



ΜΑΥΡΙΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ 5, Τ. Κ:105 59 ΑΘΗΝΑ

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

ΟΝΟΜΑ:

Αξιότιμη/ε κυρία/κύριε,

Στο πλαίσιο εφαρμογής της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ (MiFID του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και του Νόμου υπ' αριθμ. 3606/2007 (Αριθμ.ΦΕΚ 195/17-8-2007) «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις», η Ι. Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. (εφεξής «Η εταιρία») σας παρέχει στην παρούσα επιστολή και στην επισυναπτόμενη Δέσμη Πληροφοριών, την απαιτούμενη από τις εν λόγω διατάξεις, ενημέρωσή σας.

Σύμφωνα με το Ν. 3606/2007, η εταιρία υποχρεούται να κατηγοριοποιήσει τους πελάτες της βάσει των ορισθέντων στο ίδιο νόμο κριτήρια.

Οι κατηγορίες των πελατών που ορίζει ο νόμος είναι οι εξής:

- Ιδιώτες
- Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι
- Επαγγελματίες.

Η εταιρία βασιζόμενη στα παραπάνω κριτήρια, σας κατέταξε στην κατηγορία «Ιδιώτες».

Για κάθε κατηγορία πελατών ορίζονται από το νόμο συγκεκριμένοι κανόνες αντιμετώπισης. Η αντιμετώπιση των πελατών που κατατάσσονται στην κατηγορία «Ιδιώτες» αποσκοπεί στο υψηλότερο επίπεδο προστασίας τους. Στο επισυναπτόμενο υπόμνημα της παρούσας ενημέρωσης παρατίθεται εκτενής αναφορά στην αντιμετώπιση που απορρέει από την κατάταξή σας στην κατηγορία «Ιδιώτες».

Δεδομένης της κατάταξής σας στην κατηγορία «Ιδιώτες» έχετε το δικαίωμά να ζητήσετε την κατάταξή σας στην κατηγορία «Επαγγελματίες πελάτες», καθώς και κάθε περιορισμό που αυτό συνεπάγεται όσον αφορά το επίπεδο προστασίας σας.

Σε περίπτωση που συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται στο άρθρο 7 παρ. 3 του ν. 3606/2007 και επιθυμείτε την αλλαγή της κατηγοριοποίησής σας, θεωρώντας ότι η εταιρία θα μπορούσε να σας αντιμετωπίζει ως επαγγελματία Πελάτη ως προς ένα ή περισσότερα είδη επενδυτικών προϊόντων ή συναλλαγών ή μία ή περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες, θα πρέπει να ακολουθήσετε την ακόλουθη διαδικασία:

α) να γνωστοποιήσετε γραπτώς στην εταιρία την επιθυμία σας να αντιμετωπιστείτε ως «Επαγγελματίας», είτε γενικά είτε για μια συγκεκριμένη επενδυτική υπηρεσία ή συναλλαγή είτε για ένα είδος συναλλαγών ή προϊόντων, προκειμένου αυτή να εξετάσει αν συντρέχουν στο πρόσωπό σας οι προβλεπόμενες στο νόμο προϋποθέσεις.

β) η εταιρία να σας αποστείλει γραπτή προειδοποίηση στην οποία διευκρινίζει σαφώς την προστασία και τα δικαιώματα αποζημίωσης που ενδέχεται να απολέσετε,

γ) να μας δηλώσετε γραπτώς, σε έγγραφο χωριστό από τη σύμβαση, ότι έχετε επίγνωση των συνεπειών που έχει η απώλεια αυτής της προστασίας.

Σας επισημαίνουμε ότι η κατάταξη σας στην κατηγορία «Επαγγελματίες» προϋποθέτει να πληρούνται δύο τουλάχιστον από τα παρακάτω τρία κριτήρια και παράλληλα να θεωρηθεί από την Εταιρία μας ότι έχετε την απαραίτητη γνώση και εμπειρία για να κατανοήσετε τους κινδύνους που σχετίζονται με τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή τις υπηρεσίες που σας παρέχονται.

Τα εν λόγω κριτήρια έχουν ως εξής:

α) Έχετε πραγματοποιήσει κατά μέσον όρο 10 συναλλαγές επαρκούς όγκου ανά τρίμηνο στη χρηματιστηριακή αγορά στη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων,

β) Η αξία του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων που κατέχετε, οριζόμενο ως καταθέσεις μετρητών συν χρηματοπιστωτικά μέσα, υπερβαίνει τα πεντακόσιες χιλιάδες (500.000) ευρώ,

γ) Κατέχετε ή κατείχατε επί ένα (1) έτος τουλάχιστον, επαγγελματική θέση στο χρηματοπιστωτικό τομέα η οποία απαιτεί γνώση των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών.

Σε κάθε περίπτωση, ακόμα και αν πληρούνται οι προϋποθέσεις του νόμου για την κατάταξή



ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

σας ως επαγγελματία Πελάτη, η εταιρία επιφυλάσσεται του δικαιώματος να απορρίψει το αίτημά σας, ιδίως εφόσον - λαμβάνοντας υπόψη το περιεχόμενο των συναλλαγών που επιθυμείτε να διενεργείτε και των επενδυτικών υπηρεσιών των οποίων θα είστε αποδέκτης - κρίνει ότι η μειωμένη προστασία δεν δικαιολογείται βάσει της πείρας και της γνώσης σας σε θέματα επενδυτικών αποφάσεων.

Εν συνεχεία, πρέπει να συνάψετε τη Σύμβαση Επαγγελματιών Πελατών της εταιρίας. Κύρια συνέπεια της κατάταξής σας ως Επαγγελματία Πελάτη είναι ότι το πλαίσιο των εκατέρωθεν υποχρεώσεων και δικαιωμάτων, συμπεριλαμβανομένων των κανόνων ενημέρωσης, βέλτιστης εκτέλεσης και διαχείρισης εντολών, θα διαμορφώνεται κυρίως με βάση τις μεταξύ μας συμφωνίες και συνεννοήσεις και δευτερευόντως από τις υποχρεωτικές διατάξεις του Ν. 3606/2007.

Ενδεικτικά, εφόσον επιλέξετε να κατηγοριοποιηθείτε ως επαγγελματίας Πελάτης:

- Η εταιρία δεν είναι υποχρεωμένη σε προηγούμενη ενημέρωσή σας επί των χρεώσεων.
- Δεν απαιτείται σύναψη έγγραφης σύμβασης για κάθε νέα υπηρεσία ή προϊόν.
- Δεν διενεργείται έλεγχος συμβατότητας κατά τη λήψη, διαβίβαση ή εκτέλεση εντολών σας επί χρηματοπιστωτικών μέσων.
- Τεκμαίρεται η γνώση και εμπειρία σας στον έλεγχο καταλληλότητας για παροχή συμβουλής ή διαχείρισης επί χρηματοπιστωτικών μέσων.
- Η εταιρία μπορεί να σας παράσχει βελτίωση τιμής υπό προϋποθέσεις κατά την εσωτερικοποίηση πιθανών εντολών σας.
- Δικαιούστε να καθορίζετε κριτήρια βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών σας.

Η παρούσα δέσμη πληροφοριών περιλαμβάνει γενικές πληροφορίες για τις παρεχόμενες από την εταιρία επενδυτικές υπηρεσίες σε Ιδιώτες Πελάτες. Οι παρεχόμενες σε εσάς επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία συμφωνείτε να διενεργούνται επενδύσεις κατόπιν προηγούμενης εντολής σας από την εταιρία, καθώς και οι ειδικότεροι όροι που διέπουν την παροχή των συγκεκριμένων επενδυτικών υπηρεσιών σε εσάς, περιγράφονται ειδικά στη σύμβαση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που θα υπογράψετε με την εταιρία.

Πριν από την Υπογραφή της Σύμβασης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών με την εταιρία, πρέπει να έχετε μελετήσει και να κατανοήσετε τις πληροφορίες της παρούσας που αφορούν τις παρεχόμενες σε εσάς επενδυτικές υπηρεσίες.

Με εκτίμηση,
ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Σας παρακαλούμε, εφόσον συμφωνείτε με την παραπάνω κατάταξή σας και αφού λάβετε γνώση και συμφωνείτε με το περιεχόμενο της επισυναπτόμενης Δέσμης Πληροφοριών:

A) να προσκομίσετε υπογεγραμμένη από εσάς την παρούσα επιστολή στα γραφεία της εταιρίας μας ή να τα αποστείλετε μέσω ταχυδρομείου, το συντομότερο δυνατό

B) να μας επιστρέψετε μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) στη διεύθυνση info@mavrikis.gr, το κείμενο της επισυναπτόμενης δέσμης πληροφοριών αναγράφοντας ότι συμφωνείτε με το περιεχόμενό του.

Σας εφιστούμε την προσοχή στο γεγονός ότι η ανωτέρω διαδικασία υπογραφής και αποστολής της παρούσας επιστολής είναι σύμφωνα με το Ν. 3606/07 απαραίτητη για τη συνέχιση της συνεργασίας μας.

Σας ευχαριστούμε για την ανταπόκρισή σας.

Σας διαβεβαιώνω ότι έλαβα γνώση της Δέσμης Πληροφοριών προς «Ιδιώτες Πελάτες» στα πλαίσια της MiFID (N. 3606/07) και αποδέχομαι το περιεχόμενό της.
Επίσης συμφωνώ με την ανωτέρω κατάταξή μου στην κατηγορία «Ιδιώτες Πελάτες».

..... Σε περίπτωση αποστολής της απάντησης μέσω e-mail ή μέσω ταχυδρομείου, απαιτείται γνήσιο υπογραφής και να αναγραφεί στο παρόν πλαίσιο η λέξη «Συμφωνώ».

(Υπογραφή πελάτη)



ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

1. Η ΕΤΑΙΡΙΑ Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ

1.1. Συνοπτικά στοιχεία για την εταιρία

Πλήρης Επωνυμία:	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
Διακριτικός τίτλος:	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
Έτος Ίδρυσης:	2/4/1996
Διεύθυνση:	ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ 5 ΑΘΗΝΑ 10559
Γλώσσα επικοινωνίας:	Ελληνική
Μέσα επικοινωνίας:	Τηλέφωνο, E-mail, Fax, Ταχυδρομείο Για λήψη εντολών: Τηλεφωνικά (με ηχογράφηση) ή εγγράφως, Fax ή με φυσική παρουσία και υπογραφή εντολόχαρτου.
Τηλέφωνα:	210.32.17.776, 210.32.16.730, 210.32.40.185, 210.32.19.278
Fax	210.32.17.767
E-mail:	info@mavrikis.gr
Πρόεδρος:	ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ
Διευθύνων Σύμβουλος:	ΜΑΥΡΙΚΗ ΧΡΙΣΤΙΝΑ
Υπεύθυνο Τμήμα για την συγκεκριμένη ενημέρωση:	Τμήμα Back Office
Υπεύθυνος Τμήματος Αγορών	ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

1.2. Γενικά για τη λειτουργία της εταιρίας

Η «Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.» (εφεξής «η εταιρία») είναι εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και περιλαμβάνεται μεταξύ των εταιριών, η λειτουργία των οποίων διέπεται από τον Ν. 3606/07 «Αγορές χρηματιστηριακών μέσων».

Η εταιρία λειτουργεί με γνώμονα τη διαρκή συμμόρφωση της με τους όρους που τίθενται στο Ν. 3606/07 και τις σχετικές κανονιστικές αποφάσεις.

Έχει την καταστατική της έδρα και την κεντρική διοίκησή της στην Ελλάδα.

Λειτουργεί σύμφωνα με την Αριθ. Αδείας Λειτουργίας 31/478/10.7.2008 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Οι επενδυτικές υπηρεσίες που σύμφωνα με την άδεια λειτουργίας της επιτρέπεται να παρέχει αναπτύσσονται παρακάτω στην παρ. 2 της παρούσας δέσμης πληροφοριών.

Η εταιρία λειτουργεί με τη μορφή ανώνυμης εταιρίας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ).

1.3. Διοίκηση της εταιρίας

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας περιλαμβάνει τον απαραίτητο αριθμό μελών, ώστε να εξασφαλίζεται η αναγκαία διάκριση εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών και ακόμη να παρέχεται η δυνατότητα μεταξύ αυτών να επιφορτίζονται ορισμένα μέλη με καθήκοντα που απορρέουν από την ανάγκη διασφάλισης της ορθής εταιρικής διακυβέρνησης.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρίας έχουν τα απαιτούμενα εχέγγυα αξιοπιστίας και πείρας, ώστε να εξασφαλίζεται η ορθή και συνετή διαχείριση της εταιρίας. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει τουλάχιστον δύο πρόσωπα τα οποία πραγματικά διευθύνουν τις δραστηριότητές της και οι οποίοι πληρούν τις παραπάνω προϋποθέσεις αξιοπιστίας και πείρας.



ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

1.4.Εποπτεία και έλεγχος της εταιρίας

Η εποπτεία της εταιρίας ασκείται βάσει του νόμου από το ΝΠΔΔ «Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς» που έχει έδρα στην Αθήνα, Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου (Τηλ. 210.33.77.100, www.hcmc.gr, γραφείο υποδοχής πολιτών τηλ. 210.33.77.297).

Στα πλαίσια της εποπτείας που ασκεί, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να διενεργεί γενικούς ή ειδικούς, επιτόπιους ή μη, ελέγχους στην εταιρία, σύμφωνα με το Ν. 3606/07, ιδίως στις περιπτώσεις που υπάρχουν ενδείξεις παραβατικής συμπεριφοράς.

1.5.Οικονομικές καταστάσεις

Η εταιρία συντάσσει (από 1/1/2008) τις Οικονομικές Καταστάσεις της σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα που υιοθετούνται από την Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως προ βλέπεται από τον Κανονισμό (ΕΚ) 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης της 19ης Ιουλίου 2002.

2. ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

2.1.Κύριες επενδυτικές υπηρεσίες

Οι παρεχόμενες από την εταιρία κύριες επενδυτικές υπηρεσίες είναι οι εξής:

α) Η λήψη και διαβίβαση εντολών, η οποία συνίσταται στη λήψη και διαβίβαση εντολών για λογαριασμό πελατών, για κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

β) Η εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών, η οποία συνίσταται στην κατάρτιση συμβάσεων αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών.

γ) Η παροχή επενδυτικών συμβουλών, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεώς του είτε με πρωτοβουλία της εταιρίας, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα.

2.2.Παραεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες

Οι παρεχόμενες από την εταιρία παραεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες είναι οι εξής:

α) Η φύλαξη και διοικητική διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανόμενης της παροχής υπηρεσιών θεματοφύλακα και παροχής συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων ή παρεχόμενων ασφαλειών.

β) Η παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, στην οποία μεσολαβεί η εταιρία, η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο.

3. ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΚΑΤΑ ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΤΟΥΣ ΜΕ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

Η προστασία των επενδυτών εξασφαλίζεται κυρίως από την καθημερινή εποπτεία των συναλλαγών που πραγματοποιεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καθώς και η Διεύθυνση Συναλλαγών & Παρακολούθησης Αγορών του Χ.Α..

Παρακάτω παρατίθενται ορισμένες ειδικότερες ρυθμίσεις που αφορούν την προστασία των επενδυτών.

Οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιούν για δικό τους λογαριασμό ή να διαπραγματεύονται τίτλους των πελατών τους που έχουν στην κατοχή τους χωρίς τη σύμφωνη γνώμη τους.

Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ., όταν κατέχουν κεφάλαια πελατών τους, υποχρεούνται να τα τηρούν σε ειδικό τραπεζικό λογαριασμό, χωριστά από τα δικά τους χρηματικά διαθέσιμα και εν γένει τα δικά τους κεφάλαια, με επισήμανση ότι ο λογαριασμός αυτός αφορά κεφάλαια πελατών. Σε Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών κατατίθεται και το προϊόν από το διακανονισμό των συναλλαγών, μερίσματα ή άλλα ποσά που εισπράττονται για λογαριασμό των πελατών.

Σε περίπτωση που διακοπεί η λειτουργία μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. είτε λόγω πτώχευσης είτε για

οποιοδήποτε άλλο λόγο, δεν τίθεται θέμα απώλειας του χαρτοφυλακίου για τον εκάστοτε επενδυτή - πελάτη λόγω ότι από τη στιγμή που οι μετοχές είναι πλέον άυλοι τίτλοι, το χαρτοφυλάκιό του παραμένει ως έχει στο Λογαριασμό Αξιών που διατηρεί στο ΣΑΤ (Σύστημα Άυλων Τίτλων) εκτός εάν έχει υπάρξει απάτη και ο χρηματιστής έχει εκποιήσει αξίες του χαρτοφυλακίου χωρίς τη συναίνεση του δικαιούχου τους.

Στο στάδιο αυτό ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να απευθυνθεί άμεσα στην ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ Α.Ε., να ενημερωθεί για την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του και να επιλέξει μεταξύ δύο περιπτώσεων: είτε να ορίσει άλλο Μέλος της Αγοράς Αξιών του ΧΑ ως νέο χειριστή, είτε να ορίσει ως προσωρινό χειριστή την ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ Α.Ε. μεταφέροντας στην περίπτωση αυτή το χαρτοφυλάκιό του στον Ειδικό Λογαριασμό, όπου για όσο διάστημα παραμείνουν εκεί οι μετοχές δεν υφίσταται δυνατότητα να πραγματοποιηθούν συναλλαγές.

4. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΕΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Προϋπόθεση για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών από την εταιρία είναι η συμμετοχή της σε εγκεκριμένο σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών.

Σε υλοποίηση της παραπάνω προϋπόθεσης, η εταιρία συμμετέχει υποχρεωτικά στο σύστημα αποζημίωσης του «Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών».

Στα πλαίσια αυτής της συμμετοχής η εταιρία καταβάλλει στο Συνεγγυητικό τις οριζόμενες από το Ν. 2533/1997 εισφορές.

Σε περίπτωση που συντρέχει μια από τις σχετικές στον ως άνω νόμο προβλεπόμενες περιπτώσεις, όπως αν η εταιρία κηρυχθεί σε πτώχευση ή δεν είναι σε θέση ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, ο επενδυτής θα αποζημιωθεί από το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών (το «Συνεγγυητικό») σύμφωνα με τους ισχύοντες όρους και προϋποθέσεις υπό τις οποίες το Συνεγγυητικό αποζημιώνει επενδυτές.

Η αποζημίωση του πελάτη θα ισούται με το μικρότερο των εξής ποσών:

- Του ύψους της συνολικής απαίτησης του, όπως θα προσδιοριστεί με σχετική απόφαση του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου, ή
- 30.000 ΕΥΡΩ ή και ανώτερου ποσού που θα ορίζεται από απόφαση του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για το σύνολο των καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.

Επιπλέον, σημειώνεται ότι σε περίπτωση πτώχευσης της εταιρίας, δεν συντρέχει κίνδυνος απώλειας των μετοχών του επενδυτή. Οι μετοχές του εν λόγω επενδυτή θα βρίσκονται στην μερίδα του, απλά δεν θα υπάρχει Χειριστής της μερίδας του μέχρι να προβεί ο ίδιος στις απαραίτητες ενέργειες για τον διορισμό νέου Χειριστή.

Πρόσθετο μηχανισμό εξασφάλισης αποτελεί το Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης, σκοπός του οποίου είναι να ενισχύσει τις ασφαλιστικές δικλείδες του συστήματος εκκαθάρισης.

Αν η εταιρία, για οποιονδήποτε λόγο, αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της έναντι της εκκαθάρισης, πχ λόγω της μη παράδοσης των οφειλόμενων μετρητών, το Επικουρικό Κεφάλαιο μπορεί να παρέμβει άμεσα ώστε να καλύψει τις οφειλές της εταιρίας στην ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ Α.Ε..

5. ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ

5.1.Γλώσσα επικοινωνίας

Το σύνολο των εγγράφων και πληροφοριών που αποστέλλονται από την εταιρία είναι στην ελληνική γλώσσα. Στα ελληνικά διενεργείται και οποιαδήποτε περαιτέρω επικοινωνία.

5.2.Τρόποι επικοινωνίας

Η επικοινωνία σας προς την εταιρία πραγματοποιείται ως εξής:

α) Γραπτώς:

i) με τηλεομοιοτυπικό μήνυμα (Fax) στο 210.32.17.767,

ii) με ηλεκτρονικό μήνυμα (e-mail) στις ηλεκτρονικές διευθύνσεις που βρίσκονται αναρτημένες στην ιστοσελίδα της εταιρίας: www.mavrikis.gr,

iii) με ταχυδρομική επιστολή στα κεντρικά γραφεία της εταιρίας,

β) προφορικός, μέσω τηλεφώνου: για την ενημέρωσή του, στο Τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών στα 210.32.17.776, 210.32.16.730, 210.32.40.185 και 210.32.19.278,

γ) Με την αυτοπρόσωπη παρουσία του Πελάτη, στο Τμήμα Εξυπηρέτησης Πελατών, στα κεντρικά γραφεία της εταιρίας.

Εντολές σας διαβιβάζονται προς την εταιρία:

α) είτε στο αρμοδίως εξουσιοδοτημένο από την εταιρία προσωπικό του Τμήματος Συναλλαγών και των υποκαταστημάτων της εταιρίας κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στη Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών υπηρεσιών,

β) είτε μέσω συνδεδεμένου αντιπροσώπου, ΑΕΕΔ ή άλλης ΕΠΕΥ, κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στη Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών υπηρεσιών,

γ) είτε μέσω διαδικτύου με την χρήση προσωπικών κωδικών πρόσβασης, που έχουν παρασχεθεί από την εταιρία στον Πελάτη, κατά τα οριζόμενα στη Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

Η εταιρία επικοινωνεί μαζί σας με τα μέσα επικοινωνίας που έχετε υποδείξει στη Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Η εταιρία δύναται, εφόσον έχετε συχνή πρόσβαση στο διαδίκτυο και έχετε συναινέσει σχετικά στη σύμβαση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να επικοινωνεί μαζί σας, αναρτώντας σχετικές πληροφορίες ή τροποποιήσεις των παρεχόμενων με το παρόν πληροφοριών στην ιστοσελίδα της στο διαδίκτυο ή μέσω ηλεκτρονικής αλληλογραφίας. Η εταιρία τεκμαίρει ότι έχετε συχνή πρόσβαση στο διαδίκτυο, εφόσον της έχετε χορηγήσει την ηλεκτρονική σας διεύθυνση ως μέσο επικοινωνίας στις μεταξύ σας σχέσεις.

5.3. Παράπονα

Υπεύθυνος για την παραλαβή και την εξέταση τυχόν παράπονων Πελατών της εταιρίας σε σχέση με την παροχή υπηρεσιών είναι ο εκάστοτε Υπεύθυνος Back Office της εταιρίας.

Τηλ.: 210.32.17.776, 210.32.16.730, 210.32.40.185 και 210.32.19.278

Διεύθυνση: ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ 5, 10559, ΑΘΗΝΑ

Ηλεκτρονική διεύθυνση: www.mavrikis.gr

Η εταιρία απαντά επί των προβαλλόμενων παραπόνων και εν γένει αιτιάσεων προφορικός ή εγγράφως εντός ευλόγου χρόνου.

Ο Πελάτης δύναται επίσης να απευθύνεται:

α) Στον Μεσολαβητή Τραπεζικών και Επενδυτικών Υπηρεσιών, οδός Καραγεώργη Σερβίας 12-14, 10562 Αθήνα, τηλ. 210.33.76.700 ή

β) Στο Συνήγορο του Καταναλωτή, Λ. Αλεξάνδρας 144, 114 71, Αθήνα, Τηλ.: 210.64.60.284 / 64.60.458.

6. ΕΚΤΕΛΕΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ

6.1. Νομοθετικό Πλαίσιο

Στο πλαίσιο του ν. 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, η εταιρία λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της, ιδιώτες και επαγγελματίες, το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά τον χειρισμό των εν γένει «εντολών» προς κατάρτιση συναλλαγών για λογαριασμό τους. Προς τούτο η εταιρία έχει υιοθετήσει συγκεκριμένη πολιτική εκτέλεσης εντολών, που στοχεύει στην, κατά το δυνατό, βέλτιστη εκτέλεσή τους, και έχει θεσπίσει διαδικασίες, η τήρηση των οποίων ελέγχεται, κατά τα οριζόμενα στον Εσωτερικό Κανονισμό της.

6.2. Πεδίο Εφαρμογής της Πολιτικής Βέλτιστης Εκτέλεσης

6.2.1. Η περιγραφόμενη κατωτέρω πολιτική εκτέλεσης εντολών που εφαρμόζει η εταιρία ισχύει στις περιπτώσεις που η εταιρία χειρίζεται εντολές του Πελάτη με αντικείμενο την κατάρτιση συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στο πλαίσιο:

- της επενδυτικής υπηρεσίας της λήψης και διαβίβασης εντολής του Πελάτη από την εταιρία

προς τρίτο πρόσωπο (π.χ. άλλη ΕΠΕΥ, πιστωτικό ίδρυμα ή εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων/ΟΣΕΚΑ) προς το σκοπό της εκτέλεσης αυτής με την κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη,

- της επενδυτικής υπηρεσίας της λήψης και της εκτέλεσης της εντολής του Πελάτη από την ίδια την εταιρία σε οργανωμένη αγορά της οποίας είναι μέλος με κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη.

6.2.2. Στις παραπάνω περιπτώσεις, ο Πελάτης δύναται να βασίζεται στο ότι η εταιρία θα επιδείξει την απαιτούμενη επιμέλεια για την, κατά το δυνατόν, καλύτερη προστασία και εξυπηρέτηση των συμφερόντων του με την, κατά το δυνατόν, βέλτιστη εκτέλεση των εντολών του.

6.2.3. Η εταιρία δεν αναλαμβάνει την υποχρέωση «βέλτιστης» εκτέλεσης της εντολής του Πελάτη στις περιπτώσεις που ασκεί την επενδυτική δραστηριότητα της διαπραγμάτευσης χρηματοπιστωτικών μέσων για ίδιο λογαριασμό, προσφέροντας π.χ. τιμές στις οποίες δεσμεύεται να καταρτίσει συναλλαγές με τους πελάτες της (π.χ. "Quote") ή δίδοντας τιμές στον Πελάτη για να καταρτίσει η ίδια μαζί του συναλλαγή κατόπιν δικού του αιτήματος ("Request by Quote"), οπότε ο Πελάτης καταρτίζει συναλλαγές απ' ευθείας με την εταιρία βάσει της τιμής που του προσφέρει η εταιρία με αυτόν τον τρόπο.

