

ΑΤΕ Α.Ε.Δ.Α.Κ.
ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΜΙΛΟΥ ΑΤΕ BANK

**ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΤΥΠΟ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΠΕΛΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΣΕ ΙΔΙΩΤΕΣ ΚΑΙ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ**

**ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΓΙΑ ΤΙΣ
ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΛΑΙΣΙΟ
ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΗΣ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ.**

Ο Νόμος για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων & άλλες διατάξεις (3606/2007) τέθηκε σε ισχύ την 1.11.2007 και ενσωματώνει στην ελληνική νομοθεσία την Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων. Ο όρος MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) αποτελεί μια συχνά χρησιμοποιούμενη συντομογραφία της ως άνω Οδηγίας. Σκοπός των νέων διατάξεων είναι η θέσπιση κανόνων για την άσκηση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες, ώστε αφενός να διασφαλίζονται τα συμφέροντα των επενδυτών και αφετέρου να διευκολύνεται η παροχή/άσκηση των εν λόγω υπηρεσιών/δραστηριοτήτων σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση και στα κράτη-μέλη του Ενιαίου Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Οι επιχειρήσεις που υποχρεούνται να συμμορφωθούν στις διατάξεις του νόμου αυτού είναι οι Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ) και οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ). Επίσης, ορισμένες από τις διατάξεις του εν λόγω νόμου εφαρμόζονται και στα πιστωτικά ιδρύματα, εφόσον παρέχουν μία ή περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες και στις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) διευρημένου σκοπού, δηλαδή εφόσον παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που προβλέπονται στο άρθρο 4 του ν. 3283/2004.

Ειδικότερα η εφαρμογή της MiFID επιφέρει αλλαγές που αφορούν ιδίως:

- Στη λειτουργία της αγοράς. Στο νέο περιβάλλον τα χρηματιστήρια δεν είναι ο μοναδικός τόπος μέσω του οποίου οι επενδυτές μπορούν να καταρτίζουν συναλλαγές, αλλά δίδεται η δυνατότητα δημιουργίας εναλλακτικών τόπων διαπραγμάτευσης, οργανωμένων αγορών, όπως είναι οι Πολυμερείς Μηχανισμοί Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ). Επιπλέον οι επενδυτές μπορούν να καταρτίζουν συναλλαγές απευθείας με τους Συστηματικούς Εσωτερικοποιητές (ΣΕ), δηλαδή κατά βάση με τράπεζες ή εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, οι οποίοι διαπραγματεύονται χρηματοπιστωτικά μέσα για ίδιο λογαριασμό οργανωμένα και συστηματικά.
- Στην υποχρέωση των παρόχων επενδυτικών υπηρεσιών να συμμορφώνονται με κανόνες επαγγελματικής συμπεριφοράς, έτσι ώστε να εξυπηρετούνται με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών τους.
- Στον καθορισμό διαφορετικού επιπέδου προστασίας των πελατών. Η προστασία ορίζεται αναλόγως με την κατηγορία στην οποία ανήκουν (κατηγοριοποίηση πελατών).

Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ τηρεί τους κανόνες και τις αρχές που επιβάλλονται με το ως άνω θεσμικό πλαίσιο ενσωματώνοντάς τους στην πολιτική και τις διαδικασίες της, όπως αυτές περιγράφονται κατωτέρω. Σκοπός του παρόντος Πληροφοριακού Εντύπου Ενημέρωσης Πελατών είναι να παράσχει την απαιτούμενη πληροφόρηση σχετικά με την εν λόγω πολιτική και διαδικασίες και ειδικότερα να παρασχεθούν οι κατά νόμο απαιτούμενες πληροφορίες, καθώς και περαιτέρω πληροφορίες που είναι κατά την κρίση της Εταιρίας απαραίτητες, πριν από την έναρξη συνεργασίας της με τον δυνητικό πελάτη. Πέραν των κοινών για όλους τους πελάτες πληροφοριών, περαιτέρω παρέχονται πληροφορίες ανάλογα με την κατηγοριοποίηση του πελάτη σε ιδιώτη ή επαγγελματία αντίστοιχα, ανάλογα δε καθορίζονται και οι συμβατικές σχέσεις μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη (ιδιώτη ή επαγγελματία).

Πριν από την υπογραφή της σύμβασης παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ο πελάτης πρέπει να έχει μελετήσει και κατανοήσει τις πληροφορίες του παρόντος που αφορούν τις προς αυτόν παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες.

Η ΕΤΑΙΡΙΑ

Η Εταιρία με την επωνυμία «ΑΤΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ» και το διακριτικό τίτλο «ΑΤΕ Α.Ε.Δ.Α.Κ.», (στο εξής «**ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ**» ή «**Εταιρία**») συστήθηκε με την υπ' αριθμόν ΚΖ-3401/15.05.1992 απόφαση του Υπουργού Εμπορίου, ΦΕΚ 1473/18.05.1992 και έλαβε αρ. Μ.Α.Ε. 26499/06/Β/92/09, μετά την υπ' αριθμόν 60/103/31.03.1992 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων και διέπεται από τις διατάξεις του ν. 3283/2004 και συμπληρωματικά του ν. 2190/1920, όπως ισχύουν

Η ΑΤΕ Α.Ε.Δ.Α.Κ. είναι θυγατρική εταιρία του Ομίλου της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Στοιχεία επικοινωνίας:

Διεύθυνση: Φιλελλήνων 7, Τ.Κ. 105 57, Αθήνα,
Τηλέφωνο: 210 3247381, E-mail:ateaedak@otenet.gr
Fax:210 3248389, Ιστοσελίδα: www.ate-mfunds.gr

Η Εταιρία εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Στοιχεία επικοινωνίας της εποπτεύουσας αρχής :

Διεύθυνση: Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, Τ.Κ. 105 62, Αθήνα
Τηλέφωνο: 210 3377100, Ιστοσελίδα: <http://www.hcmc.gr>

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ, εκτός από τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και την ανάληψη διαχειρίσεως Ο.Σ.Ε.Κ.Α και άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, στο πλαίσιο της συλλογικής διαχείρισης, είναι αδειοδοτημένη από

την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (βάσει της υπ' αριθμ. 33/500/11.02.2009 άδειας λειτουργίας) να παρέχει τις εξής επενδυτικές υπηρεσίες:

- τη διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που ανήκουν σε συνταξιοδοτικά ταμεία, βάσει εντολών που παρέχονται από τους πελάτες σε διακριτική βάση και για κάθε πελάτη χωριστά, εφόσον τα χαρτοφυλάκια περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που απαριθμούνται στην παράγραφο 1α του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει¹ και,

- την παρεπόμενη υπηρεσία της επενδυτικής συμβουλής για ένα ή περισσότερα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αναφέρονται στην παράγραφο 1α του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996, όπως ισχύει. Διευκρινίζουμε ότι κατά το ν. 3606/2007 η παροχή επενδυτικών συμβουλών αποτελεί κύρια επενδυτική υπηρεσία.

Προς επίτευξη του ως άνω εταιρικού σκοπού η Εταιρία μπορεί να συμμετέχει σε άλλες επιχειρήσεις ή εταιρίες οιοδήποτε εταιρικού τύπου που επιδιώκουν όμοιους ή παρεμφερείς σκοπούς προς τους ανωτέρω.

ΓΛΩΣΣΑ ΚΑΙ ΜΕΣΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ

Η γλώσσα που χρησιμοποιεί η Εταιρία κατά την επικοινωνία της με τους πελάτες είναι η Ελληνική. Στις περιπτώσεις προσώπων που βρίσκονται εκτός Ελλάδας ή τα οποία δεν κατανοούν την ελληνική γλώσσα, χρησιμοποιείται η Αγγλική γλώσσα και ορολογία.

Κατά την έναρξη συνεργασίας με έναν πελάτη και πριν από την παροχή οποιασδήποτε επενδυτικής υπηρεσίας, η Εταιρία ζητά από τον πελάτη να προσκομίσει τα απαραίτητα έγγραφα με τα οποία πιστοποιείται η ταυτότητά του. Οι πληροφορίες αυτές τηρούνται σε ηλεκτρονικά ή φυσικά αρχεία, σύμφωνα με τις διαδικασίες της Εταιρίας. Ειδικότερα και ενδεικτικά οι απαιτούμενες πληροφορίες είναι:

Για Φυσικά Πρόσωπα:

Όνομα και επίθετο, όνομα πατρός, ημερομηνία γέννησης, εθνικότητα, υπηκοότητα, διεύθυνση κατοικίας (τρέχουσα), διεύθυνση εργασίας (τρέχουσα), επάγγελμα, τύπος και αριθμός του αποδεικτικού εγγράφου που πιστοποιεί την ταυτότητα του πελάτη, χώρα κύριας επαγγελματικής δραστηριότητας, ιδιότητα πελάτη, αριθμός φορολογικού μητρώου. Για την αρχειοθέτηση των στοιχείων αυτών απαιτείται η προσκόμιση ανάλογων αποδεικτικών εγγράφων.

Για Νομικά Πρόσωπα:

Καταστατική έδρα, πραγματική έδρα, τομέας δραστηριότητας, χώρα κύριας επαγγελματικής δραστηριότητας, σύνθεση διοικητικού συμβουλίου, καταστατικό εταιρίας, εκπροσώπηση, δείγματα υπογραφών.

Ο πελάτης οφείλει να ενημερώνει την Εταιρία για οποιαδήποτε μεταβολή των προαναφερόμενων στοιχείων και να προσκομίζει τα ανάλογα αποδεικτικά στοιχεία.

Η επικοινωνία της Εταιρίας βασίζεται στα στοιχεία τα οποία έχει γνωστοποιήσει ο πελάτης σε αυτήν και τα οποία η Εταιρία θεωρεί ως αληθή. Η αποστολή από την Εταιρία των σχετικών εγγράφων προς ενημέρωση του πελάτη θεωρείται ότι

¹ Σήμερα, στο άρθρο 5 του ν. 3606/2007.

έχει ολοκληρωθεί και έχει γίνει αποδεκτή από τον πελάτη, εφόσον γίνεται με βάση τις πληροφορίες που τηρούνται στα αρχεία της Εταιρίας σύμφωνα με την τελευταία χρονικά ενημέρωσή της από αυτόν.

Ο πελάτης μπορεί να επικοινωνήσει με την Εταιρία μέσω τηλεφώνου, ταχυδρομείου, τηλεομοιοτυπίας (fax), ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) καθώς και με την αυτοπρόσωπη παρουσία του στα γραφεία της Εταιρίας.

Ως προς τα μέσα παροχής πληροφοριών, στις περιπτώσεις που απαιτείται η παροχή πληροφοριών μέσω σταθερού μέσου, η Εταιρία μπορεί να χρησιμοποιεί σταθερό μέσο εκτός από το έγχαρτο μόνον εφόσον:

- το μέσο αυτό είναι το κατάλληλο για την παροχή των πληροφοριών στο πλαίσιο των δραστηριοτήτων οι οποίες πραγματοποιούνται ή πρόκειται να πραγματοποιηθούν μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη και
- ο πελάτης επιλέγει ρητά την παροχή πληροφοριών μέσω άλλου μέσου πλην του έγχαρτου.

Η Εταιρία μπορεί, σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, να παρέχει μέσω διαδικτύου σε πελάτες της, εφόσον δεν απευθύνονται προσωπικά/εξατομικευμένα σε συγκεκριμένο πελάτη, πληροφορίες που αφορούν, μεταξύ άλλων:

- Γενικούς όρους για την πληροφόρηση των πελατών
- Πληροφόρηση πελατών για την Εταιρία και τις υπηρεσίες που παρέχει
- Πληροφόρηση για χρηματοπιστωτικά μέσα
- Πληροφόρηση για τη φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων ή κεφαλαίων
- Πληροφόρηση για χρεώσεις
- Πληροφόρηση σχετικά με την πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης/διαβίβασης εντολών στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου
- Πληροφόρηση αναφορικά με την πολιτική αποφυγής και αντιμετώπισης σύγκρουσης συμφερόντων

Εάν υπάρχουν επαρκείς ενδείξεις ότι ένας πελάτης έχει τακτική πρόσβαση στο διαδίκτυο, τότε η παροχή πληροφοριών μέσω ηλεκτρονικής επικοινωνίας θεωρείται κατάλληλη για τη δραστηριότητα που πραγματοποιείται ή πρόκειται να πραγματοποιηθεί μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη αυτού.

Επαρκής ένδειξη θεωρείται και η χορήγηση από τον πελάτη ηλεκτρονικής διεύθυνσης προκειμένου να χρησιμοποιηθεί στο πλαίσιο της συναλλακτικής δραστηριότητας με την Εταιρία.

Ο χρόνος ή/και η συχνότητα/ περιοδικότητα παροχής πληροφόρησης/ ενημέρωσης καθώς και το είδος αυτής καθορίζονται σύμφωνα με την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς και τα ειδικότερα οριζόμενα στο παρόν πληροφοριακό έντυπο, όπως τυχόν συμπληρώνεται από άλλα έγγραφα που παρέχονται στον πελάτη, από την μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη καταρτιζόμενη σύμβαση, καθώς και από τις πολιτικές και εν γένει διαδικασίες της Εταιρίας. Αναφορικά με το χρόνο πληροφόρησης/ενημέρωσης η Εταιρία, ανάλογα με τη φύση της πληροφόρησης, το είδος της παρεχόμενης υπηρεσίας και την κατηγοριοποίηση του πελάτη σε ιδιώτη ή επαγγελματία, παρέχει

αντίστοιχες/ανάλογες πληροφορίες προσυμβατικής και διαρκούς πληροφόρησης ή περιοδικής ενημέρωσης. Στο πλαίσιο της διαρκούς ενημέρωσης η Εταιρία γνωστοποιεί στους πελάτες κάθε ουσιώδη μεταβολή των πληροφοριών που τους έχει παράσχει κατ' εφαρμογή της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς και αφορούν στην παρεχόμενη από την Εταιρία υπηρεσία.

ΕΚΤΕΛΕΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ – ΒΕΛΤΙΣΤΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗ

Η Εταιρία λαμβάνει τα απαραίτητα μέσα ώστε να επιτυγχάνει για τους πελάτες της, ιδιώτες και επαγγελματίες, το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την διαχείριση χαρτοφυλακίων τους. Η Εταιρία εκ του καταστατικού της και του νόμου δεν παρέχει την επενδυτική υπηρεσία της εκτέλεσης εντολών. Κατά συνέπεια δεν υφίστανται τόποι ίδιας εκτέλεσης, αλλά η Εταιρία συνεργάζεται με διαμεσολαβητές της αγοράς. Εξαίρεση αποτελεί η δυνατότητα της Εταιρίας να εκτελεί εντολές επί μεριδίων Α/Κ που αυτή διαχειρίζεται (πρωτογενής κάλυψη), κατόπιν ρητής συναίνεσης του πελάτη.

Η επιλογή των διαμεσολαβητών της αγοράς γίνεται με ανάλυση κόστους – προσδοκώμενου οφέλους, στην οποία βασικοί άξονες είναι η προσδοκώμενη ποιότητα της εκτέλεσης και το κόστος της σχετικής διασύνδεσης. Οποσδήποτε η τιμή απόκτησης ή διάθεσης ενός χρηματοπιστωτικού μέσου διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην επιλογή Αντισυμβαλλόμενου. Ωστόσο η εταιρία λαμβάνει υπόψη της και άλλα επιπρόσθετα κριτήρια, τα οποία συμβάλλουν και αυτά στην επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος της εκτέλεσης μιας εντολής. Η Εταιρία προκειμένου να πιθανολογήσει την προσδοκώμενη ποιότητα της εκτέλεσης εξετάζει την πολιτική εκτέλεσης εντολών του Αντισυμβαλλόμενου πλέον μιας σειράς από στοιχεία, όπως ενδεικτικά :

- την πρόσβαση του αντισυμβαλλόμενου σε τόπους εκτέλεσης, ίδιας ή μη, (σε οργανωμένες αγορές, όπως χρηματιστήρια, πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης ή μη οργανωμένες αγορές π.χ. συστηματικούς εσωτερικοποιητές),
- την πολιτική προμηθειών του αντισυμβαλλόμενου,
- την εμπειρία του στο χρηματοπιστωτικό τομέα,
- την αμεροληψία, εντιμότητα και τον επαγγελματισμό του αντισυμβαλλόμενου,
- την αποτελεσματικότητα στην επικοινωνία αναφορικά με τη λήψη και επιβεβαίωση των εντολών της Εταιρείας,
- την δυνατότητά του να εκτελεί εντολές που αφορούν συναλλαγές η οποίες δεν είναι άμεσα εκτελέσιμες λόγω όγκου,
- την δυνατότητα του αντισυμβαλλόμενου να λάβει υπόψη του κατά την εκτέλεση ειδικές εντολές της Εταιρείας ή ειδικές ανάγκες του πελάτη,
- την ταχύτητα εκτέλεσης των διαβιβασθεισών εντολών,
- την αποτελεσματικότητα των συστημάτων Back office που διαθέτει,
- την προσβασιμότητά του σε φορείς εκκαθάρισης και διακανονισμού
- το όριο των συναλλαγών του σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ

- τη φερεγγυότητά του εφόσον προβαίνει σε εσωτερικοποίηση των εντολών
- την αποτελεσματικότητα, ταχύτητα και ο κίνδυνος εκκαθάρισης που σχετίζονται με το γραφείο εκκαθάρισης ή κεντρικό αντισυμβαλλόμενο που χρησιμοποιεί η αντισυμβαλλόμενη χρηματιστηριακή εταιρεία,
- την τυχόν προηγούμενη συνεργασία με τον αντισυμβαλλόμενο
- τυχόν ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που σχετίζονται με συγκεκριμένες αγορές (π.χ. ρευστότητα αγοράς) ή/και χρηματοπιστωτικά μέσα (πχ φύση τίτλων, όπως ομόλογα, εν γένει τίτλοι σταθερού εισοδήματος).

Η Εταιρεία καταρτίζει σύμβαση με τους αντισυμβαλλόμενους που επιλέγει να συνεργάζεται, στην οποία ρητά περιλαμβάνεται το δικαίωμα της Εταιρίας να ζητάει όλα τα απαραίτητα στοιχεία που αποδεικνύουν τη βέλτιστη εκτέλεση των εντολών, και ενημερώνει τους πελάτες της για τους αντισυμβαλλόμενους διαμεσολαβητές της αγοράς και τα κριτήρια επιλογής τους.

Ο πελάτης δύναται να επιλέξει ή/και προτείνει αντισυμβαλλόμενο διαμεσολαβητή, η τυχόν δε αποδοχή της εταιρίας εξαρτάται από το αν ο συγκεκριμένος αντισυμβαλλόμενος πληροί τα κριτήρια επιλογής της Εταιρίας (είτε για κάποιες, είτε για όλες τις εντολές). Σε κάθε περίπτωση η επιλογή αντισυμβαλλόμενου έχει ως αποτέλεσμα τον περιορισμό πιθανής ευθύνης της ΑΕΔΑΚ ως προς την εκτέλεση εντολών στα πλαίσια της διαχείρισης χαρτοφυλακίου του Πελάτη. Η ΑΕΔΑΚ διευκρινίζει γραπτώς στον Πελάτη την ανωτέρω συνέπεια της επιλογής του, τυχόν δε τέτοια οδηγία λαμβάνεται από τον Πελάτη μόνο γραπτώς.

Εφόσον, σύμφωνα με την Πολιτική Εκτέλεσης, υπάρχουν περισσότεροι από ένας Αντισυμβαλλόμενοι για το χρηματοπιστωτικό μέσο, που αφορά η υπό εκτέλεση εντολή, η Εταιρεία, λαμβάνοντας υπόψη της:

- ✓ την κατηγοριοποίηση του Πελάτη, εάν είναι ιδιώτης ή επαγγελματίας πελάτης
 - ✓ τη φύση της εντολής, εάν πρόκειται για αγορά ή πώληση, εάν είναι εντολή σχετιζόμενη με την τιμή, οριακή ή ελεύθερη, εάν αφορά συναλλαγή χρηματοδότησης τίτλων, εάν δίδεται ηλεκτρονικά απευθείας μέσω του ΟΑΣΗΣ κ.λ.π.
 - ✓ τα χαρακτηριστικά του συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού μέσου, εάν είναι εισηγμένο ή μη προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ ή αντίθετα εάν είναι από τη φύση «εξωχρηματιστηριακά» διαπραγματευόμενο, εάν πρόκειται για μετοχή, τίτλο σταθερού εισοδήματος, παράγωγο, αμοιβαίο κεφάλαιο κ.λ.π. εάν η αγορά του έχει ρευστότητα ή είναι μη ρευστή κ.λ.π.
- συγκρίνει
- ✓ τις πιθανές τιμές στις οποίες μπορεί να εκτελεστεί η εντολή στους διαφόρους προσβάσιμους Τόπους Εκτέλεσης
 - ✓ το κόστος της συναλλαγής
 - ✓ την πιθανότητα της εκτέλεσης δεδομένου και του υφιστάμενου εκκρεμούς όγκου εντολών

- ✓ την πιθανολογούμενη ταχύτητα της εκτέλεσης και
- ✓ κάθε άλλη κρίσιμη για την εκτέλεση της εντολής παράμετρο, και αποφασίζει για τη βέλτιστη εκτέλεση εκάστης εντολής.

Βέλτιστη εκτέλεση μίας εντολής θεωρείται:

α) Η ορθή διαχείρισή της (χρονοσήμανση, ομαδοποίηση, επιμερισμός κ.λ.π.) πριν την αποστολή της για εκτέλεση αλλά και ο σωστός επιμερισμός των αποκτηθέντων μετά την εκτέλεση.

β) Η επιλογή του Αντισυμβαλλόμενου, που πιθανολογείται ότι θα οδηγήσει στην εκτέλεση της εντολής με το Βέλτιστο Δυνατό Αποτέλεσμα κατά την κρίση της Εταιρείας (είτε σύμφωνα με τις τυχόν ειδικές οδηγίες του πελάτη ως προς τον αντισυμβαλλόμενο). Η Εταιρεία διατηρεί πάντως το δικαίωμα να δίδει συγκεκριμένες οδηγίες αναφορικά με τον τόπο ή τη μέθοδο εκτέλεσης των εντολών που διαβιβάζει προς εκτέλεση, λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω κριτήρια.

