

ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3606/2007 (Νομοθεσία MiFID)

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΣΚΟΠΟΣ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΕΝΤΥΠΟΥ

Τον Απρίλιο του 2004 η Ευρωπαϊκή Ένωση υιοθέτησε την οδηγία 2004/39/EK (MiFID) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων. Η οδηγία αυτή ενσωματώθηκε στην Ελληνική νομοθεσία με το Νόμο 3606/2007. Σκοπός του νόμου είναι η διασφάλιση ενός ενιαίου πλαισίου παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η βελτίωση του επιπέδου προστασίας των επενδυτών και η ενδυνάμωση του ανταγωνισμού. Η «ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ» (εφεξής «η εταιρία») εκδίδει το παρόν ενημερωτικό έντυπο, ώστε να παράσχει την απαραίτητη πληροφόρηση στους επενδυτές - πελάτες της σχετικά με τις πολιτικές και διαδικασίες που έχει θεσπίσει καθώς και για τη συμμόρφωσή της με τους κανόνες που προβλέπονται στην ισχύουσα νομοθεσία για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων.

Οι όροι συναλλαγών και τα ειδικότερα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις της εταιρίας και των πελατών της αναφορικά με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών αναφέρονται αναλυτικά στις επιμέρους συμβάσεις για τις κατά περίπτωση παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες. Το παρόν αποτελεί πρόσθετη ενημέρωση των πελατών της εταιρίας που λαμβάνουν ή προτίθενται να λάβουν επενδυτικές υπηρεσίες.

Οι πελάτες της Εταιρίας καλούνται να μελετήσουν προσεκτικά το περιεχόμενο του παρόντος ενημερωτικού εντύπου. Εφόσον ο Πελάτης δώσει στην Εταιρία εντολή προς εκτέλεση είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας της εκτέλεσης εντολών, είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας λήψης και διαβίβασης εντολών, αφότου έχει λάβει το παρόν, τεκμαίρεται ότι έχει αποδεχθεί ότι το περιεχόμενο του παρόντος έχει καταστεί αντικείμενο της μεταξύ τους συμβατικής σχέσης. Αν ο Πελάτης διαφωνεί με τους όρους του παρόντος και δεν τους αποδέχεται, δικαιούται να καταγγείλει τη συμβατική του σχέση με την Εταιρία, κατά τα οριζόμενα στη μεταξύ τους Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών [Γενικούς Όρους Συναλλαγών], εντός μηνός από της παραλαβής του παρόντος.

Επισημαίνεται επίσης ότι οι χρησιμοποιούμενοι στο παρόν έντυπο όροι έχουν την έννοια που τους αποδίδονται από το Ν. 3606/2007 και τις σχετικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

2. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΑΧΕΠΕΥ

Η «ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ» είναι ανώνυμη εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών διεπόμενη από τις διατάξεις του Ν. 3606/2007, έχουσα την καταστατική της έδρα και την κεντρική διοίκησή της στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στην Αθήνα επί της οδού Αγίων Θεοδώρων 2.

Η εταιρία έχει λάβει άδεια λειτουργίας, ως ανώνυμη εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, δυνάμει της υπ' αριθμ. 5/62/4.12.1990 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία εδρεύει στην Αθήνα, Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου (τηλ. επικοινωνίας: 210 3377100), ασκεί εποπτεία επί της εταιρίας, στο πλαίσιο της οποίας μπορεί να διενεργεί γενικούς ή ειδικούς, επιτόπιους ή μη, ελέγχους στην εταιρία, σύμφωνα με το Ν. 3606/07, αλλά και την εν γένει οικεία νομοθεσία, ιδίως στις περιπτώσεις που υπάρχουν ενδείξεις παραβατικής συμπεριφοράς. Οι επενδυτικές υπηρεσίες που, σύμφωνα με την άδεια λειτουργίας της, επιτρέπεται να παρέχει αναπτύσσονται παρακάτω στην παρ. 3 του παρόντος ενημερωτικού εντύπου.

Η εταιρία λειτουργεί με γνώμονα τη διαρκή συμμόρφωση της με τους όρους που τίθενται στο Ν. 3606/07, τις σχετικές κανονιστικές αποφάσεις, αλλά και στην εν γένει νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία της.

Ο τακτικός έλεγχος που προβλέπεται από το Ν. 2190/1920 για τις ανώνυμες εταιρίες κατά το χρόνο σύνταξης του παρόντος ασκείται στην εταιρία από τον ελεγκτικό οίκο Grant Thornton. Η εταιρία μας θα συντάσσει (από 1/1/2008) τις Οικονομικές Καταστάσεις της σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα που υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση, σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΚ) 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης της 19ης Ιουλίου 2002.

Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επικοινωνούν με την εταιρία τηλεφωνικά (τηλ. κέντρο 210 3212947), μέσω φαξ (210 3314355), ή απευθυνόμενοι εγγράφως στη διεύθυνση της εταιρίας (οδός Αγίων Θεοδώρων 2, Τ.Κ. 10561 Αθήνα). Ειδικά, η αποστολή και λήψη εντολών μπορούν να γίνουν, είτε τηλεφωνικά (με καταγραφή της συνομιλίας), είτε εγγράφως ή με άλλο τρόπο αμοιβαία αποδεκτό. Επισημαίνεται ότι η γλώσσα επικοινωνίας με την εταιρία είναι η ελληνική, στην οποία είναι διατυπωμένα όλα τα έγγραφα και οι πληροφορίες που η εταιρία παρέχει. Ωστόσο, η επικοινωνία με τους πελάτες μπορεί να πραγματοποιηθεί –κατόπιν συμφωνίας- και στην Αγγλική γλώσσα.

Ειδικότερα και σχετικά με τη διαβίβαση τηλεφωνικών εντολών προς την εταιρία, αυτή λαμβάνει χώρα στους τηλεφωνικούς αριθμούς που γνωστοποιεί η εταιρία στον πελάτη για το σκοπό αυτό. Η εταιρία, για λόγους ασφάλειας των συναλλαγών, επιφυλάσσει στον εαυτό της το δικαίωμα να μην δέχεται εντολές και οδηγίες που της δίδονται μέσω άλλων τηλεφώνων. Επιπλέον η εταιρία, τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας, δύναται να προβαίνει σε μαγνητοφώνηση των τηλεφωνικών συνδιαλέξεων με τον πελάτη.

3. ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

A. Επενδυτικές υπηρεσίες

Οι παρεχόμενες από την εταιρία επενδυτικές υπηρεσίες είναι οι εξής:

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

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

γ) Η παροχή επενδυτικών συμβουλών, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα.

δ) Η τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης.

B. Παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες

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

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

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

4. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΛΛΑΓΗ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ

Η Εταιρία είναι υποχρεωμένη να κατηγοριοποιήσει τους πελάτες της σε μία από τις κατωτέρω κατηγορίες βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων που προβλέπονται από το Νόμο, και σύμφωνα με την εσωτερική πολιτική και τις διαδικασίες που έχει θεσπίσει. Σκοπός αυτής της κατηγοριοποίησης αποτελεί η διασφάλιση ότι οι παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες πραγματοποιούνται με βάση τη γνώση και την εμπειρία που διαθέτουν οι πελάτες για τη διενέργεια των σχετικών συναλλαγών. Προς τούτο, οι πελάτες έχουν την υποχρέωση να παρέχουν στην Εταιρία, όσο το δυνατό πληρέστερες πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την εμπειρία τους, που θα συμβάλουν στην ορθή κατηγοριοποίησή τους, καθώς και να ενημερώνουν την Εταιρία σχετικά με τυχόν μεταβολές που μπορεί να επηρεάσουν την κατηγοριοποίησή τους. Η εταιρία δηλώνει ότι δεν φέρει ευθύνη για τυχόν εσφαλμένη κατηγοριοποίηση του πελάτη, την οποία αυτός θεωρείται ότι έχει αποδεχθεί σε κάθε περίπτωση, εφόσον δεν προβάλλει αντιρρήσεις στην εταιρία σχετικά με την κατηγοριοποίησή αυτή.

α) Επαγγελματίες πελάτες.

Ως επαγγελματίες ορίζονται οι πελάτες οι οποίοι διαθέτουν την εξειδίκευση, την πείρα και τη γνώση, ώστε να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις και να εκτιμούν δεόντως τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται. Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, ορισμένους θεσμικούς επενδυτές, καθώς και μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν δύο τουλάχιστον από τα ακόλουθα κριτήρια :

- σύνολο ισολογισμού : >20.000.000€
- καθαρό κύκλο εργασιών :> 40.000.000€
- ίδια κεφάλαια :> 2.000.000€

Οι επαγγελματίες πελάτες απολαμβάνουν, κατά το Νόμο, μειωμένο βαθμό προστασίας.

β) Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι

Ως Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι ορίζονται οι επαγγελματίες πελάτες που λόγω της μεγάλης πείρας, του αντικειμένου και της φύσεως της εργασίας τους δεν απολαμβάνουν της προστασίας του Νόμου, εκτός από τις περιπτώσεις που ορίζεται διαφορετικά. Συγκεκριμένα, η Εταιρία δεν δεσμεύεται απέναντι στους πελάτες αυτούς από τις υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, από την υποχρέωση βέλτιστης εκτέλεσης εντολών και από τους κανόνες εκτέλεσης εντολών, όπως αυτοί ορίζονται στα άρθρα 25, 27 και 28 παρ. 1 του Ν. 3606/2007.

γ) Ιδιώτες Πελάτες

Ως Ιδιώτες ορίζονται οι πελάτες που δεν ανήκουν στις δύο προηγούμενες κατηγορίες. Η κατηγοριοποίηση πελάτη ως "ιδιώτη", παρέχει το υψηλότερο επίπεδο προστασίας, σύμφωνα με τον ως άνω Ν. 3606/2007.

Σύμφωνα με το Νόμο κάθε πελάτης έχει το δικαίωμα να ζητήσει αλλαγή της κατηγορίας στην οποία έχει ενταχθεί από την Εταιρία. Στην περίπτωση αυτή απαιτείται η υποβολή σχετικού έγγραφου αιτήματος προς την Εταιρία, η οποία δεν υποχρεούται να το αποδεχθεί.

Σε περίπτωση που γνωστοποιηθούν στην εταιρία στοιχεία, τα οποία αποδεικνύουν ότι οι πελάτες δεν πληρούν πλέον τα κριτήρια της κατηγορίας, στην οποία έχουν ενταχθεί, η εταιρία διατηρεί το δικαίωμα – έπειτα από ενημέρωση του πελάτη – αλλαγής της κατηγορίας.

5. ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Η προστασία των επενδυτών εξασφαλίζεται μέσω της καθημερινής εποπτείας της λειτουργίας της εταιρίας, την οποία ασκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Δ/ση Συναλλαγών & Παρακολούθησης Αγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Προς τον σκοπό αυτό της προστασίας των επενδυτών, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εποπτεύει, ειδικότερα, τη συμμόρφωση της εταιρίας στο νόμο και τις κανονιστικές αποφάσεις, που έχουν εκδοθεί κατ' εξουσιοδότηση αυτού, και οι οποίες, παράλληλα με τους εσωτερικούς κανονισμούς λειτουργίας των χρηματιστηριακών φορέων, αποτελούν το κανονιστικό πλαίσιο της λειτουργίας της.

Εν συνεχεία παρατίθενται ορισμένες ειδικότερες ρυθμίσεις που συνθέτουν το καθεστώς προστασίας των επενδυτών:

(α) Οι ΑΕΠΕΥ δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιούν για δικό τους λογαριασμό ή να διαπραγματεύονται τίτλους των πελατών τους που έχουν στην κατοχή τους χωρίς τη σύμφωνη γνώμη τους. Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ., όταν κατέχουν κεφάλαια πελατών τους, υποχρεούνται να τα τηρούν σε ειδικό τραπεζικό λογαριασμό, χωριστά από τα δικά τους χρηματικά διαθέσιμα και εν γένει τα δικά τους κεφάλαια, με επισήμανση ότι ο λογαριασμός αυτός αφορά κεφάλαια πελατών. Σε Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών κατατίθεται και το προϊόν από το διακανονισμό των συναλλαγών καθώς και τόκοι, μερίσματα ή άλλα ποσά που εισπράττονται για λογαριασμό των πελατών.

(β) Σε περίπτωση που διακοπεί η λειτουργία μιας ΑΕΠΕΥ είτε λόγω πτώχευσης είτε για οποιοδήποτε άλλο λόγο, δεν τίθεται θέμα απώλειας του χαρτοφυλακίου για τον εκάστοτε επενδυτή – πελάτη, καθώς, δεδομένου ότι οι μετοχές είναι πλέον άυλοι τίτλοι, το χαρτοφυλάκιο του παραμένει ως έχει στο Λογαριασμό Αξιών που διατηρεί στο ΣΑΤ (Σύστημα Άυλων Τίτλων).

(γ) Στο στάδιο αυτό ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να απευθυνθεί άμεσα στην ΕΧΑΕ, να ενημερωθεί για την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του και να επιλέξει μεταξύ δύο περιπτώσεων: είτε να ορίσει άλλο Μέλος της Αγοράς Αξιών του ΧΑ ως νέο χειριστή, είτε να ορίσει ως προσωρινό χειριστή την ΕΧΑΕ (Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.), ως φορέα διαχείρισης του συστήματος άυλων τίτλων, μεταφέροντας στην περίπτωση αυτή το χαρτοφυλάκιο του στον Ειδικό Λογαριασμό, όπου για όσο διάστημα παραμένει εκεί το χαρτοφυλάκιο του δεν υφίσταται δυνατότητα να πραγματοποιηθούν συναλλαγές.

(δ) Σύμφωνα με τις διατάξεις του νέου Ν. 3606/2007, όταν η εταιρία παρέχει επενδυτικές συμβουλές ή προβαίνει σε διαχείριση χαρτοφυλακίου, διενεργεί έλεγχο καταλληλότητας, που συνίσταται στην άντληση των αναγκαίων πληροφοριών σχετικά με τη γνώση και την εμπειρία του πελάτη στον επενδυτικό τομέα που σχετίζεται με τη συγκεκριμένη υπηρεσία ή κατηγορία χρηματοπιστωτικού μέσου, καθώς και σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του, ώστε να είναι σε θέση να συστήσει στον πελάτη τις υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι κατάλληλα για την περίπτωση του. Εφόσον ο πελάτης δεν παράσχει στην Εταιρία σχετικές πληροφορίες, ή εφόσον η Εταιρία κρίνει βάσει των πληροφοριών που έχει λάβει ότι το χρηματοπιστωτικό μέσο ή η υπηρεσία δεν είναι κατάλληλα για τον πελάτη, η Εταιρία δεν προβαίνει στην παροχή της συγκεκριμένης υπηρεσίας ή σε συναλλαγές επί του συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού μέσου.

(ε) Στην περίπτωση που η εταιρία παρέχει άλλες επενδυτικές υπηρεσίες, πλην της παροχής επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου, ο ως άνω έλεγχος περιορίζεται στην άντληση πληροφοριών σχετικά με τις γνώσεις και την εμπειρία του πελάτη, ώστε να μπορεί η εταιρία να εκτιμήσει κατά πόσο η σχεδιαζόμενη επενδυτική υπηρεσία ή το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι κατάλληλο για τον πελάτη (έλεγχος συμβατότητας). Εφόσον η εταιρία κρίνει βάσει των πληροφοριών που έχει λάβει ότι το χρηματοπιστωτικό μέσο ή η υπηρεσία δεν είναι κατάλληλα για τον πελάτη τον ενημερώνει σχετικά. Εάν ο πελάτης δεν έχει παράσχει τις απαιτούμενες σχετικές πληροφορίες ή η εταιρία τον προειδοποιεί ότι δεν είναι σε θέση να κρίνει κατά πόσο η προσφερόμενη ή ζητούμενη επενδυτική υπηρεσία ή το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι κατάλληλα για αυτόν.

Στην περίπτωση που η επενδυτική υπηρεσία, που παρέχει η εταιρία στον πελάτη, συνίσταται αποκλειστικά και μόνο στην εκτέλεση εντολών ή τη λήψη και διαβίβαση εντολών με ή χωρίς παρεπόμενες υπηρεσίες σε μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα, δεν είναι υποχρεωμένη να έχει καταλήξει σε οποιαδήποτε κρίση και εκτίμηση κατά πόσο η σχεδιαζόμενη επενδυτική υπηρεσία ή το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι κατάλληλο για τον πελάτη, υπό τις προϋποθέσεις που θέτει η διάταξη του άρθρου 25 παρ. 6 του Ν. 3606/2007.

(στ) Προϋπόθεση για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών από την εταιρία είναι η συμμετοχή της σε εγκεκριμένο σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών. Σε υλοποίηση της παραπάνω προϋπόθεσης, η εταιρία συμμετέχει υποχρεωτικά στο σύστημα αποζημίωσης του «Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών».

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

Σε περίπτωση που η εταιρία πτωχεύσει ή δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, ο επενδυτής θα αποζημιωθεί από το Κοινό Συνεγγυητικό Κεφάλαιο, σύμφωνα με τους ισχύοντες όρους και προϋποθέσεις που ορίζονται από το νόμο, υπό τις οποίες το Συνεγγυητικό αποζημιώνει επενδυτές.

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

Αν η εταιρία, για οποιονδήποτε λόγο, αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της έναντι της εκκαθάρισης, πχ λόγω της μη παράδοσης των οφειλόμενων μετρητών, το Επικουρικό Κεφάλαιο μπορεί να παρέμβει άμεσα ώστε να καλύψει τις οφειλές της εταιρίας στην ΕΤ ΕΚ (Εταιρεία Εκκαθάρισης). Το ανώτατο ποσό εκταμίευσης σε υλοποίηση απόφασης ενεργοποίησης του Επικουρικού Κεφαλαίου δεν θα υπερβαίνει ποσοστό 50% του συνόλου των διαθεσίμων του, εκτός εάν δοθεί έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μετά από σχετικό αίτημα του ΧΑ.

Σύμφωνα με το άρθρο 9 παρ. 5 του Ν. 3746/2009 περί του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ), από την εγγύηση καλύπτεται ο πραγματικός δικαιούχος, εφόσον το πρόσωπο αυτό ορίζεται ή δύναται να οριστεί πριν από την ημερομηνία κατά την οποία μία κατάθεση καθίσταται μη διαθέσιμη.

Σε περίπτωση πολλών πραγματικών δικαιούχων, για την εφαρμογή του ορίου του άρθρου 9 παρ. 2 του Ν. 3746/2009, ως ανώτατο όριο αποζημίωσης για καλυπτόμενες καταθέσεις του ίδιου καταθέτη σε πιστωτικό ίδρυμα που καλύπτεται από το ΤΕΚΕ, λαμβάνεται υπόψη το μερίδιο που αναλογεί στον καθένα με βάση τις νόμιμες ή συμβατικές ρυθμίσεις που διέπουν τη διαχείριση των κατατεθέντων ποσών.

Για τους σκοπούς εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 9 παρ. 5 του Ν.3746/2009 περί του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) ο Πελάτης εντέλει ανεπιφυλάκτως την Εταιρεία να επιμερίζει κατά την κρίση της τα χρηματικά του υπόλοιπα στα πιστωτικά ιδρύματα, στα οποία η Εταιρεία διατηρεί λογαριασμούς πελατείας, οι οποίοι εμφανίζονται στο παράρτημα της Βασικής Συμβάσεως Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, και να απεικονίζει τα υπόλοιπα αυτά του Πελάτη ανά πιστωτικό ίδρυμα στα νόμιμα εμπορικά της βιβλία σε πραγματικό χρόνο, ώστε να δύναται να αποδειχθεί ότι ο Πελάτης είναι ο πραγματικός δικαιούχος του αντιστοίχου χρηματικού υπολοίπου του λογαριασμού πελατείας και ως εκ τούτου ότι καλύπτεται από το ΤΕΚΕ».

Περαιτέρω, για τους ίδιους σκοπούς, ο Πελάτης συναινεί στην παροχή των προσωπικών του στοιχείων και δεδομένων από την Εταιρεία στο πιστωτικό ίδρυμα, όπου τηρείται η κατάθεσή του, και στο ΤΕΚΕ για την ορθή εφαρμογή των ανωτέρω διατάξεων και την διενέργεια των νομίμων ελέγχων από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων προκειμένου να τυγχάνει της καλύψεως και αποζημίωσης που προβλέπεται στο άρθρο 9 παρ. 5 του Ν. 3746/2009

6. ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ/ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

Η εταιρία επιδεικνύει την απαιτούμενη επιμέλεια, λαμβάνοντας κάθε εύλογο μέτρο, ώστε να επιτυγχάνει, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο αποτέλεσμα για τον πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη την τιμή, το κόστος, την ταχύτητα, τον όγκο, τη φύση και οποιοδήποτε άλλον παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Σε περίπτωση που υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η εταιρία εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτές τις οδηγίες.