6.3. Περιεχόμενο της επιδίωξης της εταιρίας για την επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών του Πελάτη

6.3.1. Με την επιφύλαξη των περιπτώσεων, στις οποίες οι Πελάτες δίδουν συγκεκριμένες οδηγίες στην εταιρία σε σχέση με τον χειρισμό των εντολών τους, η εταιρία επιδεικνύει κάθε δυνατή επιμέλεια και λαμβάνει κάθε δυνατό μέτρο ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών τους εξ επόψεως:

- α) της τιμής της συναλλαγής, με στόχο την επίτευξη της καλύτερης δυνατής τιμής,
- β) του κόστους της συναλλαγής (π.χ. τα τέλη που βαρύνουν την εκτέλεση της εντολής σε συγκεκριμένο τόπο εκτέλεσης, τα έξοδα εκκαθάρισης και διακανονισμού), με στόχο τον κατά το δυνατόν περιορισμό του κόστους, χωρίς όμως τούτο να αποβαίνει εις βάρος της ποιότητας των παρεχομένων υπηρεσιών,
- γ) της ταχύτητας εκτέλεσης της εντολής, με στόχο την κατά το δυνατόν ταχύτερη εκτέλεση αυτής,
- δ) της πιθανότητας: αα) εκτέλεσης της εντολής με κατάρτιση συναλλαγής (π.χ. ρευστότητα της αγοράς ως προς συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο) και ββ) προσήκοντος διακανονισμού της εκτελεσθείσας εντολής, με στόχο τη διασφάλιση τόσο της εκτέλεσης της εντολής, όσο και τον ασφαλή διακανονισμό της συναλλαγής.
- ε) του όγκου της προς κατάρτιση συναλλαγής και
- στ) του είδους της συναλλαγής.

6.3.2. Η εταιρία, προκειμένου να σταθμίσει τη σχετική βαρύτητα που αποδίδει στους παράγοντες που εκτέθηκαν ανωτέρω υπό 6.3.1. ως προς την εκπλήρωση των αντίστοιχων στόχων, λαμβάνει υπόψη και τα εξής κριτήρια (παραμέτρους):

- α) Τα χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν το αντικείμενο της εντολής (σύνθετα ή μη, υψηλής ή περιορισμένης ρευστότητας κτλ.),
- β) Τα χαρακτηριστικά του Πελάτη, περιλαμβανομένης της κατηγοριοποίησής του ως ιδιώτη ή επαγγελματία,
- γ) Τα χαρακτηριστικά της εντολής του Πελάτη, σε σχέση πάντοτε με την επιλογή που προσφέρουν τα Συστήματα διαπραγμάτευσης και οι κανόνες της αγοράς, στην οποία εισάγεται η εντολή προς εκτέλεση,
- δ) Τα χαρακτηριστικά των «τόπων εκτέλεσης» στους οποίους η εντολή εισάγεται προς εκτέλεση, δηλαδή των οργανωμένων αγορών, ΠΜΔ ή άλλων δυνατοτήτων εκτέλεσης που μπορεί να προσφέρονται κατά περίπτωση και αναλόγως του είδους και του αντικειμένου της εντολής.

6.3.3. Η εταιρία υπογραμμίζει στον Πελάτη ότι, ως επί το πλείστον, δεν είναι δυνατή η παράλληλη και ισότιμη εξυπηρέτηση όλων των ανωτέρω υπό 6.3.1. παραγόντων, καθόσον, αναλόγως των συνθηκών της αγοράς, απαιτείται ιεράρχησή τους, η οποία σημαίνει αναγνώριση προτεραιότητας σε ένα στόχο έναντι άλλου ή άλλων. Κατά συνέπεια, σε σχέση με τους εκτεθέντες στόχους εκτέλεσης, η εταιρία δίδει, κατά περίπτωση, μεγαλύτερη σημασία στην επίτευξη ορισμένων εξ αυτών έναντι άλλων, προς επίτευξη του βέλτιστου

αποτελέσματος για τους Πελάτες, σταθμίζοντας αυτούς και βάσει των κριτηρίων της παραγράφου 6.3.2. Ειδικότερα:

α) Η εταιρία, εκτός και αν λάβει διαφορετικές συγκεκριμένες οδηγίες από τον Πελάτη ως προς την εκτέλεση των εντολών του και την ιεράρχηση των στόχων που εκτέθηκαν υπό 6.1., οι οποίοι συνθέτουν το βέλτιστο αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών του, γνωρίζει στον Πελάτη ότι τους ανωτέρω στόχους ιεραρχεί ως εξής:

- Επίτευξη του καλύτερου δυνατού τιμήματος ως προς τη συναλλαγή συνολικώς. Ως συνολικό τίμημα νοείται το ποσό που αντιπροσωπεύει την τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου και τις κάθε είδους χρεώσεις που σχετίζονται με την εκτέλεση, οι οποίες περιλαμβάνουν όλα τα έξοδα που βαρύνουν τον Πελάτη και τα οποία συνδέονται άμεσα με την εκτέλεση της εντολής, περιλαμβανομένων των τελών του τόπου εκτέλεσης, των τελών εκκαθάρισης και διακανονισμού και όλων των λοιπών αμοιβών που καταβάλλονται σε τρίτους οι οποίοι συμμετέχουν στην εκτέλεση της εντολής.

- Ταχύτητα και πληρότητα εκτέλεσης της εντολής (κατάρτισης συναλλαγής),

- Ασφάλεια στην εκκαθάριση και το διακανονισμό των συναλλαγών.

β) Για τις μετοχές και λοιπά αξιόγραφα, που είναι αντικείμενα διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και για τα οποία υπάρχει ρευστότητα στην αγορά και δημόσιες τιμές, η εταιρία θεωρεί σημαντικότερους παράγοντες την τιμή και το κόστος εκτέλεσης της εντολής.

γ) Για τα προϊόντα τα οποία δεν είναι αντικείμενα διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές ή ΠΜΔ (π.χ. προθεσμιακά συμβόλαια forwards, δικαιώματα προαίρεσης κλπ.) και για τα οποία δεν υπάρχουν δημόσιες τιμές στην αγορά, η εταιρία θεωρεί σημαντικότερο παράγοντα τη δυνατότητα εκτέλεσης και διακανονισμού της συναλλαγής και όχι αποκλειστικά την τιμή.

δ) Για την περίπτωση των ιδιωτών πελατών, το βέλτιστο αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση εντολής για λογαριασμό τους συνίσταται στην επίτευξη του καλύτερου δυνατού συνολικού τιμήματος ως προς τη συναλλαγή, σύμφωνα με τα οριζόμενα υπό α).

ε) Σε περιόδους σοβαρής αναταραχής της αγοράς ή της λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών, πρωταρχικός στόχος καθίσταται η δυνατότητα της έγκαιρης εκτέλεσης ή έστω της εκτέλεσης της εντολής του Πελάτη.

στ) Σε περίπτωση που, λόγω της φύσεως της συναλλαγής, υπάρχει μόνον ένας Τόπος Εκτέλεσης αυτής (π.χ. όταν μία μετοχή είναι εισηγμένη ή τελεί υπό διαπραγμάτευση σε μία μόνο ρυθμιζόμενη αγορά), η παράμετρος με βάση την οποία θα κριθεί η βέλτιστη εκτέλεση είναι ο χρόνος εκτέλεσης της εντολής για λογαριασμό του Πελάτη.

6.3.4. Υπογραμμίζεται, ότι η επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης δεν κρίνεται απαραίτητως με βάση την εκάστοτε συναλλαγή μεμονωμένα, αλλά λαμβάνοντας υπόψη συγκεκριμένο ιστορικό συναλλαγών ορισμένης χρονικής περιόδου και αξιολογώντας κατά πόσο επιτυγχάνεται το βέλτιστο αποτέλεσμα για τους Πελάτες από την εκτέλεση των εντολών τους σύμφωνα με την Πολιτική Εκτέλεσης και στους προβλεπόμενους σε αυτήν Τόπους Εκτέλεσης.

6.3.5. Επισημαίνεται, ότι η υποχρέωση της εταιρίας έναντι των Πελατών της προς βέλτιστη εκτέλεση των εντολών τους αποτελεί υποχρέωση διεργασίας και όχι συγκεκριμένου αποτελέσματος. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρία οφείλει να εκτελεί τις εντολές για λογαριασμό του Πελάτη σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην πολιτική εκτέλεσης εντολών, χωρίς να εγγυάται ότι θα επιτευχθεί η βέλτιστη δυνατή τιμή υπό όλες τις περιστάσεις, καθώς σε κάθε περίπτωση οι υπό 6.1. και 6.2. παράγοντες ενδέχεται να οδηγήσουν σε διαφορετικό αποτέλεσμα σε μία συγκεκριμένη συναλλαγή.

6.4. Τόποι Εκτέλεσης των εντολών - Επιλογή του Τόπου Εκτέλεσης

6.4.1. Ως τόπος εκτέλεσης εντολών νοείται, γενικώς, μία ρυθμιζόμενη αγορά, ένας ΠΜΔ, μία εταιρία που ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής ή συναλλάσσεται για δικό της λογαριασμό, ένας συστηματικός εσωτερικοποιητής ή άλλος πάροχος ρευστότητας. Οι χρησιμοποιούμενοι από την εταιρία Τόποι Εκτέλεσης εντολών παρατίθενται, ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων, υπό 12.

6.4.2. Η εταιρία δεν αναλαμβάνει την υποχρέωση να συμμετέχει σε περισσότερες αγορές ή ΠΜΔ, στις οποίες τυχόν μπορεί να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο της εντολής. Σε περίπτωση που η ίδια η εταιρία συμμετέχει σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, σταθμίζει το γεγονός αυτό ως το πρώτο και βασικότερο κριτήριο για τη διασφάλιση των συμφερόντων του Πελάτη σε σχέση με τους

εκτεθέντες στόχους και επιλέγει πάντοτε την εν λόγω αγορά ή ΠΜΔ, όπου συμμετέχει η ίδια, για την εκτέλεση των εντολών του Πελάτη. Εξυπακούεται, βεβαίως, ότι αν το χρηματοπιστωτικό μέσο που αποτελεί αντικείμενο εντολής του Πελάτη αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε περισσότερες οργανωμένες αγορές ή ΠΜΔ, στα οποία συμμετέχει η εταιρία, σταθμίζει μεταξύ των αγορών αυτών τα ανωτέρω κριτήρια επιλογής, προς επίτευξη της «βέλτιστης εκτέλεσης» της εντολής του Πελάτη, όπως αυτή προσδιορίσθηκε παραπάνω.

6.4.3. Η εταιρία μπορεί να προσθέτει ή να αφαιρεί οποιοδήποτε Τόπο Εκτέλεσης με γνώμονα την βέλτιστη εκτέλεση των εντολών, τροποποιώντας το παρόν.

6.4.4. Σε περίπτωση που υπάρχουν περισσότεροι Τόποι Εκτέλεσης, «ανταγωνιστικοί μεταξύ τους», στους οποίους είναι δυνατή η εκτέλεση μίας εντολής σε χρηματοπιστωτικό μέσο, η εταιρία συγκρίνει και αξιολογεί τα αποτελέσματα που θα επιτυγχάνονταν για τον Πελάτη με την εκτέλεση της εντολής σε καθέναν από τους τόπους εκτέλεσης που περιλαμβάνονται στην Πολιτική Εκτέλεσης εντολών και στους οποίους μπορεί να εκτελέσει την εντολή. Κατά την εν λόγω αξιολόγηση λαμβάνονται υπόψη οι προμήθειες και το εν γένει κόστος εκτέλεσης της εντολής σε καθέναν από τους επιλέξιμους Τόπους Εκτέλεσης.

6.4.5. Σε περίπτωση που η εταιρία εκτελεί εντολές των Πελατών της σε περισσότερους Τόπους Εκτέλεσης, η εταιρία διαμορφώνει την πολιτική των αμοιβών και προμηθειών της κατά τρόπο που δεν οδηγεί σε αθέμιτη διάκριση μεταξύ των Τόπων Εκτέλεσης. Η εταιρία δεν θα προκρίνει, δηλαδή, έμμεσα συγκεκριμένους τόπους εκτέλεσης έναντι άλλων, χρεώνοντας υψηλότερες προμήθειες και αμοιβές για την εκτέλεση των εντολών σε αυτούς τους τόπους, όταν αυτές οι υψηλότερες προμήθειες και αμοιβές δεν δικαιολογούνται από το κόστος εκτέλεσης ή το κόστος των υπηρεσιών.

6.4.6. Η εταιρία δικαιούται να επιλέγει να εκτελεί εντολές του Πελάτη και εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ, συμβαλλόμενη με συστηματικό εσωτερικοποιητή, λαμβανομένων υπόψη και των χαρακτηριστικών των χρηματοπιστωτικών μέσων.

Κατά συνέπεια, τηρουμένων πάντοτε των παραπάνω, υπό 6.3. εκτεθέντων παραγόντων και κριτηρίων βέλτιστης εκτέλεσης, Τόπο Εκτέλεσης των εντολών των Πελατών μπορεί να αποτελέσει η ίδια η εταιρία ή και άλλη ΕΠΕΥ που ενεργεί ως συστηματικός εσωτερικοποιητής, εφόσον εκτιμάται ότι η συναλλαγή αυτή θα είναι προς όφελος του Πελάτη ή, τουλάχιστον, ότι δεν εκτελείται με δυσμενέστερους γι' αυτόν όρους (λαμβανομένης υπόψη και της πιθανότητας εκτέλεσης της συναλλαγής) σε σχέση με το αν η συγκεκριμένη εντολή εκτελούνταν σε κάποιον από τους προβλεπόμενους υπό 6.12 Τόπους Εκτέλεσης.

Τούτο ισχύει υπό την προϋπόθεση ότι ο Πελάτης έχει συναινέσει προς τούτο, γενικώς ή και ειδικώς. Η εταιρία δύναται επομένως στις περιπτώσεις αυτές να εκτελεί εντολές του Πελάτη και εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ, συμβαλλόμενη με συστηματικούς εσωτερικοποιητές για λογαριασμό του Πελάτη.

6.5.Κανόνες και μέθοδοι εκτέλεσης των εντολών

6.5.1. Η εταιρία καταγράφει άμεσα και με ακρίβεια τις εντολές των πελατών της που λαμβάνει και αποδέχεται και τις εκτελεί βάσει της αρχής της χρονικής προτεραιότητας, ως προς τις εντολές με τα ίδια χαρακτηριστικά, που είναι συγκρίσιμες μεταξύ τους, εκτός και αν τα χαρακτηριστικά συγκεκριμένης εντολής (π.χ. ο Τόπος Εκτέλεσης) ή οι συνθήκες της αγοράς δεν επιτρέπουν τούτο ή αν τα συμφέροντα του Πελάτη απαιτούν διαφορετικό χειρισμό. Η εταιρία ενημερώνει εντός του αντικειμενικώς ευλόγως απαιτούμενου χρόνου τον Πελάτη για κάθε ουσιώδες πρόβλημα που προκύπτει κατά την εκτέλεση της εντολής του, εφόσον αυτό μπορεί να επηρεάσει την καλή εκτέλεσή της, μόλις λάβει γνώση του προβλήματος αυτού.

6.5.2. Ειδικώς ως προς εντολές που αφορούν την κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων εισηγμένων στις αγορές Αξιών και Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η εταιρία εκτελεί η ίδια τις εντολές των Πελατών της, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στους αντίστοιχους κανονισμούς λειτουργίας και κατάρτισης συναλλαγών των αγορών αυτών.

6.5.3. Ειδικώς ως προς εντολές προς κατάρτιση συναλλαγής με αντικείμενο μερίδια Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) ή τη συμμετοχή σε Οργανισμούς Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΟΕΕ) που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, η εταιρία συμβάλλεται για λογαριασμό του Πελάτη με το νόμιμο διαχειριστή του ΟΣΕΚΑ ή του ΟΕΕ εντός του χρόνου που ευλόγως απαιτείται για την κατάρτιση της συναλλαγής αυτής και υπό την τυχόν περαιτέρω προϋπόθεση της εκπλήρωσης από τον Πελάτη της υποχρέωσης που υπέχει για την



καταβολή της αξίας της διενεργούμενης επένδυσης στον Θεματοφύλακα.

6.5.4. Σε περίπτωση εντολής Πελάτη με όριο που αφορά μετοχές εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, η οποία δεν εκτελείται αμέσως [υπό τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς], σύμφωνα με τους κανόνες του συστήματος κατάρτισης συναλλαγών της αγοράς ή τους κρατούντες στην αγορά όρους κατάρτισης συναλλαγών, η εταιρία σε περίπτωση που ο Πελάτης δεν έχει δώσει άλλες οδηγίες για την εκτέλεση της εντολής του, θα λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα για να διευκολύνει την ταχύτερη δυνατή εκτέλεση της εντολής, ανακοινώνοντας αμέσως δημόσια την εντολή αυτή του Πελάτη με τρόπο προσιτό στους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά. Η εταιρία θεωρείται ότι λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα για τον παραπάνω σκοπό, εφόσον διαβιβάσει την εντολή του Πελάτη σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ. Ο Πελάτης δύναται, εφόσον επιθυμεί, να συναινέσει γενικώς στη μη δημοσιοποίηση των εντολών του με όριο κατά τα ανωτέρω.

6.6. Συγκεκριμένες Οδηγίες του Πελάτη

6.6.1. Ο Πελάτης δύναται να δώσει ειδικές οδηγίες ως προς την ιεράρχηση των αναφερομένων παραγόντων εκτέλεσης της εντολής, καθώς και να προσδιορίσει έμμεσα κριτήρια ιεράρχησής τους, π.χ. βάσει των χαρακτηριστικών της εντολής που δίδει (stop loss, market ή limit order κτλ.), λαμβανομένων υπόψη και των κανόνων της οργανωμένης αγοράς ή του Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ), όπου εκτελούνται οι εντολές, σε σχέση με το είδος και το χειρισμό από το Σύστημα Συναλλαγών των εντολών που εισάγονται σ' αυτό προς εκτέλεση.

6.6.2. Όταν ο Πελάτης δίδει συγκεκριμένες οδηγίες σε σχέση με την εκτέλεση της εντολής του ή μέρους αυτής, η εταιρία θα εκτελεί την εντολή ακολουθώντας τις συγκεκριμένες οδηγίες του Πελάτη. Είναι αυτονόητο ότι η ύπαρξη συγκεκριμένων οδηγιών του Πελάτη δύναται - αναλόγως του περιεχομένου τους - να αναιρέσουν εν όλω ή εν μέρει την εφαρμογή της πολιτικής εκτέλεσης της εταιρίας προς επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος ως προς την εκτέλεση της εντολής.

6.6.3. Στο βαθμό που οι οδηγίες του Πελάτη αφορούν μόνον ένα μέρος της εντολής, η εταιρία εφαρμόζει την πολιτική εκτέλεσης εντολών της για το μέρος εκείνο της εντολής που δεν καλύπτεται από τις οδηγίες του Πελάτη, εφόσον τούτο είναι δυνατό και συμβατό με τις οδηγίες. Στην περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο δεν είναι δυνατή η εκτέλεση της εντολής του Πελάτη σύμφωνα με τις οδηγίες που εκείνος έχει δώσει στην εταιρία, η τελευταία θα ενημερώνει χωρίς υπαίτια βραδύτητα τον Πελάτη ως προς την αδυναμία εκτέλεσης της εντολής του σύμφωνα με τις οδηγίες του και θα ζητήσει τη λήψη νέων οδηγιών εκ μέρους του σε σχέση με την εκτέλεση της εντολής, δικαιούμενη να ενεργήσει κατά το τεκμαιρόμενο συμφέρον του Πελάτη.

6.7. Λήψη και Διαβίβαση Εντολών

6.7.1. Σε περίπτωση που λαμβάνει η εταιρία από τον Πελάτη εντολή για κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ στα οποία δεν συμμετέχει η εταιρία, αν η εντολή δεν εκτελεσθεί με κατάρτιση συναλλαγής, μέσω της εταιρίας, με συστηματικό εσωτερικοποιητή, υπό τις προϋποθέσεις που προβλέπονται υπό 6.4.6., η εντολή - εφόσον γίνει δεκτή από την εταιρία - θα διαβιβασθεί προς εκτέλεση σε άλλη ΕΠΕΥ ή πιστωτικό ίδρυμα (στο εξής: η «Εκτελούσα Επιχείρηση») προς κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη. Στην περίπτωση αυτή ισχύουν τα εξής:

α) Η εταιρία δικαιούται να αρνηθεί την παροχή της ως άνω υπηρεσίας ως προς συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα. Κατά κανόνα, η εταιρία δέχεται εντολές προς κατάρτιση συναλλαγών μέσω Εκτελούσας Επιχείρησης ως προς χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις οργανωμένες αγορές και ΠΜΔ που παρατίθενται υπό 6.12.

β) Ο Πελάτης δύναται να δώσει συγκεκριμένες οδηγίες ως προς την ΕΠΕΥ που θα εκτελέσει την εντολή καταρτίζοντας τη συναλλαγή ή ως προς άλλα χαρακτηριστικά της εντολής. Για να είναι δεσμευτικές αυτές οι οδηγίες προς την εταιρία, πρέπει αυτή να τις αποδεχθεί ρητώς. Η αποδοχή των οδηγιών αυτών εξαρτάται και από το περιεχόμενο της συνεργασίας της εταιρίας με την Εκτελούσα Επιχείρηση και τη δυνατότητα ή προθυμία της τελευταίας να συνεργασθεί με την εταιρία.

γ) Ελλείψει τέτοιων οδηγιών, η εταιρία διαβιβάζει την εντολή που λαμβάνει από τον Πελάτη

προς εκτέλεση σε Εκτελούσα Επιχείρηση της επιλογής της. Η επιλογή της Εκτελούσας Επιχείρησης γίνεται με τη δέουσα επιμέλεια, έτσι ώστε να διασφαλίζονται τα συμφέροντα του Πελάτη. Εκτελούσες Επιχειρήσεις που συνεργάζονται με την εταιρία και στις οποίες η εταιρία διαβιβάζει εντολές πελατών της προς εκτέλεση είναι αυτές που παρατίθενται υπό 6.13. Η εταιρία δύναται να τροποποιεί τον κατάλογο του Παραρτήματος, με γνώμονα το συμφέρον των Πελατών της.

δ) Στην περίπτωση της λήψης και διαβίβασης εντολών, η βέλτιστη εκτέλεση επιτυγχάνεται με την διαβίβαση των εντολών των πελατών προς Εκτελούσες Επιχειρήσεις, οι οποίες είναι σε θέση, με βάση την πολιτική εκτέλεσης εντολών τους, να προσφέρουν βέλτιστη εκτέλεση της διαβιβαζόμενης από την εταιρία εντολής. Αν η επιλεγείσα Εκτελούσα Επιχείρηση είναι η ίδια εταιρία υποκείμενη στο πεδίο της Οδηγίας 2004/39/EK («MiFID»), η εταιρία θεωρεί δικαιολογημένα ότι η Εκτελούσα Επιχείρηση απολαμβάνει υψηλού βαθμού αξιοπιστίας και ότι διαθέτει πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών που λαμβάνει, σύμφωνα με τα κριτήρια που θέτει η κοινοτική Οδηγία 2004/39/EK («MiFID»). Στην περίπτωση που η Εκτελούσα Επιχείρηση δεν είναι εταιρία που υπόκειται στην Οδηγία αυτή, τότε η εταιρία ελέγχει την πολιτική εκτέλεσης των εντολών της εταιρίας και αν χρειαστεί προβαίνει σε συμφωνίες με την Εκτελούσα Επιχείρηση προκειμένου να εξασφαλίσει την τήρηση του προτύπου βέλτιστης εκτέλεσης της MiFID.

ε) Σε κάθε περίπτωση η εταιρία ελέγχει την πολιτική εκτέλεσης των Εκτελουσών Επιχειρήσεων, η οποία είναι διαθέσιμη και στους πελάτες της εταιρίας κατόπιν γραπτού αιτήματος τους προς την εταιρία.

στ) Η συναλλαγή εκτελείται από την Εκτελούσα Επιχείρηση στο όνομα της εταιρίας για λογαριασμό πελατών της.

ζ) Η εταιρία διαβιβάζει με κάθε επιμέλεια στις Εκτελούσες Επιχειρήσεις τις εντολές του Πελάτη προς κατάρτιση των συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αυτός παραγγέλλει. Διαβιβάζει επίσης στις Εκτελούσες Επιχειρήσεις τις τυχόν ειδικές οδηγίες του Πελάτη. Οι εντολές αυτές εκτελούνται σύμφωνα με τους κανόνες για την πολιτική εκτέλεσης των εντολών που θεσπίζει η κάθε Εκτελούσα Επιχείρηση

η) Την εκκαθάριση/διακανονισμό των συναλλαγών αυτών διενεργούν μία από τις επιχειρήσεις που παρατίθενται υπό 14., από τις εκεί αναγραφόμενες Επιχειρήσεις («Εκκαθαρίζοντες Θεματοφύλακες»). Η εταιρία δεν αναλαμβάνει τη φύλαξη των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποκτώνται για λογαριασμό του Πελάτη. Η φύλαξη των αποκτηθέντων χρηματοπιστωτικών μέσων γίνεται από τις φυλάττουσες επιχειρήσεις που αναγράφονται υπό 6.15.

6.7.2. Σε περίπτωση που η εταιρία διαχειρίζεται χαρτοφυλάκιο του Πελάτη, αλλά δεν εκτελεί η ίδια τις εντολές του καταρτίζοντας τις σχετικές συναλλαγές, εφαρμόζονται, τηρουμένων των αναλογιών, οι παράγραφοι γ' έως η' ανωτέρω.

6.8.Επανεξέταση της Πολιτικής Εκτέλεσης

6.8.1. Η εταιρία παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων και της Πολιτικής Εκτέλεσης των εντολών που έχει θεσπίσει, προβαίνοντας σε αλλαγές, όπου αυτό είναι απαραίτητο.

6.8.2. Η εταιρία εξετάζει περιοδικά και τουλάχιστον άπαξ ετησίως, κατά πόσον οι Τόποι Εκτέλεσης που έχει επιλέξει και έχουν ανακοινωθεί στον Πελάτη με την παρούσα εξυπηρετούν επαρκώς τα συμφέροντα του Πελάτη.