Η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να διαβιβάζει προς εκτέλεση εντολές που αφορούν στη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών της ή μια συναλλαγή για ίδιο λογαριασμό ομαδοποιώντας την με εντολή άλλου πελάτη, μόνο εάν τηρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- η ομαδοποίηση των εντολών και των συναλλαγών δεν ενδέχεται να αποβεί, συνολικά, εις βάρος του πελάτη, του οποίου η εντολή πρόκειται να ομαδοποιηθεί
- έχει γνωστοποιήσει στον πελάτη, του οποίου η εντολή πρόκειται να ομαδοποιηθεί, ότι η ομαδοποίηση ενδέχεται να αποβεί εις βάρος του σε σχέση με μια συγκεκριμένη εντολή του και
- ακολουθεί την υπάρχουσα πολιτική ομαδοποίησης και επιμερισμού εντολών η οποία καθορίζει με σαφήνεια:
 - τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιείται ο ακριβοδίκαιος επιμερισμός των ομαδοποιημένων εντολών και συναλλαγών
 - τον τρόπο με τον οποίο ο όγκος και η τιμή των εντολών επηρεάζουν τον επιμερισμό τους και
 - το χειρισμό εντολών που εκτελούνται μερικώς.

Όταν η εταιρεία ομαδοποιεί μια εντολή με μία ή περισσότερες άλλες εντολές πελατών και η ομαδοποιημένη εντολή εκτελείται μερικώς, επιμερίζει τις σχετικές συναλλαγές πάντα υπέρ του πελάτη.

Η εταιρεία δύναται να επιμερίσει αναλογικά τη συναλλαγή για ίδιο λογαριασμό εάν μπορεί να τεκμηριώσει τα ακόλουθα:

- ότι χωρίς την ομαδοποίηση αυτή, δεν θα μπορούσε να εκτελεστεί η εντολή πελάτη ή
- ότι δεν θα ήταν σε θέση να εκτελεστεί με τόσο ευνοϊκούς όρους.

Η Εταιρεία διαβιβάζει με κάθε επιμέλεια στους Αντισυμβαλλόμενους εντολές προς εκτέλεση, πλην όμως η εκτέλεση γίνεται με βάση την αντίστοιχη

πολιτική εκτέλεσης εντολών του αντισυμβαλλόμενου και ως εκ τούτου εκφεύγει του πεδίου αμέσου ελέγχου της Εταιρίας. Πολύ δε περισσότερο που ο αντισυμβαλλόμενος αποτελεί οικονομικά και νομικά αυτόνομη επιχείρηση.

ΦΥΛΑΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ Η ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η φύλαξη περιουσιακών στοιχείων πελατών και Α/Κ της εταιρίας διέπεται από τις ακόλουθες αρχές:

Τα υπό διαχείριση χαρτοφυλάκια της εταιρίας (Α/Κ και πελατών) κατατίθενται σε θεματοφύλακα, στο πρόσωπο του οποίου συντρέχουν τα εκάστοτε απαιτούμενα από το νόμο και τις αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς χαρακτηριστικά και προϋποθέσεις.

Η Εταιρία συνάπτει σύμβαση θεματοφυλακής, η οποία διασφαλίζει την τήρηση από το θεματοφύλακα των όρων παράδοσης έναντι πληρωμής (DvP), με προσκόμιση νόμιμων δικαιολογητικών για κάθε συναλλαγή, όπου προβλέπεται.

Τα χρήματα και οι τίτλοι που ανήκουν στο κάθε επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, καταχωρούνται σε ειδικούς λογαριασμούς διαχείρισης, το εκάστοτε υπόλοιπο των οποίων δηλώνει την αξία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

Τα χρήματα πελατών υπό διαχείριση θα κατατίθενται σε ειδικούς τραπεζικούς λογαριασμούς, οι οποίοι θα ανοίγονται από τους ίδιους τους δικαιούχους στην Τράπεζα - Θεματοφύλακα του διαχειριζόμενου χαρτοφυλακίου τους και οι εν λόγω λογαριασμοί θα δηλώνονται σαφώς στη σύμβαση διαχείρισης που οι πελάτες θα υπογράφουν με την Εταιρία. Η Εταιρία παρακολουθεί τους λογαριασμούς αυτούς στα βιβλία της μέσω λογαριασμών τάξεως. Οι λογαριασμοί αυτοί κινούνται από την Εταιρία, σύμφωνα με την υπογραφείσα σύμβαση διαχείρισης.

Η Εταιρία καταθέτει χρηματοπιστωτικά κεφάλαια πελατών της σε πιστωτικό ίδρυμα, τράπεζα κ.τ.λ. εγκατεστημένο εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για την επιλογή των προσώπων αυτών λαμβάνεται υπόψη η φερεγγυότητα, φήμη, τεχνογνωσία που διαθέτουν καθώς και το νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας του. Κατάθεση σε πιστωτικό ίδρυμα, τράπεζα κ.τ.λ. εκτός ευρωπαϊκής ένωσης είναι δυνατή μόνο εφόσον το πρόσωπο αυτό υπόκειται σε ειδικές ρυθμίσεις και εποπτεία στο κράτος αυτό (εκτός και εάν η φύση του επενδυτικού μέσου ή της επενδυτικής υπηρεσίας το, ή το ζητήσει εγγράφως ο επαγγελματίας πελάτης).

Η Εταιρία καταθέτει κεφάλαια πελατών της καταρχήν σε κεντρική τράπεζα ή πιστωτικό ίδρυμα με έδρα την ευρωπαϊκή ένωση. Μπορεί όμως να καταθέτει χρήματα πελατών της και σε τράπεζα που έχει άδεια λειτουργία σε τρίτο, εκτός ΕΕ, κράτος, πάντοτε σύμφωνα με τα εκάστοτε προβλεπόμενα από τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς.

Συγκεκριμένα : η Εταιρία χρησιμοποιεί ως Θεματοφύλακα την ATEbank. Στις περιπτώσεις επενδύσεων σε κινητές αξίες ή χρηματοπιστωτικών μέσων εξωτερικού είναι δυνατή η χρήση άλλου θεματοφύλακα, σύμφωνα με τα επιβαλλόμενα από το νόμο, οι δε επαγγελματίες επενδυτές δύνανται να

επιλέγουν οι ίδιοι τον θεματοφύλακα που επιθυμούν. Αναφορικά με συναλλαγές σε ξένες αγορές, στην παρούσα φάση η ΑΤΕbank συνεργάζεται με τη CITI/ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, η οποία παρέχει υπηρεσίες φύλαξης των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων που κατέχονται από την εταιρία για λογαριασμό σας. Σαν αποτέλεσμα, τα δικαιώματά σας είναι τουλάχιστον αυτά που απορρέουν από τη κείμενη νομοθεσία της Ε.Ε.

Τα κεφάλαια των πελατών είναι σαφώς και ανά πάσα στιγμή διαχωρισμένα από αυτά της εταιρίας, καθώς τηρούνται σε διαφορετικούς τραπεζικούς λογαριασμούς στα διάφορα πιστωτικά ιδρύματα με τα οποία η εταιρία συνεργάζεται.

Επιπρόσθετα, τα κεφάλαια του κάθε πελάτη είναι σαφώς και ανά πάσα στιγμή διαχωρισμένα από αυτά των υπολοίπων πελατών εφόσον τηρούνται σε ονομαστικά εσωτερικά αρχεία και λογαριασμούς στο εμπορικό σύστημα της εταιρίας. Καθημερινά ελέγχονται τα χρηματικά υπόλοιπα των πελατών και συμφωνούνται με τους τραπεζικούς λογαριασμούς της εταιρίας που αφορούν πελάτες της και τηρούνται στις προαναφερθείσες Τράπεζες.

Σε περίπτωση που ο πελάτης δεν εκπληρώσει τις οικονομικές του υποχρεώσεις προς την εταιρία, η εταιρία έχει δικαίωμα επίσχεσης των περιουσιακών στοιχείων του πελάτη, που κατέχει για λογαριασμό του έως ότου εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του ή / και εξοφλήσει τις οφειλές του. Επιπροσθέτως, η εταιρία τηρεί το δικαίωμα συμψηφισμού των υποχρεώσεων που ανακύπτουν μεταξύ του πελάτη και της εταιρίας.

Στη σύμβαση θεματοφυλακής που υπογράφεται μεταξύ του Πελάτη και του Θεματοφύλακα υπάρχει σαφής καθορισμός του τρόπου φύλαξης χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων του Πελάτη και τηρούνται όλες οι νομοθετικές υποχρεώσεις του θεματοφύλακα για το χωρισμό περιουσιακών στοιχείων πελατών και ενημέρωσής τους ως προς τα περιουσιακά τους στοιχεία.

Για τα χρήματα και τους τίτλους των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων τηρούνται με μηχανογραφική μορφή τα βιβλία που απαιτούν οι σχετικές κανονιστικές αποφάσεις.

Περαιτέρω, έχει εξασφαλισθεί η ύπαρξη επαρκών Τεχνικών και Οικονομοτεχνικών μέσων για τις καταχωρήσεις που αφορούν τις προσφερόμενες υπηρεσίες.

Ο θεματοφύλακας κάθε ατομικού ή συλλογικού χαρτοφυλακίου είναι αποκλειστικά υπεύθυνος για τη θεματοφυλακή και αυτό αναγνωρίζεται από τον πελάτη στις συμβάσεις διαχείρισης, που υπογράφει με την εταιρία. Εντούτοις, η εταιρία μπορεί να παρακολουθεί λογιστικά τις κινήσεις του θεματοφύλακα, να του δίνει εντολές διενέργειας κινήσεων σε χρήματα και τίτλους και εν τέλει να ελέγχει το θεματοφύλακα για την εκτέλεση των κινήσεων και την ορθή καταγραφή των περιουσιακών στοιχείων των πελατών.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Εισαγωγή

Η νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς προβλέπει την κατηγοριοποίηση των πελατών της Εταιρίας, στα πλαίσια της παροχής της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης χαρτοφυλακίου και επενδυτικών υπηρεσιών, προκειμένου να προσδιοριστεί το επίπεδο προστασίας που θα τους παρέχει η Εταιρία στα πλαίσια της MiFID.

Οι Πελάτες κατά τις γενικές διακρίσεις της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς δύνανται να διακριθούν σε Ιδιώτες, Επαγγελματίες (λόγω της φύσης τους ή λόγω του μεγέθους τους) Δυνητικούς Επαγγελματίες Πελάτες ή για ορισμένες υπηρεσίες Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι.

Η κατηγοριοποίηση κάθε Πελάτη μπορεί να διαφέρει ανά προϊόν/υπηρεσία ή ομάδες αυτών. Κάθε επίπεδο κατηγοριοποίησης συνδέεται με συγκεκριμένες υποχρεώσεις και δικαιώματα των συμβαλλόμενων μερών τα οποία η Εταιρία οφείλει να γνωστοποιεί στους Πελάτες της.

Οι Πελάτες κατηγοριοποιούνται στις διατιθέμενες κατηγορίες εξ' ορισμού βάσει προκαθορισμένων από το Νόμο κριτηρίων ή ύστερα από αίτησή τους εφόσον πληρούν τα σχετικά κριτήρια. Για τους Πελάτες που έχουν κατηγοριοποιηθεί κατά αίτηση, η Εταιρία οφείλει να εξετάζει τακτικά ότι τηρούνται τα απαιτούμενα κριτήρια.

Ορισμοί και κατηγοριοποίηση πελατών

Ως πελάτες νοούνται τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, στα οποία η Εταιρία παρέχει επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες κατά την έννοια του νόμου 3606/2007.

Ιδιώτες πελάτες είναι οι πελάτες που δεν μπορούν να θεωρηθούν επαγγελματίες. Οι Ιδιώτες πελάτες απολαμβάνουν το υψηλότερο επίπεδο προστασίας. Η προστασία δεν αναφέρεται στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, η οποία είναι εξίσου υψηλή για όλους τους πελάτες, αλλά ιδίως στο λεπτομερή καθορισμό, σε σχέση με τους επαγγελματίες πελάτες, του είδους και της μορφής της παρεχόμενης από την Εταιρία ενημέρωσης.

Επαγγελματίες πελάτες είναι τα οριζόμενα στο άρθρο 6 του νόμου 3606/2007 πρόσωπα. Οι επαγγελματίες πελάτες διακρίνονται σε:

Επαγγελματίες λόγω της φύσης τους

Αυτοί είναι οι εξής:

(α) Οι παρακάτω αναφερόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες 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:

(αα) πιστωτικά ιδρύματα,

(ββ) ΕΠΕΥ,

- (γγ) άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα,
 (δδ) ασφαλιστικές επιχειρήσεις,
 (εε) οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων και οι εταιρίες διαχείρισής τους,
 (σστ) συνταξιοδοτικά ταμεία και οι εταιρίες διαχείρισής τους,
 (ζζ) διαπραγματευτές σε χρηματιστήρια εμπορευμάτων και συναφών παραγώγων,
 (ηη) τοπικές επιχειρήσεις (π.χ. ΑΕΕΔ),
 (θθ) ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και άλλοι θεσμικοί επενδυτές.
- (β)** Οι εθνικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, δημόσιοι φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς και υπερεθνικοί οργανισμοί, όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων.
- (γ)** Άλλοι θεσμικοί 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.

Επαγγελματίες λόγω του μεγέθους τους

Πρόκειται για μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν, τουλάχιστον σε ατομική βάση, δύο από τα ακόλουθα κριτήρια μεγέθους:

- σύνολο ισολογισμού: 20.000.000 ευρώ,
- καθαρό κύκλο εργασιών: 40.000.000 ευρώ,
- ίδια κεφάλαια: 2.000.000 ευρώ.

Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι θεωρούνται από τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς οι πελάτες που εμπίπτουν σε μία εκ των ακόλουθων κατηγοριών:

- ΑΕΠΕΥ,
- τα πιστωτικά ιδρύματα,
- οι ασφαλιστικές εταιρίες,
- οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) και οι εταιρίες διαχείρισής τους,
- οι ανώνυμες εταιρίες επενδύσεως χαρτοφυλακίου,
- τα συνταξιοδοτικά ταμεία και οι εταιρίες διαχείρισής τους,
- άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις κοινοτικού δικαίου ή του δικαίου κράτους – μέλους,
- οι επιχειρήσεις που εξαιρούνται από την εφαρμογή του νόμου 3606/2007 σύμφωνα με τις περιπτώσεις ια' και ιβ' της παραγράφου 4 του άρθρου 3 του νόμου 3606/2007,
- οι εθνικές κυβερνήσεις και οι αντίστοιχες υπηρεσίες τους, συμπεριλαμβανομένων των δημόσιων φορέων που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος,
- οι κεντρικές τράπεζες και
- οι υπερεθνικοί οργανισμοί.

Ως Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι κατά την έννοια του νόμου είναι οι λόγω της φύσης τους επαγγελματίες πελάτες κατά τα ανωτέρω αναφερόμενα, όταν η παρεχόμενη σε αυτούς επενδυτική υπηρεσία συνίσταται στη λήψη, διαβίβαση ή

εκτέλεση εντολής τους. Κατηγοριοποίηση του πελάτη ως επιλέξιμου αντισυμβαλλόμενου δεν νοείται για τις λοιπές επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες (όπως αυτές ορίζονται στο νόμο), συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

Δυνητικοί επαγγελματίες πελάτες είναι όσοι ιδιώτες πελάτες πληρούν τα πρόσθετα κριτήρια του άρθρου 7 του νόμου 3606/2007 και δύνανται εξ αυτού του λόγου να αιτηθούν στην Εταιρία την αντιμετώπισή τους ως επαγγελματιών για τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τις υπηρεσίες, για τις οποίες θεωρούνται ότι πληρούν τα κριτήρια αυτά. Για την ένταξη στη συγκεκριμένη κατηγορία είναι αναγκαία η σωρευτική πλήρωση δύο (2) τουλάχιστον από τα αμέσως παρακάτω αναφερόμενα κριτήρια:

- η πραγματοποίηση από τον πελάτη ανά τρίμηνο στη σχετική αγορά και στη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων κατά μέσον όρο δέκα (10) επαρκούς όγκου συναλλαγών,
- η αξία του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων του πελάτη, οριζόμενου ως καταθέσεις μετρητών συν χρηματοπιστωτικών μέσων, να υπερβαίνει τις πεντακόσιες χιλιάδες (500.000) ευρώ,
- ο πελάτης κατέχει ή κατείχε επί ένα (1) έτος τουλάχιστον επαγγελματική θέση στο χρηματοπιστωτικό τομέα, η οποία απαιτεί γνώση των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών.

Διαδικασία κατηγοριοποίησης πελατών, αλλαγή κατηγοριοποίησης και περιπτώσεις λήψης συναίνεσης από τον πελάτη σχετικά με την κατηγοριοποίησή του

Η ταξινόμηση των πελατών σε ιδιώτες και επαγγελματίες αποτυπώνεται στην εκάστοτε εσωτερική πολιτική και στις διαδικασίες της Εταιρίας, τυχόν δε μεταβολές της πολιτικής και των διαδικασιών, πάντοτε εντός των νόμιμων πλαισίων, ενδέχεται να επηρεάσει την κατηγοριοποίηση των πελατών. Εφόσον η τροποποίηση απαιτεί ρητή ή σιωπηρή συναίνεση των πελατών, γίνονται οι απαραίτητες ενημερώσεις και λαμβάνονται οι σχετικές συνααινέσεις.

Οι εξ ορισμού επαγγελματίες πελάτες κατηγοριοποιούνται ως Επαγγελματίες Πελάτες για όλες τις υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα. Οι ιδιώτες πελάτες και δυνητικοί επαγγελματίες πελάτες κατηγοριοποιούνται από την Εταιρία ως Ιδιώτες Πελάτες για όλες τις υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η Εταιρία γνωστοποιεί στους πελάτες, μέσω σταθερού ήτοι έγχαρτου ή άλλου ισοδύναμου κατά το νόμο και τους όρους του παρόντος, μέσου, το δικαίωμά τους να ζητήσουν την κατάταξή τους σε άλλη κατηγορία πελατών από αυτήν που έχουν ήδη καταταγεί, καθώς και κάθε περιορισμούς που αυτό συνεπάγεται όσον αφορά το επίπεδο προστασίας τους.

Δεν απαιτείται ρητή συναίνεση του πελάτη, εφόσον αυτός είναι επαγγελματίας ή ιδιώτης και κατηγοριοποιείται από την Εταιρία στην κατηγορία, στην οποία ανήκει. Ειδικά, όμως, στον επαγγελματία πελάτη, η Εταιρία οφείλει να τον ενημερώσει για τη δυνατότητα να ζητήσει αλλαγή των όρων της σύμβασής του, προκειμένου να τύχει υψηλότερης προστασίας, εάν θεωρεί ότι δεν είναι σε θέση

να εκτιμήσει ή να διαχειριστεί ορθά τους κινδύνους, στους οποίους εκτίθεται. Ο πελάτης που θεωρείται επαγγελματίας έχει το βάρος να ζητήσει υψηλότερο επίπεδο προστασίας, εάν θεωρεί ότι δεν είναι σε θέση να εκτιμήσει ή να διαχειριστεί ορθά τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται. Το υψηλότερο επίπεδο προστασίας παρέχεται, εάν ο πελάτης που θεωρείται επαγγελματίας συνάψει σχετική συμφωνία με την Εταιρία για την κατηγοριοποίησή του ως ιδιώτη. Η συμφωνία πρέπει να διευκρινίζει εάν αυτό ισχύει για μία ή περισσότερες υπηρεσίες ή συναλλαγές, ή για ένα ή περισσότερα είδη προϊόντων ή συναλλαγών.

Απαιτείται ρητή συναίνεση του ιδιώτη –*δυνητικού επαγγελματία*- πελάτη για την κατηγοριοποίησή του ως επαγγελματία. Ειδικότερα, για την κατηγοριοποίηση ενός *δυνητικού επαγγελματία πελάτη* σε επαγγελματία απαιτείται προηγούμενη αίτηση του πελάτη, σε χωριστό έγγραφο, με συνημμένη σχετική δήλωσή του περί των συγκεκριμένων υπηρεσιών και χρηματοπιστωτικών μέσων, για τα οποία αιτείται να αντιμετωπισθεί ως επαγγελματίας, όπως και περί του γεγονότος ότι έχει επίγνωση των συνεπειών που επάγεται η απώλεια της προστασίας του ως ιδιώτη. Σε κάθε περίπτωση, η αποδοχή του σχετικού αιτήματος του πελάτη παραμένει στη διακριτική ευχέρεια της Εταιρίας. Η Εταιρία μπορεί να αποδεχθεί την αίτηση μόνο εάν πεισθεί ευλόγως, μετά από κατάλληλη αξιολόγηση της ικανότητας, της πείρας και των γνώσεων του πελάτη, ότι, λαμβανομένης υπόψη της φύσης των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών, ο πελάτης είναι ικανός να λάβει μόνος του τις συγκεκριμένες επενδυτικές αποφάσεις και να κατανοήσει τους κινδύνους που αυτές ενέχουν. Η Εταιρία, σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, προειδοποιεί τον πελάτη και διευκρινίζει σαφώς την προστασία και τα δικαιώματα αποζημίωσης που ενδέχεται να απολέσει. Εξάλλου, οι *δυνητικοί επαγγελματίες πελάτες* οφείλουν να γνωστοποιούν στην Εταιρία κάθε μεταβολή, που μπορεί να επηρεάσει την κατηγοριοποίησή τους, η δε Εταιρία δικαιούται, εφόσον διαπιστώσει ότι ένας πελάτης δεν πληροί πλέον τους όρους βάσει των οποίων κατηγοριοποιήθηκε ως επαγγελματίας, να λάβει τα κατάλληλα μέτρα και ιδίως να τον κατηγοριοποιήσει ως ιδιώτη πελάτη, ενημερώνοντάς τον σχετικά.

Οι επαγγελματίες πελάτες οφείλουν να γνωστοποιούν στην Εταιρία κάθε μεταβολή που μπορεί να επηρεάσει την ταξινόμησή τους. Εάν η Εταιρία διαπιστώσει ότι ένας πελάτης δεν πληροί πλέον τους όρους βάσει των οποίων κατηγοριοποιήθηκε ως επαγγελματίας πελάτης -για όλες ή κάποιες από τις παρεχόμενες υπηρεσίες και αντίστοιχα για όλα ή κάποια από τα χρηματοπιστωτικά μέσα επί των οποίων αυτές παρέχονται- λαμβάνει κατάλληλα μέτρα και ιδίως τον ταξινομεί ως ιδιώτη πελάτη και τον ενημερώνει σχετικά.