Η εταιρία καταρτίζει και εφαρμόζει αποτελεσματικές ρυθμίσεις για να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις της προηγούμενης παραγράφου. Η Εταιρία υπογραμμίζει στον Πελάτη ότι, ως επί το πλείστον, δεν είναι δυνατή η παράλληλη και ταυτόχρονη εξυπηρέτηση ισότιμα όλων των ανωτέρω στόχων, καθόσον, αναλόγως των συνθηκών της αγοράς, απαιτείται ιεράρχησή τους, η οποία σημαίνει αναγνώριση

προτεραιότητας σε ένα στόχο έναντι άλλου ή άλλων. Κατά συνέπεια, σε σχέση με τους εκτεθέντες στόχους εκτέλεσης, η Εταιρία δίδει, κατά περίπτωση, μεγαλύτερη σημασία στην επίτευξη ορισμένων εξ αυτών έναντι άλλων, προς επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τους Πελάτες.

Η εταιρία έχει καταρτίσει και εφαρμόζει Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών που να της επιτρέπει να επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τις εντολές των πελατών της. Στα πλαίσια της πολιτικής αυτής η εταιρία, λαμβάνει υπόψη της τα ακόλουθα κριτήρια:

- α) τα χαρακτηριστικά του πελάτη, περιλαμβανομένης της κατηγοριοποίησης του ως ιδιώτη, επαγγελματία πελάτη ή επιλέξιμου αντισυμβαλλόμενου.
- β) τα χαρακτηριστικά της εντολής του πελάτη.
- γ) τα χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν το αντικείμενο της εντολής.
- δ) τα χαρακτηριστικά των τόπων εκτέλεσης στους οποίους μπορεί να σταλεί προς εκτέλεση η εντολή.

Η εταιρία επανεξετάζει κάθε χρόνο την Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών, την οποία έχει θεσπίσει καθώς και τις ρυθμίσεις που εφαρμόζει για την εκτέλεση των εντολών. Επίσης, η εταιρία επανεξετάζει την πολιτική και τις ρυθμίσεις αυτές κάθε φορά που επέρχεται ουσιώδης μεταβολή, η οποία επηρεάζει την ικανότητα της εταιρίας να συνεχίσει, κατά την εκτέλεση των εντολών πελατών της, να επιτυγχάνει σε συνεχή βάση το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα χρησιμοποιώντας τους τόπους εκτέλεσης (ως τόπος δε νοείται το μέρος αλλά η Αγορά/ ΠΜΔ/Συστηματικός Εσωτερικοποιητής) που περιλαμβάνονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών.

Στις περιπτώσεις που υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η εταιρία προειδοποιεί ότι οι οδηγίες αυτές του πελάτη ενδεχομένως να εμποδίζουν την εταιρία να λάβει τα μέτρα που προβλέπονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών, προκειμένου να επιτύχει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών.

Η εταιρία, κατά την εκτέλεση των εντολών πελατών, διασφαλίζει ότι όλες οι εντολές, που εκτελούνται για λογαριασμό πελατών, καταχωρούνται και επιμερίζονται άμεσα και με ακρίβεια, εκτελεί τις κατά τα λοιπά στοιχεία συγκρίσιμες εντολές πελατών άμεσα και με τη σειρά που τις λαμβάνει, εκτός εάν τα χαρακτηριστικά της εντολής ή οι συνθήκες της αγοράς δεν το επιτρέπουν, ή εάν τα συμφέροντα του πελάτη απαιτούν διαφορετικό χειρισμό και ενημερώνει τον πελάτη σχετικά με κάθε ουσιώδες πρόβλημα που μπορεί να επηρεάσει την ορθή εκτέλεση των εντολών, αμέσως μόλις λάβει γνώση του προβλήματος αυτού.

Η εταιρία είναι υπεύθυνη για την επίβλεψη ή την πραγματοποίηση του διακανονισμού μιας εντολής που έχει εκτελεστεί, λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο, προκειμένου να διασφαλίσει ότι τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή κεφάλαια των πελατών, τα οποία παραλαμβάνει για το διακανονισμό της εντολής που έχει εκτελεστεί, καταχωρούνται άμεσα και σωστά στο λογαριασμό του δικαιούχου πελάτη.

Οι συναλλαγές μετοχών και παραγώγων μέσων τα οποία είναι εισηγμένα το Χρηματιστήριο Αθηνών, εκτελούνται κατ' αρχήν στις οικείες αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στα πλαίσια της εφαρμογής της παραπάνω πολιτικής και των αρχών εκτέλεσης εντολών η εταιρία ενεργεί με βάση τους παρακάτω κανόνες:

- α) τηρεί αυστηρά τη χρονική προτεραιότητα λήψης των εντολών των επενδυτών
- β) δέχεται τις οριακές εντολές των πελατών σε μετοχές που διαπραγματεύονται στο ΧΑ. Παράλληλα η εταιρία δέχεται και τα παρακάτω είδη εντολών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, οι οποίες διαβιβάζονται αποκλειστικά και μόνο από το dealing room της εταιρίας για τη διασφάλιση της καλής εξυπηρέτησης και ασφάλειας του πελάτη:
 - Ελεύθερες
 - Εντολές στο άνοιγμα, κλείσιμο
 - Stop εντολές (με συνθήκη)
 - Εντολές διαρκείας (ισχύουν μέχρι να ολοκληρωθούν ή να ακυρωθούν)

Διευκρινίζεται ότι οι εντολές 'στο καλύτερο', εφόσον δεν θεθεί συγκεκριμένο όριο τιμής, αποτελούν - και θα αντιμετωπίζονται ως - ελεύθερες εντολές.

γ) η εταιρία δέχεται ελεύθερες ή οριακές εντολές πελατών για παράγωγα προϊόντα.

δ) Η εταιρία διαβιβάζει εντολές για αγορές / πωλήσεις χρηματοπιστωτικών μέσων των πελατών της σε ξένες οργανωμένες αγορές μέσω άλλων ΕΠΕΥ, οι οποίες είναι υπεύθυνες για την εκτέλεση αυτών των εντολών με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτυγχάνουν τους πλέον ευνοϊκούς για τους πελάτες όρους.

Οι εντολές του πελάτη διαβιβάζονται στους πιστοποιημένους υπαλλήλους της εταιρίας είτε από τον ίδιο ή από εξουσιοδοτημένα πρόσωπα, φυσικά ή νομικά. Εάν ο πελάτης, είναι και πελάτης κάποιας ΑΕΕΔ διαβιβάζει τις εντολές του μέσω της ΑΕΕΔ. Ο ίδιος ο πελάτης δίνει τις εντολές τηλεφωνικά ή με φυσική παρουσία (και υπογραφή εντολόχαρτου) ή ακόμα και με κάποιο άλλο ηλεκτρονικό μέσο, του οποίου η χρήση είναι σήμερα ή θα γίνει εφικτή στο μέλλον και σε κάθε περίπτωση κατόπιν σχετικής συμφωνίας και αμοιβαίας αποδοχής.

Η Εταιρία δύναται να ομαδοποιεί εντολές πελατών της με τα ίδια χαρακτηριστικά τόσο όταν καταρτίζει η ίδια τις συναλλαγές εις εκτέλεση των εντολών, όσο και όταν τις διαβιβάζει προς εκτέλεση, οπότε και διαβιβάζει στην εκτελούσα επιχείρηση τις εντολές ομαδοποιημένες, προς κατάρτιση από την τελευταία ενιαίων συναλλαγών για λογαριασμό περισσότερων πελατών της Εταιρίας. Ο επιμερισμός των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποκτήθηκαν ή διατέθηκαν για λογαριασμό περισσότερων πελατών στο πλαίσιο της ενιαίας ομαδοποιημένης συναλλαγής γίνεται στη μέση ενιαία τιμή που επιτεύχθηκε με όλες τις επιμέρους συναλλαγές ως προς τα επιμέρους χρηματοπιστωτικά μέσα, συναγομένης της ενιαίας τιμής για κάθε μονάδα του χρηματοπιστωτικού μέσου, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ακριβοδίκαιος επιμερισμός των ομαδοποιημένων εντολών και συναλλαγών. Η ομαδοποίηση των εντολών συντελεί στη μείωση του κόστους του πελάτη και διασφαλίζει, κατ' αρχήν, υψηλότερο επίπεδο ισότητας μεταξύ των πελατών της Εταιρίας. Δεν αποκλείεται, ωστόσο, η ομαδοποίηση να αποβεί εις βάρος του πελάτη ως προς συγκεκριμένη εντολή του. Τούτο μπορεί π.χ. να συμβεί αν εντολή πωλήσεως πελάτη συντρέχει με μεγάλες σε όγκο εντολές πωλήσεως άλλων πελατών. Εφόσον το προϊόν των σχετικών συναλλαγών δεν επαρκεί για την κάλυψη των εντολών όλων των πελατών, που είχαν ομαδοποιηθεί, το προϊόν των συναλλαγών κατανέμεται αναλογικά μεταξύ των περισσότερων πελατών, βάσει του αιτηθέντος από κάθε πελάτη όγκου.

Σύμφωνα με την ακολουθούμενη από την εταιρία πολιτική εκτέλεσης εντολών, είναι δυνατή η εκτέλεση εντολών εκτός οργανωμένων αγορών ή ΠΜΔ. Η εταιρία, πριν προβεί στην εκτέλεση των εντολών αυτών, υποχρεούται να λάβει τη συναίνεση του πελάτη, η οποία θα είναι γενική και θα παρέχεται με την υπογραφή από τον πελάτη και παράδοση στην εταιρία σχετικής δήλωσης.

Ενημέρωση Πελατών σχετικά με εκτέλεση εντολών

Η ενημέρωση των πελατών αναφορικά με την εκτέλεση εντολής που έχουν διαβιβάσει στην εταιρία λαμβάνει χώρα το συντομότερο δυνατόν (αν η εντολή εκτελείται τμηματικώς, η ενημέρωση θα αποστέλλεται μετά την ολική εκτέλεσή της) και, σε κάθε περίπτωση, το αργότερο την επόμενη εργάσιμη ημέρα. Για το σκοπό αυτό οι πελάτες οφείλουν να διαθέτουν (και να έχουν ενημερώσει σχετικά την εταιρεία) ηλεκτρονική διεύθυνση (e-mail) ή συσκευή για τηλεμοιαιότητα (fax), ώστε η εταιρία να είναι σε θέση να ενημερώνει σχετικά τους πελάτες της με «σταθερό μέσο», όπως επιβάλλει η υπ' αριθμ. 1/452/1.11.2007 απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. (Σύμφωνα με την απόφαση αυτή, ως «σταθερό μέσο» ορίζεται το μέσο που επιτρέπει την αποθήκευση στοιχείων πληροφόρησης κατά τρόπο προσβάσιμο για μελλοντική αναφορά και για επαρκές χρονικό διάστημα και το οποίο επιτρέπει την ακριβή αναπαραγωγή των αποθηκευμένων στοιχείων πληροφόρησης). Επισημαίνεται ότι η εκπλήρωση της υποχρέωσης αυτής εκ μέρους της εταιρίας δεν είναι δυνατή χωρίς την σύμπραξη κατά τα ανωτέρω των πελατών.

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ ΕΠΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ

Βέλτιστη εκτέλεση επί ομολόγων.

Σε περίπτωση ιδιωτών πελατών το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα προσδιορίζεται, ως επί το πλείστον, βάσει του συνολικού τιμήματος το οποίο αντιπροσωπεύει την τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου και τις 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 αυτής. Έτσι η βέλτιστη εκτέλεση θα κριθεί με βάση την τελική αξία του ομολόγου που αγοράζει ή πουλάει ο πελάτης, συμπεριλαμβανομένου και τυχόν mark up που χρεώνει η εκτελούσα επιχείρηση. Υπό αυτή την έννοια, στην αγορά ομολόγων, κριτήριο αποτελεί η τιμή στην οποία είναι διαθεσιμότητα να συναλλαχθεί κάθε εκτελούσα επιχείρηση. Κατά συνέπεια η επίτευξη ή μη βέλτιστης εκτέλεσης για την εταιρεία μας ως διαβιβάζουσα ΕΠΕΥ, εφόσον δεν έχει πρόσβαση στην Η.Δ.Α.Τ., δεν θα κριθεί με βάση τις διαθέσιμες τιμές αγοράς και πώλησης του συγκεκριμένου ομολόγου στην Η.Δ.Α.Τ., εφόσον υπάρχουν (αυτό συμβαίνει κυρίως εφόσον υπάρχει βασικός διαπραγματευτής επί του συγκεκριμένου ομολόγου (primary dealer) ο οποίος λειτουργεί ως market maker). Και αυτό γιατί η υποχρέωση της εταιρείας μας για την επίτευξη βέλτιστου αποτελέσματος διαμορφώνεται εντός των ορίων των τόπων εκτέλεσης και αντισυμβαλλομένων που έχει ή δύναται να έχει πρόσβαση. Έτσι λοιπόν, αν η εταιρεία μας δεν έχει πρόσβαση στην Η.Δ.Α.Τ. η επίτευξη ή μη βέλτιστου αποτελέσματος για τον πελάτη επί ομολόγων θα κριθεί με βάση την πολιτική επιλογής αντισυμβαλλομένων. Η εταιρεία μας έχει υιοθετήσει λίστα επιλεγμένων αντισυμβαλλομένων για τη διενέργεια συναλλαγών επί ομολόγων, στη οποία περιλαμβάνονται η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η EFG Eurobank και η Alpha Τράπεζα Πιστεως. Η διαδικασία εξεύρεσης βέλτιστου αποτελέσματος περιλαμβάνει τον έλεγχο ανά περίπτωση και ανά συναλλαγή ή ομάδα συναλλαγών των εκάστοτε διαθέσιμων τιμών από αυτή τη λίστα επιλεγμένων αντισυμβαλλομένων.

Εκτέλεση εκτός οργανωμένης αγοράς.

Η διαβίβαση της εντολής πελάτη για εκτέλεση από την εκτελούσα τράπεζα έναντι του ίδιου χαρτοφυλακίου της ή ακόμα περισσότερο η εκτέλεση της εντολής του πελάτη απευθείας έναντι του ίδιου χαρτοφυλακίου της εταιρείας (εσωτερικοποίηση) συνιστά εκτέλεση εντολής εκτός οργανωμένης αγοράς. Ενώ ο κανόνας της βέλτιστης εκτέλεσης, καταρχήν, επιτρέπει στην εταιρεία να ενεργήσει κατά τη διακριτική της ευχέρεια, με σκοπό την επίτευξη βέλτιστου αποτελέσματος για τον πελάτη, και εφόσον λάβει οδηγίες από τον πελάτη της, οφείλει να εκτελέσει σύμφωνα με τις οδηγίες, στην περίπτωση της εξωχρηματοπιστωτικής εκτέλεσης εντολής πελάτη, η εταιρεία οφείλει να λάβει την προηγούμενη συναίνεση του πελάτη, αλλιώς δεν μπορεί να εκτελέσει εξωχρηματοπιστωτικά ακόμα και αν έτσι θα πετύχαινε βέλτιστο αποτέλεσμα. Κατά συνέπεια η εκτέλεση εντολής πελάτη επί ομολόγων με τους ανωτέρω τρόπους, απαιτεί την προηγούμενη συναίνεση του πελάτη για την διενέργεια εξωχρηματοπιστωτικών συναλλαγών.

Ομαδοποίηση εντολών.

Η εταιρεία σε περίπτωση ομαδοποίησης εντολών πελατών επί ομολόγων διασφαλίζει τη βέλτιστη εκτέλεση ανεξάρτητα της ομαδοποίησης ή μη, και ενημερώνει τον πελάτη περί της ομαδοποίησης και του ενδεχόμενου η ομαδοποίηση να αποβεί εις βάρος του σε σχέση με μια συγκεκριμένη εντολή του.

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Η ΑΕΠΕΥ επιδεικνύει την απαιτούμενη επιμέλεια, λαμβάνοντας κάθε εύλογο μέτρο, ώστε να επιτυγχάνει, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο αποτέλεσμα για τον πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη την τιμή, το κόστος, την ταχύτητα, τον όγκο, τη φύση και οποιονδήποτε άλλον παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Σε περίπτωση που υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η ΑΕΠΕΥ εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτές τις οδηγίες.

Η ΑΕΠΕΥ καταρτίζει και εφαρμόζει αποτελεσματικές ρυθμίσεις για να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις της προηγούμενης παραγράφου. Η ΑΕΠΕΥ υπογραμμίζει στον Πελάτη ότι, ως επί το πλείστον, δεν είναι δυνατή η παράλληλη και ταυτόχρονη εξυπηρέτηση ισότιμα όλων των ανωτέρω στόχων, 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 ΑΕΠΕΥ δίδει, κατά περίπτωση, μεγαλύτερη σημασία στην επίτευξη ορισμένων εξ αυτών έναντι άλλων, προς επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τους Πελάτες.

Η ΑΕΠΕΥ έχει καταρτίσει και εφαρμόζει Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών που να της επιτρέπει να επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τις εντολές των πελατών της. Στα πλαίσια της πολιτικής αυτής η εταιρία, λαμβάνει υπόψη της τα ακόλουθα κριτήρια:

α) τα χαρακτηριστικά του πελάτη, περιλαμβανομένης της κατηγοριοποίησης του ως ιδιώτη, επαγγελματία πελάτη ή επιλέξιμου αντισυμβαλλόμενου.

β) τα χαρακτηριστικά της εντολής του πελάτη.

γ) τα χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν το αντικείμενο της εντολής.

δ) τα χαρακτηριστικά των τόπων εκτέλεσης στους οποίους μπορεί να σταλεί προς εκτέλεση η εντολή.

Η ΑΕΠΕΥ επανεξετάζει κάθε χρόνο την Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών, την οποία έχει θεσπίσει καθώς και τις ρυθμίσεις που εφαρμόζει για την εκτέλεση των εντολών. Επίσης, η ΑΕΠΕΥ επανεξετάζει την πολιτική και τις ρυθμίσεις αυτές κάθε φορά που επέρχεται ουσιαστική μεταβολή, η οποία επηρεάζει την ικανότητα της ΑΕΠΕΥ να συνεχίσει, κατά την εκτέλεση των εντολών πελατών της, να επιτυγχάνει σε συνεχή βάση το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα χρησιμοποιώντας τους τόπους εκτέλεσης (ως τόπος δε νοείται το μέρος αλλά η Αγορά/ ΠΜΔ/Συστηματικός Εσωτερικοποιητής) που περιλαμβάνονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών.

Στις περιπτώσεις που υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η ΑΕΠΕΥ προειδοποιεί ότι οι οδηγίες αυτές του πελάτη ενδεχομένως να εμποδίζουν την ΑΕΠΕΥ να λάβει τα μέτρα που προβλέπονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών, προκειμένου να επιτύχει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών.

Η εταιρία, κατά την εκτέλεση των εντολών πελατών, διασφαλίζει ότι όλες οι εντολές, που εκτελούνται για λογαριασμό πελατών, καταχωρούνται και επιμερίζονται άμεσα και με ακρίβεια, εκτελεί τις κατά τα λοιπά στοιχεία συγκρίσιμες εντολές πελατών άμεσα και με τη σειρά που τις λαμβάνει, εκτός εάν τα χαρακτηριστικά της εντολής ή οι συνθήκες της αγοράς δεν το επιτρέπουν, ή εάν τα συμφέροντα του πελάτη απαιτούν διαφορετικό χειρισμό και ενημερώνει τον πελάτη σχετικά με κάθε ουσιώδες πρόβλημα που μπορεί να επηρεάσει την ορθή εκτέλεση των εντολών, αμέσως μόλις λάβει γνώση του προβλήματος αυτού.

Η ΑΕΠΕΥ είναι υπεύθυνη για την επίβλεψη ή την πραγματοποίηση του διακανονισμού μιας εντολής που έχει εκτελεστεί, λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο, προκειμένου να διασφαλίσει ότι τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή κεφάλαια των πελατών, τα οποία παραλαμβάνει για το διακανονισμό της εντολής που έχει εκτελεστεί, καταχωρούνται άμεσα και σωστά στο λογαριασμό του δικαιούχου πελάτη.

Όταν οι συναλλαγές μετοχών που ανήκουν σε ξένες αγορές, εκτελούνται μέσω της πλατφόρμας ΧNET, ο συνεργαζόμενος ΧOrder Agent επιλέγει τη βέλτιστη κατάρτιση της συναλλαγής σε διαφορετικούς τύπους εκτέλεσης.

Στα πλαίσια της εφαρμογής της παραπάνω πολιτικής και των αρχών εκτέλεσης εντολών η ΑΕΠΕΥ ενεργεί με βάση τους παρακάτω κανόνες:

- α) τηρεί αυστηρά τη χρονική προτεραιότητα λήψης των εντολών των επενδυτών
- β) δέχεται τις οριακές εντολές των πελατών σε μετοχές που διαπραγματεύονται σε ξένες αγορές. Παράλληλα η ΑΕΠΕΥ δέχεται και τα παρακάτω είδη εντολών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, οι οποίες διαβιβάζονται αποκλειστικά και μόνο από το dealing room της ΑΕΠΕΥ για τη διασφάλιση της καλής εξυπηρέτησης και ασφάλειας του πελάτη:
- Ελεύθερες
 - Εντολές με όριο

Διευκρινίζεται ότι οι εντολές 'στο καλύτερο', εφόσον δεν τεθεί συγκεκριμένο όριο τιμής, αποτελούν - και θα αντιμετωπίζονται ως - ελεύθερες εντολές.

