

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ &  
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ**



**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ:**

***«ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ  
ΕΛΛΑΔΑ: ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ»***

**ΦΟΙΤΗΤΗΣ:** *ΚΑΡΑΜΑΛΗΣ ΜΙΧΑΗΛ*

**ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ:** Μ.ΧΑΝ 0410

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:** *ΦΙΛΙΠΠΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ*

**ΑΘΗΝΑ 2006**

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον καθηγητή μου κ. Ν. Φίλιππα για την παροχή των πολύτιμων επιστημονικών του συμβουλών και επισημάνσεων κατά την επίβλεψη της διπλωματικής μου εργασίας.

Ευχαριστώ όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Πανεπιστημίου Πειραιώς για την συμβολή τους στην απόκτηση πολύ σημαντικών και χρήσιμων γνώσεων.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	5
<b>ΜΕΡΟΣ Α΄</b>	
<b>Γενικά περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων</b>	
1.1 Έννοια - λειτουργία Αμοιβαίων Κεφαλαίων	7
1.2 Εταιρία Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων	8
1.3 Τιμή Διαθέσεως Μεριδίων	9
1.4 Ασφάλεια Επένδυσης	10
1.5 Θεματοφύλακας	10
1.6 Διαχειριστική χρήση - Εκθέσεις - Καταστάσεις του Α/Κ	11
1.7 Διανομή κερδών ΑΕΔΑΚ	12
1.8 Ενεργητικό Αμοιβαίου Κεφαλαίου	13
<b>ΜΕΡΟΣ Β΄</b>	
<b>Φορολογία Αμοιβαίων Κεφαλαίων</b>	
2.1 Φορολογία Εισοδήματος Αμοιβαίων Κεφαλαίων	14
2.2 Φόρος τρία (3) τοις χιλίοις	15
2.3 Υποβολή καταστάσεων για διανεμόμενα μερίσματα	16
2.4 Απαλλαγή των μεριδιούχων από φόρο εισοδήματος που αποκτούν από Α/Κ	16
2.5 Φορολογία Εισοδήματος Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακίνητης Περιουσίας	16
2.6 Έσοδα - Τόκοι Αμοιβαίων Κεφαλαίων και η φορολογία τους	17
2.7 Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων της ΑΕΔΑΚ.	17
2.8 Διατάξεις που προβλέπει ο ΦΠΑ σχετικά με τα Αμοιβαία Κεφάλαια	18
2.9 Εκδιδόμενα από το Α/Κ παραστατικά με βάση τις διατάξεις του Κ.Β.Σ	19
<b>ΜΕΡΟΣ Γ΄</b>	
<b>Λογιστική Αμοιβαίων Κεφαλαίων</b>	
<b>3.1 Η λογιστική των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα πλαίσια του ΕΓΛΣ</b>	
<b>Κεφάλαιο Α΄ Λογιστική Α/Κ από την σκοπιά των μεριδιούχων</b>	
3.1.1 Λογαριασμοί καταχώρησης μεριδίων και μερισμάτων Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό	20
3.1.2 Λογιστική παρακολούθηση των αποτελεσμάτων (κέρδος ή ζημία) από την πώληση μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΕΣΥΛ 100/1992)	20
<b>Κεφάλαιο Β΄ Λογιστική Α/Κ από την σκοπιά των ΑΕΔΑΚ</b>	
3.1.3 Λογαριασμοί που πρέπει να τηρούνται από τα Α/Κ για τον διαχωρισμό και απεικόνιση της αξίας εξαγοράς των μεριδίων (ΕΣΥΛ.233/1994)	21
3.1.4 Λογιστικός Προσδιορισμός του Σωρευτικού Αποτελέσματος Αναλυτική Λογιστική – Ομάδα 9 του ΕΓΛΣ	22
3.1.5 Λογιστικές καταστάσεις Ισολογισμού, Αποτελεσμάτων και διανομής κερδών των ΑΕΔΑΚ σύμφωνα με το ΕΓΛΣ	24
<b>3.2 Η λογιστική των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα πλαίσια των Δ.Λ.Π</b>	
3.2.1 Εισαγωγή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ελλάδα	26
3.2.2 Καθιέρωση Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην χώρα μας	28
3.2.3 Ταξινόμηση των χρημα/οικονομικών στοιχείων ενεργητικού ΔΛΠ 39	28
3.2.4 Λογιστικές καταστάσεις Ισολογισμού, Αποτελεσμάτων και ταμιακών ροών των ΑΕΔΑΚ σύμφωνα με τα ΔΛΠ	34

## ΜΕΡΟΣ Δ'

### Η αποτίμηση των Αμοιβαίων Κεφαλαίων

4.1 Αποτίμηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με το ΕΓΛΣ	42
4.2 Αποτίμηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.	42
4.3 Αποτίμηση Καθαρού Ενεργητικού Αμοιβαίων Κεφαλαίων	47
4.4 Η αποτίμηση της αξίας των ακινήτων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων	48

## ΜΕΡΟΣ Ε'

### Τα έξοδα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων & η λογιστική τους παρακολούθηση

5.1 Εισαγωγή	50
5.2 Προμήθειες	50
5.3 Προμήθεια Διάθεσης (Συμμετοχής)	51
5.4 Προμήθεια εξαγοράς	52
5.5 Άλλες προμήθειες	52
5.6 Αμοιβές Διαχείρισης	52
5.7 Λειτουργικές δαπάνες	53
5.8 Αμοιβές και προμήθειες Θεματοφύλακα	53
5.9 Περιεχόμενο Εξόδων	54
5.10 Λογιστική Τακτοποίηση των εξόδων από την ΑΕΔΑΚ.	54

## ΜΕΡΟΣ ΣΤ'

### Επιπτώσεις εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στα χρηματοοικονομικά προϊόντα

6.1 Επιπτώσεις εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στα χρηματοοικονομικά προϊόντα	55
--	----

## ΜΕΡΟΣ Ζ'

### Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα

7.1 Εισαγωγή – Βασικές Έννοιες - χρησιμότητα	56
--	----

## ΜΕΡΟΣ Η'

### Λογιστική Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Επιπτώσεις στη διαφάνεια του θεσμού

8.1 Ξέπλυμα μαύρου Χρήματος	60
8.2. Λογιστικά Ελληνικά Πρότυπα – μέσο καταστρατήγησης των Οικονομικών Καταστάσεων – τεχνίτη διαμόρφωση αποτελεσμάτων και αποδόσεων αμοιβαίων κεφαλαίων – επιπτώσεις	61
8.3 Οι επιπτώσεις στα χρηματοοικονομικά προϊόντα και ειδικότερα στα Α/Κ κατά την υιοθέτηση των ΔΛΠ στην χώρα μας	64
8.4 Συμπεράσματα	66
Παράρτημα – Δημοσιευμένος Ισολογισμός ΑΕΔΑΚ	
Βιβλιογραφία (Ελληνική & Ξένη) – Πηγές	68

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία επιχειρεί να σκιαγραφήσει την ανατομία του Θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα τον τρόπο λειτουργία τους, την λογιστική τους, την αποτίμησή τους, την φορολογία τους καθώς και τις επιπτώσεις που απορρέουν από την λογιστική τους απεικόνιση στην διαφάνεια του θεσμού.

Εκτός από παραδοσιακές μορφές τοποθετήσεων της ρευστότητας των επενδυτών, όπως είναι οι διάφορες κατηγορίες καταθέσεων (ταμειυτηρίου, προθεσμίας Εντόκων Γραμματίων Ελληνικού Δημοσίου κλπ), υπάρχουν και άλλες μορφές τοποθετήσεων όπως είναι η επένδυση σε χρηματιστηριακούς τίτλους και σε μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Είναι γενικά αποδεκτή η διαπίστωση πως ο κλάδος των Α/Κ αποτελεί έναν από τους πιο ελπιδοφόρους κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων καθώς και η μεταβολή του επενδυτικού και οικονομικού κλίματος που έχει δρομολογηθεί τον τελευταίο καιρό στη χώρα μας δημιουργεί νέα ευνοϊκά δεδομένα για την ανάπτυξη και διόγκωση της αγοράς των Α/Κ. Για το λόγο αυτό θεωρούμε ότι είναι πολύ ενδιαφέρον η ενασχόλησή μας με τον συγκεκριμένο κλάδο.

Κάποιος θα έλεγε ότι οι επενδύσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων αποτελούν εφαρμογή της λαϊκής ρήσης «Μη βάζεις όλα τα αυγά στο ίδιο καλάθι».....<sup>1</sup> για το λόγο ότι η μείωση του κινδύνου επιτυγχάνεται μέσω της διασποράς των επενδύσεων. Γι'αυτό η επένδυση σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται όλο και πιο ελκυστική για τους περισσότερους επενδυτές.

Οι επενδύσεις ή αποταμιεύσεις σε μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων, θεωρούνται μια εύκολη και αποδοτική μορφή επενδύσεων για μικρούς και μεγάλους επενδυτές και κυρίως για Ασφαλιστικά Ταμεία και θεσμικούς επενδυτές. Τα τελευταία χρόνια η κατάρρευση μιας σειράς περιορισμών στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης, που αφορούσαν το χρηματοπιστωτικό σύστημα, σε οικονομικά ανεπτυγμένες κυρίως χώρες, δημιούργησε τις απαραίτητες προϋποθέσεις για τη λειτουργία σύνθετων χρηματοοικονομικών ομίλων, όπως είναι οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και οι Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΕΕΧ).

---

<sup>1</sup> Γεώργιος Α. Καραθανάσης. Αμοιβαία Κεφάλαια

Εκτός από τις μεταβολές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, πρόσθετες αλλαγές συνετέλεσαν στις εξελίξεις του σχεδιασμού νέων επενδυτικών προϊόντων των ΑΕΔΑΚ και ΕΕΧ.

Αναδύεται λοιπόν το επίπεδο και η ποιότητα της ενημέρωσης, στην οποία έχουν πρόσβαση οι επενδυτές καθώς επίσης και οι μηχανισμοί που διασφαλίζουν της εγκυρότητα της ενημέρωσης αυτής. Ένας από τους μηχανισμούς αυτούς, ίσως ο σημαντικότερος αποτελεί η θεσμοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Κατά την κρίση μου αποτελούν έναν ενιαίο και διάφανο τρόπο καταγραφής οικονομικών και επιχειρηματικών στοιχείων, τα οποία επιτρέπουν τη μονοσήμαντη άρα και συγκρίσιμη περιγραφή της επιχείρησης που τα υιοθετεί σε υπερεθνικό επίπεδο.

Το μεγάλο στοίχημα που τίθεται είναι ο τρόπος με τον οποίο η διαρθρωτική αυτή παρέμβαση θα εφαρμοστεί, προκειμένου να έχει μετρήσιμα αποτελέσματα. Το στοίχημα αυτό θα κριθεί από την επιμονή της Πολιτείας, τις προσπάθειες του Σώματος Ορκωτών Λογιστών, αλλά το κυριότερο από την ετοιμότητα των Ελληνικών Επιχειρήσεων να υιοθετήσουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Έτσι, για λόγους αξιοπιστίας, σεβασμού και διευκόλυνσης του επενδυτή η έρευνα που ακολουθεί πιστεύω ότι θα συμβάλει ουσιαστικά στην λογιστική κατανόηση ορισμένων όρων και διαδικασιών των οικονομικών καταστάσεων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς η λογιστική επιστήμη παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην διαφάνεια και στην αξιοπιστία του θεσμού ύστερα άλλωστε από την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στη χώρα μας. Τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα που επιβάλλουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι τεραστίας σημασίας για τα αμοιβαία κεφάλαια, ιδιαίτερα γι'αυτά που επενδύουν στα ακίνητα, διότι με τις εκθέσεις των διεθνώς αναγνωρισμένων εκτιμητών επηρεάζεται άμεσα και η απόδοσή τους. Επιπρόσθετα παρουσιάζεται η φορολογία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην χώρα μας ούτως ώστε να πληροφορηθεί ο αναγνώστης τα φορολογικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που διέπουν τον θεσμό.

Τέλος τονίζεται με σαφήνεια η συμβολή και η χρησιμότητα της λογιστικής επιστήμης πάνω στον τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς αποτελεί ένα χρήσιμο μέσο χρηματοοικονομικής πληροφόρησης των επενδυτών και των τρίτων.

## ΜΕΡΟΣ Α΄

### ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

#### 1.1 Έννοια - λειτουργία Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Αμοιβαίο κεφάλαιο είναι ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε περισσότερα πρόσωπα (άρθρο 17 του ν.1969/1991). Δηλαδή, αμοιβαίο κεφάλαιο είναι μια κοινή περιουσία που σχηματίζεται από καταθέσεις πολλών αποταμιευτών, η οποία επενδύεται σε χρηματιστηριακούς και άλλους τίτλους (σταθερής και μη σταθερής αποδόσεως) με σκοπό την επίτευξη της δυνατότερης υψηλής αποδόσεως για τους μετέχοντες στην περιουσία.

Το αμοιβαίο κεφάλαιο στερείται νομικής προσωπικότητας. Οι μεριδιούχοι εκπροσωπούνται δικαστικά και εξώδικα από την Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων ως προς τις έννομες σχέσεις που απορρέουν από τη διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου και ως προς τα δικαιώματά τους επί του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν διεθνώς, εδώ και δεκαετίες, μια από τις πιο αποτελεσματικές μορφές επένδυσης. Βασίζονται στην ιδέα ότι, πολλοί επενδυτές, οι οποίοι έχουν την ίδια επενδυτική φιλοσοφία και κοινούς στόχους, συνενώνουν τα χρήματά τους, αντί να τα επενδύσουν μόνοι τους και δημιουργούν ένα μεγάλο ισχυρό κεφάλαιο, το οποίο μοιράζεται σε μερίδια ίσης αξίας

Οι επενδύσεις ή αποταμιεύσεις σε μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων, θεωρούνται μια εύκολη αποδοτική μορφή επενδύσεων κυρίως για Ασφαλιστικά Ταμεία και Θεσμικούς επενδυτές. Σύμφωνα με τους ήδη υπάρχοντες νόμους τα συνταξιοδοτικά ταμεία μπορούν να δημιουργήσουν τα δικά τους αμοιβαία κεφάλαια ή να αγοράσουν μερίδια ήδη υπαρχόντων αμοιβαίων κεφαλαίων με σκοπό την ενεργή διαχείριση τους. Τα κεφάλαια αυτά είτε αφορά ποσά που έχουν κατατεθεί στην Τράπεζα Ελλάδος σύμφωνα με παλαιότερες ρυθμίσεις είτε αφορούν νέες εισφορές ασφαλισμένων. Η επιτυχία του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έγκειται σε μεγάλο βαθμό στα πλεονεκτήματα που συγκεντρώνει η συλλογική επένδυση σε σχέση με την ατομική επένδυση, όπως η επαγγελματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου και η καλύτερη διαφοροποίηση του κινδύνου με το μικρότερο δυνατό κόστος τόσο για τα μικρά όσο και για τα μεγάλα ποσά επένδυσης.

Η ύπαρξη πολλών και ανεξάρτητων μεριδιούχων επιτρέπει στο Αμοιβαίο κεφάλαιο να διατηρεί επαρκή ρευστότητα ικανή να ανταποκριθεί στις εκάστοτε ανάγκες τους. Η καθημερινή δημοσιότητα και αναφορά στην αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου αποτελεί συνεχή έλεγχο της πορείας των επενδύσεων και υποβοηθά στον έγκαιρο προσδιορισμό των αποκλίσεων από τους επενδυτικούς στόχους. Η στενά εποπτευόμενη λειτουργία των αμοιβαίων κεφαλαίων εγγυάται την προστασία των επενδυτών από διαχειριστικές καταχρήσεις και πρακτικές οι οποίες αντιβαίνουν τον Κανονισμό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Οι βασικές μορφές συλλογικής επένδυσης είναι: τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Τα αμοιβαία κεφάλαια είναι δεξαμενές χρημάτων που συγκεντρώνονται από ατομικούς ή θεσμικούς επενδυτές. Η καθαρή αξία των επενδύσεων διαιρείται δια του αριθμού των μεριδίων που κατέχουν οι επενδυτές και το πηλίκο αποτελεί την καθαρή αξία του μεριδίου. Λόγω της αυξομείωσης των κεφαλαίων που έχουν στη διάθεση τους τα αμοιβαία κεφάλαια θεωρούνται ότι είναι ανοικτού τύπου καθώς σε ημερήσια βάση νέοι επενδυτές προσφέρουν χρήματα σε αντάλλαγμα νέων μεριδίων ενώ παλαιοί μεριδιούχοι επιστρέφουν τα μερίδια εις αντάλλαγμα τη χρηματική τους αξία.

Όσο για τα αμοιβαία κεφάλαια κλειστού τύπου γνωστά ως εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (EEX) λειτουργούν και αυτές ως δεξαμενές χρημάτων μόνο που η ονομαστική αξία των κεφαλαίων τους δεν αυξομειώνεται αφού τα επενδεδυμένα κεφάλαια παραμένουν ως έχουν από την σύσταση εταιρία έως η εταιρία επενδύσεων αποφασίσει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

## **1.2 Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων**

Οι εξελίξεις στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, οι ανταγωνιστικές δυνάμεις της αγοράς, ο πληθωρισμός σε συνδυασμό με την ρευστότητα δημιούργησε τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την λειτουργία σύνθετων χρηματοοικονομικών ομίλων τις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και τις Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου προσφέροντας έτσι νέα και αποδοτικότερα επενδυτικά προϊόντα προς όφελος των επενδυτών, έχοντας ως στόχο να ικανοποιήσει την διαφορετική ανάγκη του επενδυτή. Οι Εταιρίες Διαχείρισης (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) έχουν ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Οι προϋποθέσεις για τη σύσταση μιας τέτοιας εταιρίας είναι εξαιρετικά αυστηρές και παρέχουν τα εχέγγυα



για την εύρυθμη και απρόσκοπτη λειτουργία τους. Επιπλέον, η δραστηριότητα των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ελέγχεται άμεσα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η Εταιρία Διαχείρισεως επενδύει το σύνολο των χρημάτων των επενδυτών σε ένα μεγάλο αριθμό προσεκτικά επιλεγμένων αξιογράφων (ομόλογα, μετοχές, υψηλότοκες καταθέσεις, προϊόντα χρηματαγοράς κ.ά.), στην Ελλάδα και το εξωτερικό, ανάλογα με το είδος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, με στόχο την επίτευξη των υψηλότερων δυνατών αποδόσεων και τον περιορισμό του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου. Η περιουσία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου φυλάσσεται σε μια Τράπεζα η οποία ασκεί καθήκοντα Θεματοφύλακα.