Συνέπειες κατηγοριοποίησης πελατών

Σύμφωνα με τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, στους *ιδιώτες πελάτες* παρέχεται η μεγαλύτερη δυνατή προστασία ως προς τις επενδυτικές ευκαιρίες και την πληροφόρηση. Συγχρόνως, διάφορα χρηματοπιστωτικά μέσα, επενδυτικές υπηρεσίες ή στρατηγικές διαπραγμάτευσης στην αγορά ενδέχεται

να μην είναι κατάλληλες ή συμβατές με την εικόνα ενός ιδιώτη πελάτη και, ως εκ τούτου, η κατάρτιση συναλλαγών στις ως άνω περιπτώσεις να μην είναι δυνατή για την Εταιρία. Επιπρόσθετα, το πλαίσιο προσυμβατικής και διαρκούς ενημέρωσης, συμπεριλαμβανόμενων των πληροφοριών για τις χρεώσεις, καθώς και των περιοδικών ενημερώσεων, είναι *a priori* καθορισμένο ως προς το είδος και τη μορφή του, η δε δυνατότητα συμβατικής καθιέρωσης ενός διαφορετικού συστήματος πληροφόρησης είναι εξαιρετικά περιορισμένη. Ειδικότερα οι εταιρίες, που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, παρέχουν τις, κατά νόμο, πληροφορίες στον ιδιώτη πελάτη, αναφορικά με τις υπηρεσίες που παρέχουν, τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τους κινδύνους που ενέχουν, τη φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων ή κεφαλαίων του πελάτη, που τυχόν κατέχουν, το κόστος, τις χρεώσεις και τυχόν αντιπαροχές που λαμβάνονται ή δίνονται στο πλαίσιο της παρεχόμενης υπηρεσίας, προβαίνουν σε περιοδικές ενημερώσεις του πελάτη, όπως στο πλαίσιο της διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή αναφορικά με την κατάσταση περιουσιακών στοιχείων πελατών. Περαιτέρω, κατά τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, η Εταιρία εφόσον πρόκειται να παράσχει σε ιδιώτη πελάτη επενδυτικές υπηρεσίες συνάπτει εγγράφως σύμβαση με τον πελάτη, σε έγχαρτη μορφή ή μέσω άλλου σταθερού μέσου, η οποία καθορίζει τα ουσιώδη δικαιώματα και υποχρεώσεις της Εταιρίας και του πελάτη αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των αντισυμβαλλόμενων μερών μπορεί να ενσωματώνονται, με μορφή παραπομπής, σε άλλα έγγραφα ή νομικά κείμενα. Τέλος, ο τρόπος προσδιορισμού της βέλτιστης εκτέλεσης περιορίζει τη δυνατότητα της Εταιρίας για ευρύτερη αξιολόγηση άλλων παραμέτρων (π.χ. ταχύτητα, ποιότητα εκτέλεσης της εντολής), καθιερώνοντας την αρχή του «συνολικού τιμήματος» επί τη βάση του οποίου κρίνεται καταρχήν το επιτευχθέν αποτέλεσμα.

Οι επαγγελματίες πελάτες, των οποίων η γνώση και πείρα τεκμαίρεται, έχουν καταρχήν μεγαλύτερα περιθώρια επιλογής χρηματοπιστωτικών μέσων, επενδυτικών υπηρεσιών και στρατηγικών διαπραγμάτευσης στην αγορά. Το πλαίσιο προσυμβατικής και διαρκούς ενημέρωσης τους, είναι περισσότερο ευέλικτο, τόσο ως προς το περιεχόμενο όσο και ως προς τη μορφή του. Ειδικότερα και ενδεικτικά οι εταιρίες, που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, παρέχουν, τις κατά νόμο, πληροφορίες στους επαγγελματίες πελάτες αναφορικά με την τυχόν φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων ή κεφαλαίων τους, προβαίνουν στην κατά το νόμο περιοδική ή τυχόν πρόσθετη ενημέρωση στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή αναφορικά με την κατάσταση περιουσιακών στοιχείων πελατών, των οποίων τυχόν κατέχουν περιουσιακά στοιχεία. Περαιτέρω, διάφορα ζητήματα που άπτονται του τρόπου παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, της ενημέρωσης συμπεριλαμβανόμενης, δύνανται να ρυθμίζονται με συμφωνία της Εταιρίας και του πελάτη. Εξάλλου, η αξιολόγηση της βέλτιστης εκτέλεσης εκκινεί μεν από την αρχή του «συνολικού τιμήματος», δύναται όμως να λαμβάνει υπόψη της και άλλες παραμέτρους (π.χ. ταχύτητα, ποιότητα εκτέλεσης), εφόσον αυτές έχουν αποτελέσει αντικείμενο προηγούμενης συμφωνίας της Εταιρίας και του πελάτη. **Εφιστάται η προσοχή στον επαγγελματία πελάτη ότι δεν του παρέχεται το επίπεδο προστασίας του ιδιώτη πελάτη, όπως αυτό προσδιορίζεται από τη νομοθεσία της**

κεφαλαιαγοράς, από το παρόν πληροφοριακό έντυπο –ως ανωτέρω αλλά και σε επιμέρους σημεία του παρόντος-καθώς και από κάθε επιμέρους έγγραφο που γνωστοποιείται στον πελάτη και γενικότερα από τις πολιτικές και διαδικασίες της Εταιρίας.

Ο εντοπισμός και η ορθή διαχείριση κάθε σύγκρουσης συμφερόντων αφορά όλες τις κατηγορίες πελατών, καθώς και όλες τις παρεχόμενες υπηρεσίες.

Εφιστάται η προσοχή στον πελάτη ότι το επίπεδο προστασίας και συνακόλουθα οι συμβατικές σχέσεις μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη προσδιορίζονται καταρχήν από την κατηγοριοποίηση του πελάτη.

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ ΠΕΛΑΤΗ

Η Εταιρία για την προστασία των πελατών της λαμβάνει πληροφορίες από τους πελάτες οι οποίες είναι απαραίτητες προκειμένου να κατανοήσει τα βασικά δεδομένα των πελατών και να αξιολογήσει εάν οι επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που τους προσφέρει είναι κατάλληλα για αυτούς και ανταποκρίνονται στις ανάγκες και τους επενδυτικούς στόχους τους. Πιο συγκεκριμένα:

Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ προβαίνει σε παροχή επενδυτικών υπηρεσιών μόνο εάν αντλήσει επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την εμπειρία του πελάτη στον επενδυτικό τομέα που σχετίζεται με τη συγκεκριμένη κατηγορία χρηματοπιστωτικού μέσου ή υπηρεσίας, καθώς και σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του, ώστε να μπορεί να αξιολογήσει ποιες επενδύσεις είναι κατάλληλες για τον πελάτη και να του συστήσει τις επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι κατάλληλα για την περίπτωση του (έλεγχος καταλληλότητας).

Κατά τον έλεγχο καταλληλότητας η Εταιρία λαμβάνει υπόψη την κατηγοριοποίηση του πελάτη σε Ιδιώτη ή Επαγγελματία. Ειδικότερα:

-Η Εταιρία θεωρεί ότι ο Επαγγελματίας Πελάτης διαθέτει εκ των προτέρων το απαιτούμενο επίπεδο πείρας και γνώσης, για τα προϊόντα, τις συναλλαγές και τις υπηρεσίες για τις οποίες έχει ενταχθεί στην κατηγορία του Επαγγελματία Πελάτη και προκειμένου να κατανοήσει τους κινδύνους που συνδέονται με τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή τις υπηρεσίες που του παρέχονται. Η θεώρηση αυτή αφορά τους εξ ορισμού Επαγγελματίες Πελάτες και όχι τους δυνητικούς επαγγελματίες πελάτες.

-Η Εταιρία θεωρεί ότι ο Επαγγελματίας Πελάτης της περίπτωσης (α) της παραγράφου 1 του άρθρου 6 του ν. 3606/2007 διαθέτει την οικονομική δυνατότητα να αναλάβει το βάρος των σχετικών επενδυτικών κινδύνων, σύμφωνα με τους επενδυτικούς του στόχους, εφόσον η παρεχόμενη επενδυτική υπηρεσία συνίσταται στην παροχή επενδυτικών συμβουλών.

-Η Εταιρία θεωρεί ότι ο Επαγγελματίας Πελάτης, που για την παροχή της επενδυτικής υπηρεσίας λήψης, διαβίβασης και εκτέλεσης εντολών, θα μπορούσε

να κατηγοριοποιηθεί, κατά τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, ιδίως κατά το άρθρο 30 του ν. 3606/2007, ως Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος, έχει την οικονομική δυνατότητα να φέρει το βάρος κάθε σχετικού επενδυτικού κινδύνου, που είναι σύμφωνα με τους επενδυτικούς του στόχους.

Επισημαίνεται ότι ο έλεγχος καταλληλότητας διενεργείται ως εξής : καταρχήν ο πελάτης συμπληρώνει και επικαιροποιεί ανά τακτά χρονικά διαστήματα ερωτηματολόγιο από το οποίο αντλούνται πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και εμπειρία του στον τομέα των επενδύσεων, καθώς και σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τους επενδυτικούς στόχους του και τους κινδύνους τους οποίους προτίθεται να αναλάβει. Με βάση το ερωτηματολόγιο αυτό ο πελάτης κατατάσσεται σε κατηγορία επενδυτικού προφίλ, ανάλογα και με τον κίνδυνο που είναι διατεθειμένος να αναλάβει (χαμηλό, μεσαίο, μεσαίο προς υψηλό, υψηλό) και με στόχο την επίτευξη των επενδυτικών στόχων του πελάτη. Εν συνεχεία ο πελάτης ενημερώνεται από την Εταιρία σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι κατάλληλα για την περίπτωση του, ανάλογα και με την επενδυτική του στρατηγική (συντηρητική, ισορροπημένη, δυναμική, επιθετική) ανάλογα με το αναλαμβανόμενο επίπεδο κινδύνου. Η Εταιρία παρέχει μόνο τις υπηρεσίες επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που κρίνονται κατάλληλες/κατάλληλα για τον πελάτη.

Ο έλεγχος καταλληλότητας πραγματοποιείται βάσει της πληροφόρησης που παρέχεται από τον πελάτη. Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ θεωρεί τις παρεχόμενες υπηρεσίες ως αληθείς. Εφιστάται ωστόσο η προσοχή στον πελάτη ότι αν η πληροφόρηση είναι ελλιπής, αυτό επηρεάζει την ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών που του παρέχει η Εταιρία.

Σε περίπτωση που ο πελάτης δεν παρέχει την αναγκαία, κατά την εκτίμηση της Εταιρίας, πληροφόρηση, η Εταιρία δεν μπορεί να του παρέχει τις ως άνω υπηρεσίες.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (Discretionary Asset Management)

Η εταιρία διαθέτει ικανά και εξειδικευμένα στελέχη για την παροχή ποιοτικής διαχείρισης του χαρτοφυλακίου των πελατών κατά τη διακριτική της ευχέρεια. Το τμήμα που αναλαμβάνει τη διαχείριση των χαρτοφυλακίων ελέγχεται και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Στα πλαίσια αυτά, ακολουθούνται κατάλληλοι μέθοδοι αξιολόγησης και σύγκρισης ώστε οι πελάτες να είναι σε θέση να αξιολογούν τις επιδόσεις της εταιρίας.

Ειδικότερα, η εταιρία ενημερώνει τον πελάτη ότι:

- ⇒ Η εταιρία πριν προβεί σε όποια ενέργεια, αξιολογεί τους επενδυτικούς στόχους των πελατών, την ανοχή τους στον κίνδυνο, τον επενδυτικό ορίζοντα, την επενδυτική εμπειρία και το εισόδημα τους.
- ⇒ Βάσει αυτής της αξιολόγησης και κατόπιν συζήτησης με τα στελέχη μας, τα οποία παρέχουν εξειδικευμένες και σαφείς πληροφορίες, συμφωνούμε από

κοινού για τις κατηγορίες των χρηματοπιστωτικών μέσων που θα συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο των πελατών. Μέσω αυτής της διαδικασίας επιτυγχάνεται η προσαρμογή του χαρτοφυλακίου στο επενδυτικό προφίλ του πελάτη. Εν γένει, οι επιλογές αφορούν σε:

- Μετοχές - Ομόλογα Εσωτερικού
 - Παράγωγα
 - Μετοχές Ευρωπαϊκής Ένωσης (εκτός Ελλάδος)
 - Ομόλογα Ευρωπαϊκής Ένωσης (κυβερνητικά και εταιρικά)
 - Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETFs) Ευρωπαϊκής Ένωσης
 - Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETFs) Η.Π.Α.
 - Μετοχές - Ομόλογα Η.Π.Α.
 - Ο.Σ.Ε.Κ.Α. – Μέσα Χρηματογοράς – Καταθέσεις
- ⇒ Από κοινού επίσης θα αποφασίσουμε τα όρια στις θέσεις σας σε συγκεκριμένες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων καθώς επίσης και τα όρια ανεκτής ζημίας
- ⇒ Εν συνεχεία, η εταιρία καθορίζει από κοινού με τον πελάτη το δείκτη αναφοράς (benchmark). Ο δείκτης αναφοράς έχει διττό χαρακτήρα, από τη μία είναι ένα μέσο αξιολόγησης του διαχειριστή χαρτοφυλακίου και από την άλλη ορίζει και αντιπροσωπεύει τον επενδυτικό κίνδυνο που ο πελάτης επιθυμεί να αναλάβει.
- ⇒ Κάθε μήνα συνέρχεται η Επενδυτική Επιτροπή προκειμένου να επικυρώσει τις πράξεις κατά τον προηγούμενο μήνα και να πάρει αποφάσεις σχετικά με τη στρατηγική που θα ακολουθηθεί στο επόμενο διάστημα.

Αποτίμηση χαρτοφυλακίου και μέθοδος απόδοσης

Τα στοιχεία ενεργητικού του χαρτοφυλακίου θα αποτιμώνται σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.), ήτοι με τις τιμές κλεισίματος της τελευταίας εργάσιμης ημέρας κάθε περιόδου αναφοράς. Για τα ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου θα χρησιμοποιούνται οι τιμές της ΗΔΑΤ (Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων).

Εφ' όσον εκ του νόμου ή απόφασης της εποπτικής αρχής επιβληθεί αλλαγή του τρόπου αποτίμησης των στοιχείων ενεργητικού του χαρτοφυλακίου η εταιρία θα ακολουθεί τον νέο τρόπο αποτίμησης.

Η απόδοση του χαρτοφυλακίου θα υπολογίζεται ως εξής :

Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου τέλους περιόδου – Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου αρχής περιόδου

Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου αρχής περιόδου

Για τον υπολογισμό της απόδοσης θα λαμβάνεται υπόψη η ποσοστιαία μεταβολή της απόδοσης του χαρτοφυλακίου μεταξύ της 31ης Δεκεμβρίου κάθε έτους και της 31ης Δεκεμβρίου του επόμενου έτους εν συνεχεία. Η απόδοση του Χαρτοφυλακίου θα προσαρμόζεται κατά τη διάρκεια του έτους με οποιαδήποτε εισροή ή εκροή κεφαλαίου (Time Weighted Rate of Return), ήτοι η απόδοση κάθε

περιόδου θα προσδιορίζεται από τις αποδόσεις των υποπεριόδων που την αποτελούν, σύμφωνα με τον κατωτέρω τύπο.

$$R_t = [(1 + R_1) * (1 + R_2)]^{-1}$$

Όπου :

R1 = απόδοση περιόδου $t_0 - t_1$

R2 = απόδοση περιόδου $t_1 - t_2$

t_0 = ημερομηνία έναρξης περιόδου

t_1 = ημερομηνία εισροής / εκροής κεφαλαίου

t_2 = ημερομηνία τέλους περιόδου

Η κάθε υποπερίοδος προσδιορίζεται από το χρόνο εισροής ή εκροής κεφαλαίου.

ΠΑΡΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ

Κατά τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς «επενδυτική συμβουλή» είναι μια προσωπική σύσταση προς ένα πρόσωπο υπό την ιδιότητα του υφιστάμενου ή δυνητικού επενδυτή, η οποία: α) παρουσιάζεται ως κατάλληλη για το πρόσωπο αυτό ή λαμβάνει υπόψη της την κατάσταση του προσώπου αυτού και β) αποτελεί σύσταση για την β) αγορά, πώληση, εγγραφή, ανταλλαγή, εξαγορά, διακράτηση ή αναδοχή ορισμένου χρηματοπιστωτικού μέσου, ββ) άσκηση ή μη οποιουδήποτε δικαιώματος που παρέχει ορισμένο χρηματοπιστωτικό μέσο για την αγορά, πώληση, εγγραφή, ανταλλαγή ή εξαγορά χρηματοπιστωτικού μέσου.

Η Εταιρία, για την αποτελεσματική παροχή της υπηρεσίας των επενδυτικών συμβουλών, έχει θεσπίσει και εφαρμόζει κατάλληλους μηχανισμούς με γνώμονα την προστασία των συμφερόντων των πελατών της. Συγκεκριμένα, αξιοποιώντας τα πορίσματα της εκάστοτε αξιολόγησης καταλληλότητας (βλ. αμέσως ανωτέρω) για κάθε επενδυτή, στον οποίον παρέχει επενδυτικές συμβουλές, η Εταιρία τηρεί προσωπικό φάκελο πελάτη, στον οποίον τηρούνται όλα τα στοιχεία που αφορούν τον ίδιο, ερωτηματολόγια, συμβάσεις και τυχόν επενδυτικές οδηγίες του πελάτη και την αλληλογραφία με αυτόν. Στη σχετική σύμβαση που υπογράφεται ανάμεσα στην Εταιρία και τον πελάτη, διαλαμβάνονται και ρυθμίζονται τα προβλεπόμενα από την κάθε φορά ισχύουσα νομοθεσία και ιδίως οι υποχρεώσεις και η ευθύνη των μερών (της Εταιρίας και του πελάτη) στο πλαίσιο των διατάξεων της κείμενης νομοθεσίας, τυχόν ειδικοί όροι που επιθυμεί ο πελάτης και είναι αποδεκτοί από την εταιρία, καθώς και η αμοιβή της Εταιρίας και κάθε άλλη επιβάρυνση του πελάτη από την παροχή της εν λόγω υπηρεσίας. Τέλος, στα πλαίσια της παροχής επενδυτικών συμβουλών, η Εταιρία ελέγχει με κάθε τρόπο και εφαρμόζει την θεσπισθείσα πολιτική αποφυγής σύγκρουσης συμφερόντων και διασφαλίζει την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών των πελατών.

Ενημέρωση στο πλαίσιο παροχής επενδυτικών συμβουλών.

Η περιοδικότητα και το είδος των παρεχόμενων επενδυτικών συμβουλών περιγράφονται στην αντίστοιχη έγγραφη σύμβαση που καταρτίζεται μεταξύ της Εταιρίας και του πελάτη. Η Εταιρία δεν ενημερώνει τον πελάτη αναφορικά με

την εκτέλεση ή μη της αντίστοιχης συναλλαγής του, αφού η Εταιρία δεν διαβιβάζει προς εκτέλεση τις υπό κρίση εντολές. Ο πελάτης ενημερώνεται, μεταξύ άλλων, για την εκτέλεση ή μη της συναλλαγής του από την εταιρία την οποία αυτός έχει επιλέξει και με την οποία έχει συμβληθεί προκειμένου αυτή να εκτελεί τις εντολές του. Λαμβάνοντας δε υπόψη ότι η ΑΕΔΑΚ παρέχει στον πελάτη επενδυτικές συμβουλές που θα τον διευκολύνουν στη λήψη αποφάσεων για πραγματοποίηση επενδύσεων, μέσω τρίτης επιχείρησης, σε χρηματοπιστωτικά μέσα, η Εταιρία δεν κατέχει χρηματοπιστωτικά μέσα και κεφάλαια του πελάτη κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών. Ο πελάτης ενημερώνεται, μεταξύ άλλων, αναφορικά με τη φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων του από το θεματοφύλακα τον οποίο έχει επιλέξει και με τον οποίο έχει συμβληθεί.

Αμοιβή – Κόστη – Έξοδα – Αντιπαροχές στο πλαίσιο παροχής επενδυτικών Υπηρεσιών

Οι αμοιβές της Εταιρίας μας καθορίζονται κατόπιν συμφωνίας με τον πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη το είδος των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών το είδος ή/και το εύρος των χρηματοπιστωτικών μέσων που αυτές αφορούν, τυχόν ειδικές συνθήκες / οδηγίες / εντολές του πελάτη κ.α. Ο ιδιώτης πελάτης πριν από την υπογραφή της σύμβασης παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και την έναρξη της συμβατικής μας σχέσης ενημερώνεται κατά το νόμο για τον τρόπο υπολογισμού, το ύψος της αμοιβής της Εταιρίας μας, τυχόν κόστος και σχετικές χρεώσεις. Η Εταιρία αναφέρει στον ιδιώτη πελάτη τη συνολική τιμή που θα καταβληθεί στον πελάτη σε σχέση με την παρεχόμενη υπηρεσία, περιλαμβανομένων όλων των συναφών αμοιβών, προμηθειών, χρεώσεων και δαπανών, καθώς και όλων των φόρων που καταβάλλονται μέσω της Εταιρίας ή, εάν δεν είναι δυνατόν να προσδιορισθεί επακριβώς η τιμή, η βάση υπολογισμού της συνολικής αμοιβής, ούτως ώστε ο πελάτης να είναι σε θέση να την επαληθεύσει και τον τρόπο καταβολής ή άλλες διατυπώσεις. Οι προμήθειες που χρεώνει η Εταιρία τον ιδιώτη πελάτη σε κάθε περίπτωση αναλύονται χωριστά. Εάν μέρος της συνολικής τιμής, που καταβάλλεται από ιδιώτη πελάτη σε σχέση με την επενδυτική υπηρεσία, θα καταβάλλεται σε ξένο νόμισμα, ή αφορά ποσό εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα, η Εταιρία πληροφορεί τον ιδιώτη πελάτη ποιο είναι το σχετικό νόμισμα και του γνωστοποιεί την ισχύουσα συναλλαγματική ισοτιμία και το κόστος μετατροπής του συναλλάγματος. Η Εταιρία ενημερώνει τον ιδιώτη πελάτη, εάν ενδέχεται αν προκύψουν για τον πελάτη και άλλες χρεώσεις, περιλαμβανομένων φόρων, που αφορούν την παρεχόμενη επενδυτική υπηρεσία, οι οποίες δεν καταβάλλονται μέσω της Εταιρίας, ούτε επιβάλλονται από αυτήν. Οι ως άνω πληροφορίες περιλαμβάνονται και στην αντίστοιχη σύμβαση που υπογράφεται μεταξύ της Εταιρίας και του ιδιώτη πελάτη. Η Εταιρία παρέχει την κατά το νόμο πληροφόρηση στον πελάτη αναφορικά με την προμήθειά της, σε κάθε περίπτωση, ωστόσο, ο πελάτης δύναται να ζητήσει περαιτέρω πληροφορίες ή/και διευκρινίσεις ή/και ανάλυση του τρόπου υπολογισμού της αμοιβής/προμήθειας της Εταιρίας.