γ) Η ΑΕΠΕΥ ενδέχεται να διαβιβάζει εντολές για αγορές / πωλήσεις χρηματοπιστωτικών μέσων των πελατών της σε ξένες οργανωμένες αγορές μέσω άλλων ΕΠΕΥ, οι οποίες είναι υπεύθυνες για την εκτέλεση αυτών των εντολών με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτυγχάνουν τους πλέον ευνοϊκούς για τους πελάτες όρους.

Οι εντολές του πελάτη διαβιβάζονται στους πιστοποιημένους υπαλλήλους της ΑΕΠΕΥ είτε από τον ίδιο ή από εξουσιοδοτημένα πρόσωπα, φυσικά ή νομικά. Εάν ο πελάτης, είναι και πελάτης κάποιας ΑΕΕΔ/ΕΠΕΥ διαβιβάζει τις εντολές του μέσω της ΑΕΕΔ/ΕΠΕΥ. Ο ίδιος ο πελάτης δίνει τις εντολές τηλεφωνικά ή με φυσική παρουσία (και υπογραφή εντολόχαρτου) ή ακόμα και με κάποιο άλλο σταθερό μέσο (ηλεκτρονικό μέσο).

Η ΑΕΠΕΥ δύναται να ομαδοποιεί εντολές πελατών της με τα ίδια χαρακτηριστικά τόσο όταν καταρτίζει η ίδια τις συναλλαγές εις εκτέλεση των εντολών, όσο και όταν τις διαβιβάζει προς εκτέλεση, οπότε και διαβιβάζει στην εκτελούσα επιχείρηση τις εντολές ομαδοποιημένες, προς κατάρτιση από την τελευταία ενιαίων συναλλαγών για λογαριασμό περισσότερων πελατών της Εταιρίας. Ο επιμερισμός των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποκτήθηκαν ή διατέθηκαν για λογαριασμό περισσότερων πελατών στο πλαίσιο της ενιαίας ομαδοποιημένης συναλλαγής γίνεται στη μέση ενιαία τιμή που επιτεύχθηκε με όλες τις επιμέρους συναλλαγές ως προς τα επιμέρους χρηματοπιστωτικά μέσα, συναγομένης της ενιαίας τιμής για κάθε μονάδα του χρηματοπιστωτικού μέσου, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ακριβοδίκαιος επιμερισμός των ομαδοποιημένων εντολών και συναλλαγών. Η ομαδοποίηση των εντολών συντελεί στη μείωση του κόστους του πελάτη και διασφαλίζει, κατ' αρχήν, υψηλότερο επίπεδο ισότητας μεταξύ των πελατών της Εταιρίας. Δεν αποκλείεται, ωστόσο, η ομαδοποίηση να αποβεί εις βάρος του πελάτη ως προς συγκεκριμένη εντολή του. Τούτο μπορεί π.χ. να συμβεί αν εντολή πωλήσεως πελάτη συντρέχει με μεγάλες σε όγκο εντολές πωλήσεως άλλων πελατών. Εφόσον το προϊόν των σχετικών συναλλαγών δεν επαρκεί για την κάλυψη των εντολών όλων των πελατών, που είχαν ομαδοποιηθεί, το προϊόν των συναλλαγών κατανέμεται αναλογικά μεταξύ των περισσότερων πελατών, βάσει του αιτηθέντος από κάθε πελάτη όγκου.

Σύμφωνα με την ακολουθούμενη από την ΑΕΠΕΥ πολιτική εκτέλεσης εντολών, είναι δυνατή η εκτέλεση εντολών εκτός οργανωμένων αγορών ή ΠΜΔ. Η εταιρία, πριν προβεί στην εκτέλεση των εντολών αυτών, υποχρεούται να λάβει τη συναίνεση του πελάτη, η οποία θα είναι γενική και θα παρέχεται με την υπογραφή από τον πελάτη και παράδοση στην ΑΕΠΕΥ σχετικής δήλωσης.

Η ΑΕΠΕΥ έχει επιλέξει τη διαβίβαση εντολών σε ξένες αγορές μέσω της πλατφόρμας ΧNET της ΕΧΑΕ διότι το Δίκτυο ΧNET παρέχει τέσσερις βασικές υπηρεσίες προς τους πελάτες του:

Διαβίβαση εντολών για εκτέλεση συναλλαγών σε αγορές του εξωτερικού, μέσω της υπηρεσίας ΧOrder ,
Διαχείριση των υποχρεώσεων διακανονισμού των ανωτέρω συναλλαγών, μέσω της υπηρεσίας ΧSettle ,
Διαχείριση του Κινδύνου που απορρέει από τη συναλλακτική δραστηριότητα μέσω του δικτύου ΧNET ,
Διακανονισμό Συναλλαγών και Θεματοφυλακής Ξένων Τίτλων, μέσω της υπηρεσίας Investor CSD ,
Είναι ανταγωνιστική στις χρεώσεις που επιβαρύνουν τον πελάτη,
Απεικονίζει το αποτέλεσμα της συναλλαγής σε επίπεδο τελικού επενδυτή στην μερίδα και λογαριασμό του επενδυτή στο Σύστημα Αυλων Τίτλων.

ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΠΟΙ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

Οι βασικοί τόποι εκτέλεσης στους οποίους βασιζόμαστε όσο αφορά επενδύσεις σε μετοχές, ομόλογα, παράγωγα προϊόντα και επενδύσεις σε μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων είναι οι ακόλουθοι:

- Χρηματιστήριο Αθηνών
- ΗΔΑΤ
- Χρηματιστήριο Παραγώγων

Για αλλοδαπούς τίτλους, ομόλογα, ETFs κ.λ.π. η συνεργαζόμενη ΑΕΠΕΥ που ενεργεί για λογαριασμό της «ΚΑΡΑΜΑΝΟΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ» στην οργανωμένη αγορά που ενδείκνυται (προσφέρει την απαραίτητη ρευστότητα). Ενδεικτικά σας αναφέρουμε:

AKJ's XNET Participants

Market	Currency
US	USD
UK	GBP
SWITZERLAND	CHF
GERMANY	EUR
FRANCE	EUR
BELGIUM	EUR
NETHERLANDS	EUR
ITALY	EUR
SPAIN	EUR
PORTUGAL	EUR
IRLAND	EUR

7. ΦΥΛΑΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η εταιρία στα πλαίσια της παροχής παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και βάσει της σχετικής άδειας, την οποία έχει λάβει από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, παρέχει υπηρεσίες θεματοφύλακα χρηματοοικονομικών μέσων ή κεφαλαίων πελατών. Στα πλαίσια της παροχής της εν λόγω υπηρεσίας, η εταιρία λαμβάνει όλα τα μέτρα για την ασφαλή και ορθή φύλαξη των κατεχομένων χρηματοοικονομικών μέσων ή κεφαλαίων των πελατών.

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

- α) τηρεί τα απαραίτητα αρχεία και λογαριασμούς έτσι ώστε να είναι σε θέση ανά πάσα στιγμή και χωρίς καθυστέρηση να διαχωρίζει τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό ενός πελάτη από τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό οποιουδήποτε άλλου πελάτη, καθώς και από τα δικά της περιουσιακά στοιχεία.
- β) τηρεί τα αρχεία και τους λογαριασμούς τους κατά τρόπο που διασφαλίζει την ακρίβεια και ιδίως την αντιστοιχία τους με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τα κεφάλαια που κατέχονται για λογαριασμό πελατών.
- γ) εξετάζει σε τακτική βάση τη συμφωνία μεταξύ των λογαριασμών και αρχείων που τηρεί η ίδια η εταιρία με τους λογαριασμούς και τα αρχεία που τηρούν τυχόν τρίτοι οι οποίοι κατέχουν περιουσιακά στοιχεία πελατών.
- δ) λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσει ότι τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών που έχουν κατατεθεί σε τρίτο, μπορούν να διαχωριστούν από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν στην εταιρία και από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε αυτό τον τρίτο. Συγκεκριμένα κατά τη σύνταξη του παρόντος οι αγορασθέντες τίτλοι σε οργανωμένα χρηματιστήρια του εξωτερικού φυλάσσονται από τη CITI στο όνομα της EXAE και παρακολουθούνται μέσω ΣΑΤ (investor CSD) σε επίπεδο τελικού πελάτη.
- ε) λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσει ότι τα κεφάλαια που έχουν καταθέσει οι πελάτες σε κεντρική τράπεζα, πιστωτικό ίδρυμα ή τράπεζα που έχει άδεια λειτουργίας σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος ή σε αναγνωρισμένα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, κατέχονται σε (υπό)λογαριασμό ή (υπο)λογαριασμούς χωριστούς από τυχόν άλλους (υπό)λογαριασμούς που χρησιμοποιούνται για την κατοχή κεφαλαίων που ανήκουν στην εταιρία.
- στ) θεσπίζει κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις για να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο απώλειας ή μείωσης των περιουσιακών στοιχείων πελατών, ή των δικαιωμάτων σε σχέση με τα περιουσιακά αυτά στοιχεία, λόγω κατάχρησης των περιουσιακών στοιχείων, απάτης, κακής διαχείρισης, πλημμελούς τήρησης αρχείων ή αμέλειας.

A) Φύλαξη χρηματοοικονομικών μέσων

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

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

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

Η εταιρία μπορεί να συνάπτει συμφωνίες για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων σχετιζόμενες με χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται για λογαριασμό πελάτη σε συλλογικό λογαριασμό, ο οποίος τηρείται από τρίτο, ή να χρησιμοποιεί με άλλο τρόπο για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό άλλου πελάτη της εταιρίας χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται σε συλλογικό λογαριασμό, ο οποίος τηρείται από τρίτο, μόνον εφόσον ο πελάτης, του οποίου χρηματοπιστωτικά μέσα κατέχονται σε συλλογικό λογαριασμό, έχει δώσει την προηγούμενη ρητή συγκατάθεση του, σύμφωνα με την περίπτωση (α) της προηγούμενης παραγράφου. Η εταιρία έχει θεσπίσει συστήματα και ελέγχους που διασφαλίζουν ότι χρησιμοποιούνται κατ' αυτό τον τρόπο μόνο χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε πελάτες που έχουν δώσει την προηγούμενη ρητή συγκατάθεση τους σύμφωνα με την περίπτωση (α) της προηγούμενης παραγράφου. Στις περιπτώσεις αυτές, τα αρχεία της εταιρίας θα περιλαμβάνουν λεπτομερή στοιχεία για τον πελάτη, του οποίου χρησιμοποιήθηκαν χρηματοπιστωτικά μέσα σύμφωνα με τις οδηγίες του, καθώς και τον αριθμό των χρηματοπιστωτικών μέσων κάθε πελάτη που έχει δώσει τη συγκατάθεση του, τα οποία χρησιμοποίησε η εταιρία, έτσι ώστε να καθίσταται δυνατή η ορθή κατανομή τυχόν ζημιών.

Η εταιρία καταθέτει χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών της σε τρίτο εγκατεστημένο σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος, μόνον εφόσον ο τρίτος υπόκειται σε ειδικές ρυθμίσεις και εποπτεία στο κράτος αυτό. Στην περίπτωση αυτή και δεδομένου ότι οι λογαριασμοί, στους οποίους τηρούνται τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών της εταιρίας, διέπονται από τη νομοθεσία του εν λόγω κράτους, τα δικαιώματα των πελατών, ως προς τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, ενδέχεται να διαφέρουν ανάλογα.

Η εταιρία δεν καταθέτει χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχονται για λογαριασμό πελατών σε τρίτο εγκατεστημένο σε τρίτο, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτος το οποίο δεν ρυθμίζει κανονιστικά την κατοχή και φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό άλλου προσώπου, εκτός εάν η φύση των χρηματοπιστωτικών μέσων ή των επενδυτικών υπηρεσιών που συνδέονται με αυτά απαιτεί την κατάθεση τους σε τρίτο εγκατεστημένο στο τρίτο αυτό κράτος.

B) Φύλαξη χρηματοοικονομικών κεφαλαίων

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

- κεντρική τράπεζα ή
- πιστωτικό ίδρυμα που έχει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με το ν. 3601/2007 ή την οδηγία 2006/48/EK όπως έχει ενσωματωθεί από άλλο κράτος μέλος ή
- τράπεζα που έχει άδεια λειτουργίας σε τρίτο κράτος ή
- αναγνωρισμένο αμοιβαίο κεφάλαιο διαχείρισης διαθεσίμων.

Κατά την σύνταξη του παρόντος ενημερωτικού πακέτου, η εταιρία, στα πλαίσια φύλαξης κεφαλαίων πελατών, συνεργάζεται με τις τράπεζες οι οποίες αναφέρονται στο Παράρτημα II:

Ο κατάλογος του Παραρτήματος II (συνεργαζόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων) ενδέχεται κατά καιρούς να υφίσταται μεταβολές.

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

Η μεθοδολογία και ο τρόπος φύλαξης των κεφαλαίων των πελατών που ακολουθεί η εταιρία μας είναι η αναλογική μέθοδος κατανομής (pro-rata) των πιστωτικών υπολοίπων των πελατών με όλα τα συνεργαζόμενα τραπεζικά ιδρύματα, εκτός των περιπτώσεων πελατών που έχουν υπογράψει επιπλέον ειδική σύμβαση με την εταιρία μας περί διαμεσολάβησης για την κατάρτιση Repos ή/και προθεσμιακών καταθέσεων, για τις οποίες η εταιρία τηρεί καθημερινά ηλεκτρονικά αρχείο που αποτυπώνει τον αύξοντα αριθμό της κάθε συγκεκριμένης προθεσμιακής κατάθεσης ή/και γερο ανά τράπεζα. Το αρχείο αυτό περιλαμβάνει αναλυτικά το όνομα του πελάτη, τον κωδικό του και το ποσό συμμετοχής του στην εκάστοτε προθεσμιακή κατάθεση. Η επιλογή της τράπεζας (ή των τραπεζών) καθώς και η κατανομή των ποσών για την κατάρτιση προθεσμιακών καταθέσεων ή/και γeros στην/ς αντίστοιχη/ες τράπεζα/ες βρίσκονται στην απόλυτη κρίση της εταιρίας.

8. ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Οι περιπτώσεις που συνιστούν ή μπορούν να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων είναι οι περιπτώσεις όπου η εταιρία ή καλυπτόμενο πρόσωπο ή πρόσωπο συνδεδεμένο εμμέσως ή αμέσως με την εταιρία με σχέση ελέγχου βρίσκεται σε μία από τις ακόλουθες καταστάσεις:

- είναι πιθανό να αποκομίσει οικονομικό όφελος ή να αποφύγει οικονομική ζημιά, σε βάρος πελάτη,
- έχει, ως προς την έκβαση μίας υπηρεσίας που παρέχεται στον πελάτη ή μίας συναλλαγής που πραγματοποιείται για λογαριασμό του, διαφορετικό συμφέρον από το συμφέρον του πελάτη,
- έχει οικονομικό ή άλλο κίνητρο να ευνοήσει τα συμφέροντα άλλου πελάτη ή ομάδας πελατών σε βάρος των συμφερόντων του πελάτη,
- έχει την ίδια επιχειρηματική δραστηριότητα με τον πελάτη,
- λαμβάνει ή θα λάβει από πρόσωπο διαφορετικό του πελάτη αντιπαροχή σχετιζόμενη με επενδυτική υπηρεσία που παρέχεται στον πελάτη, υπό μορφή χρημάτων, αγαθών ή υπηρεσιών, πέραν της συνήθους προμήθειας ή αμοιβής για την παροχή της υπηρεσίας αυτής.

Η εταιρία έχει διαμορφώσει πολιτική εντοπισμού και διαχείρισης συγκρούσεων συμφερόντων και μεταξύ πελατών της εταιρίας – υφισταμένων ή δυνητικών – μεταξύ τους.

Η εταιρία ελέγχει την εφαρμογή της πολιτικής της σχετικά με τον εντοπισμό και τη διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων, σύμφωνα με τα οριζόμενα στον εσωτερικό κανονισμό της. Η εταιρία παρακολουθεί και εξετάζει περιοδικά την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων που έχει θεσπίσει, προβαίνοντας σε αλλαγές όπου αυτό είναι απαραίτητο.

A. Μέτρα πρόληψης και αντιμετώπισης συγκρούσεων συμφερόντων

Η εταιρία, κατά την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών, λαμβάνει τα ακόλουθα μέτρα για την πρόληψη και διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων:

α) Υιοθέτηση αποτελεσματικών διαδικασιών για την αποφυγή ή τον έλεγχο της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των καλυπτόμενων προσώπων που συμμετέχουν σε δραστηριότητες οι οποίες συνεπάγονται κίνδυνο σύγκρουσης συμφερόντων, όταν η ανταλλαγή αυτών των πληροφοριών ενδέχεται να είναι επιζήμια για τα συμφέροντα πελατών, με την θέσπιση κατάλληλων Σινικών Τειχών.

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

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

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

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

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

Ο πελάτης δικαιούται να ζητήσει από την εταιρία πρόσθετες πληροφορίες σε σχέση με τις οργανωτικές διαδικασίες που έχει υιοθετήσει η εταιρία για την πρόληψη και επίλυση των συγκρούσεων συμφερόντων. Η εταιρία πληροφορεί σχετικά τον πελάτη, δυνάμην να αρνηθεί τη χορήγηση πληροφοριών, εφόσον η χορήγησή τους, κατ' εύλογη κρίση της εταιρίας, θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο εμπιστευτικές επαγγελματικές και επιχειρησιακές πληροφορίες ως προς την εταιρία.

B. Μέτρα κατά απαγορευμένων προσωπικών συναλλαγών

Με τον όρο «προσωπική συναλλαγή» αποδίδεται μια συναλλαγή σε χρηματοπιστωτικό μέσο που πραγματοποιείται από ή για λογαριασμό καλυπτόμενου προσώπου, εφόσον:

(α) το καλυπτόμενο πρόσωπο ενεργεί εκτός του πεδίου των δραστηριοτήτων τις οποίες ασκεί υπό την ιδιότητα αυτή ή (β) η συναλλαγή πραγματοποιείται για λογαριασμό: (αα) του καλυπτόμενου προσώπου, ή (ββ) οποιουδήποτε προσώπου έχει οικογενειακή σχέση ή στενούς δεσμούς με το καλυπτόμενο πρόσωπο, ή (γγ) άλλου προσώπου, του οποίου η σχέση με το καλυπτόμενο πρόσωπο είναι τέτοια, ώστε το καλυπτόμενο πρόσωπο να έχει άμεσο ή έμμεσο ουσιαστικές συμφέρον που επηρεάζεται από το αποτέλεσμα της συναλλαγής, άλλο από την αμοιβή ή την προμήθεια για την εκτέλεση της συναλλαγής.

Σε σχέση με τις εν λόγω συναλλαγές, η εταιρία εφαρμόζει κατάλληλες διαδικασίες που εμποδίζουν κάθε καλυπτόμενο πρόσωπο, το οποίο ασκεί δραστηριότητες που ενδέχεται να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων ή το οποίο έχει, λόγω της δραστηριότητας που ασκεί το πρόσωπο αυτό για λογαριασμό της εταιρίας, πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες κατά την έννοια του άρθρου 6 του Ν. 3340/2005 ή σε άλλες εμπιστευτικές πληροφορίες σχετιζόμενες με πελάτες ή συναλλαγές με ή για πελάτες:

1. Να προβεί σε προσωπική συναλλαγή η οποία:

- (α) απαγορεύεται στο πρόσωπο αυτό να την πραγματοποιήσει βάσει του Ν. 3340/2005 ,
- (β) συνεπάγεται την κατάχρηση ή αθέμιτη γνωστοποίηση των εμπιστευτικών πληροφοριών,
- (γ) αντιβαίνει ή ενδέχεται να αντιβαίνει σε υποχρέωση που υπέχει η εταιρία σύμφωνα με το ν. 3606/2007,

2. Με την επιφύλαξη της περίπτωσης (α) του άρθρου 4 του ν. 3340/2005, να γνωστοποιεί, εκτός του πλαισίου της εργασίας του ή της σύμβασης παροχής υπηρεσιών, κάθε πληροφορία ή γνώμη σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο, εφόσον το καλυπτόμενο πρόσωπο γνωρίζει ή όφειλε να γνωρίζει ότι μετά τη γνωστοποίηση των πληροφοριών αυτών το άλλο πρόσωπο ενδέχεται:

- (α) να εκτελέσει συναλλαγή σε χρηματοπιστωτικά μέσα η οποία, εάν ήταν προσωπική συναλλαγή του καλυπτόμενου προσώπου, θα ενέπιπτε στις διατάξεις της περίπτωσης (α) ή των περιπτώσεων (α) και (β) της παραγράφου 2 του άρθρου 5 της Απόφασης 2/452/1.11.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ή της παραγράφου 3 του άρθρου 24 της Απόφασης 1/452/1.11.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ή
- (β) να συμβουλευθεί ή να βοηθήσει άλλο πρόσωπο να προβεί σε τέτοιου είδους συναλλαγή.