Ο τίτλος του μεριδιούχου εκδίδεται για ένα ή περισσότερα μερίδια ή για κλάσμα μεριδίου. Ο τίτλος αυτός είναι υποχρεωτικά ονομαστικός, μεταβιβάσιμος (περιορισμένα: εν ζωή μεταξύ συζύγου ή συγγενών πρώτου και δεύτερου βαθμού κατ' ευθεία γραμμή, ή λόγω εξαγοράς από διαχειριστή ή αιτία θανάτου), αντικαταστήσιμος λόγω απώλειας, κλοπής κ.λ.π. Η ενεχυρίαση για εξασφάλιση απαιτήσεως επιτρέπεται και ισχύει έναντι της Α.Ε. Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων αφότου ανακοινωθεί σ' αυτήν από τον ενεχυρούχο δανειστή. Για την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων απαιτείται η υποβολή γραπτής αιτήσεως προς την Α.Ε. Διαχείρισεως Α/Κ.

### **1.3 Τιμή Διαθέσεως Μεριδίων**

Τιμή διαθέσεως των μεριδίων είναι η αξία του μεριδίου της ημέρας υποβολής της αιτήσεως αποκτήσεως των μεριδίων. Η αξία αυτή προσδιορίζεται από την Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισεως την επόμενη κάθε εργάσιμης ημέρας του Χρηματιστηρίου Αθηνών και δημοσιεύεται καθημερινά στον ημερήσιο τύπο.

Η αξία του μεριδίου είναι ίση με το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου διά του αριθμού των μεριδίων που βρίσκονται σε κυκλοφορία. Για την εξεύρεση του καθαρού ενεργητικού πρέπει να αποτιμηθούν όλα τα χρεόγραφα σύμφωνα με τους κανόνες που θέτει ο νόμος και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του αμοιβαίου κεφαλαίου, να προστεθούν στο σύνολο αυτών οι τυχόν υπάρχουσες απαιτήσεις και να αφαιρεθούν οι τυχόν υπάρχουσες υποχρεώσεις. Ο μεριδιούχος μπορεί να αποχωρήσει από το αμοιβαίο κεφάλαιο εξαγοράζοντας τον τίτλο του.

Η εξαγορά των μεριδίων είναι υποχρεωτική για την Α.Ε. Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων εφόσον ο μεριδιούχος υποβάλει σ' αυτήν γραπτή αίτηση και της παραδώσει τους τίτλους του προς ακύρωση. Η αξία των εξαγοραζόμενων τίτλων καταβάλλεται στον μεριδιούχο σε μετρητά μέσα σε πέντε ημέρες από την υποβολή της αιτήσεως εξαγοράς των μεριδίων.

#### **1.4 Ασφάλεια επένδυσης**

Ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα που απολαμβάνουν οι επενδυτές των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι το αυστηρό νομικό πλαίσιο που διέπει το χώρο και το οποίο διασφαλίζει στους επενδυτές ότι η διαχείριση των χρημάτων τους γίνεται από τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και υπό καθεστώς διαφάνειας.

Η εν γένει λειτουργία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων διέπεται από ειδική νομοθεσία (Νόμος 1969/91). Η νομοθεσία αυτή καθορίζει με σαφήνεια και αυστηρότητα όλες τις πτυχές της δραστηριότητας και λειτουργίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Επιπλέον, με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και σε συνεργασία με την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών θεσπίστηκε και τέθηκε σε εφαρμογή από το Σεπτέμβριο του 1998 ο Κώδικας Δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Ε.Ε.Χ.. Σκοπός του Κώδικα Δεοντολογίας είναι η ρύθμιση των σχέσεων μεταξύ των θεσμικών επενδυτών (Α.Ε.Δ.Α.Κ., Ε.Ε.Χ.) και των επενδυτών τους, η ανάπτυξη και η εύρυθμη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και η εξασφάλιση ότι η διαχείριση από τις εταιρίες γίνεται αποκλειστικά προς το συμφέρον των επενδυτών.

#### **1.5 Θεματοφύλακας**

Σύμφωνα με τον νόμο 1969/91, προϋπόθεση για να χορηγηθεί άδεια σύστασης ενός Α/Κ σε μία Α.Ε.Δ.Α.Κ., αποτελεί και η ύπαρξη μιας Τράπεζας η οποία ασκεί καθήκοντα Θεματοφύλακα και λειτουργεί στην Ελλάδα. Τα καθήκοντα του Θεματοφύλακα συνίστανται στη φύλαξη της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, την εκτέλεση των εισπράξεων και πληρωμών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τη σωστή εκτέλεση των συναλλαγών. Επιπλέον, ο Θεματοφύλακας συνυπογράφει τον κανονισμό του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και φροντίζει παράλληλα με την Α.Ε.Δ.Α.Κ για την τήρηση των όρων αυτού. Τέλος, συνυπογράφει τις λογιστικές καταστάσεις των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, μαζί με την Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τους Ορκωτούς Λογιστές.

## 1.6 Διαχειριστική χρήση - Εκθέσεις - Καταστάσεις του Α/Κ

Η διαχειριστική χρήση του αμοιβαίου κεφαλαίου έχει τη διάρκεια του ημερολογιακού έτους. Κατ' εξαίρεση, η πρώτη διαχειριστική χρήση μπορεί να ορισθεί για διάστημα μικρότερο του ημερολογιακού έτους, με λήξη την 31η Δεκεμβρίου. Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. συντάσσει την ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου για κάθε διαχειριστική χρήση.

Η ετήσια έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον τα παρακάτω:

α) την περιουσιακή κατάσταση του αμοιβαίου κεφαλαίου που περιέχει αναλυτικά ανά είδος και ποσότητα τα στοιχεία του ενεργητικού του, με αναφορά των οργανωμένων αγορών στις οποίες γίνονται δεκτά ή/και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης, την τρέχουσα τιμή μονάδας τους, τη συνολική αξία τους, το διαθέσιμο ενεργητικό σε καταθέσεις, τις απαιτήσεις, τις υποχρεώσεις και την καθαρή αξία του ενεργητικού του,

β) αναλυτικό λογαριασμό αποτελεσμάτων της διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου, που περιλαμβάνει τις προσόδους κατά κατηγορία, τα κέρδη ή τις ζημίες από την πώληση στοιχείων του ενεργητικού του και τις δαπάνες κατά κατηγορία,

γ) τα διανεμόμενα και τα επανεπενδύόμενα κέρδη του αμοιβαίου κεφαλαίου, που είτε διανέμονται είτε επανεπενδύονται,

δ) τις συνολικές εισροές και εκροές από τη διάθεση και την εξαγορά μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, την υπεραξία ή την υποαξία των επενδύσεών του και άλλες τυχόν μεταβολές, που επηρέασαν το ενεργητικό και το παθητικό του, κατά τη διαχειριστική χρήση,

ε) κατάσταση που περιλαμβάνει τον αριθμό μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου τα οποία διατέθηκαν και αυτών που εξαγοράστηκαν κατά τη διαχειριστική χρήση του, καθώς και τον αριθμό των κυκλοφορούντων μεριδίων του στην αρχή και στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης,

στ) την καθαρή τιμή του μεριδίου,

ζ) τα στοιχεία του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, ταξινομημένα κατά τις ειδικότερες κατηγορίες που αναφέρονται στο άρθρο 21 και κατά τα βασικά κριτήρια της επενδυτικής του πολιτικής, με αναφορά του ποσοστού που αντιπροσωπεύει κάθε κατηγορία με βάση το συνολικό ενεργητικό του,

η) συγκριτικό πίνακα των τριών (3) τελευταίων διαχειριστικών χρήσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου, από τον οποίο θα προκύπτει η αξία του καθαρού ενεργητικού και η καθαρή τιμή του μεριδίου του στο τέλος κάθε χρήσης,

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

ι) μνεία του ύψους των υποχρεώσεων που απορρέουν από κάθε κατηγορία πράξεων κατά την έννοια του άρθρου 25, τις οποίες πραγματοποίησε το αμοιβαίο κεφάλαιο στη διάρκεια της χρήσης.

Οι εκθέσεις ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές, υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και τίθενται στη διάθεση των μεριδιούχων του αμοιβαίου κεφαλαίου εντός δύο (2) μηνών από τη λήξη κάθε χρήσης ή ημερολογιακού εξαμήνου, αντιστοίχως. Οι εκθέσεις αυτές είναι στη διάθεση κάθε ενδιαφερομένου.

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης του αμοιβαίου κεφαλαίου δημοσιεύεται σε μία ημερήσια πολιτική και μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα των Αθηνών συνοπτική κατάσταση του ενεργητικού του, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης του και ο τρόπος διάθεσης των κερδών του.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με αποφάσεις της να καθορίζει:

α) πρόσθετα στοιχεία που πρέπει να περιέχουν η ετήσια και η εξαμηνιαία έκθεση του αμοιβαίου κεφαλαίου,

β) ενιαία μορφή των εκθέσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου, της συνοπτικής κατάστασης του ενεργητικού του και των λογαριασμών του που τηρούνται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ., έτσι ώστε να εμφανίζεται με απόλυτη σαφήνεια η πραγματική εικόνα της περιουσιακής κατάστασής του και των αποτελεσμάτων χρήσης του,

γ) το περιεχόμενο τριμηνιαίων πινάκων με τις επενδύσεις του αμοιβαίου κεφαλαίου, οι οποίοι τίθενται στη διάθεση του κοινού, καθώς και τον τρόπο και το χρόνο της γνωστοποίησης και της δημοσίευσής τους και

### **1.7 Διανομή κερδών αμοιβαίου κεφαλαίου**

Οι πρόσοδοι του αμοιβαίου κεφαλαίου από τόκους, μερίσματα και κέρδη από κλήρωση υπέρ το άρτιο δύνανται να διανέμονται ετησίως στους μεριδιούχους, αφού προηγουμένως αφαιρεθεί το σύνολο των δαπανών της διαχειριστικής χρήσης. Τα κέρδη από την πώληση στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου

διανέμονται στους μεριδιούχους, κατά την κρίση της Α.Ε.Δ.Α.Κ., στο μέτρο που αυτά δεν εξουδετερώνονται από κεφαλαιακές ζημίες που τυχόν έλαβαν χώρα μέχρι το τέλος της χρήσης.

### **1.8 Ενεργητικό Αμοιβαίου Κεφαλαίου**

Ενεργητικό Αμοιβαίου Κεφαλαίου ονομάζεται η συνολική περιουσία του αμοιβαίου σε τρέχουσες τιμές. Καθημερινά υπολογίζεται οι τιμές των ομολόγων, των μετοχών, οι τόκοι, τα μετρητά, το συνάλλαγμα κλπ και αθροίζονται για να προκύψει το ενεργητικό. Εξυπακούεται ότι, όπως οι τιμές των μετοχών και των νομισμάτων αλλάζουν καθημερινά, αλλά και οι δεδουλευμένοι τόκοι των ομολόγων και εντόκων αυξάνουν καθημερινά, έτσι μεταβάλλεται και το ενεργητικό των αμοιβαίων.

Επίσης, το ενεργητικό μεταβάλλεται ως αποτέλεσμα των ενεργειών των διαχειριστών επί των κινητών αξιών που περιλαμβάνεται στο χαρτοφυλάκιο. Τέλος, μεταβάλλεται εξαιτίας των συμμετοχών και των εξαγορών των μεριδίων που πραγματοποιούνται κάθε μέρα.

**ΜΕΡΟΣ Β΄**  
**ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**2.1 Φορολογία Εισοδήματος Αμοιβαίων Κεφαλαίων<sup>2</sup>**

Με την εγκύκλιο του Υπουργείου Οικονομικών Πολ.1228/2001 ορίζονται, τα ακόλουθα:

Σύμφωνα με τις διατάξεις της περ. δ' της παρ. 1 του άρθρου 24 του ν.2238/1994, όπως ισχύουν μετά την αντικατάστασή τους με τις διατάξεις της παρ. 13 του άρθρου 3 του ν.2753/1999, εισόδημα από κινητές αξίες είναι αυτό που αποκτάται κάθε οικονομικό έτος από κάθε δικαιούχο κινητών αξιών, το οποίο προκύπτει από κέρδη αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς και η πρόσθετη αξία που αποκτούν οι μεριδιούχοι αμοιβαίων κεφαλαίων, από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσης.

Περαιτέρω, με τις διατάξεις της παρ. 4 του άρθρου 48 του ν. 1969/1991, όπως ισχύουν μετά την αντικατάστασή τους με την παρ.15 του άρθρου 23 του ν.2214/1994, ορίζεται ότι η πρόσθετη αξία που προκύπτει επ'ωφελεία των μεριδιούχων από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι και μετά τον προσδιορισμό και από το νόμο της υπεραξίας που προκύπτει κατά την εξαγορά των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, ως εισοδήματος από κινητές αξίες, το εισόδημα αυτό εξακολουθεί να απαλλάσσεται της φορολογίας εισοδήματος σύμφωνα με τις προαναφερόμενες διατάξεις του ν.1969/1991.

Όπως έχει γίνει δεκτό από το Υπουργείο Οικονομικών, για την εξερεύνηση του απαλλασσόμενου, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 38 του ν.2238/1994, εισοδήματος από την πώληση μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο λαμβάνεται το τελικό αποτέλεσμα, όπως αυτό προκύπτει μετά την αφαίρεση ζημιών που προέκυψαν μέσα στη χρήση από την ίδια αιτία (1112474/11351/15.12.2000 έγγραφο).

Από όλα τα ανωτέρω και κατ' ανάλογη εφαρμογή, λόγω συνάφειας του τρόπου υπολογισμού του απαλλασσόμενου από τη φορολογία εισοδήματος κέρδους

---

<sup>2</sup> Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ «Ο Πανδέκτης του Λογιστή», Εκδόσεις Σακέλλη, 2003.

από την πώληση μετοχών και στην εξαγορά μεριδίων, προκύπτει ότι με τις διατάξεις της παρ.4 του άρθρου 48 του ν.1969/1991, απαλλάσσεται της φορολογίας εισοδήματος το τελικό θετικό αποτέλεσμα μέσα στη χρήση από τις εξαγορές μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, όπως αυτό υπολογίζεται μετά την αφαίρεση από τα κέρδη, των εξαγορών της ζημίας που προκύπτει στη χρήση αυτή από την ίδια αιτία.

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή μετά τον πιο πάνω συμψηφισμό για το σύνολο των εξαγορών μεριδίων, προκύψει στο τέλος της χρήσης, τελικό αποτέλεσμα ζημιογόνο, τότε αυτό δεν μπορεί να αναγνωρισθεί φορολογικά για μεταφορά και συμψηφισμό στις επόμενες χρήσεις καθ' όσον η αναγνώριση αυτή θα προϋπέθετε ότι και το αντίστοιχο θετικό στοιχείο (ωφέλεια) από τις υπόψη εξαγορές θα υπόκειτο σε φορολογία, πράγμα το οποίο δεν συμβαίνει, όπως προαναφέρθηκε.

Η προαναφερόμενη απαλλαγή από τη φορολογία εισοδήματος επεκτείνεται από 24.12.2002 και για τα εισοδήματα που προκύπτουν από αμοιβαία κεφάλαια που έχουν συσταθεί σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (άρθρο 6 § 3 περ. ι' του ν.2238/94, όπως ισχύει μετά το ν.3091/2002). Επομένως, για τα εισοδήματα αυτά που αποκτούν κάτοικοι Ελλάδος (φυσικά ή νομικά πρόσωπα), οι μεσολαβούσες τράπεζες δεν θα προβαίνουν σε παρακράτηση φόρου (20%).

Τα κέρδη αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και η πρόσθετη αξία που αποκτούν οι μεριδιούχοι αμοιβαίων κεφαλαίων από την εξαγορά μεριδίων σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσεως θεωρούνται εισόδημα από κινητές αξίες (άρθρο 24 § 1 περ. δ' του ν.2238/94). Χρόνος αποκτήσεως του εισοδήματος θεωρείται:

- προκειμένου για κέρδη που προέρχονται από ημεδαπά αμοιβαία κεφάλαια, ο χρόνος εγκρίσεώς τους από την Α.Ε. Διαχειρίσεως και
- προκειμένου για κέρδη που προέρχονται από αμοιβαία κεφάλαια αλλοδαπής, ο χρόνος εισπράξεως αυτών.

## **2.2 Φόρος τρία (3) τοις χιλίοις**

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. υποχρεούται σε καταβολή φόρου τρία τοις χιλίοις (3%) ετησίως, στο όνομα και για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο οποίος υπολογίζεται επί του εξαμηνιαίου μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου. Ο φόρος λογίζεται καθημερινά και αποδίδεται στην αρμόδια δημόσια οικονομική υπηρεσία, με ευθύνη της Α.Ε.Δ.Α.Κ., μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο των μηνών Ιουλίου και Ιανουαρίου του επόμενου εξαμήνου από τον υπολογισμό του. Με την

καταβολή του φόρου εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση του αμοιβαίου κεφαλαίου και των μεριδιούχων του.

### **2.3 Υποβολή καταστάσεων για διανεμόμενα μερίσματα**

Η διανεμόμενα κέρδη αμοιβαίων κεφαλαίων επιχείρηση υποχρεούται, μέχρι την εικοστή τριακοστή (30η) Σεπτεμβρίου κάθε χρόνου, να υποβάλλει στην αρμόδια Δ.Ο.Υ. τριπλότυπες καταστάσεις για τα διανεμηθέντα το προηγούμενο ημερολογιακό έτος κέρδη αμοιβαίων κεφαλαίων (ΚΒΣ, άρθρο 20 § 1).

### **2.4 Απαλλαγή των μεριδιούχων από το φόρο του εισοδήματος που αποκτούν από Αμοιβαία Κεφάλαια**

Με το άρθρο 6 § 3 περ. ι' του ν.2238/1994, όπως αντικαταστάθηκε με το άρθρο 8 § 1 του ν.3296/2004 (και ισχύει από 14.12.2004) ορίζεται ότι:

«Από το εισόδημα από κινητές αξίες απαλλάσσονται τα κέρδη αμοιβαίων κεφαλαίων του ν.3283/2004 και του ν.2778/1999 καθώς η πρόσθετη αξία που αποκτούν οι μεριδιούχοι αυτών των αμοιβαίων κεφαλαίων από την εξαγορά των μεριδίων τους σε τιμή ανώτερη της τιμής κτήσης, επιφυλασσομένων των διατάξεων του άρθρου 33 § 3 του ν.3283/2004 και του άρθρου 20 § 2 του ν.2778/1999.

Η πιο πάνω απαλλαγή ισχύει και για τα αμοιβαία κεφάλαια που είναι εγκαταστημένα σε άλλο κράτος μέλος της Ε.Ε ή σε κράτος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου / Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελεύθερων Συναλλαγών».

### **2.5 Φορολογία Εισοδήματος Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακίνητης Περιουσίας**

Η διάθεση και εξαγορά των μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας και η διάλυσή του, καθώς και η μεταβίβαση ακινήτων προς αυτό απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα ή οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικά τρίτων. Η απαλλαγή δεν καταλαμβάνει το φόρο εισοδήματος για την υπεραξία που προκύπτει κατά την εισφορά ακινήτων. Οι μεταβιβάσεις ακινήτων από αμοιβαίο κεφάλαιο ακίνητης περιουσίας υπόκεινται σε φόρο μεταβίβασης ακινήτων με τον εκάστοτε ισχύοντα συντελεστή (άρθρο 20 του ν.2778/1999, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 3 § 15 του ν.2992/2002).



