

**ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΟ ΠΑΚΕΤΟ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ**



EUROXX

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ EUREX FRANKFURT

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1.	.....	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	2
2.	.....	ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ ΠΕΛΑΤΩΝ	2
3.	.....	ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	2
4.	.....	ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ	4
5.	.....	ΑΛΛΑΓΗ ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	4
6.	.....	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΚΑΙ / Η ΠΑΡΕΠΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	5
7.	.....	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ - ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ	9
8.	.....	ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΒΕΛΤΙΣΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ	21
9.	.....	ΦΥΛΑΞΗ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ	24
10.	.....	ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ	25
11.	.....	ΚΟΣΤΗ - ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ - ΧΡΕΩΣΕΙΣ - ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΕΣ	26
12.	.....	ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΕΩΝ	28
13.	.....	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΑΡΑΠΟΝΩΝ	28
14.	.....	ΑΝΑΦΟΡΕΣ ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	28

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από την 1η Νοεμβρίου 2007 τίθεται σε εφαρμογή ο Νόμος 3606/2007 για τις Αγορές των Χρηματοπιστωτικών Μέσων, ο οποίος ενσωματώνει στην ελληνική νομοθεσία τις διατάξεις της αντίστοιχης Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου - Markets in Financial Instruments Directive (MiFID).

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

Η Euroxx Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ (εφεξής "η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ") αναγνωρίζει τη σημαντικότητα των παραπάνω νέων νομοθετικών διατάξεων και με γνώμονα την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών στους πελάτες της με τρόπο έντιμο, επαγγελματικό και αμερόληπτο ετοίμασε και παρουσιάζει στους πελάτες ή τους υποψήφιους πελάτες της το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο. Σύμβουλος της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ στην προετοιμασία αυτή για την εφαρμογή του Νόμου 3606/2007 που ενσωματώνει την παραπάνω αναφερθείσα Ευρωπαϊκή Οδηγία (MiFID) υπήρξε η ελεγκτική και συμβουλευτική εταιρεία PriceWaterHouseCoopers.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ ενημερώνει τους Πελάτες ότι το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο, οι πληροφορίες που εμπεριέχει και γενικά το περιεχόμενό του θα επικαιροποιούνται και θα αντικαθιστούν τις παλαιότερες εκδόσεις του Δελτίου σε τακτά χρονικά διαστήματα. Οι Πελάτες που επιθυμούν να ενημερωθούν για τις επικαιροποιημένες πληροφορίες που αφορούν στην Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, τις υπηρεσίες και τα προϊόντα της ή/και να αποκτήσουν την τελευταία έκδοση του Ενημερωτικού μας Δελτίου, μπορούν να επισκεφθούν την ιστοσελίδα της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, (www.euroxx.gr) και να διαβάσουν ή να αποθηκεύσουν το σχετικό κείμενο. Σε περίπτωση που λόγω τεχνικού προβλήματος ή οποιουδήποτε άλλου λόγου, δεν είναι δυνατή η πρόσβαση στην ιστοσελίδα αυτή, οι Πελάτες μπορούν να επικοινωνήσουν τηλεφωνικώς με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και να ζητήσουν την τελευταία έκδοση του Ενημερωτικού μας Δελτίου.

2. ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ ΠΕΛΑΤΩΝ

Ο σκοπός του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου είναι η παροχή επαρκούς ενημέρωσης στους επενδυτές αναφορικά με τις νέες απαιτήσεις και τον τρόπο με τον οποίο η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ συμμορφώνεται με αυτές.

Το περιεχόμενο του παρόντος Δελτίου δύναται να επικαιροποιείται από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ για την καλύτερη και αρτιότερη ενημέρωση των πελατών της.

Το Ενημερωτικό Δελτίο **δεν αποτελεί Σύμβαση** μεταξύ της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και του πελάτη, αλλά **έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα**. Σε κάθε περίπτωση, θα υπερισχύουν οι όροι της σύμβασης που τυχόν θα καταρτισθεί μεταξύ του Πελάτη και της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

3. ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

3.1. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η πλήρης επωνυμία της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ είναι "EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ". Για τις συναλλαγές της εταιρείας με την αλλοδαπή η επωνυμία αποδίδεται σε πιστή μετάφραση.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ έχει την έδρα της στο Δήμο Χαλανδρίου Αττικής και τα γραφεία της είναι στην παρακάτω διεύθυνση:

Οδός Παλαιολόγου αρ. 7, Τ.Κ. 152 32, Χαλάνδρι

3.2. ΕΠΟΠΤΕΙΑ

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

Διεύθυνση: Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, 105 62 Αθήνα

Τηλ. κέντρο: 210 33.77.100

Ιστοσελίδα: www.hcmc.gr

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ έλαβε την πρώτη άδεια λειτουργίας της ως Χρηματιστηριακή το 1995 και με την υπ' αριθμό απόφαση 45/23.06.95/Θέμα 3ο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στη συνέχεια της χορηγήθηκε άδεια λειτουργίας Ε.Π.Ε.Υ με την υπ' αριθμό 130/28.04.1998 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, 10562 Αθήνα, τηλ. 210 3377205) από την οποία και εποπτεύεται. Η σχετική άδεια για την εκτέλεση συναλλαγών παραγώγων επί εμπορευμάτων έχει δοθεί με την υπ' αριθμό απόφαση 7/378/14.4.2006 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Σύμφωνα με τις παραπάνω άδειες και το Καταστατικό της, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ δικαιούται να παρέχει τις κύριες επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες, καθώς και τις παρεπόμενες υπηρεσίες που περιγράφονται αναλυτικά στο τμήμα 6 του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ είναι μέλος του Συνδέσμου Μελών Χρηματιστηρίων Αθηνών (Σ.Μ.Ε.Χ.Α), καθώς επίσης μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών, του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου και του Χρηματιστηρίου Παραγώγων της Φρανκφούρτης Eurex.
Για περαιτέρω πληροφορίες αναφορικά με την οργάνωση και την δομή της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ οι Πελάτες μπορούν να επισκεφθούν την ιστοσελίδα www.euroxx.gr

3.3. ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ & ΤΡΟΠΟΙ ΔΙΑΒΙΒΑΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

Η επίσημη γλώσσα επικοινωνίας με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ είναι η ελληνική, οπότε τόσο το σύνολο των εγγράφων και πληροφοριών που θα αποστέλλονται από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, όσο και οποιαδήποτε περαιτέρω επικοινωνία μεταξύ της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και του Πελάτη θα είναι στην ελληνική γλώσσα.

Ωστόσο, η επικοινωνία με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ είναι δυνατή κατόπιν σχετικής συμφωνίας μεταξύ αυτής και του Πελάτη και στην αγγλική γλώσσα.

Για τη διασφάλιση της επικοινωνίας και της ταχείας εξυπηρέτησης των Πελατών της η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διαθέτει τα εξής μέσα:

Για επικοινωνία μέσω τηλεφώνου στον αριθμό: +30 210 68 79 400.

Για ηλεκτρονική επικοινωνία στη διεύθυνση: www.euroxx.gr

Για επικοινωνία μέσω Fax: +30 210 68 79 401

Οι Πελάτες μπορούν, κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στη μεταξύ της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και του Πελάτη σύμβαση, να διαβιβάσουν τις εντολές τους μέσω του παραπάνω τηλεφώνου, fax, γραπτής επιστολής, ηλεκτρονικά (πλατφόρμα εκτέλεσης συναλλαγών) καθώς και απευθείας στα γραφεία της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, για λόγους ασφάλειας των συναλλαγών, επιφυλάσσει στον εαυτό της το δικαίωμα να μην δέχεται εντολές και οδηγίες που της δίδονται μέσω άλλων τηλεφώνων, εκτός των προαναφερομένων. Επίσης, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας, δύναται να προβαίνει σε μαγνητοφώνηση των τηλεφωνικών συνδιαλέξεων με τον Πελάτη.

4. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ εντάσσει τους πελάτες της στις ακόλουθες τρεις (3) κατηγορίες:

- Ιδιώτες πελάτες,
- Επαγγελματίες πελάτες,
- Επιλέξιμους Αντισυμβαλλόμενους.

Σκοπός της κατηγοριοποίησης των πελατών είναι παροχή του αντίστοιχου επιπέδου προστασίας και ενημέρωσης στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών ή/και παρεπόμενων υπηρεσιών.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ πραγματοποιεί την κατηγοριοποίηση σύμφωνα με τα ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια, που ορίζονται από την κείμενη νομοθεσία, βασισμένη στα στοιχεία που διαθέτει για τους πελάτες και σύμφωνα με τις εσωτερικές διαδικασίες και πολιτικές της.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ ενημερώνει τους Πελάτες για την κατηγοριοποίησή τους μέσω σχετικής επιστολής και τους πληροφορεί αναφορικά με την δυνατότητα που έχουν να αιτηθούν διαφορετικής κατηγοριοποίησης.