Ειδικότερα, η εταιρία διασφαλίζει ότι:

- (α) κάθε καλυπτόμενο πρόσωπο, κατά τα ανωτέρω, γνωρίζει τους περιορισμούς που αφορούν στις προσωπικές συναλλαγές, καθώς και τα μέτρα που έχουν θεσπιστεί από την εταιρία σε σχέση με τις προσωπικές συναλλαγές και τις γνωστοποιήσεις, σύμφωνα με τα παραπάνω,
- (β) ενημερώνεται αμέσως για οποιαδήποτε προσωπική συναλλαγή καλυπτόμενου προσώπου,
- (γ) τηρεί αρχείο των προσωπικών συναλλαγών, που της κοινοποιούνται ή που εντοπίζονται από αυτή, περιλαμβανομένης κάθε έγκρισης για τη διενέργεια προσωπικής συναλλαγής ή απαγόρευσής της.

9. ΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ [Βλέπε Παράρτημα Ι]

10. ΤΡΟΠΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

Ο πελάτης, κατά την έναρξη συνεργασίας με την εταιρία, οφείλει να διατηρεί/ανοίξει τραπεζικό λογαριασμό σε μία από τις Τράπεζες που αναφέρονται στο Παράρτημα ΙΙ του παρόντος:

Τονίζεται ότι η καταβολή χρημάτων και η παράδοση αξιών στην εταιρία νοείται ως έγκυρη μόνο εφόσον κατατίθεται στους τραπεζικούς λογαριασμούς πελατείας αυτής ή σε αρμόδιο ταμείο στα γραφεία της με παραλαβή σχετικής νομότυπης απόδειξης είσπραξης εκ του μηχανογραφικού συστήματος της εταιρίας. Επίσης επισημαίνεται ότι στην περίπτωση που, για οποιοδήποτε λόγο, ο πελάτης δεν έχει

εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του προς την εταιρία εντός των προβλεπόμενων προθεσμιών, όπως αυτές προκύπτουν από τη νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς και τη μεταξύ του πελάτη και της εταιρίας συμβατική σχέση, χρεώνεται με επιτόκιο υπερημερίας το οποίο δεν ξεπερνά τα εκάστοτε όρια που θεσπίζει η Τράπεζα της Ελλάδος.

11. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΑΡΑΠΟΝΩΝ

Η εταιρία έχει καθιερώσει διαδικασίες για την υποβολή παραπόνων και καταγγελιών από τους πελάτες της, με σκοπό την επίλυση των διαφορών που ενδέχεται να προκύψουν από την παροχή επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών. Για το σκοπό αυτό διατηρεί κυτίο παραπόνων, ενώ έχει δημιουργήσει θέση υπεύθυνου παραπόνων. Το αποτέλεσμα της εξέτασης και η σχετική θέση της εταιρίας γνωστοποιείται στους πελάτες εντός 45 ημερών από τη λήψη του παραπόνου/ καταγγελίας. Εξάλλου οι πελάτες μπορούν να απευθύνονται και στο «Διαμεσολαβητή Τραπεζικών και Επενδυτικών Υπηρεσιών» (Καραγεώργη Σερβίας 12 – 14, 10562 Αθήνα, Τηλ. 210- 3376700, e-mail: contact@bank-invest-omb.gr, fax: 210-3238821, website: www.bank-invest-omb.gr).

12. ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

A) ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ

Χρηματοοικονομικά εργαλεία είναι τα επενδυτικά μέσα στα οποία μπορεί να επενδύσει κάποιος. Ως τέτοια θεωρούνται οι μετοχές, οι ομολογίες, τα δικαιώματα, οι μετατρέψιμες ομολογίες, τα Έντοκα Γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, τα Ομολογιακά Δάνεια επιχειρήσεων / Διεθνών Οργανισμών / Κρατικών Τραπεζών, τα Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου δραχμικά, σε ευρώ ή και σε ξένο νόμισμα, τα παράγωγα προϊόντα κ.λ.π..

Οι αξίες οι οποίες διαπραγματεύονται επί του παρόντος στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι οι μετοχές, τα ομόλογα (τραπεζικά και ελληνικού Δημοσίου), οι ομολογίες των ανωνύμων εταιριών (κοινές, ανταλλάξιμες και μετατρέψιμες), καθώς και τα δικαιώματα προτίμησης. Ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών, καθημερινά, αφορά τις συναλλαγές των μετοχών.

1) Επένδυση σε εισηγμένες μετοχές

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

Η απόδοση της μετοχής για τον επενδυτή προέρχεται από το μέρισμα (η καταβολή του οποίου εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών και τη μερισματική πολιτική της εκδότριας τις μετοχές εταιρίας) που εισπράττει και από την αύξηση στην αξία της, ενώ στην περίπτωση της ανοιχτής πώλησης (short selling) η αύξηση στην αξία της μετοχής λειτουργεί αντίστροφα ως προς την απόδοση.

Η τιμή της μετοχής καθορίζεται καθημερινά στο χρηματιστήριο αξιών στο οποίο είναι εισηγμένη βάσει του νόμου της ζήτησης και της προσφοράς.

Βραχυπρόθεσμα και Μεσοπρόθεσμα η τιμή της μετοχής επηρεάζεται και από διάφορους εξωγενείς παράγοντες όπως ενδεικτικά πολιτικές εξελίξεις, μεταβολές στα επιτόκια, μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες ακόμη και από την ψυχολογία των επενδυτών.

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

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

Οι συναλλαγές των εισηγμένων κινητών αξιών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών γίνονται τοις μετρητοίς (cash market), εκτός αν είναι συναλλαγές που καλύπτονται από σύμβαση παροχής πίστωσης (margin account) και σύμβαση παροχής πίστωσης τριμήνου (3D margin account). Όλες οι εντολές εκτελούνται μέσω του Ολοκληρωμένου Αυτοματοποιημένου Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (Ο.Α.Σ.Η.Σ.) και Order Data Link (ODL) και κατά τις ώρες διεξαγωγής των συναλλαγών, που προσδιορίζονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου. Οι εντολές εισάγονται στο Ο.Α.Σ.Η.Σ. από τα τερματικά των μελών της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. (Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Τράπεζες που είναι μέλη της Αγοράς Αξιών του Χ.Α.).

Η Διαπραγμάτευση στο Ηλεκτρονικό Σύστημα ΟΑΣΗΣ μεταξύ των συμμετεχόντων σε αυτή Μελών διενεργείται ανώνυμα, ήτοι χωρίς να αποκαλύπτεται στο Μέλος η ταυτότητα του αντισυμβαλλομένου του.

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

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

Για την ομαλή διεξαγωγή της διαπραγμάτευσης, στο σύστημα υφίστανται και λειτουργούν δικλείδες ασφαλείας συναλλαγών, που συνίστανται στη βραχυπρόθεσμη ή μεσοπρόθεσμη διακοπή της διαπραγμάτευσης συνολικά ή για μία μόνο κινητή αξία και στη βραχυπρόθεσμη ή μεσοπρόθεσμη αναστολή της πρόσβασης Μέλους ή συγκεκριμένων χρηστών του στο σύστημα συναλλαγών.

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

Γενικά, η Εποπτική Αρχή κάθε οργανωμένης αγοράς έχει τη δυνατότητα να θεσπίζει διαφορετικούς όρους διαπραγμάτευσης για μετοχές εταιριών που ανήκουν σε διαφορετικές κατηγορίες.

Όλες οι εντολές αγοραπωλησίας ξεκινούν από τις ΑΕΠΕΥ και καταλήγουν στο σύστημα διαπραγμάτευσης. Στο σημείο αυτό χρήζει

ιδιαίτερης προσοχής από τον επενδυτή να διευκρινίζει εκ των προτέρων, κατά τη διαδικασία της παροχής της εντολής, αν πρόκειται για διόρθωση υφιστάμενης εντολής ή για νέα εντολή ώστε να αποφευχθεί η πιθανότητα να εκτελεστεί η εντολή περισσότερες από μία φορές.

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

Τα όρια ημερήσιας διακύμανσης, κατά τη σύνταξη του παρόντος, δεν ισχύουν κατά τις πρώτες τρεις ημέρες διαπραγμάτευσης στις περιπτώσεις:

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

Στα δικαιώματα επί μετοχών δεν υφίστανται όρια διακύμανσης καθ' όλη τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης τους.

Πέραν των παραπάνω ορίων, οι προς κατάρτιση συναλλαγές μπορεί να ελέγχονται ως προς τις διακυμάνσεις των τιμών τους βάσει ειδικού μηχανισμού ελέγχου που το Σύστημα διενεργεί με αυτοματοποιημένο τρόπο, ο οποίος ορίζεται ως Αυτόματος Μηχανισμός Ελέγχου Διακύμανσης (AMEM) και λειτουργεί σύμφωνα με συγκεκριμένους όρους.

Οι συναλλαγές καταρτίζονται:

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

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

Οι μετοχές εταιριών που εμφανίζουν υψηλή εμπορευσιμότητα και επαρκή διασπορά και ανήκουν σε κάποια από τις παραπάνω κατηγορίες συμμετέχουν στη σύνθεση δεικτών που αποτυπώνουν την πορεία των παραπάνω κατηγοριών μετοχών. Ενδεικτικά αναφέρουμε το δείκτη FTSE/ASE 20 για τις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, το δείκτη FTSE/ASE 40 για τις εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης και το δείκτη FTSE/ASE 80 για τις εταιρίες χαμηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίοι ισχύουν για το ΧΑ. Όμοιοι Χρηματιστηριακοί Δείκτες χρησιμοποιούνται και σε χρηματιστήρια του εξωτερικού.

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

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

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

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

Αμυντικές Μετοχές (Defensive Stocks) [Beta < 1]

Είναι μετοχές εταιριών που θεωρητικά επηρεάζονται λιγότερο από την (τυχόν αρνητική) πορεία της οικονομίας επειδή δραστηριοποιούνται σε τομείς που αφορούν προϊόντα πρώτης ανάγκης (ανελαστικής ζήτησης), όπως γκάζι, ηλεκτρισμό, είδη τροφίμων κλπ. Οι μετοχές αυτές παρουσιάζουν μικρές διακυμάνσεις τιμών και προτιμώνται από επενδυτές που αποστρέφονται τον κίνδυνο.

Είναι σημαντικό για τους επενδυτές να έχουν σωστή πληροφόρηση σχετικά με τις εταιρίες που τους ενδιαφέρουν. Όταν μία μετοχή φαίνεται ότι έχει καλές προοπτικές, οι επενδυτές δεν πρέπει να ενεργούν βεβιασμένα και να την αγοράζουν αμέσως, αλλά να προβαίνουν σε έρευνα πριν αποφασίσουν να επενδύσουν. Οι επενδυτές μπορούν να λάβουν πληροφορίες για τις εταιρίες και τις μετοχές που τους ενδιαφέρουν με διάφορους τρόπους και συνήθως ανέξοδα. Οι πληροφορίες αυτές μπορεί να είναι οι ετήσιες ή ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας ή άλλες χρηματοοικονομικές αναλύσεις και μπορεί να ληφθούν από τον ιστοχώρο της εταιρίας ή άλλους οικονομικούς ιστοχώρους, από οικονομικά έντυπα ή από εγκεκριμένους χρηματοοικονομικούς συμβούλους ή Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

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

Ο επενδυτής θα πρέπει να επιδιώκει να έχει πληροφόρηση για τη μακροχρόνια συμπεριφορά της εταιρίας, για το σχεδιασμό της επιχειρηματικής στρατηγικής της, τη μερισματική της πολιτική και για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων της.

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

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής μιας μετοχής (P) προς κέρδη ανά μετοχή (E) προσδιορίζεται ως η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής προς τα κέρδη ανά μετοχή της τελευταίας απολογιστικής οικονομικής χρήσης. Ουσιαστικά δείχνει πόσα χρόνια χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει (χωρίς επανεπένδυσή), το κεφάλαιο που δαπάνησε για την αγορά μιας μετοχής.

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

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

Οι εισηγμένες εταιρείες συχνά προχωρούν σε πράξεις μεταβολής της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης, είτε αυξάνοντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους, είτε μεταβάλλοντας τη διάρθρωση των υπαρχόντων κεφαλαίων τους. Οι βασικοί τύποι εταιρικών μεταβολών είναι οι εξής :

(α) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών

Η ανώνυμη εταιρία επιδιώκει την άντληση νέων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της, εκδίδοντας νέες μετοχές στο ευρύ κοινό. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να γίνει με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων ή με παραίτηση των παλαιών υπέρ (στρατηγικών) νέων.

(β) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών

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

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

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

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

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

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

2) Επένδυση σε Ομόλογα

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

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

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

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

Τα εταιρικά ομόλογα γενικά διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες:

Βραχυπρόθεσμα (διάρκεια 1-3 έτη).

Μεσοπρόθεσμα (διάρκεια 3-10 έτη).

Μακροπρόθεσμα (διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών).

Ένα άλλο χαρακτηριστικό παράγοντα, που πρέπει να γνωρίζει ο επενδυτής, πριν αγοράσει ένα ομόλογο είναι το επιτόκιο. Μέσω των ομολογιακών δανείων, ο επενδυτής δανείζει στον εκδότη ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε αντάλλαγμα ο επενδυτής λαμβάνει σταθερές πληρωμές τόκων με ένα σταθερό χρονοδιάγραμμα για όλη τη διάρκεια ζωής του ομολόγου και επιστροφή του αρχικά επενδυμένου κεφαλαίου με τη λήξη του ομολόγου. Τα τρία είδη επιτοκίων που προσφέρονται είναι τα ακόλουθα:

α) Σταθερό επιτόκιο

Τα περισσότερα ομολογιακά δάνεια είναι τα κλασσικά με σταθερό επιτόκιο.

β) Κυμαινόμενο επιτόκιο

Υπάρχουν ομολογιακά δάνεια που έχουν διαφοροποιημένο επιτόκιο που προσαρμόζεται περιοδικά ανάλογα με ένα δείκτη συνδεδεμένο με τα έντοκα γραμμάτια ή τη χρηματαγορά. Αυτά τα ομόλογα θεωρείται ότι προσφέρουν προστασία έναντι της ανόδου των επιτοκίων.

γ) Zero-coupon

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

Τα ομολογιακά δάνεια τείνουν να αυξάνονται σε αξία όταν τα επιτόκια μειώνονται. Συνήθως, όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ζωής, τόσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση της τιμής τους. Αν ο επενδυτής πρόκειται να κρατήσει το ομόλογο μέχρι την λήξη του τότε ενδιαφέρεται λιγότερο για αυτές τις διακυμάνσεις της τιμής (που είναι γνωστές σαν κίνδυνος επιτοκίου ή κίνδυνος της αγοράς) γιατί θα λάβει την ονομαστική αξία του ομολόγου στην λήξη.

Διάφοροι οικονομικοί παράγοντες επηρεάζουν το επίπεδο της κατεύθυνσης των επιτοκίων στην οικονομία. Τα επιτόκια παραδοσιακά αυξάνονται, όταν η οικονομία παρουσιάζει ανάπτυξη, και μειώνονται, όταν η οικονομία παρουσιάζει υποχώρηση της ανάπτυξης. Ο πληθωρισμός είναι ένας από τους ισχυρότερους παράγοντες που επηρεάζουν τα επιτόκια.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες αποδόσεων δύο όμως - η απόδοση στη λήξη και η τρέχουσα απόδοση - θεωρούνται πιο σημαντικές για τους περισσότερους επενδυτές.

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

Όμως αν η αγοραία τιμή του ομολόγου είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την ονομαστική τότε η τρέχουσα απόδοση θα είναι διαφορετική. Περισσότερο σημαντικό μέγεθος είναι η απόδοση στην λήξη, επειδή εκφράζει την συνολική απόδοση που θα λάβει ο επενδυτής εάν κρατήσει ένα ομόλογο μέχρι την λήξη του. Αυτή επίσης επιτρέπει να συγκριθούν ομόλογα με διαφορετικές λήξεις και κουπόνια (τοκομερίδια). Η απόδοση στη λήξη περιλαμβάνει όλο τον τόκο και επιπρόσθετα το κεφαλαιακό κέρδος ή τη ζημία που ο επενδυτής θα πραγματοποιήσει.

Οι επενδυτές δεν πρέπει να αγοράζουν κρίνοντας μόνο με βάση την τρέχουσα απόδοση, γιατί μπορεί να μην εκφράζει τη πραγματική απόδοση του ομολόγου.

Τα ομόλογα εκδίδονται υπό ποικίλες μορφές:

α) Ως ομόλογα άνευ εξασφαλίσεως: Οι ομολογιούχοι έχουν απαίτηση κατά του εκδότη όπως και οι λοιποί πιστωτές του, επί του συνόλου του ενεργητικού του.

β) Ως ομόλογα που συνδέονται με ασφάλεια που παρέχεται υπέρ των ομολογιούχων:

Η απαίτηση των ομολογιούχων ασφαλίζεται 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 προνομαχίας 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.

Συνιστάται στον πελάτη όπως αυτός πριν από τη διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής επί ομολόγου :

- I. μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις ενδιάμεσες οικονομικές εκθέσεις και καταστάσεις που δημοσιεύει η εκδότρια εταιρία και
- II. αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις/ ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί η εκδότρια εταιρία προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού.

3) Επένδυση σε Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ – Αμοιβαία Κεφάλαια)

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

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

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

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

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

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες A/K. Για κάθε μία κατηγορία είναι διαφορετικός και ο κίνδυνος. Οι πιο συνηθισμένες κατηγορίες A/K είναι: Τα Μετοχικά, τα Μικτά, τα Ομολογιακά και Διαχείρισης Διαθεσίμων. Ο επενδυτικός κίνδυνος είναι υψηλός στα Μετοχικά A/K λόγω της επένδυσης σε κινητές αξίες (μετοχές). Μέσος κίνδυνος υπάρχει στα Μικτά A/K, ενώ στις κατηγορίες των Ομολογιακών και Διαχείρισης Διαθεσίμων ο επενδυτικός κίνδυνος είναι χαμηλός.

4) Επένδυση σε Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETFs)

Τα ΔΑΚ είναι καλάθια μετοχών σχεδιασμένα ώστε να «αντιγράφουν» την πορεία ενός συγκεκριμένου δείκτη ή μιας ομάδας μετοχών, και θεωρείται ότι εκθέτουν τον επενδυτή σε μικρότερο βαθμό κινδύνου λόγω διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου (διασποράς του κινδύνου).

5) Επένδυση σε Παράγωγα

Στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά (αγορά Παραγώγων) διαπραγματεύονται – κατά τη κατάρτιση του παρόντος - Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) και Δικαιώματα στους δείκτες FTSE/ASE-20 και FTSE/ASE Mid 40, Σ.Μ.Ε. στο δείκτη EPS – 50, Σ.Μ.Ε. και Δικαιώματα επί μετοχών, προϊόντα δανεισμού (stock repo και stock reverse repo) επί μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών και Συμβάσεις Επαναγοράς (STRA) .

Σ.Μ.Ε. σε δείκτες

Τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε δείκτες είναι συμφωνίες μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή να αποζημιώσουν ο ένας τον άλλο ανάλογα με την πορεία της τιμής του υποκείμενου δείκτη. Στην Αγορά Παραγώγων διαπραγματεύονται Σ.Μ.Ε. στο δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE-20 και Σ.Μ.Ε. στο δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE Mid 40.

Ο επενδυτής που αγοράζει ένα Σ.Μ.Ε. αναλαμβάνει την υποχρέωση να «αγοράσει» το δείκτη την ημέρα λήξης του συμβολαίου στη συμφωνημένη τιμή (τιμή πράξης). Κατά κύριο λόγο, η αγορά ενός Σ.Μ.Ε. σημαίνει ότι ο επενδυτής προσδοκά άνοδο της τιμής του δείκτη. Αντίθετα, ο πωλητής ενός Σ.Μ.Ε. αναλαμβάνει την υποχρέωση να «πουλήσει» το δείκτη την ημέρα λήξης στη συμφωνημένη τιμή, κάτι που συνεπάγεται προσδοκία πτώσης.

Στην πράξη, ο επενδυτής σε Σ.Μ.Ε. δε χρειάζεται να περιμένει μέχρι την ημέρα λήξης για να λάβει το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία). Κάθε ημέρα εισπράττει το κέρδος ή πληρώνει τη ζημία του, ανάλογα με την κίνηση της τιμής του Σ.Μ.Ε. σε σύγκριση με την προηγούμενη ημέρα. Το αποτέλεσμα από τη στρατηγική του επενδυτή ισούται με μεταβολή της τιμής του Σ.Μ.Ε. σε μονάδες δείκτη επί τον πολλαπλασιαστή του δείκτη (πχ 5 ευρώ για το δείκτη FTSE/ASE-20).