Η φορολόγηση των κερδών του αμοιβαίου κεφαλαίου ακινήτων γίνεται σύμφωνα με το άρθρο 48 §§ 2 και 3 του ν. 1969/1991 όπως ισχύει. Με τη φορολογία αυτήν εξαντλείται κάθε φορολογική υποχρέωση του αμοιβαίου κεφαλαίου και των μεριδιούχων του.

Δεν οφείλεται Φόρος Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας του άρθρου 24 του ν. 2459/1997 για τα ακίνητα που συμπεριλαμβάνονται στο ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Η πρόσθετη αξία, που προκύπτει από την εξαγορά μεριδίων αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας σε τιμή ανώτερη από την τιμή κτήσης τους από τον μεριδιούχο, απαλλάσσεται από κάθε φόρο, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά, δικαίωμα για οποιαδήποτε άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικά τρίτων.

## **2.6 Τόκοι Αμοιβαίων Κεφαλαίων**

Με το άρθρο 33 § 2 του ν.3283/2004 ορίζεται ότι «κατά την είσπραξη τόκων στο όνομα και για λογαριασμό του αμοιβαίου κεφαλαίου ενεργείται από τον καταβάλλοντα παρακράτηση φόρου εισοδήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από τα άρθρα 12 και 54 του ν.2238/1994, όπως ισχύει, κατά περίπτωση. Με την παρακράτηση αυτή εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση των μεριδιούχων του αμοιβαίου κεφαλαίου για τα εισοδήματα αυτά».

Επομένως οι τόκοι που αποκτούν οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου από τόκους καταθέσεων υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου με 10%. Αν όμως οι τόκοι προέρχονται από την αλλοδαπή (από οποιαδήποτε αιτία), αυτοί υπόκεινται σε παρακράτηση με 20%. Με την παρακράτηση του φόρου επί των τόκων εξαντλείται η φορολογική υποχρέωση τόσο των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου όσο και των δικαιούχων (μετόχων) στους οποίους διανέμονται στη συνέχεια.

## **2.7 Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων της ΑΕΔΑΚ.**

Σύμφωνα με το άρθρο 28 του ν. 3091/24.12.2002 :

Οι τραπεζικές, ασφαλιστικές και οι εισηγμένες στο ΧΑΑ ανώνυμες εταιρίες μπορούν να αναπροσαρμόζουν ετησίως την αναπόσβεστη αξία των ιδιοχρησιμοποιούμενων ακινήτων τους στην αξία που προκύπτει με βάση τις

διατάξεις του αντικειμενικού προσδιορισμού της αξίας των ακινήτων, στους ισολογισμούς που κλείνουν μετά την 30.12.2002.

Το ποσό της υπεραξίας αναπροσαρμογής που προκύπτει δεν προστίθεται στα ακαθάριστα έσοδα των εταιριών για τον προσδιορισμό των φορολογητέων κερδών τους, αλλά φορολογείται αυτοτελώς με συντελεστή δύο τοις εκατό (2%) στο όνομα του νομικού προσώπου, με την προϋπόθεση ότι ολόκληρο το ποσό της υπεραξίας μεταφέρεται απ' ευθείας σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού, ο οποίος λειτουργεί σύμφωνα με το άρθρο αυτό.

Προορισμός του αποθεματικού αυτού είναι ο συμψηφισμός της ζημίας που προκύπτει από την αποτίμηση μετοχών ανώνυμων εταιριών, ομολογιών και λοιπών χρεογράφων, καθώς και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών σε επιχειρήσεις που δεν έχουν τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας, στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσεώς τους και της τρέχουσας τιμής, όπως αυτή ορίζεται στην περίπτωση (β) της παραγράφου 6 του άρθρου 43 του κ. ν.2190/1920. Το αποθεματικό αυτό θα φορολογείται με βάση τις γενικές διατάξεις σε περίπτωση κεφαλαιοποίησης ή διανομής αυτού.

Ο προκύπτων προαναφερόμενος φόρος αποδίδεται εφάπαξ με την υποβολή δήλωσης του άρθρου 107 του ν. 2238/1994 μέσα στο πρώτο δεκαπενθήμερο του επόμενου μήνα από την έγκριση του ισολογισμού από τη Γενική Συνέλευση και δεν θα εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχειρήσεως για τον υπολογισμό των φορολογητέων εσόδων της.

## **2.8 Διατάξεις που προβλέπει ο Φ.Π.Α σχετικά με τα Α/Κ**

Σύμφωνα με την ΠΟΛ.1076/1989 η αμοιβή του θεματοφύλακα του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο οποίος δρα και ενεργεί ως διαχειριστικό όργανο της Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ για τη φύλαξη του ενεργητικού του κεφαλαίου, καθώς και για τις αγορές και πωλήσεις απ' αυτόν χρεογράφων και μετοχών για το χαρτοφυλάκιο του αμοιβαίου κεφαλαίου απολαμβάνει της απαλλαγής από το Φ.Π.Α.

Εξάλλου, της ίδιας απαλλαγής από το Φ.Π.Α. απολαμβάνει και η αμοιβή της Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ για την έκδοση και εξαγορά μεριδίων του αμοιβαίου κεφαλαίου, επειδή αυτή προέρχεται από την ενέργεια διαχειριστικών πράξεων του αμοιβαίου κεφαλαίου.

## **2.9 Εκδιδόμενα από το Α/Κ παραστατικά με βάση τις διατάξεις του Κ.Β.Σ**

Σύμφωνα με την ΠΟΛ. 1061/2001 τα φορολογικά στοιχεία για τις αμοιβές προσώπων, που διαμεσολαβούν στην πώληση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων είναι οι εκδόσεις θεωρημένων εκκαθαρίσεων από τις επιχειρήσεις διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, τις επιχειρήσεις λήψης και διαβίβασης εντολών ή άλλα πρόσωπα.

Οι εκκαθαρίσεις αυτές εκδίδονται το αργότερο εντός του μηνός Φεβρουαρίου, για τις αμοιβές που αναλογούν στα προαναφερόμενα πρόσωπα, για τις συγκεκριμένες υπηρεσίες που παρασχέθηκαν από τα πρόσωπα αυτά, κατά το προηγούμενο ημερολογιακό έτος.

Οι συναλλασσόμενοι που αναφέρονται στις πιο πάνω περιπτώσεις, υποχρεούνται να υποβάλλουν συγκεντρωτικές καταστάσεις στο Υπουργείο Οικονομικών. Ειδικότερα, εκείνοι που εκδίδουν τις εκκαθαρίσεις «προμηθευτών», για τις προμήθειες που καταβάλλουν, και εκείνοι που λαμβάνουν αυτές «πελατών», για τις αποδιδόμενες σε αυτούς προμήθειες, εφόσον έχουν την ιδιότητα του επιτηδευματία.

Στις πιο πάνω περιπτώσεις παρέλκει η έκδοση τιμολογίων από τους δικαιούχους των προμηθειών. Η εμφάνιση των αμοιβών αυτών στα τηρούμενα βιβλία τους, γίνεται με βάση τις λαμβανόμενες εκκαθαρίσεις.

**ΜΕΡΟΣ Γ΄**  
**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**3.1 Η λογιστική των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα πλαίσια του ΕΓΛΣ**

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α΄**

**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α/Κ ΑΠΟ ΤΗΝ ΣΚΟΠΙΑ ΤΩΝ ΜΕΡΙΔΙΟΥΧΩΝ**

**3.1.1 Λογαριασμοί καταχώρησης μεριδίων και μερισμάτων Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό**

Σύμφωνα με το άρθρο 3 § 1 του π.δ 226/1992, οι Ορκωτοί Ελεγκτές – Λογιστές είναι αποκλειστικός αρμόδιος για την άσκηση του οικονομικού ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών και συνεπώς οφείλουν να εφαρμόζουν το Ε.Γ.Λ.Σ. Τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων για τις επιχειρήσεις παρακολουθούνται λογιστικώς σύμφωνα με το ΕΓΛΣ στους λογαριασμούς:

**34.07 Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού και**

**34.17 Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εξωτερικού**

Τα ποσά των μερισμάτων που εισπράττει η επιχείρηση από αμοιβαία κεφάλαια καταχωρούνται στους λογαριασμούς:

**76.01.03 Μερίσματα μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ή 76.01.08 Μερίσματα μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων εξωτερικού, κατά περίπτωση.**

**3.1.2 Λογιστική παρακολούθηση των αποτελεσμάτων (κέρδος ή ζημία) από την πώληση μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΕΣΥΛ 100/1992)**

Σύμφωνα με την παράγραφο 2.2.710 περίπτ. 2δ σε συνδυασμό με την παράγρ. 2.2.305 περίπτ. 11 του Ε.Γ.Λ.Σ. οι διαφορές που προκύπτουν από την πώληση χρεογράφων, στα οποία συμπεριλαμβάνονται και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, όταν μεν είναι θετικές (κέρδη) καταχωρούνται στο λογαριασμό:

**76.04.02 Διαφορές (κέρδη) από πώληση χρεογράφων**

Όταν δε είναι αρνητικές (ζημία) καταχωρούνται στο λογαριασμό:

**64.12.02 Διαφορές από πωλήσεις χρεογράφων.**

Οι διαφορές αυτές (το αποτέλεσμα) προσδιορίζονται στους οικείους λογαριασμούς του **34 Χρεόγραφα**, οι οποίοι πιστώνονται με το τίμημα πώλησεως των χρεογράφων, μεταφέρονται δε στους λογαριασμούς **64.12.02 ή 76.04.02** κατά περίπτωση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β'

### ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α/Κ ΑΠΟ ΤΗΝ ΣΚΟΠΙΑ ΤΩΝ ΑΕΛΑΚ

#### **3.1.3 Λογαριασμοί που πρέπει να τηρούνται από τα Α/Κ για τον διαχωρισμό και απεικόνιση της αξίας εξαγοράς των μεριδίων (Γνωμάτευση : 233/2213/1994)**

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Α.Κ.) συγκροτείται, σύμφωνα με τον νόμο, από τις καταθέσεις των μεριδιούχων σε μετρητά ή χρεόγραφα. Ο μεριδιούχος λαμβάνει ως αποδεικτικό της κατάθεσής του ονομαστικό τίτλο (τίτλος μεριδίου), ο οποίος εκδίδεται από την ΑΕ Διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και προσυπογράφεται από την Τράπεζα - Θεματοφύλακα της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου (Νόμος 1969/91 Άρθρο 17 α' παρ. 1 και άρθρο 19). Η τιμή διάθεσης των μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου προς αυτούς που επιθυμούν να τα αγοράσουν και η τιμή εξαγοράς (πώλησης) που καταβάλλεται σε όποιον επιθυμεί να πωλήσει το μερίδιό του, προσδιορίζονται καθημερινά και δημοσιεύονται δια του τύπου. Η τιμή αυτή υπολογίζεται με βάση την καθαρή αξία του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τον αριθμό των εν κυκλοφορία μεριδίων (Νόμος 1969/91 άρθρο 20 παρ. 2 και άρθρο 38).

Η αξία εξαγοράς του μεριδίου του Αμοιβαίου Κεφαλαίου διαμορφώνεται καθημερινά με βάση την καθαρή περιουσία του, η οποία αποτελείται από το κεφάλαιο του Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τα πραγματοποιηθέντα μέχρι της ημέρας εκείνης κέρδη.

Για τον προσδιορισμό των κερδών του Αμοιβαίου Κεφαλαίου καθημερινά, πρέπει να ακολουθείται η εξής διαδικασία:

α) Τα έξοδα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, τα οποία το βαρύνουν σύμφωνα με τον ισχύοντα εγκεκριμένο κανονισμό λειτουργίας του, λογιστικοποιούνται καθημερινά. Η λογιστικοποίηση αυτών των εξόδων γίνεται, μετά την αναγκαία χρονική τακτοποίησή τους, με ΧΡΕΩΣΗ των οικείων λογαριασμών της ομάδας 6 του ΕΓΛΣ.

β) Τα έσοδα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου λογιστικοποιούνται καθημερινά μετά την αναγκαία χρονική τακτοποίησή τους (που γίνεται με την χρήση του λογαριασμού 58). Η λογιστικοποίηση των εσόδων γίνεται με ΠΙΣΤΩΣΗ των λογαριασμών της ομάδας 7 του Ε.ΓΛΣ.

γ) Τα τυχόν έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα λογιστικοποιούνται επίσης καθημερινά με ΧΡΕΩΠΙΣΤΩΣΗ των λογαριασμών της ομάδας 8 του Ε.ΓΛΣ.

δ) Από το συσχετισμό των εξόδων, εσόδων και ανόργανων αποτελεσμάτων προσδιορίζεται το καθαρό αποτέλεσμα του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ως εξής:

Άθροισμα λογ/σμών ομάδας 7	XXXXXX
μείον	
Άθροισμα λογ/σμών ομάδας 6	(XXXXXX)
Άθροισμα υπολοίπων λογ/σμών ομάδας 8	XXXXXX
Καθαρό αποτέλεσμα Περιόδου (Κέρδος)	XXXXXX
μείον:	
Κέρδη Εξαγορασθέντων Μεριδίων	XXXXXX
Κέρδη των εν κυκλοφορία Μεριδίων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου	XXXXXX

Με βάση αυτό το διαχωρισμό, το ποσό που καταβάλλεται στον μεριδιούχο και αντιστοιχεί στο κεφάλαιο, καταχωρείται στη χρέωση του λογαριασμού **40.90 Αμοιβαίο Κεφάλαιο** και το ποσό που αντιστοιχεί στο κέρδος καταχωρείται στη χρέωση του λογαριασμού **88.99 κέρδη προς διάθεση**.

Στο τέλος της χρήσης προσδιορίζονται τα καθαρά κέρδη των Αμοιβαίων Κεφαλαίων για ολόκληρη τη χρήση, σύμφωνα με την διαδικασία που ορίζεται από το ΕΓΛΣ.

Το ολικό ετήσιο καθαρό κέρδος είναι ήδη διαχωρισμένο, με βάση την παραπάνω διαδικασία, σ' αυτό που καταβλήθηκε στους μεριδιούχους που αποχώρησαν κατά την διάρκεια της χρήσης από το Αμοιβαίο Κεφάλαιο με την διαδικασία της εξαγοράς και σ' αυτό που αφορά τους μεριδιούχους που παραμένουν στο τέλος της χρήσης και που αντιστοιχεί στα εν κυκλοφορία μερίδια.

### **3.1.4 Λογιστικός Προσδιορισμός του Σωρευτικού Αποτελέσματος Αναλυτική Λογιστική – Ομάδα 9 του ΕΓΛΣ**

Καθημερινά μεταφέρονται τα καταχωρούμενα στους λογαριασμούς της ομάδας 6 ποσά εξόδων, στο λογαριασμό

**92.00 Έξοδα Λειτουργίας Αμοιβαίων Κεφαλαίων** με κατανομή στους λογαρ/σμούς

**92.00.00 έξοδα κτήσεως προσόδων** και

**92.00.01 έξοδα αγοραπωλησίας χρεογράφων**, με πίστωση του λογαριασμού

**90.06 οργανικά έξοδα κατ' είδος λογισμένα** και των υπολογαριασμών του.

Τα καταχωρούμενα στους λογαριασμούς της ομάδας 7 ποσά να μεταφέρονται καθημερινά στο λογαριασμό 96 και τους οικείους υπολογαριασμούς του, με χρέωση του λογαριασμού **90.07 οργανικά έσοδα κατ' είδος λογισμένα** και των υπολογαριασμών του.Καθημερινά μεταφέρονται στο λογαριασμό **98.00 Καθαρά Αποτελέσματα Αμοιβαίου Κεφαλαίου** (ο οποίος θα αναπτυχθεί σύμφωνα με τις ανάγκες των Α/Κ) τα ποσά που καταχωρούνται στους λογαριασμούς της ομάδας 8, με χρεωπίστωση του λογαριασμού **90.08 Αποτελέσματα Λογισμένα**.

Καθημερινά μεταφέρονται στο λογαριασμό **96.20 Έξοδα Αμοιβαίου Κεφαλαίου** το υπόλοιπο του λογαριασμού **92.00**, ο οποίος και θα εξισώνεται. Τέλος καθημερινά μεταφέρονται στο λογαριασμό **98.00 το υπόλοιπο του λογαριασμού 96**. Μετά τις εγγραφές αυτές το υπόλοιπο του λογαριασμού 98.00 εμφανίζει το πραγματοποιηθέν σωρευτικό κέρδος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου σε καθημερινή βάση.

Το κέρδος που καταβάλλεται στους μεριδιούχους κατά την εξαγορά των μεριδίων τους καταχωρείται, εκτός από τον λογαριασμό **88.99** και στη χρέωση του **98.00** πιστώσει του **90.08**, έτσι ώστε ο λογαριασμός **98.00** να δείχνει κάθε φορά με το υπόλοιπό του τα κέρδη που αντιστοιχούν στα εν κυκλοφορία μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Κατά την εξαγορά των μεριδίων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων προσδιορίζεται η αξία τους κατόπιν αποτίμησης της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου, σύμφωνα με όσα ορίζει η σχετική νομοθεσία (Ν.1969/91).

Η αξία αυτή περιλαμβάνει το κεφάλαιο και τα κέρδη μέχρι της ημερομηνίας εξαγοράς. Για το διαχωρισμό τους αφαιρούμε, από την καθαρή αξία εξαγοράς, τα κέρδη που αντιστοιχούν στα εξαγοραζόμενα μερίδια όπως αυτά έχουν προσδιορισθεί στο λογαριασμό **98.00** και η διαφορά αποτελεί το κεφάλαιο των μεριδίων που εξαγοράζεται.