Στην αμοιβή/προμήθεια της Εταιρίας ενδέχεται να περιλαμβάνεται προμήθεια τρίτων προσώπων πέραν της Εταιρίας, η οποία αποσκοπεί στην ενίσχυση της

ποιότητας της παρεχόμενης υπηρεσίας, χωρίς αυτό να εμποδίζει την Εταιρία να εξυπηρετεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της. Οι αμοιβές/αντιπαροχές που τυχόν καταβάλλονται σε τρίτα πρόσωπα γνωστοποιούνται στον πελάτη εγγράφως, με σαφήνεια πριν από την παροχή της σχετικής υπηρεσίας. Η Εταιρία πληροφορεί τον πελάτη αναφορικά με το ύψος της αμοιβής/προμήθειας του τρίτου προσώπου. Σε περίπτωση που κατά το χρόνο παροχής της υπό κρίση πληροφόρησης το συνολικό κόστος της προμήθειας του τρίτου προσώπου δεν είναι διαθέσιμο, ο πελάτης λαμβάνει επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τον υπολογισμό του κόστους (άμεσου και έμμεσου) ώστε να δύναται να επιβεβαιώσει το ύψος του. Σε περίπτωση μελλοντικής τυχόν τροποποίησης, κατάργησης ή σύναψης νέας σύμβασης, από την οποία να απορρέουν αντιπαροχές, η Εταιρία ενημερώνει αντίστοιχα τον Πελάτη. Ο πελάτης δύναται να ζητήσει περαιτέρω πληροφορίες ή/και διευκρινίσεις ή/και ανάλυση των όρων και συμφωνιών που αφορούν στις αντιπαροχές.

Πέραν της αμοιβής/προμήθειας της ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στον πελάτη η κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα επιβαρύνεται με χρεώσεις και συναφή κόστη, όπως η αξία του χρηματοπιστωτικού μέσου επί αγοράς του, η προμήθεια της εταιρίας που εκτελεί την εντολή του πελάτη, τα έξοδα του χρηματιστηρίου, μεταβιβαστικά έξοδα, φόροι, προμήθειες τρίτων προσώπων, στην περίπτωση δε των παράγωγων προϊόντων πέραν των εξόδων αγοράς τους ο πελάτης ενδέχεται να καταβάλει επιπρόσθετη ασφάλεια (περιθώριο ασφάλισης) κα.

Περαιτέρω και ενδεικτικά ο πελάτης ενδέχεται να επιβαρύνεται με το κόστος διαβίβασης των εντολών του αν επιλέξει να διαβιβάσει τις εντολές του σε ΑΕΕΔ, η σε ΕΠΕΥ που δεν εκτελούν οι ίδιες τις εντολές του αλλά τις διαβιβάζουν περαιτέρω σε τρίτες εταιρίες. Ομοίως ο πελάτης ενδέχεται να επιβαρύνεται με κόστος ανάλογα με το αν η εταιρία στην οποία διαβιβάζει προς εκτέλεση εντολές έχει η ίδια πρόσβαση στον τόπο εκτέλεσης της εντολής, σε περίπτωση δε μη ίδιας πρόσβασης της εταιρίας, ενδέχεται να επιβαρύνεται με την προμήθεια της εκτελούσας επιχείρησης. Εξάλλου, ο πελάτης ενδέχεται να επιβαρύνεται με έξοδα ή/και κόστος θεματοφυλακής, έξοδα ή/και κόστος σχετιζόμενα με υπερήμερα χρεωστικά υπόλοιπα, έξοδα μεταφοράς μετοχών, έξοδα δημιουργίας μερίδας και λογαριασμού στο Σύστημα Άυλων Τίτλων στο ΚΑΑ ή σε άλλο φορέα καταχώρησης των κινητών αξιών, κ.α. Για πληροφορίες που αφορούν έξοδα, κόστη, ζημία, προμήθεια/αμοιβή, αντιπαροχές και άλλες επιβαρύνσεις του πελάτη κατά τη διαβίβαση, εκτέλεση, εκκαθάριση και διακανονισμό των εντολών του καθώς και κατά τη φύλαξη ή/και κατοχή χρηματοπιστωτικών μέσων, ο πελάτης ενημερώνεται από την εταιρία στην οποία δίνει προς εκτέλεση τις εντολές του ή/και από το Χειριστή ή/και Θεματοφύλακά του, ανάλογα με την περίπτωση.

ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΑ ΧΑΡΑΚΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΕΠΙ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ ΠΑΡΕΧΟΝΤΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΑΝΑΛΑΜΒΑΝΟΜΕΝΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ

Εισαγωγή

Οι παρακάτω πληροφορίες σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τους επενδυτικούς κινδύνους που αυτά ενέχουν, έχουν ως στόχο την ενημέρωση του πελάτη έτσι ώστε να προβαίνει στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, αφού έχει κατανοήσει τη φύση και τους κινδύνους των προσφερόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Το παρόν Πληροφοριακό Πακέτο παρέχει μία μη εξαντλητική παρουσίαση των χαρακτηριστικών των επενδυτικών προϊόντων και των κινδύνων του. Ανάλογα με το είδος της παρεχόμενης επενδυτικής υπηρεσίας και το είδος του χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο αφορά η παρεχόμενη υπηρεσία η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ δύναται να παρέχει περισσότερες ή/και πιο εξειδικευμένες / εξατομικευμένες πληροφορίες στον πελάτη. Σημειώνεται ότι οι πάσης φύσεως κίνδυνοι που ενέχονται στις επενδύσεις οι οποίες πραγματοποιούνται σε αγορές χρήματος και κεφαλαίου, δεν μπορούν ούτε να αποκλεισθούν ούτε να εξαλειφθούν πλήρως. Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ συνιστά στον δυνητικό πελάτη και γενικότερα στον υποψήφιο επενδυτή να επιδιώκει την τακτική ενημέρωσή του ως προς την πορεία και τις εξελίξεις των αγορών που τον ενδιαφέρουν και την τακτική επικοινωνία με ειδικούς, ιδίως πριν τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Περαιτέρω, γίνεται γνωστό στον πελάτη ότι οι πάσης φύσεως επενδυτικές επιλογές ενέχουν, εκ της φύσεως αυτών, κινδύνους μείωσης της αξίας της επενδύσεως ή/και ολοσχερούς απώλειας αυτής για τους οποίους η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ δεν είναι δυνατόν να φέρει οποιαδήποτε ευθύνη. Επομένως, δεν είναι δυνατή ούτε η προεξόφληση/εγγύηση οποιοδήποτε επιπέδου αποδόσεως, ούτε η βέβαιη διαφύλαξη ή αύξηση του επενδυτικού κεφαλαίου, το οποίο υπόκειται στο σύνολό του, στους πάσης φύσεως επενδυτικούς κινδύνους.

Παρουσίαση βασικών επενδυτικών προϊόντων/ χρηματοπιστωτικών μέσων προς επένδυση

Το μεγάλο εύρος των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο επένδυσης στοχεύει να καλύψει τις διαφορετικές ανάγκες κάθε επενδυτή. Το σύνολο των χρηματοπιστωτικών μέσων που προσφέρεται στον επενδυτή αποτελείται από **απλά (μη σύνθετα) και σύνθετα** χρηματοπιστωτικά μέσα.

Τα απλά (μη σύνθετα) χρηματοπιστωτικά μέσα είναι ενδεικτικά τα εξής:

- Μέσα χρηματαγοράς (money market instruments), δηλαδή μέσα που αποτελούν συνήθως αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά, όπως τα έντοκα γραμμάτια, τα αποδεικτικά κατάθεσης (certificates of deposit) και τα εμπορικά γραμμάτια (commercial paper) εξαιρουμένων των μέσων πληρωμής.
- Μετοχές που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές (shares).
- Διάφοροι τύποι τίτλων σταθερού εισοδήματος όπως ομόλογα ή ομολογίες ή άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους, τα οποία δεν ενσωματώνουν παράγωγα.
- Μεριδία Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ).
- Άλλα μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν εμπίπτουν σε μια από τις ανωτέρω κατηγορίες θεωρούνται καταρχήν σύνθετα. Παραδείγματα σύνθετων χρηματοοικονομικών μέσων είναι τα ακόλουθα:

- Δικαιώματα προαίρεσης (options).
- Δικαιώματα μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).
- Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) και άλλα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bonds).
- Δικαιώματα συνδεδεμένα με χρηματοπιστωτικά μέσα (warrants).

Τα επιμέρους χρηματοπιστωτικά μέσα περιγράφονται στις επόμενες ενότητες.

Μετοχές

Μία μετοχή αποτελεί κλάσμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, συνήθως, αντιστοιχούν στον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος. Το πηλίκο του αριθμού των μετοχών που κατέχει ένας μέτοχος προς τον συνολικό αριθμό μετοχών της ανώνυμης εταιρίας καθορίζει το ποσοστό συμμετοχής (ιδιοκτησίας) του στην εν λόγω ανώνυμη εταιρία. Ενδεικτικά, δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή μετοχών είναι το δικαίωμα μερίσματος από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας (εφόσον διανέμονται), καθώς και αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας, σε περίπτωση λύσης αυτής.

Βασικές κατηγορίες μετοχών

Οι μετοχές κατηγοριοποιούνται συνήθως σε δύο βασικές κατηγορίες, τις κοινές και τις προνομιούχες, ανάλογα με τα δικαιώματα που προσφέρουν στον κάτοχό τους. Η κοινή μετοχή είναι ο συνηθέστερος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρίας και συμμετοχής στη διαχείρισή της. Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει πλεονέκτημα (προνόμιο) έναντι των κοινών μετοχών, συνιστάμενο στην προνομιακή είσπραξη μερίσματος ή και στο προνομιακό δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης σε περίπτωση λύσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διοίκηση της εταιρίας. Οι μετοχές διακρίνονται επίσης σε εκείνες που είναι εισηγμένες και διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές ή άλλες οργανωμένες αγορές και σε εκείνες οι οποίες είναι μη εισηγμένες. Ένας υποψήφιος επενδυτής έχει άμεση πρόσβαση στην πρώτη κατηγορία μετοχών απολαμβάνοντας όλα τα πλεονεκτήματα που προσφέρει μια οργανωμένη αγορά, όπως για παράδειγμα η άμεση εξασφάλιση ανταγωνιστικών τιμών αγοράς και πωλήσεως, η ύπαρξη διαφάνειας, εποπτικού ελέγχου κ.α.

Οι μετοχές διακρίνονται επίσης σε εκείνες που είναι εισηγμένες και διαπραγματεύονται στην ελληνική χρηματιστηριακή ή άλλη οργανωμένη αγορά και σε εκείνες που διαπραγματεύονται σε χρηματιστηριακές ή άλλες οργανωμένες αγορές του εξωτερικού.

Μία ακόμα βασική κατηγοριοποίηση των μετοχών γίνεται με βάση την κεφαλαιοποίησή τους που είναι το γινόμενο των εισηγμένων μετοχών μίας εταιρίας επί την τιμή της μετοχής της. Έτσι, οι εταιρείες διακρίνονται σε μεγάλης, μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης. Παράλληλα, σε όλα τα οργανωμένα χρηματιστήρια υπάρχουν δείκτες οι οποίοι διαμορφώνονται με βάση τις τιμές συγκεκριμένων ομάδων μετοχών και αντανακλούν την ευρύτερη εικόνα ενός τμήματος ή και ολόκληρης της χρηματιστηριακής αγοράς. Στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) υπάρχουν δείκτες, όπως ο FTSE-20 ο οποίος περιλαμβάνει τις είκοσι μετοχές των μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εισηγμένων εταιριών, ο FTSE-40 ο οποίος αντανακλά την πορεία των τιμών σαράντα μετοχών εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης και ο FTSE-80 που αντικατοπτρίζει την πορεία των τιμών ογδόντα μετοχών εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης.

Στο ΧΑ υπάρχουν και οι κατηγορίες μετοχών που ευρίσκονται υπό επιτήρηση καθώς επίσης και οι μετοχές ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών που περιλαμβάνουν μετοχές εταιριών οι οποίες εμφανίζουν σημαντικές μεταβολές στη δραστηριότητά τους ή και στα οικονομικά τους στοιχεία.

Αρχική Δημόσια Εγγραφή (Initial Public Offering-IPO)

Για να εισαχθεί μία εταιρία σε χρηματιστηριακή αγορά ακολουθείται η διαδικασία της Αρχικής Δημόσιας Εγγραφής. Για να προχωρήσει μία εταιρία σε αυτή την εισαγωγή θα πρέπει να καλύπτει κάποιες προϋποθέσεις και μία σειρά κριτηρίων τα οποία καθορίζονται από τις εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς στην οποία σκοπεύει να εισαχθεί η εν λόγω εταιρία. Από τη στιγμή που η εταιρία καλύπτει τις προϋποθέσεις αυτές, συνεργάζεται με κάποιες τράπεζες-εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) οι οποίες αναλαμβάνουν να διεκπεραιώσουν όλες τις προβλεπόμενες διαδικασίες, έτσι ώστε να ολοκληρωθεί η δημόσια εγγραφή και οι μετοχές της εταιρίας να διατεθούν στο επενδυτικό κοινό και εν συνεχεία να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση στη χρηματιστηριακή αγορά.

Τιμή Ανοίγματος, Τιμή Κλεισίματος και Αυτόματος Μηχανισμός Ελέγχου Μεταβλητότητας

Τα περισσότερα διεθνή χρηματιστήρια ακολουθούν συγκεκριμένη μεθοδολογία διαμόρφωσης των τιμών ανοίγματος και κλεισίματος καθώς και μηχανισμό ελέγχου της μεταβλητότητας των τιμών. Συγκεκριμένα στο ΧΑ, η τιμή ανοίγματος μίας μετοχής είναι σήμερα η τιμή της πρώτης συναλλαγής της μετοχής (η οποία προκύπτει είτε από τη δημοπρασία Ανοίγματος είτε από την τιμή της πρώτης συναλλαγής, όποτε αυτή προκύψει). Εάν δεν υπάρχει συναλλαγή για τη μετοχή τότε δεν ορίζεται τιμή ανοίγματος. Ο υπολογισμός της τιμής κλεισίματος διαφέρει ανάλογα με την κατηγορία στην οποία ανήκει η μετοχή. Για παράδειγμα, η τιμή κλεισίματος μετοχής, που διαπραγματεύεται με τη μέθοδο της συνεχούς διαπραγμάτευσης και ανήκει στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης διαμορφώνεται μετά από διαδικασία δημοπρασίας, αφού περατωθούν οι κανονικές συναλλαγές της περιόδου συνεχούς διαπραγμάτευσης. Εάν η μετοχή ανήκει στην κατηγορία μετοχών υπό επιτήρηση, η τιμή κλεισίματος

είναι η τιμή της τελευταίας δημοπρασίας (call auction) κατά την οποία πραγματοποιήθηκε συναλλαγή. Αν δεν έχουν συναφθεί συναλλαγές στη διάρκεια της συνεδρίασης, ως τιμή κλεισίματος λαμβάνεται η τιμή εκκίνησης (η οποία κατά κύριο λόγο είναι η τιμή κλεισίματος της προηγούμενης μέρας). Αναφορικά με τον Αυτόματο Μηχανισμό Ελέγχου Μεταβλητότητας (AMEM), η ενεργοποίησή του σημαίνει την αυτόματη μεταβολή της κανονικής ροής της διαπραγμάτευσης μιας αξίας όταν η χρηματιστηριακή τιμή της πρόκειται να μεταβληθεί άμεσα, σε προκαθορισμένη έκταση (ποσοστό). Ο σκοπός του AMEM είναι ο περιορισμός της απότομης μεταβλητότητας των τιμών, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η ορθή και επαρκής πληροφόρηση της αγοράς, με στόχο την ενίσχυση της ασφάλειας των συναλλαγών και την προστασία των επενδυτών. Ο μηχανισμός αυτός (volatility interrupter) εφαρμόζεται από πλήθος διεθνών χρηματιστηρίων όπως επίσης και από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Εκκαθάριση συναλλαγών

Ο κανονικός τρόπος εκκαθάρισεως των συναλλαγών στο ΧΑ είναι με μετρητά στο T+3, δηλαδή σε τρεις εργάσιμες ημέρες από την ημερομηνία πραγματοποιήσεως της αγοράς ή της πώλησεως των μετοχών (T). Αντίστοιχα κάθε χρηματιστηριακή αγορά έχει δικό της κύκλο εκκαθάρισεως με συνηθέστερη την ημέρα T+3.

Παρέχεται όμως και η δυνατότητα εξοφλήσεως της αξίας της αγοράς των μετοχών μέχρι τις τρεις ημέρες είτε με πώληση των μετοχών που έχουν αγορασθεί είτε με πώληση άλλων μετοχών από το χαρτοφυλάκιό του. Για να αποκτήσει αυτή τη δυνατότητα ο πελάτης θα πρέπει να υπογράψει συγκεκριμένη σύμβαση που του επιτρέπει την παροχή πιστώσεως για το τριήμερο που μεσολαβεί από την πραγματοποίηση της συναλλαγής μέχρι την εκκαθάρισή της με αντίστοιχη εταιρία (ΕΠΕΥ ή Πιστωτικό Ίδρυμα) η οποία δύναται βάσει και του καταστατικού του σκοπού και της αντίστοιχης άδειας που έχει λάβει από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να παρέχει την παρεπόμενη υπηρεσία της παροχής πιστώσεων και δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία μεσολαβεί η εταιρία, η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο). Το χαρτοφυλάκιο των μετοχών του πελάτη που χρησιμοποιείται για αυτόν τον σκοπό καλείται χαρτοφυλάκιο ασφαλείας και δεν επιτρέπεται να περιλαμβάνει μετοχές που ευρίσκονται υπό επιτήρηση ή μετοχές ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών.

Παράλληλα, σε συνεργασία με το Χρηματιστήριο Παραγώγων οι επενδυτές δύνανται να πραγματοποιήσουν **ανοικτές πωλήσεις** (short selling) μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησεως τις οποίες δεν έχουν στην κατοχή τους, αλλά μπορούν να δανεισθούν από την Εταιρία Εκκαθάρισεως Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) όπως εκάστοτε ορίζεται από το θεσμικό πλαίσιο.

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

α) με καταβολή μετρητών υπέρ των παλαιών μετόχων

Οι μέτοχοι έχουν στην κατοχή τους δικαιώματα ισάριθμα προς τον αριθμό μετοχών που κατέχουν, τα οποία είναι στη διακριτική τους ευχέρεια αν θα τα εξασκήσουν πλήρως ή όχι καταβάλλοντας χρήματα και λαμβάνοντας μετά το πέρας της αυξήσεως νέες μετοχές ή ομολογίες ή και τα δύο. Το ακριβές ποσό που απαιτείται να καταβάλουν οι επενδυτές καθώς και ο αριθμός των νέων μετοχών ή ομολογιών που θα παραλάβουν περιγράφονται αναλυτικά στους όρους της αυξήσεως. Στην περίπτωση που κάποιος επενδυτής δεν επιθυμούν να εξασκήσουν κάποια ή όλα τα δικαιώματά τους, μπορούν να τα πωλήσουν στην οργανωμένη αγορά μέσα στα χρονικά περιθώρια που ορίζει κάθε φορά η οργανωμένη αγορά. Η οργανωμένη αγορά ορίζει ακριβώς την ημερομηνία και το ποσό αποκοπής του δικαιώματος από τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής. Επίσης, η τιμή ενάρξεως διαπραγματεύσεως του δικαιώματος καθώς και τα ημερήσια όρια διακυμάνσεως της τιμής του δικαιώματος κατά τη διάρκεια της περιόδου διαπραγματεύσεως του ορίζονται από την οργανωμένη αγορά. Η ονομαστική αξία των μετοχών μεταβάλλεται κατά τη διακριτική ευχέρεια της εισηγμένης εταιρίας.

β) με καταβολή μετρητών με παραίτηση του δικαιώματος συμμετοχής των παλαιών μετόχων

α) υπέρ των εργαζομένων της εταιρίας,

β) υπέρ θεσμικών/στρατηγικών επενδυτών. Στην περίπτωση αυτή, οι παλαιοί μέτοχοι δεν έχουν δικαιώματα, δεν καταβάλουν χρήματα και δεν αποκτούν νέες μετοχές.

Οι νέες μετοχές που εκδίδονται περνούν στην κυριότητα είτε των εργαζομένων είτε των θεσμικών/στρατηγικών επενδυτών, οι οποίοι κατέβαλαν χρήματα και εισήλθαν στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας. Εφόσον δεν υπάρχει αποκοπή δικαιώματος, η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής αλλά και η ονομαστική αξία της δε μεταβάλλονται.

γ) με διανομή δωρεάν μετοχών:

Οι μέτοχοι λαμβάνουν δωρεάν μετοχές ως αποτέλεσμα της αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών υπέρ το άρτιο ή αποθεματικών από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων στοιχείων της εταιρίας ή κερδών εις νέο. Ο αριθμός των νέων μετοχών που αναλογεί σε κάθε επενδυτή ορίζεται ρητά με την αναλογία νέων μετοχών προς τις παλαιές μετοχές στους όρους της αυξήσεως. Η συγκεκριμένη εταιρική πράξη επιφέρει άμεση μεταβολή στη χρηματιστηριακή τιμή. Αναφορικά με την ονομαστική αξία, αυτή μεταβάλλεται κατά τη διακριτική ευχέρεια της εισηγμένης εταιρίας.

Διάσπαση ονομαστικής αξίας μετοχής (Split)

Η συγκεκριμένη εταιρική πράξη γίνεται για να αυξηθεί η εμπορευσιμότητα της μετοχής. Οι μέτοχοι λαμβάνουν πολλαπλάσιες μετοχές σε αντικατάσταση των παλαιών μετοχών τους και ταυτόχρονα μειώνεται αναλογικά η χρηματιστηριακή τιμή και η ονομαστική αξία της μετοχής.

Σύμπτυξη αριθμού μετοχών (Reverse Split)

Με τη συγκεκριμένη εταιρική πράξη η εταιρία επιτυγχάνει τη μείωση του αριθμού των εισηγμένων μετοχών της. Οι παλαιές μετοχές των μετόχων αντικαθίστανται με νέες υποπολλαπλάσιες, ενώ ταυτοχρόνως αυξάνονται αναλογικά η χρηματιστηριακή τιμή και η ονομαστική αξία των μετοχών.

Επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου

Η εταιρία καταβάλλει στους μετόχους της συγκεκριμένο ποσό ανά μετοχή σύμφωνα με τους όρους της αποφάσεως επιστροφής μετοχικού κεφαλαίου. Η χρηματιστηριακή και ονομαστική αξία της μετοχής μειώνεται ισόποσα προς το επιστρεφόμενο ποσό. Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας μειώνεται κατά το συνολικό ποσό που επιστρέφεται στο σύνολο των μετόχων της.

Συγχώνευση εισηγμένης εταιρίας με άλλη ή άλλες εταιρίες εισηγμένες ή μη

Στη συγκεκριμένη περίπτωση η εταιρία που απορροφά τις υπόλοιπες προχωρά σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών, τις οποίες λαμβάνουν οι μέτοχοι των προς απορρόφηση εταιριών σε αντικατάσταση των παλαιών μετοχών τους. Συχνά, υπάρχουν περιπτώσεις που λαμβάνουν νέες μετοχές οι μέτοχοι όλων των προς συγχώνευση εταιριών. Ο αριθμός των νεοεκδιδόμενων μετοχών, οι σχέσεις ανταλλαγής τους με τις παλαιές μετοχές των συγχωνευμένων εταιριών καθώς και ο τρόπος με τον οποίο υπολογίσθηκαν τα πιο πάνω ορίζονται ρητά στο σχέδιο συγχωνεύσεως. Η ενδεχομένως νέα χρηματιστηριακή τιμή και ονομαστική αξία των νέων μετοχών ορίζονται στο σχέδιο συγχωνεύσεως. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η οργανωμένη αγορά ορίζει την αρχική τιμή διαπραγματεύσεως των μετοχών της εισηγμένης εταιρίας που προκύπτει από τη συγχώνευση.

Ανάκληση ομολόγου από την εισηγμένη εταιρία

Κατά την έκδοση ενός ομολόγου, ο εκδότης ανακοινώνει ότι έχει δικαίωμα να το ανακαλέσει, δηλαδή να το εξοφλήσει και πριν τη λήξη του. Εάν τα επιτόκια της αγοράς μειωθούν πολύ, τότε είναι πολύ πιθανόν να γίνει προσφυγή στη ρήτρα ανακλήσεως και ο επενδυτής να λάβει το αρχικό του κεφάλαιο, εφόσον υπάρχει ρήτρα εξασφάλισης του κεφαλαίου, και τους τόκους μέχρι την ημερομηνία της ανακλήσεως. Η εταιρική αυτή πράξη δεν επηρεάζει τη χρηματιστηριακή τιμή και την ονομαστική αξία της μετοχής.

Μεταβολή της ονομαστικής αξίας της μετοχής

Η αύξηση της ονομαστικής αξίας της μετοχής, εφόσον δε συνοδεύεται από μεταβολή του μετοχικού κεφαλαίου, δεν προκαλεί μεταβολή στη χρηματιστηριακή τιμή της εταιρίας. Οποιαδήποτε αύξηση στην ονομαστική αξία της μετοχής είναι προς όφελος των μετόχων της και αντιστρόφως.

Ομόλογα/Ομολογίες

Το ομόλογο (ομολογία) είναι αξιόγραφο που ενσωματώνει υπόσχεση χρηματικής ή άλλης παροχής του εκδότη προς τον εξ αυτού δικαιούχο, κυρίως τον κομιστή του. Η υποχρέωση αυτή συνίσταται, συνήθως, στην πληρωμή του κεφαλαίου κατά τη λήξη και του τόκου στις περιόδους που ορίζονται στους όρους της έκδοσης. Η αγορά ομολόγου από τον επενδυτή αποτελεί στην ουσία

χρηματοδότηση του εκδότη του ομολόγου, με τον τελευταίο να υποχρεούται να επαναγοράσει τον τίτλο, πληρώνοντας το αρχικό κεφάλαιο μαζί με τον προσυμφωνημένο τόκο.

Βασικά χαρακτηριστικά ομολόγων

Ονομαστική Αξία (Face Value): Το αρχικό ποσό εκδόσεως του χρεογράφου, το οποίο ο εκδότης υπόσχεται να αποπληρώσει στην ημερομηνία λήξεως του ομολόγου.

Τιμή εκδόσεως: Η τιμή στην οποία διατίθεται το ομόλογο από τον εκδότη του κατά την έκδοσή του.

Τιμή αγοράς: Η τιμή στην οποία ο επενδυτής αγοράζει το ομόλογο.

Τιμή πωλήσεως: Η τιμή στην οποία ο επενδυτής πωλεί το ομόλογο.

Τιμή αποπληρωμής (Redemption Price): Η τιμή στην οποία αποπληρώνει ο εκδότης τον επενδυτή, κατά τη λήξη του ομολόγου.

Απόδοση μέχρι τη λήξη (Yield to maturity): Η απόδοση που θα αποκομίσει ο επενδυτής κρατώντας το ομόλογο έως τη λήξη του και εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις 100%.

Απλό περιθώριο (Quoted Margin): (Χαρακτηριστικό των ομολόγων κυμαινόμενου επιτοκίου). Το Απλό Περιθώριο είναι το σταθερό ποσοστό κατά το οποίο το τοκομερίδιο του ομολόγου διαφέρει από το επιτόκιο αναφοράς.

Προεξοφλητικό Περιθώριο (Discount Margin): Στα ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου, το προεξοφλητικό περιθώριο (discount margin) εκφράζει το περιθώριο (margin) του ομολόγου σε σχέση με το αντίστοιχο επιτόκιο αναφοράς, βάσει της τρέχουσας τιμής, το απλό περιθώριο (quoted margin) και της υπολειπομένης διάρκειας του ομολόγου μέχρι τη λήξη του. Το προεξοφλητικό επιτόκιο μεταβάλλεται κατά τη διάρκεια ζωής του ομολόγου βάσει των προαναφερθέντων παραγόντων.

Βασικές κατηγορίες ομολόγων

Τα ομόλογα εκδίδονται υπό ποικίλες μορφές και κατηγοριοποιούνται ανάλογα με:

α) Τον εκδότη

Κρατικά Ομόλογα (Government Bonds): Ομόλογα τα οποία εκδίδονται από κυβερνήσεις κρατών ή τους αντίστοιχους οργανισμούς διαχείρισεως χρέους (π.χ. Ελληνικό Δημόσιο, Αμερικανικό Δημόσιο).

Υπερεθνικά Ομόλογα (Supranational Bonds): Ομόλογα τα οποία εκδίδονται από διεθνείς οργανισμούς (π.χ. Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων).

Εταιρικά Ομόλογα (Corporate Bonds): Ομόλογα τα οποία εκδίδονται κυρίως από Τράπεζες, επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και άλλες επιχειρήσεις.

Ομόλογα Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοικήσεως (Municipal Bonds): Ομόλογα τα οποία εκδίδονται από Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοικήσεως (π.χ. Δήμοι)

β) Την οικονομική λειτουργία τους

Ομόλογα χωρίς τοκομερίδια/κουπόνια (Zero-Coupon Bonds): Στα ομόλογα αυτά ο τόκος ενσωματώνεται στην αξία του ομολόγου. Οι επενδυτές δεν εισπράττουν, δηλαδή, τόκο κατά τη διάρκεια του ομολόγου, αλλά αποκτούν το ομόλογο με έκπτωση ως προς την ονομαστική του αξία, η οποία έκπτωση αναλογεί στον

τόκο. Η τιμή εκδόσεως, με άλλα λόγια, είναι χαμηλότερη της ονομαστικής τους αξίας και δεν προβλέπονται ενδιάμεσες πληρωμές τόκου μέχρι την αποπληρωμή της ονομαστικής αξίας στη λήξη τους.

Ομόλογα σταθερού επιτοκίου (Fixed Coupon Bonds): Ομόλογα των οποίων το επιτόκιο (κουπόνι) ορίζεται κατά την έκδοσή τους σταθερό μέχρι την ημερομηνία λήξεως του ομολόγου.

Ομόλογα Κυμαινόμενου Επιτοκίου (Floating Rate Bonds/Notes FRNs): Ομόλογα των οποίων η πληρωμή του τόκου κάθε περιόδου αναπροσαρμόζεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα με βάση το επιτόκιο αναφοράς (Euribor ή Libor). Το επιτόκιο αναφοράς καθώς επίσης και τυχόν περιθώριο (spread), το οποίο προστίθεται ή αφαιρείται από το επιτόκιο αναφοράς, ορίζονται κατά την έκδοση του ομολόγου. Ο τόκος που λαμβάνει ο επενδυτής σε κάθε περίοδο εξαρτάται από τις διακυμάνσεις του επιτοκίου αναφοράς.

Ομόλογα με δικαίωμα πρόωρης εξαγοράς-ανακλήσεως (Callable Bonds): Ομόλογα των οποίων ο εκδότης μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα πρόωρης εξαγοράς/ανακλήσεώς τους από τους επενδυτές στην τιμή και την ημερομηνία που έχει καθορισθεί κατά την έκδοσή τους. Οι επενδυτές είναι υποχρεωμένοι να αποδεχθούν την άσκηση του δικαιώματος αυτού του εκδότη.

Ομόλογα με δικαίωμα πρόωρης αποπληρωμής/πώλησεως από τον επενδυτή (Puttable Bonds): Ομόλογα στους όρους εκδόσεως των οποίων ορίζεται ότι ο επενδυτής έχει δικαίωμα να απαιτήσει από τον εκδότη την πρόωρη αποπληρωμή τους σε συγκεκριμένες μελλοντικές ημερομηνίες και προκαθορισμένες τιμές, πριν τη λήξη τους.

Υβριδικοί τίτλοι (Hybrid Notes): Τίτλοι που συνδυάζουν τα χαρακτηριστικά άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων. Μπορούν δηλαδή, να πληρώνουν μέρισμα όπως μία μετοχή αλλά και να συμπεριφέρονται στη δευτερογενή αγορά όπως οι τίτλοι σταθερού εισοδήματος. Είναι μειωμένης εξασφάλισης αναφορικά προς τυχόν αποδόσεις τους, το επενδεδυμένο κεφάλαιο όμως είναι πληρωτέο στη λήξη του ή σε περίπτωση ανακλήσεως. Μπορούν, για παράδειγμα, να πληρώνουν ένα συγκεκριμένο ποσό μερίσματος σε τακτά διαστήματα όπως ένας τίτλος σταθερού εισοδήματος, αλλά ταυτοχρόνως να περιλαμβάνουν κάποιους όρους που να δίνουν τη δυνατότητα στον εκδότη να παραλείψει κάποιες πληρωμές (όπως στις προνομιούχες μετοχές) σε περιπτώσεις που αντιμετωπίζει αντικειμενικά προσδιορισμένες οικονομικές δυσκολίες.

Μετατρέψιμα Ομόλογα (Convertible Bonds): Ομόλογα που προσφέρουν στον επενδυτή το δικαίωμα να τα μετατρέψει σε άλλου τύπου αξιόγραφα του ίδιου εκδότη, συνήθως μετοχές. Το δικαίωμα αυτό δύναται να ασκηθεί από τον επενδυτή εντός προκαθορισμένων χρονικών διαστημάτων, με προκαθορισμένη σχέση μετατροπής μεταξύ του ομολόγου και του εκάστοτε άλλου υποκείμενου αξιόγραφου και σύμφωνα με προκαθορισμένες διαδικασίες.

Σύνθετα Ομόλογα (Structured Bonds): Ομόλογα των οποίων το επιτόκιο προσδιορίζεται βάσει δεικτών συνισταμένων από παράγωγα συμβόλαια. Οι δείκτες αυτοί, που προσδιορίζουν το επιτόκιο βάσει παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, ενσωματώνονται κατ' αυτόν τον τρόπο στην όλη δομή του ομολόγου. Τα ομόλογα αυτά εντάσσονται στην κατηγορία των πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών μέσων και η επένδυση σ' αυτά απαιτεί εξαιρετικά μεγάλη προσοχή και εξειδίκευση. Υπογραμμίζεται, μάλιστα, ότι η

αγοραία αξία των ομολόγων αυτών επηρεάζεται ουσιωδώς από τους ενσωματωμένους σ' αυτά δείκτες παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, που διαμορφώνουν το επιτόκιο. Δεν ενδείκνυνται, επομένως, σε μη εξειδικευμένους επενδυτές. Το επιτόκιο καταβάλλεται, συνήθως, σε προκαθορισμένα χρονικά σημεία (μηνιαίως, τριμηνιαίως, εξαμηνιαίως, ετησίως ή και κατά τη λήξη του ομολογιακού δανείου). Τα σύνθετα ομόλογα μπορούν ενδεικτικά να κατηγοριοποιηθούν βάσει των ακόλουθων:

- Εγγύηση Ονομαστικής Αξίας Ομολόγου (O.A.) στη Λήξη:

(α) 100% εγγύηση της Ονομαστικής Αξίας στη λήξη

(β) Μερική εγγύηση της Ονομαστικής Αξίας στη λήξη

(γ) Χωρίς εγγύηση Ονομαστικής Αξίας στη λήξη.

- Είδος υποκειμενικής αξίας:

(α) Μετοχές ή δείκτες

(β) Επιτόκια

(γ) Συναλλαγματικές ισοτιμίες

(δ) Εμπορεύματα

(ε) Αμοιβαία κεφάλαια ή αντισταθμιστικά κεφάλαια

(στ) Άλλες υποκειμενικές αξίες (ναύλα, δείκτες σχετιζόμενοι με κλιματικές αλλαγές, άδειες εκπομπής ρύπων, ποσοστά πληθωρισμού ή άλλες οικονομικές στατιστικές κ.ά.)

(ζ) Συνδυασμός δύο ή περισσότερων υποκείμενων αξιών.

- Διάρκεια:

(α) Έως 1 έτος

(β) 1-2 έτη

(γ) 3-5 έτη

(δ) Πάνω από 5 έτη.

Ομόλογα στο διηνεκές (Perpetual Notes): Ομόλογα που δεν έχουν ημερομηνία λήξεως. Ως εκ τούτου δεν υπάρχει ημερομηνία αποπληρωμής της ονομαστικής αξίας.

γ) Τη διαβάθμιση εξασφάλισης

Η διαβάθμιση εξασφάλισης της επενδύσεως σε ομολογιακούς τίτλους εξαρτάται από την προτεραιότητα της ικανοποιήσεως των απαιτήσεων των κατόχων των ομολογίων σε σχέση με άλλους πιστωτές του εκδότη από το προϊόν της εκκαθαρίσεως της εναπομένουσας περιουσίας του:

Senior Debt Instruments: Τίτλοι υψηλής εξασφάλισης

Subordinated Debt Instruments: Τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης

⊙ Tier 2 Capital: Συμπληρωματικά Ίδια Κεφάλαια.

Lower Tier 2 Capital: Πρόσθετα Συμπληρωματικά Κεφάλαια.

Upper Tier 2 Capital: Κύρια Συμπληρωματικά Κεφάλαια.

⊙ Tier 1 Capital: Βασικά Ίδια Κεφάλαια.

Lower Tier 1 Capital: Πρόσθετα Βασικά Ίδια Κεφάλαια

Upper Tier 1 Capital: Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια

Έτσι τα ομόλογα μπορεί να εκδίδονται ως:

Ομόλογα άνευ εξασφάλισης: Οι ομολογιούχοι έχουν απαίτηση κατά του εκδότη, όπως και οι λοιποί πιστωτές του, επί του συνόλου του ενεργητικού του.

Ομόλογα που συνδέονται με ασφάλεια που παρέχεται υπέρ των ομολογιούχων: Η απαίτηση των ομολογιούχων ασφαλιζεται στην περίπτωση αυτή i) με εμπράγματη ασφάλεια υπέρ αυτών που παρέχεται επί συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού του εκδότη, ii) με εγγυήσεις τρίτων, iii) με εκχώρηση απαιτήσεων κλπ. Περαιτέρω, οι ομολογιούχοι μπορεί να απολαμβάνουν επιπρόσθετης προστασίας συνεπεία ειδικών συμφωνιών με τον εκδότη ή λόγω προνομιακής τους τοποθέτησης έναντι λοιπών ομολογιούχων ή πιστωτών.

Ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης: Σε περίπτωση πτώχευσης του εκδότη ο ομολογιούχος ικανοποιείται ύστερα από όλους τους άλλους πιστωτές του εκδότη – αν υπάρχει, εννοείται, ακόμη περιουσία –, όπως ειδικότερα ορίζεται στο ομολογιακό δάνειο.

δ) Την πιστοληπτική διαβάθμιση

Αφορά την κατάταξη των ομολόγων με βάση τον πιστωτικό κίνδυνο που αυτά εμπεριέχουν και ο οποίος απορρέει κυρίως από τον εκδότη τους. Εξωτερικοί Οργανισμοί Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Ε.Ο.Π.Α.) εκτιμούν τον πιστωτικό κίνδυνο των εκδοτών των ομολόγων όπως κυβερνήσεων, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, επιχειρήσεων και γενικά των εκδοτών χρεογράφων σταθερού εισοδήματος. Αναλυτικότερα, οι Ε.Ο.Π.Α. συγκεντρώνουν και διασταυρώνουν πληροφορίες από πολλές πηγές που αφορούν τον εκδότη των χρεογράφων, την αγορά στην οποία αναπτύσσει τη δραστηριότητά του, τη γενική οικονομική του κατάσταση, τη φύση του χρεογράφου και γενικότερα την ικανότητα του εκδότη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του απέναντι στον κάτοχο ομολόγου. Λόγω των διαφόρων τύπων των εκδιδόμενων χρεογράφων, για παράδειγμα βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα ομόλογα που αντιπροσωπεύουν χρέος υψηλής ή μειωμένης εξασφάλισης, διαφορετικά χρεόγραφα του ίδιου εκδότη μπορούν να έχουν διαφορετική αξιολόγηση. Οι τρεις πιο γνωστοί Ε.Ο.Π.Α. που αναπτύσσουν τη δράση τους σε διεθνές επίπεδο χρησιμοποιούν τις εξής κλίμακες για την πιστοληπτική διαβάθμιση των ομολόγων:

οι *Standards and Poor's* και *Fitch*:

Μακροπρόθεσμη Αξιολόγηση: AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB,

BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, CC, C, RD, D.

Βραχυπρόθεσμη Αξιολόγηση: F1+,F1, F1-, F2, F3,B, C, D.

ο *Moody's Investors Service*:

Μακροπρόθεσμη Αξιολόγηση: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Ba1, Baa2, Baa3, Ba1, Ba2,

Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3, Ca, C.

Βραχυπρόθεσμη Αξιολόγηση: P-1, P-2, P-3, NP.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τιμή των ομολόγων επηρεάζεται σε αρκετά μεγάλο βαθμό από την πιστοληπτική τους διαβάθμιση και από τυχόν αλλαγή της κατά τη διάρκεια της ζωής του ομολόγου.

Γενικοί όροι λειτουργίας ομολόγων

- Οι πληρωμές τόκων υπολογίζονται επί της ονομαστικής αξίας του ομολόγου.

- Η τιμή αγοράς/πώλησεως δύναται να είναι υψηλότερη από την ονομαστική αξία (το ομόλογο διαπραγματεύεται με ανατίμηση/premium) ή χαμηλότερη από την ονομαστική αξία (το ομόλογο διαπραγματεύεται με έκπτωση/discount).

Επισημάνσεις για τις επενδύσεις σε ομόλογα

- Οι επενδύσεις σε ομόλογα είναι δυνατό να οδηγήσουν στην απώλεια κάποιου ποσού του επενδυμένου κεφαλαίου του κατόχου, στην περίπτωση που δε διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους.
- Δεν μπορεί να αποκλεισθεί η πιθανότητα αδυναμίας ενός εκδότη να αποπληρώσει την αρχική επένδυση και/ή την πληρωμή των τόκων (πιστωτικός κίνδυνος) στον επενδυτή, πράγμα όμως το οποίο συμβαίνει σε περίπτωση χρεοκοπίας/αφερεγγυότητας του εκδότη.
- Στα ομόλογα σταθερού επιτοκίου όταν τα επιτόκια ανεβαίνουν, η αξία τους μειώνεται. Επίσης, συνήθως, τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου, με μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής και χαμηλό τοκομερίδιο είναι πιο ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων σε σύγκριση με τα ομόλογα που έχουν μικρότερη διάρκεια αποπληρωμής και υψηλότερα τοκομερίδια.
- Ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες των αγορών και το συνολικό ποσό της εκδόσεως ενδέχεται να παρουσιασθεί μειωμένη εμπορευσιμότητα με συνέπεια τη διεύρυνση του περιθωρίου μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησεως ή την αδυναμία πώλησεώς του.
- Η επένδυση σε ομολογιακούς τίτλους απευθύνεται σε επενδυτές με επενδυτικό ορίζοντα ίσο με τη χρονική διάρκεια μέχρι τη λήξη του ομολόγου. Επενδυτές που επιθυμούν να έχουν διαθέσιμα τα επενδυόμενα σε ομολογιακούς τίτλους κεφάλαιά τους προ της λήξεως αυτών δεν ενδείκνυται να επενδύουν σε αυτές τις κινητές αξίες.
- Τα γενικά χαρακτηριστικά των ομολογίων και οι γενικοί όροι λειτουργίας τους ισχύουν σε συνδυασμό με τα ειδικότερα χαρακτηριστικά κάθε συγκεκριμένου προϊόντος, όπως αυτά αναγράφονται στο έντυπο/αίτηση αγοράς ομολογιακών τίτλων και αναλύονται στο ενημερωτικό δελτίο και στους τελικούς όρους εκδόσεως των ομολογίων.