Αγοραστές και πωλητές μπορούν να κλείσουν τη θέση τους οποιαδήποτε στιγμή πριν τη λήξη του συμβολαίου κάνοντας την αντίστροφη κίνηση. Αν μία θέση παραμείνει ανοικτή μέχρι και την ημέρα λήξης, την επόμενη ημέρα θα γίνει για τελευταία φορά ο διακανονισμός του κέρδους ή της ζημίας και μετά η θέση θα πάψει να υφίσταται.

Ο επενδυτής στο Σ.Μ.Ε., είτε ως αγοραστής είτε ως πωλητής, δεν καταβάλλει ή εισπράττει την αξία του ΣΜΕ στο δείκτη κατά την πράξη αγοράς ή πώλησης του Σ.Μ.Ε., αντίστοιχα. Και στις δύο περιπτώσεις, υποχρεούται μόνο να παρέχει περιθώριο ασφάλισης (ενέχυρο). Το περιθώριο ασφάλισης δεν αντιπροσωπεύει προκαταβολή της αξίας, αλλά ασφάλεια υπέρ της ΕΧΑΕ και του Εκκαθαριστικού Μέλους σε περίπτωση που ο επενδυτής δεν μπορέσει να πληρώσει τυχόν ζημία στο μέλλον. Συνεπώς, το περιθώριο ασφάλισης αποδεσμεύεται όταν ο επενδυτής κλείσει την ανοικτή θέση.

Ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του προϊόντος

- Η μόχλευση των παραγώγων η οποία πολλαπλασιάζει την αναμενόμενη απόδοση, πολλαπλασιάζει επίσης και τις πιθανές ζημιές: μία μικρή κίνηση της υποκείμενης αξίας επιφέρει πολλαπλάσια μεταβολή (θετική ή αρνητική) επί του επενδυμένου κεφαλαίου. Ο επενδυτής θα πρέπει πάντα να είναι σε θέση να καλύψει τυχόν ζημία που προκύπτει κατά τον ημερήσιο διακανονισμό με ρευστά διαθέσιμα.
- Ρευστότητα και ετοιμότητα από τους επενδυτές απαιτείται και λόγω της καθημερινής προσαρμογής του απαιτούμενου περιθωρίου ασφάλισης. Αν ο επενδυτής δεν έχει χρηματικά αποθέματα (σημείωση: το margin μπορεί να καλυφθεί και με τίτλους όπως μετοχές ή ομόλογα) για να καλύψει ένα έλλειμμα στο λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης (margin call), η θέση του θα ρευστοποιηθεί από το Εκκαθαριστικό Μέλος - πιθανώς με ζημία - και έτσι μπορεί να χάσει τυχόν μελλοντικά κέρδη στην περίπτωση όπου η αγορά κινηθεί στη συνέχεια προς όφελος του.
- Επειδή η μεταβλητότητα των τιμών είναι αρκετές φορές υψηλή ακόμη και σε ενδοημερήσια βάση, ο επενδυτής θα πρέπει να παρακολουθεί στενά την αγορά είτε να έχει θέσει κατάλληλα όρια λήψης ζημιών (stop loss), που να μη θέτουν σε κίνδυνο κεφάλαιο πέρα από αυτό που έχει διαθέσιμο για τη θέση του στην αγορά.

Δικαιώματα επί δεικτών

Η αγορά ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης είναι παρόμοια με ένα ασφαλιστήριο συμβόλαιο. Ο επενδυτής πληρώνει ένα ποσό για να αποκτήσει μία ενδεχόμενη απόδοση, υπό προϋποθέσεις. Αν δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις, το συμβόλαιο απλά δε θα αξιοποιηθεί. Όμως, όπως και κάθε συμβόλαιο ασφάλισης, ο αγοραστής είναι διατεθειμένος/ υποχρεωμένος να πληρώσει το ασφαλιστήριο για να περιορίσει τους κινδύνους που υφίσταται ή να συμμετέχει σε κάποιες εξελίξεις της αγοράς, ανοδικές ή πτωτικές.

Ο επενδυτής που αγοράζει δικαίωμα προαίρεσης επί του δείκτη αποκτά το δικαίωμα, και όχι την υποχρέωση, να «αγοράσει» (δικαίωμα αγοράς, call) ή να «πουλήσει» (δικαίωμα πώλησης, put) το δείκτη σε συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία, σε καθορισμένη τιμή (τιμή άσκησης). Ο επενδυτής που πουλά το δικαίωμα αναλαμβάνει την αντίθετη υποχρέωση. Στην Αγορά Παραγώγων διαπραγματεύονται δικαιώματα προαίρεσης αγοράς (calls) και πώλησης (puts) στο δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE-20 και στο δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE Mid 40.

Τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης χρησιμοποιούνται, μεταξύ άλλων, στην αντιστάθμιση κινδύνου (hedging), όπως για παράδειγμα για την προστασία της αξίας μετοχικών χαρτοφυλακίων από δυσμενείς κινήσεις των τιμών των μετοχών. Ταυτόχρονα όμως τα δικαιώματα είναι ιδιαίτερα δυναμικά επενδυτικά εργαλεία: οποιαδήποτε πρόβλεψη για την κατεύθυνση ή τη μεταβλητότητα της αγοράς μπορεί να εκφραστεί με την κατάλληλη στρατηγική (συνδυαστική θέση), προσφέροντας μάλιστα σε ορισμένες περιπτώσεις ιδιαίτερα μεγάλες αποδόσεις σε σχέση με το κεφάλαιο που επενδύθηκε.

Το τίμημα του δικαιώματος εκφράζεται σε μονάδες δείκτη με δύο δεκαδικά ψηφία, π.χ. 32,75 μονάδες. Το ποσό που πληρώνει ο

αγοραστής και εισπράττει ο πωλητής του δικαιώματος την επόμενη της ημέρας συναλλαγής, προκύπτει από τον πολλαπλασιασμό του τιμήματος (σε μονάδες δείκτη) με τον πολλαπλασιαστή του συμβολαίου (5 ευρώ για το δείκτη FTSE/ASE-20 και 5 ευρώ για το δείκτη FTSE/ASE Mid 40).

Οι επενδυτές σε δικαιώματα κατοχυρώνουν το αποτέλεσμα της επενδυτικής τους κίνησης με δύο τρόπους: (α) κάνοντας την αντίστροφη κίνηση (πώληση οι αγοραστές, αγορά οι πωλητές) σε πιο ευνοϊκή τιμή, ή (β) κρατώντας το συμβόλαιο μέχρι τη λήξη του, οπότε οι κερδισμένοι εισπράττουν από τους ζημιωμένους τη διαφορά μεταξύ της τιμής άσκησης και της τρέχουσας τιμής του υποκείμενου δείκτη (τιμή τελικής εκκαθάρισης).

Οι αγοραστές δικαιωμάτων δεν έχουν υποχρέωση καταβολής περιθωρίου ασφάλισης και οι ζημιές τους είναι περιορισμένες. Αντίθετα, οι πωλητές δικαιωμάτων υποχρεούνται να παρέχουν περιθώριο ασφάλισης ανάλογο της ανοικτής τους θέσης και θεωρητικά έχουν απεριόριστες ζημιές.

Η λειτουργία των δικαιωμάτων προαίρεσης είναι εύκολα κατανοητή, τα ποσά που απαιτούνται για την αγορά δικαιωμάτων είναι μικρά σε σχέση με την αξία του υποκείμενου προϊόντος και οι αγοραστές δικαιωμάτων ξέρουν εκ των προτέρων τη μέγιστη ζημία που είναι δυνατό να υποστούν. Έτσι, τα δικαιώματα προαίρεσης αποτελούν ένα προσιτό επενδυτικό προϊόν ακόμα και για επενδυτές που διαθέτουν μικρό αρχικό κεφάλαιο.

Στρατηγικές διαπραγμάτευσης δικαιωμάτων: Οι βασικές θέσεις σε δικαιώματα (αγορά δικαιώματος αγοράς, πώληση δικαιώματος αγοράς, αγορά δικαιώματος πώλησης, πώληση δικαιώματος πώλησης) μπορούν να συνδυαστούν μεταξύ τους με πολλούς τρόπους ώστε το αποτέλεσμα να εκφράζει την προσδοκία και την επιθυμητή σχέση κινδύνου-απόδοσης του επενδυτή. Το πλήθος των πιθανών στρατηγικών είναι πολύ μεγάλο.

Ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του προϊόντος

- Οι αγοραστές δικαιωμάτων έχουν περιορισμένο κίνδυνο, που ανέρχεται στο αρχικό ποσό (τίμημα δικαιώματος) που επένδυσαν. Σε περίπτωση ζημιάς, κινδυνεύουν να χάσουν όλο, το έστω μικρό, αρχικό ποσό της επένδυσής τους.
- Οι πωλητές δικαιωμάτων αναλαμβάνουν μεγάλο κίνδυνο με μέγιστο κέρδος το αντίτιμο (τίμημα δικαιώματος) που εισπράττουν κατά τη πώληση του δικαιώματος.
- Οι επενδυτές σε δικαιώματα θα πρέπει να είναι ενήμεροι για το πώς επηρεάζονται τα δικαιώματα από παράγοντες όπως η μεταβλητότητα, ο χρόνος μέχρι τη λήξη και τα επιτόκια.

Stock Repo και Stock Reverse Repo: Προϊόντα «δανεισμού τίτλων»

Τα προϊόντα Repo και Reverse Repo επί Μετοχών και το pool μετοχών της EXAE συνθέτουν τη μέθοδο με την οποία πραγματοποιείται στην ελληνική αγορά η διαδικασία που διεθνώς είναι γνωστή με τον ευρύ όρο «Δανεισμός Τίτλων (Stock Lending – Stock Borrowing)».

Ανεξάρτητα από τα νομικά χαρακτηριστικά που λαμβάνει σε κάθε αγορά, ο «Δανεισμός Τίτλων» συναντάται σε όλες τις αναπτυσσόμενες αγορές του κόσμου. Εκατομμύρια μετοχές διακινούνται καθημερινά μέσα από διαδικασίες «δανεισμού» στις ώριμες κεφαλαιαγορές του κόσμου. Ο «Δανεισμός Τίτλων» μπορεί να δηλώνει δύο διαδικασίες: την παραχώρηση μετοχών ως «δάνειο» (stock lending), και την απόκτηση μετοχών από «δάνειο» (stock borrowing). Στην Ελλάδα οι δύο διαδικασίες του δανεισμού τίτλων πραγματοποιούνται, αντίστοιχα, μέσω των προϊόντων Repo και Reverse Repo επί Μετοχών που διαπραγματεύονται στην Αγορά Παραγώγων και έχουν τα χαρακτηριστικά των repos.

Ο κατάλογος των μετοχών που συμμετέχουν σε συμβόλαια stock repo και stock reverse repo καθορίζεται από το ΧΑ.

Το Repo επί Μετοχών (Stock Repo) είναι μια σύμβαση πώλησης με σύμφωνο επαναγοράς πάνω σε μια μετοχή που διαπραγματεύεται στο Χ.Α. Ένας επενδυτής με μεσοπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, που δε σκοπεύει να ρευστοποιήσει τις μετοχές του άμεσα, μπορεί να τις μεταβιβάσει προσωρινά στον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο της Αγοράς Παραγώγων, την EXAE, με αντάλλαγμα να συμμετέχει στα έσοδα που συσσωρεύονται από την περαιτέρω μεταβίβαση των μετοχών. Το προϊόν Stock Repo αποφέρει στο μακροπρόθεσμο επενδυτή ένα μηνιαίο έσοδο από τις μετοχές του, χωρίς κίνδυνο.

Πλεονεκτήματα των Repos επί Μετοχών για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές

α) Ο μακροπρόθεσμος επενδυτής δεν επηρεάζεται από βραχυπρόθεσμες αυξομειώσεις των τιμών. Το έσοδο χωρίς κίνδυνο που προκύπτει από το προϊόν Repo επί Μετοχών προστίθεται στη μερισματική απόδοση των μετοχών, με αποτέλεσμα να βελτιώνεται η συνολική απόδοση, ιδιαίτερα για τους μακροπρόθεσμους επενδυτές.

β) Το μηνιαίο έσοδο του επενδυτή από το Repo επί Μετοχών μπορεί να είναι μόνο θετικό, αλλά δεν είναι γνωστό εκ των προτέρων. Ωστόσο, υπάρχει η περίπτωση ο επενδυτής να μη λάβει καθόλου έσοδο, κάτι που μπορεί να συμβεί μόνο αν δεν υπάρχει ζήτηση για συμβόλαιο Reverse Repo επί της συγκεκριμένης μετοχής.

γ) Ταυτόχρονα με το πιθανό έσοδο, ο επενδυτής δικαιούται να λάβει μέρισμα από τις μετοχές που έχει δανείσει, το οποίο τού το πληρώνει η EXAE και να συμμετάσχει στις εκάστοτε εταιρικές πράξεις των μετοχών αυτών.

δ) Αντισυμβαλλόμενος του επενδυτή είναι η EXAE. Ο επενδυτής έχει την εγγύηση ότι θα λάβει πίσω τις μετοχές του όποτε το επιθυμεί.

ε) Η συναλλαγή στο repo επί μετοχών δημιουργεί πιστωτικό περιθώριο ασφάλισης, το οποίο μπορεί να συμψηφιστεί με το απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης που προκύπτει από τυχόν θέσεις του επενδυτή σε άλλα προϊόντα της Αγοράς Παραγώγων. Μάλιστα, όταν οι μετοχές μεταβιβάζονται στην EXAE μέσω συμβολαίων Stock Repo αποτιμούνται υψηλότερα από ό,τι όταν δεσμεύονται υπέρ EXAE για την κάλυψη του περιθωρίου ασφάλισης.

Ο επενδυτής έχει δικαίωμα να ζητήσει την επιστροφή μέρους ή όλων των μετοχών οποιαδήποτε στιγμή (αρκεί να μην υπερβαίνει ανά ημέρα τον εκάστοτε περιορισμό που θέτει η EXAE ως ποσοστό επί του συνολικού αριθμού των εισηγμένων μετοχών της εκδότριας). Μετά από 5 εργάσιμες ημέρες ο επενδυτής μπορεί να προβεί στην πώληση τους αν το επιθυμεί. Παράλληλα, και η EXAE έχει το δικαίωμα επιστροφής μέρους ή όλων των μετοχών εφόσον το κρίνει απαραίτητο.

Το Reverse Repo επί Μετοχών (Stock Reverse Repo) είναι μια σύμβαση αγοράς με σύμφωνο επαναπώλησης, μέσω της οποίας ο επενδυτής αποκτά προσωρινά την κυριότητα ορισμένων μετοχών χωρίς να πραγματοποιήσει πράξη αγοράς στο Χ.Α. Ο επενδυτής αγοράζει συμβόλαιο Reverse Repo επί Μετοχών από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο της Αγοράς Παραγώγων, την EXAE. Η EXAE παραχωρεί τις μετοχές στους επενδυτές (αγοραστές του reverse repo επί μετοχών) έναντι ημερήσιου κόστους που καταβάλλει ο επενδυτής. Το κόστος εξαρτάται από την αξία των μετοχών και το επιτόκιο (τιμή εκτέλεσης της συναλλαγής του Reverse Repo επί Μετοχών). Ταυτόχρονα ο επενδυτής παρέχει αυξημένο περιθώριο ασφάλισης για την ανοικτή του θέση σε συμβόλαιο Stock Reverse Repo.

Η σύμβαση λήγει 6 μήνες μετά την ημέρα συναλλαγής. Ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να μετακυλίσει (ανανεώσει) τη θέση του λίγες μέρες πριν την λήξη, ειδικά λόγω υποχρεούται να επιστρέψει τις μετοχές του γeros, το αργότερο μέχρι την ημερομηνία αυτή. Ο επενδυτής μπορεί να επιστρέψει τις μετοχές στην ΕΧΑΕ, οποιαδήποτε στιγμή επιθυμεί, με την προϋπόθεση ότι τις έχει στην κατοχή του. Η ΕΧΑΕ έχει το δικαίωμα να ζητήσει την επιστροφή των μετοχών οποτεδήποτε το κρίνει αναγκαίο λόγω μείωσης της διαθεσιμότητας μετοχών στη δεξαμενή. Σε αυτή την περίπτωση, η ΕΧΑΕ θα ζητήσει πρώτα την επιστροφή των μετοχών των συμβάσεων που βρίσκονται πιο κοντά στη λήξη τους. Ο επενδυτής έχει δύο μέρες καιρό (την ημέρα της άσκησης και την επόμενη) για να προβεί στην αγορά των μετοχών μέσω του Χ.Α. Την τέταρτη ημέρα από την άσκηση, οι μετοχές πρέπει να βρίσκονται διαθέσιμες στο Λογαριασμό Αξιών της ΕΧΑΕ στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.).

Συμβάσεις επαναγοράς (STRA)

Είναι διμερείς συμβάσεις και μπορούν να τις καταρτίζουν όλοι οι επενδυτές για την κάλυψη ανοιχτής πώλησης, καθώς και για ατελείς συναλλαγές (failed trades).

Αγοραστής STRA: Ως αγοραστής STRA (δανειζόμενος) ορίζεται ο συμβαλλόμενος στη συναλλαγή, ο οποίος αγοράζει την Υποκείμενη Αξία από τον πωλητή (δανειστή) με την ειδική συμφωνία της επαναπώλησης. Η συναλλαγή καταρτίζεται μόνο μέσω Μέλους της αγοράς παραγώγων του ΧΑ στο οποίο ο επενδυτής διατηρεί (ή ανοίγει) κωδικό διαπραγμάτευσης και εκκαθάρισης ως πελάτης και υποχρεούται να καταθέσει margin στην Τ.

Πωλητής STRA: Ως πωλητής (δανειστής) ορίζεται ο συμβαλλόμενος στη συναλλαγή, ο οποίος πωλεί την υποκείμενη αξία στον αγοραστή με την ειδική συμφωνία της επαναγοράς, ενώ επίσης απολαμβάνει μέσω του μέλους καθημερινά έσοδο από τον τόκο και θετικό margin σε περίπτωση συναλλαγών σε λοιπά παράγωγα προϊόντα.

Μπορεί να είναι οποιοσδήποτε επενδυτής που έχει κωδικό στα παράγωγα και διαθέτει μετοχές με την αντίστοιχη ημερομηνία μεταβίβασης (ημέρα valeur) και επιθυμεί να τις δανείσει διμερώς.

Σ.Μ.Ε. επί μετοχών

Τα Σ.Μ.Ε. επί μετοχών έχουν τα συνήθη πλεονεκτήματα και χρήσεις των Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε συνδυασμό με τις σημαντικές ευκαιρίες που προσφέρει το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της φυσικής παράδοσης στη λήξη του συμβολαίου. Ιδιώτες και θεσμικοί επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα Σ.Μ.Ε. επί μετοχών για αντιστάθμιση κινδύνου, κερδοσκοπία ή και την πραγματοποίηση σύνθετων επενδυτικών στρατηγικών.