Επαγγελματίες Πελάτες

Ως Επαγγελματίες πελάτες θεωρούνται εκείνοι οι οποίοι διαθέτουν την απαιτούμενη εμπειρία, τη γνώση, καθώς και για συγκεκριμένες περιπτώσεις, την οικονομική κατάσταση, προκειμένου να εκτιμήσουν τους κινδύνους οι οποίοι σχετίζονται με τις επενδυτικές υπηρεσίες που τους παρέχονται. Οι πελάτες αυτής της κατηγορίας χρήζουν μικρότερης προστασίας συγκριτικά με τους Ιδιώτες πελάτες.

Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι

Ως Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι πελάτες θεωρούνται εκείνοι οι οποίοι, εκτός από την απαιτούμενη εμπειρία και γνώση, διαθέτουν τέτοια οικονομική κατάσταση η οποία τους επιτρέπει να αντεπεξέρχονται οικονομικά στους κινδύνους που αναλαμβάνουν στα πλαίσια της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Οι πελάτες αυτής της κατηγορίας χρήζουν μικρότερης προστασίας συγκριτικά με τους Επαγγελματίες και τους Ιδιώτες πελάτες.

Ιδιώτες Πελάτες

Οι πελάτες οι οποίοι δεν ανήκουν σε καμία από τις παραπάνω δύο κατηγορίες πελατών κατατάσσονται στην κατηγορία των Ιδιωτών

πελατών. Οι πελάτες αυτής της κατηγορίας χρίζουν της μέγιστης προστασίας συγκριτικά με τους Επαγγελματίες και τους Επιλέξιμους Αντισυμβαλλόμενους.

5. ΑΛΛΑΓΗ ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Η αλλαγή κατηγοριοποίησης γίνεται κατόπιν σχετικού έγγραφου αιτήματος του πελάτη προς την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και αφορά επενδυτικές ή/και παρεπόμενες υπηρεσίες ή συναλλαγές σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διατηρεί το δικαίωμα της αποδοχής ή μη του αιτήματος. Ειδικότερα οι πελάτες δύναται να ζητήσουν:

Αναβάθμιση της προστασίας, δηλαδή:

- Κάποιος που αρχικά κατηγοριοποιήθηκε ως Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος να αιτηθεί την αλλαγή της κατηγοριοποίησης του σε Επαγγελματία πελάτη ή σε Ιδιώτη πελάτη
- Κάποιος που αρχικά κατηγοριοποιήθηκε ως Επαγγελματίας πελάτης να αιτηθεί την αλλαγή της κατηγοριοποίησης του σε Ιδιώτη πελάτη

Υποβάθμιση της προστασίας που τους παρέχεται, δηλαδή:

- Κάποιος που αρχικά κατηγοριοποιήθηκε ως Ιδιώτης πελάτης να αιτηθεί την αλλαγή της κατηγοριοποίησης του σε Επαγγελματία Πελάτη

Εφόσον περιέλθουν εις γνώση της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ στοιχεία τα οποία αποδεικνύουν ότι οι πελάτες δεν πληρούν πλέον τα κριτήρια κατάταξης στην κατηγορία στην οποία έχουν ενταχθεί, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διατηρεί το δικαίωμα αλλαγής της κατηγορίας. Σε κάθε τέτοια περίπτωση θα υπάρξει άμεση ενημέρωση προς τον ενδιαφερόμενο πελάτη.

6. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΚΑΙ / Η ΠΑΡΕΠΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

6.1. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, βάσει της άδειάς της, παρέχει τις παρακάτω επενδυτικές υπηρεσίες στους πελάτες της:

- Λήψη και διαβίβαση εντολών, η οποία συνίσταται στη λήψη και διαβίβαση εντολών για λογαριασμό Πελατών, για κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών η οποία συνίσταται στη κατάρτιση συμβάσεων αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό Πελατών.
- Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό, η οποία συνίσταται στη διαπραγμάτευση από τη πλευρά της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ με δικά της κεφάλαια ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων προς κατάρτιση συναλλαγών επί αυτών.
- Διαχείριση χαρτοφυλακίων, η οποία συνίσταται στη διαχείριση κατά τη διακριτική ευχέρεια της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, των χαρτοφυλακίων των πελατών της, στο πλαίσιο εντολής τους, σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Παροχή επενδυτικών συμβουλών, η οποία συνίσταται στη παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν δικής του πρωτοβουλίας, ή με πρωτοβουλία της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων ή / και τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με ή / και χωρίς δέσμευση ανάληψης.

6.2. ΠΑΡΕΠΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, βάσει της άδειάς της, παρέχει τις παρακάτω παρεπόμενες υπηρεσίες στους πελάτες της:

- Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Φύλαξη και διοικητική διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, καθώς και υπηρεσιών θεματοφύλακα και συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματοπιστωτικών διαθεσίμων ή παρεχόμενων ασφαλειών.
- Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου, την κλαδική στρατηγική και λοιπά συναφή θέματα, καθώς και υπηρεσίες σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές.
- Παροχή υπηρεσιών Ξένου συναλλάγματος στο πλαίσιο παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

- Έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση.
- Παροχή υπηρεσιών σχετιζόμενων με την αναδοχή.

6.3. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΗΨΗΣ / ΔΙΑΒΙΒΑΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

Στην περίπτωση παροχής των υπηρεσιών λήψης / διαβίβασης και εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό Ιδιωτών Πελατών που αφορά σύνθετο χρηματοπιστωτικό μέσο (π.χ παράγωγο προϊόν), η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ προβαίνει στον προβλεπόμενο από τις ισχύουσες διατάξεις έλεγχο συμβατότητας, εξετάζοντας την εμπειρία και τη γνώση του πελάτη αναφορικά με το εν λόγω χρηματοπιστωτικό μέσο, όπου απαιτείται, σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις, τις εσωτερικές διαδικασίες και πολιτικές της κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στη μεταξύ της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και του Πελάτη σύμβαση.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ βασίζεται στις πληροφορίες που παρέχονται από τον Πελάτη στα πλαίσια του ελέγχου συμβατότητας.

6.4. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ MARGIN - ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

Σκοπός της παροχής του Margin Account είναι ΜΟΝΟ η αγορά μετοχών. Ο πελάτης δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να πάρει μετρητά από λογαριασμό Margin. Απαγορεύεται, επίσης, η χρήση λογαριασμού πίστωσης για δημόσια εγγραφή ή συμμετοχή σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Η εταιρία έχει δικαίωμα να αρνηθεί κατά περίπτωση μία αγορά ή ένα υπόλοιπο ορίου, παρότι έχει εγκρίνει το όριο.. Οι μετοχές δε πρέπει να τελούν υπό επιτήρηση, υπό αναστολή ή υπό άλλο περιορισμό ως προς τη διαπραγμάτευσή τους. Τα δικαιώματα για συμμετοχή σε Αυξήσεις Μετοχικών Κεφαλαίων δε συμμετέχουν στο Χ.Α. Η εταιρία αποφασίζει αποκλειστικά για το ποιες μετοχές θα περιλαμβάνονται στο Χ.Α. του πελάτη, καθώς και το Ποσοστό Στάθμισής (Π.Σ.) τους σε αυτό. Τα μερίσματα δε μπορούν να δεσμευτούν και να αποτελέσουν στοιχείο του Χ.Α.. Μπορούν, όμως, με εξουσιοδότηση του πελάτη να ενισχύσουν το Περιθώριο Ασφαλείας (Π.Α.). Εάν υπάρξει αναδιάρθρωση στον κατάλογο αποδεκτών αξιών του χαρτοφυλακίου ασφαλείας ή αν αλλάξουν οι συντελεστές στάθμισης των μετοχών του καταλόγου, ο πελάτης πρέπει να συμμορφωθεί άμεσα ή μέχρι τη προθεσμία που θα του δώσει η Εταιρία. Οι αλλαγές αυτές θα γνωστοποιούνται έγκαιρα στον πελάτη. Η δέσμευση μετοχών στο Χ.Α. πρέπει να γίνει με εντολή του πελάτη. Ό,τι αγορά μετοχών πραγματοποιεί ο πελάτης στο Margin Account μπαίνει στο Χ.Α.. Υπάρχει όμως η δυνατότητα αλλαγής των στοιχείων (μετοχών) του Χ.Α., εάν δε δημιουργείται έλλειμμα και υπό την προϋπόθεση ότι δεσμεύονται πρώτα τα νέα στοιχεία πριν αποδεσμευτούν τα παλαιά. Η αποτίμηση του Χ.Α. γίνεται μετά το κλείσιμο της τρέχουσας συνεδρίασης, χρησιμοποιώντας τις τιμές κλεισίματος της προηγούμενης χρηματιστηριακής ημέρας. Εάν έχει γίνει αγορά μετοχών την ίδια ημέρα, για την αποτίμησή τους χρησιμοποιείται το κλείσιμο της συγκεκριμένης συνεδρίασης. Σε περίπτωση που προκύψει πλεόνασμα περιθωρίου, ο πελάτης εάν επιθυμεί μπορεί να προβεί σε αγορά νέων μετοχών, ανάλογα με το ποσό του πλεονάσματος περιθωρίου, χωρίς ποτέ να ξεπερνά το ποσό του ορίου που του έχει εγκριθεί.

