

HF

HellasFin

Global Wealth Management

ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΟ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΤΥΠΟ MIFID II

ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2019

WWW.HELLASFIN.GR

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από την 30η Ιανουαρίου 2018 έχει τεθεί σε εφαρμογή ο Νόμος 4514/2018 για τις Αγορές των Χρηματοπιστωτικών Μέσων, ο οποίος ενσωματώνει στην ελληνική νομοθεσία τις διατάξεις της αντίστοιχης Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2014/65/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου - Markets in Financial Instruments κα (MiFID II).

Η εν λόγω οδηγία έχει ως στόχο να παράσχει αυξημένη προστασία στους επενδυτές, να θεσπίσει κανόνες συμπεριφοράς, να τονώσει τον ανταγωνισμό, να ενισχύσει την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και να προάγει τη διαφάνεια των αγορών.

2. ΣΚΟΠΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΕΝΤΥΠΟΥ

Στο πλαίσιο εφαρμογής του Νόμου 4514/2018 και των κατ' εξουσιοδότηση αυτού αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ. (εφεξής «Α.Ε.Π.Ε.Υ.») σας παρέχει την παρακάτω πληροφόρηση για την πληρέστερη δυνατή ενημέρωσή σας, ως προς την ίδια και τις υπηρεσίες που παρέχει.

Η ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ. αναγνωρίζει τη σημαντικότητα των παραπάνω νέων νομοθετικών διατάξεων και με γνώμονα την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών στους πελάτες της με τρόπο έντιμο, επαγγελματικό και αμερόληπτο ετοίμασε και παρουσιάζει στους πελάτες ή τους υποψήφιους πελάτες της το παρόν Προσυμβατικό Πληροφοριακό Έντυπο.

Η ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ. ενημερώνει τους Πελάτες ότι το παρόν Πληροφοριακό Δελτίο, οι πληροφορίες που εμπεριέχει και γενικά το περιεχόμενό του δύναται να επικαιροποιείται και νέες εκδόσεις αυτού θα αντικαθιστούν τις παλαιότερες εκδόσεις. Οι Πελάτες που επιθυμούν να ενημερωθούν για τις επικαιροποιημένες πληροφορίες που αφορούν στην Α.Ε.Π.Ε.Υ, τις υπηρεσίες και τα προϊόντα της ή/και να αποκτήσουν την τελευταία έκδοση του Πληροφοριακού Εντύπου, μπορούν να επισκεφθούν την ιστοσελίδα της Α.Ε.Π.Ε.Υ., και να διαβάσουν ή να αποθηκεύσουν το σχετικό κείμενο. Σε περίπτωση που λόγω τεχνικού προβλήματος ή οποιουδήποτε άλλου λόγου, δεν είναι δυνατή η πρόσβαση στην ιστοσελίδα αυτή, οι Πελάτες μπορούν να επικοινωνήσουν τηλεφωνικώς με την Α.Ε.Π.Ε.Υ. και να ζητήσουν την τελευταία έκδοση του Πληροφοριακού Εντύπου.

Το Πληροφοριακό Έντυπο δεν αποτελεί σύμβαση μεταξύ της Α.Ε.Π.Ε.Υ. και του πελάτη, αλλά έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Σε κάθε περίπτωση, θα ισχύουν οι όροι της σύμβασης που τυχόν θα καταρτισθεί μεταξύ του Πελάτη και της Α.Ε.Π.Ε.Υ.

3. ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

3.1 Στοιχεία Επικοινωνίας με την Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι Ανώνυμη Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχει συσταθεί και λειτουργεί σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία με αριθμό Γ.Ε.ΜΗ. 59247404000 και ΑΦΜ 099368839. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαθέτει άδεια λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/160/2.6.1999.

3.2 Στοιχεία Επικοινωνίας με την Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Διεύθυνση: 26ης Οκτωβρίου 90, Τ.Κ. 546 27 Θεσσαλονίκη

Τηλέφωνο: 2310 517800

Αριθμός Φαξ: 2310 515053

Υποκατάστημα Αθήνας:

Διεύθυνση: Λεωφόρος Κηφισίας 98, Τ.Κ. 115 26 Αθήνα

Τηλέφωνο: 210 3387710

Αριθμός Φαξ: 210 3387724

Υποκατάστημα Κρήτης:

Διεύθυνση: 25ης Αυγούστου 46, Τ.Κ. 712 02 Ηράκλειο

Τηλέφωνο: 2810 343366

Αριθμός Φαξ: 210 343365

Διεύθυνση ηλεκτρονικής επικοινωνίας: backoffice@hellasfin.gr

Διεύθυνση ιστοσελίδας (web): www.hellasfin.gr

3.3 Εποπτεία της Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. υπάγεται στην εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, της οποίας τα στοιχεία είναι τα εξής:

Διεύθυνση: Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, 105 62 Αθήνα

Τηλ. κέντρο: 210 3377100

Ιστοσελίδα: www.hcmc.gr

3.4 Αρχές επικοινωνίας Πελάτη και Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η αλληλογραφία και εν γένει επικοινωνία του Πελάτη με την Α.Ε.Π.Ε.Υ., στο πλαίσιο της παρούσας σύμβασης, πραγματοποιείται:

α) γραπτώς, ως εγγράφου νοούμενου και του τηλεομοιοτυπικού μηνύματος (Fax) ή του μηνύματος σε ηλεκτρονική μορφή, όπως του ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail), SMS και του μηνύματος που αποστέλλεται με τη χρήση ειδικού προγράμματος μέσω διαδικτύου, ή, β) προφορικά, και μέσω τηλεφώνου στους τηλεφωνικούς αριθμούς που γνωστοποιεί η Α.Ε.Π.Ε.Υ. στον Πελάτη για το σκοπό αυτό, καθόσον, για λόγους ασφάλειας των συναλλαγών, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. επιφυλάσσει στον εαυτό της το δικαίωμα να μην δέχεται εντολές και οδηγίες που της δίδονται μέσω άλλων τηλεφώνων.

Γλώσσες στις οποίες ο Πελάτης μπορεί να επικοινωνεί με την Εταιρία και να λαμβάνει έγγραφα ή άλλες πληροφορίες από αυτήν συμφωνείται ρητώς να είναι η ελληνική και η αγγλική.

Μέσω της κατά τα ανωτέρω επικοινωνίας, μεταξύ άλλων, δίδονται εντολές και οδηγίες στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. από τον Πελάτη και ενημερώνεται ο Πελάτης από την Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Ο Πελάτης συναινεί ρητώς στην παροχή μη προσωποποιημένων πληροφοριών από την Εταιρία σε αυτόν, μέσω του διαδικτυακού τόπου της Α.Ε.Π.Ε.Υ. (www.hellasfin.gr) και των σημείων αυτού, και μέσω μηνυμάτων ηλεκτρονικού ταχυδρομείου. Οι πληροφορίες στο διαδικτυακό τόπο της Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι επικαιροποιημένες και προσβάσιμες σε συνεχή βάση για το χρονικό διάστημα που εύλογα μπορεί να θεωρηθεί ότι χρειάζεται ο Πελάτης για να τις εξετάσει.

3.5 Διαχείριση Παραπόνων

Τμήμα της Α.Ε.Π.Ε.Υ., σύμφωνα με τις προβλεπόμενες στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας της Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαδικασίες, είναι αρμόδιο να εξετάζει τυχόν παράπονα του Πελάτη, όπως και όλων των πελατών, σε σχέση με την παροχή από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. επενδυτικών υπηρεσιών. Το εν λόγω Τμήμα θα απαντά επί των προβαλλομένων παραπόνων και εν γένει αιτιάσεων προφορικά ή εγγράφως εντός εύλογου χρόνου. Σε κάθε περίπτωση τηρείται στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. αρχείο παραπόνων των Πελατών, στο οποίο καταχωρούνται όλα τα σχετικά με την επεξεργασία του παραπόνου έγγραφα και οι συνταχθείσες προς τούτο αναφορές.

Αρμόδιο Τμήμα για την παραλαβή παραπόνων πελατών είναι:

Διεύθυνση Ελέγχου της Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Τηλ.:2310 517800

Διεύθυνση: 26^{ης} Οκτωβρίου 90, Τ.Κ. 546 27 Θεσσαλονίκη

Ο Πελάτης δύναται επίσης να απευθύνεται:

- Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Διεύθυνση: Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, 10562 Αθήνα,

Τηλ:210 3377100

- Στον Μεσολαβητή Τραπεζικών και Επενδυτικών Υπηρεσιών,

Διεύθυνση: Καραγεώργη Σερβίας 12-14, 10562 Αθήνα,

Τηλ:210 3376700

- Στον Συνήγορο του Καταναλωτή,

Διεύθυνση: Λ. Αλεξάνδρας 144, 114 71, Αθήνα,

Τηλ:210 6460284 / 210 6460458

3.6 Κάλυψη Συνεγγυητικού

Σε περίπτωση αφερεγγυότητας της Α.Ε.Π.Ε.Υ., οι πελάτες της καλύπτονται για απαιτήσεις τους κατ' αυτής που απορρέουν από την παροχή σ' αυτούς επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών (ν. 2533/1997). Το μέγιστο ύψος της κάλυψης των παρερχομένων προς τον Πελάτη επενδυτικών υπηρεσιών για το σύνολο των παρεχόμενων σ' αυτόν επενδυτικών υπηρεσιών και τη φύλαξη τίτλων ανέρχεται σε τριάντα χιλιάδες (30.000) ευρώ.

4. ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ μπορεί να παρέχει τις κάτωθι επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες:

- Λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα από τα παρακάτω χρηματοπιστωτικά μέσα
- Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών, η οποία συνίσταται στη διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών και περιλαμβάνει τη σύναψη συμφωνιών πώλησης χρηματοπιστωτικών μέσων που εκδίδονται από επιχείρηση επενδύσεων ή πιστωτικό ίδρυμα κατά τη στιγμή της έκδοσής τους
- Διαχείριση χαρτοφυλακίων, η οποία συνίσταται στη διαχείριση, με εντολή του πελάτη και υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας για κάθε πελάτη, χαρτοφυλακίων που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα
- Επενδυτικές συμβουλές, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συστάσεων σε πελάτη, είτε κατόπιν αίτησής του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα
- Τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης
- Φύλαξη και διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανομένης της θεματοφυλακής και συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων/παρεχόμενων ασφαλειών και με εξαίρεση την πρόβλεψη και τήρηση λογαριασμών αξιόγραφων σε ανώτατο επίπεδο (υπηρεσία κεντρικής διατήρησης), όπως αναφέρεται στο σημείο 2 του τμήματος Α του παραρτήματος του Κανονισμού 909/2014
- Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, στην οποία μεσολαβεί η επιχείρηση που παρέχει την πίστωση ή το δάνειο
- Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου, την κλαδική στρατηγική και συναφή θέματα, καθώς και συμβουλών και υπηρεσιών σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων
- Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών

5. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. κατατάσσει τους πελάτες της, στους οποίους παρέχει επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες, σε μια από τις εξής κατηγορίες α) των ιδιωτών, β) των επαγγελματιών και γ) των επιλέξιμων αντισυμβαλλόμενων. Η κατάταξη γίνεται για να μπορεί η Α.Ε.Π.Ε.Υ. να παρέχει στους πελάτες της την κατάλληλη και αρμόζουσα στα χαρακτηριστικά τους προστασία. Στην κατηγορία των Ιδιωτών Πελατών παρέχεται το υψηλότερο επίπεδο προστασίας ως προς την εφαρμογή των κανόνων επαγγελματικής συμπεριφοράς που διέπουν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών από την Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Η κατηγοριοποίηση αυτή εφαρμόζεται ως προς όλες τις υπηρεσίες και σε όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που καλύπτονται από την παρούσα.

Ο Πελάτης γνωρίζει ότι οφείλει να συνεργάζεται προσηκόντως με την Εταιρία και να της παρέχει όλες τις πληροφορίες και στοιχεία, που επιτρέπουν στην Εταιρία να διαμορφώνει συναλλακτική συμπεριφορά αρμόζουσα στα χαρακτηριστικά του, ως προς το επενδυτικό του προφίλ και ως προς βέλτιστη διασφάλισή του, ενδεικτικώς, συμπληρώνοντας το «Ερωτηματολόγιο για τον προσδιορισμό του Επενδυτικού Προφίλ του πελάτη». Ο πελάτης αναλαμβάνει δε την υποχρέωση να προσδώσει τη δέουσα προσοχή κατά τη συμπλήρωση του εν λόγω Ερωτηματολογίου, καθώς και της παρούσας σύμβασης. Σε περίπτωση που συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται στο Παράρτημα II του ν. 4514/2018 και ο Πελάτης επιθυμεί την αλλαγή της κατηγοριοποίησής του, θεωρώντας ότι η Εταιρία θα μπορούσε να τον αντιμετωπίζει ως επαγγελματία πελάτη ως προς ένα ή περισσότερα είδη επενδυτικών προϊόντων ή συναλλαγών ή μία ή περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες, αυτός θα πρέπει να απευθύνει γραπτώς σχετικό αίτημα προς την Εταιρία, προκειμένου αυτή να εξετάσει αν συντρέχουν στο πρόσωπό του οι προβλεπόμενες στο νόμο προϋποθέσεις και να κρίνει την περίπτωση.

6. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ

I. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εγκυμονεί κινδύνους. Παρά το γεγονός ότι η κλιμάκωση των κινδύνων αυτών διαφέρει, εξαρτώμενη από ποικίλες παραμέτρους που θα παρατεθούν με συντομία στη συνέχεια, η διενέργεια επένδυσης σε χρηματοπιστωτικά μέσα συνεπάγεται πάντοτε έκθεση σε κινδύνους που δεν μπορούν να καλυφθούν πλήρως. Οι κίνδυνοι αυτοί συνίστανται, γενικώς, στη μείωση της αξίας της επενδύσεως ή, ακόμη, και στην απώλεια του επενδυόμενου ποσού. Υπό περιστάσεις, μάλιστα, μπορεί να δημιουργηθεί υποχρέωση καταβολής από τον Πελάτη και επιπλέον ποσών από αυτά που αυτός επένδυσε, προς κάλυψη ζημίας που μπορεί να γεννηθεί. Στη συνέχεια, υπό II. παρατίθενται οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι. Υπό III. παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με χρηματοπιστωτικά μέσα ως προς τα οποία είναι δυνατή η κατάρτιση συναλλαγών μέσω της Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Τέλος, υπό IV., παρατίθενται οι επενδυτικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τις κατ' ιδίαν επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες. Και στο σημείο αυτό παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με τις επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες που παρέχει στους πελάτες της η Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Επισημαίνεται ότι με το παρόν η Α.Ε.Π.Ε.Υ. επιθυμεί να καταστήσει σαφείς και κατανοητούς στον Πελάτη τους βασικούς κινδύνους που συνδέονται με την επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα και τις παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες. Η περιγραφή των σχετικών κινδύνων δεν είναι εξαντλητική, ούτε είναι δυνατή η εκ των προτέρων κάλυψη του συνόλου των κινδύνων που σχετίζονται με τις επενδυτικές συναλλαγές.

Εφιστάται ιδιαιτέρως η προσοχή του Πελάτη στην ανάγκη να μελετήσει προσεκτικά το παρόν και να λάβει πολύ σημαντικά υπόψη του το περιεχόμενό του όταν λαμβάνει τις επενδυτικές του αποφάσεις, να αποφεύγει δε κάθε επένδυση και συναλλαγή, ως προς τις οποίες θεωρεί ότι δεν διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις ή την απαραίτητη εμπειρία. Σε περίπτωση που ο Πελάτης δεν αντιλαμβάνεται πλήρως τους κινδύνους που περιγράφονται στο παρόν, συνιστάται να αποταθεί στον επενδυτικό του σύμβουλο προκειμένου να λάβει την απαραίτητη πληροφόρηση.

II. ΓΕΝΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Οι κίνδυνοι αυτοί χαρακτηρίζονται ως γενικοί γιατί είναι σύμφυτοι του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και, εν γένει, του χρηματοοικονομικού συστήματος, αναφύονται δε υπό περιστάσεις που δεν μπορεί κανείς να προβλέψει ή να αποκλείσει. Συνδέονται με τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει, των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των εκδοτών, που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, τα οποία αποτελούν αντικείμενο της επένδυσης, συνιστούν δε παραμέτρους που επηρεάζουν ένα ή περισσότερα από αυτά τα μεγέθη, η μεταβολή των οποίων επηρεάζει την αξία μιας επένδυσης. Διεθνείς οργανισμοί, οι κεντρικές τράπεζες και πολλοί άλλοι φορείς καταβάλλουν σημαντικές και συστηματικές προσπάθειες για τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αγορών και την προστασία τους από την επέλευση τέτοιων κινδύνων. Πλην όμως, παρά τις προσπάθειες αυτές, δεν αποκλείεται η επέλευσή τους, η οποία μπορεί να έχει τόσο γενικό, όσο και ειδικό χαρακτήρα, συνδεόμενη δηλαδή με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς. Η παράθεση των κινδύνων που ακολουθεί είναι ενδεικτική και γίνεται για να διευκολύνει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και των γενικότερων παραγόντων, που επηρεάζουν την αξία και τιμή μιας επένδυσης.

1. Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

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

2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

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

3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

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

4. Συναλλαγματικός κίνδυνος

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

5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Η εξέλιξη των επιτοκίων ενδέχεται να επιδράσει στην τιμή διαπραγμάτευσης ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές.

6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Συνίσταται στην πιθανότητα επέλευσης ζημίας και κατά συνεπεία αδυναμίας εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων συμβαλλομένου. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι πολλαπλή: Μπορεί να αφορά εκδότη - και κατά συνέπεια τα χρηματοπιστωτικά του μέσα -πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ - και, κατά συνέπεια, να πλήξει τη φερεγγυότητά του - κλπ.

7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)

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

- Κίνδυνος μετοχών, ήτοι ο κίνδυνος να μεταβληθούν οι τιμές των μετοχών συνεπεία διαφόρων παραγόντων, γεγονός που μπορεί να επηρεάζει την εκπλήρωση υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών φορέων.
- Κίνδυνος επιτοκίου, (βλ. ανωτέρω υπό 5).
- Συναλλαγματικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών (βλ. ανωτέρω υπό 4.)
- Κίνδυνος εμπορευμάτων, που αφορά τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των εμπορευμάτων, όπως των μετάλλων ή του σίτου.

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

Εφίσταται η προσοχή του Πελάτη στο γεγονός ότι οι παραπάνω παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι εντονότεροι στις επονομαζόμενες «αναδυόμενες» αγορές (όπως αυτές ορίζονται, ενδεικτικά: Τουρκία, Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα, Πολωνία, Τσεχία, Σιγκαπούρη, Ινδονησία, Μαλαισία, Ταϊλάνδη) σε σχέση με τις επονομαζόμενες «ανεπτυγμένες» αγορές (όπως αυτές ορίζονται, ενδεικτικά: Αγγλία, Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία, Αυστρία, Σουηδία, Ιαπωνία, Ελβετία, Φινλανδία, Ολλανδία, Βέλγιο, ΗΠΑ, Καναδάς, Νορβηγία). Συνεπώς, η αντίστοιχη επιλογή του Πελάτη έχει σημασία για την αποτίμηση του κινδύνου αγοράς που αφορά τη συγκεκριμένη επένδυση του.

8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι χρηματοοικονομικός κίνδυνος και προκαλείται από τυχόν έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ως προς ένα ή και περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η μη εκδήλωση ζήτησης και προσφοράς πλήττει την εμπορευσιμότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων και τα καθιστά ευάλωτα σε φαινόμενα κερδοσκοπίας και χειραγώγησης, επηρεάζοντας αρνητικά την πιθανότητα επίτευξης «δικαίας τιμής». Ο κίνδυνος ρευστότητας συναντάται κυρίως σε αναδυόμενες αγορές ή αγορές όπου διενεργούνται συναλλαγές μικρού όγκου («ρηχές αγορές»).

9. 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 μιας εταιρίας με τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο κλπ.). Στον λειτουργικό κίνδυνο εντάσσεται και ο νομικός κίνδυνος.

10. Κανονιστικός και νομικός κίνδυνος (Regulatory and legal risk)

Ο εν λόγω κίνδυνος πηγάζει:

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

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

11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Το Σύστημα Διαπραγμάτευσης μέσω του οποίου γίνεται η διαπραγμάτευση στις οργανωμένες αγορές ή στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) ή Μηχανισμούς Οργανωμένης Διαπραγμάτευσης 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.

12. 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.

13. 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.

14. Κίνδυνος αποεπένδυσης (disinvestment risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που προκύπτει λόγω κωλυμάτων ή περιορισμών όσον αφορά την αποεπένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα που ο επενδυτής έχει τοποθετήσει τα διαθέσιμά του, όπως μπορεί να συμβεί, παραδείγματος χάριν, στην περίπτωση των μη ρευστοποιήσιμων χρηματοπιστωτικών μέσων ή των χρηματοπιστωτικών μέσων με πάγια επενδυτική διάρκεια. Σε αυτές τις περιπτώσεις επισέρχονται χρονικοί περιορισμοί για την αποεπένδυση και το χρονικό πλαίσιο πώλησης των συγκεκριμένων ειδών χρηματοπιστωτικών μέσων ορίζεται στα κατά περίπτωση δημοσιοποιημένα ενημερωτικά δελτία των εκδοτών των εν λόγω χρηματοπιστωτικών μέσων.

III. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες που οδηγούν σε συναλλαγές επί των ακόλουθων χρηματοπιστωτικών μέσων, τα οποία ενέχουν τους εξής βασικούς κινδύνους:

1. Μετοχές - Πιστοποιητικά Μετοχών

A. Έννοια μετοχής

Συνοπτικότητα, παρατίθενται τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα των μετοχών. Υπογραμμίζεται όμως ότι τα χαρακτηριστικά αυτά ποικίλλουν αναλόγως του δικαίου που διέπει την εκδότρια εταιρία, χωρίς να αποκλείονται αποκλίσεις από τα εκτιθέμενα. Επί εταιριών που διέπονται από αλλοδαπό δίκαιο, επιβάλλεται, επομένως, ειδική διερεύνηση.

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. 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. Οι μετοχές μπορούν να είναι κοινές, προνομιούχες, ονομαστικές ή ανώνυμες, μετά ψήφου ή χωρίς ψήφο, διαπραγματεύσιμες σε χρηματιστήριο ή μη διαπραγματεύσιμες.

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 εταιρείας 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.

Αναλόγως της πορείας και των αποτελεσμάτων της εταιρίας, οι μέτοχοι μπορεί να απολάβουν μέρος από τα τυχόν κέρδη της εταιρίας και να καρπούνται τα οφέλη από τυχόν αύξηση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της εν λόγω εταιρίας. Τα ανωτέρω όμως είναι γεγονότα αβέβαια.

B. Έννοια του Πιστοποιητικού Μετοχών

Ειδική μνεία θα πρέπει να γίνει στο χρηματοπιστωτικό μέσο των λεγόμενων «Πιστοποιητικών Μετοχών». Τα Πιστοποιητικά μετοχών είναι διαπραγματεύσιμες αξίες που αντιπροσωπεύουν μετοχές αλλοδαπής εταιρίας. Οι μετοχές που αντιπροσωπεύουν οι αξίες αυτές αποσύρονται από την αγορά της αλλοδαπής εταιρίας, αφού σε αντίθετη περίπτωση η έκδοση των πιστοποιητικών θα οδηγούσε σε διπλή διαπραγμάτευση των ιδίων μετοχών και σε μείωση της τιμής της μετοχής. Ειδική κατηγορία Πιστοποιητικών Μετοχών τα λεγόμενα ADRs (American Depository Receipts). Τα ADRs αποτελούν το έντυπο πιστοποιητικό το οποίο αποδεικνύει την κατοχή των ADSs (American Depository Shares). Τα τελευταία είναι αποδεικτικά ιδιοκτησίας μεγάλων επιχειρήσεων με έδρα εκτός των ΗΠΑ οι οποίες διαπραγματεύονται σε αγορές των ΗΠΑ με τιμές εκπεφρασμένες σε USD. Τα αποδεικτικά αυτά αντιπροσωπεύουν μετοχές οι οποίες είναι κατατεθειμένες σε ένα θεματοφύλακα στη χώρα που λειτουργεί η επιχείρηση και εμπεριέχει τα δικαιώματα που απορρέουν από τις μετοχές αυτές. Δηλ. ο δικαιούχος των ADSs έχει όλα τα δικαιώματα που απορρέουν από την κατοχή των μετοχών. Οι όροι ADS και ADR χρησιμοποιούνται εναλλακτικά και η κύρια διαφορά τους έγκειται στο ότι τα ADS ενσωματώνουν τις μετοχές της αλλοδαπής εταιρίας και τα ADR's αποτελούν τα πιστοποιητικά κατοχής τους. Τα ADRs εκδίδονται από τράπεζα ή χρηματιστηριακή εταιρία που λειτουργεί στις ΗΠΑ και το καθένα αναφέρεται σε έναν αριθμό μετοχών ή σε υποδιαίρεση μίας μετοχής της αλλοδαπής εταιρίας. Η αναλογία των μετοχών που αντιπροσωπεύει το ADR αναφέρεται ως ADR ratio. Τα ADRs είναι δυνατόν να εισαχθούν σε οποιοδήποτε χρηματιστήριο των ΗΠΑ και να διαπραγματεύονται μέσω ή στο NASDAQ ή μέσω άλλου συστήματος ή ιδιωτικά (OTC). Τα ADRs διακρίνονται επίσης σε εκείνα που είναι εισηγμένα και διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές και σε εκείνα που διαπραγματεύονται σε αγορές OTC.