**3.1.5 Λογιστικές καταστάσεις Ισολογισμού, Αποτελεσμάτων και διανομής κερδών των ΑΕΔΑΚ σύμφωνα με το ΕΓΛΣ.**

**Κατάσταση Ισολογισμού**

**Ενεργητικό**

33	Χρεώστες	XXXXXX
34	Χρεόγραφα	XXXXXX
34.00	Μετοχές εσωτερικού εισηγμένες στο Χρηματιστήριο	XXXXXX
34.01	Μετοχές μη εισηγμένες στο Χρηματιστήριο εταιρειών εσωτερικού	XXXXXX
34.05	Ομολογίες Ελληνικών δανείων	XXXXXX
34.08	Έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου	XXXXXX
34.09	Λοιπά χρεόγραφα εσωτερικού	XXXXXX
34.10	Μετοχές εξωτερικού εισηγμένες στο Χρηματιστήριο	XXXXXX
34.15	Ομολογίες αλλοδαπών δανείων	XXXXXX
	Σύνολο του 34	XXXXXX
38	Χρηματικά διαθέσιμα	XXXXXX
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	XXXXXX

**Παθητικό**

50	Προμηθευτές	XXXXXX
52	Τράπεζες - Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	XXXXXX
53	Πιστωτές (Μερίσματα πληρωτέα)	XXXXXX
54	Υποχρεώσεις από φόρους	XXXXXX
	Σύνολο Υποχρεώσεων	XXXXXX
40	Κεφάλαιο	XXXXXX
41	Αποθεματικά	XXXXXX
42	Αποτελέσματα (κέρδη) εις νέο	XXXXXX
	Σύνολο καθαρής περιουσίας	XXXXXX
	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	XXXXXX



## Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης

### ΕΣΟΔΑ

Έσοδα από προσόδους		
73.00	Έσοδα από χρεόγραφα	xxxxxxx
73.01	Τόκοι (καταθέσεων, ομολογιών, ομολόγων κ.λπ.)	xxxxxxx
	Σύνολο	xxxxxxx
Έσοδα Κεφαλαίου		
73.02	Διαφορές (κέρδη) από πώληση χρεογράφων	xxxxxxx
	Σύνολο εσόδων	xxxxxxx

### ΕΞΟΔΑ

64.02.00	Έξοδα κτήσης προσόδων	xxxxxxx	
64.02.01	Έξοδα αγοραπωλησίας χρεογράφων	xxxxxxx	xxxxxxx
	ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		xxxxxxx

## Κατάσταση Διανομής Κερδών

Κέρδη κεφαλαίου προηγούμενων χρήσεων	xxxxxxx
Κέρδη χρήσης	xxxxxxx
Κέρδη προς διανομή	xxxxxxx
Μείον	
Διανεμηθέντα κέρδη στη διάρκεια της χρήσης κατά την εξαγορά μεριδίων	xxxxxxx
Κέρδη προς διανομή στους μεριδιούχους τέλους χρήσης	xxxxxxx
Διανομή κερδών στους μεριδιούχους της 31/12	xxxxxxx
Υπόλοιπο κερδών σε νέο (από κέρδη κεφαλαίου)	xxxxxxx

## **3.2 Η λογιστική των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στα πλαίσια των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων**

### **3.2.1 Εισαγωγή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ελλάδα**

Η οικονομική κρίση, που ξεκίνησε στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του '90, κυρίως σε ασιατικές χώρες και επιδεινώθηκε με συγκεκριμένες περιπτώσεις χρεοκοπίας στις ΗΠΑ αλλά και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, δημιούργησε την ανάγκη για πιο διαφανή, συγκρίσιμη και κατανοητή παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων μεγάλων επιχειρήσεων, η οποία αναμένεται να επιτευχθεί με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης, που βρίσκονται προ των πυλών και στην Ελλάδα.

Οι εισηγμένες εταιρείες έχουν κάνει φιλότιμες προσπάθειες να επιμορφώσουν το προσωπικό των λογιστηρίων και να προετοιμάσουν την όσο το δυνατόν πιο ομαλή μετάβαση στη νέα πραγματικότητα.

Η αλήθεια είναι ότι είναι αρκετά τα τεχνικά θέματα που θα απασχολήσουν τους υπεύθυνους εφαρμογής των προτύπων. Το πιο σημαντικό όμως είναι η αλλαγή φιλοσοφίας που θα επέλθει στα διευθυντικά στελέχη των εταιρειών, που πρέπει να επιφορτιστούν με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων για λογιστικές πολιτικές και εκτιμήσεις. Από την άλλη, και οι λογιστές των εταιρειών βγαίνουν από το «καλούπι» της τυποποιημένης λογιστικής και θα αντιμετωπίσουν θέματα που χρειάζονται περισσότερη κριτική σκέψη και υποκειμενικότητα.

Άλλωστε, το ΔΠΧΠ 1 ορίζει σαφέστατα ότι η εμφάνιση όλων των λογιστικών πολιτικών είναι υποχρεωτική και απαιτεί από το μάνατζμεντ να δηλώσει ότι οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορθώς την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμιακές ροές της εταιρείας. Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων που προβλέπονται είναι αρκετά. Κυρίως τρεις βασικές αρχές όμως διέπουν την επιλογή λογιστικών πολιτικών:

- Συντηρητικότητα
- Έμφαση στην ουσία αντί στον τύπο
- Σημαντικότητα.

Συντηρητικότητα είναι ο βαθμός προσοχής που πρέπει να υπάρχει στην κρίση και στην επιλογή πολιτικών από τη διοίκηση, ώστε τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων να μην είναι υπερεκτιμημένα ή υποεκτιμημένα.

Έμφαση στην ουσία και όχι στον τύπο: αναφέρεται στην απεικόνιση της πραγματικής ουσίας των συναλλαγών και κατ' επέκταση εάν θα πρέπει να απεικονιστεί μία απαίτηση ή μια υποχρέωση. Σκοπός είναι η ρεαλιστικότερη απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και να αποτραπεί το «off balance sheet financing», το οποίο ήταν εφικτό με κάποια ευρωπαϊκά λογιστικά σχέδια.

Η σημαντικότητα αναφέρεται στο γεγονός ότι μια πληροφορία που θα γνωστοποιηθεί από τη διοίκηση είναι σημαντική, εφόσον η παράλειψή της θα επηρέαζε τις αποφάσεις των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας. Μία αλλαγή σε λογιστική πολιτική, που έχει σημαντική επίδραση, κάνει υποχρεωτική τη γνωστοποίηση της αιτίας της αλλαγής και της επίδρασής της στην τρέχουσα χρήση. Η κρίση και το υποκειμενικό στοιχείο υπεισέρχονται σε μεγάλο βαθμό στην επιλογή του βαθμού σημαντικότητας. Δεν είναι ποιοτικό στοιχείο της πληροφορίας αλλά μια βάση, ένα οριακό σημείο, η υπέρβαση του οποίου επιβάλλει γνωστοποίηση της πληροφορίας.

Επικρατεί η άποψη στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων ότι, με τα ΔΛΠ, οι οικονομικές καταστάσεις θα απεικονίζουν την πραγματική θέση της επιχείρησης σε μεγαλύτερο βαθμό. Οποσδήποτε στον τομέα αυτόν η αρωγή των ορκωτών λογιστών, ως σύμβουλοι, θα είναι καταλυτική. Οι κυριότεροι χρήστες των οικονομικών στοιχείων των εταιρειών είναι:

- Επενδυτές-αναλυτές: ενδιαφέρονται για λήψη αποφάσεων, απόδοση μετοχής και μερισματική απόδοση. Αν εταιρείες του ίδιου κλάδου εφαρμόζουν διαφορετικές πολιτικές, πώς θα μπορέσουν να συγκριθούν ως ομοειδείς εταιρείες; Άρα και οι αναλυτές πρέπει να γνωρίζουν τα ΔΛΠ, ώστε να μπορούν να βγάζουν ασφαλή συμπεράσματα.

- Πιστωτές: ενδιαφέρονται για την ικανότητα εξυπηρέτησης δανείων. Σύμφωνα με το κανονιστικό πλαίσιο εποπτικών αρχών της Επιτροπής της Βασιλείας σχετικά με τραπεζικές ρυθμίσεις, «Basel II», τα δάνεια θα δίνονται και οι όροι θα αποφασίζονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, αφού έχει μετρηθεί η πιστοληπτική ικανότητα και έχει τοποθετηθεί σε κάποια ζώνη πιστωτικού κινδύνου με βάση τις οικονομικές της καταστάσεις.

### **3.2.2 Καθιέρωση Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην χώρα μας**

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.) (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS) (IAS) εφαρμόζονται στη χώρα μας κατά την κατάρτιση των δημοσιευόμενων οικονομικών καταστάσεων οι οποίες περιλαμβάνουν:

(α) Ισολογισμό

(β) Κατάσταση Αποτελεσμάτων

(γ) Κατάσταση Μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων

(δ) Κατάσταση ταμιακών ροών

(ε) Σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων, ως εξής:

-Υποχρεωτικά από τις Ανώνυμες Εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

-Προαιρετικά από τις λοιπές επιχειρήσεις που έχουν τη μορφή Ανωνύμου Εταιρίας και επιλέγουν τους τακτικούς κατά νόμο ελεγκτές τους από το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών - Λογιστών (Σ.Ο.Ε.Λ.).

Η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων αφορά στις οικονομικές καταστάσεις, ετήσιες ή περιοδικές, που καταρτίζονται κατά τις διαχειριστικές χρήσεις ή περιόδους οι οποίες λήγουν μετά τις 31.12.2002.

Οι εταιρίες που εφαρμόζουν τα Δ.Λ.Π., κατά την υποβολή των ετήσιων δηλώσεων φορολογίας εισοδήματος, προσαρμόζουν με τις προσήκουσες αναμορφώσεις στις αντίστοιχες φορολογικές δηλώσεις εισοδήματος, το λογιστικό αποτέλεσμα όπως εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων της χρήσεως, προς το φορολογητέο αποτέλεσμα που προκύπτει με βάση τις διατάξεις της ισχύουσας φορολογικής νομοθεσίας και φορολογούνται με βάση το φορολογητέο αποτέλεσμα αυτό. Η συμφωνία του λογιστικού προς το φορολογικό αποτέλεσμα της υπό εξέταση χρήσεως παρουσιάζεται σε ιδιαίτερη σημείωση επί των οικονομικών καταστάσεων.

Οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν υποχρεωτικά ή προαιρετικά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα δύναται να σχηματίζουν αφορολόγητο αποθεματικό ισόποσο του "κόστους" προσαρμογής στα Δ.Λ.Π. κατά τη χρήση πρώτης εφαρμογής τους.

### **3.2.3 Ταξινόμηση των χρημα/οικονομικών στοιχείων ενεργητικού ΔΛΠ 39**

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 39, όλα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού πρέπει, κατά την απόκτησή τους να ταξινομούνται σε μία από τις ακόλουθες τέσσερις κατηγορίες, ανάλογα με το είδος του στοιχείου και την πρόθεση της επιχείρησης:

- Δάνεια και απαιτήσεις,
- Επενδύσεις κατεχόμενες μέχρι τη λήξη,
- Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία,
- Χρηματοοικονομικά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία τους με μεταβολές καταχωρούμενες στα αποτελέσματα.

### **1η Κατηγορία: Δάνεια και απαιτήσεις**

- Ορισμός

Τα δάνεια και οι απαιτήσεις είναι (μη παράγωγα) χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με σταθερές ή προσδιοριστέες καταβολές που δεν έχουν χρηματιστηριακή τιμή σε ενεργό αγορά εκτός από:

(α) εκείνα που η οικονομική μονάδα σκοπεύει να πωλήσει άμεσα ή στο εγγύς μέλλον, που θα καταταγούν ως προοριζόμενα για εμπορική εκμετάλλευση και εκείνα που η οικονομική μονάδα προσδιορίζει στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων κατά την αρχική αναγνώριση,

(β) εκείνα που η οικονομική μονάδα προσδιορίζει ως διαθέσιμα προς πώληση κατά την αρχική αναγνώριση, ή

(γ) εκείνα του οποίου ο κάτοχος δύναται να μην ανακτήσει ουσιαστικά ολόκληρη την αρχική επένδυση, για λόγους εκτός από επιδείνωση πιστοληπτικής αξιοπιστίας, που θα καταταχθούν ως διαθέσιμα προς πώληση.

Συμμετοχή που αποκτήθηκε σε συγκέντρωση περιουσιακών στοιχείων που δεν είναι δάνεια και απαιτήσεις (για παράδειγμα, συμμετοχή σε αμοιβαίο ή παρόμοιο κεφάλαιο) δεν αποτελεί δάνειο ή απαίτηση.

### **2η Κατηγορία: Κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις**

- Ορισμός

Κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις είναι, (μη παράγωγα) χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με καθορισμένες ή προσδιοριστέες πληρωμές και καθορισμένη λήξη, τα οποία η οικονομική μονάδα έχει την πρόθεση και τη δυνατότητα να κρατήσει μέχρι τη λήξη, εκτός από:

- εκείνα που η οικονομική μονάδα προσδιορίζει στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων κατά την αρχική αναγνώριση,
- εκείνα που η οικονομική μονάδα προσδιορίζει ως διαθέσιμα προς πώληση, και

- εκείνα που ανταποκρίνονται στον ορισμό των δανείων και απαιτήσεων.

Η οικονομική μονάδα δεν πρέπει να κατατάσσει κανένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ως κρατούμενο μέχρι τη λήξη, εάν κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους ή των δύο προηγούμενων οικονομικών ετών, έχει πωλήσει ή επανακατατάξει σημαντικού ύψους κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις (σε σχέση με το συνολικό χαρτοφυλάκιο επενδύσεων που διακρατούνται μέχρι τη λήξη) πριν από τη λήξη τους, με εξαίρεση τις πωλήσεις και επανακατατάξεις που:

- βρίσκονται σε μικρή χρονική απόσταση από την ημερομηνία λήξης ή άσκησης του δικαιώματος πρόωρης εξόφλησης (για παράδειγμα, λιγότερους από τρεις μήνες πριν τη λήξη), έτσι ώστε μεταβολές στο ισχύον επιτόκιο της αγοράς να μην έχουν ουσιαστική επίδραση στην εύλογη αξία του χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου,
- συμβαίνουν αφού η οικονομική μονάδα έχει ήδη εισπράξει ουσιαστικά το σύνολο του αρχικού κεφαλαίου του χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου μέσω προγραμματισμένων καταβολών ή προκαταβολών, ή
- οφείλονται σε μεμονωμένο μη επαναλαμβανόμενο γεγονός πέραν του ελέγχου της οικονομικής μονάδας, το οποίο δεν θα μπορούσε ευλόγως να αναμένεται από την οικονομική μονάδα.

Σημειώνεται ότι:

- Η οικονομική μονάδα δεν έχει πρόθεση κράτησης μίας επένδυσης σε ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο καθορισμένης λήξης μέχρι τη λήξη του, εάν:
  - η οικονομική μονάδα έχει την πρόθεση κράτησης του χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου για απροσδιόριστη χρονική διάρκεια,
  - η οικονομική μονάδα είναι ανά πάσα στιγμή έτοιμη να το πωλήσει (εκτός αν ανακύψει μία έκτακτη κατάσταση που δεν θα μπορούσε ευλόγως να αναμένεται από την οικονομική μονάδα) ανταποκρινόμενη σε μεταβολές των επιτοκίων ή των κινδύνων της αγοράς, ανάγκες ρευστότητας, μεταβολές της διαθεσιμότητας και της απόδοσης σε εναλλακτικές επενδύσεις, αλλαγές σε πηγές και όρους χρηματοδότησης ή μεταβολές στον συναλλαγματικό κίνδυνο, ή
  - ο εκδότης έχει το δικαίωμα να διακανονήσει την αποπληρωμή του χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου σε ένα ποσό σημαντικά κατώτερο του αποσβεσμένου κόστους του.

- Η οικονομική μονάδα προβαίνει σε αξιολόγηση της πρόθεσής της και της δυνατότητάς της να κρατήσει ως τη λήξη τους τις επενδύσεις που προορίζονται να κρατηθούν μέχρι τη λήξη, όχι μόνον κατά το χρόνο της αναγνώρισής τους, αλλά και σε κάθε μεταγενέστερη ημερομηνία ισολογισμού.

### **3<sup>η</sup> Κατηγορία: Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση**

- Ορισμός

Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία είναι εκείνα τα (μη παράγωγα) χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που δεν κατατάσσονται ως:

- (α) δάνεια και απαιτήσεις,
- (β) επενδύσεις κρατούμενες μέχρι τη λήξη ή
- (γ) χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία παρακολουθούμενα στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων.

Δηλαδή, στην κατηγορία αυτήν εντάσσονται όλα τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που δεν μπορούν να ενταχθούν σε μία από τις υπόλοιπες τρεις κατηγορίες.

Στην κατηγορία αυτήν εντάσσονται τα μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, όπως π.χ οι μετοχές έκδοσης άλλων εταιριών, καθώς και τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που δεν είναι σαφής η πρόθεση της εταιρίας να τα κρατήσει ως πάγια επένδυση ή να τα πωλήσει, όπως π.χ αυτό μπορεί να συμβαίνει για τίτλους ομολογιών και **αμοιβαίων κεφαλαίων**.

### **4<sup>η</sup> Κατηγορία: Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις παρακολουθούμενες στην εύλογη αξία τους μέσω αποτελεσμάτων**

- Ορισμός

Ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ή μία χρηματοοικονομική υποχρέωση παρακολουθούμενο «στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων» είναι το χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ή η χρηματοοικονομική υποχρέωση που πληροί οποιονδήποτε από τους δύο επόμενους όρους:

- (α) Κατατάσσεται ως προοριζόμενο για εμπορική εκμετάλλευση. Ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ή μία χρηματοοικονομική υποχρέωση κατατάσσεται ως προοριζόμενη για εμπορική εκμετάλλευση αν:

- αποκτήθηκε ή πραγματοποιήθηκε κυρίως για σκοπούς πώλησης ή επαναγοράς στο εγγύς μέλλον, ή
- αποτελεί μέρος χαρτοφυλακίου εξατομικευμένων χρηματοοικονομικών μέσων που είχαν κοινή διαχείριση και για τα οποία υπάρχουν τεκμηριωμένες ενδείξεις πρόσφατου σχεδίου βραχυπρόθεσμης αποκόμισης κερδών ή
- είναι παράγωγο

**(β)** Κάθε χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του ΔΛΠ 39 μπορεί να προσδιοριστεί στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων κατά την αρχική αναγνώριση εκτός από επενδύσεις σε συμμετοχικούς τίτλους που δεν έχουν χρηματιστηριακή τιμή σε ενεργό αγορά και των οποίων η εύλογη αξία δεν μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα.

Δηλαδή, στην κατηγορία αυτή εντάσσονται τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις που αποκτήθηκαν με κύριο σκοπό το κέρδος από τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις των τιμών τους.

Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται:

- οι μετοχές που αγοράζονται για κερδοσκοπία,
- οι επενδύσεις με καθορισμένη λήξη και καθορισμένες ή προσδιοριστέες πληρωμές, εφόσον η επιχείρηση δεν έχει σκοπό να τις κρατήσει μέχρι τη λήξη τους αλλά να κερδοσκοπήσει από αυτές,
- τα παράγωγα, εφόσον δεν αποκτήθηκαν για αντισταθμιστικούς σκοπούς,
- οποιοδήποτε σχεδόν χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση αν, κατά την αρχική καταχώρησή του στα βιβλία της επιχείρησης, ενταχθεί στην κατηγορία αυτή.