Παρακάτω παρατίθεται μία σύντομη περιγραφή κάποιων χρήσεων των Σ.Μ.Ε. επί μετοχών:

- Αντιστάθμιση κινδύνου, δηλαδή μείωση του κινδύνου που προέρχεται από τις κινήσεις της τιμής μιας μετοχής που περιλαμβάνεται σε ένα χαρτοφυλάκιο. Πουλώντας Σ.Μ.Ε. επί μιας μετοχής, ο επενδυτής εξουδετερώνει τις επιπτώσεις από πιθανή πτωτική κίνηση της τιμής της μετοχής χάρη στα αντίθετα αποτελέσματα που αποδίδει η θέση σε Σ.Μ.Ε. Με αυτό τον τρόπο, ο επενδυτής μπορεί επίσης να «κλειδώσει» την τιμή πώλησης της μετοχής στο μέλλον (short hedge), και στη συνέχεια να κλείσει τη θέση του στο Σ.Μ.Ε. όταν πιστεύει ότι η πτωτική κίνηση έχει ολοκληρωθεί.
- «Κλειδώμα» της τιμής αγοράς μιας μετοχής στο μέλλον (long hedge), αν ο επενδυτής δεν έχει σήμερα το απαιτούμενο κεφάλαιο για να αγοράσει τη μετοχή, αλλά αναμένει κεφάλαιο στο μέλλον (π.χ. από μερίσματα).
- Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου (stock re-allocation) με χαμηλό κόστος (μέχρι τη λήξη που πραγματοποιείται η φυσική παράδοση).
- Αναπαραγωγή των οφελών από την κατοχή της μετοχής (portfolio substitution), δεσμεύοντας ωστόσο μικρότερα κεφάλαια (μόχλευση) ή υπάρχουσες μετοχές ως ενέχυρο. Τα Σ.Μ.Ε. επί μετοχών είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος για να εκμεταλλευτούμε προβλέψεις για την κίνηση των τιμών των μετοχών χωρίς να επενδύσουμε μεγάλο κεφάλαιο. Αν κάποιος προβλέπει άνοδο της τιμής της μετοχής Α, μπορεί να αγοράσει Σ.Μ.Ε. στη μετοχή Β. Στην περίπτωση που προβλέπεται πτώση της τιμής, τα Σ.Μ.Ε. επί μετοχών αποτελούν τον ευκολότερο και πιο αποτελεσματικό τρόπο για να επενδύσει κανείς σε μία τέτοια πρόβλεψη. Η δυνατότητα χρήσης μετοχών για ενέχυρο δίνει ακόμα μεγαλύτερη δυνατότητα σε επενδυτές να κάνουν καλύτερη χρήση του κεφαλαίου αλλά και του χαρτοφυλακίου τους.
- Δημιουργία συνδυαστικών θέσεων μεταξύ δύο μετοχών ή μετοχών και δεικτών. Μία δημοφιλής χρήση των Σ.Μ.Ε. επί μετοχών είναι η δημιουργία συνδυαστικών θέσεων με ταυτόχρονη αγορά ενός Σ.Μ.Ε. και πώληση ενός άλλου Σ.Μ.Ε., όπου ενδιαφέρον για τον επενδυτή δεν έχει το μέγεθος της μεταβολής της τιμής του κάθε Σ.Μ.Ε., αλλά η σχετική μεταβολή των τιμών των δύο μετοχών. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής πιστεύει ότι η προβλεπόμενη ανάπτυξη της αγοράς ακινήτων θα οδηγήσει σε άνοδο της τιμής της μετοχής της Τράπεζας Α, που έχει δραστηριότητα σε αυτό τον τομέα, σε σχέση με την Τράπεζα Β, η οποία δεν έχει τέτοια δραστηριότητα, δεδομένων των άλλων συνθηκών σταθερών. Για να εκμεταλλευτεί την ευκαιρία ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει Σ.Μ.Ε. στη μετοχή Α και να πουλήσει Σ.Μ.Ε. στη μετοχή Β. Ο κατάλληλος αριθμός συμβολαίων που θα χρησιμοποιηθεί σε κάθε σκέλος της στρατηγικής προκύπτει από τη σχέση των τιμών των δύο Σ.Μ.Ε. Ο επενδυτής μας κερδίζει όσο η σχέση των τιμών μεταβάλλεται υπέρ της μετοχής Α. Ακόμα και αν οι τιμές και των δύο μετοχών σημειώσουν πτώση, ο επενδυτής θα κερδίσει εφόσον η πτώση της τιμής της μετοχής Β είναι σχετικά μεγαλύτερη από την πτώση της τιμής της μετοχής Α.
- Πραγματοποίηση εξισορροπητικής κερδοσκοπίας (arbitrage) μεταξύ των αγορών (μετοχών, Σ.Μ.Ε., δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών).
- Αλλαγή του βάρους συγκεκριμένης μετοχής σε ένα χαρτοφυλάκιο με μικρό κόστος συναλλαγών.

Δικαιώματα επί Μετοχών

Η Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών εισήγαγε δικαιώματα μετοχών του Χ.Α.

Στόχος της Αγοράς Παραγώγων είναι να προσφέρει στους επενδυτές της το προϊόν με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και πλεονεκτήματα που έχουν εκτιμήσει οι επενδυτές διεθνώς.

Τα Δικαιώματα επί Μετοχών βασίζονται σε επιμέρους μετοχές. Υποκείμενα των συμβολαίων είναι μετοχές εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, επιλεγμένες με βάση κριτήρια όπως διασπορά, ρευστότητα, εμπορευσιμότητα και μεταβλητότητα τιμών. Πολλοί επενδυτές παρακολουθούν τους μετοχικούς δείκτες του Χ.Α. στους οποίους βασίζονται τα Σ.Μ.Ε. και δικαιώματα επί δεικτών της Αγοράς Παραγώγων. Ωστόσο, περισσότεροι είναι οι επενδυτές που επί σειρά ετών παρακολουθούν συγκεκριμένες μετοχές. Οι επενδυτές που παρακολουθούν μετοχές μπορούν να διατυπώνουν προβλέψεις για την τάση της τιμής, να εκτιμούν τους παράγοντες που την επηρεάζουν και να επιλέγουν τις βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες τιμές-στόχους για μια συγκεκριμένη μετοχή, όπως άλλοι επενδυτές για ένα δείκτη.

Η αγορά Δικαιωμάτων επί Μετοχών απαιτεί μικρά κεφάλαια. Οι ιδιώτες επενδυτές θεωρούν προσπάτ τα Δικαιώματα επί Μετοχών γιατί η αγορά τους απαιτεί μόνο ένα κλάσμα της αξίας τους. Έτσι, ακόμα και με πολύ μικρό αρχικό κεφάλαιο οι επενδυτές μπορούν να συμμετέχουν στη τάση της αγοράς.

Τα Δικαιώματα επί Μετοχών μπορούν να χρησιμοποιηθούν και από τους συντηρητικούς επενδυτές. Με την αγορά δικαιωμάτων, οι επενδυτές γνωρίζουν εκ των προτέρων τη μέγιστη ζημιά της στρατηγικής τους: στη χειρότερη περίπτωση, ο αγοραστής δικαιωμάτων θα χάσει το ποσό του τιμήματος που πλήρωσε (συν την προμήθεια).

Αποτελεσματικότερη αντιστάθμιση κινδύνου για μικρά χαρτοφυλάκια: Τα Δικαιώματα επί Μετοχών μπορούν να αποτελέσουν μέσα προστασίας για χαρτοφυλάκια που αποτελούνται από μετοχές ορισμένων μόνο εταιριών. Τα δικαιώματα επί δεικτών προσφέρουν πιο αποτελεσματική προστασία σε διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια των οποίων οι αποδόσεις συσχετίζονται με έναν από τους δύο υποκείμενους δείκτες.

Τα Δικαιώματα επί Μετοχών είναι δυναμικά και ευέλικτα εργαλεία, όπως όλα τα προϊόντα δικαιωμάτων: Πιθανότητα υψηλών αποδόσεων με επιλογή της κατάλληλης τιμής άσκησης - στρατηγικές για κάθε προσδοκία και προφίλ κινδύνου του επενδυτή - δυνατότητα δημιουργίας συνθετικών θέσεων αγοράς και πώλησης σε μετοχές - δυνατότητα διαπραγμάτευσης της μεταβλητότητας των τιμών - στρατηγικές αύξησης της απόδοσης μετοχών - δυνατότητα συνδυασμού με Σ.Μ.Ε. επί μετοχών σε σύνθετες στρατηγικές - στρατηγικές arbitrage - δυνατότητα αναδιάρθρωσης του χαρτοφυλακίου μέσω της φυσικής παράδοσης, είναι ακόμα ορισμένες από τις χρήσεις των Δικαιωμάτων επί Μετοχών για επενδυτές εξοικειωμένους με τη χρήση των δικαιωμάτων.

6) Συμβάσεις Ανταλλαγής (Swaps)

Είναι μια διακανονιζόμενη σε μετρητά εξωχρηματιστηριακή σύμβαση (OTC) μεταξύ δύο συμβαλλομένων μερών με σκοπό να ανταλλάξουν δύο ρεύματα χρηματορρών (συνήθως σταθερού επιτοκίου έναντι κυμαινόμενου). Οι συμβάσεις ανταλλαγής εμπεριέχουν κίνδυνο αγοράς, πιστωτικό και επιτοκιακό κίνδυνο.

7) Συμβόλαιο επί της Διαφοράς (Contracts for Difference)

Είναι μία συμφωνία για ανταλλαγή της διαφοράς μεταξύ της αξίας ανοίγματος και κλεισίματος ενός προϊόντος που συχνά λαμβάνουν χώρα εξωχρηματιστηριακά (OTC). Τα CFD φέρουν υψηλό βαθμό κινδύνου λόγω της μόχλευσης (gearing) που εμπεριέχουν. Στοιχήματα ανοιγμάτων (Spread Bets) είναι μια άλλη μορφή CFD.

8) Δομημένα προϊόντα (Structured products)

Τα προϊόντα αυτά αποτελούν σύνθετα και πολύπλοκα προϊόντα που δημιουργούνται για να ικανοποιήσουν συγκεκριμένες ανάγκες που δεν μπορούν να ικανοποιηθούν από τυποποιημένα προϊόντα των οργανωμένων αγορών. Αποτελούν συνήθως συνδυασμούς προϊόντων ενσωματώνοντας παράγωγα ή άλλα υποκείμενα αγαθά και αξίες και οι αποδόσεις τους συχνά συνδέονται με την αξία των επιτοκίων ή με τη συναλλαγματική ισοτιμία ή με χρηματιστηριακούς δείκτες. Μερικές φορές τα προϊόντα αυτά συνδυάζουν κάποιου είδους προστασίας κεφαλαίου μετά τη λήξη (π.χ. ελάχιστη εγγυημένη απόδοση) ενώ υπόκεινται τόσο στον πιστωτικό κίνδυνο, όσο και στο κίνδυνο αγοράς, ρευστότητας και αντισυμβαλλομένου.

B) ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εγκυμονεί κινδύνους, που συνίστανται γενικώς, στη μείωση της αξίας της επένδυσης ή ακόμα και στην απώλεια του επενδύομένου ποσού. Παρά το γεγονός ότι η κλιμάκωση των κινδύνων αυτών διαφέρει, εξαρτώμενη από ποικίλες παραμέτρους, η διενέργεια επένδυσης συνεπάγεται συχνά έκθεση σε κίνδυνο που δεν μπορεί να καλυφθεί πλήρως. Πρόκειται για τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι επενδυτές στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου να χάσουν μέρος ή ολόκληρο το κεφάλαιό τους. Η έννοια του κινδύνου μίας επένδυσης, συνίσταται στην απόκλιση των πραγματοποιηθεισών αποδόσεων ως προς τις αντίστοιχες αναμενόμενες. 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. Οι επενδυτές αναλαμβάνουν κινδύνους διότι μόνον η ανάληψή τους δημιουργεί τις προϋποθέσεις για υψηλότερες αποδόσεις.

Όταν ένας επενδυτής δεν θέλει να αναλάβει κινδύνους, θα αποζημιωθεί με την ελάχιστη απόδοση, η οποία ισούται με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk free rate). Συνεπώς η επίτευξη επιδόσεων μεγαλύτερων του επιτοκίου χωρίς κίνδυνο, συνεπάγεται κινδύνους οι οποίοι είναι ανάλογοι των αναμενόμενων αποδόσεων. Τα σημαντικότερα είδη των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται οι επενδυτές είναι τα παρακάτω:

α) Κίνδυνος Αξιογράφων Μεταβλητής Απόδοσης

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

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

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

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

β) Κίνδυνος Επιτοκίου

Κίνδυνο επιτοκίου ονομάζουμε την μεταβολή στις αποδόσεις που μπορεί να υποστούν οι επενδυτές εξαιτίας της ανόδου του επιτοκίου (ή των επιτοκίων της αγοράς).

Ο κίνδυνος που προέρχεται από την πορεία των επιτοκίων και την συνακόλουθη επίδρασή τους στην παρούσα χρονική αξία των αναμενόμενων μελλοντικών χρηματικών εισροών μίας επένδυσης.

Γενικά, οι αποδόσεις των μετοχών συνδέονται με τα επιτόκια της αγοράς με μια αντίστροφη σχέση. Αύξηση των επιτοκίων επιφέρει συνήθως καθοδική πτώση στις τιμές των μετοχών, διότι ευνοεί τη μεταφορά κεφαλαίων από τις μετοχές στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης που δίδουν το επιτόκιο ως αμοιβή και που φαίνονται τώρα πιο ελκυστικές.

Ο κίνδυνος του επιτοκίου χαρακτηρίζεται ως πηγή συστηματικού κινδύνου, διότι οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων παίρνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολο της. Πρέπει να σημειωθεί εδώ ότι, δεν αναφερόμαστε στις μεταβολές των επιτοκίων που εξαγγέλλουν οι τράπεζες, διότι αυτές θεωρούνται φυσιολογικές αγοραίες συνθήκες στα πλαίσια του ενδοτραπέζιου ανταγωνισμού, αλλά για σημαντικές μεταβολές που συνήθως εξαγγέλλονται από τους κρατικούς φορείς, για την αντιμετώπιση δυσμενών συνθηκών της οικονομίας.

γ) Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit Risk)

Είναι ο κίνδυνος της μη έγκαιρης ή της αδυναμίας είσπραξης απαιτήσεων και ειδικότερα στην αγορά επενδύσεων σε τίτλους, ο κίνδυνος που διατρέχουν οι επενδυτές να μην μπορέσει ο εκδότης ομολόγων ή/και μετοχών να εκπληρώσει προσωρινά ή οριστικά, τμήμα ή το σύνολο των υποχρεώσεών του.

δ) Κίνδυνος Ρευστότητας

Είναι ο κίνδυνος αδυναμίας του επενδυτή να ρευστοποιήσει επένδυσή του στην επιθυμητή χρονική στιγμή και σε αναμενόμενη ή σε εύλογη τιμή. Κίνδυνο ρευστοποίησης αντιμετωπίζουν συνήθως οι τίτλοι με χαμηλή εμπορευσιμότητα, ενώ στο σημείο αυτό πρέπει να αναφερθεί ότι υπάρχουν τίτλοι οι οποίοι δεν διαπραγματεύονται καθ' όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης.

ε) Κίνδυνος Πληθωρισμού

Η απώλεια της πραγματικής αξίας του κεφαλαίου η οποία προέρχεται από τη μη αναμενόμενη αύξηση του πληθωρισμού (Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή).

στ) Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος αρνητικού επηρεασμού της αποτίμησης μιας επένδυσης σε ξένο νόμισμα λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν την αξία μιας επένδυσης που γίνεται σε διαφορετικό (ξένο) νόμισμα, αλλά και τις υποχρεώσεις ή απαιτήσεις των επιχειρήσεων.

ζ) Κίνδυνος Μόχλευσης

Στους επενδυτές, μόχλευση είναι η αγορά με περιθώριο ασφαλείας ή η χρήση παραγώγων δηλαδή ο κίνδυνος αυτός υπάρχει όταν το ποσό του απαιτούμενου περιθωρίου ασφάλισης για το άνοιγμα μίας θέσης είναι μικρό σε σχέση με τη συνολική αξία της θέσης, οπότε μια μικρή σε μέγεθος μεταβολή της αξίας του υποκείμενου προϊόντος/ παραγώγου συμβολαίου θα έχει μία αναλογικά πολύ μεγαλύτερη επίδραση στο κεφάλαιο που έχει επενδυθεί ή θ' απαιτηθεί για τη διατήρηση της θέσης.

Η επένδυση μέσω μόχλευσης μπορεί να αποβεί εξαιρετικά επικίνδυνη, διότι μπορεί να χάσει κανείς όχι μόνο τα κεφάλαια του αλλά και τα χρήματα που δανείστηκε (επιπλέον κεφάλαια).

η) Κίνδυνος Πρόωρης Αποπληρωμής (Early Redemption Risk)

Πρόκειται για τον κίνδυνο που προκαλείται από τους όρους «ανάκλησης και επιστροφής του επενδυθέντος κεφαλαίου».

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

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

θ) Λειτουργικός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος ζημιών που οφείλονται στην αναποτελεσματικότητα/ ανεπάρκεια εσωτερικών διαδικασιών, ατόμων ή συστημάτων καθώς και σε εξωτερικά γεγονότα και περιλαμβάνει το ρυθμιστικό και νομικό κίνδυνο.

ι) Κίνδυνος Διακανονισμού

Πρόκειται για τον κίνδυνο να μην πραγματοποιηθεί – όπως αναμενόταν – ένας διακανονισμός/εκκαθάριση στο πλαίσιο συστήματος μεταφοράς επειδή ένας αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει ή παραδίδει έγκαιρα ή και καθόλου την παροχή του. Ο κίνδυνος αυτός αυξάνεται για περιπτώσεις χωρών με διαφορετική ζώνη ώρας ή διαφορετικά συστήματα διακανονισμού όπου δεν υπάρχει η δυνατότητα συμψηφισμού.

ια) Κίνδυνος Παρακαταθήκης

Ο κίνδυνος απώλειας περιουσιακών στοιχείων σε παρακαταθήκη λόγω πράξεων ή παραλείψεων του θεματοφύλακα, συμπεριλαμβανομένης και της περίπτωσης της απάτης/αφερεγγυότητας.

ιβ) Κίνδυνος Μειωμένης Εποπτείας

Αφορά σε προϊόντα και χρηματοπιστωτικά μέσα, όπου η έδρα του εκδότη βρίσκεται εντός κρατών, όπου τα συστήματα εποπτείας της αγοράς μπορεί να παρέχουν μειωμένη προστασία στον επενδυτή. Αυτό συμβαίνει κατά κανόνα στις καλούμενες υπεράκτιες (offshore) δικαιοδοσίες.

ιγ) Ρυθμιστικός και Νομικός Κίνδυνος

Πρόκειται για τον κίνδυνο που μπορεί να προκαλέσει αλλαγές στην αναμενόμενη απόδοση/προοπτική κέρδους από νομικές ή άλλες ενέργειες ακόμη και με αναδρομική ισχύ. Νομικές αλλαγές επί παραδείγματι θα μπορούσαν να καταστήσουν παράνομη μια

προηγούμενως νόμιμη επένδυση. Σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται και πιθανές φορολογικές αλλαγές. Ο κίνδυνος αυτός εξαρτάται από μία πληθώρα πολιτικών, οικονομικών και άλλων παραγόντων, ενώ θεωρείται ότι είναι μεγαλύτερος σε αναδυόμενες αγορές και αναπτυσσόμενες χώρες.

ιδ) 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 και ευρύτερα.

ιε) Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

Η αδυναμία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να εκπληρώσει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του δύναται να προκαλέσει την αδυναμία άλλων ιδρυμάτων (των ΕΠΕΥ συμπεριλαμβανομένων) ή επιχειρήσεων να εκπληρώσουν τις δικές τους υποχρεώσεις. Δημιουργείται έτσι κίνδυνος αλυσιδωτών αντιδράσεων (domino effect) λόγω μετάδοσης της αφερεγγυότητας. Η δραστηριοποίηση οποιασδήποτε ΕΠΕΥ στον χρηματοπιστωτικό τομέα την εκθέτει, επομένως, στον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος, αν επέλθει, μπορεί να αντανάκλα και στους πελάτες της.

ιστ) Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Τα Συστήματα Διαπραγμάτευσης μέσω των οποίων γίνεται η διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικών μέσων υπόκειται στον κίνδυνο της προσωρινής βλάβης ή διακοπής λειτουργίας. Έτσι, όταν καθίσταται ανέφικτη η διαπραγμάτευση 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.

ιζ) Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνο χρηματοπιστωτικό μέσο και βρίσκεται στον αντίποδα της διαφοροποίησης του κινδύνου σε μέσα διαφορετικών χαρακτηριστικών που έχουν και στοιχεια παραπληρωματικότητα.

ιη) Ειδικότεροι κίνδυνοι από Παράγωγα

(1) Κίνδυνος ακάλυπτης θέσης σε παράγωγα (ισχύει για πώληση options και πώληση futures επί μετοχών ή άλλου υποκειμένου).

Πρόκειται για τον κίνδυνο στην περίπτωση που ο επενδυτής έχει πουλήσει δικαιώματα αγοράς σε υποκείμενα προϊόντα τα οποία δεν έχει στην κατοχή του. Όταν η αγορά κινηθεί εναντίον του επενδυτή, δηλαδή ανοδικά, (η τιμή του υποκειμένου προϊόντος στη spot αγορά είναι υψηλότερη από την τιμή εξάσκησης του δικαιώματος), ο αγοραστής του δικαιώματος έχει δυνατότητα και όφελος να ασκήσει το δικαίωμα αυτό με συνέπεια ο πωλητής να είναι υποχρεωμένος να αγοράσει το υποκείμενο προϊόν στη spot αγορά σε τιμή συνήθως πολύ υψηλότερη από την τιμή άσκησης (strike price) στην οποία είναι υποχρεωμένος να το πουλήσει στον αγοραστή. Ο κίνδυνος ακάλυπτης θέσης ισχύει και σε πωλήσεις futures αν η αγορά κινηθεί ανάποδα από τα προσδοκώμενα (εδώ ο κίνδυνος άσκησης υφίσταται στην λήξη).

(2) Πιστωτικός Κίνδυνος

Πιστωτικός Κίνδυνος χαρακτηρίζεται ο κίνδυνος όταν ο ένας εκ των αντισυμβαλλομένων δεν εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του εξ' ολοκλήρου στην ημερομηνία που οφείλει. Εμπεριέχει τον κίνδυνο ζημιάς που είναι αποτέλεσμα της αθέτησης του αντισυμβαλλομένου στο συμβόλαιο και κατά τη διάρκεια του διακανονισμού. Στην Ελληνική πραγματικότητα και σε ότι αφορά τα χρηματιστηριακά παράγωγα η ΕΧΑΕ (ΕΤΕΣΕΠ) είναι ο Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος, οπότε πρακτικά ο κίνδυνος αυτός θεωρείται αμελητέος.

(3) Κίνδυνος απωλειών μέσω λογαριασμών περιθωρίου Ασφάλισης (Margin Account) ή και Ημερήσιου Διακανονισμού.