Γ. Κίνδυνοι

Η επένδυση σε μετοχές ή σε Πιστοποιητικά Μετοχών ενδέχεται να περιλαμβάνει, κατά περίπτωση, τους κινδύνους που παρατίθενται στη συνέχεια ενδεικτικώς:

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

β. Κίνδυνος της εκδότριας εταιρίας: Οι μετοχές, ως κλάσματα του κεφαλαίου της εκδότριας εταιρίας, επηρεάζονται από την πορεία και τις προοπτικές της εκδότριας εταιρίας, της οποίας τυχόν ζημιές ή κέρδη δεν είναι εύκολο να προβλεφθούν. Ο μέγιστος κίνδυνος υφίσταται σε περίπτωση πτώχευσης της εκδίδουσας τις μετοχές εταιρίας, οπότε και ο επενδυτής θα απολέσει το σύνολο της επένδυσής του.

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

δ. Συναλλαγματικός Κίνδυνος (βλ. παραπάνω υπό II.4.4.), ειδικά στην περίπτωση των ADRs.

ε. Λοιποί κίνδυνοι: Η χρηματιστηριακή πορεία μιας μετοχής εξαρτάται και από πολλούς εξωγενείς παράγοντες, όπως μακροοικονομικές εξελίξεις, πολιτικοί παράγοντες, κατάσταση των χρηματιστηριακών αγορών κλπ. Επίσης, εξαρτάται και από παράγοντες όπως η εμπορευσιμότητα της μετοχής, η ρευστότητα της αγοράς, αλλά και εξελίξεις με αντικείμενο την ίδια τη μετοχή, όπως επιθετική εξαγορά, πιθανότητα διαγραφής της μετοχής από τη χρηματιστηριακή αγορά κλπ. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε μετοχές πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό II.

Δ. Σενάρια Απόδοσης σε μεταβολή των συνθηκών μετά την αγορά του χρηματοπιστωτικού μέσου

- Θετικό σενάριο: Θετικές συνθήκες στην αγορά και στην οικονομία, αύξηση κερδοφορίας του εκδότη της μετοχής, θετικές προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον. Το θετικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει αύξηση στις τιμές των μετοχών και κέρδη για τους επενδυτές σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων μετοχών τους.

- Αρνητικό σενάριο: Αρνητικές συνθήκες στην αγορά και στην οικονομία, μείωση κερδοφορίας ή ζημιές για τον εκδότη της μετοχής, αρνητικές προσδοκίες επενδυτών για το μέλλον και αβεβαιότητα. Το αρνητικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει πτώση στις τιμές των μετοχών και ζημιές για τους επενδυτές, σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων μετοχών τους, οι οποίες μπορεί να φτάσουν μέχρι και το 100% του επενδυμένου κεφαλαίου.

Θεωρητικά Σενάρια	Αρχική τιμή αγοράς (επενδύόμενο κεφάλαιο)	Μεταβολή τιμής*	Τελική τιμή (αξία επένδυσης)	Κέρδος/Ζημία από ενδεχόμενη πώληση
Θετικό Σενάριο	100.000 ευρώ	+20%	120.000 ευρώ	20.000 ευρώ
Αρνητικό Σενάριο	100.000 ευρώ	-30%	70.000 ευρώ	-30.000 ευρώ

*Οι μεταβολές της τιμής αποτελούν θεωρητικό παράδειγμα και είναι ενδεικτικές. Οι θετικές μεταβολές της τιμής δύνανται να μην έχουν συγκεκριμένο άνω όριο, ενώ οι αρνητικές μπορεί να φτάσουν μέχρι και το -100% του αρχικού επενδύόμενου κεφαλαίου

Ε. Γενική επισήμανση - σύσταση

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

2. Ομόλογα / Ομολογίες:

Α. Έννοια - χαρακτηριστικά

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.

Τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε ομολόγου είναι:

- η ονομαστική του αξία, η οποία δεν ταυτίζεται απαραίτητα με την τιμή διαπραγμάτευσης, αλλά είναι το ποσό που υποχρεούται να καταβάλλει ο εκδότης κατά τη λήξη του ομολόγου,
- το επιτόκιο/κουπόνι και
- η περίοδος λήξεως αυτού.

Ομόλογα μπορούν να εκδίδονται είτε από κρατικούς φορείς (ομόλογα δημοσίου) είτε από εταιρίες (εταιρικά ομόλογα). Κατ' αυτή την έννοια τα ομόλογα αποτελούν μορφή κρατικού ή εταιρικού δανεισμού.

Β. Είδη

Τα ομόλογα εκδίδονται υπό ποικίλες μορφές:

- Ως ομόλογα άνευ εξασφάλισης: Οι ομολογιούχοι έχουν απαίτηση κατά του εκδότη όπως και οι λοιποί πιστωτές του, επί του συνόλου του ενεργητικού του.
- Ως ομόλογα που συνδέονται με ασφάλεια που παρέχεται υπέρ των ομολογιούχων: Η απαίτηση των ομολογιούχων ασφαλίζεται στην περίπτωση αυτή i) με εμπράγματα 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 επιπρόσθετες

προστασίας συνεπεία ειδικών συμφωνιών με τον εκδότη ή λόγω προνομιακής τους τοποθέτησης έναντι λοιπών ομολογιούχων ή πιστωτών.

γ) Ομόλογα/ομολογίες 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) Μετατρέψιμες ή ανταλλάξιμες ομολογίες, που εμπεριέχουν δικαιώματα μετατροπής σε μετοχές ή άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα ή ανταλλαγής με άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Γ. Επιτόκιο

Οι εκδότες αναλαμβάνουν την υποχρέωση να καταβάλλουν επιτόκιο που μπορεί να είναι α) σταθερό, β) κυμαινόμενο επιτόκιο, προσδιοριζόμενο βάσει ενός γενικώς διαδεδομένου δείκτη επιτοκίου (π.χ. EURIBOR, FIBOR, LIBOR κλπ) γ) ή σταθερό καταβαλλόμενο στην αρχή της περιόδου, στη βάση προεξόφλησης, ενσωματούμενο στην τιμή εξόφλησης. Ειδική προσοχή επιβάλλεται για τα λεγόμενα σύνθετα ομόλογα, εκείνα δηλαδή, 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 παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, που διαμορφώνουν το επιτόκιο. Δεν ενδείκνυται, 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). Εκδίδονται επίσης και ομόλογα χωρίς τοκομερίδιο (κουπόνι) (zero coupon). 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.

Δ. Κίνδυνοι

Η επένδυση σε ομόλογα εγκυμονεί κινδύνους όπως:

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

β. Κίνδυνος επιτοκίου (Interest rate risk): βλ. και ανωτέρω υπό II.5. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ενός ομολογιακού δανείου, τόσο ευπαθέστερο είναι και το ομολογιακό δάνειο έναντι τυχόν ανόδου των επιτοκίων στην αγορά, ιδίως σε περίπτωση που έχει χαμηλό επιτόκιο (ιδίως σταθερού επιτοκίου ή ομολόγου με προεξοφλημένο επιτόκιο / ενσωματωμένο τόκο / zero coupon).

Υπογραμμίζεται ότι μεταβολές στο επιτόκιο μπορεί να επιδράσουν σημαντικά στην αγοραία τιμή του ομολόγου. Π.χ. σε περίπτωση ανόδου των επιτοκίων, πέφτουν στις αγορές οι τιμές ομολόγων προηγούμενων εκδόσεων με χαμηλότερο επιτόκιο και ιδίως των ομολόγων σταθερού επιτοκίου ή ομολόγου με προεξοφλημένο επιτόκιο / ενσωματωμένο τόκο.

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

δ. Κίνδυνος Πρώιμης Εξόφλησης: Είναι πιθανόν, εκδότες ομολόγων να προβλέπουν στο πρόγραμμα του ομολογιακού δανείου τη δυνατότητα πρώιμης εξόφλησης σε περίπτωση πτώσης των επιτοκίων, οπότε

υφίσταται μεταβολή του προσδοκώμενου κέρδους από τα ομόλογα και πρέπει να υπολογίζεται η απόδοση μέχρι την πιθανή πρόωμη εξόφληση (yield to call).

ε. Κίνδυνος ρευστότητας αγοράς: Ο κίνδυνος αυτός είναι σημαντικός σε περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να ρευστοποιήσει το ομόλογο πριν από τη λήξη του. Στην περίπτωση αυτή, ελλείψει εμπορευσιμότητας, μπορεί να επιτύχει τιμή χαμηλότερη (υπό περιστάσεις κατά πολύ) της ονομαστικής αξίας του ομολόγου. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε ομόλογα / ομολογίες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό II.

Ε. Σενάρια Απόδοσης σε μεταβολή των συνθηκών μετά την αγορά του χρηματοπιστωτικού μέσου

- Θετικό σενάριο: Μείωση των επιτοκίων της αγοράς, αύξηση κερδοφορίας του εκδότη του ομολόγου, αύξηση πιστοληπτικής ικανότητας του εκδότη του ομολόγου. Το θετικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει αύξηση στις τιμές των ομολόγων και κέρδη για τους επενδυτές σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων ομολόγων τους.

- Αρνητικό σενάριο: Αύξηση των επιτοκίων της αγοράς, μείωση κερδοφορίας ή ζημιές για τον εκδότη του ομολόγου, αύξηση πιστοληπτικής ικανότητας του εκδότη του ομολόγου, χρεοκοπία του εκδότη του ομολόγου. Το αρνητικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει πτώση στις τιμές των ομολόγων και ζημιές για τους επενδυτές, σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων ομολόγων τους, οι οποίες μπορεί να φτάσουν μέχρι και το 100% του επενδυμένου κεφαλαίου.

Θεωρητικά Σενάρια	Αρχική τιμή αγοράς (επενδυόμενο κεφάλαιο)	Μεταβολή τιμής*	Τελική τιμή (αξία επένδυσης)	Κέρδος/Ζημία από ενδεχόμενη πώληση
Θετικό Σενάριο	100.000 ευρώ	+20%	120.000 ευρώ	20.000 ευρώ
Αρνητικό Σενάριο	100.000 ευρώ	-30%	70.000 ευρώ	-30.000 ευρώ

*Οι μεταβολές της τιμής αποτελούν θεωρητικό παράδειγμα και είναι ενδεικτικές. Οι θετικές μεταβολές της τιμής δύναται να μην έχουν συγκεκριμένο άνω όριο, ενώ οι αρνητικές μπορεί να φτάσουν μέχρι και το -100% του αρχικού επενδυμένου κεφαλαίου

ΣΤ. Γενική επισήμανση - σύσταση

Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί ομολόγου α) μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει ο εκδότης προς εκπλήρωση των υποχρεώσεων 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.

3. Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ).

Α. Έννοια - Χαρακτηριστικά

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο (Α/Κ) είναι ομάδα περιουσίας που αποτελείται από κινητές αξίες και μετρητά, της οποίας τα επί μέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαίρετου σε περισσότερα πρόσωπα. Η διαχείριση του Α/Κ αναλαμβάνεται από Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Βασικό στοιχείο της διαχείρισης του A/K αποτελεί η διαίρεση της περιουσίας του σε ισάξια μερίδια. Οι επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετήσουν τα διαθέσιμα τους στο A/K αγοράζουν κάποια από τα μερίδια. Η τιμή των μεριδίων μεταβάλλεται καθημερινά, αφού τα κεφάλαια του A/K επενδύονται σε χρηματοοικονομικά κυρίως προϊόντα των οποίων η τιμή μεταβάλλεται, λόγω της καθημερινής τους διαπραγμάτευσης στις αγορές, αλλά και λόγω της απόδοσης των χρηματοοικονομικών αυτών προϊόντων, όπως αυτή εκφράζεται με τα μερίσματα, τα τοκομερίδια, τους τόκους κ.ο.κ.

Ο αριθμός των μεριδίων ενός A/K μπορεί να αυξάνεται ή να μειώνεται, ανάλογα με τον αριθμό των επενδυτών που αγοράζουν ή πωλούν μερίδια.

Η συνολική περιουσία του A/K αποτιμημένη σε τρέχουσες τιμές αποτελεί το συνολικό ενεργητικό του.

Η καθαρή τιμή του κάθε μεριδίου ενός A/K προκύπτει από τη διαίρεση του συνολικού αριθμού των μεριδίων του με την αξία του ενεργητικού του.

