Κ Εξωτερικού αποτελούν τον μοναδικό τρόπο να αποκτήσουν επενδυτική έκθεση στις κεφαλαιαγορές εκτός Ελλάδας και συνεπώς να δομήσουν ένα περισσότερο διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο.
  - **Συμμετοχή σε Α/Κ Διαθεσίμων Εσωτερικού.** Για τους επενδυτές που, για τα μετρητά τους, επιθυμούν μεγαλύτερη διαφοροποίηση από τις καταθέσεις, τα εν λόγω Α/Κ τοποθετούνται τόσο σε καταθέσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα όσο και σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, επιφέροντας ενδιαφέρουσες αποδόσεις για τους μεριδιούχους τους.
- 2. Τοποθέτηση σε Α/Κ με έδρα εκτός Ελλάδας, η οποία γίνεται αποκλειστικά με «νέο χρήμα».** Όπως προαναφέρθηκε, η ζήτηση για Α/Κ με έδρα στο εξωτερικό έχει αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Η επιλογή αυτή συνεχίζει να αποτελεί μια πολύ καλή λύση για τους έχοντες «νέο χρήμα», οι οποίοι μπορούν να χτίσουν το χαρτοφυλάκιο τους σχεδόν με την ίδια ευελιξία όσο και πριν την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων. Εδώ, θα πρέπει να τονίσουμε ότι εκτός από τους Ξένους Οίκους και οι ελληνικές ΑΕΔΑΚ διαθέτουν Α/Κ με έδρα εκτός Ελλάδας. Ένα ζήτημα που απασχολεί τους επενδυτές αυτής της κατηγορίας είναι αν τα μερίδιά τους φυλάσσονται σε λογαριασμούς πελατείας υπό το όνομα του Διανομέα (omnibus – client accounts) ή ονομαστικά σε επίπεδο τελικού πελάτη στον transfer agent στο εξωτερικό. Ο επενδυτής θα πρέπει να απευθύνει τη συγκεκριμένη ερώτηση στον Διανομέα των εκάστοτε Α/Κ, αν φυσικά αυτό αποτελεί κρίσιμο ζήτημα ως προς την απόφασή του για συμμετοχή.

## ΔΗΛΩΣΗ – ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το παρόν έντυπο αποσκοπεί αποκλειστικά στην παροχή γενικών πληροφοριακών στοιχείων και δεν αποτελεί, ούτε μπορεί να εκληφθεί, ευθέως ή εμμέσως, ως πρόταση αγοράς, επενδυτική συμβουλή ή παρότρυνση για πώληση συγκεκριμένου προϊόντος. Το παρόν έντυπο δεν αποτελεί σύμβαση ή οποιοδήποτε είδους δέσμευση, ούτε συνιστά ενημερωτικό δελτίο. Με την επιφύλαξη αντίθετης δήλωσης, όλες οι παρατιθέμενες στο παρόν απόψεις, δηλώσεις και πληροφορίες ανήκουν στην ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ. («Εταιρία») και μπορούν, ανά πάσα στιγμή, να τροποποιηθούν, σε περίπτωση μεταβολής των συνθηκών της αγοράς. Οι παρεχόμενες πληροφορίες δεν επιτρέπεται να αντιγράφονται, αναπαράγονται, τροποποιούνται ή διανέμονται, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη έγκριση της Εταιρίας.

Οι επενδύσεις συνεπάγονται κινδύνους. Η αρχική αξία της επένδυσης και η απόδοσή της είναι δυνατό να σημειώνουν άνοδο ή πτώση, με ενδεχόμενη απώλεια του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές καλούνται, πριν τη λήψη οποιασδήποτε επενδυτικής απόφασης, να ανατρέχουν και να διαβάζουν προσεκτικά τις Βασικές Πληροφορίες για τους Επενδυτές και το ενημερωτικό δελτίο των ΟΣΕΚΑ και να σταθμίζουν, με τη βοήθεια και συμβουλή εξειδικευμένων επαγγελματιών συμβούλων, την καταλληλότητα κάθε επένδυσης και τις φορολογικές συνέπειες που αυτή ενδέχεται να έχει.

Το έντυπο των Βασικών Πληροφοριών για τους Επενδυτές, το ενημερωτικό δελτίο, ο κανονισμός και οι τελευταίες εκθέσεις των ΟΣΕΚΑ της ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ. διατίθενται στην ελληνική γλώσσα, δωρεάν, στην έδρα της Εταιρίας, στην ιστοσελίδα της [www.piraeusaedak.gr](http://www.piraeusaedak.gr) και σε οποιοδήποτε κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς.

Το έντυπο των Βασικών Πληροφοριών για τους Επενδυτές των ΟΣΕΚΑ τα οποία αντιπροσωπεύει η ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Δ.Α.Κ. (των ΟΣΕΚΑ της PIRAEUS ASSET MANAGEMENT EUROPE) διατίθενται στην ελληνική γλώσσα και το ενημερωτικό δελτίο, ο κανονισμός και οι τελευταίες εκθέσεις διατίθενται στην αγγλική γλώσσα, δωρεάν, στην έδρα της Εταιρίας, στην ιστοσελίδα της [www.piraeusaedak.gr](http://www.piraeusaedak.gr) και σε οποιοδήποτε κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς.

Οι παρεχόμενες, με το παρόν έντυπο πληροφορίες, δεν συνοδεύονται από καμία εγγύηση, είτε ρητή είτε έμμεσα δηλωμένη. Οι ΟΣΕΚΑ δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τυχόν μελλοντικές. Με δεδομένους τους οικονομικούς κινδύνους και τους κινδύνους της αγοράς, δεν μπορεί να υπάρξει καμία διαβεβαίωση ότι οι ΟΣΕΚΑ θα επιτύχουν τους επενδυτικούς τους στόχους.