Το ύψος παροχής πίστωσης ορίζεται στη περίπτωση ύπαρξης Χαρτοφυλακίου Τίτλων έως το 40% της σταθμισμένης αξίας των τίτλων, η οποία προκύπτει από τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής (στις ημέρες που αναφέρεται στο Ε1), πολλαπλασιασμένη με το Π.Σ. που έχει οριστεί από την εταιρία για κάθε μετοχή. Σε περίπτωση παροχής Πίστωσης με εγγύηση μετρητών, η πίστωση ορίζεται αντίστοιχα στο 50% του συνολικού Χ.Α. που θα προκύψει. Εάν δε καλυφθεί η υποχρέωση του πελάτη σε χρόνο T+3 (T = ημερομηνία αγοράς), η εταιρία είναι υποχρεωμένη να προχωρήσει στην αναγκαστική πώληση μετοχών που αγοράστηκαν με πίστωση, καθώς και άλλων έως την κάλυψη της υπέρβασης του υπολοίπου. Το Διατηρητέο Περιθώριο (Δ.Π.) δεν μπορεί να βρεθεί σε καμία περίπτωση κάτω από 30% (100%>Δ.Π.>30%). Εάν ο πελάτης δεν εκπληρώσει την υποχρέωσή του και δεν καλύψει το χρηματικό υπόλοιπο ή δε μεταφέρει επιπλέον μετοχές για ενίσχυση του Χ.Α. ή δε δώσει εντολή πώλησης συγκεκριμένων μετοχών κατά τη προσυνεδρίαση για τη τακτοποίηση του υπολοίπου, τότε η Χρηματιστηριακή Εταιρία προβαίνει σε πώληση κατά τη κρίση της εντός τριών εργάσιμων ημερών. Αν η εντολή πώλησης του πελάτη σε συγκεκριμένη μετοχή δεν είναι πραγματοποιήσιμη (π.χ. απουσία αγοραστή), τότε η εταιρία μπορεί να προχωρήσει σε ρευστοποίηση τίτλων κατά την ελεύθερη κρίση της. Όταν ο πελάτης καλύψει τυχόν έλλειμμα περιθωρίου, μπορεί την ίδια μέρα να προβεί σε νέα αγορά με πίστωση έως του ύψος που του έχει εγκριθεί από την εταιρία. Η χρέωση των τόκων γίνεται κάθε μήνα και ο ανατοκισμός κάθε εξάμηνο.

6.5. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Το τμήμα ανάλυσης της είναι υπεύθυνο για τη συγκέντρωση και ανάλυση εταιρικών ειδήσεων για τη συγγραφή ημερήσιου δελτίου με στόχο την καθημερινή ενημέρωση των επενδυτών. Το τμήμα καλύπτει ένα συγκεκριμένο αριθμό εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, για κάθε μία από τις οποίες διατηρεί εξειδικευμένα χρηματοοικονομικά μοντέλα, τα οποία φροντίζει να είναι πάντα επικαιροποιημένα και σύμφωνα με τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις που αφορούν στην εκάστοτε εταιρία. Επίσης, εκπονεί κατά διαστήματα εταιρικές αναλύσεις με εις βάθος ανάλυση των χρηματοοικονομικών τους καταστάσεων. Στις εν λόγω αναλύσεις περιγράφεται η παρούσα οικονομική κατάσταση της εξεταζόμενης εταιρίας, προβλέπεται η μελλοντική οικονομική της πορεία και ο αναλυτής καταλήγει σε μία τιμή στόχο και σύσταση για την επιχείρηση. Οι αναλυτές μας χρησιμοποιούν ποικίλα χρηματοοικονομικά εργαλεία και μεθόδους αποτίμησης για να αξιολογήσουν την προοπτική μιας εταιρίας.

Στόχος του τμήματος ανάλυσης είναι η παροχή υψηλού επιπέδου εταιρικών αναλύσεων, καθώς και η επίλυση οποιασδήποτε απορίας του εκάστοτε επενδυτή.

6.6. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΝΑΔΟΧΩΝ

Η Euroxx αναλαμβάνει την αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων ή / και τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με ή / και χωρίς δέσμευση ανάληψης. Σκοπός της είναι:

- Ο συντονισμός και η εποπτεία της όλης διαδικασίας.
- Η ανάθεση και επίβλεψη της διενέργειας της νομικής και οικονομοτεχνικής μελέτης / ελέγχου.
- Η διαδικασία της προώθησης και παρουσίασης του επενδυτικού πλάνου στο ευρύ επενδυτικό κοινό, καθώς και σε θεσμικούς επενδυτές.

Οι υπηρεσίες του αναδόχου και του συμβούλου έκδοσης έχουν σαν κύριο σκοπό να υποστηρίξουν μέσω της εξασφάλισης χρηματοδότησης τα επενδυτικά σχέδια των εταιριών και να βοηθήσουν στην αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής τους βάσης.

6.7. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΥΜΒΟΥΛΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Οι υπηρεσίες της επενδυτικής συμβουλής και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου αποτελούν τη σύζευξη μεταξύ των επενδυτικών προϊόντων και υπηρεσιών και της υποστήριξης των επενδυτών προκειμένου να επιτύχουν τους προσωπικούς επενδυτικούς τους στόχους ανάλογα με το στάδιο του οικονομικού κύκλου στον οποίο βρίσκονται. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διαθέτει ικανά και πιστοποιημένα στελέχη (Πιστοποιητικό Διαχείρισης Χαρτοφυλακίων - Πιστοποιητικό Ειδικού Διαπραγματευτή Παραγώγων) τα οποία είναι σε θέση να παρέχουν υψηλής ποιότητας προσωποποιημένες υπηρεσίες μέσα από την χρήση προηγμένων τεχνολογικών συστημάτων.

Προτού προχωρήσει στη σύναψη συμβατικής σχέσης με τον πελάτη, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διενεργεί τον έλεγχο καταλληλότητας των χρηματοπιστωτικών μέσων / σύνθεσης χαρτοφυλακίου, εξετάζοντας μέσω του ερωτηματολογίου επενδυτικής πολιτικής τα ακόλουθα:

- την εμπειρία και το επίπεδο γνώσης του πελάτη,
- τους επενδυτικούς του στόχους, και
- την οικονομική του κατάσταση.

Για τον έλεγχο καταλληλότητας, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ βασίζεται στις πληροφορίες που παρέχονται από τον πελάτη.

Κατόπιν ανάλυσης των πληροφοριών που παρατίθενται από τον πελάτη, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ προχωρά στην αποτύπωση του επενδυτικού του προφίλ, έτσι ώστε να προτείνει την καταλληλότερη συμβουλή / υπηρεσία για την κάλυψη των επενδυτικών του στόχων. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ συντάσσει Πρόταση Επενδυτικής Πολιτικής - Investment Policy Statement (σε προ-συμβατικό επίπεδο) στην οποία παραθέτει το προϊόν / υπηρεσία που ταιριάζει καλύτερα στις επιθυμίες / ανάγκες του επενδυτή, σύμφωνα με το επενδυτικό του προφίλ, με ταυτόχρονη αναφορά στους επενδυτικούς κινδύνους που διέπουν τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, καθώς και άλλους γενικότερους επενδυτικούς όρους. Η επιθυμία συνεργασίας με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ καταλήγει στην σύναψη σύμβασης Επενδυτικής Συμβουλής ή / και Διακριτικής Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου όπου και καθορίζονται αναλυτικά οι θέσεις και τα όρια επένδυσης στα διάφορα χρηματοπιστωτικά μέσα όπως αναφέρονται στην παράγραφο 6.6. Ο πελάτης μαζί με τον επενδυτικό του σύμβουλο αποφασίζει για κάποιο συγκεκριμένο δείκτη αναφοράς με τον οποίο αξιολογεί την επιτυχία της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του αλλά και οριοθετεί κατά κάποιο τρόπο τα όρια του επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Η διαδικασία που ακολουθείται στην επιλογή των δεικτών αναφοράς σχετίζεται με τον κανόνα της δεικτοποίησης που τηρεί το Τμήμα Διαχείρισης Χαρτοφυλακίων της Euroxx. Εν γένει, μέσα από την επιλογή διαφόρων δεκτών που πάντα σχετίζονται με συγκεκριμένο προφίλ και γεωγραφική προσέγγιση, επιλέγονται εκείνοι που παρουσιάζουν την δυνατόν καλύτερη σχέση απόδοσης / κινδύνου.