B. Είδη - Κατηγορίες

Υπάρχουν πολλές διαφοροποιήσεις A/K. Στην Ελλάδα, τα A/K κατατάσσονται στις εξής βασικές κατηγορίες:

α) Αμοιβαία Διαθεσίμων: Επενδύουν κυρίως σε προϊόντα χρηματαγοράς, δευτερευόντως σε τίτλους σταθερού εισοδήματος και έως 10% σε μετοχές.

β) Ομολογιακά Αμοιβαία: Επενδύουν κυρίως σε μακροπρόθεσμους τίτλους σταθερού εισοδήματος και έως 10% σε μετοχές.

γ) Μετοχικά Αμοιβαία: Επενδύουν κυρίως σε μετοχές εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο.

δ) Μικτά Αμοιβαία: Επενδύουν σε συνδυασμό προϊόντων των προηγούμενων κατηγοριών

ε) Αμοιβαία Ειδικού τύπου: Επενδύουν κυρίως σε συγκεκριμένους κλάδους (π.χ. τεχνολογία, πληροφορική, κατασκευές κτλ.) και τουλάχιστον 10% σε τίτλους σταθερού εισοδήματος.

Όσον αφορά τη γεωγραφική περιοχή επένδυσης οι πέντε κατηγορίες ομαδοποιούνται σε αμοιβαία εσωτερικού, αμοιβαία εξωτερικού και διεθνή αμοιβαία.

Ειδική κατηγορία A/K αποτελούν τα επονομαζόμενα «χρηματιστηριακώς διαπραγματεύσιμα αμοιβαία» (Exchange Traded Funds -ETFs). Αυτά αποτελούν A/K, τα μερίδια των οποίων είναι διαπραγματεύσιμα σε χρηματιστήριο A/K, δηλαδή διαπραγματεύονται σε δευτερογενή χρηματιστηριακή αγορά που δημιουργείται για το σκοπό αυτό. Από τις τοποθετήσεις των ETFs προκύπτουν χαρτοφυλάκια που σχετίζονται και έχουν παράλληλη πορεία με κάποιον χρηματιστηριακό δείκτη μετοχών ή μία ομάδα μετοχών (καλάθι μετοχών). Ειδική περίπτωση των ETFs αποτελούν τα λεγόμενα Exchange Traded Commodities (ETCs), στο πλαίσιο των οποίων προκύπτουν χαρτοφυλάκια που σχετίζονται και έχουν παράλληλη πορεία με κάποιο χρηματιστηριακό δείκτη εμπορευμάτων ή ορισμένα εμπορεύματα.

Γ. Κίνδυνοι

Όπως όλα τα επενδυτικά προϊόντα έτσι και τα A/K ενέχουν κινδύνους για τον επενδυτή. Οι κίνδυνοι διαφοροποιούνται αναλόγως του είδους και της κατηγορίας του A/K. Πέραν των γενικών επενδυτικών κινδύνων (ενδεικτικώς, συναλλαγματικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς, πιστωτικό κίνδυνο κτλ.), τα A/K διατρέχουν και τους επενδυτικούς κινδύνους των χρηματοπιστωτικών προϊόντων στα οποία επενδύουν. Κατά συνέπεια ο βαθμός επικινδυνότητας ενός A/K δύναται να ποικίλλει, αναλόγως της κατηγορίας του A/K και των χρηματοπιστωτικών προϊόντων στα οποία επενδύει το χαρτοφυλάκιο του. Έτσι, ένα ομολογιακό αμοιβαίο διατρέχει τους κινδύνους που αναφέρθηκαν παραπάνω προκειμένου περί επενδύσεων σε ομόλογα, ήτοι τον κίνδυνο επιτοκίου, τον κίνδυνο ρευστότητας της αγοράς, τον κίνδυνο πρόωμης εξόφλησης, τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο πτώχευσης. Αντίστοιχα ισχύουν για ένα μετοχικό αμοιβαίο. Συνεπώς ο Πελάτης οφείλει να επιλέξει το A/K της κατηγορίας που ανταποκρίνεται στο επενδυτικό του προφίλ, δίδοντας ιδιαίτερη προσοχή στο σχετικό Ενημερωτικό Δελτίο και μελετώντας προσεκτικά τους κινδύνους που σχετίζονται με το συγκεκριμένο A/K της επιλογής του και την επένδυση από αυτό σε συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα (βλ. επίσης παραπάνω, υπό II. και III 1B και 2Δ).

Υπογραμμίζεται, τέλος, ότι τα Α/Κ δεν καταβάλλουν τόκο και δεν εξασφαλίζουν προκαθορισμένες αποδόσεις, ενώ υπόκεινται σε λειτουργικά/διαχειριστικά έξοδα. Η απόδοση για το μεριδιούχο προκύπτει από τη διαφορά της αξίας του κεφαλαίου της επένδυσης και της αποτίμησης αυτού σε μελλοντικό της τοποθέτησης χρόνο. Η μεταβολή της τιμής του μεριδίου, ανάλογα με τους τίτλους που περιλαμβάνει το Α/Κ μπορεί να είναι μεγάλη και επομένως, η απόδοση της επένδυσης, θετική ή αρνητική, μπορεί να είναι υψηλή.

Ειδικώς ως προς τα χρηματιστηριακά διαπραγματεύσιμα αμοιβαία (ETFs), και τις ειδικές κατηγορίες αυτών (π.χ. ETCs) επισημαίνεται ότι εκτός από τους κινδύνους που συνδέονται με τα Α/Κ εν γένει, υπάρχει ο κίνδυνος για τον επενδυτή, η απόδοση των ETFs να είναι κατώτερη εκείνης του δείκτη αναφοράς τους (tracking error). Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται σε περισσότερους λόγους, όπως π.χ. το ύψος των λειτουργικών /διαχειριστικών εξόδων, τους κανόνες σε σχέση με τη διασπορά του χαρτοφυλακίου ή ενδεχομένως ατυχείς επιλογές σε σχέση με την επένδυση σε ορισμένες μόνο μετοχές (ή σε ορισμένα μόνο εμπορεύματα) του δείκτη αναφοράς.

Δ. Σενάρια Απόδοσης σε μεταβολή των συνθηκών μετά την αγορά του χρηματοπιστωτικού μέσου

- Θετικό σενάριο: Θετικές συνθήκες στην αγορά και στην οικονομία, θετικές προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον, αποτελεσματική διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου. Το θετικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει αύξηση στις τιμές των αμοιβαίων κεφαλαίων και κέρδη για τους επενδυτές σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων μεριδίων τους.

- Αρνητικό σενάριο: Αρνητικές συνθήκες στην αγορά και στην οικονομία, αρνητικές προσδοκίες επενδυτών για το μέλλον και αβεβαιότητα, μη αποτελεσματική/ζημιογόνος διαχείριση του αμοιβαίου κεφαλαίου. Το αρνητικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει πτώση στις τιμές των αμοιβαίων κεφαλαίων και ζημίες για τους επενδυτές, σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων μεριδίων τους, οι οποίες μπορεί να φτάσουν μέχρι και το 100% του επενδυμένου κεφαλαίου.

Θεωρητικά Σενάρια	Αρχική τιμή αγοράς (επενδύόμενο κεφάλαιο)	Μεταβολή τιμής*	Τελική τιμή (αξία επένδυσης)	Κέρδος/Ζημία από ενδεχόμενη πώληση
Θετικό Σενάριο	100.000 ευρώ	+20%	120.000 ευρώ	20.000 ευρώ
Αρνητικό Σενάριο	100.000 ευρώ	-30%	70.000 ευρώ	-30.000 ευρώ

*Οι μεταβολές της τιμής αποτελούν θεωρητικό παράδειγμα και είναι ενδεικτικές. Οι θετικές μεταβολές της τιμής δύναται να μην έχουν συγκεκριμένο άνω όριο, ενώ οι αρνητικές μπορεί να φτάσουν μέχρι και το -100% του αρχικού επενδύομένου κεφαλαίου

4. Παράγωγα

Α. Έννοια - Χαρακτηριστικά

Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι αξιόγραφα, η αξία των οποίων εξαρτάται από την αξία ενός υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου ή τίτλου.

Β. Είδη - Κατηγορίες

Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (FUTURES)

Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης τα οποία διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές είναι συμφωνίες αγοράς ή πώλησης - μεταξύ δύο συμβαλλομένων - ενός προϊόντος, σε τιμή συναλλαγής που συμφωνείται και καθορίζεται κατά τη σύναψη του συμβολαίου, ενώ η παράδοση του προϊόντος αφορά μελλοντική και προκαθορισμένη ημερομηνία. Ο διακανονισμός των συμβολαίων μελλοντικής

εκπλήρωσης γίνεται σε καθημερινή βάση με πίστωση των κερδών και χρέωση των ζημιών στο λογαριασμό του επενδυτή.

Δικαιώματα προαίρεσης (options)

Τα δικαιώματα προαίρεσης είναι συμβόλαια μεταξύ 2 συμβαλλομένων τα οποία δίνουν στον επενδυτή το δικαίωμα (και όχι την υποχρέωση όπως ισχύει για τα Σ.Μ.Ε.) να αγοράσει (call options) ή να πουλήσει (put options) ένα προϊόν (π.χ. μετοχές, μετοχικοί δείκτες κλπ) σε προκαθορισμένη τιμή εντός προκαθορισμένου χρονικού διαστήματος. Διακρίνονται σε Αμερικανικού και Ευρωπαϊκού τύπου. Στα Αμερικανικού τύπου δικαιώματα ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να εξασκήσει το δικαίωμα οποτεδήποτε το επιθυμεί μέχρι τη λήξη του, ενώ στα Ευρωπαϊκού τύπου δικαιώματα προαίρεσης ο επενδυτής δύναται να εξασκήσει το δικαίωμα μόνο κατά τη λήξη του.

Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps)

Οι συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) είναι παράγωγες συμβάσεις, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την διαχείριση και αντιστάθμιση των κινδύνων θέσης, αγοράς, κινδύνων από την μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών, επιτοκίων ή τιμών. Ενδεικτικές κατηγορίες συμβάσεων ανταλλαγής :

- Συμβάσεις ανταλλαγής νομισμάτων, επιτοκίων, πιστωτικού κινδύνου, αποδόσεων, εμπορευμάτων.

Γ. Κίνδυνοι

Τα παράγωγα ενέχουν πολύ υψηλό επίπεδο κινδύνου για τον επενδυτή. Πέραν των γενικών επενδυτικών κινδύνων (ενδεικτικώς, συναλλαγματικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς, πιστωτικό κίνδυνο κτλ.), ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι η μόχλευση που ισχύει στα συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Ως «μόχλευση» ορίζεται η επένδυση (δέσμευση) μέρους μόνο της ονομαστικής αξίας του συμβολαίου παραγωγών. Ως αποτέλεσμα ο επενδυτής εκτίθεται σε διακυμάνσεις (κέρδη ή ζημίες), ανάλογες με την θέση που λαμβάνει επί της ονομαστικής αξίας του συμβολαίου. Συνεπώς οι απώλειες για το επενδεδυμένο κεφάλαιο ενδέχεται να είναι δυσανάλογα μεγάλες συγκριτικά με τις απώλειες της υποκείμενης αξίας. Αναλυτικότερη περιγραφή των κινδύνων αναφέρονται στην σύμβαση Επενδυτικών υπηρεσιών Λήψης και Διαβίβασης Παραγωγών.

5. Hedge Funds

A. Έννοια – Χαρακτηριστικά

Τα hedge funds είναι κεφάλαια ανοικτού ή κλειστού τύπου όπου ο διαχειριστής τους επενδύει τα χρήματα των μεριδιούχων έναντι κάποιας αμοιβής. Τα hedge funds διακρίνονται σε ανοικτού τύπου, όπου μπορεί ο επενδυτής να επενδύσει επιπλέον κεφάλαια ή να αποσύρει μέρος του κεφαλαίου του σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα, και σε κλειστού τύπου, όπου η συμμετοχή των επενδυτών γίνεται βάσει επιλογών του διαχειριστή. Στα χαρακτηριστικά των hedge funds περιλαμβάνονται το υψηλό ελάχιστο ύψος κεφαλαίου συμμετοχής, η επιλογή από ένα ευρύ φάσμα επενδυτικών εργαλείων και η μικρή συσχέτιση με την κατεύθυνση της αγοράς.

B. Είδη

Τα hedge funds κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με την επενδυτική τους φιλοσοφία:

Event Driven: Οι στρατηγικές Event driven βασίζονται στις επενδύσεις τους σε ευκαιρίες που δημιουργούνται από εταιρικές συναλλαγές. Τέτοιου είδους στρατηγικές είναι οι εξής:

Merger Arbitrage: Η στρατηγική αυτή του είδους περιλαμβάνει την επένδυση σε μετοχές και τίτλους εταιριών που βρίσκονται στο επίκεντρο κάποιας σημαντικής συλλογικής συναλλαγής, όπως προτάσεις συγχώνευσης ή εξαγοράς, προσφορές ανταλλαγών, προσφορές συμμετοχών, αναχρηματοδοτήσεις και γενικά εταιρικές αναδιοργανώσεις

Distressed Securities: αυτή η στρατηγική περιλαμβάνει επένδυση (και πιθανό short selling) σε αξιόγραφα εταιριών όπου βρίσκονται σε μια επικίνδυνη κατάσταση, όπως χρεοκοπία, επιχειρηματική αναδιοργάνωση, χρηματοοικονομικές και εταιρικές δυσκολίες κλπ.