Πρόκειται για τον κίνδυνο στην περίπτωση που ο επενδυτής ο οποίος έχει θέση στην αγορά παραγώγων, να απωλέσει ολόκληρο το αρχικό επενδύσιμο κεφάλαιό του. Σε περίπτωση που η αγορά κινηθεί εναντίον του επενδυτή θα ζητηθεί η άμεση καταβολή επιπλέον κεφαλαίων για ασφάλιση από την ΕΧΑΕ ή άλλο Κεντρικό Αντισυμβαλλόμενο. Συνεπώς υπάρχει η πιθανότητα διακύβευσης επιπλέον κεφαλαίων από τα αρχικά κατατεθειμένα κεφάλαια ή διαφορετικά από τα αρχικώς προϋπολογισθέντα κεφάλαια λόγω της μόχλευσης (gearing). Στην Ελληνική αγορά, οποιαδήποτε αδυναμία του επενδυτή να καλύψει τις υποχρεώσεις συμμόρφωσής του με margin call που έχει δεχθεί, προκαλεί κλείσιμο των θέσεων του στα παράγωγα με συνέπεια τη πλήρη απώλεια του ποσού που έχει καταθέσει στον λογαριασμό περιθωρίου του. Αυτό μπορεί να συμβεί ακόμη και αν η αγορά στη συνέχεια κινηθεί υπέρ της θέσης του επενδυτή, που όμως δεν έχει πλέον θέση στο παράγωγο. Το ύψος περιθωρίου ασφάλισης καθορίζεται από την ΕΧΑΕ. Η χρηματιστηριακή εταιρία έχει δικαίωμα να ζητήσει επιπλέον margin για την κάλυψή της, το οποίο βασίζεται σε κριτήρια με σημαντικότερο την ιστορική μεταβλητότητα των τιμών των υποκειμένων προϊόντων.

(4) Απόκλιση της Αγοράς των παραγώγων από την αγορά των υποκείμενων αξιών

Πρόκειται για τον κίνδυνο της απόκλισης των τιμών παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων από τις αντίστοιχες τιμές των υποκείμενων αξιών λόγω των συνθηκών ή των κανόνων λειτουργίας της αγοράς των παραγώγων ή της αγοράς των υποκείμενων αξιών (spot αγορά).

(5) Κίνδυνος ρευστότητας

Ο επενδυτής πρέπει να λαμβάνει σοβαρά υπόψη την εμπορευσιμότητα του κάθε παραγώγου προϊόντος, δηλαδή το βάθος της αγοράς για κάθε προϊόν. Εάν επιλέξει ένα προϊόν στο οποίο ο αριθμός συναλλαγών και επομένως το ενδιαφέρον των συμμετεχόντων στην αγορά είναι χαμηλό και η διαφορά (spread) μεταξύ της τιμής ζήτησης (bid) και προσφοράς (offer) είναι μεγάλη, διατρέχει τον κίνδυνο που δημιουργεί η αναποτελεσματική διαμόρφωση των τιμών και επιπλέον μπορεί να οδηγήσει στην απόκλιση των τιμών της αγοράς παραγώγων σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές της spot αγοράς.

(6) Κίνδυνοι επενδυτικής στρατηγικής

Σε περίπτωση που ο επενδυτής έχει επιλέξει να δανειστεί μετοχές από την ΕΧΑΕ για να τις πουλήσει στην spot αγορά, θα πρέπει να είναι κατανοητό ότι (ο αντισυμβαλλόμενος και συνεπεία αυτού) η ΕΧΑΕ μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να ζητήσει την επιστροφή των μετοχών που έχει δανειστεί ο επενδυτής. Ο κίνδυνος σε αυτήν την περίπτωση προέρχεται από την πιθανότητα η τιμή της μετοχής στην spot αγορά την στιγμή που θα ζητηθεί η επιστροφή τους να είναι υψηλότερη από την τιμή στην οποία είχαν πωληθεί.

Σε περίπτωση που ο επενδυτής έχει επιλέξει να δανείσει μετοχές, θα πρέπει να είναι κατανοητό ότι όταν ζητηθεί από τον επενδυτή η επιστροφή των μετοχών, η ΕΧΑΕ θα επιστρέψει τις μετοχές σε 5 εργάσιμες ημέρες και στην περίπτωση που ο αριθμός των μετοχών

είναι πολύ μεγάλος θα τις επιστρέψει τμηματικά σε μια περίοδο μερικών ημερών. Ο κίνδυνος προέρχεται από την ενδεχόμενη αρνητική διαφορά στην τιμή των μετοχών την στιγμή που θα του επιστραφούν και της τιμής που είχαν όταν είχε ζητηθεί η επιστροφή τους. Επενδυτής που πουλάει ΣΜΕ (short futures) που απαιτούν εκκαθάριση μέσω φυσικής παράδοσης ή πουλάει δικαιώματα προαίρεσης χωρίς να έχει στην κατοχή του τα αντίστοιχα υποκείμενα μέσα, και η αγορά κινηθεί σε αντίθετη κατεύθυνση από τις προσδοκίες του, οι απώλειες του σε θεωρητικό επίπεδο μπορεί να είναι απεριόριστες. Ιδιαίτερο ρίσκο εμπεριέχει η περίπτωση πώλησης δικαιωμάτων αγοράς (short call option) αμερικανικού τύπου όπου ο αγοραστής μπορεί να εξασκήσει τα δικαιώματα αυτά οποιαδήποτε στιγμή με αποτέλεσμα ο πωλητής που δεν έχει στην κατοχή του τα αντίστοιχα υποκείμενα μέσα έχει αναλάβει πολύ υψηλό ρίσκο με θεωρητικά απεριόριστες απώλειες. Στην περίπτωση πώλησης δικαιωμάτων πώλησης αμερικανικού τύπου (short put option) ο πωλητής του put option κινδυνεύει από την πώση της υποκείμενης αξίας την οποία θα εκμεταλλευτεί ο αγοραστής του put option και θα το εξασκήσει. Σ' αυτή τη περίπτωση ο πωλητής του option υποχρεούται να αγοράσει την υποκείμενη αξία σε τιμή μεγαλύτερη (strike price του option) από αυτή που διαμορφώνεται τη spot αγορά.

Ο επενδυτής πρέπει να έχει υπ' όψιν του ότι θέση πώλησης σε δικαιώματα (short call ή short put) εμπεριέχει έμμεση λήψη θέσης για πώση της μεταβλητότητας (implied volatility) και επομένως το premium (τιμή δικαιώματος) μπορεί να αυξηθεί εν συνεχεία σε περίπτωση αύξησης της μεταβλητότητας, ακόμα και αν η αγορά κινηθεί προς την κατεύθυνση που επιθυμεί ο επενδυτής.

(7) Κίνδυνος ατελούς αντιστάθμισης του κινδύνου

Ο κίνδυνος αυτός συντρέχει όταν ο Πελάτης με την διενέργεια συναλλαγών σε παράγωγα στοχεύει στην αντιστάθμιση του κινδύνου από συναλλαγές στην υποκείμενη αξία, η θέση όμως στα παράγωγα συσχετίζεται ατελώς με τις θέσεις στην υποκείμενη αξία (π.χ. σε περίπτωση Συμβολαίου Μελλοντικής Εκπλήρωσης στον δείκτη FTSE ο Πελάτης δεν έχει θέσεις σε όλες τις μετοχές που συνθέτουν τον FTSE και μάλιστα με την αναλογία συμμετοχής τους σε αυτόν).

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΔΕΚΤΙΚΑ ΥΠΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ ΤΟΥ Ν.4335/2015 (ΟΔΗΓΙΑ 2014/59/ΕΕ)

1. Εισαγωγικά

Με την Οδηγία 2014/59/ΕΕ ("BRRD"), η οποία ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη με το ν.4335/2015 [άρθρο δεύτερο, «Ανάκαμψη και εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (ενσωμάτωση οδηγίας 2014/59/ΕΕ, ΕΕ L 173)»], προβλέπεται, μεταξύ άλλων, η δυνατότητα των αρχών εξυγίανσης (για την Ελλάδα, Τράπεζα της Ελλάδος ή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, κατά περίπτωση) να ασκούν και να εφαρμόζουν τις εξουσίες και τα εργαλεία εξυγίανσης (resolution) προβληματικών (failing) πιστωτικών ή άλλων ιδρυμάτων που προβλέπονται στην εν λόγω οδηγία.

Ως εναλλακτική της κρατικής διάσωσης (government bail-out), η **εξυγίανση προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελεί μια νέα προσέγγιση, η οποία μπορεί να έχει σημαντικές συνέπειες για τους επενδυτές**, καθόσον ενδέχεται να επηρεάσει χρηματοπιστωτικά μέσα εκδόσεως του πιστωτικού ιδρύματος (ενδεικτικά, μετοχές, ομολογίες, κλπ.) που δεν είναι εξασφαλισμένα με επαρκή στοιχεία του ενεργητικού ή άλλες εξασφαλίσεις ή δεν υπόκεινται σε ειδική προστασία υπό την BRRD. Κατά συνέπεια, οι επενδυτές που έχουν επενδύσει στα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν εκδοθεί από ιδρύματα και οντότητες που θα παρουσιάσουν οικονομικό πρόβλημα, **είναι δυνατό να υποστούν πλήρη ή μερική απώλεια και ζημία των επενδύσεών τους υπό εξυγίανση, καθώς δε θα μπορούν να ελπίζουν σε κρατική διάσωση των προβληματικών πιστωτικών ιδρυμάτων.**

2. Συναφείς κίνδυνοι

Με βάση τα ανωτέρω, ορισμένοι από τους κινδύνους που σχετίζονται ιδιαίτερα με τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι δεκτικά υπαγωγής σε καθεστώς εξυγίανσης και τη διάθεσή τους στους πελάτες, συνίστανται στους εξής:

1) Πιστωτικός κίνδυνος / κίνδυνος αντισυμβαλλομένου. Ο κίνδυνος αυτός που συνδέεται με τη φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος, μπορεί να ενισχυθεί από την πιθανή έλλειψη σαφών ενδείξεων ως προς το χρόνο παρέμβασης της αρχής εξυγίανσης και την αδυναμία κατανόησης από τους επενδυτές του καθεστώτος και της λειτουργίας της εξυγίανσης και του κινδύνου απώλειας της επένδυσης, ιδίως σε σχέση με τον κίνδυνο απώλειας της επένδυσης υπό περιστάσεις αφερεγγυότητας εκτός του πλαισίου της εξυγίανσης.

2) Κίνδυνος ρευστότητας. Η έλλειψη της προστασίας της κρατικής διάσωσης και η δυνατότητα υπαγωγής των συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων σε καθεστώς εξυγίανσης τα καθιστά περισσότερο ευάλωτα σε συνθήκες πίεσης των αγορών. Επίσης, εφόσον για τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα δεν υφίσταται επαρκούς ρευστότητας δευτερογενής αγορά, θα είναι ακόμα δυσχερέστερο για τους επενδυτές να διακρίνουν και να αντιδράσουν στις διάφορες ενδείξεις που ενδέχεται να παρουσιάζουν τα πιστωτικά ιδρύματα σχετικά με την οικονομική τους κατάσταση.

3) Κίνδυνος συγκέντρωσης. Το γεγονός ότι τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα διατίθενται από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και τις ΕΠΕΥ που τα έχουν δημιουργήσει σε μεγάλο βαθμό προς τους πελάτες τους ("self-placement"), μπορεί να ενισχύσει τον κίνδυνο ανεπαρκούς διαφοροποίησης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων αυτού του είδους προϊόντων.

3. Επίμαχα χρηματοπιστωτικά μέσα

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα που υπάγονται στο καθεστώς εξυγίανσης είναι όλα τα μη εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ιδρύματος ή οντότητας, που καταλαμβάνεται από το πεδίο εφαρμογής της BRRD. Οι περιπτώσεις αυτές καλύπτουν:

- πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων (ΕΠΕΥ) που είναι εγκατεστημένα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.),
- χρηματοδοτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στην Ε.Ε., όταν το χρηματοδοτικό ίδρυμα είναι θυγατρική επιχείρηση πιστωτικού ιδρύματος ή επιχείρησης επενδύσεων,
- χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών, μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών και μεικτές εταιρείες συμμετοχών που είναι εγκατεστημένες στην Ε.Ε.,
- μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες στην Ε.Ε., μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών που είναι εγκατεστημένες στην Ε.Ε.

Ως χρηματοπιστωτικά μέσα νοούνται τα μη εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν τα ως άνω ιδρύματα και οντότητες και τα οποία υπάγονται στη MiFID, όπως ενδεικτικά μετοχές, ομολογίες, κλπ.

4. Ενδεχόμενες επιπτώσεις για τους επενδυτές

Οι επιπτώσεις για τους επενδυτές σε περίπτωση εφαρμογής της εξυγίανσης εξαρτώνται σημαντικά από τη θέση τους στη σειρά κατάταξης των δανειστών, η οποία μπορεί να έχει μεταβληθεί λόγω της πρόβλεψης προτεραιότητας των καταθετών. Για παράδειγμα, σε περίπτωση επένδυσης σε ομολογίες μειωμένης εξασφάλισης, είναι πιθανό, ανάλογα με το μέτρο εξυγίανσης που μπορεί να εφαρμοστεί ή εφόσον λάβει χώρα περίπτωση διαγραφής και μετατροπή των ομολογιών/τίτλων επένδυσης, οι επενδυτές να βρεθούν σε δυσμενέστερη θέση σε σχέση με του κατόχους τίτλων αυξημένης εξασφάλισης. Επίσης, κάτοχοι χρηματοπιστωτικών μέτρων χωρίς εξασφάλισης θα βρεθούν σε δυσμενέστερη θέση σε σχέση με τους καταθέτες, των οποίων οι καταθέσεις είναι επιλέξιμες για προστασία από σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

Ειδικότερα:

1) Σε περίπτωση υπαγωγής σε εξυγίανση:

(i) Το επενδεδυμένο ή/και το τυχόν οφειλόμενο ποσό μπορεί να εκμηδενισθεί ή η κινητή αξία μπορεί να μετατραπεί σε κοινές μετοχές ή άλλους τίτλους ιδιοκτησίας για σκοπούς σταθεροποίησης και απορρόφησης απωλειών.

(ii) Τυχόν μεταβίβαση στοιχείων του ενεργητικού σε μεταβατικό ίδρυμα ή στο πλαίσιο πώλησης δραστηριοτήτων ενδέχεται να περιορίσει τη δυνατότητα του ιδρύματος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις πληρωμής που υπέχει.

(iii) Η ωρίμαση (ληκτότητα) των μέσων ή το επιτόκιο αυτών ενδέχεται να μεταβληθούν και οι πληρωμές να ανασταλούν για ορισμένο χρονικό διάστημα.

2) Η ρευστότητα της δευτερογενούς αγοράς οποιωνδήποτε χρεογράφων χωρίς εξασφάλισης ενδέχεται να είναι ευαίσθητη στις διακυμάνσεις στη αγοράς χρηματοπιστωτικών μέσων.

3) Οι υφιστάμενοι μηχανισμοί ρευστότητας (π.χ. συμβάσεις επαναγοράς από τον εκδότη – ίδρυμα) ενδέχεται να μην προστατεύσουν τους επενδυτές από την κατ' ανάγκη ρευστοποίησης των εν λόγω μέσων έναντι ποσού σημαντικά χαμηλότερου από το αρχικό ποσό επένδυσης, σε περίπτωση χρηματοοικονομικής δυσχέρειας της εκδότριας επιχείρησης.

4) Πληρωμές αποζημιώσεων, αν υπάρξουν, ενδέχεται να καθυστερήσουν σημαντικά σε σχέση με τους συμβατικά προβλεπόμενους χρόνους πληρωμών (κατά τον ίδιο τρόπο που ενδέχεται να υπάρξει καθυστέρηση στην ανάκτηση της αξίας σε περίπτωση αφερεγγυότητας).

ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Επιστάται ιδιαίτερως η προσοχή του πελάτη στην ανάγκη να μελετήσει προσεκτικότερα το παρόν και να λάβει πολύ σοβαρά υπ' όψη του το περιεχόμενο του όταν λαμβάνει τις επενδυτικές του αποφάσεις, ν' αποφεύγει δε κάθε επένδυση και συναλλαγή, ως προς τις οποίες θεωρεί ότι δεν διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις ή εμπειρία.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

ΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ

A. Χρεώσεις και λοιπές επιβαρύνσεις ανά παρεχόμενη υπηρεσία:

I. Εκτέλεση Εντολών σε Ελληνικές Μετοχές, Ομόλογα, Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ) και προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου,

Το συνολικό κόστος που επιβαρύνει τον πελάτη αποτελείται κυρίως από την:

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

- Προμήθεια της εταιρίας:

• Προμήθεια της εταιρίας σε Ελληνικές μετοχές: Η προμήθεια που επιβάλλει η εταιρία για την κατάρτιση συναλλαγών στην αγορά Αξιών υπολογίζεται ως ακολούθως:

ο για ποσό έως 3.000€.....1%

ο για το ποσό από 3.000€ έως 9.000€0,75%

ο για το ποσό πλέον των 9.000€.....0,50%

(Μέγιστη προμήθεια 1%, Ελάχιστη προμήθεια 5€)

Επίσης, υφίσταται επιβάρυνση με το ποσό των 0,06€ ανά καταχωρημένη εντολή στο σύστημα συναλλαγών OASIS.

• Προμήθεια εταιρίας σε (μετατρέψιμα) ομόλογα: 0,25%

• Προμήθεια εταιρίας σε προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου: 0,50%

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

Η εταιρία μπορεί να συνεργάζεται με Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ).

Στην περίπτωση διαβίβασης εντολών του πελάτη μέσω ΑΕΕΔ, ο πελάτης δεν επιβαρύνεται με επιπλέον έξοδα. Ωστόσο η εταιρία μας καταβάλλει αμοιβή στις ΑΕΕΔ, η οποία ανέρχεται σε ποσοστό της προμήθειας που λαμβάνει από τους πελάτες της. Το ποσοστό αυτό καθορίζεται ρητά από διμερείς συμβάσεις της εταιρίας με κάθε μία από τις συνεργαζόμενες ΑΕΕΔ. Η εταιρία, κατόπιν αιτήματος του πελάτη, γνωστοποιεί σ' αυτόν πρόσθετες λεπτομέρειες που αφορούν την ως άνω αμοιβή.

Έξοδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ)/ ΕΧΑΕ και λοιπές χρεώσεις:

Τα έξοδα αυτά καθορίζονται από το ΧΑ και την ΕΧΑΕ. Κάθε χειριστής (η εταιρία), του οποίου οι εντολές εκτελούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, χρεώνεται βάσει της πιο επίκαιρης απόφασης του ΧΑ (κατά το χρόνο σύνταξης του παρόντος τα έξοδα ΧΑ/ ΕΤ. ΕΚ.

ανέρχονται σε 0,0125% επί της αξίας της συναλλαγής σε μετοχές & 0,0001% για αξίες σταθερού εισοδήματος). Επιπλέον η ΕΧΑΕ επιβάλλει χρεώσεις για διάφορες υπηρεσίες όπως ενδεικτικά άνοιγμα Χρηματιστηριακού Λογαριασμού, μεταφορά τίτλων από και προς τους Ειδικούς Λογαριασμούς, μεταφορά από Ατομική σε Κοινή Επενδυτική Μερίδα κ.λ.π. Για τα έξοδα αυτά, ο πελάτης μπορεί να λάβει πληροφορίες από την ιστοσελίδα του ΧΑ (www.ase.gr) ή της ΕΧΑΕ (www.helex.gr)
 Η εταιρία από 27.9.2010 επιβαρύνει με το ποσό των 0,50€ ανά κίνηση για Δικαιώματα Εντολών Γνωστοποίησης λογαριασμού χειριστή προς την ΕΤ. ΕΚ., ενώ από 3.01.2011 χρεώνει τον πελάτη με το ποσό των 1,50€ (συμπεριλαμβανομένου του ΦΠΑ) για κάθε ταχυδρομική αποστολή (πινακιδίων κ.λ.π.).

Μεταβιβαστικά έξοδα

Κατά το χρόνο σύνταξης του παρόντος τα μεταβιβαστικά έξοδα επί μετοχών ανέρχονται σε ποσοστό 0,06% (εκ των οποίων ποσοστό 0,02% αποδίδεται στο ΧΑ ενώ το υπόλοιπο παρακρατείται από την εταιρία) και επί ομολόγων, ομολογιών, επενδυτικών ΣΧΠ ανέρχονται σε 0,015% (εκ των οποίων το 0,005% αποδίδεται στο ΧΑ ενώ το υπόλοιπο παρακρατείται από την εταιρία). Κάθε πελάτης, του οποίου οι εντολές εκτελούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, χρεώνεται βάσει της πιο επίκαιρης απόφασης του ΧΑ.