Αμοιβαία Κεφάλαια

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Α/Κ - Mutual Fund) όπως περιγράφεται από το νόμο αποτελεί μία « Ομάδα περιουσίας η οποία αποτελείται από μετρητά και κινητές αξίες της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου σε περισσότερα του ενός πρόσωπα». Ο όρος «Κεφάλαιο» περιγράφει το σύνολο του ποσού που συγκεντρώνεται από τους επενδυτές, ενώ ο όρος «Αμοιβαίο» περιγράφει το γεγονός όλοι οι συνεισφέροντες (μεριδιούχοι) στη δημιουργία της περιουσίας αυτής μοιράζονται τα κέρδη και τις ζημίες που μπορεί να προκύψουν, ανάλογα με το ποσοστό της συμμετοχής του καθένα σε αυτό. Το Α/Κ, δηλαδή, είναι ένα επενδυτικό σχήμα-όχημα το οποίο συγκεντρώνει χρηματικά διαθέσιμα από τους αποταμιευτές-επενδυτές με σκοπό την επαγγελματική τους διαχείριση από τις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.). 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 μελλοντικό χρόνο. Στα Α/Κ οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές αποδόσεις. Ένα Α/Κ προσδιορίζεται από το ενεργητικό του και από τον επενδυτικό του χαρακτήρα. Το σύνολο των κεφαλαίων που έχει συγκεντρωθεί σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο αποτελεί και το ενεργητικό του. Το ενεργητικό με τη σειρά του διαιρείται σε μερίδια τα οποία κατέχουν οι επενδυτές του αμοιβαίου οι οποίοι αποκαλούνται και μεριδιούχοι. Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα στα οποία επενδύει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο αποτελούν και το βασικό κριτήριο κατηγοριοποίησής του.

Βασικές κατηγορίες Α/Κ

Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχειρίσεως Διαθεσίμων, τα οποία επενδύουν κυρίως σε βραχυπρόθεσμους τίτλους της χρηματαγοράς και σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία επενδύουν κατά κύριο λόγο σε ομόλογα κρατικά και εταιρικά.

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία επενδύουν σε μετοχές που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού.

Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια, τα οποία επενδύουν τόσο σε μετοχές όσο και σε ομόλογα.

Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (Exchange Traded Funds ή ETFs), των οποίων τα μερίδια διαπραγματεύονται καθημερινώς σε οργανωμένες αγορές.

Funds of Funds, τα οποία επενδύουν σε μερίδια άλλων Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Ειδικού τύπου Α/Κ: Τα Α/Κ ειδικού τύπου είναι μακροχρόνιου ορίζοντα και χαρακτηρίζονται από τη χρήση παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, μέσα από τα οποία προσφέρουν προστασία κεφαλαίου και απόδοση στη λήξη μέσω ενός μηχανισμού αξιολόγησης της πορείας μιας υποκείμενης αξίας (π.χ. ενός καλαθιού μετοχών / ομολόγων, δείκτη ή καλαθιού δεικτών). Χαρακτηρίζονται ως υψηλού κινδύνου, δοθείσης της έκθεσης σε παράγωγα μέσα.

Absolute Return Α/Κ: Πρόκειται για Α/Κ τα οποία ακολουθούν τα επιτόκια της τραπεζικής αγοράς στοχεύοντας σε αποδόσεις πάνω από εκείνες των μέσων χρηματαγοράς έχοντας παράλληλα συγκεκριμένο στόχο για τη διακύμανση. Συνήθως, επενδυτικό όχημα στα Α/Κ αυτά είναι ομολογιακοί τίτλοι, μέσα χρηματαγοράς και παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Αμοιβαία Κεφάλαια σε Εμπορεύματα (Commodity Funds): Είναι αμοιβαία κεφάλαια εναλλακτικών μορφών επένδυσης. Η συγκεκριμένη κατηγορία Α/Κ δραστηριοποιείται στην αγορά εμπορευμάτων χρησιμοποιώντας παράγωγα τα οποία έχουν ως υποκείμενα μέσα εμπορεύματα ή δείκτες εμπορευμάτων. Η απόδοσή τους εξαρτάται από τη πορεία των υποκείμενων μέσων.

Οι επενδυτές ανάλογα με το επενδυτικό τους προφίλ, θα πρέπει να επιλέγουν προσεκτικά τα Α/Κ των οποίων τα μερίδια αγοράζουν.

Οι επιτρεπόμενες επενδύσεις αμοιβαίου κεφαλαίου, το οποίο αποτελεί αντικείμενο διαχείρισης Α.Ε.Δ.Α.Κ. της οποίας η καταστατική έδρα και η

κεντρική διοίκηση είναι στην Ελλάδα, προβλέπονται στο ν. 3283/2004, ο δε επενδυτικός σκοπός του, η επενδυτική πολιτική του, οι επενδυτικοί περιορισμοί, οι μέθοδοι διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του, ο βαθμός των επενδυτικών κινδύνων του χαρτοφυλακίου του και τα χαρακτηριστικά του μέσου επενδυτή στον οποίο απευθύνεται το αμοιβαίο κεφάλαιο περιγράφονται, μεταξύ άλλων, στον κανονισμό του.

Παράγωγα Προϊόντα

Τα παράγωγα είναι χρηματοοικονομικά προϊόντα, η τιμή των οποίων είναι άμεσα συνδεδεμένη, δηλαδή «παράγεται» από την τιμή κάποιου συγκεκριμένου προϊόντος το οποίο διαπραγματεύεται στην τρέχουσα αγορά ή αγορά τοις μετρητοίς (spot market). Το προϊόν αυτό το οποίο συναντάται συνήθως και με τον όρο υποκείμενο αγαθό, μπορεί να είναι οποιοδήποτε χρηματοοικονομικό μέσο όπως π.χ. μετοχή, ομόλογο, συνάλλαγμα, κ.ά. ή και εμπόρευμα όπως για παράδειγμα πετρέλαιο, χρυσός, ασήμι, κ.ά. Οι ημερήσιες μεταβολές της τιμής του υποκείμενου αγαθού επηρεάζουν άμεσα και την τιμή του παράγωγου προϊόντος.

Τα παράγωγα προϊόντα χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για τους εξής κυρίως σκοπούς:

- **Αντιστάθμιση κινδύνων (Hedging)**

Οι συναλλασσόμενοι σε παράγωγα ενδέχεται να αποσκοπούν στην αντιστάθμιση υφιστάμενων ή μελλοντικών κινδύνων (hedging) που ενδέχεται να ανακύψουν από άλλες τοποθετήσεις τους σε χρηματοπιστωτικά μέσα ή άλλες υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει (π.χ. ένας επενδυτής στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών επιθυμώντας να περιορίσει τον κίνδυνο μείωσης της αξίας του χαρτοφυλακίου του από πιθανή πτώση των τιμών των μετοχών παίρνει μία θέση αντιστάθμισης του εν λόγω κινδύνου στην Αγορά Παραγώγων).

- **Κερδοσκοπία (Speculation)**

Οι συναλλασσόμενοι σε παράγωγα ενδέχεται να αποσκοπούν στην αποκόμιση κέρδους (speculation). Στο πλαίσιο αυτό χρησιμοποιούν διάφορα χρηματοπιστωτικά μέσα ανάλογα με τις προσδοκίες που έχουν οι συναλλασσόμενοι σε σχέση με την πορεία των αγορών, με σκοπό το κέρδος και αναλαμβάνοντας πάντοτε τον αντίστοιχο κίνδυνο. Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό των παραγώγων προϊόντων είναι ότι δίνουν την δυνατότητα στους επενδυτές να παίρνουν θέσεις πολλαπλάσιας αξίας του ποσού που επενδύουν (μόχλευση) με αντίστοιχη επαύξηση των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται.

- **Arbitrage**

Οι συναλλασσόμενοι σε παράγωγα ενδέχεται να επιδιώκουν το κέρδος χωρίς ανάληψη κινδύνου, εκμεταλλευόμενοι βραχυπρόθεσμες ανισορροπίες στις τιμές της αγοράς, δηλαδή τυχόν διαφορές στις τιμές της ίδιας χρηματοοικονομικής αξίας σε δύο ή περισσότερες αγορές (arbitrage). Η εξισορροπητική κερδοσκοπία απαιτεί γρήγορες κινήσεις, γι' αυτό και μπορεί να επιτευχθεί μόνο από συναλλασσόμενους με βαθιά γνώση των αγορών που έχουν άμεση πρόσβαση στα συστήματα διαπραγμάτευσης και βαρύνονται με εξαιρετικά χαμηλές προμήθειες συναλλαγών.

Τα παράγωγα ανάλογα με το αν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή όχι διακρίνονται αντίστοιχα σε :

- χρηματιστηριακά παράγωγα (και εν γένει παράγωγα σε οργανωμένη αγορά)
- over the counter (OTC) (εξωχρηματιστηριακά) παράγωγα προϊόντα

Ανάλογα με τον υποκείμενο τίτλο-προϊόν διακρίνονται σε:

- 1) Συμβόλαια μελλοντικής εκπληρώσεως (futures)
- 2) Δικαιώματα προαιρέσεως (options)
- 3) Δανεισμός τίτλων (stock repo)
- 4) Σύμβαση Επαναγοράς (Repurchase Agreement)
- 5) Δανεισμός τίτλων για κάλυψη ανοικτής Πωλήσεως (Stock Reverse Repo)
- 6) Προθεσμιακά συμβόλαια (forward contracts)
- 7) Συμφωνίες ανταλλαγής (swaps)
- 8) Contracts For Differences

1) Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε. - Futures)

Ένα Συμβόλαιο Μελλοντικής Εκπληρώσεως (Σ.Μ.Ε.) αποτελεί μία συμφωνία για αγορά ή πώληση ενός υποκείμενου τίτλου σε συγκεκριμένη τιμή και για ένα χρονικό διάστημα όπως ορίζεται από το εκάστοτε χρηματιστήριο. Η υποκείμενη αξία μπορεί, ενδεικτικά, να είναι μετοχή, χρηματιστηριακός δείκτης, συναλλαγματική ισοτιμία, τίτλος σταθερού εισοδήματος, επιτόκιο, εμπόρευμα κ.λπ. Οι θέσεις σε Σ.Μ.Ε. απαιτούν καταβολή περιθωρίου ασφαλίσεως (margin). Το περιθώριο ασφαλίσεως αποτελεί ένα καταβεβλημένο ενέχυρο το οποίο ρευστοποιείται όταν ο επενδυτής δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τον ημερήσιο διακανονισμό. Το περιθώριο ασφαλίσεως καθορίζεται από την ΕΧΑΕ (ή αντίστοιχο φορέα) και δύναται να αναπροσαρμοσθεί από την ΕΠΕΥ ή το Πιστωτικό Ίδρυμα με την οποία ο επενδυτής έχει καταρτίσει σύμβασης εκτέλεσης συναλλαγών επί παραγώγων, αναλόγως προς τους κινδύνους των προϊόντων. Το περιθώριο ασφαλίσεως μπορεί να καλυφθεί είτε με μετοχές οι οποίες είναι αποδεκτές από το Χρηματιστήριο είτε με μετρητά. Τα Σ.Μ.Ε. διαπραγματεύονται καθημερινώς στις αγορές παραγώγων. Η τιμή τους επηρεάζεται από την τιμή του υποκείμενου τίτλου, τον εναπομείναντα χρόνο για τη λήξη τους καθώς και από το χωρίς κίνδυνο επιτόκιο. Η ονομαστική αξία ενός Σ.Μ.Ε. ορίζεται ως το γινόμενο της τιμής του συμβολαίου επί έναν πολλαπλασιαστή, όπως αυτός καθορίζεται από το εκάστοτε Χρηματιστήριο. Για τα Σ.Μ.Ε. διενεργείται καθημερινή εκκαθάριση. Πιο συγκεκριμένα, καθημερινώς, αναλόγως με τη θέση την οποία διατηρεί ο επενδυτής σε Σ.Μ.Ε. και με βάση την τιμή εκκαθάρισεως του προϊόντος, δημιουργείται ένα κέρδος/ζημία το οποίο χρεοπιστώνεται στον λογαριασμό περιθωρίου ασφαλίσεως (margin) του επενδυτή. Παράλληλα αυξάνεται/μειώνεται το ύψος του απαιτούμενου περιθωρίου ασφαλίσεως. Η κάλυψη των πιθανών ζημιών καλύπτεται με κατάθεση του χρηματικού αντίτιμου από τον επενδυτή, ενώ η κάλυψη του περιθωρίου ασφαλίσεως μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε με μετρητά είτε με ενεχυρίαση νέων μετοχών που είναι αποδεκτές από το Χρηματιστήριο. Οι κίνδυνοι για τον επενδυτή προσδιορίζονται σε συνάρτηση με τη θέση την οποία διατηρεί και την πορεία του συμβολαίου/υποκείμενης αξίας. Για τον επενδυτή ο οποίος έχει αγοράσει Σ.Μ.Ε. (long position), η μέγιστη δυνητική ζημία είναι η ονομαστική αξία του

συμβολαίου. Για τον επενδυτή ο οποίος έχει πωλήσει Σ.Μ.Ε. (short position), η μέγιστη δυνατή ζημία είναι απεριόριστη.

2) Δικαιώματα Προαιρέσεως (Options)

Τα δικαιώματα προαιρέσεως είναι συμφωνίες μεταξύ δύο αντισυμβαλλόμενων μερών (επενδυτών). Ο ένας αγοράζει το δικαίωμα και ο άλλος το πωλεί. Διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

- Δικαιώματα προαιρέσεως αγοράς μίας υποκείμενης αξίας (call options)
- Δικαιώματα προαιρέσεως πώλησεως μίας υποκείμενης αξίας (put options)

Η υποκείμενη αξία μπορεί να είναι χρηματιστηριακός δείκτης, μετοχή, εμπόρευμα, ισοτιμία, τιμή σε σχέση με τον καιρό (weather derivatives), ναύλοι κ.ά.

Αναλόγως με τον επιτρεπόμενο χρόνο εξασκήσεως των δικαιωμάτων προαιρέσεως, διακρίνονται σε:

- Ευρωπαϊκού τύπου, όπου η εξάσκηση των δικαιωμάτων μπορεί να διενεργείται μόνο την ημέρα λήξεως της ισχύος του δικαιώματος
- Αμερικανικού τύπου, όπου η εξάσκηση των δικαιωμάτων μπορεί να διενεργηθεί οποιαδήποτε στιγμή κατά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την αγορά/πώληση του δικαιώματος και έως την ημερομηνία λήξεώς του.

Ο αγοραστής ενός δικαιώματος προαιρέσεως του υποκείμενου τίτλου (option), καταβάλλοντας κάποιο τίμημα (premium), έχει τη δυνατότητα αλλά όχι την υποχρέωση να αγοράσει (call option) ή να πωλήσει (put option) τον υποκείμενο τίτλο, σε συγκεκριμένη τιμή (strike price), σε προκαθορισμένη ημερομηνία (ευρωπαϊκού τύπου) ή έως και μία προκαθορισμένη ημερομηνία (αμερικανικού τύπου) στο μέλλον.

Αντιθέτως, ο πωλητής ενός δικαιώματος προαιρέσεως (είτε call είτε put) έχει την υποχρέωση να πωλήσει ή να αγοράσει αντίστοιχα τον υποκείμενο τίτλο σε προκαθορισμένη τιμή και σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, εφόσον ο αγοραστής εξασκήσει το δικαίωμά του.

Ο αγοραστής δικαιωμάτων προαιρέσεως είτε αγοράς (calls) είτε πώλησεως (puts) δεν απαιτείται να καταβάλει περιθώριο ασφαλίσεως, διότι δεν αναλαμβάνει καμία υποχρέωση. Αντιθέτως, ο πωλητής δικαιωμάτων προαιρέσεως απαιτείται να καταβάλει περιθώριο ασφαλίσεως ως κάλυψη της υποχρεώσεως που αναλαμβάνει. Το περιθώριο ασφαλίσεως καθορίζεται από την ΕΧΑΕ (ή αντίστοιχο φορέα) και δύναται να αναπροσαρμοσθεί από την ΕΠΕΥ ή το Πιστωτικό Ίδρυμα με την οποία ο επενδυτής έχει καταρτίσει σύμβασης εκτέλεσης συναλλαγών επί παραγώγων, αναλόγως προς τους κινδύνους των προϊόντων.

Το περιθώριο ασφαλίσεως μπορεί να καλυφθεί είτε με μετοχές οι οποίες να είναι αποδεκτές από το Χρηματιστήριο είτε με μετρητά.

Ο αγοραστής ενός δικαιώματος προαιρέσεως καταβάλλει το αντίτιμο του δικαιώματος (premium) την ημέρα που αγοράζει το δικαίωμα, ενώ ο πωλητής εισπράττει το premium. Σε αντίθεση με τα Σ.Μ.Ε., οι θέσεις σε δικαιώματα προαιρέσεως δεν έχουν μηχανισμό καθημερινής εκκαθαρίσεως.

Τα δικαιώματα προαιρέσεως διαπραγματεύονται καθημερινώς στις αγορές παραγώγων δίδοντας την ευκαιρία στον επενδυτή που έχει αγοράσει ή πωλήσει δικαιώματα προαιρέσεως να κλείσει τη θέση του, όποτε αυτός επιλέξει. Η τιμή

ενός δικαιώματος προαίρεσως επηρεάζεται από την τιμή της υποκείμενης αξίας, τη διακύμανση της τιμής της υποκείμενης αξίας, τον εναπομείναντα χρόνο για τη λήξη του, την τιμή εξασκήσεως καθώς και την τιμή του επιτοκίου χωρίς κίνδυνο.

Ο αγοραστής ενός δικαιώματος δε διατρέχει κανέναν περαιτέρω κίνδυνο πέραν του αντιτίμου (premium) που έχει καταβάλει κατά την αγορά του δικαιώματος. Ο πωλητής αντιθέτως διατρέχει κίνδυνο αν η αγορά κινηθεί αντιθέτως με τη θέση που έχει λάβει. Για θέση πωλήσεως σε δικαίωμα αγοράς (call option), η μέγιστη δυνητική ζημία είναι απεριόριστη, ενώ για θέση πωλήσεως σε δικαίωμα πωλήσεως (put option), η μέγιστη δυνητική ζημία ισούται με την ονομαστική αξία του υποκειμένου.

3) Δανεισμός τίτλων (stock repo)

Είναι μία σύμβαση πωλήσεως με σύμφωνο επαναγοράς επάνω σε μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο επενδυτής μπορεί να δανείσει (μεταβιβάσει) στην Εταιρία Εκκαθαρίσεως Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) μετοχές που έχει στην κατοχή του, εφόσον εκδηλωθεί ζήτηση από την πλευρά της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π., η οποία και εγγυάται στον επενδυτή ότι θα τις λάβει πίσω, όποτε αυτός το επιθυμήσει. Ο δανεισμός αυτός γίνεται με τη μορφή συμβολαίων με το κάθε συμβόλαιο να αντιστοιχεί σε 100 μετοχές. Ο επενδυτής έχει έσοδο από αυτόν τον δανεισμό μόνον εφόσον υπάρξει ενδιαφέρον από κάποιον άλλο επενδυτή να δανεισθεί τις μετοχές αυτές μέσω της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. προκειμένου να τις πωλήσει ανοικτά (short selling). Το έσοδο αυτό, δεν είναι γνωστό εκ των προτέρων για τον επενδυτή και υπολογίζεται σε καθημερινή βάση. Ο δανειστής συμμετέχει κανονικά στις εταιρικές πράξεις της εταιρίας, τις μετοχές της οποίας έχει δανείσει (είσπραξη μερισμάτων, splits, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου), χωρίς να έχει το δικαίωμα ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις. Τις δυνατότητες αυτές τις διασφαλίζει η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. μέσω της οποίας εκτελούνται οι πιο πάνω διαδικασίες.

4) Σύμβαση Επαναγοράς (Repurchase Agreement)

Η Σύμβαση Επαναγοράς είναι προϊόν ανάλογο του Stock Repo. Πρόκειται για προσυμφωνημένη συναλλαγή μεταξύ δύο αντισυμβαλλόμενων μερών τα οποία και καθορίζουν το επιτόκιο μεταξύ τους. Η πράξη εκτελείται μέσω της Αγοράς Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η μεσολάβηση της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. απαιτείται για να διασφαλισθούν τα δικαιώματα που απορρέουν από τη συναλλαγή αλλά και η διαφάνεια της αγοράς. Το έσοδο που προκύπτει από το επιτόκιο που έχουν συμφωνήσει οι δύο πλευρές πιστώνεται καθημερινά στον επενδυτή που έχει κάνει τη Σύμβαση Επαναγοράς. Ο δανειστής συμμετέχει κανονικά στις εταιρικές πράξεις της εταιρίας, τις μετοχές της οποίας έχει δανείσει (είσπραξη μερισμάτων, splits, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου), χωρίς να έχει το δικαίωμα ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις. Εφόσον επιθυμεί να επανέλθουν οι μετοχές στην κατοχή του, ζητά την εξάσκησή τους προκειμένου να πιστωθούν αυτές στο λογαριασμό του. Τις δυνατότητες αυτές τις διασφαλίζει η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. μέσω της οποίας εκτελούνται οι πιο πάνω διαδικασίες.

5) Δανεισμός τίτλων για κάλυψη ανοικτής Πωλήσεως (Stock Reverse Repo)

Ο επενδυτής δανείζεται τίτλους από την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. ή κάποιον αντισυμβαλλόμενο προκειμένου να τις πωλήσει ανοικτά (short selling). Τις μετοχές τις δανείζεται με συγκεκριμένο επιτόκιο και ο τόκος καταβάλλεται καθημερινώς. Ο επενδυτής αναλαμβάνει όποιες υποχρεώσεις απορρέουν από εταιρικές πράξεις της μετοχής της εταιρίας που έχει δανεισθεί (για παράδειγμα καταβολή μερίσματος). Ο επενδυτής που δανείζεται για να πωλήσει ανοικτά τις μετοχές, είναι υποχρεωμένος να καταβάλει περιθώριο ασφαλίσεως. Το περιθώριο ασφαλίσεως καθορίζεται από την ΕΧΑΕ (ή αντίστοιχο φορέα) και δύναται να αναπροσαρμοσθεί από την ΕΠΕΥ ή το Πιστωτικό Ίδρυμα με την οποία ο επενδυτής έχει καταρτίσει σύμβασης εκτέλεσης συναλλαγών επί παραγώγων, αναλόγως προς τους κινδύνους των προϊόντων. Το περιθώριο ασφαλίσεως μπορεί να καλυφθεί είτε με μετοχές οι οποίες να είναι αποδεκτές από το Χρηματιστήριο είτε με μετρητά. Ο επενδυτής που έχει δανεισθεί μετοχές και τις έχει πωλήσει ανοικτά, έχει τον κίνδυνο να υποστεί ζημία από ενδεχόμενη άνοδο της τιμής της μετοχής που έχει πωλήσει. Είναι υποχρεωμένος να επαναγοράσει και να επιστρέψει τις μετοχές που έχει δανεισθεί, αν αυτό του ζητηθεί είτε από την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. (αν τις έχει δανεισθεί μέσω Συμβάσεως Επαναγοράς) είτε από τον αντισυμβαλλόμενο (αν τις έχει δανεισθεί μέσω Repurchase Agreement).