Relative Value: Οι στρατηγικές αυτές προσπαθούν να κεφαλαιοποιήσουν διαφορές τιμολόγησης σε ποικίλα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Τέτοιου είδους στρατηγικές είναι οι παρακάτω.

Convertible Arbitrage: περιλαμβάνει την αγορά ενός χαρτοφυλακίου από μετατρέψιμα χρεόγραφα, συνήθως μετατρέψιμα ομόλογα, και την αντιστάθμιση κινδύνου κάνοντας short selling στην υποκείμενη κοινή μετοχή.

Equity Market Neutral: συνιστά αγορά τίτλων και εκμετάλλευση λανθασμένων τιμολογήσεων, ουδετεροποιώντας την έκθεση σε κίνδυνο παίρνοντας άλλες θέσεις πώλησης (short positions).

Fixed Income Arbitrage: προσπάθεια εκμετάλλευσης λανθασμένων τιμολογήσεων σε χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος, ουδετεροποιώντας ταυτόχρονα τον κίνδυνο επιτοκίου.

Hedged Equity: Στρατηγική επένδυσης σε επένδυση σε μετοχές, με θέσεις αγοράς ή πώλησης ανάλογα αν η αγορά είναι ανοδική ή καθοδική.

Global Macro: Στρατηγική που περιλαμβάνει τις πολλαπλές θέσεις σε παγκόσμιο επίπεδο σε χρηματοοικονομικά και μη χρηματοοικονομικά αγαθά, όπως κινήσεις τιμών σε χρηματιστήρια, στην αγορά συναλλάγματος, σε επιτόκια και σε εμπορεύματα. Οι επενδυτικές αποφάσεις λαμβάνονται με βάση τις προσδοκίες για τις αλλαγές που θα επέλθουν στην παγκόσμια οικονομία, στην προσφορά και ζήτηση για πρώτες ύλες ή σε μεμονωμένους κλάδους δραστηριότητας.

Emerging Markets: Στρατηγική στην οποία τα αυτά τα funds επενδύουν σε χρεόγραφα (μετοχές, ομόλογα) αναδυόμενων αγορών και χωρών που έχουν υψηλό ρυθμό πληθωρισμού και ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης με διακυμάνσεις. Οι αγορές αυτές είναι κυρίως της Λατινικής Αμερικής, της Ανατολικής Ευρώπης και των λιγότερα ανεπτυγμένων χωρών της Ασίας.

Market Timing: Αγορά διαφόρων ειδών περιουσιακών στοιχείων, ανάλογα την γνώμη του διαχειριστή για τις κατά τόπους και παγκόσμιες συνθήκες στην οικονομία. Χαρακτηριστικές είναι οι γρήγορες αλλαγές στην σύνθεση του χαρτοφυλακίου και η υψηλή μεταβλητότητα της επένδυσης.

Fund of Funds: Στρατηγική επένδυσης κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα hedge funds. Αποτελεί μια επένδυση που επιτρέπει στους επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε άλλους διαχειριστές και σε άλλα στυλ, κερδίζοντας έτσι τα οφέλη της διαφοροποίησης.

Γ. Κίνδυνοι

Τα hedge funds συνήθως δεν πιστοποιούνται και δεν εποπτεύονται από κάποια Αρχή. Πιο συγκεκριμένα, τα hedge funds δεν υπόκεινται σε κανονισμούς προστασίας των επενδυτών, οι οποίοι εφαρμόζονται σε άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Κατά συνέπεια, μπορούν να χρησιμοποιήσουν μεγαλύτερα επίπεδα μόχλευσης από τους παραδοσιακούς ΟΣΕΚΑ και να εμπλακούν σε σύνθετες επενδυτικές συναλλαγές οι οποίες δεν επιτρέπονται σε αυτούς. Τα hedge funds μπορούν να υιοθετήσουν εξαιρετικά επιθετικές στρατηγικές και να χρησιμοποιήσουν παράγωγα. Τα παραπάνω μπορεί να παρουσιάσουν μεγάλη μεταβλητότητα τιμών, οδηγώντας σε μεγάλο κίνδυνο απωλειών.

Δ. Σενάρια Απόδοσης σε μεταβολή των συνθηκών μετά την αγορά του χρηματοπιστωτικού μέσου

Σημειώνεται ότι ανάλογα με τη θέση που έχει ο επενδυτής επί ενός παράγωγου χρηματοπιστωτικού μέσου τα παρακάτω σενάρια δύναται να αντιστραφούν, δηλαδή σε περίπτωση που ο επενδυτής π.χ έχει αρνητική θέση (short) σε ένα put option το παρακάτω περιγραφόμενο θετικό σενάριο θα είναι αρνητικό και το αρνητικό σενάριο θα είναι θετικό.

- Θετικό σενάριο: Αύξηση μεταβλητότητας στις τιμές των υποκείμενων μέσων, αβεβαιότητα στην οικονομία, αρνητικές προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον. Το θετικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει αύξηση στις τιμές των παραγώγων και κέρδη για τους επενδυτές σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων παραγώγων τους.

- Αρνητικό σενάριο: Μείωση μεταβλητότητας στις τιμές των υποκείμενων μέσων, σταθερότητα στην οικονομία. Το αρνητικό σενάριο αναμένεται να επιφέρει μείωση στις τιμές των παραγώγων και ζημίες για τους επενδυτές σε ενδεχόμενη πώληση των διακρατούμενων παραγώγων τους, οι οποίες μπορεί να φτάσουν ή και να ξεπεράσουν το 100% του επενδυμένου κεφαλαίου.

Θεωρητικά Σενάρια	Αρχική τιμή αγοράς (επενδύόμενο κεφάλαιο)	Μεταβολή τιμής*,**	Τελική τιμή (αξία επένδυσης)	Κέρδος/Ζημία από ενδεχόμενη πώληση
Θετικό Σενάριο	100.000 ευρώ	+20%	120.000 ευρώ	20.000 ευρώ
Αρνητικό Σενάριο	100.000 ευρώ	-30%	70.000 ευρώ	-30.000 ευρώ

*Οι μεταβολές της τιμής αποτελούν θεωρητικό παράδειγμα και είναι ενδεικτικές. Οι θετικές μεταβολές της τιμής δύνανται να μην έχουν συγκεκριμένο άνω όριο, ενώ οι αρνητικές μπορεί να φτάσουν ή και να ξεπεράσουν το -100% του αρχικού επενδύόμενου κεφαλαίου

** Σημειώνεται ότι η δυνητική ζημία ενός παραγώγου προϊόντος μπορεί να ξεπεράσει το 100% του επενδυσμένου κεφαλαίου, δεδομένου ότι υπάρχουν τύποι παραγώγων που αγοράζονται με περιθώριο ασφάλισης (μόχλευση) και η διατήρηση της θέσης σε αυτά δημιουργεί την υποχρέωση καταβολής αξίας μεγαλύτερης του αρχικώς επενδεδυμένου κεφαλαίου.

IV. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΣΥΝΔΕΟΜΕΝΟΙ ΜΕ ΤΙΣ ΚΑΤ' ΙΔΙΑΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΑΡΕΠΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

1. Έννοια των επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών

Α. Στο Τμήμα Α του Παραρτήματος Ι του ν.4514/2018 περιέχονται ορισμοί των επενδυτικών και παρεπομένων υπηρεσιών. Ακολουθώς παρατίθενται εκ των ορισμών αυτών εκείνοι που αφορούν, άμεσα ή έμμεσα, την Εταιρία στις σχέσεις της με τους ιδιώτες πελάτες της.

- Λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα
- Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών, η οποία συνίσταται στη διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών και περιλαμβάνει τη σύναψη συμφωνιών πώλησης χρηματοπιστωτικών μέσων που εκδίδονται από επιχείρηση επενδύσεων ή πιστωτικό ίδρυμα κατά τη στιγμή της έκδοσής τους. Τις συμβάσεις αυτές καταρτίζουν, στο πλαίσιο της παρούσας σύμβασης, οι Εκτελούσες Επιχειρήσεις, στις οποίες η Εταιρία διαβιβάζει τις εντολές του Πελάτη.
- Διαχείριση χαρτοφυλακίων, η οποία συνίσταται στη διαχείριση, με εντολή του πελάτη και υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας για κάθε πελάτη, χαρτοφυλακίων που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα
- Επενδυτικές συμβουλές, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συστάσεων σε πελάτη, είτε κατόπιν αίτησής του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα

Τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης

- Φύλαξη και διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανομένης της θεματοφυλακής και συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων/παρεχόμενων ασφαλειών και με εξαίρεση την πρόβλεψη και τήρηση λογαριασμών αξιόγραφων σε ανώτατο επίπεδο (υπηρεσία κεντρικής διατήρησης), όπως αναφέρεται στο σημείο 2 του τμήματος Α του παραρτήματος του Κανονισμού 909/2014. Τις υπηρεσίες αυτές παρέχουν στο πλαίσιο της παρούσας σύμβασης οι Θεματοφύλακες, που φυλάττουν χρηματοπιστωτικά μέσα του Πελάτη.

- Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, στην οποία μεσολαβεί η επιχείρηση που παρέχει την πίστωση ή το δάνειο.
 - Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου, την κλαδική στρατηγική και συναφή θέματα, καθώς και συμβουλών και υπηρεσιών σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων
 - Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών
- Β. Κατά την παροχή των υπηρεσιών αυτών ανακύπτουν, σε μεγαλύτερο ή μικρότερο, κατά περίπτωση, βαθμό οι Γενικοί Επενδυτικοί Κίνδυνοι που παρατίθενται ανωτέρω υπό II.

2. Αξιολόγηση της καταλληλότητας και συμβατότητας των παρεχόμενων στον Πελάτη υπηρεσιών και των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο των συναλλαγών του σε σχέση με τα χαρακτηριστικά του

2.1. Ο Πελάτης καλείται να πληροφορήσει την Α.Ε.Π.Ε.Υ. ως προς τη γνώση και την πείρα που διαθέτει στον τομέα των επενδύσεων, συμπληρώνοντας το «ερωτηματολόγιο για τον προσδιορισμό του επενδυτικού Προφίλ του». Η πληροφόρηση αυτή είναι απαραίτητη για να είναι σε θέση η Α.Ε.Π.Ε.Υ. να εξυπηρετήσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του Πελάτη στο πλαίσιο των υπηρεσιών που του παρέχει ως προς τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο των επενδύσεων του Πελάτη, λαμβάνοντας ιδίως υπόψη την πολυπλοκότητα και τους κινδύνους που αυτά ενέχουν. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. βασίζεται στην αξιοπιστία της πληροφόρησης που της παρέχεται κατά την παροχή στον Πελάτη των υπηρεσιών της.