6.8.3. Η εταιρία θα ειδοποιεί τους Πελάτες της για οποιεσδήποτε ουσιώδεις μεταβολές της Πολιτικής Εκτέλεσης Εντολών με την τοποθέτηση αναθεωρημένης έκδοσης της Πολιτικής Εκτέλεσης στο διαδικτυακό τόπο της εταιρίας (www.mavrikis.gr) ή και με απλή επιστολή που θα αποστέλλει στον Πελάτη, κατά τα οριζόμενα στη μεταξύ τους Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

6.9.Άμεση Πρόσβαση στην Αγορά (Direct Market Access)

Στην περίπτωση που ο Πελάτης έχει άμεση πρόσβαση στην αγορά μέσω της δυνατότητας ηλεκτρονικής διασύνδεσης που παρέχεται από την εταιρία, η οποία παρέχει τη δυνατότητα σύνδεσης του Πελάτη με μία ή περισσότερες ρυθμιζόμενες αγορές, τότε πρόκειται για ειδικότερη εφαρμογή της παραγράφου 6.6 της Πολιτικής Εκτέλεσης. Στην περίπτωση της άμεσης πρόσβασης στην αγορά, η εταιρία απλώς διαβιβάζει ηλεκτρονικώς στην αγορά της επιλογής του Πελάτη την εντολή του τελευταίου, όπως αυτή δόθηκε από τον ίδιο στο σύστημα



ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

της ηλεκτρονικής διασύνδεσης. Ο Πελάτης αναλαμβάνει την ευθύνη για την επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης της εντολής του, σύμφωνα με τις οδηγίες που έχει δώσει κατά την εισαγωγή της εντολής στο σύστημα ηλεκτρονικής διασύνδεσης. Στην περίπτωση της άμεσης πρόσβασης στην αγορά, ο χρόνος, η τιμή και οι λοιπές παράμετροι της εκτέλεσης δεν αποτελούν παράγοντες που εκτιμώνται από την εταιρία για λογαριασμό του Πελάτη.

6.10. Έναρξη ισχύος των αρχών πολιτικής εκτέλεσης εντολών της εταιρίας

Οι πελάτες της εταιρίας καλούνται να μελετήσουν προσεκτικά το περιεχόμενο της παρούσας, το οποίο καθίσταται αντικείμενο της μεταξύ τους συμβατικής σχέσης και δεσμεύει τα μέρη. Εφόσον ο Πελάτης δώσει στην εταιρία εντολή προς εκτέλεση είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας της εκτέλεσης εντολών είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας λήψης και διαβίβασης εντολών, αφότου έχει λάβει την παρούσα, τεκμαίρεται ότι έχει αποδεχθεί πως το περιεχόμενο της παρούσας έχει καταστεί αντικείμενο της μεταξύ τους συμβατικής σχέσης. Αντίστοιχα ισχύουν και ως προς οποιαδήποτε άλλη ειδική σύμβαση μεταξύ του Πελάτη και της εταιρίας, που περιλαμβάνει και την εκτέλεση εντολών του, δηλαδή την κατάρτιση συναλλαγών, όπως π.χ. η διαχείριση χαρτοφυλακίου. Αν ο Πελάτης διαφωνεί με τους όρους της παρούσας και δεν τους αποδέχεται, δικαιούται να καταγγείλει τη συμβατική του σχέση με την εταιρία, κατά τα οριζόμενα στη μεταξύ τους Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, εντός μηνός από της παραλαβής της παρούσας. Στην περίπτωση αυτή δικαιούται να επικαλεσθεί τυχόν ευνοϊκότερους γι' αυτόν προϋσχύσαντες όρους που διέπουν την μεταξύ αυτού και της εταιρίας συμβατική σχέση, αν συντρέχει τέτοια περίπτωση.

6.11. Παροχή πρόσθετων πληροφοριών

Η εταιρία είναι στη διάθεση του Πελάτη για την παροχή σ' αυτόν κάθε πρόσθετης πληροφορίας ή διευκρίνισης ως προς την Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών. Σχετικώς ο Πελάτης δύναται να απευθυνθεί στον Υπεύθυνο του Τμήματος Συναλλαγών της εταιρίας.

6.12. Τόποι Εκτέλεσης

Οι χρησιμοποιούμενοι από την εταιρία Τόποι Εκτέλεσης είναι οι ακόλουθες οργανωμένες αγορές:

Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.)

Διεθνή Χρηματιστήρια.

6.13. Εκτελούσες Επιχειρήσεις

Η εταιρία εκτελεί η ίδια τις εντολές των πελατών της, κατά συνέπεια δε συνεργάζεται με άλλη επιχείρηση για τη διαβίβαση εντολών προς εκτέλεση.

6.14. Εκκαθαρίζοντες Θεματοφύλακες

Η Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι Άμεσο Εκκαθαριστικό Μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών και Θεματοφύλακας κατά συνέπεια διενεργεί η ίδια την εκκαθάριση / διακανονισμό των συναλλαγών.

6.15. Φυλάττουσες Επιχειρήσεις

Η φύλαξη των αποκτηθέντων χρηματοπιστωτικών μέσων γίνεται από την ίδια την εταιρία.

Η εταιρία θα ειδοποιεί τους Πελάτες της για οποιεσδήποτε μεταβολές αναφορικά με τους Τόπους Εκτέλεσης, τις Εκτελούσες Επιχειρήσεις, τους Εκκαθαρίζοντες Θεματοφύλακες και τις Φυλάττουσες Επιχειρήσεις μέσω του διαδικτυακού τόπου της εταιρίας (www.mavrikis.gr).

7. ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

7.1.Ορισμός συγκρούσεων συμφερόντων

Οι περιπτώσεις που συνιστούν ή μπορούν να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων είναι οι

περιπτώσεις όπου η εταιρία, ή σχετικό πρόσωπο, ή πρόσωπο που εμμέσως ή αμέσως σχετίζονται με τον έλεγχο της εταιρίας:

- τείνει να πραγματοποιήσει χρηματοοικονομικό όφελος, ή να αποφύγει χρηματοοικονομική ζημιά, σε βάρος πελάτη
- έχει ιδιωτικό συμφέρον για το αποτέλεσμα επενδυτικής που παρέχεται στον πελάτη, ή συναλλαγής που καταρτίζεται για λογαριασμό του πελάτη, το οποίο (συμφέρον) διαφέρει από το συμφέρον του πελάτη για το αποτέλεσμα αυτό
- έχει χρηματοοικονομικό ή άλλο κίνητρο επιλεκτικής προτίμησης του συμφέροντος άλλου πελάτη ή ομάδας πελατών σε βάρος των συμφερόντων του πελάτη
- δραστηριοποιείται στην ίδια επιχειρηματική δραστηριότητα με αυτήν του πελάτη
- λαμβάνει ή θα λάβει από πρόσωπο διαφορετικό του πελάτη προτροπή σχετική με επενδυτική υπηρεσία που παρέχεται στον πελάτη, σε μορφή χρηματική, αγαθών ή υπηρεσιών, που είναι διαφορετική από τη νόμιμη προμήθεια/αμοιβή για την παροχή της υπηρεσίας αυτής.

Λαμβανομένων υπόψη του μεγέθους της εταιρίας, καθώς και της φύσεως, της κλίμακας και της πολυπλοκότητας των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων, η εταιρία δεν μπορεί να αποκλείσει εκ των προτέρων το ενδεχόμενο να ανακύψουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ:

α) αφενός της εταιρίας, των καλυπτομένων προσώπων υπό την έννοια του άρθρου 2 παράγραφος 1 της υπ' αριθμόν 2/452/1.11.2007 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς («Καλυπτόμενα Πρόσωπα») και των Πελατών της, και αφετέρου

β) των πελατών της εταιρίας – υφισταμένων ή δυνητικών – μεταξύ τους.

Για το λόγο αυτό, η εταιρία έχει διαμορφώσει και εφαρμόζει πολιτική εντοπισμού και διαχείρισης συγκρούσεων συμφερόντων (εφεξής η «Πολιτική»), στο πλαίσιο της οποίας λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο για την πρόληψη, τον εντοπισμό και την επίλυση υφισταμένων ή δυνητικών συγκρούσεων συμφερόντων, οι οποίες ενδέχεται να δημιουργήσουν ουσιαστικό κίνδυνο ζημίας των πελατών της εταιρίας.

7.2.Μέτρα - μέθοδοι αντιμετώπισης και διαχείρισης συγκρούσεων συμφερόντων

Η εταιρία εφαρμόζει αποτελεσματικές διαδικασίες αποτροπής ή ελέγχου της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ σχετιζόμενων προσώπων που εμπλέκονται σε δραστηριότητες που ενέχουν κίνδυνο σύγκρουσης συμφερόντων, σε περίπτωση που η ανταλλαγή των πληροφοριών αυτών δύναται να βλάψει τα συμφέροντα ενός ή περισσότερων πελατών.

Εφαρμόζει χωριστή εποπτεία σχετιζόμενων προσώπων, των οποίων η βασική λειτουργία περιλαμβάνει την εκτέλεση δραστηριοτήτων για λογαριασμό πελατών, ή παροχής υπηρεσιών προς πελάτες, των οποίων τα συμφέροντα ενδεχομένως συγκρούονται, ή οι οποίοι εκπροσωπούν διαφορετικά συμφέροντα που ενδεχομένως συγκρούονται, περιλαμβανομένων των συμφερόντων της εταιρίας.

Ενεργεί την άρση οποιασδήποτε άμεσης διασύνδεσης μεταξύ της αμοιβής των σχετιζόμενων προσώπων που κυρίως εμπλέκονται σε μια δραστηριότητα και της αμοιβής ή των εσόδων που δημιουργούνται από τα σχετιζόμενα πρόσωπα που κυρίως εμπλέκονται σε άλλη δραστηριότητα, σε περίπτωση που προκύψει σύγκρουση συμφερόντων αναφορικά με τις δραστηριότητες αυτές.

Λαμβάνει μέτρα αποτροπής ή περιορισμού κάθε προσώπου από την άσκηση «ακατάλληλης επίδρασης» για τον τρόπο με τον οποίο ένα σχετιζόμενο πρόσωπο παρέχει κύριες ή παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες.

Λαμβάνει μέτρα αποτροπής ή ελέγχου της ταυτόχρονης ή διαδοχικής εμπλοκής ενός σχετιζόμενου προσώπου σε ξεχωριστές, κύριες ή παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες, όπου η εμπλοκή αυτή μπορεί να εμποδίσει την αναγκαία διαχείριση συγκρούσεων.

Οι διαδικασίες και τα μέτρα που προβλέπονται διασφαλίζουν ότι τα καλυπτόμενα πρόσωπα που συμμετέχουν σε διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες συνιστούν ή μπορούν να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων, η οποία συνεπάγεται ουσιαστικό κίνδυνο ζημίας των συμφερόντων πελατών, ασκούν τις δραστηριότητες αυτές σε κατάλληλο επίπεδο ανεξαρτησίας ανάλογα με το μέγεθος και τις δραστηριότητες της εταιρίας και ανάλογα με τη σοβαρότητα του κινδύνου ζημίας των συμφερόντων πελατών.

Ειδικότερα οι μέθοδοι που θεσπίζονται για τη διαχείριση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων είναι:

α) Υιοθέτηση αποτελεσματικών διαδικασιών για την αποφυγή ή τον έλεγχο της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των καλυπτόμενων προσώπων που συμμετέχουν σε δραστηριότητες οι οποίες συνεπάγονται κίνδυνο σύγκρουσης συμφερόντων, όταν η ανταλλαγή αυτών των πληροφοριών ενδέχεται να είναι επιζήμια για τα συμφέροντα πελατών, με την θέσπιση κατάλληλων Σινικών Τειχών (“Chinese Walls”), στο πλαίσιο των οποίων επιδιώκεται και διασφαλίζεται ειδικότερα:

i) Διαχωρισμός των επιμέρους λειτουργιών και δραστηριοτήτων της εταιρίας σε αυτοτελή τμήματα, καθένα από τα οποία απασχολεί το δικό του προσωπικό και είναι οργανωτικά και χωροταξικά διαφοροποιημένο από τα υπόλοιπα,

ii) Πρόβλεψη και εφαρμογή απαγορεύσεων και περιορισμών της παραβίασης αυτού του διαχωρισμού και εποπτεία της τήρησης των περιορισμών και των απαγορεύσεων από ιδιαίτερο τμήμα Υπεύθυνο για την Κανονιστική Συμμόρφωση (compliance officer) της εταιρίας.

iii) Αυτοτελής διαχείριση και στεγανοποίηση της ροής των πληροφοριών που κυκλοφορούν εντός των διαχωρισμένων τμημάτων της εταιρίας, ώστε κάθε τμήμα της εταιρίας να ενεργεί ανεπηρέαστο από τις διαθέσιμες στα υπόλοιπα τμήματα πληροφορίες.

iv) Τήρηση μηχανογραφικού συστήματος που επιτρέπει την ανίχνευση της πρόσβασης, των κινήσεων, των τροποποιήσεων και γενικότερα των επεμβάσεων κάθε χρήστη του συστήματος πληροφοριών (audit trail).

β) Διενέργεια χωριστής εποπτείας των καλυπτόμενων προσώπων των οποίων τα κύρια καθήκοντα περιλαμβάνουν την άσκηση δραστηριοτήτων για λογαριασμό πελατών ή την παροχή υπηρεσιών σε αυτούς, εφόσον τα συμφέροντα των εν λόγω πελατών ενδέχεται να συγκρούονται ή εφόσον οι εν λόγω πελάτες εκπροσωπούν διαφορετικά συμφέροντα, περιλαμβανομένων εκείνων της εταιρίας, τα οποία ενδέχεται να συγκρούονται, με θέσπιση ξεχωριστής εποπτείας στην παροχή υπηρεσιών και έρευνας.

γ) Άρση κάθε άμεσης σύνδεσης μεταξύ της αμοιβής των καλυπτόμενων προσώπων που ασκούν κατά κύριο λόγο μια επενδυτική δραστηριότητα για λογαριασμό της εταιρίας, και της αμοιβής ή των εσόδων που δημιουργούν άλλα καλυπτόμενα πρόσωπα που ασκούν κατά κύριο λόγο διαφορετική επενδυτική δραστηριότητα για λογαριασμό της εταιρίας, όταν ενδέχεται να προκληθεί σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με τις δραστηριότητες αυτές, με τη θέσπιση ξεχωριστών ρυθμίσεων της αμοιβής των παροχών υπηρεσιών έρευνας και ανάλυσης.

δ) Λήψη ειδικότερων κατά περίπτωση μέτρων σε ότι αφορά την αποφυγή ή τον περιορισμό της άσκησης ανάρμοστης επιρροής στον τρόπο με τον οποίο ένα καλυπτόμενο πρόσωπο παρέχει επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες ή ασκεί επενδυτικές δραστηριότητες [για λογαριασμό της εταιρίας],

ε) Λήψη ειδικότερων κατά περίπτωση μέτρων σε ότι αφορά αποφυγή ή τον έλεγχο της ταυτόχρονης ή διαδοχικής συμμετοχής ενός καλυπτόμενου προσώπου σε διαφορετικές επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες ή επενδυτικές δραστηριότητες όταν η συμμετοχή αυτή ενδέχεται να αποβεί επιζήμια για την ορθή διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων.

στ) Παροχή προτεραιότητας στο συμφέρον του Πελάτη. Σε περίπτωση υφισταμένων συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ της εταιρίας και του Πελάτη, η εταιρία δίδει προτεραιότητα στο συμφέρον του Πελάτη.

ζ) Τήρηση της χρονικής προτεραιότητας των εντολών και της αρχής της ίσης μεταχείρισης των πελατών. Κατά την καταχώρηση και την εκτέλεση των εντολών πελατών γίνονται οι απαραίτητες ενέργειες εκ μέρους της εταιρίας για τη διασφάλιση της ίσης μεταχείρισης των πελατών και την τήρηση της χρονικής προτεραιότητας κατά την εκτέλεση των εντολών των πελατών.

η) Προσωπικές συναλλαγές. Η εταιρία έχει θεσπίσει κανόνες ως προς τη διενέργεια και τον έλεγχο των προσωπικών συναλλαγών των Καλυπτομένων προσώπων σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένου του ελέγχου των συναλλαγών που τυχόν διενεργούν τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα σε χρηματοπιστωτικά μέσα, επί των οποίων διενεργούν συναλλαγές άλλοι πελάτες της εταιρίας. Η εταιρία λαμβάνει πρόσφορα μέτρα, προκειμένου να διασφαλίσει ότι:

i) κάθε Καλυπτόμενο Πρόσωπο γνωρίζει τους περιορισμούς που αφορούν τις προσωπικές συναλλαγές, καθώς και τα μέτρα που έχουν θεσπιστεί από την εταιρία σε σχέση με τις προσωπικές συναλλαγές και την πολιτική γνωστοποίησής τους στην εταιρία.

ii) η εταιρία ενημερώνεται αμέσως για οποιαδήποτε προσωπική συναλλαγή καλυπτόμενου προσώπου, είτε με κοινοποίηση της συναλλαγής αυτής είτε με την εφαρμογή άλλων διαδικασιών που επιτρέπουν τον εντοπισμό αυτών των συναλλαγών.

θ) Άσκηση ξεχωριστής εποπτείας επί συγκεκριμένων προσώπων. Η εταιρία ασκεί χωριστή εποπτεία επί των Καλυπτόμενων Προσώπων, τα οποία στο πλαίσιο των καθηκόντων τους ενδέχεται να παρέχουν υπηρεσίες σε πελάτες που έχουν ή εκπροσωπούν συμφέροντα αντικρουόμενα μεταξύ τους ή συγκρουόμενα με εκείνα της εταιρίας.

ι) Τήρηση εχεμύθειας – Συμμόρφωση του προσωπικού της εταιρίας. Το προσωπικό της εταιρίας το οποίο έχει πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες κατά την έννοια του άρθρου 6 του ν.3340/2005 ή το οποίο αποκτά άλλες εμπιστευτικές πληροφορίες, π.χ. σχετιζόμενες με πελάτες ή με συναλλαγές πελατών, χειρίζεται τις πληροφορίες αυτές σύμφωνα με το νόμο και τηρεί το απόρρητο των σχετικών πληροφοριών, όπου αυτό επιτάσσεται από το νόμο, δεσμευμένο από την επαγγελματική εχεμύθεια. Το προσωπικό της εταιρίας υπόκειται σε συνεχή καθοδήγηση και εκπαίδευση ως προς την Πολιτική της εταιρίας και αξιολογείται ως προς τη συμμόρφωσή του προς αυτή.

Εάν η υιοθέτηση ή η εφαρμογή στην πράξη των μέτρων και μεθόδων που προβλέπονται παραπάνω δεν διασφαλίζει τον απαιτούμενο βαθμό ανεξαρτησίας, η εταιρία υιοθετεί εναλλακτικά ή επιπρόσθετα μέτρα και διαδικασίες τα οποία είναι απαραίτητα και κατάλληλα για το σκοπό αυτό.

7.3.Γνωστοποίηση στους πελάτες περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων

Περιπτώσεις αδυναμίας αντιμετώπισης συγκεκριμένων περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων γνωστοποιούνται στους πελάτες μας μέσω έκτακτης αλληλογραφίας, οι οποίοι θα ενεργούν αναλόγως, αποδεχόμενοι ή όχι την εν λόγω κατάσταση. Η γνωστοποίηση στους πελάτες περιλαμβάνει επαρκείς λεπτομέρειες, λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά του πελάτη, ώστε να του επιτραπεί να λάβει εμπειριστατωμένη απόφαση για την επενδυτική ή παρεπόμενη υπηρεσία στο πλαίσιο της οποίας ανακύπτει η σύγκρουση συμφερόντων.

Επιπρόσθετες πληροφορίες σχετικές με την πολιτική συγκρούσεων συμφερόντων δύναται να δοθούν στον πελάτη μετά από σχετικό του αίτημα.

8. ΦΥΛΑΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

8.1. Αρχές φύλαξης χρηματοοικονομικών μέσων ή κεφαλαίων

Η εταιρία στα πλαίσια της παροχής παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και βάσει της σχετικής αδειοδότησης από τις εποπτικές αρχές, παρέχει υπηρεσίες θεματοφύλακα χρηματοοικονομικών μέσων ή κεφαλαίων ιδιωτών πελατών, ή και επαγγελματιών ή επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων εφόσον αυτοί το επιθυμήσουν.

Στα πλαίσια της θεματοφυλακής των χρηματοοικονομικών μέσων ή κεφαλαίων, η εταιρία λαμβάνει όλα τα μέτρα για την ασφαλή και ορθή φύλαξη τους.

Η εταιρία, προκειμένου να διαφυλάσσονται τα δικαιώματα των πελατών της σε σχέση με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και κεφάλαια που τους ανήκουν:

α) τηρεί τα απαραίτητα αρχεία και λογαριασμούς έτσι ώστε να είναι σε θέση ανά πάσα στιγμή και χωρίς καθυστέρηση να διαχωρίζει τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό ενός πελάτη από τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό οποιουδήποτε άλλου πελάτη, καθώς και από τα δικά της περιουσιακά στοιχεία.

β) τηρεί τα αρχεία και τους λογαριασμούς τους κατά τρόπο που διασφαλίζει την ακρίβεια και ιδίως την αντιστοιχία τους με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τα κεφάλαια που κατέχονται για λογαριασμό πελατών.

γ) εξετάζει σε τακτά διαστήματα τη συμφωνία μεταξύ των λογαριασμών και αρχείων που τηρεί η ίδια η εταιρία με τους λογαριασμούς και τα αρχεία που τηρούν τυχόν τρίτοι οι οποίοι κατέχουν περιουσιακά στοιχεία πελατών.

δ) λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσει ότι τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών που έχουν κατατεθεί σε τρίτο, μπορούν να διαχωριστούν από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που

ανήκουν στην εταιρία και από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε αυτό τον τρίτο, με τη χρήση λογαριασμών σε διαφορετικά ονόματα στα βιβλία του τρίτου ή με άλλα ισοδύναμα μέτρα με τα οποία επιτυγχάνεται το ίδιο επίπεδο προστασίας.

ε) λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσει ότι τα κεφάλαια που έχουν καταθέσει οι πελάτες σε κεντρική τράπεζα, πιστωτικό ίδρυμα ή τράπεζα που έχει άδεια λειτουργίας σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος ή σε αναγνωρισμένα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων κατέχονται σε λογαριασμό ή λογαριασμούς χωριστούς από τυχόν άλλους λογαριασμούς που χρησιμοποιούνται για την κατοχή κεφαλαίων που ανήκουν στην εταιρία.

στ) θεσπίζει κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις για να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο απώλειας ή μείωσης των περιουσιακών στοιχείων πελατών, ή των δικαιωμάτων σε σχέση με τα περιουσιακά αυτά στοιχεία, λόγω κατάχρησης των περιουσιακών στοιχείων, απάτης, κακής διαχείρισης, πλημμελούς τήρησης αρχείου ή αμέλειας.

8.2. Φύλαξη χρηματοοικονομικών μέσων

Στα πλαίσια της ασφαλούς και ορθής φύλαξης των χρηματοπιστωτικών μέσων διενεργεί σε καθημερινή βάση επαλήθευση των δεδομένων της μηχανογραφικής εφαρμογής παρακολούθησης χρηματοοικονομικών μέσων και κεφαλαίων της εταιρίας με αντίστοιχα δεδομένα του Συστήματος Άυλων Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η εταιρία δεν φέρει καμία ευθύνη σε περίπτωση ελαττωμάτων ή προβλημάτων του Συστήματος Άυλων Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Η εταιρία δεν επιτρέπεται να συνάπτει συμφωνίες για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων σχετιζόμενες με χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχει για λογαριασμό πελάτη, ή να χρησιμοποιεί με άλλο τρόπο αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα, για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό άλλου πελάτη, εκτός εάν:

α) Ο πελάτης έχει δώσει προηγουμένως τη ρητή του συγκατάθεση για τη χρησιμοποίηση των χρηματοπιστωτικών μέσων με συγκεκριμένους όρους. Στην περίπτωση ενός ιδιώτη πελάτη, ο πελάτης πρέπει να έχει υπογράψει τους σχετικούς όρους ή να χρησιμοποιείται άλλος ισοδύναμος εναλλακτικός μηχανισμός.

β) Η χρησιμοποίηση των χρηματοπιστωτικών μέσων του πελάτη πρέπει να γίνεται σύμφωνα με τους όρους στους οποίους συγκατατέθηκε ο πελάτης.

Η εταιρία μπορεί να συνάπτει συμφωνίες για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων σχετιζόμενες με χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται για λογαριασμό πελάτη σε συλλογικό λογαριασμό, ο οποίος τηρείται από τρίτο, ή να χρησιμοποιεί με άλλο τρόπο για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό άλλου πελάτη της εταιρίας χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται σε συλλογικό λογαριασμό, ο οποίος τηρείται από τρίτο, μόνον εφόσον, ο πελάτης του οποίου χρηματοπιστωτικά μέσα κατέχονται σε συλλογικό λογαριασμό έχει δώσει την προηγούμενη ρητή συγκατάθεση του σύμφωνα με την περίπτωση (α) της προηγούμενης παραγράφου. Η εταιρία έχει θεσπίσει συστήματα και ελέγχους που διασφαλίζουν ότι χρησιμοποιούνται κατ' αυτό τον τρόπο μόνο χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε πελάτες που έχουν δώσει την προηγούμενη ρητή συγκατάθεση τους σύμφωνα με την περίπτωση (α) της προηγούμενης παραγράφου.

Στις περιπτώσεις της παραπάνω παραγράφου, τα αρχεία της εταιρίας θα περιλαμβάνουν λεπτομερή στοιχεία για τον πελάτη του οποίου χρησιμοποιήθηκαν χρηματοπιστωτικά μέσα σύμφωνα με τις οδηγίες του, καθώς και τον αριθμό των χρηματοπιστωτικών μέσων κάθε πελάτη που έχει δώσει τη συγκατάθεση του, τα οποία χρησιμοποίησε η εταιρία έτσι ώστε να καθίσταται δυνατή η ορθή κατανομή τυχόν ζημιών.