Αντίθετα, δεν είναι δυνατό να ενταχθούν στην εξεταζόμενη κατηγορία:

- τα δάνεια και οι απαιτήσεις,
- οι κοινές υποχρεώσεις (προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, κλπ)
- οι επενδύσεις σε συμμετοχικούς τίτλους (μετοχές, κλπ) που δεν έχουν χρηματιστηριακή τιμή και των οποίων η εύλογη αξία δεν μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα.

Όπως αντιλαμβανόμαστε τα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν να καταχωρηθούν στις τρεις τελευταίες κατηγορίες που είναι:

- κρατούμενες μέχρι τη λήξη επένδυση διαθέσιμα προς πώληση
- χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία,



- Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις παρακολουθούμενες στην εύλογη αξία τους μέσω αποτελεσμάτων

Η καταχώρησή τους εξαρτάται από την πρόθεση της εταιρίας και το σκοπό για τον οποίο αγοράστηκαν τελικά τα αμοιβαία κεφάλαια. Η κατηγορία ένταξης των αμοιβαίων κεφαλαίων από άποψη λογιστικής αποτελεί υψίστης σημασίας διότι επηρεάζεται ο τρόπος αποτίμησής τους στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

**3.2.4 Λογιστικές καταστάσεις Ισολογισμού, Αποτελεσμάτων και ταμιακών ροών των ΑΕΛΑΚ σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.**

**Κατάσταση Ισολογισμού**

	<b>30.06.2005</b>	<b>31.12.2004</b>
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>		
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	X	X
Αποθέματα	X	X
Απαιτήσεις από πελάτες	X	X
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	X	X
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b><u>XX</u></b>	<b><u>XX</u></b>
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	X	X
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	X	X
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	X	X
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	XX	XX
Καθαρή θέση μετόχων εταιρίας	X	X
Δικαιώματα Μειοψηφίας	X	X
Σύνολο καθαρής θέσης (β)	XX	XX
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α)+(β)</b>	<b><u>XX</u></b>	<b><u>XX</u></b>

**Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης**

	<b>1.01 – 30.06.2005</b>	<b>1.01 – 30.06.2004</b>	<b>1.04 – 30.06.2005</b>	<b>1.04 – 30.06.2004</b>
Κύκλος εργασιών	X	X	X	X
Μικτά κέρδη (ζημίες)	X	X	X	X
Κέρδη (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	X	X	X	X
Κέρδη (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	X	X	X	X
Κέρδη (ζημίες) προ φόρων	X	X	X	X
Μείον φόροι	X	X	X	X
Κέρδη (ζημίες) μετά από φόρους	XX	XX	XX	XX
Κατανέμονται σε:				
Μετόχους εταιρίας	X	X	X	X
Δικαιώματα μειοψηφίας	X	X	X	X
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	X,XX	X,XX	X,XX	X,XX

### Στοιχεία Κατάστασης Μεταβολών Καθαρής Θέσης

	30.06.2005	30.06.2004
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου (01.01.2005 και 01.01.2004 )	X	X
Αύξηση (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	X	X
Διανεμηθέντα μερίσματα	X	X
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθ.θέση	X	X
Κέρδη (ζημίες) περιόδου μετά από φόρους	X	X
Αγορές (πωλήσεις) ιδίων μετοχών	X	X
Καθαρή θέση λήξης περιόδου (30.06.2005 και 30.06.2004)	XX	XX

### Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών

#### 1 η Εναλλακτική: Άμεση μέθοδος

	1.01 – 30.06.2005	1.01 – 30.06.2004
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>		
Εισπράξεις από απαιτήσεις	X	X
Πληρωμές σε προμηθευτές, εργαζομένους κλπ	X	X
Πληρωμές (εισπράξεις επιστροφών) φόρων	X	X
Τόκοι πληρωθέντες	X	X
Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>		
Πληρωμές για την απόκτηση ενσώματων και άυλων παγίων	X	X
Εισπράξεις από πώληση ενσώματων και άυλων παγίων	X	X
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών κλπ	X	X
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) επενδυτικών τίτλων (μετοχών, αξιόγραφων)	X	X
Τόκοι εισπραχθέντα	X	X
Μερίσματα εισπραχθέντα	X	X
Σύνολο εισροών (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	X	X
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	X	X
Εξοφλήσεις δανείων	X	X
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	X	X
Μερίσματα πληρωθέντα	X	X
Σύνολο εισροών (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Καθαρή αύξηση (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα &amp; ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)</b>	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</b>	X	X
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<u>XX</u>	<u>XX</u>

## 2<sup>η</sup> Εναλλακτική: Έμμεση μέθοδος

	1.01 – 30.06.2005	1.01 – 30.06.2004
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>		
Κέρδη προ φόρων	X	X
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	X	X
Προβλέψεις	X	X
Συναλλαγματικές διαφορές	X	X
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημίες) επενδυτικής δραστηριότητας	X	X
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	X	X
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	X	X
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	X	X
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	X	X
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	X	X
Καταβεβλημένοι φόροι	X	X
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών εισπράξεων	X	X
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	X	X
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	X	X
Τόκοι εισπραχθέντες	X	X
Μερίσματα εισπραχθέντα	X	X
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	X	X
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	X	X
Εξοφλήσεις δανείων	X	X
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	X	X
Μερίσματα πληρωθέντα	X	X
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (β)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)	<u>XX</u>	<u>XX</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	X	X
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	<u>XX</u>	<u>XX</u>

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

**ΜΕΡΟΣ Δ΄**  
**Η ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

**4.1 Αποτίμηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με το ΕΓΛΣ**

Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων αποτιμώνται στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσεως και της τρέχουσας τιμής τους. Ως τρέχουσα τιμή θεωρείται ο μέσος όρος της καθαρής τιμής τους κατά τον τελευταίο μήνα της χρήσεως (ΚΒΣ, άρθρο 28 § 5).

Για την τυχόν χρεωστική διαφορά που προκύπτει λόγω υποτιμήσεως των αμοιβαίων κεφαλαίων γίνεται η εγγραφή:

**68** Προβλέψεις εκμεταλλεύσεως

**68.01** Προβλέψεις για υποτιμήσεις συμμετοχών και χρεογράφων

(εις) **34** Χρεόγραφα

**34.99** Προβλέψεις για υποτιμήσεις χρεογράφων

**34.99.XX** Προβλέψεις για υποτιμήσεις αμοιβαίων κεφαλαίων

Εάν στην επόμενη αποτίμηση (στο τέλος της επόμενης χρήσεως) τα αμοιβαία κεφάλαια έχουν ανατιμηθεί και επανακτάται η πρόβλεψη ολικά ή μερικά, για το επανακτώμενο ποσό της προβλέψεως γίνεται η εγγραφή:

**34** Χρεόγραφα

**34.99** Προβλέψεις για υποτιμήσεις χρεογράφων

**34.99.XX** Προβλέψεις για υποτιμήσεις αμοιβαίων κεφαλαίων

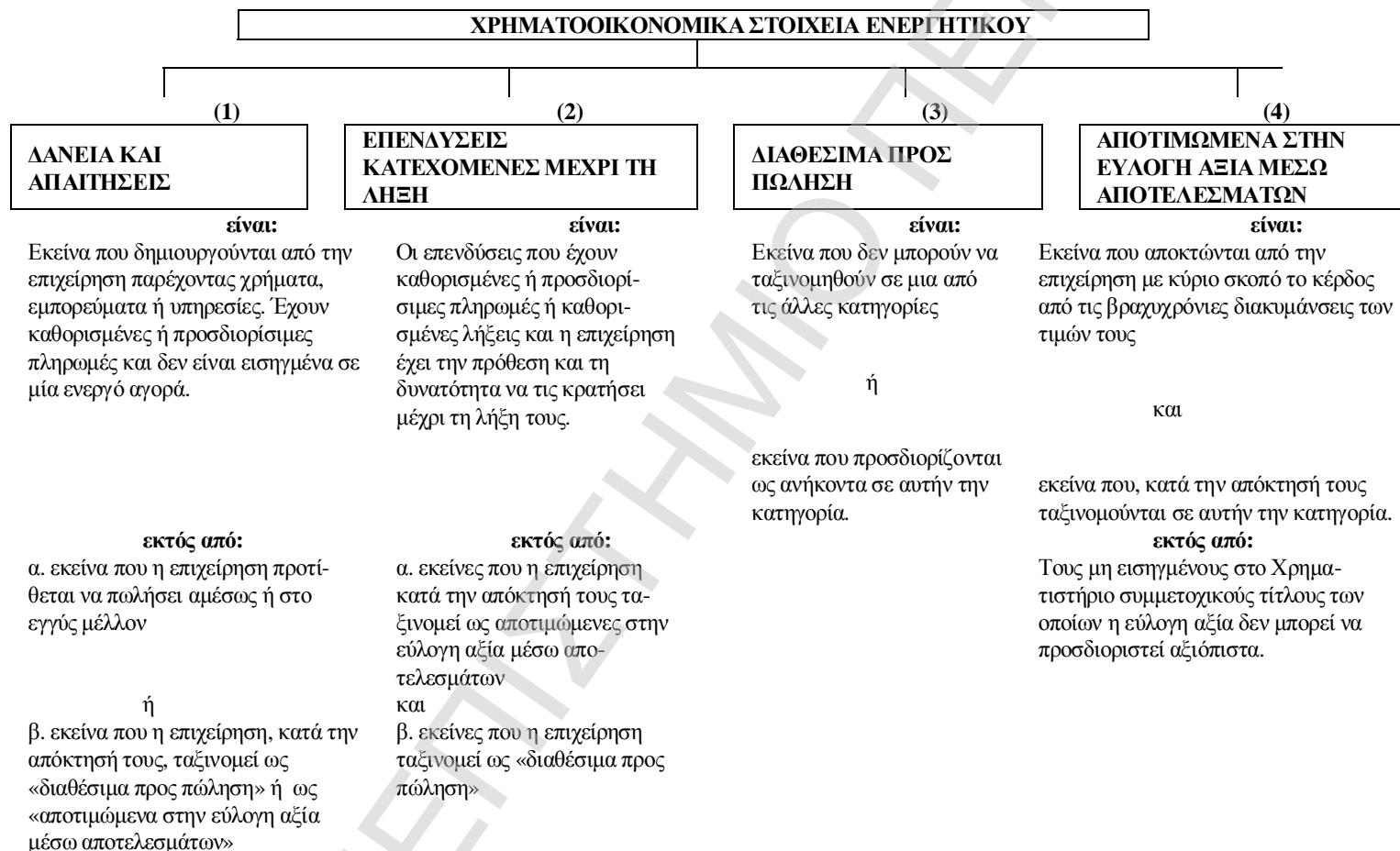
(εις) **84** Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων

**84.00** Έσοδα από αχρησιμοποίητες προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων

**84.00.01** Από προβλέψεις για υποτιμήσεις συμμετοχών και χρεογράφων

**4.2 Αποτίμηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.**

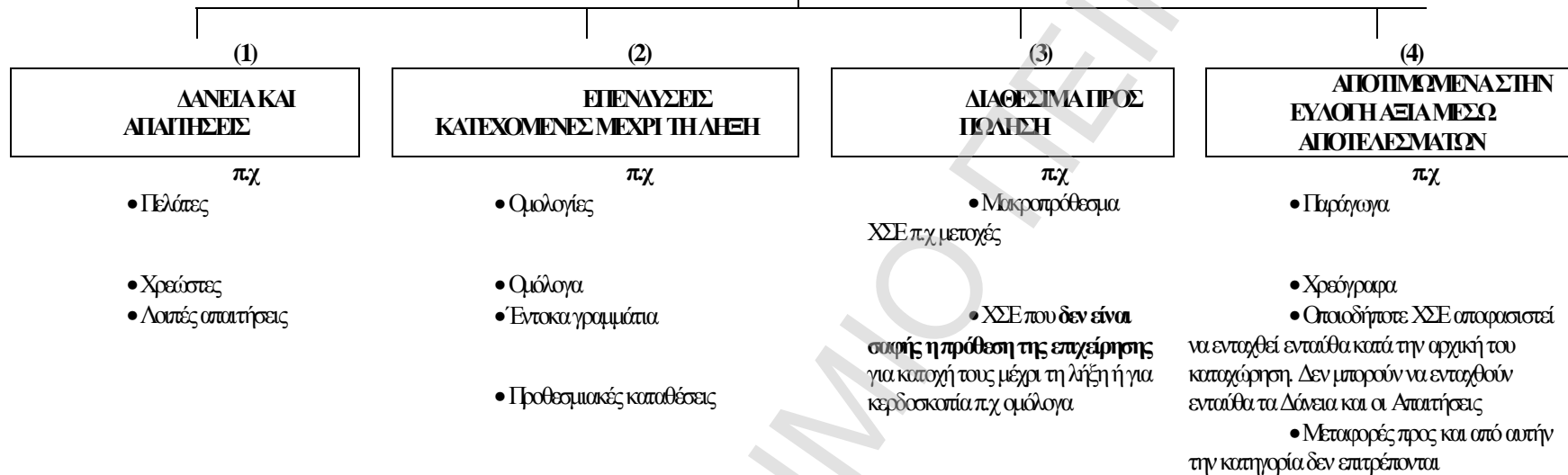
Στους επόμενους τρεις πίνακες γίνεται συνοπτική απεικόνιση των χαρακτηριστικών καθεμιάς κατηγορίας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων του ΔΛΠ 39, της αξίας αρχικής καταχώρησης, μεταγενέστερης αποτίμησης και απομείωσης αυτών, σύμφωνα με όσα ορίζει το Πρότυπο 39.



**ΚΑΤΑΧΩΡΗΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

	(1) ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	(2) ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΚΑΤΕΧΟΜΕΝΕΣ ΜΕΧΡΙ ΤΗ ΛΗΞΗ	(3) ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	(4) ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
<b>Αρχική καταχώρηση</b>	Εύλογη αξία της αντιπαροχής  +	Εύλογη αξία της αντι- παροχής  +	Εύλογη αξία της αντι- παροχής  +	Εύλογη αξία της αντιπαροχής
	Άμεσα έξοδα της συ- ναλλαγής	Άμεσα έξοδα της συ- ναλλαγής	Άμεσα έξοδα της συ- ναλλαγής	
<b>Μεταγενέστερη αποτίμηση</b>	Αναπόσβεστο κόστος με τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου	Αναπόσβεστο κόστος με τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου	Εύλογη αξία	Εύλογη αξία
<b>Διαφορές επανεκτίμησης στην εύλογη αξία</b>	-	-	Ίδια κεφάλαια	Αποτελέσματα χρήσεως
<b>Απόσβεση</b>	Αποτελέσματα χρήσεως	Αποτελέσματα χρήσεως	-	-
<b>Απομείωση</b>	Αποτελέσματα χρήσεως	Αποτελέσματα χρήσεως	Αποτελέσματα χρήσεως	-

## ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



Από τους παραπάνω πίνακες διαπιστώνουμε τα εξής:

### **1<sup>η</sup> Κατηγορία: Δάνεια και απαιτήσεις**

#### **· Αρχική καταχώρηση**

Η αρχική καταχώρηση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, συνεπώς και των εισπρακτέων αξιών και δανείων που δημιουργούνται από την επιχείρηση και δεν κατέχονται για εμπορικούς σκοπούς, γίνεται στο κόστος κτήσης τους, στο οποίο περιλαμβάνονται και τα ειδικά έξοδα κτήσης αυτών.

#### **· Μεταγενέστερη αποτίμηση**

Η μεταγενέστερη της αρχικής καταχώρησης αποτίμηση των εξεταζόμενων χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων γίνεται στο αναπόσβεστο κόστος χρησιμοποιώντας τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου, υποκείμενα σε απομείωση Όπως αναφέρει το Πρότυπο, οι βραχείας διάρκειας εισπρακτέες αξίες αποτιμώνται συνήθως στην αρχική τιμολογιακή αξία, εκτός αν το αποτέλεσμα από τον υπολογισμό τόκου θα ήταν ουσιώδες, όπως π.χ. μπορεί να συμβαίνει στα περισσότερα βραχυπρόθεσμα γραμμάτια εισπρακτέα.

### **2<sup>η</sup> Κατηγορία: Κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις**

#### **· Αρχική καταχώρηση**

Η αρχική καταχώρηση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της εξεταζόμενης κατηγορίας γίνεται στην εύλογη αξία τους προσαυξημένη με τα άμεσα έξοδα της συναλλαγής.

#### **· Μεταγενέστερη αποτίμηση**

Η μεταγενέστερη αποτίμηση των εξεταζόμενων περιουσιακών στοιχείων γίνεται στο αναπόσβεστο κόστος τους που προσδιορίζεται με τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου, το οποίο ερευνάται για απομείωση σε κάθε ημερομηνία λογιστικής περιόδου.

### **3<sup>η</sup> Κατηγορία: Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση**

#### **· Αρχική καταχώρηση**

Η αρχική καταχώρηση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της εξεταζόμενης κατηγορίας γίνεται στην εύλογη αξία τους προσαυξημένη με τα άμεσα έξοδα της συναλλαγής.

- **Μεταγενέστερη αποτίμηση**

Τα εξεταζόμενα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, μετά την αρχική καταχώρησή τους, αποτιμώνται στο τέλος της περιόδου στην εύλογη αξία τους και οι διαφορές αποτίμησης καταχωρούνται απευθείας στα ίδια κεφάλαια. Οι διαφορές αυτές μεταφέρονται στα αποτελέσματα, όταν τα περιουσιακά αυτά στοιχεία πωληθούν ή απομειωθούν.

#### **4<sup>η</sup> Κατηγορία: Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις παρακολουθούμενες στην εύλογη αξία τους μέσω αποτελεσμάτων**

- **Αρχική καταχώρηση**

Τα εντασσόμενα στην εξεταζόμενη κατηγορία χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία καταχωρούνται αρχικά στην εύλογη αξία της δοθείσας αντιπαροχής, χωρίς προσαύξηση με τα άμεσα έξοδα της συναλλαγής.

- **Μεταγενέστερη αποτίμηση**

Η μεταγενέστερη αποτίμησή τους γίνεται στην εύλογη αξία τους και οι διαφορές καταχωρούνται στα αποτελέσματα της περιόδου.

Όπως διαπιστώνουμε η αποτίμηση παίζει σπουδαίο ρόλο όσον αφορά τα αμοιβαία κεφάλαια διότι ανάλογα σε ποια κατηγορία θα τα εντάξουμε θα έχουμε αλλαγές στο αποτέλεσμα της χρήσης μας και κατά συνέπεια και στην διανομή μερισμάτων.

### **4.3 Αποτίμηση Καθαρού Ενεργητικού Αμοιβαίων Κεφαλαίων**

Το καθαρό ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, ο αριθμός των μεριδίων του, η καθαρή τιμή του μεριδίου του, η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του υπολογίζονται κάθε εργάσιμη ημέρα και δημοσιεύονται στον ημερήσιο τύπο της μεθεπόμενης ημέρας, με μέριμνα της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Για τον προσδιορισμό της αξίας του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου αφαιρούνται οι αμοιβές και οι προμήθειες της Α.Ε.Δ.Α.Κ., του θεματοφύλακα και των μελών των οργανωμένων αγορών, οι δαπάνες που σύμφωνα με τον κανονισμό του βαρύνουν το αμοιβαίο κεφάλαιο, καθώς και τα κέρδη που διανέμονται στους μεριδιούχους κατά την αποτίμηση της 31ης Δεκεμβρίου κάθε έτους.