Φόροι: Ο φόρος επί των πωλήσεων μετοχών που διαπραγματεύονται στο ΧΑ καταβάλλεται στο Ελληνικό Δημόσιο μέσω της ΕΧΑΕ και καθορίζεται από το Υπουργείο Οικονομικών. Κατά το χρόνο σύνταξης του παρόντος, ο φόρος ανέρχεται σε ποσοστό 0,20% επί της αξίας των διενεργούμενων πωλήσεων. Με την Εγκύκλιο Π.Ο.Λ. 1056/28.3.2011 του Υπουργείου Οικονομικών ο ίδιος φορολογικός συντελεστής θα αφορά και σε πωλήσεις μετοχών σε αλλοδαπά χρηματιστήρια. Επίσης προβλέπεται ρητώς ότι για μετοχές οι οποίες αποκτώνται από 1.1.2012 και μετά, δεν θα επιβάλλεται φόρος συναλλαγών, αλλά θα έχουν εφαρμογή οι διατάξεις για τη φορολόγηση της υπεραξίας.

II. Λήψη και Εκτέλεση Εντολών σε Ελληνικά Παράγωγα

Το κόστος που καταβάλει ο πελάτης αποτελείται από τα εξής επιμέρους στοιχεία:

- την αξία του χρηματοπιστωτικού μέσου,
- την προμήθεια τόσο του εκτελεστικού όσο και του εκκαθαριστικού μέλους.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ Χ.Α. ΙΔΙΩΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ - EUR ΑΝΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ

Προϊόν	Execution	Clearing	Athex	TOTAL
ΣΜΕ FTSE/ATHEX LARGE CAP	11,20	0,80	0,80**	12,80
INTRADAY	5,60	0,40	0,80**	6,80
ROLL-OVER	11,60	0,40	0,80**	12,80
<i>Λήξη ΣΜΕ FTSE/ ATHEX LARGE CAP</i>	11,20	0,80	1,60**	13,60
ΔΙΚΑΙΩΜΑ FTSE/ ATHEX LARGE CAP	11,2	0,80	0,70	12,70
INTRADAY	5,60	0,40	0,70	6,70
ROLL-OVER	11,60	0,40	0,70	12,70
<i>Λήξη/ Εξάσκηση Δικαιώματος FTSE/ ATHEX LARGE CAP</i>	11,20	0,80	0,80	12,80
ΣΜΕ ΕΠΙ ΜΕΤΟΧΩΝ	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤ 1:2,50 • Υποκείμενη μετοχή ≤ 15: 5 • Υποκείμενη μετοχή > 15 : 12 	0.05%*	<p>Ανά ΣΜΕ βάση της Μέσης Τιμής τριμήνου της Υποκείμενης Αξίας **</p> <p>0,01 - 0,49 → 0,05 0,50-0,99 → 0,10 1,00-1,99 → 0,15 2,00-4,99 → 0,20 5,00-9,99 → 0,30 10,00-19,99 → 0,75 20,00 και άνω → 1,20</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤ 1: (από 2,55 έως 3,30) + 0.05%* • Υποκείμενη μετοχή ≤ 15: (από 5,05 έως 5,75) + 0.05%* • Υποκείμενη μετοχή > 15 : (από 12,75 έως 13,20) + 0.05%*

INTRADAY	6	0.025%*	<p>Ανά ΣΜΕ βάση της Μέσης Τιμής τριμήνου της Υποκείμενης Αξίας</p> <p>0,01 - 0,49 →0,05 0,50-0,99→0,10 1,00-1,99→0,15 2,00-4,99 →0,20 5,00-9,99→0,30 10,00-19,99→0,75 20,00 και άνω→1,20</p>	(από 6,05 έως 7,20)+0,025%*
ROLL-OVER	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:2,50 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 5 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 12 	0.025%*	<p>Ανά ΣΜΕ βάση της Μέσης Τιμής τριμήνου της Υποκείμενης Αξίας</p> <p>0,01 - 0,49 →0,05 0,50-0,99→0,10 1,00-1,99→0,15 2,00-4,99 →0,20 5,00-9,99→0,30 10,00-19,99→0,75 20,00 και άνω→1,20</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1: (από 2,55 έως 3,30)+0.025%* • Υποκείμενη μετοχή ≤15: (από 5,05 έως 5,75)+0.025%* • Υποκείμενη μετοχή >15 : (από 12,75 έως 13,20)+0.025%*
<i>Λήξη ΣΜΕ ΕΠΙ ΜΕΤΟΧΩΝ</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:2,50 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 5 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 12 	0.05%*	0,50 ανά εντολή διακανονισμού	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1: (από 2,55+0.05%*)+(0,50 ανά εντολή διακανονισμού) • Υποκείμενη μετοχή ≤15: (5+0.05%*)+(0,50 ανά εντολή διακανονισμού) • Υποκείμενη μετοχή >15 : (12+0.05%*)+(0,50 ανά εντολή διακανονισμού)
Δικαιώματα σε Μετοχές	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:2,30 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 4,30 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 11,30 	0,70	0,50	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:3,50 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 5,50 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 12,50
INTRADAY	5,65	0,35	0,50	6,50
ROLL-OVER	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:2,65 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 4,65 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 11,65 	0,35	0,50	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:3,50 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 5,50 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 12,50
<i>Λήξη/ Εξάσκηση Δικαιωμάτων σε Μετοχές</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1:2,30 • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 4,30 • Υποκείμενη μετοχή >15 : 11,30 	0,70	0,40+(0,50 ανά εντολή διακανονισμού)	<ul style="list-style-type: none"> • Υποκείμενη μετοχή ≤1: (από 3,40+(0,50 ανά εντολή διακανονισμού) • Υποκείμενη μετοχή ≤15: 5,40+ (0,50 ανά εντολή διακανονισμού) • Υποκείμενη μετοχή >15 : 12,40+ (0,50 ανά εντολή διακανονισμού)
STOCK LENDING	9% * ME	1% * ME	10% * ME	20% * ME
<i>Εξάσκηση STOCK LENDING</i>	9% * ME	1% * ME	10% * ME	20% * ME
STOCK BORROWING	0.35%*	0.10%*	0.03%*	0.48%*

Εξάσκηση STOCK BORROWING	0.35%*	0.10%*	0,00%	0.45%*
<i>REPURCHASE AGREEMENTS(ΑΝΟΙΚΤΗ ΠΩΛΗΣΗ)</i>	0,35%*	0,10%*	Αξία συναλλαγής Προμήθεια αγοραστή: Έως 15.000€→ 4,50€ Άνω των 15.000€ →0,03% επί της αξίας της συναλλαγής 50€ επιπλέον χρέωση και στις δυο περιπτώσεις στον αγοραστή για αυθημερόν παράδοση τίτλων	Έως 15.000€→0,45%*+4,50€ Άνω των 15.000€→0,48% και στις δυο περιπτώσεις επιβάλλεται επιπλέον χρέωση 50€ στον αγοραστή για αυθημερόν παράδοση τίτλων
<i>REPURCHASE AGREEMENTS(ΑΤΕΛΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ)</i>	0,35%*	0,10%*	Αξία συναλλαγής Προμήθεια αγοραστή: Έως 15.000€→ 6€ Άνω των 15.000€→ 0,04% επί της αξίας της συναλλαγής 50€ επιπλέον χρέωση και στις δυο περιπτώσεις στον αγοραστή για αυθημερόν παράδοση τίτλων	Έως 15.000€→0,45%*+6€ Άνω των 15.000€→0,49% και στις δυο περιπτώσεις επιβάλλεται επιπλέον χρέωση 50€ στον αγοραστή για αυθημερόν παράδοση τίτλων
<i>Διορθώσεις/Ακυρώσεις</i>	0,00	0,00%	30€ εφάπαξ 10€ ανά πράξη που διορθώνεται ή ακυρώνεται, ανεξάρτητα από τον αριθμό συμβολαίων της διόρθωσης 200€ ανώτατη χρέωση, εφόσον οι προς διόρθωση ή ακύρωση συναλλαγές προκύπτουν από μια εντολή	30€ εφάπαξ 10€ ανά πράξη που διορθώνεται ή ακυρώνεται, ανεξάρτητα από τον αριθμό συμβολαίων της διόρθωσης 200€ ανώτατη χρέωση, εφόσον οι προς διόρθωση ή ακύρωση συναλλαγές προκύπτουν από μια εντολή
<i>Μεταφορά Θέσης</i>	0,00	0,00%	88 €	88 €
<i>Αναγκαστική Μεταφορά Θέσης</i>	0	0	52,80 €	52,80 €
<i>Εκπρόθεσμη Παράδοση Μετοχών στις Συμβάσεις Πώλησης με Σύμφωνο Επαναγοράς (Stock Repo) ή Αγοράς με Σύμφωνο Επαναπώλησης (Stock Reverse Repo) ή Συμβάσεις Επαναγοράς (Repurchase Agreements)</i>	0,00	0,00%	100,00 €	100,00 €

Μετακύλιση (ανανέωση)θέσεων στις Συμβάσεις Επαναγοράς (Stras)	<ul style="list-style-type: none"> • 25€ • Προμήθειες συναλλαγής σε RA 	0,00%	<p>Για Μετακύλιση θέσεων στην ίδια Σειρά στην οποία είναι ανοικτές οι προς μετακύλιση θέσεις, επιβάλλεται προμήθεια στον αγοραστή ποσού 25€.</p> <p>Για Μετακύλιση θέσεων στη Σειρά Διαπραγμάτευσης του επόμενου έτους ως προς τη Σειρά στην οποία είναι ανοικτές οι προς μετακύλιση θέσεις, η μετακύλιση αντιστοιχεί σε νέα Συναλλαγή οπότε ισχύουν οι προμήθειες της συναλλαγής σε Stras</p>	<p>Για Μετακύλιση θέσεων στην ίδια Σειρά στην οποία είναι ανοικτές οι προς μετακύλιση θέσεις, επιβάλλεται προμήθεια στον αγοραστή ποσού 25€.</p> <p>Η Μετακύλιση θέσεων στη Σειρά Διαπραγμάτευσης του επόμενου έτους ως προς τη Σειρά στην οποία είναι ανοικτές οι προς μετακύλιση θέσεις αντιστοιχεί σε νέα Συναλλαγή οπότε ισχύουν οι προμήθειες της συναλλαγής σε Stras.</p> <p>Επιπλέον 25€ και προμήθειες συναλλαγής σε RA</p>
# ME = Μηνιαίο έσοδο #				
# Intraday: Κλείσιμο της θέσης μέσα στην ημέρα				
(*) Ποσοστό στην αξία των συμβολαίων (δηλαδή ποσοστό % * αριθμό συμβολαίων * μέγεθος συμβολαίου * τιμή συμβολαίου)				
(**) Υπάρχουν εκπτώσεις πάνω από ένα αριθμό συμβολαίων οι οποίες αναρτώνται στην ιστοσελίδα της EXAE (απόφαση 10)				

Ωστόσο η ανωτέρω τιμολόγηση είναι διαπραγματεύσιμη

- Προμήθειες και Έξοδα Χ.Α. (Αγοράς Παραγώγων): Τα έξοδα αυτά καθορίζονται από την EXAE. Κάθε πελάτης, του οποίου οι εντολές εκτελούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών στην Αγορά Παραγώγων, χρεώνεται βάσει της πιο επίκαιρης απόφασης του ΧΑ (ΕΤΕΣΕΠ) και συνεπώς η εταιρία δεν φέρει καμία ευθύνη και δεν έχει καμία ανάμειξη με τον καθορισμό των χρεώσεων αυτών. (Αναλυτικές πληροφορίες για την τιμολογιακή πολιτική μπορείτε να βρείτε στην ιστοσελίδα www.adex.ase.gr)

III. Λήψη και Εκτέλεση Εντολών σε Ξένα Παράγωγα

Κατά το χρόνο σύνταξης του παρόντος, η εταιρία δεν λαμβάνει εντολές και δεν εκτελεί συναλλαγές σε Οργανωμένες Αγορές Παραγώγων του Εξωτερικού.

IV. Λήψη και Διαβίβαση Εντολών σε Ξένες Αγορές

Η εταιρία λαμβάνει εντολές πελατών και εν συνεχεία τις εκτελεί μέσω της πλατφόρμας ΧΝΕΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενώ διατηρεί το δικαίωμα να τις διαβιβάζει σε άλλες συνεργαζόμενες ΕΠΕΥ προς εκτέλεση. Η αμοιβή της εταιρίας στην πρώτη περίπτωση αποτυπώνεται στο «ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι» της ΠΡΟΣΘΕΤΗΣ ΠΡΑΞΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΜΕΣΩ ΠΛΑΤΦΟΡΜΑΣ ΧΝΕΤ ενώ στη δεύτερη περίπτωση καθορίζεται βάσει διμερούς συμβάσεως με την επιστροφή μέρους της χρεωθείσης προμήθειας. Η εταιρία, κατόπιν αιτήματος του πελάτη, γνωστοποιεί σ' αυτόν πρόσθετες λεπτομέρειες που αφορούν την ως άνω αμοιβή. Το συνολικό κόστος που επιβαρύνει τον πελάτη του γνωστοποιείται από την εταιρία και αποτελείται κυρίως από τα εξής:

- Αξία του Χρηματοπιστωτικού Μέσου: Η αξία του χρηματοπιστωτικού μέσου την ώρα κατά την οποία εκτελέστηκε η εντολή του πελάτη.
- Έξοδα του χρηματιστηρίου στο οποίο εκτελείται η συναλλαγή και έξοδα εκκαθάρισης & διακανονισμού.
- Έξοδα Θεματοφυλακής
- Προμήθεια ΕΠΕΥ
- Τυχόν Φόροι

Εφόσον η συναλλαγή πραγματοποιείται σε άλλο νόμισμα, για την ολοκλήρωση της εκκαθάρισης των συναλλαγών και τη λογιστικοποίησή τους σε ευρώ ο θεματοφύλακας «κλειδώνει την ισοτιμία» (άλλου νομίσματος / ευρώ) την επόμενη εργάσιμη ημέρα της συναλλαγής.

V. Διαμεσολάβηση σε συμφωνίες επαναγοράς ομολόγων/ Τραπεζικές καταθέσεις

Η εταιρία δίνει την δυνατότητα στους πελάτες της να λαμβάνουν αποδόσεις επί των ωρίμων πιστωτικών υπολοίπων (μετρητών) που διατηρούν σε αυτή μέσω επένδυσης των πιστωτικών υπολοίπων των χρηματιστηριακών τους λογαριασμών σε συμφωνίες επαναγοράς ομολόγων (repos) ή σε προθεσμιακές καταθέσεις. Οι συμφωνίες επαναγοράς ομολόγων, που αφορούν συνήθως σε συμφωνία επαναγοράς εντός μίας ημέρας (overnight repo), συνάπτονται μεταξύ της εταιρίας και πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν άδεια λειτουργίας σύμφωνα με το Ν.3601/2007 ή την οδηγία 2006/48 (ΕΚ) όπως έχει ενσωματωθεί από άλλο κράτος μέλος. Σε κάθε

περίπτωση, προκειμένου η εταιρία να προβεί σε αυτή την επένδυση για λογαριασμό του πελάτη, το ποσό επένδυσης πρέπει να υπερβαίνει το ποσό των 1000€ Ευρώ. Η προμήθεια που θα χρεώνει η εταιρία τον πελάτη αντιστοιχεί σε ποσοστό επί της απόδοσης της επένδυσης του όπως κατωτέρω:

Ποσό Επένδυσης	Προμήθεια υπολογιζόμενη επί της απόδοσης
Από 1.000€ έως 20.000€	7%
Από 20.000,01€ έως 100.000€	6%
Από 100.000,01€ έως 200.000€	5%
Από 200.000,01€ έως 300.000€	4%
Από 300.000,01€ έως 400.000€	3%
Από 400.000,01€ έως 500.000€	2%
Από 500.000,01€ και άνω	1,5%

Ο φόρος που αναλογεί στον πελάτη κάθε φορά ορίζεται από το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών και αποδίδεται στο Δημόσιο μέσω της Τράπεζας (κατά το χρόνο συγγραφής του παρόντος ανέρχεται σε 10%), με την οποία συνεργάζεται η εταιρία και η οποία είναι θεματοφύλακας των ομολόγων.

Διευκρινίζεται ότι την ευθύνη για την μερική [περιλαμβανομένης της περίπτωσης απομείωσης της ονομαστικής αξίας των ομολόγων (hair cut)] ή ολική επαναγορά των τίτλων ή τη δυνατότητα εκπλήρωσης των υποχρεώσεων προς τους καταθέτες αναφορικά με την προθεσμιακή κατάθεση φέρει αποκλειστικά το πιστωτικό ίδρυμα.

VI. Παροχή Επενδυτικών Συμβουλών

Η εταιρία δύναται να παρέχει επενδυτικές συμβουλές στους πελάτες της κατόπιν ειδικής έγγραφης σύμβασης μεταξύ των δύο μερών. Κάθε συζήτηση, πρόταση ή άποψη της εταιρίας κατά την πορεία εργασιών, δεν θα συνιστά συμβουλή - εκτός αν παρέχεται σύμφωνα με όρους ειδικής σύμβασης – και η εταιρία δεν θα φέρει ούτε θ' αποδέχεται οποιαδήποτε ευθύνη γι' αυτή. Η αμοιβή της εταιρίας για τη παροχή της υπηρεσίας αυτής αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης και συμφωνίας με τον πελάτη, μέσα στα πλαίσια του ανταγωνισμού της αγοράς.

VII. Χρεώσεις Υπηρεσίας Φύλαξης Χρηματοπιστωτικών Μέσων

Από 2/1/2007 - έπειτα και από την αναθεώρηση της τιμολογιακής πολιτικής της EXAE (απόφαση Δ.Σ. 153/18.12.2006) - η εταιρία χρεώνει ετησίως (η καταβολή γίνεται κάθε τρίμηνο) τους πελάτες της με κόστος διατήρησης λογαριασμού που θ' ανέρχεται στο ποσό των 3€ + 0,0035% επί της μέσης αξίας του χαρτοφυλακίου τους, εφόσον αυτή ξεπερνάει το ποσό των 15.000€ στο υπό εξέταση τρίμηνο.

VIII. Συναλλαγές με (τριήμερη ή μακροχρόνια) Πίστωση (Margin Account)

Η εταιρία υπολογίζει κάθε μήνα και χρεώνει σε κάθε πελάτη τόκο με βάση το συμβατικό επιτόκιο που έχει συμφωνηθεί κατά την υπογραφή της διμερούς συμβάσεως. Στη περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο ο πελάτης έχει καταστεί υπερήμερος σύμφωνα με τους όρους της προαναφερθείσας σύμβασης χρεώνεται με επιτόκιο υπερημερίας. Τα ανωτέρω επιτόκια ορίζονται από το Δ.Σ. της εταιρίας και σε καμία περίπτωση δεν ξεπερνούν τα εκάστοτε όρια που θεσπίζει η Τράπεζα της Ελλάδος.

B. Επιπρόσθετες χρεώσεις και έξοδα

Η εταιρία προειδοποιεί τον πελάτη ότι ενδέχεται να προκύψουν επιπρόσθετα έξοδα/επιβαρύνσεις, περιλαμβανομένων και φόρων, σε σχέση με συναλλαγές σε συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο ή με την παροχή συγκεκριμένης υπηρεσίας, που δεν καταβάλλονται μέσω της εταιρίας, ούτε επιβάλλονται από αυτή.

Τυχόν αναθεωρημένη έκδοση του MIFID PACKAGE (ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3606/2007) θα είναι διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της εταιρίας μας www.karamanofaxe.gr.

Τυχόν αναθεωρημένη έκδοση του MIFID PACKAGE (ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 3606/2007) θα είναι διαθέσιμη στην ιστοσελίδα της εταιρίας μας www.karamanofaxe.gr.

Παράρτημα II

Συνεργαζόμενα Πιστωτικά Ιδρύματα

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος
Alpha Τράπεζα Πίστεως
EFG Eurobank
Τράπεζα Πειραιώς
Τράπεζα Αττικής



Κυριότερες Αλλαγές/ Προσθήκες

Προσετέθει στην παράγραφο «6. ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ/ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ» η «ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ ΕΠΙ ΟΜΟΛΟΓΩΝ» Μάρτιος 2010

Ενημερώθηκε το Παράρτημα Ι «ΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ» Ιούλιος 2014,

Διορθώθηκαν οι Β. Παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες, αφαιρέθηκε η Ανάλυση. Ιούλιος 2014

Προσετέθει στο «5. ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ» παράγραφος περί του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ)

Προσετέθει στην παράγραφο «6. ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ/ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ» ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ Ιούλιο 2014
ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΠΟΙ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ Μάρτιο 2017

Διορθώθηκε ο θεματοφύλακας & ο τρόπος παρακολούθησης αλλοδαπών αξιών στο «7. ΦΥΛΑΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ»

Διορθώθηκε το Παράρτημα ΙΙ με τα συνεργαζόμενα τραπεζικά ιδρύματα Ιούλιο 2014

MiFID PACKAGE_V8 2017: Πρακτικό Δ.Σ. 20 Σεπτεμβρίου 2017: Προσετέθει στο πακέτο ενημέρωσης στο κεφάλαιο 7. ΦΥΛΑΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ, στην ενότητα Β) Φύλαξη χρηματοοικονομικών κεφαλαίων η παρακάτω παράγραφος:

«Η μεθοδολογία και τρόπος φύλαξης των κεφαλαίων των πελατών που ακολουθεί η εταιρεία μας ...της εταιρείας.»