Καθ' όλη τη διάρκεια της συμβατικής σχέσης, ο Υπεύθυνος Σύμβουλος Πελατείας και η ομάδα των Διαχειριστών της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ συναντάται έκτακτα ή τακτικά για επανεξέταση των αναγκών, των στόχων και των οικονομικών συνθηκών του πελάτη με πιθανότητα επαναπροσδιορισμού του επενδυτικού του προφίλ ή την παροχή νέων υπηρεσιών.

Ο πελάτης που έχει υπογράψει σύμβαση διαχείρισης χαρτοφυλακίου (διακριτική ή συμβουλευτική) με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, λαμβάνει μηνιαία ενημέρωση της αποτίμησης του λογαριασμού του σε κινητές αξίες και χρηματικά διαθέσιμα. Η μέθοδος αποτίμησης που ακολουθείται είναι αυτή του "Επί του Χρονικά Σταθμισμένου Μέσου Κεφαλαίου" (Time Weighted Rate of Return) σύμφωνα με την διεθνή πρακτική. Η αποτίμηση του λογαριασμού του πελάτη αποστέλλεται εντός 10 ημερών από τη λήξη κάθε ημερολογιακού μήνα και γνωστοποιεί τα ακόλουθα:

- το Χαρτοφυλάκιο του Πελάτη, ως αυτό είχε την τελευταία ημέρα του προηγούμενου ημερολογιακού μήνα κατά τα ειδικότερα στοιχεία του και σε σύγκριση με την έναρξη του μήνα,
- τα πλήρη στοιχεία των συναλλαγών διαχείρισης που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του προηγούμενου μήνα με ιδιαίτερη αναφορά στην ποσότητα και την αξία εκάστης συναλλαγής, καθώς και την πλήρη κίνηση του Χαρτοφυλακίου του Πελάτη,

- τα ποσοτικά υπόλοιπα για κάθε στοιχείο του Χαρτοφυλακίου, ως αυτά είχαν κατά την τελευταία ημέρα του προηγούμενου ημερολογιακού μήνα,
- την ανά μονάδα τιμή κτήσης και τρέχουσα τιμή κάθε στοιχείου του Χαρτοφυλακίου, ως αυτό είχε κατά την τελευταία ημέρα του προηγούμενου ημερολογιακού μήνα, και
- τη συνολική αξία κτήσης και τη συνολική τρέχουσα αξία για κάθε στοιχείο του Χαρτοφυλακίου, ως αυτό είχε κατά την τελευταία ημέρα του προηγούμενου ημερολογιακού μήνα.

Σε περίπτωση επιμερισμού του Χαρτοφυλακίου σε περισσότερους του ενός Λογαριασμούς Διαχείρισης, στην αποσπελλόμενη ενημερωτική επιστολή τα ανωτέρω στοιχεία θα παρατίθενται ανά Λογαριασμό Διαχείρισης.

Θεματοφύλακας για την φύλαξη και προστασία των τίτλων και κεφαλαίων των πελατών έχει επιλεγεί η Τράπεζα Societe Generale. Η επιλογή του θεματοφύλακα πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με την εσωτερική διαδικασία επιλογής θεματοφύλακα, η οποία καθορίζει συγκεκριμένα ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια επιλογής.

6.8. ΆΛΛΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Κατά τη παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών της αναδοχής και της τοποθέτησης χρηματοπιστωτικών μέσων, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ εξετάζει την εμπειρία και τη γνώση μόνο των Πελατών που κατατάσσονται στην κατηγορία "Ιδιώτης Πελάτης". Οι Επαγγελματίες Πελάτες και οι Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι θεωρείται ότι διαθέτουν την απαιτούμενη εμπειρία και γνώση και κατά συνέπεια δεν απαιτείται ο έλεγχος συμβατότητας.

7. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ - ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εγκυμονεί κινδύνους. Παρά το γεγονός ότι η κλιμάκωση των κινδύνων αυτών διαφέρει, εξαρτώμενη από ποικίλες παραμέτρους που θα παρατεθούν με συντομία στη συνέχεια, η διενέργεια επένδυσης σε χρηματοπιστωτικά μέσα συνεπάγεται πάντοτε έκθεση σε κινδύνους που δεν μπορούν να καλυφθούν πλήρως. Οι κίνδυνοι αυτοί συνίστανται, γενικώς, στη μείωση της αξίας της επενδύσεως ή ακόμη και στην απώλεια του επενδυόμενου ποσού. Υπό περιστάσεις, μάλιστα, μπορεί να δημιουργηθεί υποχρέωση καταβολής από τον Πελάτη και επιπλέον ποσών από αυτά που αυτός επένδυσε, προς κάλυψη ζημίας που μπορεί να γεννηθεί.

Στη συνέχεια, στο κατωτέρω τμήμα 7.1., εξειδικεύονται ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων οι βασικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που ενέχει κάθε κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων ως προς τα οποία είναι δυνατή η κατάρτιση συναλλαγών μέσω της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Στο κατωτέρω τμήμα 7.2. παρατίθενται οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι.

Εφιστάται ιδιαίτερος η προσοχή του Πελάτη στην ανάγκη να μελετήσει προσεκτικά το παρόν και να λάβει πολύ σημαντικά υπόψη του το περιεχόμενό του όταν λαμβάνει τις επενδυτικές του αποφάσεις, να αποφεύγει δε κάθε επένδυση και συναλλαγή ως προς τις οποίες θεωρεί ότι δεν διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις ή την απαραίτητη εμπειρία.

7.1. ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ, ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Η γενική περιγραφή των ειδών των χρηματοπιστωτικών μέσων και προϊόντων που είναι διαθέσιμα στους πελάτες της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, είναι η παρακάτω:

Μετοχές:

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

Μία μετοχή αποτελεί κλάσμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, συνήθως, αντιστοιχούν στον αριθμό των μετοχών που κατέχει ο μέτοχος. Ενδεικτικά δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή μετοχών είναι το δικαίωμα μερίσματος από τα διανεμόμενα κέρδη της εταιρίας (εφόσον διανέμονται), καθώς και αντίστοιχο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας, σε περίπτωση λύσης αυτής. Οι μετοχές μπορούν να είναι κοινές, προνομιούχες, ονομαστικές ή ανώνυμες, μετά ψήφου ή χωρίς ψήφο, διαπραγματεύσιμες σε χρηματιστήριο ή μη διαπραγματεύσιμες.

Η κοινή μετοχή είναι ο συνηθέστερος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.

Η προνομιά του μετοχίου προσφέρει πλεονέκτημα (προνόμιο) έναντι των κοινών μετοχών, συνιστάμενο στην προνομιακή είσπραξη μερίσματος ή και στο προνομιακό δικαίωμα στο προϊόν της εκκαθάρισης σε περίπτωση λύσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διοίκηση της εταιρίας.

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

Κίνδυνοι

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

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

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

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

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

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

Ομόλογα

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

Τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε ομολόγου είναι:

α) η ονομαστική του αξία, η οποία δεν ταυτίζεται απαραίτητως με την τιμή διαπραγμάτευσης, αλλά είναι το ποσό που υποχρεούται να καταβάλλει ο εκδότης κατά τη λήξη του ομολόγου,

β) το επιτόκιο / κουπόνι, και

γ) η περίοδος λήξεως αυτού.

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

Είδη

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 προνομιακής τους τοποθέτησης έναντι λοιπών ομολογιούχων ή πιστωτών.

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

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

Επιτόκιο

Οι εκδότες αναλαμβάνουν την υποχρέωση να καταβάλλουν επιτόκιο που μπορεί να είναι α) σταθερό, β) κυμαινόμενο επιτόκιο, προσδιοριζόμενο βάσει ενός γενικώς διαδεδομένου δείκτη επιτοκίου (π.χ. EURIBOR, FIBOR, LIBOR κλπ). Ειδική προσοχή επιβάλλεται για τα λεγόμενα σύνθετα ομόλογα, εκείνα δηλαδή, των οποίων το επιτόκιο προσδιορίζεται βάσει δεικτών συνισταμένων από παράγωγα συμβόλαια. Οι δείκτες αυτοί, που προσδιορίζουν το επιτόκιο βάσει παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, ενσωματώνονται κατ' αυτόν τον τρόπο στην όλη δομή του ομολόγου. Τα ομόλογα αυτά εντάσσονται στην κατηγορία των πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών μέσων και η επένδυση σ' αυτά απαιτεί εξαιρετικά μεγάλη προσοχή και εξειδίκευση. Υπογραμμίζεται μάλιστα ότι η αγοραία αξία των ομολόγων αυτών επηρεάζεται ουσιαστικά από τους ενσωματωμένους σ' αυτά δείκτες παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, που διαμορφώνουν το επιτόκιο. Δεν ενδείκνυται, επομένως, σε μη εξειδικευμένους επενδυτές.