2.2. Η Εταιρία εφιστά ειδικώς την προσοχή του Πελάτη στο ότι δεν θα αξιολογεί τα στοιχεία που αφορούν την πείρα και τις γνώσεις του, εφόσον α) η υπηρεσία παρέχεται κατόπιν πρωτοβουλίας του πελάτη και β) η υπηρεσία συνίσταται αποκλειστικά στην εκτέλεση ή στη λήψη και διαβίβαση εντολών πελατών με ή χωρίς παρεπόμενες υπηρεσίες, πλην της χορήγησης δανείων ή πιστώσεων, όπως ορίζεται στο σημείο 2 του Τμήματος Β' του Παραρτήματος Ι του νόμου 4514/2018, που δεν περιλαμβάνονται σε υφιστάμενα πιστωτικά όρια δανείων, τρεχούμενων λογαριασμών και πιστωτικών διευκολύνσεων πελατών, εφόσον οι υπηρεσίες αφορούν οποιοδήποτε από τα ακόλουθα χρηματοπιστωτικά μέσα:

- αα) μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε ισοδύναμη αγορά τρίτης χώρας ή σε ΠΜΔ, εφόσον πρόκειται για μετοχές εταιρειών, με την εξαίρεση των μετοχών οργανισμών συλλογικών επενδύσεων που δεν είναι ΟΣΕΚΑ και μετοχών, οι οποίες ενσωματώνουν παράγωγα,
- ββ) ομολογίες ή άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους, εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε ισοδύναμη αγορά τρίτης χώρας ή σε ΠΜΔ, με την εξαίρεση εκείνων που ενσωματώνουν παράγωγα ή έχουν δομές που καθιστούν την κατανόηση του συναφούς κινδύνου δύσκολη για τον πελάτη,
- γγ) μέσα χρηματαγοράς, με την εξαίρεση εκείνων που ενσωματώνουν παράγωγα ή έχουν δομές που καθιστούν την κατανόηση του συναφούς κινδύνου δύσκολη για τον πελάτη,
- δδ) μετοχές ή μερίδια ΟΣΕΚΑ, με την εξαίρεση των δομημένων ΟΣΕΚΑ που αναφέρονται στο δεύτερο εδάφιο της παρ. 1 του άρθρου 36 του Κανονισμού (ΕΕ) 583/2010 (176/10.7.2010),
- εε) δομημένες καταθέσεις, με την εξαίρεση εκείνων που έχουν δομές που καθιστούν δύσκολη για τον πελάτη την κατανόηση του κινδύνου ως προς την απόδοση ή το κόστος της εξόδου από το προϊόν πριν από τη λήξη του,

ζζ) χρηματοπιστωτικά μέσα, που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- ααα) δεν εμπίπτουν στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 44) στοιχείο γ) ή στα σημεία 4 έως 11 του τμήματος Γ του παραρτήματος Ι του νόμου 4514/2018

βββ) υπάρχουν συχνές ευκαιρίες εκχώρησης, εξόφλησης ή με άλλον τρόπο ρευστοποίησής του, σε τιμές που είναι δημόσια διαθέσιμες στους συμμετέχοντες στην αγορά και αποτελούν είτε τιμές της αγοράς είτε τιμές που διατίθενται ή επικυρώνονται από συστήματα αποτίμησης μη εξαρτώμενα από τον εκδότη

γγγ) δεν συνεπάγεται για τον πελάτη καμία πραγματική ή δυνητική υποχρέωση υπερβαίνουσα το κόστος απόκτησης του μέσου

δδδ) δεν ενσωματώνει ρήτρα, όρο ή στοιχείο ενεργοποίησης που θα μπορούσε να μεταβάλλει ριζικά τη φύση ή τον κίνδυνο της επένδυσης ή το προφίλ απόσβεσης, όπως για παράδειγμα επενδύσεις που ενσωματώνουν το δικαίωμα ανατροπής του μέσου σε διαφορετική επένδυση

εεε) δεν περιλαμβάνει τυχόν ρητές ή σιωπηρές επιβαρύνσεις εξόδου που έχουν ως αποτέλεσμα τη μεταβολή της επένδυσης σε μη ρευστοποιήσιμη, ακόμα και αν υπάρχουν πρακτικά συχνές ευκαιρίες για διάθεση, εξαγορά ή άλλου είδους πραγματοποίηση της επένδυσης

ζζζ) διατίθενται στο κοινό επαρκώς κατανοητές πληροφορίες για τα χαρακτηριστικά του και είναι πιθανό ότι αυτές είναι εύκολα κατανοητές, ώστε να παρέχεται στο μέσο ιδιώτη πελάτη η δυνατότητα να λάβει ενημερωμένη απόφαση να διενεργήσει ή όχι μια συναλλαγή στο εν λόγω χρηματοπιστωτικό μέσο

2.3. Στην υπό 2.2. περίπτωση η Εταιρία δεν αξιολογεί τη συμβατότητα ούτε της υπηρεσίας που παρέχεται στον Πελάτη ούτε του χρηματοπιστωτικού μέσου που αποτελεί αντικείμενο της συναλλαγής σε σχέση με τα χαρακτηριστικά του (επίπεδο γνώσεων επενδυτικών θεμάτων, μόρφωσης, εμπειρίας κλπ. συναφή). Κατά συνέπεια, δεν παρέχεται στις περιπτώσεις αυτές στον Πελάτη η προστασία που πηγάζει από τους κανόνες επαγγελματικής συμπεριφοράς ως προς την αξιολόγηση της συμβατότητας των υπηρεσιών και των χρηματοπιστωτικών μέσων σε σχέση με τα χαρακτηριστικά του.

2.4. Στην περίπτωση που η Εταιρία παρέχει επενδυτικές συμβουλές, ο Πελάτης καλείται να πληροφορήσει την Εταιρία ως προς το επενδυτικό του προφίλ και τους επενδυτικούς του στόχους καθώς και την οικονομική του κατάσταση, συμπληρώνοντας αντίστοιχα τα παραρτήματα της παρούσας σύμβασης. Η πληροφόρηση αυτή είναι απαραίτητη προκειμένου η Εταιρία να σχηματίσει εύλογα την πεποίθηση ότι συγκεκριμένες συναλλαγές που προτείνει στο πλαίσιο παροχής επενδυτικών συμβουλών είναι κατάλληλες για τον Πελάτη. Η Εταιρία βασίζεται στην αξιοπιστία της πληροφόρησης που της παρέχεται κατά την παροχή από τον Πελάτη κατά την παροχή σ' αυτόν των υπηρεσιών της.

7. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΧΕΙΡΙΣΜΟΥ ΕΝΤΟΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

7.1. Νομοθετικό Πλαίσιο

Στο πλαίσιο του ν. 4514/2018 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της, ιδιώτες και επαγγελματίες, το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά τον χειρισμό των εν γένει «εντολών» προς κατάρτιση συναλλαγών για λογαριασμό τους. Προς τούτο η Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει υιοθετήσει συγκεκριμένη πολιτική χειρισμού εντολών, που στοχεύει στην, κατά το δυνατό, βέλτιστη εξυπηρέτηση των συμφερόντων των πελατών της, και έχει θεσπίσει διαδικασίες, η τήρηση των οποίων ελέγχεται, κατά τα οριζόμενα στον Εσωτερικό Κανονισμό της.

7.2. Πεδίο Εφαρμογής της Πολιτικής Βέλτιστου Χειρισμού

7.2.1. Η περιγραφόμενη κατωτέρω πολιτική χειρισμού των εντολών που εφαρμόζει η Α.Ε.Π.Ε.Υ. και ισχύει στις περιπτώσεις που η Α.Ε.Π.Ε.Υ. χειρίζεται εντολές του πελάτη με αντικείμενο την κατάρτιση συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας της λήψης και διαβίβασης εντολής του Πελάτη από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. προς τρίτο πρόσωπο (π.χ. άλλη ΕΠΕΥ, πιστωτικό ίδρυμα ή

Α.Ε.Π.Ε.Υ. Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων/ΟΣΕΚΑ) προς το σκοπό της εκτέλεσης αυτής με την κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη.

7.2.2. Ο Πελάτης δύναται να βασίζεται στο ότι η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θα επιδείξει την απαιτούμενη επιμέλεια για την, κατά το δυνατόν, καλύτερη προστασία και εξυπηρέτηση των συμφερόντων του με τον, κατά το δυνατόν, βέλτιστο χειρισμό των εντολών του.

7.3. Περιεχόμενο της επιδίωξης της Α.Ε.Π.Ε.Υ. για την επίτευξη του βέλτιστου χειρισμού των εντολών του Πελάτη

7.3.1. Με την επιφύλαξη των περιπτώσεων, στις οποίες οι Πελάτες δίδουν συγκεκριμένες οδηγίες στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε σχέση με τον χειρισμό των εντολών τους (βλ. παρακάτω υπό 7.6.), η Α.Ε.Π.Ε.Υ. επιδεικνύει κάθε δυνατή επιμέλεια και λαμβάνει κάθε δυνατό μέτρο ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της την επιλογή του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος ως προς την επιλογή του Τόπου Εκτέλεσης των διαβιβαζόμενων εντολών τους, από την άποψη της:

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

7.3.2. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ., σταθμίζει τη βαρύτητα που αποδίδει στους παράγοντες που εκτέθηκαν παραπάνω, υπό 7.3.1., με βάση τα εξής κριτήρια (παραμέτρους):

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

7.3.3. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. υπογραμμίζει στον Πελάτη ότι, ως επί το πλείστον, δεν είναι δυνατή η παράλληλη και ισότιμη εξυπηρέτηση όλων των ανωτέρω υπό 7.3.1. παραγόντων, καθόσον, αναλόγως των συνθηκών της αγοράς, απαιτείται ιεράρχησή τους, η οποία σημαίνει αναγνώριση προτεραιότητας σε ένα στόχο έναντι άλλου ή άλλων. Κατά συνέπεια, σε σχέση με τους εκτεθέντες στόχους εκτέλεσης, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δίδει,

κατά περίπτωση, μεγαλύτερη σημασία στην επίτευξη ορισμένων εξ αυτών έναντι άλλων, προς επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τους Πελάτες, σταθμίζοντας αυτούς και βάσει των κριτηρίων της παραγράφου 7.3.2.

Ειδικότερα:

α) Η Α.Ε.Π.Ε.Υ., εκτός και αν λάβει διαφορετικές συγκεκριμένες οδηγίες από τον Πελάτη ως προς την εκτέλεση των εντολών του και την ιεράρχηση των στόχων που εκτέθηκαν παραπάνω, υπό 7.3.1., γνωρίζει στον Πελάτη ότι τους ανωτέρω στόχους ιεραρχεί ως εξής:

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

- Ταχύτητα και πληρότητα εκτέλεσης της εντολής (κατάρτισης συναλλαγής)

- Ασφάλεια στην εκκαθάριση και το διακανονισμό των συναλλαγών.

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

γ) Σε περίπτωση που, λόγω της φύσεως της συναλλαγής, υπάρχει μόνον ένας Τόπος Εκτέλεσης της εντολής (π.χ. όταν μία μετοχή είναι εισηγμένη ή αποτελεί αντικείμενο διαπραγματεύσεως σε ένα μόνο χρηματιστήριο / οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ), τότε η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θεωρείται ότι εξυπηρετεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του Πελάτη της, όταν διαβιβάζει την εντολή του προς εκτέλεση σε μέλος του εν λόγω χρηματιστηρίου (που θα καταρτίσει τη συναλλαγή στο συγκεκριμένο Τόπο Εκτέλεσης). Ο χρόνος και ο τρόπος εκτέλεσης της διαβιβαθείσας προς την Εκτελούσα Επιχείρηση εντολής, καθώς και η εν γένει βέλτιστη εκτέλεση της εντολής του Πελάτη θα κριθεί περαιτέρω με βάση την Πολιτική Εκτέλεσης της Εκτελούσας Επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται η Α.Ε.Π.Ε.Υ. και με την οποία έχει συμβληθεί ο Πελάτης, όπως αυτή επιλέγεται κατά περίπτωση από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή από τον Πελάτη της (βλ. παρακάτω υπό 7.7.).

7.3.4. Υπογραμμίζεται ότι η επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης σύμφωνα με τα παραπάνω, δεν κρίνεται απαραίτητως με βάση την εκάστοτε συναλλαγή μεμονωμένα, αλλά λαμβάνοντας υπόψη συγκεκριμένο ιστορικό συναλλαγών ορισμένης χρονικής περιόδου και αξιολογώντας κατά πόσο επιτυγχάνεται το βέλτιστο αποτέλεσμα για τους Πελάτες από την εκτέλεση των εντολών τους στους Τόπους Εκτέλεσης, στους οποίους παρέχεται πρόσβαση στον Πελάτη και την Α.Ε.Π.Ε.Υ. από τις Εκτελούσες Επιχειρήσεις με τις οποίες συνεργάζονται, σύμφωνα πάντοτε με την Πολιτική Εκτέλεσης της Α.Ε.Π.Ε.Υ. και των Εκτελουσών Επιχειρήσεων.

7.3.5. Επισημαίνεται ότι η υποχρέωση της Α.Ε.Π.Ε.Υ. έναντι των Πελατών της προς βέλτιστο χειρισμό των εντολών τους αποτελεί υποχρέωση διεργασίας και όχι συγκεκριμένου αποτελέσματος. Αυτό σημαίνει ότι η Α.Ε.Π.Ε.Υ. οφείλει να χειρίζεται τις εντολές του Πελάτη σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην πολιτική χειρισμού εντολών, χωρίς να εγγυάται ότι θα επιτευχθεί η βέλτιστη δυνατή τιμή υπό όλες τις περιστάσεις, καθώς σε κάθε περίπτωση οι υπό 7.3.1. και 7.3.2. παράγοντες ενδέχεται να οδηγήσουν σε διαφορετικό αποτέλεσμα σε μία συγκεκριμένη συναλλαγή.