Για τον προσδιορισμό της καθαρής τιμής του μεριδίου του αμοιβαίου κεφαλαίου διαιρείται το σύνολο της αξίας του καθαρού ενεργητικού του με τον αριθμό των μεριδίων του. Η τιμή διάθεσης και η τιμή εξαγοράς του μεριδίου του αμοιβαίου κεφαλαίου επιτρέπεται να υπερβαίνει ή να υπολείπεται, αντίστοιχα, της καθαρής τιμής του μεριδίου του κατά το ποσοστό της αντίστοιχης προμήθειας της Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. αποτιμά τα στοιχεία του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου σύμφωνα με τους ακόλουθους κανόνες:

α) Η αξία των εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά κινητών αξιών και μέσω των χρηματαγοράς αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος των χρηματιστηριακών συναλλαγών τοις μετρητοίς της ίδιας ημέρας. Σε οργανωμένες αγορές που λειτουργούν εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όταν η αποτίμηση με βάση την τιμή του προηγούμενου εδαφίου δεν είναι εφικτή για λόγους διαφοράς ώρας, η αξία αποτιμάται με βάση την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης εργάσιμης ημέρας των ανωτέρω αγορών.

β) Εάν δεν έχει καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή την ημέρα της αποτίμησης, λαμβάνεται υπόψη η τιμή της προηγούμενης ημέρας συνεδρίασης της οργανωμένης αγοράς και εάν δεν έχει ούτε και εκείνη την ημέρα καταρτισθεί χρηματιστηριακή συναλλαγή λαμβάνεται υπόψη η τελευταία τιμή προσφοράς ή ζήτησης.

γ) Εάν σε οργανωμένη αγορά, στην οποία είναι εισηγμένες οι κινητές αξίες και τα μέσα χρηματαγοράς, ισχύει το σύστημα της ενιαίας τιμής, για τον προσδιορισμό της αξίας τους λαμβάνεται υπόψη η ενιαία τιμή.

δ) Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με αποφάσεις της να καθορίζει κανόνες, σύμφωνα με τους οποίους γίνεται η αποτίμηση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου, τα οποία δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης ή/και δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά.

#### **4.4 Η αποτίμηση της αξίας των ακινήτων των Αμοιβαίων Κεφαλαίων**

Οι μέθοδοι και τα μέσα αποτίμησης των ακινήτων που έχουν ενταχθεί στο ενεργητικό αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας περιουσία είναι οι ακόλουθες:

- η μέθοδος των συγκριτικών στοιχείων,
- η μέθοδος κεφαλαιοποίησης,



- η μέθοδος των υπολοίπων,
- η μέθοδος των κερδών,
- η μέθοδος της αντικατάστασης και
- η μέθοδος της αντιπαροχής.

Η αξία του ακινήτου θα συνίσταται στο σταθμισμένο μέσο όρο των αξιών που θα προκύπτουν από τις μεθόδους αποτίμησης, οι οποίες θα έχουν, κατά περίπτωση, χρησιμοποιηθεί. Ο εκτιμητής, ο οποίος θα έχει την ιδιότητα του μέλους του Σώματος Ορκωτών Εκτιμητών του άρθρου 15 Ν.820/78 να επιλέγει τη χρησιμοποίηση κάποιων μόνο από τις ανωτέρω μεθόδους, κατά την απόλυτη κρίση του, με τη συνδρομή όμως των εξής προϋποθέσεων, οι οποίες θα ισχύουν σωρευτικά:

**Πρώτο,** η χρησιμοποίηση των μεθόδων που θα έχουν αποκλειστεί, θα απέληγε σε αποτέλεσμα το οποίο, κατά την κρίση του εκτιμητή, δε θα απέδιδε την πραγματική αξία του ακινήτου.

**Δεύτερο,** Ο εκτιμητής θα αιτιολογεί αναλυτικά, με σχετική έκθεσή του, την απόφασή του για τη μη χρησιμοποίηση των μεθόδων που θα έχει αποκλείσει.

**Τρίτο,** επιτρέπεται ο αποκλεισμός τεσσάρων, κατ'ανώτατο όριο, μεθόδων. Με άλλες λέξεις, για την αποτίμηση του ακινήτου, θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν τουλάχιστον δύο από τις μεθόδους που αναφέρονται στην υπουργική απόφαση.

Σε κάθε περίπτωση πάντως, ο εκτιμητής θα πρέπει να αιτιολογήσει, στην έκθεσή του, ακόμη και τα ποσοστά χρήσης των μεθόδων αποτίμησης που θα έχει επιλέξει.

Οι εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων θέτουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το περιεχόμενο των ανωτέρω εκθέσεων των εκτιμητών, εφόσον ζητηθεί αυτό.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να απαιτήσει "το περιεχόμενο των εκθέσεων να δημοσιεύεται στις δημοσιεύσεις που προβλέπονται στα άρθρα 9 και 25 του Ν.2778/99 ", εφόσον αυτό κρίνεται αναγκαίο για την προστασία των επενδυτών ή "για την ασφάλεια και τη διαφάνεια των συναλλαγών στην κεφαλαιαγορά". Η διαφάνεια του τρόπου αποτίμησης των ακινήτων, πράγματι, συμβάλλει στην εκτίμηση της απεικόνισης της πραγματικής αξίας του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ή των επενδύσεων της εταιρίας επενδύσεων.

## ΜΕΡΟΣ Ε΄

### ΕΞΟΔΑ ΠΟΥ ΒΑΡΥΝΟΥΝ ΕΝΑ ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ & Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΟΥΣ ΚΑΤΑΧΩΡΗΣΗ

#### 5.1 Εισαγωγή

Ένα σημαντικό στοιχείο που πρέπει να λάβει υπόψη του κάθε υποψήφιος επενδυτής είναι οι δαπάνες που επιβαρύνουν κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο. Η σημαντικότητα των δαπανών λειτουργίας και διάθεσης των αμοιβαίων κεφαλαίων έγκειται στο γεγονός ότι τα σχετικά έξοδα αφαιρούνται από το ενεργητικό προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου. Όσο υψηλότερα είναι τα κόστη ενός αμοιβαίου κεφαλαίου τόσο μικρότερη θα είναι η καθαρή αξία αυτού και συνεπώς τόσο μικρότερη θα είναι η απόδοση των κεφαλαίων που έχει τοποθετήσει ένας επενδυτής στο συγκεκριμένο αμοιβαίο.

Οι κατηγορίες δαπανών που βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο είναι οι ακόλουθες:

- 1.→ Προμήθειες
- 2.→ Αμοιβές Διαχείρισης
- 3.→ Λειτουργικές Δαπάνες
- 4.→ Αμοιβές και Προμήθειες Θεματοφύλακα

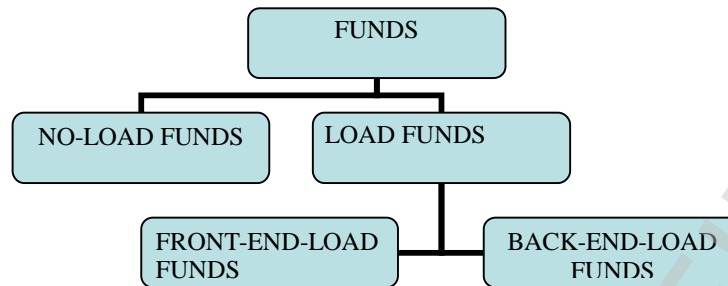
Όπως είναι κατανοητό από τις πιο πάνω κατηγορίες εξόδων, που επιβαρύνουν τα αμοιβαία κεφάλαια, αποτελούν ουσιαστικά τα έσοδα και τις αμοιβές των ΑΕΔΑΚ.

#### 5.2 Προμήθειες

Όταν συμμετέχουμε σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο παρακρατείται ένα ποσό που διαφέρει από αμοιβαίο σε αμοιβαίο ακόμα και στην ίδια ΑΕΔΑΚ – και το ίδιο συμβαίνει όταν εξαγοράζουμε τα μερίδια. Τα ποσοστά αυτά ποικίλλουν ανάλογα με το ποσό που επενδύεται και τον τύπο του αμοιβαίου (παραδοσιακά τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων έχουν τις μικρότερες ή και μηδενικές προμήθειες, ενώ τα μετοχικά τις υψηλότερες)

## Διάγραμμα Α'

### Διάκριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων Βάσει των ποσοστών προμήθειας διάθεσης & εξαγοράς



Με κριτήριο το εάν αμοιβαίο κεφάλαιο επιβαρύνει την τιμή των μεριδίων του με προμήθειες ή όχι, τα αμοιβαία κεφάλαια διακρίνονται σε αυτά που δεν έχουν προμήθειες (no-load funds) και σε αυτά που έχουν (load funds). Τα load funds διακρίνονται σε front-end-loads τα οποία επιβάλλουν μόνο προμήθειες διάθεσης και σε back – end-loads τα οποία επιβάλλουν μόνο προμήθειες εξαγοράς. Δεν αποκλείεται και η περίπτωση επιβολής προμηθειών τόσο διάθεσης όσο και εξαγοράς, όπως συμβαίνει σήμερα στη χώρα μας με την πλειοψηφία των αμοιβαίων κεφαλαίων.

### 5.3 Προμήθεια Διάθεσης (Συμμετοχής)

Πρόκειται για προμήθεια που πληρώνει ο υποψήφιος επενδυτής όταν αποφασίσει να αγοράσει μερίδια ενός συγκεκριμένου αμοιβαίου κεφαλαίου. Για παράδειγμα, ας υποθέσουμε ότι η προμήθεια συμμετοχής αμοιβαίου ΗΡΑΚΛΗΣ είναι 5% και η καθαρή τιμή του μεριδίου 2,93 € και ένας επενδυτής αποφασίζει να επενδύσει στο συγκεκριμένο αμοιβαίο αγοράζοντας 1000 μερίδια. Η προμήθεια που θα πληρώσει ανέρχεται σε 0,14 € ανά μερίδιο με αποτέλεσμα το συνολικό ποσό ανά μερίδιο που θα πρέπει να καταβάλλει στην ΑΕΔΑΚ είναι 3,07 €

Προμήθεια Διάθεσης = Καθαρή τιμή μεριδίου \* % προμήθεια διάθεσης =

$$2,93 * 5\% = 0,14 \text{ €μερίδιο}$$

Τιμή Διάθεσης = Καθαρή τιμή μεριδίου + προμήθεια διάθεσης = 2,93 + 0,14 = 3,07 €

Άρα ο επενδυτής για να αγοράσει 1000 μερίδια θα πρέπει να καταβάλλει συνολικά 3.070,00 € ενώ τα χρήματα που πραγματικά θα επενδύσει στο αμοιβαίο κεφάλαιο ανέρχονται σε 2.930,00 €

## 5.4 Προμήθεια εξαγοράς

Ας υποθέσουμε ότι ο επενδυτής του πιο πάνω παραδείγματος αποφάσισε 6 μήνες μετά να εξαγοράσει τα μερίδια που έχει στην κατοχή του. Η τιμή εξαγοράς του μεριδίου θα διαφέρει από την καθαρή τιμή του μεριδίου κατά την προμήθεια εξαγοράς. Δηλαδή εάν η προμήθεια εξαγοράς είναι π.χ 3% και καθαρή τιμή του μεριδίου εκείνη την ημέρα ήταν 3,52 €θα είχαμε:

Προμήθεια εξαγοράς = καθαρή τιμή μεριδίου \* % προμήθεια εξαγοράς =  
 $3,52 * 3\% = 0,10$  €μερίδιο.

Τιμή εξαγοράς =καθαρή τιμή μεριδίου-προμήθεια διάθεσης= $3,52-0,10=3,42$  €

Συνεπώς ο συγκεκριμένος επενδυτής θα εισπράξει 3.420,00 €

Από τα πιο πάνω παραδείγματα γίνεται φανερό ότι οι προμήθειες αυτές περιορίζουν τις αποδόσεις που λαμβάνει ο επενδυτής. Αν ο μεριδιούχος του πιο πάνω παραδείγματος δεν πλήρωνε ούτε προμήθεια διάθεσης ούτε προμήθεια εξαγοράς, τότε η απόδοση του για το εξάμηνο που είχε τοποθετήσει τα χρήματά του στο συγκεκριμένο αμοιβαίο θα ήταν:

$$\text{Απόδοση} = 3,52 - 2,93/2,93 = 20\%$$

Λόγω όμως της ύπαρξης των προμηθειών αυτών, η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων ήταν μόλις:

$$\text{Απόδοση} = 3,42 - 3,07/3,07 = 11\%$$

## 5.5 Άλλες προμήθειες

Εκτός από τις προμήθειες διάθεσης και εξαγοράς, οι ΑΕΔΑΚ επιβάλουν προμήθειες και όταν οι μεριδιούχοι ‘μετακινούν’ τα μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου σε άλλο της ίδιας ΑΕΔΑΚ. Όλα τα ποσοστά προμήθειας αναφέρονται στους κανονισμούς λειτουργίας των αμοιβαίων κεφαλαίων.

## 5.6 Αμοιβές Διαχείρισης

Όλα τα αμοιβαία κεφάλαια ,ανεξάρτητα από το εάν είναι load ή no load funds επιβαρύνουν με τις αμοιβές διαχείρισης. Πρόκειται για τις αμοιβές των ατόμων που ασκούν την οργάνωση του αμοιβαίου κεφαλαίου και την επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των μεριδιούχων. Οι αμοιβές αυτές ανέρχονται σε 1,5% με 2%-της συνολικής αξίας του ενεργητικού-κατά έτος και φυσικά διαφέρουν από αμοιβαίο σε αμοιβαίο.

## 5.7 Λειτουργικές δαπάνες

Μία άλλη σημαντική κατηγορία εξόδων που βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο είναι οι λειτουργικές δαπάνες. Τα είδη εξόδων που περιλαμβάνονται στις λειτουργικές δαπάνες είναι:

- Οι αμοιβές των χρηματιστών καθώς και όλες οι χρηματιστηριακές και τραπεζικές δαπάνες.
- Οι δαπάνες αγοραπωλησίας κινητών αξιών στο εξωτερικό, δαπάνες συμβούλων για επενδύσεις στο εξωτερικό,
- Τα τηλεγραφικά, τηλεφωνικά, καθώς και όλα τα έξοδα που αφορούν την καθημερινή ενημέρωση της εταιρίας σχετικά με τις χρηματιστηριακές τιμές των τίτλων που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου.
- Τα έξοδα δημοσίευσης των εξαμηνιαίων και ετήσιων εκθέσεων, έξοδα εκτύπωσης και δημοσίευσης στον τύπο.
- Δαπάνες αλληλογραφίας με τους μεριδιούχους
- Τόκοι δανείων που έχει συνάψει η ΑΕΔΑΚ
- Οι πάση φύσεως προς τρίτους αμοιβές
- Τα έξοδα ελέγχου της διαχείρισης του αμοιβαίου κεφαλαίου από τους Ορκωτές Ελεγκτές.

## 5.8 Αμοιβές και προμήθειες Θεματοφύλακα

**α.** Εκφράζεται ως ένα ποσοστό ετησίως επί των ημερήσιων αποτιμήσεων του καθαρού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου. Το ποσοστό κυμαίνεται από 0,02% έως 0,4%

### **β.** Αμοιβή Φύλαξης

Είναι η προμήθεια της Τράπεζας η οποία φυλάσσει τις κινητές αξίες του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η αμοιβή αυτή ανέρχεται στο 0,05% με 0,3% ετησίως επί των ημερήσιων αποτιμήσεων του καθαρού ενεργητικού.

### **γ.** Προμήθεια Μεσολάβησης επί Αγορών και Πωλήσεων

Είναι η προμήθεια που εισπράττεται από το θεματοφύλακα για τη διαμεσολάβηση του στην αγοραπωλησία των κινητών αξιών. Μπορεί να φθάσει μέχρι το 0,3% επί της τρέχουσας αξίας των αγοραπωλησιών χρεογράφων και μετοχών.

#### δ. Προμήθεια Είσπραξης

Η προμήθεια αυτή αποτελεί ένα ποσοστό(0,1% έως 0,6%) επί της αξίας των εισπραττόμενων μερισμάτων των μετοχών και ένα ποσοστό (0,05% έως 3%) επί της αξίας των εισπραττόμενων μεριδίων.

Εκτός από την προμήθεια εισπραξης, προκειμένου για τα εισπραττόμενα μερίσματα των μετοχών, όλες οι υπόλοιπες αμοιβές προμήθειες του θεματοφύλακα είναι συνήθως πληρωτές ανά μήνα ή τρίμηνο.

### 5.9 Περιεχόμενο Εξόδων

Η ΑΕΔΑΚ οφείλει να ερμηνεύσει τις «προμήθειες εισόδου και εξόδου» του Α/Κ και τα «άλλα πιθανά έξοδα ή προμήθειες με διάκριση των καταβλητέων από το μεριδιούχο και των καταβλητέων από το ενεργητικό του κεφαλαίου» ως την παροχή των ακόλουθων πληροφοριακών στοιχείων:

- α) γνωστοποίηση δείκτη συνολικών εξόδων (ΔΣΕ),
- β) με βάση υπολογισμό εκ των προτέρων, γνωστοποίηση της αναμενόμενης δομής του κόστους, δηλαδή αναφορά όλων των διαθέσιμων στοιχείων κόστους ώστε να δοθεί στους επενδυτές, στο μέτρο του δυνατού, μία λογική εκτίμηση του αναμενόμενου κόστους,
- γ) όλες τις προμήθειες εισόδου και εξόδου και τα υπόλοιπα έξοδα που καταβάλλει άμεσα ο επενδυτής,
- δ) μνεία όλων των υπολοίπων στοιχείων που δεν περιλαμβάνονται στον ΔΣΕ, συμπεριλαμβανομένης της γνωστοποίησης του κόστους διενέργειας συναλλαγών,
- ε) αναφορά του δείκτη συχνότητας εναλλαγής χαρτοφυλακίου, ως ενός πρόσθετου δείκτη του σχετικού ύψους του κόστους διενέργειας πράξεων,
- στ) μνεία της ύπαρξης συμφωνιών επιμερισμού της αμοιβής και προμηθειών.

### 5.10 Λογιστική Τακτοποίηση των εξόδων από την ΑΕΔΑΚ.

Σύμφωνα με όσα αναφέραμε παραπάνω τα προαναφερθέντα έξοδα που βαρύνουν ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο καταχωρούνται στο κόστος παρεχόμενων υπηρεσιών και στο τέλος του χρόνου μεταφέρονται στον λογαριασμό Αποτελεσμάτων Χρήσης. Με αυτό τον τρόπο μειώνουν τα αποτελέσματα προς διάθεση του Α/Κ. Έτσι μειώνεται και η τελική απόδοση προς του μεριδιούχου.