Το επιτόκιο καταβάλλεται συνήθως σε προκαθορισμένα χρονικά σημεία (μηνιαίως, εξαμηνιαίως, τριμηνιαίως, ετησίως ή και κατά τη λήξη του ομολογιακού δανείου). Εκδίδονται επίσης και ομόλογα χωρίς τοκομερίδιο (κουπόνι). Στα ομόλογα αυτά ο τόκος ενσωματώνεται στην αξία του ομολόγου. Οι επενδυτές δεν εισπράττουν, δηλαδή, τόκο κατά τη διάρκεια του ομολόγου, αλλά αποκτούν το ομόλογο με έκπτωση ως προς την ονομαστική του αξία, η οποία έκπτωση αναλογεί στον τόκο.

Κίνδυνοι

Η επένδυση σε ομόλογα εγκυμονεί κινδύνους όπως:

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

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

γ. Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit risk): Βλ. ανωτέρω. Η αξία του ομολόγου φθίνει σε περίπτωση που μειωθεί η πιστοληπτική αξιολόγηση του εκδότη.

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

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

Γενική επισήμανση - σύσταση. Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί ομολόγου α) μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει ο εκδότης προς εκπλήρωση των υποχρεώσεών του για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, καθώς και το τυχόν υπάρχον ενημερωτικό δελτίο που έχει εκδοθεί ως προς το ομόλογο στο οποίο ο Πελάτης πρόκειται να διενεργήσει

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

Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ)

Τα Α/Κ αποτελούν μία συλλογική μορφή επένδυσης, η οποία συνδέει τα κεφάλαια πολλών επενδυτών σε μία κοινή περιουσία, την οποία διαχειρίζεται μια ΑΕΔΑΚ (Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων). Υπάρχουν επίσης Α/Κ τα οποία επενδύουν σε μερίδια άλλων Α/Κ (Αμοιβαίο Κεφάλαιο Αμοιβαίων Κεφαλαίων - Fund of Funds).

Γενική επισήμανση - σύσταση. Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί Α/Κ, μελετήσει τις εκθέσεις και οικονομικές καταστάσεις (ετήσιες, εξαμηνιαίες, τριμηνιαίες κλπ.) και άλλα πληροφοριακά έντυπα που δημοσιεύει η Α.Ε. Διαχείρισης του Α/Κ προς εκπλήρωση των υποχρεώσεών του για πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού (ενημερωτικό δελτίο, Κανονισμός Α/Κ κλπ.), τα οποία έχουν εκδοθεί ως προς το Α/Κ στο οποίο ο Πελάτης πρόκειται να διενεργήσει την επένδυση.

Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ) - Exchange Traded Funds (ETFs)

Τα ΔΑΚ είναι μια ξεχωριστή κατηγορία Α/Κ, η οποία αποτελείται από τίτλους οι οποίοι συνθέτουν κάποιον χρηματοοικονομικό δείκτη και την αναλογία με την οποία οι τίτλοι αυτοί συμμετέχουν στον σχηματισμό του δείκτη.

Γενική επισήμανση - σύσταση. Ισχύουν αναλόγως τα ανωτέρω για τα Α/Κ.

Εναλλακτικά Α/Κ - Εναλλακτικές Επενδύσεις

Οι Εναλλακτικές Επενδύσεις αφορούν μη παραδοσιακές μορφές τοποθετήσεων, όπως τα εμπορεύματα (commodities), τα Α/Κ Ιδιωτικής Τοποθέτησης (Private Equity), τα Α/Κ Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital Funds), τα distressed securities, τα Α/Κ που επενδύουν σε Ακίνητα (Real Estate Funds), τα managed Futures και άλλα. Επιπλέον, τα Εναλλακτικά Α/Κ που αποτελούν μία εναλλακτική μορφή επένδυσης, επιδιώκουν την επίτευξη απόλυτης θετικής απόδοσης, ανεξάρτητα από τη κατεύθυνση των αγορών, μέσω ιδιαίτερα σύνθετων και επικίνδυνων επενδυτικών στρατηγικών που αποσκοπούν στην εκμετάλλευση της σχέσης μεταξύ απόδοσης και κινδύνου. Οι επενδύσεις αυτές αφορούν στη χρήση arbitrage ή και παραγώγων προϊόντων για κερδοσκοπικούς λόγους - και όχι μόνο για λόγους αντιστάθμισης κινδύνου - τη διενέργεια ανοικτών πωλήσεων (short selling) και τη μόχλευση των υπό διαχείριση κεφαλαίων μέσω δανεισμού.

Γενική επισήμανση - σύσταση. Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί των παραπάνω εναλλακτικών επενδύσεων, να ζητήσει και να εφαρμόσει τη συμβουλή της ΑΧΕΠΕΥ ως προς τη συμβατότητα των επενδυτικών αυτών προϊόντων με το επενδυτικό του προφίλ, βάσει σχετικής αξιολόγησης συμβατότητας από την ΑΧΕΠΕΥ.

Παράγωγα προϊόντα

Τα παράγωγα αποτελούν σύνθετα και πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά μέσα, το περιεχόμενο των οποίων ποικίλλει αναλόγως των "υποκείμενων μέσων" (underlying instruments), εκείνων δηλαδή των χρηματοπιστωτικών μέσων ή προϊόντων, των οποίων συνάρτηση και σύνθεση αποτελούν τα παράγωγα. Σε ένα παράγωγο μπορεί να περιέχεται ένα ευρύ φάσμα υποκείμενων μέσων, σε ποικίλες παραλλαγές και συνδυασμούς. Τούτο έχει ως συνέπεια την ύπαρξη και δυνατότητα δημιουργίας απροσδιορίστου αριθμού τύπων παραγώγων. Τα παράγωγα διαμορφώνονται, συνήθως, υπό μορφή συμβολαίων μεταξύ των μερών, με τα οποία συμφωνείται η εκπλήρωση των αμοιβαίως αναλαμβανόμενων υποχρεώσεων σε ένα ή περισσότερα μελλοντικά χρονικά σημεία. Η αξία τους διαμορφώνεται βάσει της αξίας των υποκείμενων μέσων, τα οποία μπορεί να είναι μετοχές, αξιόγραφα, συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια, εμπορεύματα και χρηματοοικονομικοί δείκτες και οποιοσδήποτε συνδυασμός αυτών. Οι βασικότεροι τύποι παραγώγων είναι τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης ή προθεσμιακά συμβόλαια (futures), τα συμβόλαια δικαιώματος προαίρεσης (options) και τα συμβόλαια ανταλλαγής (swaps). Ακολουθεί σύντομη περιγραφή των ως άνω βασικών τύπων παραγώγων.

Βασικοί τύποι παραγώγων

α. Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης / προθεσμιακά συμβόλαια (futures):

Αποτελούν τυποποιημένα συμβόλαια για την αγορά ή πώληση ορισμένης ποσότητας και ποιότητας ενός υποκείμενου μέσου (underlying instrument) σε μια μελλοντική ημερομηνία και σε συμφωνημένη τιμή που καθορίζονται κατά τη σύναψη του συμβολαίου. Βάσει αυτών, ο ένας συμβαλλόμενος αναλαμβάνει την υποχρέωση να πωλήσει στον αντισυμβαλλόμενο συγκεκριμένη ποσότητα ενός χρηματοπιστωτικού μέσου (π.χ. μιας μετοχής) ή και ενός νομίσματος ή εμπορεύματος, σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία και σε μια προκαθορισμένη τιμή. Αντίστοιχη υποχρέωση αναλαμβάνει ο αγοραστής. Επομένως, η ημερομηνία κατάρτισης της συναλλαγής από την ημερομηνία εκπλήρωσης της υποχρέωσης (π.χ. παράδοσης των χρηματοπιστωτικών μέσων και καταβολής της αξίας τους) διαφέρουν. Συχνά τα συμβόλαια προβλέπουν ότι στην ημερομηνία λήξης δεν γίνεται παράδοση χρηματοπιστωτικών μέσων και καταβολή του συνολικού τους τιμήματος, παρά μόνον καταβολή της διαφοράς της τιμής σε σχέση με τον χρόνο κατάρτισης του συμ-

βολαίου. Οι τιμές των προθεσμιακών συμβολαίων καθορίζονται, συνήθως, με βάση την τιμή αξίας δύο ημερών (spot rate), αυτής της κατάρτισης του συμβολαίου και αυτής της ημερομηνίας λήξεως. Στην τιμή αυτή προστίθεται ή αφαιρείται ένα ποσό (premium ή discount), ανάλογα με την πρόβλεψη της εξέλιξης της μελλοντικής τιμής στην αγορά.

Υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να είναι, μεταξύ άλλων, οι μετοχές, οι τιμές συναλλάγματος, τα επιτόκια, τα ομόλογα και οι δείκτες χρηματιστηρίων. Και τα δύο συμβαλλόμενα μέρη υποχρεούνται να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους από το συμβόλαιο κατά την ημερομηνία του διακανονισμού.

β. Συμβόλαιο δικαιώματος προαίρεσης / option

Με τα εν λόγω παράγωγα παρέχεται στο ένα συμβαλλόμενο μέρος το δικαίωμα να αγοράσει ή να πωλήσει ένα συγκεκριμένο υποκείμενο μέσο σε προκαθορισμένη τιμή και σε προσδιορισμένη μελλοντική ημερομηνία. Στο δικαίωμα αυτό του ενός συμβαλλόμενου μέρους αντιστοιχεί υποχρέωση του άλλου (του αντισυμβαλλομένου του) να καταρτίσει τη συμφωνηθείσα συναλλαγή, εάν το πρώτο μέρος ασκήσει το δικαίωμά του. Τα υποκείμενα μέσα μπορεί να είναι νομίσματα, επιτόκια, χρηματιστηριακοί δείκτες, μετοχές, χρεόγραφα και τίτλοι της χρηματαγοράς.

Σε αντίθεση με τα futures, ο αγοραστής του option έχει την επιλογή, αλλά όχι την υποχρέωση, να προβεί μελλοντικώς στη συγκεκριμένη συναλλαγή. Αγοράζει έναντι συγκεκριμένου τιμήματος το δικαίωμα να προβεί μελλοντικώς σε συγκεκριμένη συναλλαγή. Αντιθέτως, ο αντισυμβαλλόμενός του, ο πωλητής (διαθέτης) του option, έχει την υποχρέωση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του που απορρέουν από το συμβόλαιο, αν το έτερο μέρος (ο αγοραστής του option) ασκήσει το δικαίωμά του.

Η αξία ενός δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να καθοριστεί βάσει περισσότερων τεχνικών που αναπτύσσονται από εξειδικευμένους σχεδιαστές προϊόντων και αναλυτές. Μέσω των εν λόγω μεθόδων μπορεί, επίσης, να καθοριστεί και ο τρόπος κατά τον οποίο δύναται να επηρεαστεί η αξία του δικαιώματος προαίρεσης από τυχόν μεταβολή των ειδικότερων συνθηκών που συσχετίζονται με το δικαίωμα αυτό. Συνεπώς, είναι δυνατόν να κατανοηθούν και να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι που συνδέονται με την επένδυση σε δικαιώματα προαίρεσης και την κατοχή τέτοιων δικαιωμάτων προαίρεσης με έναν βαθμό ακρίβειας.

γ. Συμβόλαιο ανταλλαγής (swaps)

Το συμβόλαιο ανταλλαγής περιλαμβάνει την αγορά ενός χρηματοοικονομικού στοιχείου σε τιμή spot (αξίας δύο ημερών) και την ταυτόχρονη συμφωνία για την πώληση αυτού σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον με προθεσμιακή τιμή. Στο swap έχουμε δύο σκέλη: α) μία πράξη αξίας άμεσης (spot), συνήθως δύο ημερών (short leg) και β) μία προθεσμιακή πράξη (long leg) που αντιστρέφει την πρώτη πράξη. Συνήθως, συμφωνείται η ανταλλαγή χρηματικών ροών. Το εν λόγω παράγωγο χρησιμοποιείται συχνά για την κάλυψη του κινδύνου που προκύπτει από τη μεταβλητότητα των τιμών, τα επιτόκια ή για την πιθανολόγηση επί των αλλαγών στις υποκείμενες τιμές.

Κίνδυνοι

Τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα παρουσιάζουν ιδιαίτερα τεχνικά χαρακτηριστικά, οι δε συναλλαγές επί αυτών ενέχουν **αυξημένο κίνδυνο μείωσης ή απώλειας του αρχικώς επενδύόμενου κεφαλαίου ή και πολλαπλασίου αυτού**. Ως εκ τούτου, οι συναλλαγές επί παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων είναι κατάλληλες μόνον για ορισμένες κατηγορίες επενδυτών, οι οποίοι διαθέτουν ανάλογη εμπειρία και αντιλαμβάνονται τη λειτουργία των μέσων αυτών, καθώς και το περιεχόμενο των αναλαμβανόμενων κάθε φορά κινδύνων. Στη συνέχεια περιγράφονται οι κυριότεροι κίνδυνοι που συνδέονται με τις συναλλαγές σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα.

α. Κίνδυνοι συνδεόμενοι με το επενδυτικό προϊόν (Product risk)

i) Συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης - Προθεσμιακά συμβόλαιο (futures): Μόχλευση

Οι συναλλαγές σε Συμβόλαιο Μελλοντικής Εκπλήρωσης ενέχουν υψηλό βαθμό κινδύνου, απόρροια του φαινομένου της μόχλευσης (leverage, gearing): Το χαρακτηριστικό τους, δηλαδή, είναι ότι με αυτά επιχειρείται, όπως με την επένδυση ενός συγκεκριμένου ποσού, να επιτευχθούν αποτελέσματα, τα οποία στην αγορά αξιών θα επιτυγχάνονταν με πολλαπλάσια ποσά. Δεδομένου δηλαδή του ότι το ποσό της ασφάλειας (περιθώριο ασφάλισης) που απαιτείται να καταβληθεί από τον Πελάτη για να συμμετάσχει σε συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (future) ανοίγοντας μία "θέση" είναι μικρό σε σχέση με την συνολική αξία του συμβολαίου, μία μικρή σε μέγεθος μεταβολή της αξίας του συμβολαίου θα έχει μία αναλογικά πολύ μεγαλύτερη επίδραση στο κεφάλαιο που έχει επενδυθεί (υπό μορφή ασφαλείας) ή και θα απαιτηθεί να επενδυθεί και άλλο κεφάλαιο για την διατήρηση της θέσεως. Ειδικότερα, σε περίπτωση δυσμενούς μεταβολής της αξίας του συμβολαίου, ο Πελάτης υποχρεούται να καταβάλλει πρόσθετο ποσό που απαιτείται για τον ημερήσιο διακανονισμό και να συμπληρώσει την απαιτούμενη ασφάλεια (περιθώριο ασφάλισης) για να μην κλείσει η θέση του Πελάτη και χάσει αυτός όλο το επενδυθέν ποσό. Περαιτέρω, είναι δυνατό να ορισθεί από τον Κεντρικό Αντισυμβαλλόμενο (π.χ. το τμήμα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού των συναλλαγών στην Αγορά Παραγώγων του Χ.Α. 'ΕΤΕΣΕΠ') ή τον εκάστοτε εκκαθαριστή / διακανονιστή της αγοράς παραγώγων μεγαλύτερη ασφάλεια (υψηλότερο περιθώριο ασφάλισης) ως προϋπόθεση για να διατηρούνται ανοικτές θέσεις. Στην περίπτωση αυτή ο Πελάτης υποχρεούται να καταβάλλει το επιπλέον ποσό για να μην κλείσει η θέση του και χάσει όλο το επενδυθέν ποσό. Εάν ο Πελάτης δεν εκπληρώσει εμπροθέσμως τις υποχρεώσεις αυτές, κλείνει η θέση του και ευθύνεται για την εκπλήρωση όλων των

υποχρεώσεων του από την εκκαθάριση των συναλλαγών που έχει διενεργήσει επί παραγώγων. Αυτό σημαίνει ότι μπορεί να χάσει όχι μόνον το επενδυθέν ποσό - και να χάσει κατ' αυτόν τον τρόπο και την προσδοκία του κέρδους, αν στο μέλλον αντιστραφούν τα πράγματα στην αγορά και στο τέλος του συμβολαίου μελλοντικής εκπλήρωσης η θέση που έχει πάρει είναι κερδοφόρα γι' αυτόν - αλλά και ότι μπορεί να υποχρεωθεί να πληρώσει και επιπλέον ποσά για να καλύψει τη ζημία του. Εντολές του Πελάτη που αποσκοπούν στον περιορισμό πιθανών ζημιών, όπως η "εντολή ορίου" ("stop-limit" order) ή η "εντολή ορίου ζημιών" ("stop-loss" order), είναι δυνατόν να αποδειχθούν αναποτελεσματικές εξαιτίας συνθηκών της αγοράς, οι οποίες δεν θα επιτρέπουν την εκτέλεσή τους. Στρατηγικές συνδυασμένων θέσεων (π.χ. "straddle", ή "strangle") ενδέχεται να εμπεριέχουν τον ίδιο κίνδυνο με τις απλές θέσεις "αγοράς" ή "πώλησης".