Η εταιρία, μπορεί να καταθέτει χρηματοπιστωτικά μέσα, τα οποία κατέχει για λογαριασμό πελατών της, σε λογαριασμό ή λογαριασμούς που έχουν ανοιχτεί σε τρίτο υπό τον όρο ότι ενεργεί με την απαιτούμενη ικανότητα, φροντίδα και επιμέλεια κατά την επιλογή, το διορισμό και τον περιοδικό έλεγχο του τρίτου και των ρυθμίσεων που εφαρμόζει ο τρίτος για την κατοχή και φύλαξη των χρηματοπιστωτικών μέσων. Ειδικότερα, η εταιρία οφείλει να λαμβάνει υπόψη την τεχνογνωσία και τη φήμη στην αγορά του τρίτου καθώς και τυχόν νομοθετικές απαιτήσεις ή πρακτικές της αγοράς που συνδέονται με την κατοχή των χρηματοπιστωτικών μέσων που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά τα δικαιώματα των πελατών της επί των χρηματοπιστωτικών τους μέσων.

Η εταιρία καταθέτει χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών της σε τρίτο εγκατεστημένο σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος, μόνον εφόσον ο τρίτος υπόκειται σε ειδικές ρυθμίσεις και

εποπτεία στο κράτος αυτό.

Η εταιρία δεν καταθέτει χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται για λογαριασμό πελατών σε τρίτο εγκατεστημένο σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος το οποίο δεν ρυθμίζει κανονιστικά την κατοχή και φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό άλλου προσώπου, εκτός εάν:

- α) η φύση των χρηματοπιστωτικών μέσων ή των επενδυτικών υπηρεσιών που συνδέονται με αυτά απαιτεί την κατάθεση τους σε τρίτο εγκατεστημένο στο τρίτο κράτος, ή
- β) τα χρηματοπιστωτικά μέσα κατέχονται για λογαριασμό επαγγελματία πελάτη και ο πελάτης έχει ζητήσει εγγράφως από την εταιρία να τα καταθέσει σε τρίτο εγκατεστημένο στο τρίτο κράτος.

8.3. Φύλαξη χρηματοοικονομικών κεφαλαίων

Η εταιρία, αμέσως, μόλις λάβει κεφάλαια πελατών, τα τοποθετεί σε έναν ή περισσότερους λογαριασμούς που ανοίγονται σε:

- πιστωτικό ίδρυμα που έχει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με το ν. 3601/2007 ή την οδηγία 2006/48/ΕΚ όπως έχει ενσωματωθεί από άλλο κράτος μέλος,
- τράπεζα που έχει άδεια λειτουργίας σε τρίτο κράτος.

Η εταιρία, επιδεικνύει την απαιτούμενη ικανότητα, φροντίδα και επιμέλεια κατά την επιλογή, το διορισμό και τον περιοδικό έλεγχο του πιστωτικού ιδρύματος, της τράπεζας ή του αμοιβαίου κεφαλαίου διαχείρισης διαθέσιμων όπου τοποθετεί τα κεφάλαια των πελατών και των ρυθμίσεων για την κατοχή των εν λόγω κεφαλαίων.

Η εταιρία έχει επιλέξει πιστωτικά ιδρύματα, τράπεζες και αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων αναγνωρισμένης εμπειρίας και φήμης στην αγορά.

Κατά την σύνταξη του παρόντος υπομνήματος η εταιρία στα πλαίσια φύλαξης κεφαλαίων πελατών συνεργάζεται με τις εξής τράπεζες:

- ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
- ALPHA BANK
- ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
- EUROBANK

Ο παραπάνω κατάλογος συνεργαζόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων ενδέχεται κατά καιρούς να υφίσταται μεταβολές. Οι πελάτες έχουν τη δυνατότητα να ζητούν από την εταιρία κατάλογο των ανά πάσα στιγμή συνεργαζόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Οι πελάτες έχουν το δικαίωμα να αντιταχθούν στην τοποθέτηση των κεφαλαίων τους σε αναγνωρισμένο αμοιβαίο κεφάλαιο διαχείρισης διαθέσιμων.

Μέριμνα για την προστασία των υπό φύλαξη κεφαλαίων των πελατών λαμβάνεται και μέσω σχετικής τήρησης των λογιστικών βιβλίων της εταιρίας. Συγκεκριμένα, τα κεφάλαια των πελατών παρακολουθούνται διακεκριμένα, σε ξεχωριστούς λογιστικούς λογαριασμούς, των οποίων το υπόλοιπο επαληθεύεται με αντίστοιχα υπόλοιπα πιστωτικών ιδρυμάτων, τραπεζών ή αμοιβαίων κεφαλαίων, σε καθημερινή βάση.

Επιπλέον, τα κεφάλαια Πελατών, τα οποία τηρούνται σε λογαριασμό επ' ονόματι της εταιρίας, υπάγονται στην κάλυψη του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) και ως εκ τούτου αποζημιώνονται μέχρι του εκάστοτε εκ του νόμου προβλεπόμενου ορίου (σήμερα 100.000 €) ανά καταθέτη. Τα εκάστοτε πιστωτικά υπόλοιπα των πελατών της εταιρίας κατανέμονται σε όλα τα συνεργαζόμενα με αυτή πιστωτικά ιδρύματα αναλογικά (pro-rata) με βάση το ποσοστό του συνόλου των πιστωτικών υπολοίπων πελατών ανά πιστωτικό ίδρυμα επί του συνολικού ποσού των πιστωτικών υπολοίπων πελατών σε όλα τα συνεργαζόμενα με αυτή πιστωτικά ιδρύματα. Με βάση την ποσοστιαία αυτή κατανομή θα γίνει και η αποζημίωση των καταθετών πελατών της εταιρίας σε περίπτωση πιστωτικού γεγονότος. Σε μια τέτοια περίπτωση η εταιρία δε φέρει καμία ευθύνη έναντι των πελατών της.

9. ΚΟΣΤΗ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ

9.1. Λήψη και Εκτέλεση Εντολών σε Ελληνικές Μετοχές

Το συνολικό κόστος που επιβαρύνει τον πελάτη αποτελείται από την:

Αξία του Χρηματοπιστωτικού Μέσου: Η αξία του χρηματοπιστωτικού μέσου την ώρα κατά την οποία εκτελέστηκε η εντολή του πελάτη.

Προμήθεια της εταιρίας: Η χρέωση του πελάτη υπολογίζεται ως ακολούθως:

(α) για συναλλαγές αξίας μικρότερης των 293,00€, η χρέωση ανέρχεται σε 2,93€

(β) για συναλλαγές αξίας από 293,01€ έως 2934,70€, η χρέωση ανέρχεται στο 1% επί της αξίας τους

(γ) για συναλλαγές αξίας από 2934,71 € έως 8804,11€, η χρέωση ανέρχεται στο 0,75% επί της αξίας τους

(δ) για συναλλαγές αξίας που υπερβαίνει τα 8804,12€, η χρέωση ανέρχεται στο 0,50% επί της αξίας τους.

Μειωμένη χρέωση παρέχεται για INTRADAY¹ συναλλαγές το ελάχιστο 0,35% επί της αξίας των συναλλαγών.

Ωστόσο, η ανωτέρω τιμολόγηση είναι διαπραγματεύσιμη. Ο πελάτης της εταιρίας έχει κάθε δικαίωμα να αιτηθεί ευνοϊκότερης χρέωσης. Η αίτηση του πελάτη υποβάλλεται στον Διευθύνοντα Σύμβουλο της εταιρίας προς έγκριση. Τα κριτήρια που θα καθορίσουν την έγκριση/ απόρριψη της εν λόγω εισήγησης είναι πολλαπλά, τα σημαντικότερα εκ των οποίων είναι η αξία και συχνότητα των συναλλαγών, η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου, η διάρκεια της πελατειακής σχέσης με την εταιρία κτλ.

Έξοδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) και της ΕΧΑΕ

Τα έξοδα αυτά καθορίζονται από το ΧΑ και την ΕΧΑΕ. Κάθε πελάτης, του οποίου οι εντολές εκτελούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, χρεώνεται βάσει της πιο επίκαιρης απόφασης του Χ.Α..

Η εταιρία δεν φέρει καμία ευθύνη και δεν έχει καμία ανάμειξη με τον καθορισμό των χρεώσεων αυτών.

Μεταβιβαστικά έξοδα

Μέρος των εξόδων αυτών καθορίζονται από το ΧΑ και την ΕΧΑΕ. Κάθε πελάτης, του οποίου οι εντολές εκτελούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, χρεώνεται βάσει της πιο επίκαιρης απόφασης του ΧΑ και συνεπώς η εταιρία δεν φέρει καμία ευθύνη και δεν έχει καμία ανάμειξη με τον καθορισμό των χρεώσεων αυτών.

Φόροι

Οι φόροι αυτοί καθορίζονται από το Υπουργείο Οικονομικών και καταβάλλονται σε αυτό μέσω της ΕΧΑΕ και αφορούν μόνο στην διαπραγμάτευση μετοχών.

9.2. Παροχή Επενδυτικών Συμβουλών

Οι αμοιβές της εταιρίας μας που αφορούν Παροχή Επενδυτικών Συμβουλών (προσωπική σύσταση αναφορικά με συγκεκριμένο Χρηματοπιστωτικό Μέσω, Σύσταση περί μεγέθους συναλλαγών, και σύσταση περί χρόνου διενέργειας συναλλαγών κτλ.) καθορίζονται ανά περίπτωση κατόπιν συμφωνίας με τον πελάτη.

9.3. Υπηρεσίες Θεματοφυλακής Ελληνικών Μετοχών.

Η εταιρία μας κατά περίπτωση χρεώνει τους πελάτες της με έξοδα της θεματοφυλακής για τις υπηρεσίες που τους προσφέρει, αλλά και με τα έξοδα της «Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμη εταιρία» (ΕΧΑΕ) που αφορούν συγκεκριμένα στο άνοιγμα του χρηματιστηριακού λογαριασμού τους (10€) και τη μεταφορά τίτλων από και προς τους ειδικούς λογαριασμούς (20€).

Συνεπώς, οι χρεώσεις που καταβάλει ο πελάτης στην εταιρία μας αποτελούν μέρος των χρεώσεων που καθορίζονται από την ΕΧΑΕ για τη διαχείριση και λειτουργία του Συστήματος Αυλών Τίτλων (ΣΑΤ). Η εταιρία μας αναλαμβάνει τη μεταβίβαση των συνολικών ποσών των χρεώσεων στην ΕΧΑΕ.

Τρόπος Πληρωμής

Ο πελάτης κατά την έναρξη συνεργασίας με την εταιρία υποχρεούται να ανοίξει τραπεζικό λογαριασμό σε μία από τις εξής Τράπεζες: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Τράπεζα Πειραιώς, EFG Eurobank και Alpha Bank.

10. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η εταιρία έχει, σύμφωνα με το Ν. 3606/07, διαχωρίσει όλους τους πελάτες της σε τρεις κατηγορίες, ανάλογα με τις παρεχόμενες προς αυτούς υπηρεσίες και βασιζόμενη στα στοιχεία

¹ Αγορά και πώληση του ίδιου τίτλου εντός της ίδιας ημέρας

και τις πληροφορίες που αυτοί της παρέχουν.

Οι κατηγορίες αυτές είναι α) Ιδιώτες, β) Επαγγελματίες και γ) Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι. Η εταιρία αντιμετωπίζει κάθε πελάτη της σύμφωνα με την κατηγορία που έχει ενταχθεί και τις εκάστοτε προβλεπόμενες από την νομοθεσία διατάξεις, οδηγίες κλπ. για κάθε μια από τις κατηγορίες.

Η διαφορετική αντιμετώπιση αφορά κυρίως:

- πληροφόρηση που κοινοποιείται στον πελάτη
- αξιολόγηση συμβατότητας και καταλληλότητας της επενδυτικής υπηρεσίας / προϊόντων που παρέχεται στον πελάτη
- αναφορές που αποστέλλονται στον πελάτη σχετικά με την απόδοση της επενδυτικής υπηρεσίας
- υποχρέωση εκτέλεσης εντολών με τους πλέον ευνοϊκούς για τον πελάτη όρους.
- συμβάσεις που συνάπτονται με τον πελάτη.

Το επίπεδο προστασίας που παρέχεται ανά κατηγορία πελάτη ποικίλλει ανάλογα με την εμπειρία και ειδικευση που έχει συσχετισθεί με την κάθε κατηγορία.

Συνεπώς ο "Ιδιώτης" πελάτης απολαμβάνει μεγαλύτερο επίπεδο προστασίας από τον "Επαγγελματία" πελάτη, και ο "Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος" έχει αντίστοιχα ένα μικρότερο επίπεδο προστασίας από τον "Επαγγελματία".

"Ιδιώτης" θεωρείται από την εταιρία αυτός που δεν πληροί τις προϋποθέσεις για να χαρακτηριστεί ως "Επαγγελματίας" ή "Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος", και κατά συνέπεια του παρέχονται υπηρεσίες που αποσκοπούν σε ένα υψηλότερο επίπεδο προστασίας του.

Για την επίτευξη του υψηλότερου επιπέδου προστασίας τους, παρέχονται στους "Ιδιώτες" πελάτες οι παρακάτω πρόσθετες, σε σχέση με τις άλλες δύο κατηγορίες πελατών, υπηρεσίες:

α) Πληροφορίες σχετικά με την εταιρία

- ενημέρωση όσον αφορά γενικές πληροφορίες για την εταιρία (λεπτομέρειες για τον τρόπο επικοινωνίας, γλώσσα επικοινωνίας, μέθοδοι επικοινωνίας)
- ενημέρωση για την άδεια της εταιρίας καθώς και τα στοιχεία της εποπτικής αρχής
- συνοπτική ενημέρωση για τα μέτρα που λαμβάνει η εταιρία για να διασφαλίσει την προστασία των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που κατέχονται από αυτήν για λογαριασμό των πελατών
- συνοπτική ενημέρωση σχετικά με το καθεστώς προστασίας των πελατών και της εγγύησης των καταθέσεων στο οποίο υπόκειται η εταιρία
- ενημέρωση σχετικά με το είδος, την περιοδικότητα, και τις ημερομηνίες αποστολής των αναφορών σχετικά με την προσφορά των υπηρεσιών της σε αυτούς
- συνοπτική ενημέρωση για την πολιτική συγκρούσεων συμφερόντων της εταιρίας καθώς και επιπλέον σχετικές λεπτομέρειες εφόσον το ζητήσει ο πελάτης.

β) Πληροφορίες σχετικά με τα είδη και χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών μέσων και τους συσχετισμένους κινδύνους,

γ) Ενημέρωση σχετικά με τη φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων από την εταιρία για λογαριασμό τους,

δ) Ενημέρωση σχετικά με τα κόστη και τις χρεώσεις έναντι των παρεχόμενων υπηρεσιών,

ε) Ενημέρωση σχετικά με τη βέλτιστη εκτέλεση των εντολών τους.

στ) Ενημέρωση σε ότι αφορά την επιβεβαίωση εκτέλεσης των εντολών τους ή σε περίπτωση που η εταιρία διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο τους ή τηρεί λογαριασμό που περιλαμβάνει ακάλυπτη ανοικτή θέση σε συναλλαγή που μπορεί να δημιουργήσει ενδεχόμενη υποχρέωση, ενημέρωση για κάθε ζημία που υπερβαίνει ένα προκαθορισμένο όριο που έχει συμφωνήσει η εταιρία μαζί τους.

"Επαγγελματίες" είναι οι πελάτες οι οποίοι υποχρεούνται να λάβουν άδεια λειτουργίας ή υπόκεινται υποχρεωτικά σε εποπτικούς κανόνες για να ασκήσουν τις χαρακτηριστικές δραστηριότητές τους στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ανεξάρτητα από το εάν έχουν λάβει άδεια από ένα κράτος - μέλος κατ' εφαρμογή κοινοτικής νομοθεσίας ή έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στους εποπτικούς κανόνες κράτους - μέλους χωρίς αναφορά σε οδηγία ή είναι επιχειρήσεις που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται σε εποπτικούς κανόνες τρίτης χώρας.

Συγκεκριμένα πρόκειται για:

- πιστωτικά ιδρύματα,
- ΕΠΕΥ,
- άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα,

- ασφαλιστικές επιχειρήσεις,
- οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και τις εταιρίες διαχείρισής τους,
- συνταξιοδοτικά ταμεία και τις εταιρίες διαχείρισής τους,
- διαπραγματευτές σε χρηματιστήρια εμπορευμάτων και συναφών παραγώγων,
- τοπικές επιχειρήσεις,
- ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και άλλους θεσμικούς επενδυτές.
- μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν σε ατομική βάση τουλάχιστον δύο από τα ακόλουθα κριτήρια μεγέθους:
 - ο σύνολο ισολογισμού: 20.000.000 ευρώ,
 - ο καθαρό κύκλο εργασιών: 40.000.000 ευρώ,
 - ο ίδια κεφάλαια: 2.000.000 ευρώ.
- εθνικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, δημόσιους φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς και υπερεθνικούς οργανισμούς, όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.
- άλλους θεσμικούς επενδυτές, των οποίων κύρια δραστηριότητα είναι η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένων οντοτήτων που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό την τιτλοποίηση στοιχείων ενεργητικού ή άλλες χρηματοδοτικές συναλλαγές.

Όταν η εταιρία κατηγοριοποιεί ένα πελάτη ως Επαγγελματία θεωρεί ότι είναι σε θέση να εκτιμήσει ή να διαχειριστεί ορθά τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται.

Περαιτέρω η εταιρία εφιστά την προσοχή στους Επαγγελματίες πελάτες στο ότι δεν τους παρέχονται οι πρόσθετες υπηρεσίες υψηλότερου επιπέδου προστασίας όπως αυτές περιγράφονται παραπάνω για τους "Ιδιώτες" πελάτες.

"Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος" είναι ο πελάτης που κατηγοριοποιείται σαν τέτοιος μόνο σε σχέση με την παροχή των επιλέξιμων υπηρεσιών της Λήψης - Διαβίβασης και Εκτέλεσης εντολών.

Στην παροχή επιλέξιμης υπηρεσίας σε "Επιλέξιμο Αντισυμβαλλόμενο" πελάτη, η εταιρία μπορεί να μην εφαρμόσει ότι θα έπρεπε να εφαρμόσει σε ένα "Επαγγελματία" πελάτη σε σχέση με υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, υποχρέωση εκτέλεσης των εντολών με τους πλέον ευνοϊκούς με τον πελάτη όρους και κανόνες εκτέλεσης των εντολών των πελατών (όπως αυτοί ορίζονται για τους "επαγγελματίες" και "ιδιώτες" πελάτες στα άρθρα 25, 27 και παρ.1 άρθρα 28 του Ν.3606/07).

Οποιοδήποτε αίτημα πελάτη αλλαγής κατηγορίας προς την εταιρία, πρέπει να υποβάλλεται γραπτώς.

Στο αίτημα πρέπει να διευκρινίζει εάν η αλλαγή κατηγοριοποίησης ζητείται α) γενικά σε σχέση με όλες τις υπηρεσίες, χρηματοπιστωτικά προϊόντα και συναλλαγές, ή β) ειδικά, σε σχέση με συγκεκριμένους τύπους χρηματοπιστωτικών προϊόντων ή συναλλαγών, ή σε συνδυασμό με συγκεκριμένη υπηρεσία, χρηματοπιστωτικό προϊόν ή συναλλαγή.

Η εταιρία αποδέχεται ή απορρίπτει το αίτημα μετά από αξιολόγηση της γνώσης και εμπειρίας του πελάτη και της πλήρωσης των προαναφερθέντων κριτηρίων. Η αξιολόγηση βασίζεται α) στην φύση των σχεδιαζόμενων υπηρεσιών, χρηματοπιστωτικών προϊόντων και/ή συναλλαγών και β) στα συγκεκριμένα κριτήρια που προαναφέρθηκαν και τα οποία είναι συμβατά με εφαρμόσιμους κανόνες.

Με την αποδοχή του αιτήματος του, η εταιρία παρέχει στον πελάτη πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με την νέα κατηγοριοποίηση και το εύρος της, π.χ. εάν εφαρμόζεται σε όλες ή συγκεκριμένες υπηρεσίες, συναλλαγές ή χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Επίσης η εταιρία ενημερώνει τον πελάτη εγγράφως και συμπεριλαμβάνει πληροφορίες για τις συνέπειες της αλλαγής κατηγορίας, των δικαιωμάτων από τα οποία παραιτείται ο πελάτης και των υποχρεώσεων που αναλαμβάνει, καθώς και για την ημερομηνία από την οποία η αλλαγή της κατηγοριοποίησης τίθεται σε ισχύ.

Μια έγγραφη συμφωνία μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων θα υποδεικνύει ειδικότερα α) το εύρος της νέας κατηγοριοποίησης λαμβάνοντας υπόψη τους όρους του αιτήματος, β) ότι ο πελάτης είναι ενήμερος για τις προαναφερόμενες συνέπειες, και γ) την ημερομηνία από την οποία η νέα κατηγοριοποίηση τίθεται σε ισχύ. Εκτός αν υπάρχει συγκεκριμένη πρόβλεψη στην συμφωνία, η νέα κατηγοριοποίηση θα τίθεται σε ισχύ από την ημερομηνία της συμφωνίας.

Η εταιρία ενημερώνει τον πελάτη σε περίπτωση απόρριψης του αιτήματος του.

Ο "Ιδιώτης" πελάτης μπορεί να ζητήσει από την εταιρία μετάταξη του σε καθεστώς "Επαγγελματία" πελάτη εάν ικανοποιούνται δύο ή περισσότερα από τα ακόλουθα κριτήρια:

- έχει πραγματοποιήσει περισσότερες από 10 επενδύσεις (κάθε μια σημαντικού μεγέθους) σε Χρηματοοικονομικά Προϊόντα κάθε τρίμηνο για τα προηγούμενα τέσσερα τρίμηνα
- έχει επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, συμπεριλαμβανομένων καταθέσεων, με αξία που υπερβαίνει τα 500.000 ευρώ
- εργάζεται ή έχει εργαστεί στον χρηματοοικονομικό τομέα τουλάχιστον για ένα χρόνο σε επαγγελματική θέση που απαιτεί γνώση των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή των υπηρεσιών.

Ο "Επαγγελματίας" πελάτης μπορεί να ζητήσει από την εταιρία την μετάταξή του σε καθεστώς "Επιλέξιμου Αντισυμβαλλόμενου" ή "Ιδιώτη" πελάτη εάν ειδικά στη δεύτερη περίπτωση πιστεύει ότι δεν έχει επαρκή εμπειρία ή γνώση έτσι ώστε να αξιολογήσει και να διαχειριστεί τους κινδύνους που αναλαμβάνει.

Ο "Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος" μπορεί επίσης για τους ίδιους λόγους να ζητήσει από την εταιρία να τον κατηγοριοποιήσει ως "Επαγγελματία" ή ως "Ιδιώτη" πελάτη.

Ο πελάτης πρέπει στις παραπάνω περιπτώσεις να παρέχει στην εταιρία έγγραφη αίτηση αλλαγής κατηγορίας υποδεικνύοντας εάν η αλλαγή απαιτείται: α) γενικά σε σχέση με όλες τις υπηρεσίες, χρηματοπιστωτικά προϊόντα και συναλλαγές, ή β) ειδικά, σε σχέση με συγκεκριμένους τύπους χρηματοπιστωτικών προϊόντων ή συναλλαγών, ή σε συνδυασμό με συγκεκριμένη υπηρεσία, χρηματοπιστωτικό προϊόν ή συναλλαγή.

Σημειώνεται ότι η ίδια η εταιρία δύναται επίσης να εισηγηθεί την μετάταξη κάποιου πελάτη της σε άλλη κατηγορία.

Σε αυτή την περίπτωση, εάν δηλαδή η εταιρία καθορίσει ότι είναι απαραίτητο να αλλάξει ο πελάτης κατηγορία, η εταιρία υποχρεούται να ειδοποιήσει τον πελάτη για αυτή την απόφαση της και να του παρέχει πληροφορίες για την νέα κατηγοριοποίηση του και το εύρος της, π.χ. εάν εφαρμόζεται σε όλες ή συγκεκριμένες υπηρεσίες, συναλλαγές ή χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Επίσης, η εταιρία τον ενημερώνει για την ημερομηνία από την οποία η νέα κατηγοριοποίηση τίθεται σε ισχύ.

Η εταιρία προβαίνει σε εκτίμηση της συμβατότητας και της καταλληλότητας των χρηματοπιστωτικών προϊόντων κατά τη λήψη, διαβίβαση ή εκτέλεση εντολών. Συγκεκριμένα η εταιρία ζητά από τον "Ιδιώτη" πελάτη πληροφόρηση για την γνώση και την εμπειρία του έτσι ώστε να εκτιμήσει αν ο πελάτης είναι σε θέση να κατανοήσει τους κινδύνους που συνδέονται με το ζητούμενο επενδυτικό προϊόν. Εάν ο πελάτης δεν παρέχει την απαιτούμενη πληροφόρηση ή εάν η εταιρία θεωρήσει, με βάση τη διαθέσιμη πληροφόρηση, ότι τα εν λόγω επενδυτικά προϊόντα δεν είναι κατάλληλα, προειδοποιεί τον πελάτη πριν προβεί στην παροχή της υπηρεσίας.

Κατ' εξαίρεση για υπηρεσίες λήψης, διαβίβασης ή εκτέλεσης εντολών σε μη πολύπλοκα προϊόντα (όπως εισηγμένες μετοχές, ομόλογα, μερίδια ΟΣΕΚΑ) τα οποία παρέχονται κατόπιν πρωτοβουλίας του πελάτη, η εταιρία δεν προβαίνει στην εκτίμηση της καταλληλότητας των εν λόγω προϊόντων με τη γνώση και εμπειρία του πελάτη. Στη περίπτωση αυτή ο πελάτης έχει προηγούμενης ενημερωθεί σαφώς ότι κατά τη παροχή της παραπάνω υπηρεσίας, η εταιρία δεν υποχρεούται να αξιολογήσει τη συμβατότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου που προσφέρεται ή της υπηρεσίας που παρέχεται και ότι αυτός δεν καλύπτεται από την αντίστοιχη προστασία των σχετικών κανόνων επαγγελματικής συμπεριφοράς.