7.4. Τόποι Εκτέλεσης των εντολών - Επιλογή του Τόπου Εκτέλεσης

7.4.1. Ως τόπος εκτέλεσης εντολών νοείται, γενικώς, χρηματιστήριο (οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ ή ΜΟΔ), επιχείρηση που ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής ή συναλλάσσεται για δικό της λογαριασμό,

συστηματικός εσωτερικοποιητής (πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ που ασκεί τη δραστηριότητα του διαπραγματευτή για ίδιο λογαριασμό) ή άλλος πάροχος ρευστότητας. Εξ αντικειμένου, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δύναται να επιλέγει μόνο μεταξύ των Τόπων Εκτέλεσης, στους οποίους παρέχει πρόσβαση η Εκτελούσα Επιχείρηση με την οποία συνεργάζεται και με την οποία είναι συμβεβλημένος ο Πελάτης. Σε περίπτωση που ο Πελάτης (βλ. παρακάτω υπό 7.6.3.) δεν έχει δώσει οδηγίες στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. ούτε η Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει δώσει οδηγίες στην Εκτελούσα Επιχείρηση, ως προς την επιλογή του Τόπου Εκτέλεσης, τότε η επιλογή του τελευταίου γίνεται από την Εκτελούσα Επιχείρηση, σύμφωνα με την Πολιτική Εκτέλεσης των Εντολών που έχει θεσπίσει η ίδια και η οποία ανακοινώνεται στον Πελάτη από την Εκτελούσα Επιχείρηση στο πλαίσιο της μεταξύ τους συμβατικής σχέσης (βλ. παρακάτω υπό 7.7.). Οι Εκτελούσες Επιχειρήσεις, με τις οποίες συνεργάζεται η Α.Ε.Π.Ε.Υ. και με τις οποίες μπορούν να συμβληθούν οι Πελάτες της, και οι Τόποι Εκτέλεσης, στους οποίους παρέχουν πρόσβαση αυτές, παρατίθενται στην σύμβαση που υπογράφει ο πελάτης με την Α.Ε.Π.Ε.Υ..

7.4.2. Εφιστάται η προσοχή του Πελάτη στο ότι οι Εκτελούσες Επιχειρήσεις μπορούν να προσθέτουν ή να αφαιρούν οποιοδήποτε Τόπο Εκτέλεσης από τους παρατιθέμενους στη σύμβαση, κατά τα οριζόμενα στην Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών που αυτές εφαρμόζουν.

7.4.3. Σε περίπτωση που υπάρχουν περισσότεροι Τόποι Εκτέλεσης, «ανταγωνιστικοί μεταξύ τους», στους οποίους παρέχεται πρόσβαση από Εκτελούσα Επιχείρηση και στους οποίους είναι δυνατή η εκτέλεση εντολής σε χρηματοπιστωτικό μέσο, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. συγκρίνει και αξιολογεί τα αποτελέσματα που θα επιτυγχάνονταν για τον Πελάτη με την εκτέλεση της εντολής από την Εκτελούσα Επιχείρηση σε καθέναν από τους Τόπους Εκτέλεσης. Κατά την εν λόγω αξιολόγηση λαμβάνεται υπόψη και το εν γένει κόστος εκτέλεσης της εντολής σε καθέναν από τους επιλέξιμους Τόπους Εκτέλεσης. Ειδικώς τονίζεται, πάντως, ότι η επιλογή από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. μεταξύ περισσότερων Τόπων Εκτέλεσεως, στους οποίους παρέχεται πρόσβαση από τις Εκτελούσες Επιχειρήσεις, εξαρτάται και από το αν και με ποιες Εκτελούσες Επιχειρήσεις ο Πελάτης έχει υπογράψει σύμβαση.

7.4.4. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δικαιούται να επιλέγει να εκτελούνται εντολές του Πελάτη και εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ ή ΜΟΔ, διαβιβάζοντας προς εκτέλεση τις εντολές σε συστηματικό εσωτερικοποιητή, λαμβανομένων υπόψη και των χαρακτηριστικών των χρηματοπιστωτικών μέσων. Κατά συνέπεια, τηρουμένων πάντοτε των παραπάνω, υπό 7.3., εκτεθέντων παραγόντων, Τόπο Εκτέλεσης των εντολών των Πελατών μπορεί να αποτελέσει και άλλη ΕΠΕΥ ή πιστωτικό ίδρυμα που ενεργούν ως συστηματικοί εσωτερικοποιητές, εφόσον εκτιμάται ότι η συναλλαγή αυτή θα είναι προς όφελος του Πελάτη ή, τουλάχιστον, ότι δεν εκτελείται με δυσμενέστερους γι' αυτόν όρους (λαμβανομένης υπόψη και της πιθανότητας εκτέλεσης της συναλλαγής) σε σχέση με το αν η συγκεκριμένη εντολή εκτελούνταν σε κάποιον από προβλεπόμενους στη σύμβαση Τόπους Εκτέλεσης.

7.5. Κανόνες και μέθοδοι εκτέλεσης των εντολών

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

7.5.2. Ειδικώς ως προς εντολές που αφορούν την κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων εισηγμένων στις αγορές Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και στην ΕΝΑ, η Α.Ε.Π.Ε.Υ.

διαβιβάζει προς εκτέλεση τις εντολές των Πελατών της σε μέλη των εν λόγω αγορών, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στους αντίστοιχους κανονισμούς λειτουργίας και κατάρτισης συναλλαγών των αγορών αυτών.

7.5.3. Ειδικώς ως προς εντολές προς κατάρτιση συναλλαγής με αντικείμενο μερίδια Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές (ΟΣΕΚΑ) που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαβιβάζει τις εντολές προς εκτέλεση για λογαριασμό του Πελάτη σε νόμιμο εκπρόσωπο του ΟΣΕΚΑ εντός του χρόνου που ευλόγως απαιτείται για την κατάρτιση της συναλλαγής αυτής και υπό την τυχόν περαιτέρω προϋπόθεση της εκπλήρωσης από τον Πελάτη της υποχρέωσης που υπέχει για την καταβολή της αξίας της διενεργούμενης επένδυσης στον Θεματοφύλακα.

7.6. Συγκεκριμένες Οδηγίες του Πελάτη

7.6.1. Ο Πελάτης δύναται να δώσει ειδικές οδηγίες ως προς την ιεράρχηση των υπό 7.3. αναφερομένων παραγόντων εκτέλεσης της εντολής, καθώς και να προσδιορίσει έμμεσα κριτήρια ιεράρχησής τους, π.χ. βάσει των χαρακτηριστικών της εντολής που δίδει (stop loss, market ή limit order κτλ.), λαμβανομένων υπόψη και των κανόνων της οργανωμένης αγοράς ή του Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ), όπου εκτελούνται οι εντολές, σε σχέση με το είδος και το χειρισμό από το Σύστημα Συναλλαγών των εντολών που εισάγονται σ' αυτό προς εκτέλεση.

7.6.2. Όταν ο Πελάτης δίδει συγκεκριμένες οδηγίες σε σχέση με την εκτέλεση της εντολής του ή μέρους αυτής, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θεωρείται ότι εξυπηρετεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του Πελάτη της, όταν διαβιβάζει προς εκτέλεση την εντολή ακολουθώντας τις συγκεκριμένες οδηγίες του Πελάτη. Είναι αυτονόητο ότι α) η ύπαρξη συγκεκριμένων οδηγιών του Πελάτη δύναται - αναλόγως του περιεχομένου τους - να αναιρέσουν εν όλω ή εν μέρει την εφαρμογή της πολιτικής εκτέλεσης της Α.Ε.Π.Ε.Υ. και της Εκτελούσας Επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται η Α.Ε.Π.Ε.Υ. και με την οποία είναι συμβεβλημένος ο Πελάτης, σε σχέση με την επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος ως προς την εκτέλεση της εντολής καθώς και ότι β) η συμμόρφωση με τις οδηγίες του Πελάτη εξαρτάται τελικώς από την Εκτελούσα Επιχείρηση, ως προς τις ενέργειες της οποίας δεν ευθύνεται η Α.Ε.Π.Ε.Υ..

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

7.7. Λήψη και Διαβίβαση Εντολών

Σε περίπτωση εντολών που λαμβάνει η Α.Ε.Π.Ε.Υ. από τον Πελάτη για κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, αν η εντολή δεν εκτελεσθεί με κατάρτιση συναλλαγής με συστηματικό εσωτερικοποιητή, η εντολή - εφόσον γίνει δεκτή από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. - θα διαβιβασθεί προς εκτέλεση σε Εκτελούσα Επιχείρηση (ΕΠΕΥ ή πιστωτικό ίδρυμα) που είναι μέλος της σχετικής αγοράς προς κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη. Στην περίπτωση αυτή ισχύουν τα εξής:

α) Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δικαιούται να αρνηθεί την παροχή της ως άνω υπηρεσίας ως προς συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, ιδίως αν δεν συνεργάζεται με Εκτελούσα Επιχείρηση που είναι μέλος της αγοράς στην οποία αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα.

Κατά κανόνα, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δέχεται εντολές προς κατάρτιση συναλλαγών μέσω Εκτελούσας Επιχείρησης ως προς χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις οργανωμένες αγορές και ΠΜΔ που παρατίθενται στη σύμβαση.

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

γ) Ελλείψει τέτοιων οδηγιών, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαβιβάζει την εντολή που λαμβάνει από τον Πελάτη προς εκτέλεση σε Εκτελούσα Επιχείρηση της επιλογής της. Η επιλογή της Εκτελούσας Επιχείρησης γίνεται με τη δέουσα επιμέλεια, έτσι ώστε να διασφαλίζονται τα συμφέροντα του Πελάτη. Εκτελούσες Επιχειρήσεις που συνεργάζονται με την Α.Ε.Π.Ε.Υ. και στις οποίες η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαβιβάζει εντολές πελατών της προς εκτέλεση είναι αυτές που παρατίθενται στη σύμβαση. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δύναται να τροποποιεί τον κατάλογο της σύμβασης, με γνώμονα το συμφέρον των Πελατών της.

δ) Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θεωρείται ότι εξυπηρετεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα των Πελατών της στην περίπτωση της διαβίβασης των εντολών τους προς Εκτελούσες Επιχειρήσεις, οι οποίες είναι σε θέση, με βάση την πολιτική εκτέλεσης εντολών τους, να προσφέρουν βέλτιστη εκτέλεση της διαβιβαζόμενης από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. εντολής. Αν η επιλεγείσα Εκτελούσα Επιχείρηση είναι η ίδια Α.Ε.Π.Ε.Υ. υποκείμενη στο πεδίο της Οδηγίας 2014/65/ΕΚ (“MiFID II”), η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θεωρεί δικαιολογημένως ότι η Εκτελούσα Επιχείρηση απολαμβάνει υψηλού βαθμού αξιοπιστίας και ότι διαθέτει πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών που λαμβάνει, σύμφωνα με τα κριτήρια που θέτει η κοινοτική οδηγία 2014/65/ΕΚ (“MiFID II”). Στην περίπτωση που η Εκτελούσα Επιχείρηση δεν είναι επιχείρηση που υπόκειται στην Οδηγία αυτή, τότε η Α.Ε.Π.Ε.Υ. ελέγχει την πολιτική εκτέλεσης των εντολών της εταιρίας και αν χρειαστεί προβαίνει σε συμφωνίες με την Εκτελούσα Επιχείρηση προκειμένου να εξασφαλίσει την τήρηση του προτύπου βέλτιστης εκτέλεσης της MiFID.

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

στ) Η συναλλαγή εκτελείται από την Εκτελούσα Επιχείρηση στο όνομα του Πελάτη.

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

η) Την εκκαθάριση/διακανονισμό των συναλλαγών αυτών διενεργούν αναλόγως του χρηματοπιστωτικού μέσου και του Τόπου Εκτέλεσης στον οποίο αποτελεί αυτό αντικείμενο διαπραγμάτευσης, οι Εκτελούσες Επιχειρήσεις ή οι εκάστοτε συνεργαζόμενες με αυτές Εκκαθαρίζουσες Επιχειρήσεις.

θ) Ως προς κινητές αξίες εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α., Εκκαθαρίζουσες Επιχειρήσεις και Θεματοφύλακες των αποκτώμενων για λογαριασμό του Πελάτη χρηματοπιστωτικών μέσων συμπίπτουν με τις Εκτελούσες Επιχειρήσεις, ελλείψει αντιθέτου ειδοποίησης του Πελάτη. Ως προς άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, η ενημέρωση ως προς το πρόσωπο του Θεματοφύλακα παρέχεται από την Εκτελούσα Επιχείρηση, με την οποία είναι συμβεβλημένος ο Πελάτης. Ο Πελάτης δικαιούται να ζητεί από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. όπως αυτή τον ενημερώνει, βάσει των στοιχείων που θέτουν υπόψη της οι Εκτελούσες Επιχειρήσεις με τις οποίες συνεργάζεται η Α.Ε.Π.Ε.Υ. και με τις οποίες είναι συμβεβλημένος και ο ίδιος, ως προς τις Εκκαθαρίζουσες Επιχειρήσεις/Θεματοφύλακες.

7.8. Επανεξέταση της Πολιτικής Χειρισμού Εντολών

7.8.1. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων και της Πολιτικής Χειρισμού και Εκτέλεσης των εντολών που έχει θεσπίσει, προβαίνοντας σε αλλαγές, όπου αυτό είναι απαραίτητο.