ii) Δικαιώματα προαιρέσεως: Διαφοροποίηση κινδύνων

Οι συναλλαγές σε Δικαιώματα Προαιρέσεως ενέχουν υψηλό βαθμό κινδύνου, ο οποίος είναι σε κάθε περίπτωση συνάρτηση του είδους των δικαιωμάτων. Ιδιαίτερη σημασία έχει η διάκριση μεταξύ "δικαιωμάτων κλήσης" ("call") και "δικαιωμάτων απόδοσης" ("put") καθώς και η διάκριση μεταξύ δικαιωμάτων "αμερικανικού τύπου", των οποίων η άσκηση επιτρέπεται οποτεδήποτε εντός της καθορισμένης προθεσμίας, και δικαιωμάτων "ευρωπαϊκού τύπου", των οποίων η άσκηση επιτρέπεται μόνον κατά την ημερομηνία λήξης της ορισμένης προθεσμίας. Για την εκτίμηση της κερδοφορίας ορισμένης θέσης θα πρέπει να συνυπολογίζονται όχι μόνον τα πάσης φύσεως τέλη και προμήθειες που βαρύνουν τις σχετικές συναλλαγές, αλλά και το τίμημα των δικαιωμάτων που έχει καταβληθεί στον πωλητή.

Ο αγοραστής του Δικαιώματος έχει τη δυνατότητα να ασκήσει το Δικαίωμα ή να το αφήσει να εκπνεύσει. Σε περίπτωση που τα Δικαιώματα Προαιρέσεως ασκηθούν, εκκαθαρίζονται είτε χρηματικά είτε με την φυσική παράδοση (επί δικαιωμάτων απόδοσης) / παραλαβή (επί δικαιωμάτων κλήσης) της υποκείμενης αξίας των δικαιωμάτων. Εάν η υποκείμενη αξία είναι Συμβόλαιο Μελλοντικής Εκπλήρωσης, ο αγοραστής θα αποκτήσει, αν ασκήσει το δικαίωμα, θέση σε Συμβόλαιο Μελλοντικής Εκπλήρωσης με όλες τις συνακόλουθες υποχρεώσεις για την καταβολή ή συμπλήρωση του περιθωρίου ασφάλισης και τον ημερήσιο ή τελικό διακανονισμό της θέσης αυτής, οπότε ισχύουν τα ανωτέρω υπό α. i. εκτεθέντα. Σε περίπτωση εκπνοής του δικαιώματος προαίρεσης χωρίς αυτό να ασκηθεί, ο Πελάτης υφίσταται την ολική απώλεια του επενδεδυμένου κεφαλαίου, το οποίο αποτελείται από το τίμημα του δικαιώματος, τα πάσης φύσεως τέλη και τις προμήθειες.

Ο πωλητής δικαιώματος προαιρέσεως είναι εκτεθειμένος σε πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο από τον αγοραστή. Ενώ το Τίμημα που καταβάλλεται στον πωλητή του Δικαιώματος είναι ορισμένο, το μέγεθος της ζημίας που μπορεί ο πωλητής να υποστεί είναι πολύ μεγαλύτερο του ποσού αυτού. Ειδικότερα, σε περίπτωση δυσμενούς μεταβολής της αξίας του Δικαιώματος ο πωλητής υποχρεούται να συμπληρώσει το απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης. Περαιτέρω, σε περίπτωση που οριστεί από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο (π.χ. την ΕΤΕΣΕΠ) ή τον εκάστοτε εκκαθαριστή και διακανονιστή της αγοράς παραγώγων υψηλότερο περιθώριο ασφάλισης, ο πωλητής υποχρεούται να καταβάλλει το επιπλέον ποσό. Εάν ο πωλητής δεν εκπληρώσει εμπροθέσμως τις υποχρεώσεις αυτές, η Εταιρία ή ο Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος ή ο Εκκαθαριστής / Διακανονιστής κλείνουν τη θέση του Πελάτη / πωλητή, ο οποίος ευθύνεται για την εκπλήρωση όλων των τυχόν πρόσθετων υποχρεώσεων του από την εκκαθάριση των συναλλαγών αυτών. Περαιτέρω, ο πωλητής είναι εκτεθειμένος στον κίνδυνο άσκησης του δικαιώματος από τον αγοραστή. Ο κίνδυνος ζημίας του πωλητή μπορεί να είναι απεριόριστος, αν δεν έχει διενεργήσει πράξεις για την αντιστάθμιση και κάλυψή του.

β. Συνθήκες της αγοράς παραγώγων (market risks)

Οι οικονομικές συνθήκες της αγοράς παραγώγων (π.χ. ύπαρξη ή έλλειψη ρευστότητας) και οι κανόνες λειτουργίας της αγοράς αυτής (π.χ. δικλείδες ασφαλείας της ομαλής λειτουργίας: προσωρινή διακοπή συνεδριάσεων, αναστολή διαπραγμάτευσης παραγώγου, διαγραφή παραγώγου) ενδέχεται να δυσχεραίνουν ή να καθιστούν αδύνατη την διενέργεια αποτελεσματικών συναλλαγών επί παραγώγων αυξάνοντας τον κίνδυνο απώλειας του επενδεδυμένου κεφαλαίου.

γ. Απόκλιση της αγοράς παραγώγων από την αγορά υποκείμενων αξιών

Οι τιμές παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων δεν αντιστοιχούν αναγκαία στις τιμές των υποκείμενων αξιών. Η απόκλιση μπορεί να οφείλεται στις συνθήκες (π.χ. ζήτηση) ή στους κανόνες λειτουργίας (π.χ. όριο τιμών) της αγοράς των παραγώγων ή της αγοράς των υποκείμενων αξιών.

δ. 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 FTSE ο Πελάτης δεν έχει θέσεις σε όλες τις μετοχές που συνθέτουν τον FTSE και με την αναλογία συμμετοχής τους σε αυτόν).

ε. Δέσμευση μετρητών ή κινητών αξιών (cash or property deposit risk)

Η δέσμευση μετρητών ή κινητών αξιών ενδέχεται να ενέχει πιστωτικό κίνδυνο σε περίπτωση που ο θεματοφύλακας δεν εκπληρώσει πλήρως τις υποχρεώσεις του, είτε μόλις αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες, είτε μεταγενέστερα.

στ. Δικαιικός κίνδυνος (legal risk) συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου από τροποποίηση διατάξεων

Πέραν όσων εκτέθηκαν ανωτέρω, υπογραμμίζεται ότι η εκπλήρωση απαιτήσεων και η ικανοποίηση δικαιωμάτων του Πελάτη επί συμβάσεων σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα εξαρτάται και από τους κανόνες δικαίου που ισχύουν στο Σύστημα Πληρωμών και Εκκαθάρισης / Διακανονισμού Συναλλαγών της αγοράς όπου διενεργούνται οι συναλλαγές επί παραγώγων και από τους οποίους κανόνες εξαρτώνται απαιτήσεις και δικαιώματα του Πελάτη, κυρίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας μέλους των παραπάνω συστημάτων. Επισημαίνεται ότι η αλλοδαπή νομοθεσία, ιδίως κρατών που δεν είναι μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που διέπει συναλλαγές επί παραγώγων, μπορεί να προσφέρει ασθενέστερη προστασία στον Πελάτη από αυτήν που προσφέρει το ελληνικό δίκαιο και το δίκαιο των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Περαιτέρω, τυχόν τροποποίηση κανόνων που διέπουν τις υποχρεώσεις των συμβαλλομένων μερών σε αγορά παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων (π.χ. προϋποθέσεις διενέργειας συναλλαγών, όροι και διαδικασία εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, αύξηση περιθωρίου ασφαλείας) είναι δυνατόν να επηρεάσει τα συμφέροντα του Πελάτη. Οι ανωτέρω παράγοντες είναι πιθανό να εκθέσουν το επενδυόμενο κεφάλαιο του Πελάτη σε πρόσθετους κινδύνους.

ζ. Συναλλαγματικός κίνδυνος (currency risk)

Πέραν όσων εκτέθηκαν ανωτέρω, υπογραμμίζεται ότι το κέρδος ή η ζημία που προέρχεται από συναλλαγές σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα αποτιμώμενα σε συνάλλαγμα (ανεξαρτήτως του αν αυτά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην εγχώρια ή σε αλλοδαπή αγορά) θα επηρεάζεται από τις μεταβολές στις ισοτιμίες, όταν υπάρχει ανάγκη μετατροπής της αξίας του παραγώγου από ένα νόμισμα σε κάποιο άλλο και ειδικότερα στο νόμισμα στο οποίο αποτιμάται η περιουσία του Πελάτη.