Επίσης η εταιρία προβαίνει σε "Εκτίμηση Καταλληλότητας και Συμβατότητας" πριν από τη απόφασή της για παροχή σε "Ιδιώτες" πελάτες της υπηρεσιών επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

Εν προκειμένω η εταιρία ζητά πληροφορίες σχετικά με τις γνώσεις και την εμπειρία τους για να κατανοήσει τους κινδύνους που συνεπάγεται η παροχή των παραπάνω υπηρεσιών, καθώς και πληροφορίες για την οικονομική τους κατάσταση και τους επενδυτικούς τους στόχους. Βάσει της παραπάνω πληροφόρησης, η εταιρία εκτιμά το επενδυτικό προφίλ του κάθε πελάτη και παρέχει μόνο τις υπηρεσίες που κρίνονται κατάλληλες για αυτόν.

Σε ότι αφορά τους "Επαγγελματίες" πελάτες η εταιρία δύναται να υποθέσει ότι οι συγκεκριμένοι πελάτες έχουν την εμπειρία και την απαραίτητη γνώση για να κατανοήσουν τους κινδύνους που συνδέονται με τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, ή τις υπηρεσίες που τους παρέχονται κατά τη λήψη, διαβίβαση ή εκτέλεση εντολών.



ΜΑΥΡΙΚΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΔΕΣΜΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ MiFID (N.3606/07)

Η εταιρία προβαίνει σε "Εκτίμηση Καταλληλότητας και Συμβατότητας" πριν από τη απόφασή της για παροχή σε "Επαγγελματίες" πελάτες της υπηρεσιών επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου και ζητά πληροφορίες σχετικά με την οικονομική τους κατάσταση και τους επενδυτικούς τους στόχους. Βάσει της παραπάνω πληροφόρησης, η εταιρία εκτιμά το επενδυτικό προφίλ του κάθε πελάτη και παρέχει μόνο τις υπηρεσίες που κρίνονται κατάλληλες για αυτόν.

Σε περίπτωση που η εταιρία, δεν λάβει από τον πελάτη τις παραπάνω πληροφορίες που απαιτούνται για την εκτίμηση της καταλληλότητας, δεν προβαίνει στην παροχή επενδυτικών συμβουλών προς τον συγκεκριμένο πελάτη ή στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του.



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ - ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΕΞ ΑΥΤΩΝ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ

I. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Για τους σκοπούς της παρούσας ενημέρωσης χρηματοπιστωτικά μέσα είναι τα επενδυτικά μέσα που ορίζονται στο άρθρο 5 του ν.3606/2007, στα οποία μπορεί να επενδύσει κάποιος. Ως τέτοια θεωρούνται ενδεικτικά οι μετοχές, οι ομολογίες, τα δικαιώματα, οι μετατρέψιμες ομολογίες, τα Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, τα Ομολογιακά Δάνεια επιχειρήσεων / Διεθνών Οργανισμών / Ελληνικού Δημοσίου και Κρατικών Τραπεζών, τα Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου δραχμικά και σε ξένο νόμισμα και τέλος τα παράγωγα προϊόντα. Οι αξίες οι οποίες διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι οι μετοχές, τα ομόλογα (τραπεζικά και ελληνικού Δημοσίου), οι ομολογίες των ανωνύμων εταιριών (κοινές, ανταλλάξιμες και μετατρέψιμες), καθώς και τα δικαιώματα προτίμησης. Ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών, καθημερινά, αφορά τις συναλλαγές των μετοχών.

Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εγκυμονεί κινδύνους. Πρόκειται για τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι επενδυτές στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου να χάσουν μέρος ή ολόκληρο το κεφάλαιό τους. Η έννοια του κινδύνου μίας επένδυσης, συνίσταται στην απόκλιση των πραγματοποιηθεισών αποδόσεων ως προς τις αντίστοιχες αναμενόμενες. Οι επενδυτές αναλαμβάνουν κινδύνους διότι μόνον η ανάληψή τους δημιουργεί τις προϋποθέσεις για υψηλότερες αποδόσεις. Όσο πιο μεγάλα τα πιθανά κέρδη, τόσο πιο μεγάλο το ρίσκο της επένδυσης. Σημειωτέον ότι η αντίστροφη σχέση ΔΕΝ ισχύει κατά κανόνα διότι όσο αυξάνει το ρίσκο δεν εξασφαλίζει στον επενδυτή με σιγουριά πιο μεγάλα κέρδη.

Όταν ένας επενδυτής δεν θέλει να αναλάβει κινδύνους, θα αποζημιωθεί με την ελάχιστη απόδοση, η οποία ισούται με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk free rate), συνεπώς η επίτευξη επιδόσεων μεγαλύτερων του επιτοκίου χωρίς κίνδυνο, συνεπάγεται κινδύνους οι οποίοι είναι ευθέως ανάλογοι των αναμενόμενων αποδόσεων. Παρά το γεγονός ότι η κλιμάκωση των κινδύνων αυτών διαφέρει, εξαρτώμενη από ποικίλες παραμέτρους που θα παρατεθούν με συντομία στη συνέχεια, η διενέργεια επένδυσης σε χρηματοπιστωτικά μέσα συνεπάγεται πάντοτε έκθεση σε κινδύνους που δεν μπορούν να καλυφθούν πλήρως. Οι κίνδυνοι αυτοί συνίστανται, γενικώς, στη μείωση της αξίας της επένδυσεως ή, ακόμη, και στην απώλεια του επενδύομένου ποσού. Υπό περιστάσεις, μάλιστα, μπορεί να δημιουργηθεί υποχρέωση καταβολής από τον Πελάτη και επιπλέον ποσών από αυτά που αυτός επένδυσε, προς κάλυψη ζημίας που μπορεί να γεννηθεί.

Στη συνέχεια, υπό II. παρατίθενται οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι. Υπό III. παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με χρηματοπιστωτικά μέσα ως προς τα οποία είναι δυνατή η κατάρτιση συναλλαγών μέσω της εταιρίας. Υπό IV., παρατίθενται οι επενδυτικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τις κατ' ιδίαν επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες. Και στο σημείο αυτό παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με τις επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες που παρέχει στους πελάτες της η εταιρία. Τέλος, υπό V παρατίθενται οι επενδυτικοί κίνδυνοι που συνδέονται με συναλλαγές σε Αναδυόμενες Αγορές και Αγορές Χαμηλής Εμπορευσιμότητας. Εφιστάται ιδιαίτερως η προσοχή του Πελάτη στην ανάγκη να μελετήσει προσεκτικά το παρόν και να λάβει ιδιαίτερως υπόψη του το περιεχόμενό του όταν λαμβάνει τις επενδυτικές του αποφάσεις, να αποφεύγει δε κάθε επένδυση και συναλλαγή, ως προς τις οποίες θεωρεί ότι δεν διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις ή την απαραίτητη εμπειρία.

II. Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι

Οι κίνδυνοι αυτοί χαρακτηρίζονται ως γενικοί γιατί είναι σύμφυτοι του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και, εν γένει, του χρηματοοικονομικού συστήματος, αναφύονται δε υπό περιστάσεις που δεν μπορεί κανείς να προβλέψει ή να αποκλείσει. Συνδέονται με τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει, των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των εκδοτών, που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, τα οποία αποτελούν

αντικείμενο της επένδυσης, συνιστούν δε παραμέτρους που επηρεάζουν ένα ή περισσότερα από αυτά τα μεγέθη, η μεταβολή των οποίων επηρεάζει την αξία μιας επένδυσης. Διεθνείς οργανισμοί, οι κεντρικές τράπεζες και πολλοί άλλοι φορείς καταβάλλουν σημαντικές και συστηματικές προσπάθειες για τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αγορών και την προστασία τους από την επέλευση τέτοιων κινδύνων. Πλην όμως, παρά τις προσπάθειες αυτές, δεν αποκλείεται η επέλευσή τους, η οποία μπορεί να έχει τόσο γενικό, όσο και ειδικό χαρακτήρα, συνδεδεμένη δηλαδή με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς. Η παράθεση των κινδύνων που ακολουθεί είναι ενδεικτική και γίνεται για να διευκολύνει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και των γενικότερων παραγόντων, που επηρεάζουν την αξία και τιμή μιας επένδυσης.

1) Κίνδυνος Αξιόγραφων Μεταβλητής Απόδοσης

Επενδύοντας σε ένα αξιόγραφο, ο επενδυτής αντιλαμβάνεται τον κίνδυνο με τη μορφή της μικρότερης απόδοσης από αυτήν που αναμένει. Η ανάλυση που ακολουθεί αφορά τα χρεόγραφα μεταβλητής απόδοσης και πιο συγκεκριμένα τις μετοχές, των οποίων ο κίνδυνος διακρίνεται σε δύο κατηγορίες στον Γενικό Επενδυτικό Κίνδυνο και στον Ειδικό Επενδυτικό Κίνδυνο.

Ο Γενικός επενδυτικός κίνδυνος αναφέρεται σε γεγονότα τα οποία επηρεάζουν το σύνολο των εισηγμένων στο χρηματιστήριο μετοχών. Ενδεικτικά αναφέρονται οι μεταβολές στα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας (πληθωρισμός, ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, επιτόκια), μια νομισματική κρίση (π.χ. υποτίμηση του εθνικού νομίσματος) κλπ.

Ο ειδικός επενδυτικός κίνδυνος αναφέρεται σε γεγονότα που επηρεάζουν μια συγκεκριμένη μετοχή ή ένα συγκεκριμένο κλάδο μετοχών και όχι το σύνολο των εισηγμένων μετοχών στο Χρηματιστήριο. Ενδεικτικά αναφέρεται η άνοδος της τιμής του πετρελαίου που επηρέασε αρνητικά τις ναυτιλιακές εταιρίες, η άνοδος της τιμής του δολαρίου που επηρέασε δυσμενώς τις επιχειρήσεις που είχαν πάρει δάνεια σε δολάριο κλπ..

Με την διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου μας επιδιώκουμε να εξαλείψουμε τον ειδικό επενδυτικό κίνδυνο.

2) Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

Η αδυναμία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να εκπληρώσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του δύναται να προκαλέσει την αδυναμία άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (συμπεριλαμβανομένων των ΕΠΕΥ) ή επιχειρήσεων να εκπληρώσουν τις δικές τους υποχρεώσεις, όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος αλυσιδωτών αντιδράσεων (domino effect) λόγω μετάδοσης της αφερεγγυότητας, ιδίως στο πλαίσιο λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και εκκαθάρισης συναλλαγών επί τίτλων, σε σειρά χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η δραστηριοποίηση οποιασδήποτε ΕΠΕΥ στον χρηματοπιστωτικό τομέα την εκθέτει, επομένως, στον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος, αν επέλθει, ενδέχεται να αντανακλάται και στους πελάτες της.

3) Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

Οι διεθνείς εξελίξεις σε πολιτικό, διπλωματικό και στρατιωτικό επίπεδο επηρεάζουν την πορεία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών. Πολιτικές εξελίξεις σε ορισμένη χώρα μπορούν (π.χ. πολιτική ανωμαλία, εκλογή κυβέρνησης και ειδικότερες κυβερνητικές επιλογές σε νευραλγικούς τομείς της κοινωνικής και οικονομικής ζωής), επομένως, να επηρεάσουν την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χώρα αυτή ή των επιχειρήσεων που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται εκεί.

4) Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή επηρεάζει την πραγματική αξία του επενδύομένου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων.

5) Συναλλαγματικός κίνδυνος

Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν την αξία μιας επένδυσης που γίνεται σε νόμισμα διαφορετικό από το βασικό νόμισμα του επενδυτή, αλλά και τις υποχρεώσεις ή απαιτήσεις των επιχειρήσεων.

6) Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Κίνδυνο επιτοκίου ονομάζουμε την μεταβολή στις αποδόσεις που μπορεί να υποστούν οι επενδυτές εξαιτίας της ανόδου του επιτοκίου (ή των επιτοκίων) της αγοράς. Ο κίνδυνος προέρχεται από την πορεία των επιτοκίων και την συνακόλουθη επίδρασή τους στην παρούσα χρονική αξία των αναμενόμενων μελλοντικών χρηματικών εισροών μίας επένδυσης. Η εξέλιξη των επιτοκίων ενδέχεται να επιδράσει στην τιμή διαπραγμάτευσης ορισμένων

χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές (π.χ. σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης, σε Ομόλογα). Γενικά, οι αποδόσεις των μετοχών συνδέονται με τα επιτόκια της αγοράς με μια αντίστροφη σχέση. Αύξηση των επιτοκίων επιφέρει καθοδική πτώση στις τιμές των μετοχών, διότι ευνοεί τη μεταφορά κεφαλαίων από τις μετοχές στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης που δίδουν το επιτόκιο ως αμοιβή και που φαίνονται τώρα πιο ελκυστικές. Ο κίνδυνος του επιτοκίου χαρακτηρίζεται ως πηγή συστηματικού κινδύνου, διότι οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων παίρνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολο της. Πρέπει να σημειωθεί εδώ ότι, δεν αναφερόμαστε στις μεταβολές των επιτοκίων που εξαγγέλλουν οι τράπεζες, διότι αυτές θεωρούνται φυσιολογικές αγοραίες συνθήκες στα πλαίσια του ενδοτραπεζικού ανταγωνισμού, αλλά για σημαντικές μεταβολές που συνήθως εξαγγέλλονται από τους κρατικούς φορείς, για την αντιμετώπιση δυσμενών συνθηκών της οικονομίας.

7) Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Συνίσταται στην πιθανότητα επέλευσης ζημίας συνεπεία μη έγκαιρης ή αδυναμίας εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων συμβαλλομένου και είσπραξης απαιτήσεων. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι πολλαπλή: μπορεί να αφορά εκδότη - και κατά συνέπεια τα χρηματοπιστωτικά του μέσα - πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ - και, συνακόλουθα, να πλήξει τη φερεγγυότητά του - κλπ., ήτοι ο κίνδυνος που διατρέχουν οι επενδυτές να μην μπορέσει ο εκδότης ομολόγων ή/και μετοχών να εκπληρώσει προσωρινά ή οριστικά, τμήμα ή το σύνολο των υποχρεώσεών του.

8) Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Συνίσταται στον κίνδυνο μείωσης της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου λόγω μεταβολών στην αγορά. Κατ' επέκταση, αποτελεί τον κίνδυνο των οικονομικών δραστηριοτήτων που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την εκάστοτε αγορά. Οι τέσσερις συνηθέστεροι παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι οι εξής:

- Κίνδυνος μετοχών, ήτοι ο κίνδυνος να μεταβληθούν οι τιμές των μετοχών συνεπεία διαφόρων παραγόντων, γεγονός που μπορεί να επηρεάζει την εκπλήρωση υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών φορέων.
- Κίνδυνος επιτοκίου (βλ. ανωτέρω υπό 6).
- Συναλλαγματικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών (βλ. ανωτέρω υπό 5).
- Κίνδυνος εμπορευμάτων, που αφορά τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των εμπορευμάτων, όπως των μετάλλων ή του σίτου.

Η μεταβολή δεικτών μετοχών ή άλλων δεικτών αποτελεί επίσης παράγοντα που λαμβάνεται υπόψη κατά την αξιολόγηση του κινδύνου αγοράς.

9) Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Είναι ο κίνδυνος αδυναμίας του επενδυτή να ρευστοποιήσει επένδυσή του στην επιθυμητή χρονική στιγμή και σε αναμενόμενη ή σε εύλογη τιμή. Κίνδυνο ρευστοποίησης αντιμετωπίζουν συνήθως οι τίτλοι με χαμηλή εμπορευσιμότητα. Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι χρηματοοικονομικός κίνδυνος και προκαλείται από τυχόν έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ως προς ένα ή και περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η μη εκδήλωση ζήτησης και προσφοράς πλήττει την εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων και τα καθιστά ευάλωτα σε φαινόμενα κερδοσκοπίας και χειραγώγησης, επηρεάζοντας αρνητικά την πιθανότητα επίτευξης «δίκαιας τιμής». Ο κίνδυνος ρευστότητας συναντάται κυρίως σε αναδυόμενες αγορές ή αγορές όπου διενεργούνται συναλλαγές μικρού όγκου («ρηχές αγορές»).

10) Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)

Γεννάται λόγω εφαρμογής ανεπαρκών ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, προσωπικού και πληροφορικών ή επικοινωνιακών συστημάτων, καθώς και λόγω εξωτερικών παραγόντων, όπως φυσικές καταστροφές ή τρομοκρατικές επιθέσεις, που θέτουν εκτός λειτουργίας τα συστήματα διακανονισμού των συναλλαγών ή μειώνουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν αντικείμενα της συναλλαγής (π.χ. κίνδυνος κατάρρευσης των τεχνικών συστημάτων μιας οργανωμένης αγοράς ή μιας ΕΠΕΥ, κίνδυνος ακατάλληλης διοίκησης μίας εταιρίας με τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο κλπ). Στον λειτουργικό κίνδυνο εντάσσεται και ο νομικός κίνδυνος.

11) Κανονιστικός και νομικός κίνδυνος (Regulatory and legal risk)

Ο εν λόγω κίνδυνος πηγάζει:

α) Από μεταβολές στο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τις αγορές, τις συναλλαγές σε αυτές τις αγορές, τη φορολόγηση των επενδύσεων που διενεργούνται σε μία συγκεκριμένη αγορά. Οι μεταβολές αυτές δύνανται να επηρεάσουν πολλαπλώς τις επενδύσεις.

β) Από αδυναμία εκτέλεσης συμβάσεων λόγω νομικών προβλημάτων κλπ. Τούτο μπορεί να συμβεί επί εσφαλμένης νομικής εκτιμήσεως, αλλά και επί αβεβαιότητας δικαίου, που προκύπτει ιδίως λόγω ασαφών, αόριστων και γενικών νομοθετικών διατάξεων. Έτσι, μπορεί να κριθούν συμβάσεις ή άλλες συμφωνίες ανίσχυρες, αντίθετα προς την αρχική εκτίμηση των επιχειρήσεων, με δυσμενέστερες οικονομικές επιπτώσεις στους συμβαλλομένους.

12) Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Το Σύστημα Διαπραγμάτευσης μέσω του οποίου γίνεται η διαπραγμάτευση στις οργανωμένες αγορές ή στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) (άρθρο 2 ν. 3606/2007) υπόκειται στον κίνδυνο της προσωρινής βλάβης ή διακοπής λειτουργίας. Έτσι, όταν καθίσταται ανέφικτη η διαπραγμάτευση για ικανό χρονικό διάστημα, ενδέχεται να προκληθεί διαταραχή στην ομαλή λειτουργία της αγοράς και βλάβη στα συμφέροντα των επενδυτών, ιδίως στην περίπτωση που κάποιος επενδυτής προσδοκά να κλείσει ανοικτή του θέση.

13) Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

Συνηθιστά ειδική μορφή πιστωτικού κινδύνου και προκύπτει λόγω μη προσήκουσας εκπλήρωσης υποχρεώσεων των αντισυμβαλλομένων που συμμετέχουν σε συστήματα πληρωμών και διακανονισμού συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, π.χ. όταν το ένα εκ των συναλλασσόμενων μερών δεν παραδίδει τους τίτλους που έχει πωλήσει και οφείλει να παραδώσει ή, επί αγοράς, όταν δεν καταβάλλει το οφειλόμενο τίμημα των τίτλων.

14) Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνον χρηματοπιστωτικό μέσο. Βρίσκεται στον αντίποδα της διαφοροποίησης του κινδύνου, όταν ο επενδυτής τοποθετεί τα διαθέσιμά του σε περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα και δη διαφορετικών χαρακτηριστικών, που έχουν και στοιχεία παραπληρωματικότητας.

15) Κίνδυνος θεματοφυλακής

Είναι ο κίνδυνος απώλειας περιουσιακών στοιχείων σε θεματοφυλακή λόγω πράξεων ή παραλείψεων του θεματοφύλακα ή ακόμα λόγω απάτης σε περίπτωση που ο θεματοφύλακας, στον οποίο έχει ανατεθεί η φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων, καταστεί αφερέγγυος.

16) Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου (counterparty risk)

Είναι ο κίνδυνος ο αντισυμβαλλόμενος να μην εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις και να μην καταβάλει εγκαίρως το ποσό που οφείλει. Για παράδειγμα: ένας επενδυτής θα πρέπει να εξετάσει την ποιότητα ενός εκδότη αξιόγραφων, δηλαδή την ικανότητα του εκδότη να πληρώσει ή να εξοφλήσει (ανάλογα με την περίπτωση) ή ακόμη στην περίπτωση συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης (option), ο κίνδυνος να ασκήσει ο αγοραστής του option το δικαίωμά του, αλλά ο πωλητής (διαθέτης) του option να μην εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του που απορρέουν από το συμβόλαιο.

17) Κίνδυνος Μόχλευσης

Στους επενδυτές, μόχλευση είναι η αγορά με περιθώριο ασφαλείας ή η χρήση παραγώγων, όπως τα δικαιώματα προαίρεσης, για την αύξηση της απόδοσης της επένδυσής τους χωρίς να χρειαστεί να την αυξήσουν. Η επένδυση μέσω μόχλευσης μπορεί να αποβεί εξαιρετικά επικίνδυνη διότι μπορεί να χάσει κανείς όχι μόνο τα χρήματά του αλλά και τα χρήματα που δανείστηκε.

18) Κίνδυνος Πρόωρης Αποπληρωμής (Early Redemption Risk)

Πρόκειται για τον κίνδυνο που προκαλείται από τους όρους «ανάκλησης και επιστροφής του επενδυθέντος κεφαλαίου». Αν το ενημερωτικό δελτίο του ομολόγου (το νομικό έντυπο που περιγράφει τους όρους και τις προϋποθέσεις έκδοσής του) περιέχει «όρο ανάκλησης», ο εκδότης διατηρεί το δικαίωμα να αποσύρει το ομολογιακό δάνειο, ολικά ή μερικά, αποπληρώνοντας το, πριν την προγραμματισμένη ημερομηνία λήξης. Για τον εκδότη το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του όρου είναι ότι του επιτρέπει να αντικαταστήσει το υφιστάμενο δάνειο με μια άλλη έκδοση χαμηλότερου επιτοκίου. Η ύπαρξη του «όρου ανάκλησης» καθιστά αβέβαιο το αν το δάνειο θα παραμείνει υφιστάμενο μέχρι την ημερομηνία λήξης του. Οι επενδυτές διακινδυνεύουν να χάσουν ένα ομόλογο που αποδίδει ένα υψηλότερο επιτόκιο όταν τα επιτόκια έχουν μειωθεί και οι εκδότες αποφασίζουν να ανακαλέσουν τα ομόλογά τους. Όταν ένα ομόλογο ανακαλείται ο επενδυτής πρέπει συνήθως να επενδύσει σε τίτλους με χαμηλότερες αποδόσεις. Ο «όρος ανάκλησης» περιορίζει τη

θετική αξιολόγηση της τιμής ενός ομολόγου, που θα μπορούσε να περιμένει κανείς όταν τα επιτόκια αρχίζουν να μειώνονται. Επειδή ο «όρος ανάκλησης» θέτει τον επενδυτή σε μειονεκτική θέση, τα δυνάμενα να ανακληθούν ομόλογα φέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τα μη δυνάμενα να ανακληθούν. Σαν ένα επί πλέον κίνητρο προκειμένου να διατεθεί το ομόλογο που χαρακτηρίζεται από τον όρο της ανάκλησης, ο εκδότης ορίζει την τιμή ανάκλησης (την τιμή που καταβάλλεται στους επενδυτές όταν το ομόλογο ανακληθεί) υψηλότερη από την (ονομαστική) αξία της έκδοσης του ομολόγου. Η διαφορά μεταξύ της τιμής ανάκλησης και της ονομαστικής είναι το call premium. Γενικά, οι κάτοχοι ομολόγων έχουν κάποια προστασία έναντι στην δυνατότητα ανάκλησης εκ μέρους των εκδοτών. Ένα παράδειγμα θα μπορούσε να είναι ένα ομόλογο διάρκειας 15 ετών μέχρι τη λήξη του, χωρίς δυνατότητα ανάκλησης για δυο χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι ο επενδυτής είναι προστατευμένος έναντι δυνατότητας ανάκλησης για δυο χρόνια, μετά από τα οποία ο εκδότης έχει το δικαίωμα να ανακαλέσει το ομόλογο.

19) Ανωτέρα βία

Είναι οποιοδήποτε τυγχρό γεγονός του οποίου η επέλευση, ως εκ της φύσεώς του, είναι για τις ανθρωπίνες δυνάμεις απρόβλεπτη και αναπότρεπτη (π.χ. ο πόλεμος, το πραξικόπημα, οι απρόβλεπτες κυβερνητικές απαγορεύσεις κ.λπ.).

III. Κίνδυνοι ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων

Η εταιρία παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες που οδηγούν σε συναλλαγές επί των ακόλουθων χρηματοπιστωτικών μέσων, τα οποία ενέχουν τους εξής βασικούς κινδύνους:

1. Επένδυση σε εισηγμένες μετοχές

1.1. Έννοια - χαρακτηριστικά

Η μετοχή είναι ένα επενδυτικό αξιόγραφο που αποτελεί ένα τίτλο ιδιοκτησίας ενός ποσοστού μιας εταιρίας. Με την αγορά μετοχών ο επενδυτής είναι ιδιοκτήτης της εταιρίας κατά το ποσοστό των μετοχών της εταιρίας που κατέχει. Όλες οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.) έχουν άυλη μορφή.

Η απόδοση της μετοχής για τον επενδυτή προέρχεται από το μέρισμα που εισπράττει και από την αύξηση στην αξία της.

Η τιμή της μετοχής καθορίζεται καθημερινά στο χρηματιστήριο αξιών στο οποίο είναι εισηγμένη βάσει του νόμου της ζήτησης και της προσφοράς. Βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα η τιμή της μετοχής επηρεάζεται από διάφορους εξωγενείς παράγοντες όπως πολιτικές εξελίξεις, μεταβολές στα επιτόκια, μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες ακόμη και από την ψυχολογία των επενδυτών.

Μακροπρόθεσμα όμως είναι κυρίως η οικονομική κατάσταση της εταιρίας και τα κέρδη ή οι ζημιές που παρουσιάζει που επηρεάζουν την τιμή της μετοχής.