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

7.8.3. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. θα ειδοποιεί τους Πελάτες της για οποιεσδήποτε ουσιώδεις μεταβολές της Πολιτικής Χειρισμού Εντολών με την τοποθέτηση αναθεωρημένης έκδοσης της Πολιτικής Χειρισμού στο διαδικτυακό τόπο της Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή και με απλή επιστολή που θα αποστέλλει στον Πελάτη, κατά τα οριζόμενα στη μεταξύ τους παρούσας σύμβασης.

8. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

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

α) αφενός της Εταιρίας, των αρμοδίων προσώπων υπό την έννοια του Κατ' Εξουσιοδότηση Κανονισμού (ΕΕ) 2017/565 («Αρμόδια Πρόσωπα») και των Πελατών της και αφετέρου

β) των πελατών της Εταιρίας - υφισταμένων ή δυνητικών - μεταξύ τους.

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

9. ΦΥΛΑΞΗ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. εφαρμόζει αποτελεσματική πολιτική φύλαξης περιουσιακών στοιχείων πελατών και επιλογής θεματοφυλάκων και λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα και τις κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις σχετικά με την ασφάλεια και την αποτελεσματικότητα της φύλαξης των περιουσιακών στοιχείων των πελατών.

1. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. φυλάσσει, στα πλαίσια της αδειοδότησής της, η ίδια τα υπό διαχείριση κεφάλαια και χρηματοπιστωτικά μέσα του Πελάτη, ή αναθέτει τη φύλαξη τους είτε σε πιστωτικά ιδρύματα του εσωτερικού ή του εξωτερικού είτε σε αντίστοιχες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.
2. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν ευθύνεται για τη φερεγγυότητα και εν γένει για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων των τρίτων Θεματοφυλάκων ούτε και αυτών της ΕΧΑΕ, άλλων Κεντρικών Μητρώων, Θεματοφυλάκων Τίτλων και Φορέων Εκκαθάρισης ή Διακανονισμού Συναλλαγών, πιστωτικών ιδρυμάτων, μελών οργανωμένων αγορών και εν γένει Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, στα οποία περιέρχονται περιουσιακά στοιχεία του Επενδυτή στο πλαίσιο των συμβάσεων που καταρτίζει με τον Επενδυτή, και των διενεργουμένων συναλλαγών.

10. ΚΟΣΤΗ / ΧΡΕΩΣΕΙΣ

Τα κόστη και οι χρεώσεις που βαρύνουν κάθε παρεχόμενη από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. επενδυτική υπηρεσία προσδιορίζονται από την Α.Ε.Π.Ε.Υ., ανάλογα με την επενδυτική υπηρεσία, σύμφωνα με την ισχύουσα τιμολογιακή της πολιτική και σύμφωνα με τις ισχύουσες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις. Ο Πελάτης δύναται να ενημερωθεί για τις σχετικές χρεώσεις μέσω των καταστημάτων της Α.Ε.Π.Ε.Υ., μέσω των έντυπων συμβάσεων παροχής της εκάστοτε επενδυτικής υπηρεσίας που διατίθεται σε αυτά και μέσω της ιστοσελίδας <https://www.hellasfin.gr/sites/default/files/files/2019-12/KOSTH-XREOSEIS.pdf>

Όσον αφορά την εκ των προτέρων και εκ των υστέρων παροχή πληροφοριών στον πελάτη σχετικά με τα κόστη και τις επιβαρύνσεις, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. αθροίζει όλα τα κόστη και τις συναφείς επιβαρύνσεις που χρεώνεται ο πελάτης από την Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή από τρίτα μέρη, στην περίπτωση που ο πελάτης έχει παραπεμφθεί σε αυτά για την επενδυτική υπηρεσία ή/και παρεπόμενες υπηρεσίες. Όταν οποιοδήποτε μέρος του συνολικού κόστους και επιβαρύνσεων πρέπει να καταβληθεί σε ξένο νόμισμα ή αντιπροσωπεύει ποσό εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχει ένδειξη του σχετικού νομίσματος και ισχύουσες ισοτιμίες και κόστη μετατροπής. Τα συνολικά κόστη και επιβαρύνσεις προστίθενται και εκφράζονται ως χρηματικό ποσό και ως ποσοστό. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχει επίσης πληροφόρηση σχετικά με τον τρόπο καταβολής ή άλλες διατυπώσεις.

Στην περίπτωση του εκ των προτέρων υπολογισμού του κόστους και των επιβαρύνσεων, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. χρησιμοποιεί το πραγματικό κόστος ως υποκατάστατη μεταβλητή για το αναμενόμενο κόστος και τις επιβαρύνσεις. Σε περίπτωση που το πραγματικό κόστος δεν είναι διαθέσιμο, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. πραγματοποιεί εύλογες εκτιμήσεις του εν λόγω κόστους. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. επανεξετάζει εκ των προτέρων παραδοχές με βάση την εκ των υστέρων εμπειρία και προσαρμόζει τις εν λόγω παραδοχές όπου κρίνεται απαραίτητο.

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχει ετήσια εκ των υστέρων πληροφόρηση για όλα τα κόστη και τις επιβαρύνσεις που σχετίζονται με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τις επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες σε περίπτωση που έχει προτείνει ή διαθέσει τα χρηματοπιστωτικά μέσα και διατηρεί ή διατηρούσε μια σταθερή σχέση με τον πελάτη στη διάρκεια του έτους. Η ανωτέρω πληροφόρηση βασίζεται στο πραγματικό κόστος και παρέχεται σε εξατομικευμένη βάση. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. μπορεί να επιλέξει να παρέχει τη συγκεκριμένη συνολική πληροφόρηση σχετικά με τα κόστη και τις επιβαρύνσεις των επενδυτικών υπηρεσιών και των χρηματοπιστωτικών μέσων σε συνδυασμό με τις υφιστάμενες περιοδικές εκθέσεις που παρέχονται στον πελάτη. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχει στον πελάτη απεικόνιση του αθροιστικού αποτελέσματος του κόστους επί της απόδοσης κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. Η εν λόγω απεικόνιση παρέχεται εκ των προτέρων και εκ των υστέρων και παρουσιάζει το αποτέλεσμα του συνολικού κόστους και των επιβαρύνσεων στην απόδοση της επένδυσης, τις τυχόν προβλεπόμενες απότομες αυξήσεις ή διακυμάνσεις στο κόστος και, τέλος, συνοδεύεται από μία περιγραφή.

11. ΤΗΡΗΣΗ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗΣ ΤΗΛΕΦΩΝΙΚΩΝ ΣΥΝΟΜΙΛΙΩΝ ΚΑΙ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ., τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας, για λόγους προστασίας των συναλλαγών και της εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, αλλά και για προστασία των αμοιβαίων συμφερόντων Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Πελάτη, προς απόδειξη του περιεχομένου των εντολών και των συμφωνιών με τον Πελάτη, υποχρεούται να μαγνητοφωνεί τις τηλεφωνικές συνδιαλέξεις και ηλεκτρονικών επικοινωνιών των στελεχών και υπαλλήλων της με τον Πελάτη. Περαιτέρω η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δικαιούται να προβαίνει σε καταγραφή, αρχειοθέτηση και αποθήκευση των εντολών του Πελάτη. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διατηρεί το δικαίωμα όπως, για λόγους ασφαλείας των συναλλαγών, ζητεί, πριν από κάθε διαβίβαση προς εκτέλεση εντολής, έγγραφη ή άλλη κατά την εύλογη κρίση της ενδεδειγμένη επιβεβαίωσή της. Ο Πελάτης αποδέχεται

ότι, σε κάθε τηλεφωνική του επικοινωνία με την Α.Ε.Π.Ε.Υ., οι εντολές του προς την τελευταία και οι εν γένει συνδιαλέξεις του καταγράφονται, μαγνητοφωνούνται και αρχειοθετούνται, σύμφωνα με τα προεκτεθέντα, ανεξάρτητα της τυχόν ενημέρωσής του π.χ. κατά την έναρξη της τηλεφωνικής συνομιλίας, περί καταγραφής της τηλεφωνικής του συνομιλίας. Αντίγραφο της καταγραφής των συνομιλιών και επικοινωνίας με τον πελάτη είναι διαθέσιμο κατόπιν αιτήματός του, για περίοδο πέντε ετών και, σε περίπτωση αιτήματος από την αρμόδια αρχή, τα σχετικά αρχεία είναι διαθέσιμα για περίοδο έως και επτά έτη.

12. ΤΗΡΗΣΗ ΑΡΧΕΙΩΝ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ., τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας, τηρεί αρχεία που αφορούν τις παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες. Τα αρχεία διατηρούνται σε μέσο που επιτρέπει την αποθήκευση των πληροφοριών με τρόπο προσβάσιμο για μελλοντική εξέταση, σε μορφή και με τρόπο ώστε οι εποπτικές Αρχές να έχουν ευχερή πρόσβαση στα αρχεία αυτά και να μπορούν να τα αναπαράγουν, και η Α.Ε.Π.Ε.Υ. να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις τήρησης αρχείων ανεξαρτήτως της τεχνολογίας που χρησιμοποιείται.

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. τηρεί, μεταξύ άλλων, αρχεία αναφορικά με:

- Την ταυτότητα και την κατηγοριοποίηση κάθε Πελάτη
- Τις συμβάσεις πελατών και οποιοδήποτε άλλο έγγραφο που καταρτίζεται κατόπιν συμφωνίας μεταξύ του Πελάτη και της Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Τις πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο συμβατότητας των πελατών
- Τις πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο της καταλληλότητας των πελατών
- Τις εντολές πελατών που λαμβάνει στο πλαίσιο λήψης και διαβίβασης εντολών και τις εντολές που δίνει στο πλαίσιο της διαχείρισης χαρτοφυλακίων
- Τις συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα που διενεργήθηκαν για ίδιο λογαριασμό και για λογαριασμό πελατών
- Τον χειρισμό των εντολών πελατών
- Την ομαδοποίηση και τον επιμερισμό εντολών
- Πληροφορίες σχετικά με οριακή εντολή Πελάτη
- Αντίγραφο των περιοδικών ενημερώσεων Πελατών
- Την πληροφόρηση των πελατών
- Τις πληροφορίες σχετικά με την Α.Ε.Π.Ε.Υ. και τις υπηρεσίες της, τα χρηματοπιστωτικά μέσα και την προστασία των περιουσιακών στοιχείων των πελατών
- Την εσωτερική οργάνωση της Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Τις καταγγελίες πελατών και τη λήψη σχετικών μέτρων για την αντιμετώπιση της καταγγελίας
- Τις προσωπικές συναλλαγές.
- Τις πληροφορίες που γνωστοποιούνται στους πελάτες σχετικά με αντιπαροχές
- Την παροχή επενδυτικών συμβουλών
- Το κόστος και τις συναφείς επιβαρύνσεις
- Τις διαφημιστικές ανακοινώσεις
- Τυχόν ενημέρωση που αποστέλλεται σε Πελάτη μετά από σχετικό αίτημά του

13. ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΕ) 2016/679 και τις διατάξεις της σχετικής κείμενης ελληνικής νομοθεσίας περί προστασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα διαθέτει Πολιτική Προστασίας Προσωπικών Δεδομένων στην οποία περιλαμβάνονται όλες οι απαραίτητες ρυθμίσεις και αρχές για την προστασία των δεδομένων που τηρεί και επεξεργάζεται. Στο πλαίσιο αυτό, παρακαλούμε να διαβάστε προσεχτικά την παρακάτω δήλωση προστασίας προσωπικών δεδομένων η οποία είναι διαθέσιμη εδώ https://www.hellasfin.gr/sites/default/files/files/2018-05/HellasFin_GDPR_Clients.pdf

v

ΣΑΣ
ΕΥΧΑΡΙΣΤΟΥΜΕ



HellasFin
Global Wealth Management

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ

26ης Οκτωβρίου 90,
Τ.Κ. 54 627, Porto Center,
Τμήμα Β2
Τ. 2310 517800
Φ. 2310 515053
Ε. thessaloniki@hellasfin.gr

ΑΘΗΝΑ

Λεωφ. Κηφισίας 98,
Τ.Κ. 115 26
Τ. 210 3387710
Φ. 210 3387724
Ε. athens@hellasfin.gr

ΚΡΗΤΗ

25^{ης} Αυγούστου 46,
Τ.Κ. 712 02, Ηράκλειο
Τ. 2810 343 366
Φ. 2810 343 365
Ε. crete@hellasfin.gr

ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

26ης Οκτωβρίου 90,
Τ.Κ. 54 627, Porto Center
ΑΡ. ΓΕΜΗ 59247404000
ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ Ε.Κ.
6/160/2.6.1999
Ε. backoffice@hellasfin.gr