6) Προθεσμιακά συμβόλαια (forward contracts)

Είναι διμερείς συμφωνίες κατά τις οποίες ο ένας αντισυμβαλλόμενος συμφωνεί να αγοράσει από τον άλλο αντισυμβαλλόμενο μία προκαθορισμένη ποσότητα ενός συγκεκριμένου προϊόντος σε μελλοντική ημερομηνία, σε προκαθορισμένη τιμή. Οι όροι και τα χαρακτηριστικά ενός forward διαμορφώνονται κάθε φορά με βάση τις ανάγκες των δύο μερών και κατά συνέπεια δεν έχουν τυποποιημένη μορφή (standardized form). Παράλληλα, τα forwards διαπραγματεύονται εκτός οργανωμένης αγοράς, συνήθως μεταξύ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή μεταξύ χρηματοπιστωτικού ιδρύματος και πελάτη (over the counter market). Σε όλες τις περιπτώσεις και οι δύο πλευρές θα πρέπει να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τη σύμβαση όταν το συμβόλαιο φθάσει στην καταληκτική του ημερομηνία.

7) Συμφωνίες ανταλλαγής (swaps)

Οι συμφωνίες ανταλλαγής (swaps), είναι διμερείς συμβάσεις κατά τις οποίες οι δύο πλευρές ανταλλάσσουν τις μελλοντικές υποχρεώσεις πληρωμών τους επάνω σε ένα προκαθορισμένο ποσό και για συγκεκριμένη χρονική διάρκεια. Ενδεικτικά, οι υποχρεώσεις μπορεί να είναι στο ίδιο νόμισμα αλλά σε διαφορετικό τύπο επιτοκίου, δηλαδή η μία πλευρά να έχει δανεισθεί με κυμαινόμενο και η άλλη με σταθερό οπότε η ανταλλαγή των δύο αυτών υποχρεώσεων συνιστά μία ανταλλαγή επιτοκίου ή interest rate swap. Ανταλλαγές υπάρχουν και σε συνάλλαγμα (currency swaps), σε αγαθά (commodity swaps) και σε άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Τέλος, οι συμφωνίες ανταλλαγής δεν είναι τυποποιημένα προϊόντα και σχεδιάζονται με βάση τις εκάστοτε ανάγκες των αντισυμβαλλομένων και διαπραγματεύονται εξωχρηματιστηριακά (over the counter).

8) Contracts For Differences

Τα Contracts For Differences (CFDs) ή χρηματοπιστωτικές συμβάσεις επί διαφορών είναι παράγωγα προϊόντα OTC (over-the-counter). Το CFD είναι διμερής σύμβαση η οποία αποσκοπεί στην ανταλλαγή της διαφοράς μεταξύ της τιμής ανοίγματος και της τιμής κλεισίματος της σύμβασης, πολλαπλασιαζόμενη με τον αριθμό μετοχών που ορίστηκαν στη σύμβαση. Με άλλα λόγια, στα CFDs, το κέρδος ή η απώλεια καθορίζεται από την διαφορά μεταξύ της τιμής αγοράς και τιμής πώλησης του CFD. Η παραπάνω διαδικασία επιτυγχάνεται μέσω της μεσολαβούσας ΕΠΕΥ (broker) που αγοράζει ή πουλάει για λογαριασμό του πελάτη τις αντίστοιχες μετοχές ή δείκτες ή ETFs κατευθείαν από την spot αγορά και στην συνέχεια μέσω του CFD του μετακυλύει το κέρδος ή τη ζημία. Επίσης, ο επενδυτής δύναται να συμμετέχει έμμεσα σε όλες τις εταιρικές πράξεις, όπως π.χ. απόληψη μερίσματος, split, κ.λπ. ακόμα και αν δεν είναι ο ίδιος εγγεγραμμένος μέτοχος της εταιρίας αλλά ο broker του. Τα CFDs, πέραν άλλων χρήσεων, χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για αντιστάθμιση κινδύνου (Hedging) ή για speculation παίρνοντας θέση αγοράς (Long) ή θέση πώλησης (Short). Επιπλέον, αντίθετα από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) και τα συμβόλαια προαίρεσης (options), τα CFDs δεν έχουν ημερομηνία λήξης. Τέλος τα CFDs λειτουργούν με περιθώριο ασφάλισης (margin), δηλ. απαιτείται μόνο ένα αρχικό ποσό σε μετρητά, το οποίο για μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης και ρευστότητας μπορεί να ξεκινάει από ένα ποσοστό της τάξης του 10% της ονομαστικής αξίας της θέσης που παίρνει ο επενδυτής. Συνεπώς ο επενδυτής, με σχετικά μικρή δέσμευση κεφαλαίων έχει τη δυνατότητα αγοράς συμβολαίων για πολύ μεγαλύτερα κεφάλαια (μόχλευση).

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι όλες οι συναλλαγές σε παράγωγα οι οποίες λειτουργούν με περιθώριο ασφάλισης (margin) απαιτούν μια πειθαρχημένη προσέγγιση επειδή τόσο οι πιθανότητες κέρδους όσο και ζημίας είναι πολύ μεγαλύτερες.

Επενδυτικοί και λοιποί κίνδυνοι σχετιζόμενοι με την επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα

Η επένδυση στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου ενέχει ιδιαίτερους κινδύνους. Αμέσως κατωτέρω επιχειρείται η περιγραφή των βασικότερων αυτών χωρίς βέβαια η απαρίθμηση να είναι εξαντλητική.

Συστημικός Κίνδυνος (Systemic Risk)

Συστημικός είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου εξαιτίας συγκεκριμένων παραγόντων που απορρέουν από τη φύση της αγοράς. Προκαλείται από παράγοντες που επηρεάζουν το σύνολο της αγοράς στην οποία συμμετέχει ο επενδυτής και επομένως δεν μπορεί να περιορισθεί με τη διασπορά των επενδύσεων μέσα στην αγορά αυτή.

Μη Συστημικός Κίνδυνος (Non Systemic Risk)

Μη συστημικός είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου εξαιτίας συγκεκριμένων παραγόντων που επηρεάζουν τον εκδότη του μέσου (οικονομικά αποτελέσματα του εκδότη, κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται). Ο κίνδυνος αυτός είναι δυνατόν να περιοριστεί μέσω της διασποράς των επενδύσεων.

Κίνδυνος Αγοράς

Συνίσταται στον κίνδυνο που προέρχεται από μεταβολές σε γενικούς παράγοντες της αγοράς, όπως επιτόκια, τιμές μετοχών και δεικτών, συναλλαγματικές ισοτιμίες, τιμές εμπορευμάτων και δεικτών εμπορευμάτων, διακυμάνσεις στην μεταβλητότητα. Ο κίνδυνος αγοράς είναι μεγαλύτερος για επενδύσεις οι οποίες έχουν σημαντική διακύμανση της τιμής τους.

Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Προκαλείται εφόσον τα επιτόκια εξελίσσονται κατά τρόπο διαφορετικό από αυτόν που είχε προβλεφθεί. Η αυξομειώση των επιτοκίων επηρεάζει την απόδοση του κεφαλαίου που είναι επενδεδυμένο σε αξίες καθόσον η τιμή των αξιών αυτών προσδιορίζεται από την πορεία των επιτοκίων.

Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Συνίσταται στην πιθανότητα επέλευσης ζημίας συνεπεία αδυναμίας εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων συμβαλλομένου. Ειδικότερα, αναφέρεται στην ικανότητα/φερεγγυότητα που έχει ο δανειζόμενος/ο εκδότης αξιών (π.χ. Χώρα, Τράπεζα, Εταιρία) να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του να επιστρέψει το κεφάλαιο που δανείσθηκε καθώς και την καταβολή των αναλογούντων τόκων/τοκομεριδίων προς τους δανειστές/ομολογιούχους. Ο πιστωτικός κίνδυνος εμπεριέχεται στην τιμολόγηση ενός προϊόντος και απεικονίζεται για παράδειγμα στα τοκομερίδια των ομολόγων με το ύψος του επιτοκίου. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο μεγαλύτερο είναι το επιτόκιο του δανεισμού. Ο πιστωτικός κίνδυνος εκτιμάται από ειδικούς φορείς και κατατάσσεται ανάλογα με την κατηγορία.

Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Προκαλείται από τυχόν έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ως προς ένα ή και περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Ο κίνδυνος ρευστότητας έχει άμεσο αντίκτυπο τόσο στο χρονικό διάστημα που απαιτείται για τη ρευστοποίηση της επένδυσης όσο και στο χρηματικό ποσό που τελικά θα εισπράξει ο επενδυτής, δεδομένου ότι έχοντας ανάγκη να ρευστοποιήσει το συντομότερο δυνατό, θα προσφέρει προς πώληση την επένδυσή του σε χαμηλότερες τιμές προκειμένου να προσελύσει το ενδιαφέρον των επενδυτών. 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 αυτός είναι αυξημένος εφόσον η επένδυση πραγματοποιείται σε αγορές με χαμηλή ρευστότητα ή σε μη οργανωμένες αγορές. Ειδικά για τις επενδύσεις σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα δεν υπάρχει βεβαιότητα για την ύπαρξη δευτερογενούς αγοράς ανά πάσα στιγμή.

Συναλλαγματικός κίνδυνος

Οι επενδύσεις σε διάφορες χώρες εμπεριέχουν το στοιχείο του συναλλαγματικού κινδύνου αφού τα χρεώγραφα κάθε χώρας είναι εκφρασμένα στο νόμισμά της. Το ίδιο συμβαίνει και με τις κάθε είδους καταθέσεις σε συνάλλαγμα. 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. Αν το βασικό νόμισμα του επενδυτή (π.χ. ευρώ) ισχυροποιηθεί σε σχέση με αυτό των ξένων επενδύσεων του, η αξία των επενδύσεων εκφρασμένη σε ευρώ θα μειωθεί, ενώ εάν το ευρώ χάσει μέρος της αξίας του, η αξία των συναλλαγματικών επενδύσεων εκφρασμένη σε ευρώ θα αυξηθεί.

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.

Κίνδυνος διακυμάνσεως μεταβλητότητας

Ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός προϊόντος, λόγω διακυμάνσεως μεταβλητότητας που εκτιμά η αγορά ότι θα ισχύει για την υποκείμενη αξία (π.χ. συναλλαγματική ισοτιμία, επιτόκιο, μετοχή κτλ.) από την τιμή της οποίας εξαρτάται η αξία του προϊόντος.

Κίνδυνος επανεπενδύσεως

Προκαλείται εφόσον οι αποδόσεις (έσοδα-τοκομερίδια) μιας επενδύσεως επανεπενδυθούν με διαφορετικούς όρους από αυτούς που ίσχυαν κατά τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η αρχική επένδυση.

Κίνδυνος ανακλήσεως πρόωρου τερματισμού

Πρόκειται για τον κίνδυνο ανακλήσεως τερματισμού ενός προϊόντος από τον αντισυμβαλλόμενο ή από τον εκδότη κινητής αξίας, πριν από την ημερομηνία λήξεώς του, εάν αυτή η δυνατότητα προβλέπεται από τους ειδικούς όρους του προϊόντος. Στην περίπτωση αυτή ο πελάτης ενδέχεται να μην μπορεί να αποκτήσει νέο προϊόν με τους ίδιους όρους με αυτούς του προϊόντος που ανακλήθηκε πρόωρα.

Κίνδυνος από προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης

Ο κίνδυνος που προέρχεται σε περίπτωση που ο πελάτης είναι κάτοχος κινητής αξίας μειωμένης εξασφάλισης. Στην περίπτωση αυτή ο εκδότης της κινητής αξίας θα εκπληρώνει πρώτα τις συμβατικές του υποχρεώσεις που προκύπτουν από προϊόντα κύριας εξασφάλισης και τις υποχρεώσεις προς τους λοιπούς πιστωτές του και στη συνέχεια, εάν αυτό είναι εφικτό, τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης.

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 (π.χ. πολιτική ανωμαλία, εκλογή κυβέρνησης και ειδικότερες κυβερνητικές επιλογές σε νευραλγικούς τομείς της κοινωνικής και οικονομικής ζωής) μπορούν, επομένως, να επηρεάσουν την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χώρα αυτή ή των επιχειρήσεων που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται σε αυτή. Επενδύσεις σε προϊόντα αναδυόμενων αγορών συνήθως είναι πιο επικίνδυνες από τις αντίστοιχες επενδύσεις στις αναπτυγμένες χώρες. Τέτοιες επενδυτικές κινήσεις απαιτούν προσεκτική ανάλυση των διαφόρων επί μέρους κινδύνων.

Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

Προκαλείται εφόσον ο πληθωρισμός μεταβάλλεται κατά τρόπο διαφορετικό από αυτόν που είχε προβλεφθεί. Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή επηρεάζει την πραγματική αξία του επενδυμένου κεφαλαίου και των προσδοκωμένων αποδόσεων.

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 και τις συναλλαγές σε αυτές τις αγορές. 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.

Φορολογικός κίνδυνος

Ο κίνδυνος που προέρχεται από το φορολογικό καθεστώς που ενδεχομένως ισχύει για τον επενδυτή ή από τυχόν μελλοντικές μεταβολές στο ισχύον φορολογικό καθεστώς. Επιπλέον γνωστοποιείται στον επενδυτή ότι οι επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα που διαπραγματεύονται σε αγορές του εξωτερικού ενδέχεται να αντιμετωπίζονται φορολογικά κατά διαφορετικό τρόπο από τα αντίστοιχα ελληνικά χρηματοπιστωτικά μέσα και θα πρέπει να ζητά ανεξάρτητη εξειδικευμένη φορολογική συμβουλή.

Κίνδυνος Χώρας

Ο κίνδυνος που προέρχεται από τη γεωγραφική θέση της χώρας, το γεωπολιτικό σκηνικό που την περιβάλλει καθώς και άλλες παραμέτρους-κινδύνους, όπως πολιτικού καθεστώτος, νομικού/φορολογικού πλαισίου, οικονομικής καταστάσεως (πληθωρισμού-αναπτύξεως κ.λπ.).

Κίνδυνος μειωμένης εποπτείας

Αφορά προϊόντα που η έδρα (legal domicile) του εκδότη είναι συνήθως σε υπεράκτιες δικαιοδοσίες (offshore) όπου τα συστήματα εποπτείας της αγοράς ενδέχεται να παρέχουν πλημμελέστερη προστασία στον επενδυτή.

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).

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.

Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

Συνιστά 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. Βεβαίως, στα περισσότερα χρηματιστήρια υπάρχει Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος που είναι η εταιρία εκκαθάρισεως και εγγυάται την ομαλή διεξαγωγή της εκκαθάρισεως, έχοντας θεσπίσει κατάλληλους μηχανισμούς προστασίας της συγκεκριμένης διαδικασίας.

Καταθέσεις χρημάτων και αξιών

Ο επενδυτής πρέπει να γνωρίζει τις εγγυήσεις που παρέχονται στα χρήματα και σε άλλες αξίες που καταβάλλει για συναλλαγές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και ιδίως στην περίπτωση στάσεως πληρωμών ή χρεοκοπίας μίας εταιρίας. Ο βαθμός στον οποίο μπορεί να ανακτήσει τα μετρητά ή τις αξίες μπορεί να διέπεται από συγκεκριμένη νομοθεσία ή εγχώριους κανόνες. Σε μερικές περιπτώσεις, αξίες που έχουν αναγνωρισθεί ως περιουσία του πελάτη, θα υπολογισθούν ως μετρητά για τον σκοπό της κατ' αναλογία διανομής στην περίπτωση ελλείμματος.

Κίνδυνος θεματοφυλακής

εκτέλεση τέτοιων πράξεων, ο επενδυτής θα πρέπει να γνωρίζει τους ισχύοντες κανόνες και τους συνεπαγόμενους κινδύνους.

Κίνδυνοι ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων

Πέραν των ανωτέρω επενδυτικών και λοιπών κινδύνων υφίστανται και περαιτέρω κίνδυνοι σχετιζόμενοι καταρχήν με συγκεκριμένο/α χρηματοπιστωτικό/α μέσο/α. Αμέσως κατωτέρω επιχειρείται η περιγραφή των βασικότερων αυτών χωρίς βέβαια η απαρίθμηση να είναι εξαντλητική.

Μετοχές

Η επένδυση σε μετοχές περιλαμβάνει και τους κινδύνους που παρατίθενται, ενδεικτικά, στη συνέχεια:

Κίνδυνος μεταβλητότητας

Η τιμή μίας μετοχής που αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες/χρηματιστηριακές 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. Τονίζεται ιδιαίτερος ότι η πορεία της χρηματιστηριακής αξίας μιας μετοχής είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων και δεν εξαρτάται μόνο από τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας, όπως λ.χ. αυτά απεικονίζονται βάσει των αρχών της θεμελιώδους ανάλυσης.

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.

Κίνδυνος μερισμάτων

Η καταβολή μερισμάτων εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών της εταιρίας που εκδίδει τις μετοχές και την πολιτική διανομής μερισμάτων που αυτή εφαρμόζει 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 είσπραξη μερισμάτων.

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.

Συνιστάται στον επενδυτή 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 στο διαδικτυακό τόπο της ίδιας της εκδότριας εταιρίας.

Ομόλογα/Ομολογίες

Η επένδυση σε ομόλογα/ομολογίες περιλαμβάνει και τους κινδύνους που παρατίθενται, ενδεικτικά, στη συνέχεια:

Κίνδυνος πτώχευσης (Insolvency risk)

Ο εκδότης των ομολόγων (ομολογιών) μπορεί να καταστεί πτωχός, με αποτέλεσμα να μη 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 κατάταξη 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.

Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk)

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. 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.

Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit risk)

Η αξία του ομολόγου φθίνει σε περίπτωση που μειωθεί η πιστοληπτική αξιολόγηση του εκδότη.

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.

Κίνδυνος μη τακτικής πληρωμής

Είναι δυνατόν σε προϊόντα ομολόγων, η πληρωμή τοκομεριδίων να καθυστερεί πέραν της προκαθορισμένης ημερομηνίας, λόγω μη καταβολής του αντίστοιχου ποσού στον φορέα θεματοφυλακής/εκκαθαρίσεως.

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. 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 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.

Παράγωγα προϊόντα

Η επένδυση σε παράγωγα προϊόντα περιλαμβάνει και τους κινδύνους που παρατίθενται, ενδεικτικά, στη συνέχεια:

Κίνδυνος Μόχλευσης (leverage)

Μόχλευση είναι ο βαθμός στον οποίο ένας επενδυτής αναλαμβάνει επενδυτικό κίνδυνο μεγαλύτερο από το επενδύόμενο κεφάλαιό του. Κύριο χαρακτηριστικό της μόχλευσης είναι ότι σχετικά μικρές διακυμάνσεις στην τιμή των υποκείμενων αξιών οδηγούν σε πολλαπλάσιες ζημιές ή κέρδη. Οι συναλλαγές σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε) έχουν υψηλό βαθμό κινδύνου. Το ποσό του αρχικού περιθωρίου είναι μικρό σε σχέση με την ονομαστική αξία του Σ.Μ.Ε. με αποτέλεσμα οι συναλλαγές να υπόκεινται σε μόχλευση. Μία σχετικά μικρή κίνηση στην αγορά της υποκείμενης αξίας Σ.Μ.Ε. έχει αναλογικά πολύ μεγαλύτερη επίπτωση στο ποσό που έχει κατατεθεί ως περιθώριο ασφάλισης. Η επένδυση μέσω μόχλευσης μπορεί να αποβεί επικίνδυνη διότι μπορεί να χάσει κανείς όχι μόνο τα χρήματά του αλλά και τα χρήματα που δανείστηκε.

Κίνδυνος Ενεχύρου (collateral risk)

Προέρχεται από τη χρήση λογαριασμών ενεχύρου όπου η απαξίωση ή ο περιορισμός ρευστότητας του χαρτοφυλακίου ασφαλείας μπορεί να προκαλέσει την εκποίηση της αρχικής επένδυσεως (liquidation). Αν η αγορά κινηθεί αντίθετα προς τη θέση του επενδυτή ή αν τα όρια των περιθωρίων αυξηθούν, μπορεί να ζητηθεί η καταβολή σημαντικού αριθμού πρόσθετων κεφαλαίων μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα για να διατηρήσει τη θέση του. Εάν δεν ανταποκριθεί στην καταβολή πρόσθετων κεφαλαίων εντός των τεθέντων χρονικών ορίων, η θέση του μπορεί να ρευστοποιηθεί με ζημία και να είναι υπόχρεος για οποιοδήποτε έλλειμμα προκύψει. Τονίζεται ότι σε μία ταχέως πτωτική αγορά (fast market) ενδέχεται να υπάρξουν γενικευμένες οχλήσεις (margin calls) για συμπλήρωση περιθωρίων και γενικευμένες εκποιήσεις στοιχείων των χαρτοφυλακίων ασφαλείας, πρακτική που δύναται να έχει ως αποτέλεσμα την περαιτέρω πτώση

της αγοράς (domino effect) και τη διενέργεια αλληπάλληλων οχλήσεων και εκποιήσεων.

Κίνδυνος Ατελούς Αντισταθμίσεως Κινδύνου

Προκαλείται εφόσον οι τιμές των επενδύσεων συσχετίζονται ατελώς με τις τιμές των επενδύσεων για την κάλυψη των οποίων πραγματοποιήθηκαν.

Κίνδυνος Αποκλίσεως Αγοράς Παραγώγων και Αγοράς Υποκείμενων Αξιών

Προκαλείται εφόσον οι τιμές της αγοράς παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων εξελίσσονται κατά ένα βαθμό ανεξάρτητα από τις τιμές των υποκείμενων αξιών αυτών.

Κίνδυνος μεταβολής τιμών μετοχών ή δεικτών

Είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός προϊόντος λόγω μεταβολής των τιμών μετοχών ή δεικτών.

Κίνδυνος εκτελέσεως σύνθετων εντολών

Προκύπτει όταν απαιτείται ταυτόχρονη εκτέλεση σε δύο ή περισσότερα προϊόντα/αγορές για την εφαρμογή μίας επενδυτικής στρατηγικής. Όταν η ανωτέρω ενέργεια δεν υποστηρίζεται από αυτόματα συστήματα συναλλαγών, είναι δυνατόν, λόγω μερικής εκτελέσεως να μην επιτευχθούν τα ακριβή επίπεδα τιμών ή και να εκτελεσθεί ατελώς η στρατηγική.