Μακροπρόθεσμα οι μετοχές έχουν αποφέρει πολύ πιο υψηλές αποδόσεις από ότι έχουν αποφέρει οι επενδύσεις σε ομόλογα, ακίνητα ή στα πατροπαράδοτα καταθετικά προϊόντα. Η επένδυση σε μετοχές αρμόζει σε επενδυτές με μακροχρόνιους επενδυτικούς στόχους.

Ο τρόπος διαπραγμάτευσης των μετοχών είναι σαφής, σύμφωνος με τις αρχές της ισότητας, της αμεροληψίας, της ανωνυμίας και τις αρχές προστασίας του επενδυτή. Αρχές, όπως προτεραιότητα με βάση την τιμή και εν συνεχεία το χρόνο, τηρούνται κατά την διαπραγμάτευση των μετοχών ενώ υπάρχει και όμοια μεταχείριση εντολών διαφορετικού όγκου, γεγονός σημαντικό για τους μικροεπενδυτές.

Οι συναλλαγές των εισηγμένων κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών γίνονται τοις μετρητοίς (cash market) εκτός αν είναι συναλλαγές που καλύπτονται από σύμβαση παροχής πίστωσης (margin account). Όλες οι εντολές εκτελούνται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) και κατά τις ώρες διεξαγωγής των συναλλαγών, που προσδιορίζονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου. Οι εντολές εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. από τα τερματικά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Τράπεζες που είναι μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.).

Η Διαπραγμάτευση στο Ηλεκτρονικό Σύστημα ΟΑΣΗΣ μεταξύ των συμμετεχόντων σε αυτή

Μελών διενεργείται ανώνυμα, ήτοι χωρίς να αποκαλύπτεται στο Μέλος η ταυτότητα του αντισυμβαλλομένου του.

Η ανωτέρω ανωνυμία μπορεί να αρθεί από το Χ.Α. εφόσον είναι αναγκαία:

- για την άσκηση από το Χ.Α. των αρμοδιοτήτων του σύμφωνα με τις διατάξεις του οικείου Κανονισμού και
- για την άσκηση από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των νομίμων καθηκόντων τους.

Για την ομαλή διεξαγωγή της διαπραγμάτευσης, στο σύστημα υφίστανται και λειτουργούν δικλείδες ασφαλείας συναλλαγών, που συνίστανται στη βραχυπρόθεσμη ή μεσοπρόθεσμη διακοπή της διαπραγμάτευσης συνολικά ή για μία μόνο κινητή αξία και στη βραχυπρόθεσμη ή μεσοπρόθεσμη αναστολή της πρόσβασης Μέλους ή συγκεκριμένων χρηστών του στο σύστημα συναλλαγών. Οι ειδικότεροι όροι και διαδικασίες λειτουργίας των δικλείδων ασφαλείας συναλλαγών ορίζονται με απόφαση του Δ.Σ. του Χ.Α..

Η διαπραγμάτευση των ανωτέρω κινητών αξιών γίνεται αποκλειστικά κατά τις ώρες και ημέρες συνεδρίασης της Αγοράς Αξιών και σε κατηγορίες ηλεκτρονικών αγορών σύμφωνα με τα οριζόμενα στον κανονισμό του Χ.Α..

Η διάρκεια κάθε συνεδρίασης της Αγοράς Αξιών είναι τουλάχιστον 5 ώρες. Σε έκτακτες περιπτώσεις ο Πρόεδρος του Δ.Σ. του Χ.Α. δύναται να μεταβάλει τα χρονικά όρια της συνεδρίασης, ή και των περιόδων κάθε μεθόδου διαπραγμάτευσης εντός της ίδιας ημέρας.

Γενικά η Εποπτική Αρχή κάθε οργανωμένης αγοράς έχει τη δυνατότητα να θεσπίζει διαφορετικούς όρους διαπραγμάτευσης για μετοχές εταιριών που ανήκουν σε διαφορετικές κατηγορίες. Για παράδειγμα στο Χ.Α., οι μετοχές των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης διαπραγματεύονται καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης, ενώ οι μετοχές των υπό επιτήρηση εταιριών διαπραγματεύονται μόνο για μία ώρα κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης.

Οι επενδυτές πραγματοποιούν αγοραπωλησίες μετοχών δίνοντας απευθείας εντολές στις ΑΕΠΕΥ κατά την ελεύθερη βούλησή τους, είτε έμμεσα συνάπτοντας ειδικές συμβάσεις με τις ΑΕΠΕΥ (διακριτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου - αναλαμβάνουν οι ΑΕΠΕΥ τη διαχείριση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων των πελατών τους σύμφωνα με τους όρους των αντίστοιχων συμβάσεων, ή παροχής επενδυτικών συμβουλών - οι επενδυτές διαχειρίζονται οι ίδιοι τα χαρτοφυλάκια τους ζητώντας συμβουλές από τις ΑΕΠΕΥ σύμφωνα με τους όρους των αντίστοιχων συμβάσεων).

Όλες οι εντολές αγοραπωλησίας ξεκινούν από τις ΑΕΠΕΥ και καταλήγουν στο σύστημα διαπραγμάτευσης. Το σύστημα διαπραγμάτευσης δέχεται συγκεκριμένου τύπου εντολές για την αγορά ή πώληση χρηματικών μέσων. Για να γίνονται δεκτές οι εντολές από τα συστήματα θα πρέπει πάντα να αναφέρεται ρητά σε αυτές αν πρόκειται για αγορά ή πώληση και ο συγκεκριμένος τίτλος χρηματοοικονομικού μέσου στον οποίο στοχεύουν.

Οι εντολές αγοράς ή πώλησης διακρίνονται σε:

- εντολές ως προς την τιμή
- εντολές ως προς την ποσότητα
- εντολές ως προς κάποια συνθήκη
- εντολές ως προς τη διάρκεια
- εντολές για ομάδα επενδυτών

Οι τιμές των εντολών υπόκεινται σε όρια διακύμανσης. Ως όρια διακύμανσης τιμών ορίζονται η μέγιστη και η ελάχιστη τιμή που μπορεί να λάβει μέσα σε μια συνεδρίαση μία κινητή αξία. Τα όρια ημερήσιας διακύμανσης ανά κατηγορία της Αγοράς Αξιών, είδος κινητής αξίας ή ανά χρηματιστηριακό δείκτη ορίζονται με απόφαση του Δ.Σ. του Χ.Α. σύμφωνα με συγκεκριμένες παραδοχές. Τα όρια αυτά μπορεί να προσδιορίζονται από ένα συγκεκριμένο ποσοστό σε σχέση με την τιμή εκκίνησης της κινητής αξίας (τιμή αναφοράς) ή να είναι ελεύθερα παρέχοντας την δυνατότητα στη τιμή να μεταβληθεί απεριόριστα.

Τα όρια ημερήσιας διακύμανσης δεν ισχύουν κατά τις πρώτες τρεις ημέρες διαπραγμάτευσης στις περιπτώσεις:

- εισαγωγής στη διαπραγμάτευση μετοχών εταιριών που εισάγουν για πρώτη φορά μετοχές τους στο Χ.Α.
- επαναδιαπραγμάτευσης μετοχών οι οποίες τελούσαν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης για χρονικό διάστημα που θα ορίζεται με απόφαση του Δ.Σ. του Χ.Α..

Πέραν των παραπάνω ορίων, οι προς κατάρτιση συναλλαγές μπορεί να ελέγχονται ως προς τις διακυμάνσεις των τιμών τους βάσει ειδικού μηχανισμού ελέγχου που το Σύστημα διενεργεί

με αυτοματοποιημένο τρόπο, ο οποίος ορίζεται ως Αυτόματος Μηχανισμός Ελέγχου Διακύμανσης (AMEM) και λειτουργεί σύμφωνα με συγκεκριμένους όρους.

Οι συναλλαγές καταρτίζονται:

- είτε αυτόματα είτε επιλεκτικά είτε επί τη βάσει προηγούμενης συμφωνίας
- είτε συνεχώς είτε στιγμιαία κατά τη διάρκεια μιας περιόδου, σύμφωνα με συγκεκριμένες μεθόδους διαπραγμάτευσης.

Ως αυτόματη νοείται η κατάρτιση συναλλαγής που λαμβάνει χώρα μέσω του συστήματος λόγω ταύτισης αντίθετων εντολών επί τη βάσει προκαθορισμένων κριτηρίων.

Ως επιλεκτική νοείται η κατάρτιση συναλλαγής που λαμβάνει χώρα με πρωτοβουλία συμμετέχοντα, ο οποίος αποδέχεται υφιστάμενη αντίθετη εντολή.

Ως προσυμφωνημένη νοείται η συναλλαγή που καταρτίζεται με πρωτοβουλία αμφοτέρων των συμβαλλόμενων μερών.

Η αυτόματη κατάρτιση μπορεί να είναι στιγμιαία ή συνεχής. Οι προσυμφωνημένες συναλλαγές καταρτίζονται πάντοτε στιγμιαία, ενώ η επιλεκτική κατάρτιση είναι πάντοτε συνεχής.

Οι εισηγμένες εταιρίες κατηγοριοποιούνται ανάλογα με την κεφαλαιοποίησή τους (το γινόμενο της τιμής διαπραγμάτευσης της μετοχής τους επί του συνόλου των μετοχών τους στην απλή περίπτωση που η εταιρία είναι εισηγμένη και διαπραγματεύεται σε μία οργανωμένη αγορά) και τα όρια που θέτει η Εποπτική Αρχή κάθε οργανωμένης αγοράς. Για παράδειγμα, στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) οι εισηγμένες εταιρίες είναι κατηγοριοποιημένες σε:

εταιρίες Υψηλής Κεφαλαιοποίησης (Blue Chips),

εταιρίες Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης και

εταιρίες Χαμηλής Κεφαλαιοποίησης.

Συνήθως, όσο πιο υψηλή είναι η κεφαλαιοποίηση μιας εταιρίας, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπορευσιμότητα της μετοχής της. Ωστόσο, αρκετές είναι οι περιπτώσεις μετοχών εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης που παρουσιάζουν υψηλότερη εμπορευσιμότητα από μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης.

Εκτός από τη βασική κατηγοριοποίηση ανάλογα με την κεφαλαιοποίησή τους, οι εισηγμένες μετοχές κατηγοριοποιούνται στις οργανωμένες αγορές με βάση τον κλάδο δραστηριότητας τους. Οι πιο βασικές κατηγορίες μετοχών στο Χ.Α. είναι: τράπεζες, τηλεπικοινωνίες, πληροφορικής, τρόφιμα, αναψυκτικά, τυχερά παιχνίδια, εταιρίες πετρελαίου και φυσικού αερίου, κατασκευαστικές.

Οι μετοχές εταιριών που εμφανίζουν υψηλή εμπορευσιμότητα και ανήκουν σε κάποια από τις παραπάνω κατηγορίες συμμετέχουν στη σύνθεση δεικτών που αποτυπώνουν την πορεία των παραπάνω κατηγοριών μετοχών. Ενδεικτικά αναφέρουμε το δείκτη FTSE/ASE 20 για τις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, το δείκτη FTSE/ASE 40 για τις εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης και το δείκτη FTSE/ASE 80 για τις εταιρίες χαμηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίοι ισχύουν για το Χ.Α.. Όμοιοι Χρηματιστηριακοί Δείκτες χρησιμοποιούνται και σε χρηματιστήρια του εξωτερικού και οι επενδυτές μπορούν να ρωτούν τα στελέχη μας για να έχουν αυτή τη πληροφόρηση κατά περίπτωση.

Συνήθως, η διακύμανση της τιμής μιας μετοχής εταιρίας υψηλής κεφαλαιοποίησης έχει λιγότερες πιθανότητες να παρουσιάσει ακραίες αποκλίσεις σε σύγκριση με την μετοχή μιας εταιρίας μεσαίας ή χαμηλής κεφαλαιοποίησης. Ανάλογη είναι και η συμπεριφορά της τιμής μιας μετοχής που συμμετέχει στη σύνθεση ενός χρηματιστηριακού δείκτη σε σύγκριση με την τιμή μιας άλλης που δεν συμμετέχει σε κάποιο δείκτη, παρόλο που μπορεί και οι δύο μετοχές να ανήκουν στην ίδια κατηγορία κεφαλαιοποίησης.

Ενδεικτικά αναφέρουμε, ότι με βάση τα ιστορικά στοιχεία για τις κινήσεις των κεφαλαιαγορών έχει παρατηρηθεί ότι οι τιμές των μετοχών εταιριών πολύ υψηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες ξεχωρίζουν ταυτόχρονα για την πολύ υψηλή εμπορευσιμότητά τους, όπως αυτές που συμμετέχουν στη σύνθεση του δείκτη Dow Jones του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, παρουσιάζουν πολύ μικρότερες διακυμάνσεις από ότι οι τιμές των μετοχών εισηγμένων εταιριών στις αναδυόμενες αγορές.

Άλλες κατηγορίες εισηγμένων μετοχών στο Χ.Α. ανεξάρτητες από το κριτήριο της κεφαλαιοποίησης είναι για παράδειγμα οι:

- μετοχές ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών
- μετοχές υπό επιτήρηση. Στις παραπάνω κατηγορίες εντάσσονται μετοχές εταιριών που παρουσιάζουν σημαντικές μεταβολές στη φύση των δραστηριοτήτων τους ή στα οικονομικά στοιχεία τους ή συνδυασμό και των δύο.

Υπάρχουν πολλοί λόγοι για να ωθήσουν κάποιον να επενδύσει σε μετοχές, όπως υπάρχουν και πολλές διαφορετικές κατηγορίες μετοχών με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά που ταιριάζουν ανάλογα με το επενδυτικό προφίλ του κάθε επενδυτή.

Μετοχές Υπεραξίας (Growth Stocks)

Είναι μετοχές αξιόλογων εταιριών οι οποίες παρουσιάζουν ευνοϊκές προοπτικές ανάπτυξης πέραν του μέσου ρυθμού ανάπτυξης των μετοχών του χρηματιστηρίου και τις οικονομίας γενικά. Αντικατοπτρίζουν μια δυναμική στην αύξηση των εργασιών της εταιρίας, συνέπεια της κερδοφορία της και την προοπτική ότι θα συνεχίσει μακροπρόθεσμα να είναι επικερδής.

Μετοχές Εξαιρετικής Φερεγγυότητας (Blue Chip Stocks).

Είναι μετοχές μεγάλων, επιτυχημένων, φερέγγυων, κερδοφόρων εταιριών που τείνουν διανέμουν σταθερό μέρισμα και έχουν ευνοϊκές προοπτικές ανάπτυξης. Θεωρούνται ως ασφαλής και σταθερή επένδυση.

Εισοδηματικές Μετοχές (Income Stocks)

Χαρακτηρίζονται οι μετοχές των εταιριών που αποδίδουν συνήθως σταθερό μέρισμα και όχι υπεραξία στην χρηματιστηριακή τους αξία. Οι εταιρίες αυτές συνήθως είναι χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης και διανέμουν στους μετόχους τους μεγάλο μέρος των κερδών τους.

Κυκλικές Μετοχές (Cyclical Stocks)

Είναι μετοχές εταιριών που παρουσιάζουν κυκλικές διακυμάνσεις στην αξία τους, ανάλογα με την πορεία της οικονομίας. Δηλαδή, οι τιμές τους τείνουν να ανεβαίνουν όταν η οικονομία ευημερεί και πέφτουν όταν υπάρχει οικονομική ύφεση. Η κατηγορία αυτή συνήθως περιλαμβάνει μετοχές εταιριών που δραστηριοποιούνται στην αυτοκινητοβιομηχανία, αεροπορικές εταιρίες και οικοδομές.

Αμυντικές Μετοχές (Defensive Stocks)

Είναι μετοχές εταιριών που θεωρητικά δεν επηρεάζονται από την πορεία της οικονομίας επειδή δραστηριοποιούνται σε τομείς που αφορούν προϊόντα πρώτης ανάγκης, όπως γκάζι, ηλεκτρισμό, είδη τροφίμων κλπ. Οι μετοχές αυτές παρουσιάζουν μικρές διακυμάνσεις τιμών και προτιμούνται από επενδυτές που αποζητούν σταθερότητα και όχι κερδοσκοπική εκμετάλλευση.

Κερδοσκοπικές Μετοχές (Speculative Stocks)

Είναι μετοχές νέων μικρών ή παλιών ξεχασμένων εταιριών με πολύ χαμηλή χρηματιστηριακή αξία. Συνήθως αποκαλούνται penny stocks. Είναι μετοχές που εμπεριέχουν πολύ ψηλό επενδυτικό ρίσκο σχετικά με την δυνατότητα αποκόμισης κάποιου κέρδους. Συνήθως οι μετοχές αυτές δεν αποδίδουν μακροπρόθεσμα.

Το μυστικό για τους επενδυτές για να επιλέξουν τις καλύτερες μετοχές είναι ότι στην πραγματικότητα δεν υπάρχει μυστικό. Το κλειδί της επιτυχίας είναι η σωστή πληροφόρηση. Το πιο σημαντικό είναι να καταφέρουν οι επενδυτές να μαζέψουν τις σωστές πληροφορίες για τις εταιρίες που τους ενδιαφέρουν και μετά να γνωρίζουν πώς να τις αξιοποιήσουν. Όταν μία μετοχή φαίνεται ότι έχει καλές προοπτικές οι επενδυτές δεν πρέπει να ενεργούν βεβιασμένα και να την αγοράζουν αμέσως. Οι καλές μετοχές τείνουν να είναι καλές μακροπρόθεσμα, έτσι είναι καλά να χρησιμοποιούν τον χρόνο προς όφελος τους και να προβαίνουν στην απαραίτητη έρευνα προτού επενδύσουν.

Οι επενδυτές μπορούν να πάρουν πληροφορίες για τις εταιρίες και τις μετοχές που τους ενδιαφέρουν με πάρα πολλούς τρόπους και συνήθως εξασφαλίζονται χωρίς κόστος. Οι πληροφορίες αυτές μπορεί να είναι οι ετήσιες ή εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας ή άλλες χρηματοοικονομικές αναλύσεις και μπορεί ληφθούν από τον ιστοχώρο της εταιρίας ή άλλους οικονομικούς ιστοχώρους, από οικονομικά έντυπα ή από εγκεκριμένους χρηματοοικονομικούς συμβούλους ή Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Ο βασικότερος κανόνας για την επιλογή του χαρτοφυλακίου είναι η επιλογή εταιριών με αξιόλογα χρηματοοικονομικά μεγέθη.

Εταιρίες που παρουσιάζουν αύξηση πωλήσεων και κερδών, αξιόλογα επενδυτικά σχέδια, σωστή αξιοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων, δυνατότητες επέκτασης σε νέες αγορές και ανάπτυξη μπορούν να οδηγήσουν τον επενδυτή που θα τοποθετηθεί σε αυτές, σε αξιόλογες χρηματιστηριακές αποδόσεις.

Η συναλλακτική δραστηριότητα μιας μετοχής, δηλαδή η εμπορευσιμότητα, είναι επίσης σημαντικό κριτήριο για την επιλογή του χαρτοφυλακίου. Όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορευσιμότητα μιας μετοχής, τόσο πιο εύκολο είναι για τον επενδυτή να αγοράσει ή να πουλήσει τη μετοχή.

Η κεφαλαιοποίηση μιας εταιρίας, δηλαδή, το γινόμενο της τιμής της μετοχής επί του συνολικού αριθμού των μετοχών που κυκλοφορούν, είναι επίσης κριτήριο που πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη για την επιλογή των μετοχών. Η υψηλή κεφαλαιοποίηση χαρακτηρίζει συνήθως επιχειρήσεις με υψηλό κύκλο εργασιών και κέρδη, με περιορισμένες διακυμάνσεις της χρηματιστηριακής τους τιμής.

Ένα επιπλέον κριτήριο για την επιλογή μετοχών θεωρείται ο κλάδος και η κατηγορία όπου εντάσσεται μια εταιρία. Είναι σημαντικό για μια εισηγμένη εταιρία να κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο στον οποίο ανήκει, να αντιπροσωπεύει ισχυρά προϊόντα και μερίδια αγοράς, καθώς και προοπτική δυναμικής αύξησης κερδών στο μέλλον. Ο επενδυτής θα πρέπει να επιδιώκει να έχει πληροφόρηση για τη μακροχρόνια συμπεριφορά της εταιρίας, για το σχέδιάσμά της επιχειρηματικής στρατηγικής της και για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της.

Το μέρισμα αποτελεί το τμήμα των κερδών μιας επιχείρησης που διανέμεται στους μετόχους της. Η μερισματική απόδοση είναι το μέρισμα ως ποσοστό της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής, για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η υψηλή μερισματική απόδοση μιας μετοχής αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο προκειμένου η μετοχή να επιλεγεί και να συμπεριληφθεί στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, καθώς αυξάνει τη συνολική απόδοσή του και του παρέχει κίνητρο για την μακροπρόθεσμη διακράτηση της μετοχής.

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής μιας μετοχής (P) προς κέρδη ανά μετοχή (E) προσδιορίζεται ως η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής προς τα κέρδη ανά μετοχή της τελευταίας απολογιστικής οικονομικής χρήσης. Ουσιαστικά δηλώνει στον επενδυτή τι ποσό ανά μονάδα κερδών πρέπει να καταβάλει για να αποκτήσει τη μετοχή μιας συγκεκριμένης εταιρίας. Εναλλακτικά, δείχνει πόσα χρόνια χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει (χωρίς επανεπένδυσή), το κεφάλαιο που δαπάνησε για την αγορά μίας μετοχής.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο λόγος τιμής προς κέρδη έχει νόημα όταν είναι θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο ανωτέρω δείκτης ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται.

Μια μετοχή εταιρίας με P/E χαμηλότερο από τις άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου και συναφούς αντικειμένου δραστηριότητας, θεωρείται υποτιμημένη, με καλύτερη προοπτική απόδοσης της τιμής της και επομένως θεωρείται καλύτερη επενδυτική επιλογή από τις άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις.

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής (P) προς την λογιστική της αξία (BV) εκφράζει πόσο συγκρίσιμη είναι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με την πραγματική αξία της όπως προκύπτει από τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης. Όσο μικρότερη είναι η σχέση της χρηματιστηριακής προς τη λογιστική τιμή μιας μετοχής, η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και επομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή.

Οι εισηγμένες εταιρείες συχνά προχωρούν σε πράξεις μεταβολής της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης είτε αυξάνοντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους είτε μεταβάλλοντας τη διάρθρωση των υπαρχόντων κεφαλαίων τους.

Οι βασικοί τύποι των εταιρικών μεταβολών παρουσιάζονται παρακάτω:

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών

Η ανώνυμη εταιρία επιδιώκει την άντληση νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της, εκδίδοντας νέες μετοχές στο ευρύ κοινό. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου γίνεται συνήθως με δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων.

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών

Η ανώνυμη εταιρία εκδίδει νέες μετοχές οι οποίες διανέμονται δωρεάν υπέρ των παλαιών μετόχων. Εφαρμόζεται σε περιπτώσεις, όπως κεφαλαιοποίησης αποθεματικών υπέρ το άρτιο ή αποθεματικών από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων στοιχείων της επιχείρησης ή κερδών εις νέον.

Συγχώνευση εισηγμένης εταιρίας με άλλη ή / και άλλες εταιρείες εισηγμένες ή μη

Η συγχώνευση με απορρόφηση πραγματοποιείται κατά κύριο λόγο για την ενδυνάμωση των εταιριών που διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χ.Α.. Στην περίπτωση της συγχώνευσης με απορρόφηση εκδίδονται νέες μετοχές λόγω αύξησης κεφαλαίου από την εισφορά του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφώμενης εταιρίας. Συνήθως οι μετοχές της αύξησης που πραγματοποιεί η απορροφώσα εταιρία δίνονται στους μετόχους της απορροφώμενης εταιρίας έναντι της περιουσίας που εισφέρουν σύμφωνα με συγκεκριμένη σχέση ανταλλαγής που προσδιορίζεται στο σχέδιο συγχώνευσης όπως εγκρίνεται από τις Γενικές Συνελεύσεις των συγχωνευόμενων εταιριών. Υπάρχουν όμως περιπτώσεις που

λαμβάνουν νέες μετοχές οι μέτοχοι όλων των συγχωνευόμενων εταιριών (πάντοτε σύμφωνα με το εγκεκριμένο σχέδιο συγχώνευσης). Το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου εγκρίνει το Ενημερωτικό Δελτίο της συγχώνευσης όπου μεταξύ άλλων πρέπει να περιλαμβάνονται συνενωμένες (proforma) οικονομικές καταστάσεις των συγχωνευόμενων εταιριών τουλάχιστον για την τελευταία πριν από τη συγχώνευση χρήση ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή και να εκτίθενται συνοπτικά οι μέθοδοι αποτίμησης των συγχωνευόμενων εταιριών, τα αποτελέσματα της καθώς και ο τρόπος με βάση τον οποίο προσδιορίστηκε η σχέση ανταλλαγής των μετοχών.

Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (Split) - Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (Reverse Split)

Σε περιπτώσεις που η εταιρία κρίνει ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι ιδιαίτερα υψηλή και κατ' επέκταση εμφανίζει μικρή εμπορευσιμότητα, μπορεί να προβεί σε διάσπαση της ονομαστικής αξίας της μετοχής της (Split). Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με πολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά, μειώνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής.

Σε περίπτωση που η ανώνυμη εταιρία επιδιώκει να μειώσει τον αριθμό των μετοχών που έχει σε κυκλοφορία, προχωρά σε σύμπτυξη του αριθμού των μετοχών της (Reverse Split). Η πρακτική διαδικασία είναι ότι αντικαθίστανται οι παλαιές μετοχές με υποπολλαπλάσιες νέες μετοχές και ταυτόχρονα, αναλογικά αυξάνεται η χρηματιστηριακή και η ονομαστική αξία της μετοχής.

Στις εταιρικές μεταβολές μπορεί να συμπεριληφθεί και η διανομή του μερίσματος. Το μέρισμα αποτελεί τη συμμετοχή του μετόχου στα κέρδη της εταιρίας, ως ανταμοιβή για την επένδυση του κεφαλαίου του στην συγκεκριμένη εταιρία. Συνεπώς, μέρισμα διανέμεται μόνο όταν η εταιρία παρουσιάζει κέρδη στο τέλος της οικονομικής χρήσης.