## ΜΕΡΟΣ ΣΤ'

### ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΣΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

**6.1** Η εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΧΠΧ) «αδίκησαν» κατά το πρώτο έτος της εφαρμογής τους τον χρηματοοικονομικό κλάδο, τόσο στα ίδια κεφάλαια όσο και στα κέρδη. Ευνόησαν τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στα καταναλωτικά προϊόντα, τις τηλεπικοινωνίες και την υγεία.

Θετικά στα ίδια κεφάλαια συνέβαλε η αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων και η προσαρμογή των αποσβέσεων. Αρνητικά συνέβαλαν οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις και η αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων και προβλέψεων για ενδεχόμενους φόρους εισοδήματος. Όσον αφορά τον χρηματοοικονομικό κλάδο το σύνολο των προσαρμογών οδήγησε σε ποσοτική μείωση της Καθαρής Θέσης, ενώ τα αποτελέσματα προ φόρων αυξήθηκαν οριακά. Το ισοζύγιο του κεφαλαίου κίνησης δείχνει να επιβαρύνεται σημαντικά.

Τα προτεινόμενα μερίσματα απεικονίζονται στην καθαρή θέση. Στην ουσία όμως αποτελούν μία πραγματική υποχρέωση την οποία οι επιχειρήσεις θα κληθούν να εκπληρώσουν και μάλιστα άμεσα.

## ΜΕΡΟΣ Ζ'

### ΔΙΕΘΝΗ ΕΚΤΙΜΗΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ

#### 7.1 Εισαγωγή – Βασικές Έννοιες - χρησιμότητα

Η διεθνοποίηση των αγορών, η διακίνηση κεφαλαίων, η καθιέρωση του ευρώ, οι εξαγορές, οι συγχωνεύσεις, η **θέσπιση αμοιβαίων κεφαλαίων σε ακίνητα**, η τοποθέτηση διεθνών κεφαλαίων στα χρηματιστήρια και σε Ταμεία (funds) κλπ. κατέστησαν αναγκαία την καθιέρωση όρων ομοιομορφίας και διαφάνειας στον τομέα των εκτιμήσεων, για την προστασία των μετόχων και του επενδυτικού κοινού.

Εκτιμάται ότι στην ΕΕ περίπου 7.500 επιχειρήσεις εισηγμένες στα χρηματιστήρια πρέπει να προσαρμοστούν στις απαιτήσεις της οδηγίας περί διεθνών εκτιμητικών προτύπων.

Τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα έχουν να παίξουν έναν πολύ σοβαρό ρόλο στην εξασφάλιση της σωστής αποτίμησης των πάγιων στοιχείων και τούτο διότι αν όλοι απαιτούν ότι οι εκτιμήσεις πρέπει να γίνονται σύμφωνα με τα IVS ή τα EVS, τότε θα υπάρχει η βεβαιότητα ότι τουλάχιστον σ' αυτό το τμήμα εφαρμόζονται σωστά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Τα θέματα συμμόρφωσης των Ευρωπαϊκών Εκτιμητικών Προτύπων (European Evaluation Standards) αφορούν τους ακόλουθους εννέα τομείς:

- S2, ο εξειδικευμένος εκτιμητής
- S3, συνθήκες συνεργασίας
- S4, βάσεις εκτιμήσεων, αξίες κλπ.
- S5, εκτιμήσεις για οικονομικές καταστάσεις
- S6, εκτιμήσεις για τραπεζικές ανάγκες
- S7, προεκτιμήσεις, προβλέψεις κλπ.
- S8, εκτιμήσεις για ασφαλιστικές εταιρείες κλπ.
- S9, πιστοποιητικό εκτίμησης

Η εργασία των εκτιμητών γίνεται μέσα στο πλαίσιο που καθορίζεται από τις κατευθυντήριες οδηγίες που ακολουθούν (guidance notes-GN)

- GN 1: Ειδικοί παράγοντες που επηρεάζουν τις αξίες
- GN 2: Εκτίμηση ειδικών κατηγοριών ιδιοκτησιών
- GN 3: Εκτίμηση βιομηχανοστασίων και εξοπλισμών
- GN 4: Εκτίμηση περιουσιακών στοιχείων για ανάπτυξη



- GN 5: Εκτίμηση γεωργικών ακινήτων για δανεισμό
- GN 6: Εκτίμηση διατηρητέων ακινήτων
- GN 7: Εκτίμηση Επιχειρήσεων
- GN 8: Εκτίμηση άυλων περιουσιακών στοιχείων
- GN 9: Εκτίμηση για την κατάρτιση δεικτών
- GN 10: Διασυνοριακές εκτιμήσεις
- GN 11: Εκτίμηση κοινοπρακτικών σχημάτων και συνεργασιών
- GN 12: Κατανομή της αξίας ακινήτου σε γη και κτήριο (για αποσβέσεις)
- GN 13: Ειδική νομοθεσία και πρακτικές που ισχύουν στις διάφορες χώρες της ΕΕ.

Οι νόμοι Ν. 2992/2002 και Ν. 3229/2004 επιβάλλουν, στο πλαίσιο συμμόρφωσης προς τις απαιτήσεις της ΕΕ, την εφαρμογή των ΔΛΠ στις εισηγμένες επιχειρήσεις από το 2005 (1-1-2005). Τούτο σημαίνει ότι και οι ενδιάμεσες καταστάσεις (τριμήνου π.χ.) θα πρέπει να είναι σύμφωνες με τα ΔΛΠ. Οι εκτιμήσεις, κατά τη νομοθεσία, θα πρέπει να γίνονται από εκτιμητές αδιαμφισβήτητου κύρους.

Εδώ θα πρέπει να τονιστεί ότι η ελληνική νομοθεσία αφήνει σκοπίμως ασαφή τον όρο του κατάλληλου εκτιμητή, που θα μπορεί να προβαίνει στη σύνταξη τέτοιων εκτιμήσεων.

Τα ΔΛΠ, μεταξύ των πολλών απαιτήσεων και άλλων προϋποθέσεων, προβλέπουν τη χρήση στους ισολογισμούς και τις οικονομικές καταστάσεις, των fair values και market values των περιουσιακών στοιχείων.

Fair value είναι το ποσό έναντι του οποίου μπορεί να ανταλλάσσεται ένα πάγιο στοιχείο μεταξύ ενδιαφερόμενων μερών, τα οποία είναι πρόθυμα για μια συναλλαγή, χωρίς ειδικό συμφέρον. Είναι ευρύτερος όρος από την αγοραία αξία.

Market value είναι το αποτιμηθέν ποσό με το οποίο πρέπει να ανταλλάσσεται ένα πάγιο στοιχείο κατά την ημέρα της εκτίμησης, μεταξύ ενός πρόθυμου πωλητή και ενός πρόθυμου αγοραστή, μετά από ένα λογικό χρόνο διαδικασίας αγοραπωλησίας, χωρίς ειδικό συμφέρον, όπου κάθε πλευρά ενεργεί με γνώση, σύνεση και χωρίς πίεση.

Είναι γνωστό ότι ο ελεγκτής ορίζεται από τους μετόχους της επιχείρησης. Στο πλαίσιο αυτό, μπορεί να ζητηθεί από τον ελεγκτή να επαληθεύσει με λεπτομερή επανεξέταση την αντικειμενικότητα, την επαγγελματική ικανότητα, την τεκμηρίωση και την επάρκεια της δουλειάς του εκτιμητή ως στοιχείο του ελεγκτικού έργου.

Επίσης, μπορεί να χρειαστεί να διαβεβαιώσει ότι ο πυρήνας της άποψης του εκτιμητή

αποδίδεται κανονικά στην οικονομική έκθεση και ότι συμφωνεί με τη βάση που λήφθηκε κατά τα προηγούμενα οικονομικά έτη.

Ο εκτιμητής παίζει σοβαρό ρόλο ως τμήμα της διαδικασίας ελέγχου. Ο ελεγκτής μπορεί να ζητήσει πληροφορίες, να θελήσει να ελέγξει φακέλους και να εξετάσει τη δουλειά του εκτιμητή, παρ' όλο που δεν εκτελεί μόνος του μια εκτίμηση. Ο εκτιμητής, που έχει οριστεί και είναι υπεύθυνος απέναντι στους διευθυντές της επιχείρησης, δεν είναι υποχρεωμένος από το νόμο να ανταποκριθεί στο αίτημα ενημέρωσης του ελεγκτή, αλλά σε περίπτωση που παραλείψει να το πράξει, αυτό αποτελεί περιορισμό της ευθύνης του ελεγκτή και ο ελεγκτής πρέπει να το αναφέρει στην έκθεσή του. Τέτοια αναφορά παραπέμπει στο ότι δεν ήταν δυνατό να πάρει τις απαιτούμενες πληροφορίες ή διευκρινίσεις.

Παρ' όλο που από το νόμο δεν επιβάλλεται, εν τούτοις αποτελεί μια καλή πρακτική να υπάρχει γραπτό κείμενο για τους όρους και συνθήκες ανάθεσης, όπου επίσης θα περιλαμβάνεται μια ρητή υποχρεωτική συνεργασία των 3 μερών, ενώ θα θέτονται οι όροι και θα δίνονται οδηγίες στον εκτιμητή. Η εντολή αυτή, πάντως, δε θα πρέπει να έχει όρους αντίθετους με τα εκτιμητικά πρότυπα.

Ο βασικός ορισμός και η ελάχιστη απαίτηση για έναν εκτιμητή παγίων στοιχείων, ο οποίος είναι υπεύθυνος να επεξεργαστεί και/ή να επιβλέπει τις εκτιμήσεις και ευθύνεται για την αποδοχή τους σε έναν ετήσιο ισολογισμό κλπ., συνίσταται στο να είναι αυτός ένα άτομο με καλή φήμη, το οποίο μπορεί να αποδείξει τα ακόλουθα:

1. Ότι έχει ένα κατάλληλο δίπλωμα ή μεταπτυχιακό τίτλο από ένα αναγνωρισμένο ίδρυμα ανώτατης εκπαίδευσης, έχει μεταπτυχιακή πείρα τουλάχιστον δύο ετών και μπορεί να αποδείξει ότι έχει διατηρήσει και εμπλουτίσει τις επαγγελματικές του γνώσεις μέσα από σχετικά προγράμματα συνεχούς μετεκπαίδευσης.
2. Ότι γνωρίζει την αγορά της περιοχής στην οποία δραστηριοποιείται και ειδικότερα του χώρου της ειδικότητάς του.
3. Ότι είναι μέλος εθνικού επαγγελματικού οργανισμού εκτιμητών εφόσον το προβλέπει η νομοθεσία της χώρας.
4. Ότι πληροί όλες τις νομικές ή άλλες προδιαγραφές, ηθικές και συμβατικές απαιτήσεις που σχετίζονται με την ανάθεση.
5. Ότι έχει μια ασφάλιση επαγγελματικής ευθύνης με επαρκή κάλυψη για την ευθύνη που αναλαμβάνεται σε κάθε ανάθεση.

Εκτιμήσεις που συντάσσονται για λογιστικούς σκοπούς, πρέπει, μετά από συνεννόηση με τη διοίκηση και τον οικονομικό ελεγκτή της επιχείρησης-πελάτη, να λαμβάνουν υπόψη τα ακόλουθα:

- τη στρατηγική της επιχείρησης
- τις δομές των Εθνικών και Διεθνών Λογιστικών Προτύπων
- το κείμενο των οδηγιών του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, το εθνικό δίκαιο και άλλους εθνικούς κανονισμούς και
- το λειτουργικό σκοπό και την εξ αυτού προκύπτουσα κατάταξη της περιουσίας.

Όπως αντιλαμβανόμαστε τα Διεθνή Εκτιμητικά Πρότυπα που επιβάλουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα παίζουν σπουδαίο ρόλο για τα αμοιβαία κεφάλαια, ιδιαίτερα γι'αυτά που επενδύουν στα ακίνητα, διότι με τις εκθέσεις των διεθνώς αναγνωρισμένων εκτιμητών επηρεάζεται άμεσα και η απόδοσή τους.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ Η΄**  
**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.**  
**ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗ ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ**

**8.1 Ξέπλυμα μαύρου Χρήματος**

Όπως αναφέρεται στην Εγκύκλιο του Υπ. Οικ Πολ.1038/5.3.2003 (άρθρο 4 ) «με τις νέες διατάξεις καταργείται το τεκμήριο αγοράς επιχειρήσεων οποιασδήποτε νομικής μορφής, το τεκμήριο σύστασης και αύξησης κεφαλαίου ατομικών επιχειρήσεων, ομόρρυθμων, ετερόρρυθμων, περιορισμένης ευθύνης και αστικών εταιριών, κοινωνιών και κοινοπραξιών, το τεκμήριο αγοράς εταιρικών μερίδων και χρεογράφων γενικώς και κατά συνέπεια και η αγορά μετοχών μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο, καθώς και το τεκμήριο χορήγησης δανείων και των προσωρινών διευκολύνσεων ή καταθέσεων στις ατομικές επιχειρήσεις, εταιρίες, κοινοπραξίες ή κοινωνίες από μέλη τους ή μετόχους τους. Απαλείφεται επίσης, η απαλλαγή από το τεκμήριο αγοράς ομολόγων του δημοσίου ή τίτλων εταιριών στις οποίες μετέχει το δημόσιο κατά ποσοστό τουλάχιστον πενήντα τοις εκατό (50%), μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο ή μετοχών που έχει εγκριθεί η εισαγωγή τους σε αυτό ύστερα από έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έντοκων γραμματίων του δημοσίου ή γενικά τίτλων του δημοσίου, αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς και κάθε άλλου τίτλου που είναι διαπραγματεύσιμος στο Χρηματιστήριο, δεδομένου ότι καταργείται πλέον από το τεκμήριο η δαπάνη αγοράς όλων των εταιρικών μεριδίων και χρεογράφων γενικώς.»

Σύμφωνα με την 7463/27.5.1997 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι Α.Ε.Δ.Α.Κ και οι Ε.Ε.Χ καθώς και όλοι όσοι ενεργούν για λογαριασμό τους οφείλουν να εκτελούν όλους τους ελέγχους και όλες τις προβλεπόμενες διαδικασίες που προβλέπονται από το Νόμο για την Πρόληψη Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες. Έτσι, κατά τη σύναψη συμβάσεων στο πλαίσιο οποιασδήποτε επιχειρησιακής σχέσης πρέπει να απαιτείται απόδειξη της ταυτότητας του συναλλασσομένου και γενικά να εφαρμόζονται όλες οι οδηγίες στα πλαίσια της πολιτικής «Know your customer».

Παρόλα αυτά το θεσμικό και το φορολογικό πλαίσιο που διέπει τον θεσμό των Αμοιβαίων Κεφαλαίων αφήνει ανοιχτό το ενδεχόμενο να υπάρξουν φαινόμενα διαφθοράς εάν και εφόσον ο έλεγχος από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν διενεργηθεί με τις νόμιμες διαδικασίες. Το φορολογικό πλαίσιο στην συγκεκριμένη περίπτωση είναι ελλιπές διότι δίνει την δυνατότητα νομιμοποίησης παράνομων

χρημάτων και ξεπλύματος μαύρου χρήματος μέσω του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων καθώς έχει παύσει να λειτουργεί για τη συγκεκριμένη δραστηριότητα το «Πόθεν Έσχες». Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την εισαγωγή στον θεσμό ανθρώπων οι οποίοι δεν έχουν σαν απώτερο σκοπό την μακροπρόθεσμη ή βραχυπρόθεσμη τοποθέτηση των χρημάτων τους στα Αμοιβαία Κεφάλαια αλλά την εκμετάλλευση της φορολογικής διάταξης και την νομιμοποίηση αυθαίρετων χρημάτων. Τα τελευταία δύο χρόνια έχουν γίνει σημαντικότερες αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο της Λογιστικής στη χώρα μας.

## **8.2. Η λογιστική σύμφωνα με τα Ελληνικά Πρότυπα – μέσο καταστράτηγησης των Οικονομικών Καταστάσεων – τεχνίτη διαμόρφωση αποτελεσμάτων και αποδόσεων αμοιβαίων κεφαλαίων - επιπτώσεις**

Στην Ελλάδα η Λογιστική χαρακτηριζόταν από τους τυπολατρικούς κανόνες που επέβαλλε το Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ), κανόνες που είναι έντονα επηρεασμένοι από τη φορολογική νομοθεσία. Κατά συνέπεια, στη χώρα μας, η Λογιστική είχε χάσει τον επιδιωκόμενο στόχο της και από μέσο χρηματοοικονομικής πληροφόρησης των επενδυτών και τρίτων, είχε οδηγηθεί σε μέσο «αδιαφάνειας» και «χρηματοοικονομικής παραπληροφόρησης».

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι και η προσαρμογή του 2190/1920 στις Οδηγίες 78/660/ΕΚ και 83/349/ΕΚ δεν υπήρξε στο παρελθόν ιδιαίτερα επιτυχημένη.

Οι επιχειρήσεις «κεφαλαιοποιούσαν» ζημιές, διένειμαν κέρδη με «κεφαλαιοποιημένες» ζημιές, κεφαλαιοποιούσαν ανύπαρκτες υπεραξίες ή ποσά υπεραξιών που είχαν προκύψει με αυθαίρετο και μηχανιστικό τρόπο και στη συνέχεια προχωρούσαν σε μειώσεις μετοχικού κεφαλαίου επιστρέφοντας το καταβεβλημένο κεφάλαιο στους μετόχους και χρησιμοποιώντας ανύπακτα ή αμφισβητήσιμα ποσά μετοχικών κεφαλαίων.

Η «νέα» Εφαρμοσμένη Λογιστική έχει εντελώς διαφορετικό προσανατολισμό. Στοχεύει στην έγκυρη ενημέρωση του επενδυτή, του πιστωτή, του προμηθευτή της επιχείρησης και του εργαζόμενου στην επιχείρηση. Ειδικότερα:

- α) Απαιτείται να απεικονίζεται η ουσία και όχι ο τύπος της συναλλαγής.
- β) Οι δαπάνες μιας επιχείρησης θα πρέπει να επηρεάζουν, στις περισσότερες περιπτώσεις, άμεσα τα αποτελέσματά της και όχι να κεφαλαιοποιούνται δημιουργώντας ανύπαρκτα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού.

γ) Θα πρέπει να δημιουργείται αποθεματικό για την κάλυψη των υποχρεώσεων που έχει μια επιχείρηση έναντι των εργαζομένων της σε περίπτωση διακοπής της εργασιακής σχέσεως για οποιοδήποτε λόγο (απόλυση, αφυπηρέτηση).