Τεχνικές μείωσης κινδύνων

Ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα και πρέπει να δώσει εντολές περιορισμού των ζημιών ("stop loss orders"), έτσι ώστε να περιορίζει τις ζημίες του σε ένα συγκεκριμένο επίπεδο ανάλογα με την οικονομική του κατάσταση και τους επενδυτικούς του στόχους. Πάντως, η εκχώρηση συγκεκριμένων εντολών, που έχουν σκοπό να περιορίσουν τις ζημίες σε συγκεκριμένα ποσά, μπορεί να μην είναι αποτελεσματικές διότι οι συνθήκες της αγοράς ενδέχεται να καθιστούν αδύνατη την εκτέλεση τέτοιων εντολών. Στρατηγικές που χρησιμοποιούν συνδυασμούς θέσεων, όπως θέσεις "spread" και "straddle" μπορεί να είναι τόσο επικίνδυνες όσο απλές "long" ή "short" θέσεις.

Μεταβλητός βαθμός κινδύνου

Οι πράξεις σε options έχουν υψηλό βαθμό κινδύνου. Οι αγοραστές και οι πωλητές των options πρέπει να είναι εξοικειωμένοι με το είδος του option (δηλ. Put ή Call) στο οποίο προτίθενται να κάνουν πράξη και τους συσχετιζόμενους κινδύνους. Θα πρέπει να υπολογίσουν το βαθμό μέχρι τον οποίο πρέπει να αυξηθεί η αξία του option ώστε η θέση τους να γίνει κερδοφόρος, έχοντας λάβει υπ' όψιν το κόστος του premium και το κόστος των συναλλαγών.

Ο αγοραστής των options μπορεί να κλείσει τη θέση του, να εξασκήσει τα options ή να αφήσει τα options να λήξουν. Η εξάσκηση ενός option καταλήγει ή στο διακανονισμό σε μετρητά ή στην παραλαβή (παράδοση) από τον αγοραστή του υποκείμενου αγαθού. Εάν το option είναι πάνω σε ένα future, ο αγοραστής θα παραλάβει μία θέση σε futures με τις συσχετιζόμενες υποχρεώσεις για το περιθώριο (όπως περιγράφονται στην πιο πάνω παράγραφο για τα Futures). Εάν

τα αγορασθέντα options λήξουν χωρίς αξία, ο αγοραστής θα υποστεί ολική απώλεια της επένδυσής που θα αποτελείται από το premium του option και το κόστος των συναλλαγών. Σε περίπτωση αγοράς options που είναι σε μεγάλο βαθμό "out of the money" (strike price κατά πολύ μεγαλύτερη της αντίστοιχης προθεσμιακής τιμής), οι πιθανότητες να καταστούν κερδοφόρα είναι πολύ μικρές.

Η πώληση ενός option γενικώς εμπεριέχει σημαντικά μεγαλύτερο κίνδυνο από ότι η αγορά ενός option. Παρόλο που το εισπραχθέν premium από τον πωλητή είναι σταθερό, ο πωλητής μπορεί να υποστεί μία απώλεια σημαντικά μεγαλύτερη από αυτό το ποσό. Ο πωλητής θα είναι υπόχρεος σε καταβολή πρόσθετου περιθωρίου για να διατηρήσει τη θέση αν η αγορά δεν κινηθεί ευνοϊκά. Ο πωλητής θα είναι επίσης εκτεθειμένος στον κίνδυνο ο αγοραστής να εξασκήσει το option σε μετρητά ή να παραλάβει ή να παραδώσει το υποκείμενο αγαθό. Εάν το option είναι επάνω σε ένα future, ο πωλητής θα παραλάβει μία θέση σε futures με τις συσχετιζόμενες υποχρεώσεις για το περιθώριο (όπως περιγράφονται στην πιο πάνω παράγραφο για τα Futures).

Εάν το option καλύπτεται από τον πωλητή ο οποίος έχει μία αντίστοιχη θέση στο συγκεκριμένο είδος ή σε future ή σε άλλο option, ο κίνδυνος μπορεί να ελαττωθεί. Εάν το option δεν είναι καλυμμένο, ο κίνδυνος ζημίας μπορεί να είναι απεριόριστος. Κάποιες αγορές επιτρέπουν καθυστερημένες πληρωμές για το premium του option, εκθέτοντας τον αγοραστή στην υποχρέωση πρόσθετου περιθωρίου που δεν μπορεί να υπερβαίνει το ποσό του premium. Ο αγοραστής παραμένει εκτεθειμένος στον κίνδυνο της απώλειας του premium και του κόστους συναλλαγών. Όταν το option εξασκείται ή λήγει, ο αγοραστής είναι υπεύθυνος για το ποσό του premium που τυχόν δεν έχει καταβληθεί τη συγκεκριμένη στιγμή.

Κίνδυνος πρόωρης επιστροφής μετοχών Εταιρίας Εκκαθαρίσεως Συναλλαγών Επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π)

Η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. δικαιούται ανά πάσα στιγμή να ζητήσει από τον επενδυτή να κλείσει τη θέση του στο Reverse Stock Repo του Χρηματιστηρίου Παραγώγων και ως εκ τούτου ο Πελάτης θα είναι υποχρεωμένος να αγοράσει τις δανεισθείσες μετοχές και να τις επιστρέψει στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. σε χρόνο προγενέστερο από αυτόν που ο επενδυτής θα ανέμενε να κληθεί να εκπληρώσει την υποχρέωσή του αυτή.

Όροι συναλλαγών

Ο επενδυτής πρέπει να ζητήσει ενημερωτικά φυλλάδια και να μελετήσει με ιδιαίτερη προσοχή τους όρους συναλλαγών σε Σ.Μ.Ε. και σε δικαιώματα προαίρεσης στα οποία συναλλάσσεται (π.χ. σε ποια περίπτωση θα υποχρεωθεί να παραλάβει ή να παραδώσει την υποκείμενη αξία του Σ.Μ.Ε. ή του δικαιώματος προαίρεσης ή τις ημερομηνίες λήξης και τους περιορισμούς στο χρόνο εξάσκησης των δικαιωμάτων προαίρεσης). Επίσης πριν προβεί σε πράξεις ο επενδυτής πρέπει να κατανοήσει τα χαρακτηριστικά των συμβολαίων αυτών.

Αναστολή και περιορισμοί διαπραγμάτευσης

Οι συνθήκες της αγοράς (π.χ. έλλειψη ρευστότητας) και οι κανόνες των συναλλαγών (π.χ. ανώτατα και κατώτατα όρια διαπραγμάτευσης των τιμών) μπορεί να αυξήσουν τον κίνδυνο ζημιών, ακόμα και να καταστήσουν αδύνατο το κλείσιμο των θέσεων. Σε περίπτωση πώλησης δικαιωμάτων προαίρεσης ο κίνδυνος είναι ακόμα μεγαλύτερος. Επίσης, κάτω από ορισμένες η συνήθεις σχέση τιμής μεταξύ υποκείμενης αξίας, Σ.Μ.Ε. και δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να μην υφίσταται, αν π.χ. η υποκείμενη αξία υπόκειται σε ανώτατα και κατώτατα όρια διαπραγμάτευσης χωρίς να συμβαίνει το ίδιο για τα Σ.Μ.Ε. ή τα δικαιώματα προαίρεσης.

Τιμολογιακές σχέσεις

Εάν ο επενδυτής πωλήσει options, αυτό μπορεί να αυξήσει την πιθανότητα ζημίας. Επίσης, ενδέχεται να μην υφίστανται οι συνήθεις τιμολογιακές σχέσεις (fair value) μεταξύ του υποκείμενου αγαθού και του future ή και του option. Αυτό μπορεί να συμβεί όταν, παραδείγματος χάριν, το μεν συμβόλαιο future πάνω στο οποίο έχει συναφθεί το option υπόκειται σε όρια τιμής το δε option όχι. Η απουσία μίας τιμής αναφοράς για το future καθιστά δύσκολο τον καθορισμό «λογικής αξίας».

ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Στο πλαίσιο της ορθής, ασφαλούς, διαφανούς και αποτελεσματικής παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και προκειμένου να προστατεύσει τα περιουσιακά και εν γένει οικονομικά συμφέροντα και τα από αυτά απορρέοντα δικαιώματα των πελατών της, η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ έχει θεσπίσει και εφαρμόζει σχετικά αποτελεσματική πολιτική. Η πολιτική αφορά τον εντοπισμό, την αποφυγή και τη διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των εταιριών του ομίλου, των επιχειρηματικών μονάδων, των διευθυντών, των υπαλλήλων, των συνεργατών και γενικότερα όλων των εμπλεκόμενων/συνεργαζόμενων με την Εταιρία προσώπων (στο εξής «αρμόδια πρόσωπα»), μεταξύ των πελατών, καθώς και μεταξύ πελατών και αρμοδίων προσώπων.

Περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων μπορούν ενδεικτικά να αφορούν τα κάτωθι:

- Περιπτώσεις οι οποίες καταλήγουν σε οικονομικό όφελος / πλεονέκτημα σε βάρος του πελάτη.
- Περιπτώσεις αντικρουόμενων συμφερόντων και κυρίως όταν το συμφέρον της Εταιρίας δεν συνάδει προς το συμφέρον του πελάτη.
- Περιπτώσεις λήψης ή/και πληρωμής αντιπροσώπων οι οποίες καταλήγουν σε οικονομικό όφελος / πλεονέκτημα σε βάρος του πελάτη.
- Περιπτώσεις ανταγωνισμού, π.χ. εάν η επιχειρηματική δραστηριότητα του πελάτη είναι ίδιας ή παραπλήσιας φύσης με αυτή της Εταιρίας.

Ενδεικτικά και μη περιοριστικά οι ανωτέρω περιπτώσεις μπορούν να αντικατοπτριστούν στα παρακάτω παραδείγματα:

- Καλυπτόμενα πρόσωπα της Εταιρίας μεταβιβάζουν εμπιστευτικές πληροφορίες για τις επενδυτικές υπηρεσίες που παρέχονται σε ένα πελάτη σε έναν δεύτερο πελάτη, ο οποίος είναι/ θεωρείται ανταγωνιστής του πρώτου.

- Εκπρόσωποι της Εταιρίας κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου προτείνουν ή προβαίνουν σε πράξεις επί χρηματοπιστωτικών μέσων έτσι ώστε να εξυπηρετούν συμφέροντα των ιδίων, της Εταιρίας ή άλλης εταιρίας του Ομίλου.
- Εκπρόσωποι της Εταιρίας λαμβάνουν χρηματικά ή άλλα οφέλη σχετικά με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε πελάτη πέραν των κατάλληλων προμηθειών και αμοιβών.

Η Εταιρία έχει καταβάλει κάθε προσπάθεια να αναγνωρίσει πιθανά αίτια και περιπτώσεις συγκρούσεων συμφερόντων δίνοντας αυξημένη βαρύτητα σε αυτές που θα μπορούσαν να αποβούν επιζήμιες για τον πελάτη, έχει αναλάβει την υποχρέωση να αντιμετωπίζει με συνέπεια, υπευθυνότητα και αποτελεσματικότητα τη διαχείριση τυχόν συγκρούσεων συμφερόντων και έχει θεσπίσει κατάλληλες διαδικασίες και μέτρα για την αποφυγή και διαχείριση των συγκρούσεων αυτών, ειδικότερα για:

- Την αποφυγή μη αποδεκτής επιρροής από το αρμόδιο πρόσωπο προς τον πελάτη κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
- Την αποφυγή της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των αρμοδίων προσώπων που συμμετέχουν σε δραστηριότητες οι οποίες συνεπάγονται κίνδυνο σύγκρουσης συμφερόντων και η ανταλλαγή αυτών των πληροφοριών ενδέχεται να ζημιώσει τα συμφέροντα ενός ή περισσότερων πελατών.
- Την αποτελεσματική και χωριστή –στο μέτρο του εφικτού- εποπτεία των αρμοδίων 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 ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ, τα οποία ενδέχεται να συγκρούονται.
- Την εξάλειψη κάθε άμεσης σύνδεσης μεταξύ της αμοιβής των αρμοδίων προσώπων που ασκούν κατά κύριο λόγο δραστηριότητα, αφενός και αφετέρου, της αμοιβής διαφορετικών αρμοδίων προσώπων που ασκούν κατά κύριο λόγο άλλη δραστηριότητα ή των εσόδων που δημιουργούν αυτά τα διαφορετικά πρόσωπα, όταν ενδέχεται να προκληθεί σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με τις δραστηριότητες αυτές.
- Την αποφυγή ή τον έλεγχο της ταυτόχρονης ή διαδοχικής συμμετοχής ενός αρμοδίου προσώπου σε χωριστές επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες όταν η συμμετοχή αυτή ενδέχεται να αποβεί επιζήμια για την ορθή διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων.
- Την αποφυγή περιπτώσεων μη συμμόρφωσης των αρμοδίων προσώπων με την πολιτική προσωπικών συναλλαγών της ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ αναφορικά με την κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών και τη χειραγώγηση της αγοράς.
- Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ και οι υπάλληλοί της παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες με ακέραιο, δίκαιο, έντιμο και επαγγελματικό τρόπο και προστατεύουν τα οικονομικά συμφέροντα των πελατών της και τα από αυτά απορρέοντα δικαιώματα και προσπαθούν να αποφεύγουν συγκρούσεις συμφερόντων.

Η Εταιρία έχει δημιουργήσει τους αντίστοιχους μηχανισμούς ελέγχου και παρακολούθησης συμμόρφωσης με την πολιτική της Εταιρίας με στόχο την απαλοιφή τέτοιων περιπτώσεων ή την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεών τους.

- Η σχεδιαζόμενη οργανωτική δομή της Εταιρίας και τα προβλεπόμενα συστήματα Εσωτερικού Ελέγχου επιτρέπουν την ελαχιστοποίηση του κινδύνου βλάβης των συμφερόντων των πελατών της από τυχόν σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ αυτών και της Εταιρίας ή και μεταξύ των ιδίων των πελατών.

- Η τήρηση του απορρήτου αποτελεί βασική αρχή της Εταιρίας. Τα στελέχη, όργανα και γενικά υπάλληλοι της Εταιρίας οφείλουν να επιδεικνύουν την αναγκαία εχεμύθεια επί των πληροφοριών που περιέρχονται σε γνώση τους από τους πελάτες.

- Η Εταιρία διασφαλίζει την αυτονομία της διαχείρισης των υπό διαχείριση Αμοιβαίων Κεφαλαίων από τις επενδυτικές υπηρεσίες που παρέχει στους πελάτες της.

- Η Εταιρία διασφαλίζει ότι όλες οι συναλλαγές με εταιρίες του ομίλου στον οποίο ανήκει καταγράφονται και γνωστοποιούνται στις οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα.

- Για την παροχή υπηρεσιών, η Εταιρία καταρτίζει έγγραφες συμβάσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Στις συμβάσεις αυτές καταγράφονται λεπτομερώς τα στοιχεία που προβλέπονται από την κείμενη νομοθεσία, το είδος των παρεχόμενων υπηρεσιών, τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των μερών.

Περιπτώσεις αδυναμίας αντιμετώπισης συγκεκριμένων περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων θα γνωστοποιούνται (ιδίως η φύση και οι αιτίες της σύγκρουσης συμφερόντων) στους πελάτες της Εταιρίας μέσω έκτακτης αλληλογραφίας, οι οποίοι θα ενεργούν αναλόγως, πριν από την (περαιτέρω) παροχή της αντίστοιχης επενδυτικής υπηρεσίας, προκειμένου οι πελάτες να συνεκτιμούν την παράμετρο αυτή κατά την παροχή της υπό κρίση επενδυτικής υπηρεσίας.

Η Εταιρία παρακολουθεί και εξετάζει περιοδικά και οπωσδήποτε άπαξ ετησίως την αποτελεσματικότητα των κανόνων εντοπισμού και διαχείρισης συμφερόντων που έχει θεσπίσει, προβαίνοντας σε αλλαγές, όπου αυτό είναι απαραίτητο. Η Εταιρία τηρεί αρχείο το οποίο ενημερώνει ανά τακτά χρονικά διαστήματα για κάθε επενδυτική ή παρεπόμενη υπηρεσία ή δραστηριότητα που ασκήθηκε από την Εταιρία ή για λογαριασμό της και ως προς την οποία προέκυψε σύγκρουση συμφερόντων.

Εφόσον οι πελάτες επιθυμούν να λάβουν πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με την πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων που ακολουθεί η Εταιρία, δύναται να υποβάλλουν σχετικό αίτημα στην Εταιρία. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται μέσω σταθερού μέσου ή μέσω διαδικτύου σύμφωνα με τα ειδικότερα στη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς και στο παρόν πληροφοριακό έντυπο ενημέρωσης του πελάτη.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΑΡΑΠΟΝΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η Εταιρία στοχεύει στην προσφορά υπεύθυνων και αποτελεσματικών υπηρεσιών προς τους πελάτες της. Για την επίτευξη του ανωτέρω στόχου, η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ έχει καθιερώσει διαδικασίες για την υποβολή παραπόνων και καταγγελιών που ενδέχεται να προκύψουν από την παροχή επενδυτικών

υπηρεσιών. Η Εταιρία διερευνά και παρέχει εξηγήσεις με τον πιο πρόσφορο τρόπο για κάθε παράπονο που υποβάλλεται από πελάτη της. Η Εταιρία θα καταβάλει κάθε εύλογη προσπάθεια, ώστε να αποφάινεται, επί του παραπόνου/ της καταγγελίας εντός σαράντα πέντε ημερών, λαμβάνοντας ωστόσο υπόψη και τη φύση ή τυχόν ιδιαιτερότητες του παραπόνου/ της καταγγελίας.

Η Εταιρία έχει συστήσει διαδικασία αντιμετώπισης παραπόνων όπως προβλέπεται στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας της και δια μέσω της οποίας εξετάζονται και απαντώνται έγκαιρα και έγκυρα τυχόν παράπονα Πελατών.

Για οποιοδήποτε παράπονο, ένσταση, απορία, οι Πελάτες μπορούν να απευθύνονται:

α) στον Υπεύθυνο για την παραλαβή παραπόνων Πελατών κ. Παπαζαφείρη Γεώργιο

Τηλ.: 210 3247381, Διεύθυνση: Φιλλελλήνων 7, Τ.Κ. 105 57, email: ateaedak@otenet.gr

β) Στον Μεσολαβητή Τραπεζικών και Επενδυτικών Υπηρεσιών, οδός Καραγεώργη Σερβίας 12-14, 10562 Αθήνα, τηλ. 210 – 3376700, fax: 2103238821, email: contact@bank-invest-omb.gr, Website: www.bank-invest-omb.gr ή

γ) Στον Συνήγορο του Καταναλωτή, Λ. Αλεξάνδρας 144, 114 71, Αθήνα, Τηλ.: 210 6460284 / 6460458.

ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η Εταιρία είναι μέλος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών, το οποίο καλύπτει απαιτήσεις πελατών κατά της Εταιρίας, σε περίπτωση αφερεγγυότητάς της, για απαιτήσεις τους κατ' αυτής που απορρέουν από την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών (ν. 2533/1997, όπως εκάστοτε ισχύει). Το μέγιστο ύψος της κάλυψης ενός Πελάτη για το σύνολο των απαιτήσεων του κατά της Εταιρίας από όλες τις παρεχόμενες σ' αυτόν επενδυτικές υπηρεσίες ανέρχεται σήμερα σε τριάντα χιλιάδες (30.000) Ευρώ. Το είδος των καλυπτόμενων ως άνω υπηρεσιών, το εκάστοτε ύψος της αποζημίωσης και κάθε άλλη προϋπόθεση, συμπεριλαμβανομένης της τυχόν απώλειας της κάλυψης στην περίπτωση του επαγγελματία πελάτη (και περαιτέρω ενδεικτικά αναφορικά με την προθεσμία υποβολής αίτησης κάλυψης, τη διαδικασία, το χρόνο καταβολής κ.α.) ρυθμίζονται από την εκάστοτε ισχύουσα νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς.

ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ διασφαλίζει την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών που λαμβάνει από τους πελάτες της και έχει θεσπίσει πολιτικές και διαδικασίες, η αποτελεσματικότητα και η ορθή εφαρμογή των οποίων ελέγχονται τακτικά.

ΤΗΡΗΣΗ ΑΡΧΕΙΩΝ

Για το σκοπό του νόμου και με την επιφύλαξη της νομοθεσίας για την προστασία δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα, η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ οφείλει να τηρεί, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα αρχεία αναφορικά με τα παράπονα και τις καταγγελίες των επενδυτών/πελατών καθώς και τα μέτρα που ελήφθησαν σχετικά από την Εταιρία, την ταυτότητα του πελάτη, τις συμβάσεις πελατών, τις πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο καταλληλότητας των πελατών, τις περιοδικές ενημερώσεις πελατών, την επικοινωνιακή της πολιτική, τις μαγνητοφωνημένες συνομιλίες με τον πελάτη, τις έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και την εσωτερική οργάνωση της Εταιρίας, τις διαδικασίες πρόληψης της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τις γραπτές εκθέσεις του υπευθύνου συμμόρφωσης, τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της υπηρεσίας κανονιστικής συμμόρφωσης, τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της υπηρεσίας διαχείρισης κινδύνων, τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου, τις επενδυτικές υπηρεσίες και τις δραστηριότητες που προκαλούν επιζήμιες συγκρούσεις συμφερόντων, τις προσωπικές συναλλαγές, τις πληροφορίες που γνωστοποιούνται στον πελάτη σχετικά με αντιπαροχές και την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στους πελάτες.

Τα αρχεία τηρούνται τουλάχιστον για περίοδο πέντε (5) ετών, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στο νόμο και συνακόλουθα στον κανονισμό της Εταιρίας. Τα αρχεία που περιέχουν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της Εταιρίας και του πελάτη βάσει της σύμβασης παροχής υπηρεσιών ή τους όρους υπό τις οποίες η Εταιρία παρέχει υπηρεσίες στον πελάτη, τηρούνται τουλάχιστον κατά τη διάρκεια της σχέσης με τον πελάτη.

Οι αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται τα διάφορα χρηματοπιστωτικά μέσα υπόκεινται σε υψηλές διακυμάνσεις και η ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ δεν μπορεί να εγγυηθεί συγκεκριμένες αποδόσεις.

Ο υποψήφιος πελάτης, αφού μελετήσει τις πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν πληροφοριακό έντυπο και αφού πιθανόν ζητήσει οποιοδήποτε διευκρινίσεις από το αρμόδιο στέλεχος της Εταιρίας, θα κληθεί να υπογράψει αποδεικτικό παραλαβής και κατανόησης του περιεχομένου του παρόντος εντύπου. Ανάλογα με τα προϊόντα ή/και τις υπηρεσίες που θα επιλέξει ο πελάτης η Εταιρία δύναται να παρέχει στον πελάτη ή να ζητήσει από αυτόν πρόσθετες πληροφορίες.