Η Τακτική Γενική Συνέλευση της ανώνυμης εταιρίας, αφού εγκρίνει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, αποφασίζει το ύψος των κερδών που θα διανεμηθούν ως μέρισμα, μετά και από σχετική πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρίας.

Η ημέρα αποκοπής του μερίσματος αποφασίζεται από το Δ.Σ. της ανώνυμης εταιρίας και ανακοινώνεται μέσω του τύπου. Δικαιούχοι του μερίσματος είναι όλοι οι μέτοχοι που είναι κάτοχοι μετοχών της συγκεκριμένης εταιρίας στο τέλος της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου που προηγείται της ημερομηνίας αποκοπής του.

1.2. Κίνδυνοι

Η επένδυση σε μετοχές ενδέχεται να περιλαμβάνει τους κινδύνους που παρατίθενται στη συνέχεια ενδεικτικώς:

α) Κίνδυνος μεταβλητότητας: Η τιμή μίας μετοχής που αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και ΠΜΔ υπόκειται σε απρόβλεπτες διακυμάνσεις, οι οποίες μάλιστα δεν είναι απαραίτητο να συνδέονται αιτιωδώς με την οικονομική πορεία της εκδότριας εταιρίας. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος απώλειας μέρους ή και - υπό περιστάσεις - του συνόλου του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί. Υπογραμμίζεται ότι ποτέ δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί η ανοδική ή καθοδική πορεία μίας μετοχής ούτε η διάρκεια μιας τέτοιας πορείας. Υπογραμμίζεται ιδιαίτερα ότι η πορεία της χρηματιστηριακής αξίας μιας μετοχής είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων και δεν εξαρτάται μόνον από τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας, όπως π.χ. αυτά απεικονίζονται βάσει των αρχών της θεμελιώδους ανάλυσης.

β) Κίνδυνος της εκδότριας εταιρίας: Οι μετοχές, ως κλάσματα του κεφαλαίου της εκδότριας εταιρίας, επηρεάζονται από την πορεία και τις προοπτικές της εκδότριας εταιρίας, της οποίας τυχόν ζημιές ή κέρδη δεν είναι εύκολο να προβλεφθούν.

Ο μέγιστος κίνδυνος υφίσταται σε περίπτωση πτώχευσης της εκδίδουσας τις μετοχές εταιρίας, οπότε και ο επενδυτής θα απολέσει το σύνολο της επένδυσής του.

γ) Κίνδυνος μερισμάτων: Η καταβολή μερίσματος εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών της εκδίδουσας τις μετοχές εταιρίας και την πολιτική διανομής μερισμάτων που εφαρμόζει αυτή βάσει και των σχετικών αποφάσεων της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της. Επομένως, δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι η επένδυση σε μετοχές θα συνοδεύεται από την εισπραξη μερισμάτων.

δ) Λοιποί κίνδυνοι: Η χρηματιστηριακή πορεία μιας μετοχής εξαρτάται και από πολλούς εξωγενείς παράγοντες, όπως μακροοικονομικές εξελίξεις, πολιτικοί παράγοντες, κατάσταση των χρηματιστηριακών αγορών κλπ.. Επίσης, εξαρτάται και από παράγοντες όπως η

εμπορευσιμότητα της μετοχής, η ρευστότητα της αγοράς, αλλά και εξελίξεις με αντικείμενο την ίδια τη μετοχή, όπως επιθετική εξαγορά, πιθανότητα διαγραφής της μετοχής από τη χρηματιστηριακή αγορά κλπ.. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε μετοχές πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό II.

1.3. Γενική επισήμανση - σύσταση

Συστήνεται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί μετοχής: α) μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει η εκδότρια εταιρία προς εκπλήρωση των υποχρεώσεών της για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού και β) αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις/ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί η εκδότρια εταιρία προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου του χρηματιστηρίου στο οποίο οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση ή και στον διαδικτυακό τόπο της ίδιας της εκδότριας εταιρίας.

2. Επενδύσεις σε Ομόλογα

2.1. Έννοια - χαρακτηριστικά

Τα ομολογιακά δάνεια είναι ένας εναλλακτικός τρόπος άντλησης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις και επίσης ένα επενδυτικό εργαλείο που οι επενδυτές μπορούν να συμπεριλάβουν στο χαρτοφυλάκιό τους προκειμένου να επιτύχουν καλύτερη διαφοροποίηση των συνολικών επενδύσεών τους.

Οι κοινές ομολογίες θεωρούνται αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος διότι ο εκδότης του ομολογιακού δανείου (που μπορεί να είναι είτε το Ελληνικό Δημόσιο είτε οι ανώνυμες εταιρείες - περιλαμβανόμενων και των Τραπεζών) έχει αναλάβει την υποχρέωση (νομική δέσμευση) να καταβάλει στο τέλος κάθε χρονικής περιόδου ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό για όλη τη διάρκεια ζωής του αξιογράφου. Το συγκεκριμένο χρηματικό ποσό είναι ο τόκος. Ο εκδότης των ομολογιών αναλαμβάνει την υποχρέωση να εξυπηρετήσει πρώτα τις νόμιμες απαιτήσεις των ομολογιούχων (καταβολή των τόκων και επιστροφή του αρχικού κεφαλαίου κατά τη λήξη της ομολογίας) ανεξάρτητα από το επίπεδο κερδών της επιχείρησης και μετά να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις των μετόχων.

Οι ομολογίες είναι πιστοποιητικά χρέους με διάρκεια ζωής συνήθως μεγαλύτερη από ένα έτος ενώ τα ομόλογα έχουν μικρότερη διάρκεια ζωής.

Οι επενδυτές προτιμούν να αγοράσουν εταιρικά ομόλογα για διάφορους λόγους όπως:

Ελκυστικές αποδόσεις: Τα εταιρικά ομόλογα συνήθως προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις από τα αντίστοιχης χρονικής διάρκειας κρατικά ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια. Αυτές οι υψηλότερες αποδόσεις συνοδεύονται συνήθως και από υψηλότερο κίνδυνο.

Σταθερό εισόδημα: Επενδυτές που επιθυμούν σταθερό εισόδημα από τις επενδύσεις τους και ταυτόχρονα εξασφάλιση του αρχικού κεφαλαίου τους τα περιλαμβάνουν στα χαρτοφυλάκιά τους, σαν επένδυση με σταθερότερη απόδοση από τις μετοχές.

Περιορισμένος κίνδυνος: Οι εταιρικές ομολογίες αξιολογούνται και το επιτόκιο τους προσδιορίζεται ανάλογα με τα ιστορικά στοιχεία πιστοληπτικής ικανότητας και ικανότητας αποπληρωμής υποχρεώσεων της εταιρίας. Όσο υψηλότερη είναι η αξιολόγηση τόσο ασφαλέστερη είναι η επένδυση. Γενικά οι ομολογίες θεωρούνται χαμηλότερου ρίσκου από την επένδυση σε μετοχές.

Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά των ομολόγων είναι η διάρκεια ζωής. Η διάρκεια ζωής του ομολόγου δείχνει πότε ο επενδυτής αναμένει επιστροφή του αρχικού κεφαλαίου και πόσο χρονικό διάστημα θα αναμένει τις πληρωμές του τόκου. (Υπάρχουν πάντως περιπτώσεις εταιρικών ομολόγων που παρέχουν δυνατότητα επαναγοράς ή ανάκλησης, χαρακτηριστικά που μπορούν να επηρεάσουν την ημερομηνία επιστροφής του κεφαλαίου).

Τα εταιρικά ομόλογα γενικά διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες:

Βραχυπρόθεσμα (διάρκεια 1-3 έτη).

Μεσοπρόθεσμα (διάρκεια 3-10 έτη).

Μακροπρόθεσμα (διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών).

Έναν άλλο χαρακτηριστικό παράγοντα που πρέπει να γνωρίζει ο επενδυτής πριν αγοράσει

ένα ομόλογο είναι το επιτόκιο.

Μέσω των ομολογιακών δανείων ο επενδυτής δανείζει στον εκδότη ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε αντάλλαγμα ο επενδυτής λαμβάνει σταθερές πληρωμές τόκων με ένα σταθερό χρονοδιάγραμμα για όλη τη διάρκεια ζωής του ομολόγου και επιστροφή του αρχικά επενδυμένου κεφαλαίου με τη λήξη του ομολόγου. Τα τρία είδη επιτοκίων που προσφέρονται είναι τα ακόλουθα:

α) Σταθερό επιτόκιο

Τα περισσότερα ομολογιακά δάνεια είναι τα κλασσικά με σταθερό επιτόκιο,

β) Κυμαινόμενο επιτόκιο

Υπάρχουν ομολογιακά δάνεια που έχουν διαφοροποιημένο επιτόκιο που προσαρμόζεται περιοδικά ανάλογα με ένα δείκτη συνδεδεμένο με τα έντοκα γραμμάτια ή τη χρηματαγορά. Παρότι αυτά τα ομόλογα προσφέρουν προστασία έναντι της ανόδου των επιτοκίων, οι αποδόσεις τους είναι τυπικά χαμηλότερες από εκείνες των ομολόγων σταθερού επιτοκίου με ίδια διάρκεια ζωής,

γ) Zero-coupon

Αυτά είναι ομολογιακά δάνεια που δεν έχουν περιοδικές πληρωμές τόκων. Αντί αυτού πωλούνται με σημαντική έκπτωση έναντι της ονομαστικής τους αξίας και με απόδοση την πλήρη ονομαστική τους αξία με τη λήξη τους. Στην Ελλάδα, ομολογιακά δάνεια αυτής της μορφής είναι τα Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου.

Όλα τα ομολογιακά δάνεια τείνουν να αυξάνονται σε αξία όταν τα επιτόκια μειώνονται. Συνήθως όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ζωής τόσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση της τιμής τους. Αν ο επενδυτής πρόκειται να κρατήσει το ομόλογο μέχρι την λήξη του τότε ενδιαφέρεται λιγότερο για αυτές τις διακυμάνσεις της τιμής (που είναι γνωστές σαν κίνδυνος επιτοκίου ή κίνδυνος της αγοράς) γιατί θα λάβει την ονομαστική αξία του ομολόγου στην λήξη. Στους επενδυτές μπορεί να δημιουργηθεί σύγχυση από αυτή την αντίστροφη σχέση μεταξύ ομολόγων και επιτοκίων, δηλαδή το γεγονός ότι τα ομόλογα αξίζουν λιγότερο όταν τα επιτόκια αυξάνονται. Αλλά η εξήγηση είναι απλή:

Όταν τα επιτόκια αυξάνονται νέες εκδόσεις παρουσιάζονται στην αγορά με υψηλότερες αποδόσεις από τις παλιότερες εκδόσεις ομολογιών κάνοντας τις παλαιές εκδόσεις να αξίζουν λιγότερο. Επομένως οι τιμές τους κατεβαίνουν.

Όταν τα επιτόκια μειώνονται οι νέες εκδόσεις ομολογιών που παρουσιάζονται στην αγορά με χαμηλότερες αποδόσεις από τις παλιότερες εκδόσεις κάνουν τις παλιές εκδόσεις να παρουσιάζουν μεγαλύτερη απόδοση. Επομένως οι τιμές ανεβαίνουν.

Σαν αποτέλεσμα αν ο επενδυτής θελήσει να πουλήσει το ομόλογο πριν την λήξη του, αυτό μπορεί να αξίζει περισσότερο ή λιγότερο απ' ό,τι πλήρωσε για να το αγοράσει.

Διάφοροι οικονομικοί παράγοντες επηρεάζουν το επίπεδο της κατεύθυνσης των επιτοκίων στην οικονομία. Τα επιτόκια παραδοσιακά αυξάνονται όταν η οικονομία παρουσιάζει ανάπτυξη και μειώνονται όταν η οικονομία παρουσιάζει υποχώρηση της ανάπτυξης. Με παρόμοιο τρόπο η άνοδος του πληθωρισμού οδηγεί σε άνοδο των επιτοκίων (παρόλο που από ένα σημείο και μετά τα υψηλότερα επιτόκια συμβάλλουν στον υψηλότερο πληθωρισμό) και ένας χαμηλός πληθωρισμός οδηγεί σε χαμηλότερα επιτόκια. Ο πληθωρισμός είναι ένας από τους ισχυρότερους παράγοντες που επηρεάζουν τα επιτόκια.

Η απόδοση είναι μια βασική έννοια στην κατανόηση της επένδυσης σε ομόλογα γιατί είναι το μέσον που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της απόδοσης ενός ομολόγου σε σύγκριση με ένα άλλο. Επιτρέπει στον επενδυτή να λάβει αποφάσεις σχετικά με το ποιο ομόλογο να επιλέξει.

Η συνολική απόδοση που ο επενδυτής αποκομίζει από το ομόλογο δεν είναι σταθερή όπως το ονομαστικό επιτόκιο του ομολόγου. Μεταβάλλεται και αντικατοπτρίζει τις μεταβολές της τιμής του ομολόγου που προκαλούνται από τις μεταβολές των επιτοκίων.

Παραθέτουμε ένα παράδειγμα για τη λειτουργία απόδοσης των ομολόγων:

Επενδυτής αγοράζει ένα ομόλογο, το κρατάει για ένα χρόνο, ενώ τα επιτόκια αυξάνονται και μετά το πουλάει. Εισπράττει χαμηλότερη τιμή για το ομόλογο από ότι το αγόρασε γιατί κανείς άλλος δεν θα το αποδεχόταν με επιτόκιο χαμηλότερο από αυτό της αγοράς.

Παρότι ο αγοραστής θα έχει το ίδιο ονομαστικό επιτόκιο με αυτό που ο αρχικός επενδυτής είχε και θα εισπράξει στην λήξη το ίδιο κεφάλαιο η πραγματική απόδοση του αγοραστή είναι υψηλότερη από αυτήν του αρχικού επενδυτή, γιατί ο αγοραστής πλήρωσε λιγότερα για να αγοράσει το ομόλογο.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες αποδόσεων, δύο όμως - η απόδοση στη λήξη και η τρέχουσα

απόδοση - θεωρούνται πιο σημαντικές για τους περισσότερους επενδυτές.

Η τρέχουσα απόδοση είναι η ετήσια απόδοση επί του ονομαστικού ποσού αγοράς του ομολόγου ανεξάρτητα από τη διάρκεια ζωής του. Αν ένας επενδυτής αγοράσει ένα ομόλογο στην ονομαστική του τιμή, η τρέχουσα απόδοση είναι το συγκεκριμένο ονομαστικό επιτόκιο. Η τρέχουσα απόδοση ενός ομολόγου αγορασμένου στην ονομαστική του τιμή, με ονομαστικό επιτόκιο π.χ. 4,5% είναι επίσης 4,5%.

Όμως αν η αγοραία τιμή του ομολόγου είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την ονομαστική τότε η τρέχουσα απόδοση θα είναι διαφορετική.

Για παράδειγμα, αν ο επενδυτής αγοράσει ένα ομόλογο 1.000 ευρώ με 4,5% ονομαστικό επιτόκιο, ατόφου έχουν ανέβει τα επιτόκια πάνω από αυτό το επίπεδο και θελήσει να το πουλήσει, θα το πουλήσει σε τιμή μικρότερη της ονομαστικής, Έστω ότι θα το πουλήσει στα 900 ευρώ. Η τρέχουσα απόδοση θα είναι 5% (1.000 ευρώ * 0,045 / 900 ευρώ).

Περισσότερο σημαντικό μέγεθος είναι η απόδοση στην λήξη, επειδή εκφράζει την συνολική απόδοση που θα λάβει ο επενδυτής εάν κρατήσει ένα ομόλογο μέχρι την λήξη του. Αυτή επίσης επιτρέπει να συγκριθούν ομόλογα με διαφορετικές λήξεις και κουπόνια (τοκομερίδια). Η απόδοση στη λήξη περιλαμβάνει όλο τον τόκο και επιπρόσθετα το κεφαλαιακό κέρδος που ο επενδυτής θα πραγματοποιήσει (αν αγοράσει το ομόλογο κάτω από την ονομαστική αξία) ή την κεφαλαιακή ζημία που θα υποστεί (αν αγοράσει το ομόλογο σε υψηλότερη τιμή της ονομαστικής).

Οι επενδυτές πρέπει να ζητούν από τον επενδυτικό τους σύμβουλο να τους παράσχει την ακριβή απόδοση στη λήξη για κάθε ομόλογο που τους ενδιαφέρει. Οι επενδυτές δεν πρέπει να αγοράζουν κρίνοντας μόνο με βάση την τρέχουσα απόδοση, γιατί μπορεί να μην εκφράζει τη πραγματική απόδοση του ομολόγου.

2.2. Κίνδυνοι

Η επένδυση σε ομόλογα εγκυμονεί κινδύνους όπως:

α) Κίνδυνος πτώχευσης (Insolvency risk): Ο εκδότης των ομολόγων (ομολογιών) μπορεί να καταστεί προσωρινά ή μόνιμα πτωχός, με αποτέλεσμα να μην δύναται να καταβάλλει στους δανειστές του τον τόκο ή, ακόμα, και το κεφάλαιο που αντιστοιχεί στα ομόλογα. Ειδικώς στα ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης θα πρέπει ο επενδυτής να ερευνά την κατάσταση του ομολόγου, στο οποίο εξετάζει το ενδεχόμενο επένδυσης, σε σχέση με άλλα ομόλογα του εκδότη, καθώς, όπως εκτέθηκε, σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη ο επενδυτής διατρέχει τον κίνδυνο να απολέσει όλη του την επένδυση.

β) Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk): βλ. και ανωτέρω υπό II.5. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ενός ομολογιακού δανείου, τόσο ευπαθέστερο είναι και το ομολογιακό δάνειο έναντι τυχόν ανόδου των επιτοκίων στην αγορά, ιδίως σε περίπτωση που έχει χαμηλό επιτόκιο (ιδίως σταθερού επιτοκίου ή ομολόγου με προεξοφλημένο επιτόκιο / ενσωματωμένο τόκο / zero coupon). Υπογραμμίζεται ότι μεταβολές στο επιτόκιο μπορεί να επιδράσουν σημαντικά στην αγοραία τιμή του ομολόγου. Π.χ. σε περίπτωση ανόδου των επιτοκίων, πέφτουν στις αγορές οι τιμές ομολόγων προηγούμενων εκδόσεων με χαμηλότερο επιτόκιο και ιδίως των ομολόγων σταθερού επιτοκίου ή ομολόγου με προεξοφλημένο επιτόκιο / ενσωματωμένο τόκο.

γ) Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit risk): βλ. ανωτέρω και υπό II.6. Η αξία του ομολόγου φθίνει σε περίπτωση που μειωθεί η πιστοληπτική αξιολόγηση του εκδότη.

δ) Κίνδυνος Πρώιμης Εξόφλησης: Είναι πιθανόν, εκδότες ομολόγων να προβλέπουν στο πρόγραμμα του ομολογιακού δανείου τη δυνατότητα πρώιμης εξόφλησης σε περίπτωση πτώσης των επιτοκίων, οπότε υφίσταται μεταβολή του προσδοκώμενου κέρδους από τα ομόλογα και πρέπει να υπολογίζεται η απόδοση μέχρι την πιθανή πρώιμη εξόφληση (yield to call).

ε) Κίνδυνος ρευστότητας αγοράς: Ο κίνδυνος αυτός είναι σημαντικός σε περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να ρευστοποιήσει το ομόλογο πριν από τη λήξη του. Στην περίπτωση αυτή, ελλείψει εμπορευσιμότητας, μπορεί να επιτύχει τιμή χαμηλότερη (υπό περιστάσεις κατά πολύ) της ονομαστικής αξίας του ομολόγου.

Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε ομόλογα/ομολογίες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό II.

2.3. Γενική επισήμανση - σύσταση

Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί

ομολόγου:

α) μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει ο εκδότης προς εκπλήρωση των υποχρεώσεών του για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, καθώς και το τυχόν υπάρχον ενημερωτικό δελτίο που έχει εκδοθεί ως προς το ομόλογο στο οποίο ο Πελάτης πρόκειται να διενεργήσει την επένδυση ή ακόμη τον βαθμό κινδύνου που αντιπροσωπεύει το συγκεκριμένο κράτος-εκδότη και

β) αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις / ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί ο εκδότης προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου του χρηματιστηρίου στο οποίο οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση ή και στον διαδικτυακό τόπο του ίδιου του εκδότη.

3. Επενδύσεις σε Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ - Αμοιβαία Κεφάλαια)

3.1. Έννοια - χαρακτηριστικά

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ), είναι μία κοινή περιουσία την οποία διαχειρίζεται η εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.). Η περιουσία αυτή η οποία διαιρείται σε μερίδια, αποτιμάται καθημερινά, και κάποιος που θέλει να κάνει συμμετοχή ή εξαγορά σε αμοιβαίο κεφάλαιο, μπορεί αντίστοιχα να αγοράσει ή να πουλήσει μερίδια.

Σύμφωνα με την ορολογία του νόμου, Α/Κ είναι "Ομάδα περιουσίας οι οποία αποτελείται από μετρητά και κινητές αξίες της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε περισσότερα του ενός πρόσωπα". Ο όρος "Κεφάλαιο" χαρακτηρίζει το σύνολο του ποσού που συγκεντρώνεται από τους επενδυτές, ενώ ο όρος "Αμοιβαίο" περιγράφει το γεγονός ότι όλοι οι συνεισφέροντες (μεριδιούχοι) στην δημιουργία της περιουσίας αυτής, μοιράζονται τα κέρδη και τις ζημιές που μπορεί να προκύψουν, ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής του καθένα σε αυτό.

Τα Α/Κ δεν δίνουν τόκο ούτε έχουν προκαθορισμένες αποδόσεις. Η απόδοση για τον μεριδιούχο είναι η διαφορά που μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στο κεφάλαιο επένδυσης και στην αποτίμηση αυτής σε χρονική διάρκεια.

Οι πρόσοδοι του Α/Κ από τόκους, μερίσματα και κέρδη από κλήρωση υπέρ το άρτιο, μπορούν να διανέμονται ετησίως στους μεριδιούχους, αφού προηγουμένως αφαιρεθεί το σύνολο των δαπανών της χρήσης. Ο όρος "μπορούν" σημαίνει ότι ο κανονισμός του Α/Κ μπορεί να ορίζει διαφορετικά και συνήθως στα περισσότερα Α/Κ το μέρισμα επανεπενδύεται αυξάνοντας το ενεργητικό του Α/Κ και ταυτόχρονα τη θέση των μεριδιούχων σύμφωνα με τα μερίδια που κατέχει ο καθένας.

Το κεφάλαιο των Α/Κ διαιρείται σε μερίδια, όχι σε μετοχές ή ομολογίες. Όταν συμμετέχει κανείς σε Α/Κ, το ποσό που καταθέτει μετατρέπεται σε μερίδια (συνήθως κλασματικό αριθμό) τα οποία δεν αλλάζουν αν δεν προσθέσουμε ή αφαιρέσουμε χρήματα. Έτσι αν κανείς θέλει να μάθει την αξία του κεφαλαίου του σήμερα πρέπει να πολλαπλασιάσει τον αριθμό μεριδίων που κατέχει με την τιμή εξαγοράς που δημοσιεύεται στον τύπο.

Η περιουσία του Α/Κ φυλάσσεται για λόγους εξασφάλισης και προστασίας των μεριδιούχων σε μια τράπεζα που λειτουργεί μόνιμα στην Ελλάδα (Ελληνική ή ξένη), η οποία εκτελεί χρέη θεματοφύλακα.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες Α/Κ. Για κάθε μία κατηγορία είναι διαφορετικός και ο κίνδυνος. Ο κίνδυνος της επένδυσης σε Α/Κ είναι η πιθανότητα ζημίας στο επενδύσιμο κεφάλαιο βραχυπρόθεσμα, ή μείωση της απόδοσης που τυχόν είχε επιτευχθεί. Οι πιο συνηθισμένες κατηγορίες Α/Κ είναι: Τα Μετοχικά, τα Μικτά, τα Ομολογιακά και Διαχείρισης Διαθεσίμων. Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός στα Μετοχικά Α/Κ λόγω της επένδυσης σε κινητές αξίες (μετοχές). Μέσος κίνδυνος υπάρχει στα Μικτά Α/Κ, ενώ στις κατηγορίες των Ομολογιακών και Διαχείρισης Διαθεσίμων ο επενδυτικός κίνδυνος είναι χαμηλός έως ελάχιστος.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των εν λόγω τεσσάρων συνηθέστερων κατηγοριών Α/Κ έχουν ως εξής:

- **Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων:** επενδύει κυρίως σε χρεόγραφα εσωτερικού, διάρκειας μικρότερης του έτους. Αξιοποιεί τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της χρηματαγοράς και στόχος του είναι να προσφέρει στο μεριδιούχο εισόδημα από τόκους καταθέσεων και

ομολόγων. Παρουσιάζει χαμηλό επίπεδο επενδυτικών κινδύνων κυρίως από τις διακυμάνσεις του πληθωρισμού, των επιτοκίων και τον πιστωτικό κίνδυνο. Απευθύνεται σε συντηρητικούς επενδυτές που στοχεύουν σε σταθερές αποδόσεις, υψηλότερες των τραπεζικών καταθέσεων και δίνουν έμφαση στη διασφάλιση του κεφαλαίου τους.