Στη χώρα μας το θέμα με την Εφαρμοσμένη Λογιστική είναι θέμα σωστής και ουσιαστικής εφαρμογής των Ευρωπαϊκών Λογιστικών Προτύπων. Δηλαδή στη χώρα μας η σωστή χρηματοοικονομική πληροφόρηση από όλες τις επιχειρήσεις, εισηγμένες και μη, απαιτεί ουσιαστική εφαρμογή του Ν 2190/1920 απαλλαγμένη από γραμματικές ερμηνείες και στείρους νομικισμούς.

Η Λογιστική δεν αποτελεί αυτοσκοπό αλλά μέσο για επαρκή χρηματοοικονομική πληροφόρηση των επενδυτών, πιστωτών, δανειστών και εργαζομένων στις επιχειρήσεις. Το Συμβούλιο Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων της ΕΛΤΕ, που είναι επιφορτισμένο θεσμικά με την ερμηνεία των λογιστικών κανόνων, αυτόν τον υπέρτατο κανόνα έχει σκοπό να ακολουθήσει, και αυτός ο κανόνας αποτελεί γνώμονα όλων των Γνωματεύσεων του. Αν δεν ακολουθήσουμε τον παραπάνω κανόνα, κινδυνεύουμε να ολισθήσουμε σε Εφαρμοσμένη Λογιστική «α λα ελληνικά» με τα γνωστά σε όλους δυσμενή αποτελέσματα για τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που παρέχουν οι επιχειρήσεις, τα Αμοιβαία Κεφάλαια κτλ. Η χώρα μας, στην προσπάθειά της να προσελκύσει επενδυτές, δεν έχει την πολυτέλεια «εκπτώσεων» στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που παρέχουν οι επιχειρήσεις. Οι ανταγωνιστές μας στην προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων, ακόμα και αυτοί που πρόσφατα μπήκαν στον στίβο του ανταγωνισμού στην προσέλκυση κεφαλαίων, έχουν κάνει σημαία την επάρκεια της πληροφόρησης. Οι ανταγωνιστές μας επιμένουν ότι όλες οι επιχειρήσεις τους χρησιμοποιούν τα ΔΠΧΠ και έτσι ενισχύουν το αίσθημα ασφάλειας για τους μελλοντικούς επενδυτές.

Συνεπώς η λογιστική μπορεί να παίξει ένα σημαντικό βοήθημα και να αποτελέσει εργαλείο διαφάνειας και αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων εφόσον προσδίδει τα παρακάτω:

- **Κατανοητότητα**

Οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να γίνονται εύκολα κατανοητές από όλους τους χρήστες τους (πιστωτές, κράτος, επενδυτές, εργαζομένους κ.λπ.)

- **Συνάφεια**

Οι οικονομικές καταστάσεις θεωρείται ότι χαρακτηρίζονται από συνάφεια, όταν οι πληροφορίες, που παρέχουν, επηρεάζουν τις οικονομικές αποφάσεις

των χρηστών, βοηθώντας τους στη διαμόρφωση αντικειμενικών εκτιμήσεων για την παρούσα και μελλοντική αξία της επιχείρησης.

- **Σπουδαιότητα**

Η συνάφεια των πληροφοριών επηρεάζεται από το είδος τους και τη σπουδαιότητά τους.

- **Αξιοπιστία**

Οι πληροφορίες που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις θεωρούνται αξιόπιστες, όταν είναι απαλλαγμένες από ουσιώδες λάθος και προκατάληψη και οι χρήστες μπορούν τις χρησιμοποιούν για να πραγματοποιούν τις εκτιμήσεις τους.

- **Πιστή παρουσίαση**

Οι οικονομικές καταστάσεις, στο πλαίσιο παρουσίασης αξιόπιστων πληροφοριών, πρέπει να παρουσιάζουν πιστά τις συναλλαγές και τα άλλα γεγονότα της επιχείρησης.

- **Ουσία πάνω από τον τύπο**

Οι πληροφορίες αυτές θα πρέπει να λογιστικοποιούνται και να παρουσιάζονται με βάση την ουσία τους.

- **Ουδετερότητα**

Και για να χαρακτηρίζονται από ουδετερότητα θα πρέπει να μη διέπονται από καμία προκατάληψη ή υποκειμενική εκτίμηση.

- **Σύνεση**

Επιφυλακτικότητα σε κάθε εκτίμηση με αποφυγή υποτίμησης ή υπερτίμησης των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων επιβάλλεται επίσης από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

- **Πληρότητα**

Η εντός των ορίων του ουσιώδους και του κόστους παρουσίασης όλων των διαθέσιμων πληροφοριών εξασφαλίζει το χαρακτηριστικό της πληρότητας.

- **Συγκρισιμότητα**

Προκειμένου, τέλος, οι οικονομικές καταστάσεις να επιτελούν το ρόλο τους, θα πρέπει να παρέχουν πληροφορίες που οι χρήστες να είναι σε θέση να συγκρίνουν και να μπορούν εύκολα, με βάση αυτές, να προσδιορίζουν την οικονομική κατάσταση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

- **Ακριβοδίκαιη παρουσίαση**

Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να παρουσιάζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση, την οικονομική απόδοση και τις ταμιακές ροές μιας επιχείρησης.

- **Ορθή επιλογή λογιστικών μεθόδων**

Η επιλογή των λογιστικών μεθόδων από τη διοίκηση θα πρέπει να γίνεται με κριτήριο την όσο το δυνατόν πιο συνεπή συμμόρφωση με τις αρχές των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων για την παροχή αξιόπιστων και συναφών πληροφοριών.

- **Διατήρηση της ολότητας της επιχείρησης**

Κάθε ουσιώδες στοιχείο πρέπει να απεικονίζεται ξεχωριστά στις οικονομικές καταστάσεις, ενώ τα επουσιώδη ποσά όμοιας φύσεως να συναθροίζονται.

- **Μη συμψηφισμός περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων**

Τα στοιχεία ενεργητικού, οι υποχρεώσεις και τα έσοδα και έξοδα πρέπει να εμφανίζονται ξεχωριστά και να μη συμψηφίζονται όταν είναι ουσιώδη.

- **Παροχή συγκριτικής πληροφόρησης**

Επίσης, οι πληροφορίες θα πρέπει να παρέχονται συγκριτικά σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, προκειμένου να είναι δυνατή η εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για τους αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων.

### **8.3 Προβλήματα κατά την υιοθέτηση των ΔΛΠ στην χώρα μας και οι επιπτώσεις τους στα χρηματοοικονομικά προϊόντα και ειδικότερα στα Αμοιβαία Κεφάλαια.**

Η εφαρμογή των Δ.ΛΠ αναμένεται να διαφοροποιήσει σημαντικά τις οικονομικές καταστάσεις των ΑΕΔΑΚ και θα επιφέρει τεράστιες αλλαγές στους λογαριασμούς και στα αποτελέσματά τους. Η υπερβολική διακύμανση των επιτοκιακών κεφαλαίων προκύπτει κυρίως λόγω της αποτίμησης στην εύλογη αξία και όχι όπως ορίζεται μέχρι σήμερα από τον ΚΒΣ σχετικά με την αποτίμηση των αμοιβαίων κεφαλαίων στην κατ'είδος χαμηλότερη τιμή μεταξύ κτήσης και τρέχουσας αξίας.

Η περιοχή που δημιουργήθηκαν τα περισσότερα προβλήματα ήταν η κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών μέσων. Η κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών μέσων είναι ένα πολύ μεγάλο και δύσκολο πρόβλημα.



Ας αρχίσουμε από την 1<sup>η</sup> Κατηγορία τις «κρατούμενες στην λήξη επενδύσεις». Το χαρακτηριστικό αυτής της κατηγορίας είναι ότι λόγω του τρόπου αποτίμησης (αποτιμάται στο κόστος) δεν επηρεάζει την Καθαρή Θέση και τα Αποτελέσματα. Για παράδειγμα αν έχουμε ένα χαρτοφυλάκιο και το έχουμε χαρακτηρίσει ως “help to maturity” και ξαφνικά αυτό το χαρτοφυλάκιο πάρει θετική αξία, δεν μπορούμε να το αποτιμήσουμε και να επηρεάσουμε ούτε τα αποτελέσματα ούτε την Καθαρή Θέση.

Μια Τράπεζα μπορεί να έχει πρόβλημα κεφαλαιακής επάρκειας. Θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει το προαναφερόμενο χαρτοφυλάκιο προκειμένου να αντιμετωπίσει την τρέχων πρόβλημα, όμως με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα αυτό ακινητοποιείται. Συνεπώς θα πρέπει η επιχείρηση και κατ'επέκταση η ΑΕΔΑΚ να σταθεί με πολύ μεγάλη προσοχή σε αυτό το χαρτοφυλάκιο και να δει αν πράγματι έχει την ικανότητα και τη δυνατότητα, να κρατήσει αυτό το χαρτοφυλάκιο μέχρι τη λήξη. Έτσι, εάν έχουμε χαρακτηρίσει το χαρτοφυλάκιο μας «κρατούμενες στην λήξη επενδύσεις, θα βλέπουμε την αγορά να ανεβαίνει χωρίς να μπορούμε να προβούμε σε καμία ενέργεια.

Ένα άλλο πρόβλημα εμφανίζεται όταν μία ΑΕΔΑΚ έχει πάρει ομόλογα και θέλει να αντισταθμίσει τον επιτοκιακό κίνδυνο. Ως γνωστόν ο επιτοκιακός κίνδυνος στις κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις, δεν επιτρέπεται. Δεν μπορεί δηλαδή να αντισταθμίσουμε τον επιτοκιακό κίνδυνο μιας κρατούμενης μέχρι τη λήξη επένδυσης, επειδή αυτό θεωρείται εγγενές στοιχείο του κινδύνου και δεν μπορεί να θεωρούμε ότι έχουμε ένα ομόλογο το οποίο κρατάμε μέχρι τη λήξη και του κάνουμε αντιστάθμιση του επιτοκιακού κινδύνου, ο οποίος χαρακτηρίζει την ίδια τη φύση του ομολόγου.

Άρα λοιπόν, μπορούμε να τον αντισταθμίσουμε, παίρνοντας ένα παράγωγο. Εάν προβούμε σε αυτή την ενέργεια θα συμβεί το εξής: Οικονομικά, θα έχουμε αντισταθμίσει τον κίνδυνο, δηλαδή οικονομικά θα υπάρχει αντιστάθμιση αλλά θα υπάρχει μια ασυμμετρία στα αποτελέσματα. Δηλαδή, το μεν παράγωγο θα πηγαίνει κατ' ευθείαν στα αποτελέσματα ως trading, οι δε διακρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις, θα ακολουθούν την αρχή του ιστορικού κόστους. Βεβαίως, στο τέλος, στα αποτελέσματα μέχρι τη λήξη του ομολόγου, δεν θα έχουμε καμία διαφορά όμως θα υπάρχει μία ασυμμετρία στην κατανομή των αποτελεσμάτων διαχρονικά.

Η δεύτερη κατηγορία χαρτοφυλακίου είναι το διαθέσιμο προς πώληση, το available for sale. Εδώ, αυτό το χαρτοφυλάκιο, έχει μία μεταβλητότητα στην Καθαρή Θέση. Ξέρουμε δηλαδή ότι τα Αποτελέσματα μπορούμε να τα πάμε στην Καθαρή Θέση. Εάν επιλέξουμε να τα πάμε στην Καθαρή Θέση, εδώ θα έχουμε πράγματι μία

μεταβλητότητα στην Καθαρή Θέση. Θα βλέπουμε δηλαδή την Καθαρή μας Θέση να μεταβάλλεται, κυρίως εξαιτίας του φαινομένου της ανακύκλωσης.

Ενώ μέχρι τώρα ξέραμε ότι οτιδήποτε κονδύλι που πάει στην Καθαρή Θέση, οριστικά τοποθετείται εκεί, η μεταφορά που γίνεται από το διαθέσιμο προς πώληση χαρτοφυλάκιο, θεωρείται προσωρινής στάθμευσης και επανακυκλώνεται. Πώς επανακυκλώνεται; Όταν πωληθεί το ομόλογο, θα πρέπει τα αποτελέσματα τα οποία έχουν προσωρινά τοποθετηθεί στην Καθαρή Θέση, θα πρέπει να ξαναέρθουν στα αποτελέσματα και μετά να ξαναπάνε πάλι στην Καθαρή Θέση. Όταν πωληθεί το ομόλογο, ότι αποτέλεσμα προκύψει από την πώληση, θα πρέπει να αφαιρεθεί το αποτέλεσμα από την ανακύκλωση.

Το εμπορικό χαρτοφυλάκιο, αυτά τα «help for trading» έχει μεγάλη μεταβλητότητα στα Αποτελέσματα. Θα βλέπουμε δηλαδή τη μία φορά μεγάλα κέρδη ή μεγάλες ζημιές.

Ένα δεύτερο χαρακτηριστικό είναι η αδυναμία αποχαρκτηρισμού. Δηλαδή αυτό το χαρτοφυλάκιο δεν μπορεί να αποχαρκτηριστεί. Το πρότυπο θεωρεί ότι εφόσον η αρχική άποψη της επιχειρήσεως ήταν ότι αυτό θα το κρατήσει για κερδοσκοπικούς σκοπούς είναι υποχρεωμένη να το διατηρήσει.

#### **8.4 Συμπεράσματα**

Όπως παρατηρούμε η λογιστική επιστήμη μπορεί να προσθέσει το δικό της λιθαράκι στην προσπάθεια που γίνεται για την διαφάνεια και την αξιοπιστία του θεσμού των Αμοιβαίων στην χώρα μας ούτως ώστε τα συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά προϊόντα να γίνουν πιο ελκυστικά και αξιόπιστα στο επενδυτικό κοινό. Επιπρόσθετα οι οικονομικές τους καταστάσεις μπορούν να αποδειχθούν σπουδαία εργαλεία για τους αναλυτές και τους υποψήφιους επενδυτές.

Πολύ σημαντικό είναι ότι στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα ο χαρακτηρισμός του χρηματοοικονομικού μέσου κατά την κτήση του, σε μία από τις τέσσερις κατηγορίες που προαναφέρθηκαν, και κατ' επέκταση την αποτίμησή του με συγκεκριμένο, διαχρονικό και πάγιο τρόπο, δεν επιτρέπει την αποτίμηση είτε στο κόστος κτήσης είτε στην τρέχουσα αξία του χρηματοοικονομικού μέσου κατά βούληση και ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά και το αποτέλεσμα που θέλει να εμφανίσει η εταιρία στις χρηματοοικονομικές της καταστάσεις. Δηλαδή, σύμφωνα με τα ΔΛΠ, δεν μπορεί ένα ομόλογο να χαρακτηρίζεται την μία ως «κρατούμενες μέχρι τη λήξη επενδύσεις» (πάγιο

ενεργητικό) και άρα να αποτιμάται στην παρούσα αξία του, και από την άλλη (όταν συνήθως η τρέχουσα –αξία διαπραγματέυσής του- είναι υψηλή) να χαρακτηρίζεται ως «αποτιμώμενα στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων» δηλαδή ως «χρεόγραφο» (κυκλοφορούν ενεργητικό). Κάτι τέτοιο σημαίνει την κατά βούληση εμφάνιση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και της περιουσιακής διάρθρωσης των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών, που στην χώρα μας είθισται.

Λαμβανομένης υπόψη της στρατηγικής σημασίας του τομέα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, είναι πλέον αναγκαίος ένας ευρύς προβληματισμός σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση του λογιστικού τους πλαισίου. Εάν επιβεβαιωθούν στην πράξη ορισμένοι από τους διαρθρωτικούς κινδύνους, θα πρέπει να αναληφθούν φιλόδοξες δράσεις για να εξασφαλιστεί ότι ο εκτεταμένος ευρωπαϊκός τομέας αμοιβαίων κεφαλαίων θα εισέλθει στην επόμενη δεκαετία εξοπλισμένος με τα κατάλληλα μέσα και θα εγγυάται στους Ευρωπαίους επενδυτές υψηλό επίπεδο προστασίας και αξιοπιστίας.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

### **A. Ελληνική Βιβλιογραφία**

1. Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ «*Ο Πανδέκτης του Λογιστή*», Εκδόσεις Σακέλλη, 2003.
2. Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ «*Φορολογία και Διάθεση των Κερδών των Εταιριών*», Εκδόσεις Σακέλλη, 2005.
3. Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ «*Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα τόμος Α΄*», Εκδόσεις Σακέλλη, 2002.
4. Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ «*Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα με Βάση το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο*», Εκδόσεις Σακέλλη, 2005.
5. Μυλωνάς Θ. Νικόλαος, «*Ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια*», Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, 1999.
6. Κουτρούκης Θεόδωρος, «*Τα αμοιβαία κεφάλαια στην Ελλάδα*», Επιμέλεια από το περιοδικό Ασφαλιστική Αγορά, Αθήνα 1992.
7. Παπούλιας Γεώργιος, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση*», Τέταρτη Έκδοση.
8. Κουτρούκης Θεόδωρος, «*Αμοιβαία Κεφάλαια-Πρακτικά Θέματα*»
9. Κατσούλας Παναγιώτης, «*Κεφαλαιαγορά και Διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων*», Αθήνα Ιούνιος 1994.
10. Καραθανάση Γ., Λυμπερόπουλου Γ. «*Αμοιβαία Κεφάλαια*», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 1998.
11. Φίλιππα Ν. «*Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον*»
12. Φίλιππα Ν. «*Επενδύσεις*»
13. Π.Α. Κιόχος-Γ.Δ. Παπανικολάου «*Χρήμα Πίστη Τράπεζες*», Εκδόσεις ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΑ, Αθήνα 1997.
14. Γεωργίου Α. Καραθανάση, «*Χρηματοοικονομικά Θέματα*», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2000.
15. Γεωργίου Α. Καραθανάση, «*Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικής Διοίκησης και Χρηματιστηριακές Αγορές*», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1998.
16. Αντωνόπουλος Δ.-Κατούδης Η. «*Φορολογία Εισοδήματος*», Αθήνα, Απρίλιος 2006.
17. Παπούλιας Γεώργιος «*Επενδύσεις- Διοίκηση και Ανάλυση*», Β΄ Έκδοση, Αθήνα 1997.

## **Β. Ξένη Βιβλιογραφία**

1. W.F. Sharpe- G. J. Alexander- J. V. Bailey «*INVESTMENTS International Edition*», 6<sup>th</sup> edition Phippe Prentice Hall International Inc., 1999.
2. Bodie-Kane-Marcus «*INVESTMENTS*» Mc Graw Hill International Editions

## **Γ. Αναφορές από Sites στο Internet**

1. <http://www.pandektis.gr>
2. <http://www.imerisia.gr>
3. <http://www.naftemporiki.gr>
4. <http://www.business.hol.gr>
5. <http://www.kerdos.gr>
6. <http://www.factoring.gr>
7. <http://www.icap.gr>

## **Δ. Φορολογική Νομοθεσία**

1. Νόμος 3283/2004
2. Νόμος 1969/1991

## **Ε. Ένθετα Οικονομικού Τύπου**