- **Ομολογιακά Α/Κ:** επενδύουν σε κρατικά, εταιρικά και υπερεθνικά ομόλογα. Παρουσιάζει σχετικά χαμηλό επίπεδο επενδυτικών κινδύνων κυρίως από τον κίνδυνο αγοράς, τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο πληθωρισμού και επιτοκίων. Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετηθούν στην ελληνική αγορά ομολόγων, προσδοκώντας ικανοποιητικότερες αποδόσεις με χαμηλότερο επενδυτικό κίνδυνο σε σχέση με το Δείκτη Αναφοράς. Ενδείκνυται για τοποθετήσεις με μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.
- **Μετοχικά Α/Κ:** επενδύουν σε μετοχές του εσωτερικού ή εξωτερικού. Παρουσιάζει υψηλό επίπεδο επενδυτικών κινδύνων, κυρίως από τον κίνδυνο αγοράς, που μπορεί να προέρχεται είτε από συγκεκριμένα γεγονότα που επηρεάζουν μεμονωμένα μια εταιρία ή ένα κλάδο εταιριών, είτε από γενικότερες εξελίξεις σε μακροοικονομικό επίπεδο. Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετηθούν στην εγχώρια αγορά μετοχών, προσδοκούν υψηλές αποδόσεις και αποδέχονται τις έντονες διακυμάνσεις που παρουσιάζουν οι μετοχικές αγορές. Ενδείκνυται για τοποθετήσεις με μακροχρόνιο ορίζοντα (άνω των 3 ετών).
- **Μικτά Α/Κ:** επενδύουν σε ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο που απαρτίζεται συνήθως από μετοχικούς τίτλους, καθώς και από ομολογιακούς τίτλους, καταθέσεις και μέσα χρηματαγοράς. Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετηθούν σε ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο, αναλαμβάνοντας μέτριο επενδυτικό κίνδυνο.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο επενδυτικός κίνδυνος (μερική ή ολική απώλεια του επενδυμένου κεφαλαίου) είναι υψηλός στα Μετοχικά Α/Κ λόγω της επένδυσης σε κινητές αξίες (μετοχές), μέσος στα Μικτά Α/Κ και χαμηλός έως ελάχιστος στα Ομολογιακά και στα Διαχείρισης Διαθεσίμων. Η επένδυση σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι του παραδοσιακού τρόπου επένδυσης σε μεμονωμένους εισηγμένους τίτλους παρουσιάζει ορισμένα πλεονεκτήματα τα οποία είναι:

- η διαχείριση τους από επαγγελματίες
- η μεγάλη επενδυτική διασπορά τους σε τίτλους και αγορές
- η παρατηρούμενη μικρότερη μεταβλητότητα των τιμών των μεριδίων σε σύγκριση με την μεταβλητότητα των τιμών των εισηγμένων τίτλων
- η δυνατότητα που δίνουν στους μικρούς επενδυτές να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους
- η καταλληλότητα τους για πελάτες με διαφορετικά χαρακτηριστικά και επιδιώξεις
- η αυστηρή νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία τους και η συνεχής κρατική εποπτεία τους
- η διαφάνεια στο τρόπο της εσωτερικής λειτουργίας τους και εξωτερικής παρουσίασης τους.

3.2. Κίνδυνοι

Η επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια ενδέχεται να περιλαμβάνει τους κινδύνους που παρατίθενται στη συνέχεια ενδεικτικώς:

α) **Κίνδυνος απώλειας κεφαλαίου:** Η αξία μεριδίου του αμοιβαίου κεφαλαίου εξαρτάται σχεδόν αποκλειστικά από την αξία των χρηματοπιστωτικών μέσων που συνθέτουν το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου. Περαιτέρω, όταν είναι εισηγμένο σε οργανωμένη αγορά η χρηματιστηριακή του τιμή μπορεί να μην αντικατοπτρίζει την πραγματική του αξία. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος απώλειας μέρους ή και - υπό περιστάσεις - του συνόλου του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί.

β) **Κίνδυνος αγοράς:** Υπάρχουν περιπτώσεις που η διαπραγμάτευση των μεριδίων στην οργανωμένη αγορά μπορεί να ανασταλεί ή να διακοπεί (π.χ. λόγω έντονων διακυμάνσεων της τιμής για λόγους προστασίας του επενδυτικού κοινού και της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς, λόγω γεγονότων ανωτέρας βίας κλπ., λόγω των οριζόμενων στους κανόνες λειτουργίας της οικείας αγοράς). Επίσης είναι δυνατόν, υπό προϋποθέσεις, να διαγραφεί το σύνολο των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων κατόπιν απόφασης του διαχειριστή της οικείας αγοράς ή της εποπτεύουσας αρχής της αγοράς ή του αμοιβαίου κεφαλαίου.

γ) **Κίνδυνος ρευστότητας:** Είναι δυνατόν να ανασταλεί με απόφαση του διαχειριστή του αμοιβαίου κεφαλαίου η εξαγορά μεριδίων για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, με αποτέλεσμα να καθίσταται αδύνατη η ρευστοποίηση των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων την εν λόγω

περίοδο.

δ) **Λοιποί κίνδυνοι:** Η αξία των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων εξαρτάται και από άλλους παράγοντες, όπως ενδεικτικώς από τυχόν αδυναμία ομαλού διακανονισμού συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, τυχόν αδυναμία εκδότη χρηματοπιστωτικών μέσων που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου να εκπληρώσει οικονομικές του υποχρεώσεις (π.χ. πληρωμή μερίσματος), τυχόν αδυναμία ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού ιδίως σε περιπτώσεις περιορισμένης διασποράς, τυχόν αφερεγγυότητα του θεματοφύλακα του αμοιβαίου κεφαλαίου, οπότε η αξία του ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου μειώνεται. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε αμοιβαία κεφάλαια πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό II.

3.3. Γενική επισήμανση

Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί αμοιβαίων κεφαλαίων: α) μελετήσει το ενημερωτικό δελτίο που εκδίδει ο διαχειριστής του, β) εξετάσει το νομικό καθεστώς που τα διέπει, ιδίως ως προς τις υποχρεώσεις διασποράς του ενεργητικού και γ) αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις / ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί η εκδότρια εταιρία, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου της οργανωμένης αγοράς στην οποία τα μερίδια έχουν τυχόν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση.

4. Εναλλακτικά Επενδυτικά Κεφάλαια

Τα Εναλλακτικά Επενδυτικά Κεφάλαια επιδιώκουν την επίτευξη απόλυτης θετικής απόδοσης της επένδυσης, ανεξάρτητα από ή με μικρή ευαισθησία στην κατεύθυνση των αγορών, μέσω ιδιαίτερα σύνθετων και κινδυνωδών επενδυτικών στρατηγικών που αποσκοπούν στην εκμετάλλευση της σχέσης απόδοσης και κινδύνου. Οι επενδύσεις αυτές αφορούν την χρήση arbitrage ή/και παραγώγων προϊόντων για κερδοσκοπικούς λόγους και όχι για λόγους αντιστάθμισης κινδύνου, την διενέργεια ανοιχτών πωλήσεων (short selling) και την μόχλευση των υπό διαχείριση κεφαλαίων μέσω δανεισμού. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα αυξημένο επίπεδο κινδύνου, ειδικότερη στην εξής κατηγορίες:

- **Κίνδυνος μόχλευσης:** Λόγω της μόχλευσης ακόμη και μικρές μεταβολές στις αγορές μπορεί να μεγεθύνουν σημαντικά τα κέρδη ή τις απώλειες κεφαλαίου για τον επενδυτή.
- **Κίνδυνος Ρευστότητας:** Τα Εναλλακτικά Επενδυτικά Κεφάλαια παρέχουν περιορισμένη δυνατότητα ρευστοποίησης της επένδυσης σε μηνιαία, τριμηνιαία ή ακόμη και ετήσια βάση, συνεπώς η περίοδος «υποχρεωτικής διακράτησης» για τον επενδυτή διαμορφώνεται ανάλογα. Επιπλέον μπορεί να περιλαμβάνουν επενδύσεις οι οποίες είτε είναι δύσκολο να ρευστοποιηθούν είτε είναι δύσκολο να αποτιμηθούν.
- **Κίνδυνος Μειωμένης Εποπτείας:** Η έδρα (legal domicile) των Εναλλακτικών Επενδυτικών Κεφαλαίων είναι συνήθως σε υπεράκτιες δικαιοδοσίες (offshore) όπου τα συστήματα εποπτείας της αγοράς ενδέχεται να παρέχουν μειωμένη προστασία στον επενδυτή.
- **Συγκέντρωση Κινδύνου:** Τα Εναλλακτικά Επενδυτικά Κεφάλαια ενεργούν επενδυτικά χωρίς περιορισμούς ως προς τις κατηγορίες επένδυσης, τις επενδυτικές αγορές και τις μεθόδους επένδυσης. Ως αποτέλεσμα μπορεί να ακολουθούν εξειδικευμένες στρατηγικές με συγκέντρωση των επενδύσεων σε συγκεκριμένες κατηγορίες, κλάδους ή γεωγραφικές περιοχές.

5. Προϊόντα Δανεισμού Τίτλων

Ως Προϊόντα δανεισμού τίτλων νοούνται οι τυποποιημένοι όροι λειτουργίας των Συμβάσεων δανεισμού τίτλων (Συμβάσεις δανειοδοσίας - Stock Repo ή δανειοληψίας - Stock Reverse Repo) στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χ.Α..

Ανεξάρτητα από τα νομικά χαρακτηριστικά που λαμβάνει σε κάθε αγορά, ο «Δανεισμός Τίτλων» συναντάται σε όλες τις αναπτυσσόμενες αγορές του κόσμου. Εκατομμύρια μετοχές διακινούνται καθημερινά μέσα από διαδικασίες «δανεισμού» στις ώριμες κεφαλαιαγορές του κόσμου. Ο «Δανεισμός Τίτλων» μπορεί να δηλώνει δύο διαδικασίες: τη δανειοδοσία, δηλαδή την παραχώρηση μετοχών ως «δάνειο» (stock lending), και τη δανειοληψία, δηλαδή την απόκτηση μετοχών από «δάνειο» (stock borrowing). Οι συμβάσεις δανειοδοσίας ή δανειοληψίας λειτουργούν ως χρηματοδότηση τίτλων και καταρτίζονται στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χ.Α. πολυμερώς (Μέθοδοι 8-1, 8-2, 8-3-3) κατά τους όρους του



Κανονισμού Χ.Α.. Ο διμερής δανεισμός τίτλων – διμερής δανειοδοσία ή δανειοληψία περιλαμβάνει τις συμβάσεις δανειοδοσίας ή δανειοληψίας που λειτουργούν ως χρηματοδότηση τίτλων, οι οποίες καταρτίζονται στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χ.Α. διμερώς (Μέθοδοι 8-3-1, 8-3-2) από το ίδιο ή από δύο διαφορετικά Μέλη με εισαγωγή στο Σύστημα των δύο εκατέρωθεν εντολών για τον δανειοδότη και τον δανειολήπτη αντίστοιχα ή, προκειμένου για εντολή εισαχθείσα για λογαριασμό δανειολήπτη, με ταύτισή της και με Συγκεντρωτική Εντολή Δανειοδοσίας κατά τους όρους του Κανονισμού Χ.Α.. Ως προϊόντα δανεισμού τίτλων νοούνται οι τυποποιημένοι όροι λειτουργίας των Συμβάσεων δανεισμού τίτλων στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χ.Α..

A. Σύμβαση δανειοδοσίας ή δανειοληψίας των Μεθόδων 8-1, 8-2 και 8-3-3

Ειδικότερα τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που προκύπτουν από τις συναλλαγές δανειοδοσίας ή δανειοληψίας έχουν ως εξής:

1) Με την κατάρτιση των σχετικών συναλλαγών, κάθε δανειοδότης υποχρεούται να μεταβιβάσει την κυριότητα και να παραδώσει τις υποκείμενες Κινητές Αξίες στην ΕΤ.ΕΚ., ενώ ο δανειολήπτης δικαιούται να τις παραλάβει από την ΕΤ.ΕΚ. αντίστοιχα.

α) Σε ημερήσια ή άλλη περιοδική βάση που καθορίζεται από την ΕΤ.ΕΚ. ως και σε περίπτωση άσκησης από τον δανειοδότη ή τον δανειολήπτη ή την ΕΤ.ΕΚ. του δικαιώματος επιστροφής των υποκείμενων Κινητών Αξιών, κάθε δανειολήπτης οφείλει να καταβάλλει τον Τόκο Δανειοληψίας στην ΕΤ.ΕΚ. και κάθε δανειοδότης δικαιούται να εισπράξει το Ημερήσιο Έσοδο Δανεισμού.

β) Κάθε δανειοδότης δικαιούται οποτεδήποτε να ασκήσει έναντι της ΕΤ.ΕΚ. το δικαίωμα επιστροφής των Κινητών Αξιών που έχει δανείσει. Αντίστοιχο δικαίωμα έχει και ο δανειολήπτης σε σχέση με τις Κινητές Αξίες που έχει δανειστεί. Η άσκηση διενεργείται εντός του προγραμματισμένου ωραρίου και σύμφωνα με τις διαδικασίες της ΕΤ.ΕΚ..

γ) Το δικαίωμα επιστροφής των δανεισμένων Κινητών Αξιών δικαιούται να ασκήσει και η ΕΤ.ΕΚ.. Η ΕΤ.ΕΚ. ασκεί το δικαίωμα έναντι του δανειολήπτη ή του δανειοδότη, εφόσον ασκηθεί τούτο εκ μέρους του δανειοδότη ή του δανειολήπτη αντίστοιχα. Η ΕΤ.ΕΚ. δικαιούται επίσης να ασκεί το δικαίωμα επιστροφής οποτεδήποτε σε κάθε περίπτωση που τούτο κρίνει αναγκαίο σύμφωνα με τις διαδικασίες της.

δ) Με την άσκηση του δικαιώματος επιστροφής των Κινητών Αξιών από τον δανειοδότη, τον δανειολήπτη ή την ΕΤ.ΕΚ. γεννώνται τα αντίστοιχα δικαιώματα και υποχρεώσεις για επιστροφή των Κινητών Αξιών μέσω της ΕΤ.ΕΚ.. Ο διακανονισμός της παράδοσης και παραλαβής τίτλων συνεπεία της άσκησης διενεργείται μέσω του Σ.Α.Τ. σύμφωνα με τις προθεσμίες που καθορίζει η ΕΤ.ΕΚ..

ε) Σε περίπτωση εταιρικών ή άλλων πράξεων που επηρεάζουν τα χαρακτηριστικά των υποκείμενων Κινητών Αξιών, γεννώνται δικαιώματα για τους δανειοδότες και αντίστοιχες υποχρεώσεις για τους δανειολήπτες που διακανονίζονται μέσω της ΕΤ.ΕΚ. ως κεντρικού αντισυμβαλλομένου, ενδεικτικά προς καταβολή χρηματικού ποσού εν είδει μερίσματος ή προμερίσματος, ή προς παράδοση και παραλαβή των κατά περίπτωση οφειλόμενων ισοδύναμων Κινητών Αξιών όπως καθορίζονται με βάση τα χαρακτηριστικά της σχετικής πράξης.

B. Διμερής δανειοδοσία ή δανειοληψία της Μεθόδου 8-3-1 και 8-3-2

1) Με τη Διμερή δανειοδοσία ή δανειοληψία που καταρτίζεται με τις Μεθόδους 8-3-1 και 8-3-2 του Κανονισμού Χ.Α. ο δανειοδότης μεταβιβάσει κατά κυριότητα τις υποκείμενες Κινητές Αξίες μέσω της ΕΤ.ΕΚ. ως κεντρικού αντισυμβαλλομένου στον δανειολήπτη έναντι Ημερήσιου Τόκου Δανεισμού με τον όρο της επαναμεταβίβασης αυτών, ή ισοδύναμων συνεπεία εταιρικών ή άλλων πράξεων που επηρεάζουν τα χαρακτηριστικά τους, κατά την άσκηση του δικαιώματος επιστροφής τους από τον δανειοδότη ή τον δανειολήπτη ή την ΕΤ.ΕΚ. σύμφωνα με τον Κανονισμό Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων και τις σχετικές διαδικασίες εκκαθάρισης και διακανονισμού της ΕΤ.ΕΚ..

2) Με βάση την τιμή κατάρτισης της Διμερούς δανειοδοσίας ή δανειοληψίας η ΕΤ.ΕΚ. υπολογίζει σε ημερήσια βάση τον Ημερήσιο Τόκο Δανεισμού ανά Κινητή Αξία που οφείλει ο δανειολήπτης και δικαιούται να εισπράξει ο δανειοδότης. Ως Ημερήσιος Τόκος Δανεισμού ορίζεται ο τόκος τον οποίο οφείλει ο δανειολήπτης και δικαιούται να εισπράξει ο δανειοδότης μέσω της ΕΤ.ΕΚ., όπως υπολογίζεται από την ΕΤ.ΕΚ. σε ημερήσια βάση με βάση ιδίως τις αντίστοιχες θέσεις δανειοληψίας και δανειοδοσίας αυτών επί της σχετικής Κινητής Αξίας, την τιμή κατάρτισης της σχετικής συναλλαγής, την αξία της Κινητής Αξίας, ως και κάθε άλλη σχετική παράμετρο που τίθεται από την ΕΤ.ΕΚ..

3) Η ΕΤ.ΕΚ. διενεργεί αναπροσαρμογές των θέσεων επί των συναλλαγών Διμερούς δανειοδοσίας ή δανειοληψίας στις περιπτώσεις εταιρικών ή άλλων πράξεων που επηρεάζουν τις υποκείμενες Κινητές Αξίες, για τις ανάγκες διατήρησης σταθερής της οικονομικής αξίας των σχετικών θέσεων, σύμφωνα με τις διαδικασίες της.

IV. Κίνδυνοι συνδεδεμένοι με τις κατ' ιδίαν επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες

A. Έννοια των επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών

Στο άρθρο 4 του ν. 3606/2007 περιέχονται ορισμοί των επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών. Ακολούθως παρατίθενται εκ των ορισμών αυτών εκείνοι που αφορούν την ΑΕΠΕΥ στις σχέσεις της με τους ιδιώτες πελάτες της.

α) Λήψη και διαβίβαση εντολών: Συνίσταται στη λήψη και διαβίβαση εντολών για λογαριασμό πελατών, για κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

β) Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών: Συνίσταται στην κατάρτιση συμβάσεων αγοράς/απόκτησης ή πώλησης/διάθεσης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών.

γ) Η διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό: Συνίσταται στη διαπραγμάτευση από ΕΠΕΥ με κεφάλαιά της ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων προς κατάρτιση συναλλαγών επ' αυτών.

δ) Η διαχείριση χαρτοφυλακίων: Συνίσταται στη διαχείριση, κατά τη διακριτική ευχέρεια της ΕΠΕΥ, χαρτοφυλακίων πελατών, στο πλαίσιο εντολής τους, που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα.

ε) Η φύλαξη και διοικητική διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανομένης της παροχής υπηρεσιών θεματοφύλακα και παροχής συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων ή παρεχόμενων ασφαλειών.

στ) Η παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, στην οποία μεσολαβεί η ΕΠΕΥ, η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο. Η αγορά χρηματοπιστωτικών μέσων με πίστωση του τιμήματος ενέχει αυξημένους κινδύνους μειώσεως ή απώλειας του αρχικώς επενδυθέντος κεφαλαίου, καθώς με την παρεχόμενη πίστωση ο Πελάτης επενδύει χρηματικά ποσά που υπερβαίνουν τα κεφάλαια που ο ίδιος καταβάλλει μέσω της ΑΕΠΕΥ. Επίσης, μπορεί να ζητηθεί από τον Πελάτη εκτάκτως και η καταβολή προσθέτων ποσών για ασφάλεια (margin call) και αν δεν διαθέτει ο Πελάτης το ποσό αυτό θα καταστεί αναγκαία η ρευστοποίηση θέσεων του. Εκτίθεται, επομένως, σε μεγαλύτερο κίνδυνο από εκείνον στον οποίο θα εξετίθετο αν αγόραζε χρηματοπιστωτικά μέσα χωρίς πίστωση. Οι κίνδυνοι αυτοί μπορεί να εντοπίζονται, μεταξύ άλλων, ενδεικτικώς, στις μεταβολές των συνθηκών της αγοράς, στον πιστωτικό κίνδυνο των αντισυμβαλλομένων, στον κίνδυνο ρευστότητας στη χρηματιστηριακή αγορά κλπ.. Εφιστάται, επομένως, η προσοχή του Πελάτη στην ανάγκη να διαθέτει επαρκή εμπειρία και να αντιλαμβάνεται τη λειτουργία της αγοράς χρηματοπιστωτικών μέσων με πίστωση, καθώς και το περιεχόμενο των αναλαμβανόμενων κάθε φορά κινδύνων, προκειμένου να λαμβάνει πιστώσεις προς διενέργεια συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

ζ) Η παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, τη διαμόρφωση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής καθώς και η παροχή συμβουλών στους τομείς συγχωνεύσεως και εξαγοράς επιχειρήσεων.

η) Η παροχή υπηρεσιών ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.

θ) Η παροχή υπηρεσιών συνδεδεμένων με την αναδοχή.

ι) Η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση ή άλλες μορφές γενικών συστάσεων που σχετίζονται με συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα. Συνίσταται ιδίως στην έρευνα ή παροχή πληροφορίας που συνεπάγεται επενδυτική στρατηγική σχετική με χρηματοπιστωτικό μέσο ή εκδότη χρηματοπιστωτικού μέσου περιλαμβανομένης οποιασδήποτε γνώμης σχετικά με την παρούσα ή μελλοντική αξία ή τιμή και παρουσιάζεται ως αντικειμενική ή ανεξάρτητη επεξηγήση των θεμάτων που περιλαμβάνονται σε αυτή. Διακρίνεται από την παροχή προσωπικής συμβουλής σε Πελάτη, καθόσον δεν είναι εξατομικευμένη.

B. Κατά την παροχή των υπηρεσιών αυτών ανακύπτουν, σε μεγαλύτερο ή μικρότερο, κατά



περίσταση, βαθμό οι Γενικοί Επενδυτικοί Κίνδυνοι που παρατίθενται ανωτέρω.

Γ. Η ΑΕΠΕΥ παρέχει εξατομικευμένες επενδυτικές συμβουλές αποκλειστικά προς τους πελάτες της με τους οποίους έχει συναφθεί σχετική σύμβαση παροχής επενδυτικών συμβουλών. Επομένως, οι έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι διαφημιστικές ανακοινώσεις, οι παρουσιάσεις εισηγμένων εταιριών, οι απόψεις τη αγοράς, γενική συμβουλή ή εκτίμηση, οι προβλέψεις, τα σύντομα σημειώματα (flash notes), οποιεσδήποτε προτάσεις για συναλλαγή, ή έρευνα που τυχόν παρουσιάζει, είτε προφορικά είτε γραπτά, το Τμήμα Ανάλυσης της ΑΕΠΕΥ ή πιστοποιημένα της στελέχη για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, δεν θα βασίζεται σε εκτίμηση της προσωπικής κατάστασης του Πελάτη και επομένως δεν πρέπει να βασίζεται σε αυτή σαν να αποτελούσε εκτίμηση της καταλληλότητας του για κάποια συγκεκριμένη συναλλαγή.

V. Ενημέρωση του Πελάτη σε σχέση με τους επενδυτικούς κινδύνους επί συναλλαγών σε Αναδυόμενες Αγορές και Αγορές Χαμηλής Εμπορευσιμότητας

Υπό τον όρο «αναδυόμενες» νοούνται οι αγορές αναπτυσσομένων χωρών, οι οποίες συνήθως βρίσκονται σε πορεία αναδιαρθρώσεως της εθνικής τους οικονομίας με όρους αγοράς και ελεύθερου ανταγωνισμού. Τέτοιου είδους αγορές αποτελούν, μεταξύ άλλων, η Κίνα, η Ινδία, η Ινδονησία, η Ρωσία, οι χώρες της Βαλκανικής (Βουλγαρία, Ρουμανία κτλ.) και της πρώην Ανατολικής Ευρώπης. Υπό τον όρο αγορές χαμηλής εμπορευσιμότητας («ρηχές αγορές») νοούνται οι αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, στις οποίες η προσφορά και η ζήτηση είναι περιορισμένες, με αποτέλεσμα να πλήττεται η εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγματεύσεως σε αυτές (όπως επί παραδείγματι οι αναδυόμενες αγορές ή Πολυμερείς Μηχανισμοί Διαπραγματεύσεως ή αγορές όπως η AIM, η PLUS και η Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών).

Μολονότι οι αναδυόμενες αγορές χαρακτηρίζονται από αναπτυξιακή δυναμική και προσδοκίες υψηλών αποδόσεων, εντούτοις εμφανίζουν υψηλή μεταβλητότητα με αποτέλεσμα οι επενδυτικοί κίνδυνοι που συνδέονται εν γένει με την αγορά κινητών αξιών (ιδίως δε ο κίνδυνος αγοράς, ο κίνδυνος εκκαθαρίσεως, ο συναλλαγματικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πολιτικός κίνδυνος) να εμφανίζονται επαυξημένοι σε σχέση με τις θεωρούμενες ως «ανεπτυγμένες» αγορές. Ειδικότερα δε, ο συναλλαγματικός κίνδυνος μπορεί να αποβεί καταστροφικός για τις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων καθώς η αντιστάθμισή του είναι πρακτικά αδύνατη (ανύπαρκτα προϊόντα, πολύ υψηλό κόστος κλπ.). Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι η υποτίμηση των νομισμάτων της Ρωσίας και των χωρών της πρώην ανατολικής Ευρώπης κατά την περίοδο 2008-2009 έναντι του Ευρώ ξεπέρασε το 25%. Επιπλέον, στις παραπάνω αναφερόμενες αγορές ενδέχεται η προσφορά και ζήτηση στις διαπραγματευόμενες σε αυτές κινητές αξίες να είναι περιορισμένη, με συνέπεια οι τελευταίες να μην είναι ευκόλως ρευστοποιήσιμες. Επίσης ενδέχεται οι εν λόγω κινητές αξίες να έχουν πιο ελαστικές προϋποθέσεις εισαγωγής και διαφάνειας σε σχέση με τις οργανωμένες αγορές. Αντίστοιχα ισχύουν και για τις αγορές χαμηλής εμπορευσιμότητας («ρηχές αγορές»), στις οποίες, πέραν των τυπικών κινδύνων που συνδέονται εν γένει με τις συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα, η περιορισμένη προσφορά και ζήτηση επί των κινητών αξιών που αποτελούν αντικείμενο διαπραγματεύσεως σε αυτές ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά τη δυνατότητα ρευστοποίησης των κατεχομένων κινητών αξιών από τον επενδυτή, με κίνδυνο ο τελευταίος να «εγκλωβιστεί» στη συγκεκριμένη επενδυτική του θέση.

Τα ανωτέρω χαρακτηριστικά των αναδυόμενων αγορών και των αγορών χαμηλής εμπορευσιμότητας συνεπάγονται για τον Πελάτη αυξημένο κίνδυνο απώλειας του επενδυμένου στις αγορές αυτές κεφαλαίου του.