η. Κίνδυνος κόστους ανεύρεσης ή και αντικατάστασης χρηματοπιστωτικών μέσων (replacement cost risk)

Ο κίνδυνος αυτός συντρέχει στην περίπτωση που ο αντισυμβαλλόμενος του Πελάτη δεν είναι σε θέση να εκπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Στην περίπτωση αυτή, ο Πελάτης θα είναι υποχρεωμένος να ανοίξει νέα θέση στην τιμή που θα έχει διαμορφωθεί στην σχετική αγορά (replacement value), στην οποία τιμή θα προστεθεί ποσό εξαρτώμενο από το χρόνο που απομένει μέχρι την λήξη του παραγώγου (add-on).

Γενική επισήμανση - σύσταση. Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί παραγώγου χρηματοοικονομικού προϊόντος, να ζητήσει και να εφαρμόσει τη συμβουλή της ΑΧΕΠΕΥ ως προς τη συμβατότητα των επενδυτικών αυτών προϊόντων με το επενδυτικό του προφίλ, βάσει σχετικής αξιολόγησης συμβατότητας από την ΑΧΕΠΕΥ.

Παράγωγα προϊόντα σε εμπορεύματα

Γενική επισήμανση - σύσταση. Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί παραγώγου χρηματοοικονομικού προϊόντος σε εμπορεύματα, να ζητήσει και να εφαρμόσει τη συμβουλή της ΑΧΕΠΕΥ ως προς τη συμβατότητα των επενδυτικών αυτών προϊόντων με το επενδυτικό του προφίλ, βάσει σχετικής αξιολόγησης συμβατότητας από την ΑΧΕΠΕΥ.

Δομημένα Προϊόντα - Structured Products

Τα δομημένα προϊόντα αποτελούν συνδυασμό των παραπάνω προϊόντων και συνήθως ενσωματώνουν και παράγωγα. Αυτή η μορφή επένδυσης προσφέρει κάποιο επίπεδο κεφαλαιακής υπεραξίας στον επενδυτή με ταυτόχρονη προστασία του αρχικού κεφαλαίου. *Γενική επισήμανση - σύσταση.* Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί δομημένου προϊόντος, να ζητήσει και να εφαρμόσει τη συμβουλή της ΑΧΕΠΕΥ ως προς τη συμβατότητα των επενδυτικών αυτών προϊόντων με το επενδυτικό του προφίλ, βάσει σχετικής αξιολόγησης συμβατότητας από την ΑΧΕΠΕΥ.

Αγορά χρηματοπιστωτικών Μέσων με Βραχυπρόθεσμη (T+3) ή Μακροπρόθεσμη Πίστωση (Margin)

7.2. ΓΕΝΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Οι κίνδυνοι αυτοί χαρακτηρίζονται ως γενικοί γιατί είναι σύμφυτοι του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και, εν γένει, του χρηματοοικονομικού συστήματος, αναφέρονται δε υπό περιστάσεις που δεν μπορεί κανείς να προβλέψει ή να αποκλείσει.

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

1. Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

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

2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

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

3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

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

4. Συναλλαγματικός κίνδυνος

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

5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

Η εξέλιξη των επιτοκίων ενδέχεται να επιδράσει στην τιμή διαπραγμάτευσης ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως τα ομόλογα και τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν υποκείμενη αξία επηρεαζόμενη από τις μεταβολές αυτές (π.χ. σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης σε Ομόλογα).

6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

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

7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)

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

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

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

8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

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

9. Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)

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

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

Ο εν λόγω κίνδυνος πηγάζει:

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

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

11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

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

12. Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

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

13. Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

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

14. Κίνδυνος Τιμών Εμπορευμάτων

Ο κίνδυνος επί των κερδών ή κεφαλαίων ο οποίος οφείλεται στις διακυμάνσεις των τιμών των εμπορευμάτων

8. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΒΕΛΤΙΣΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο, ώστε να επιτυγχάνει κατά την εκτέλεση των εντολών το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της.

Για τον λόγο αυτό, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ ανέπτυξε πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης εντολών, η οποία θέτει τις βασικές αρχές οι οποίες διέπουν τόσο τη λήψη και διαβίβαση των εντολών όσο και την εκτέλεση τους για λογαριασμό Πελατών.

Η Πολιτική αυτή εφαρμόζεται σε όλες τις συναλλαγές με "Ιδιώτες" και "Επαγγελματίες" πελάτες, εντούτοις δεν εφαρμόζεται σε συναλλαγές με Πελάτες που έχουν κατηγοριοποιηθεί για την παροχή συγκεκριμένης επενδυτικής υπηρεσίας ως "Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι".

8.1. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

Για την επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ λαμβάνει υπόψη της τους παρακάτω παράγοντες:

- Την διαθέσιμη τιμή και το βάθος της ρευστότητας που είναι διαθέσιμη σε αυτή τη τιμή.
- Τα κόστη συναλλαγών τα οποία περνάνε στους πελάτες είτε άμεσα είτε έμμεσα.

- Την ταχύτητα εκτέλεσης της συναλλαγής στην αγορά.
- Την πιθανότητα εκτέλεσης και εκκαθάρισης.
- Την τήρηση διαδικασιών συμψηφισμού και εκκαθάρισης.
- Τι δυνατότητα του μέσου / τόπου εκτέλεσης να διαχειρίζεται πολύπλοκες εντολές.
- Την οποιαδήποτε άλλη παράμετρο σχετική με την εκτέλεση της εντολής.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ επιλέγει τους τόπους εκτέλεσης όπου είναι πιθανότερο να επιτευχθεί η βέλτιστη πολιτική εκτέλεσης εντολών, σύμφωνα πάντα με τις δικές της εκτιμήσεις. Οι τόποι εκτέλεσης είναι οι πηγές που παρέχουν ρευστότητα, ώστε η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ να μπορέσει να εκτελέσει εκ μέρους των πελατών της συναλλαγές σε καθένα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα. Οι τόποι εκτέλεσης συμπεριλαμβάνουν οργανωμένες αγορές καθώς και Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ).

Για τους πελάτες που έχουν κατηγοριοποιηθεί ως Ιδιώτες πελάτες, η τιμή και το κόστος συναλλαγής καθορίζουν τη βέλτιστη εκτέλεση, παρόλο που και οι υπόλοιποι από τους παράγοντες που αναφέρονται παραπάνω δύναται να λαμβάνονται υπόψη εφόσον οδηγούν στο καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα.

Για τους Επαγγελματίες πελάτες η τιμή και το κόστος θα είναι συνήθως οι σημαντικότεροι παράγοντες για επίτευξη βέλτιστης εκτέλεσης, αν και η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, όπου είναι δυνατόν, θα λαμβάνει υπόψη της άλλους παράγοντες στο πλαίσιο των σχετικών συνθηκών, συμπεριλαμβανομένης της πιθανότητας βελτίωσης της τιμής.

8.2. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ

Στον καθορισμό της σημαντικότητας των παραγόντων εκτέλεσης, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ λαμβάνει υπόψη της τα παρακάτω κριτήρια:

- Τα ειδικά χαρακτηριστικά ενός πελάτη.
- Τα χαρακτηριστικά της εντολής.
- Τα χαρακτηριστικά του χρηματοοικονομικού μέσου που σχετίζεται με την εντολή αυτή.
- Τα χαρακτηριστικά του τόπου εκτέλεσης.

8.3. ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΜΟΝΑΔΙΚΟΥ ΤΟΠΟΥ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

Στην περίπτωση στην οποία μία εντολή μπορεί να εκτελεστεί μόνο σε έναν τόπο εκτέλεσης (για παράδειγμα μία μετοχή εισηγμένη ή διαπραγματεύσιμη μόνο σε μία οργανωμένη αγορά) ή μη ύπαρξη συγκρίσιμων τιμών, καθιστά τον χρόνο εκτέλεσης ως τον μοναδικό σημαντικό παράγοντα στην διασφάλιση του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος για τον πελάτη.

8.4. ΛΗΨΗ ΚΑΙ ΔΙΑΒΙΒΑΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ επιτυγχάνει τις υποχρεώσεις βέλτιστης εκτέλεσης τοποθετώντας εντολές ή διαβιβάζοντας τις εντολές προς εκτέλεση σε άλλες εταιρίες, οι οποίες δύναται να επιτυγχάνουν τη βέλτιστη εκτέλεση των εντολών σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία. Στο πλαίσιο αυτό η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ:

- Επιλέγει εκείνες τις εταιρίες ή οποίες διαθέτουν την ικανότητα να επιτύχουν το βέλτιστο αποτέλεσμα για τους πελάτες της. Στις περιπτώσεις όπου η επιλεγείσα εταιρία υπόκειται στις ρυθμίσεις της οδηγίας αναφορικά με τη βέλτιστη εκτέλεση και συμμορφώνεται με αυτές, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ βασίζεται σε μεγαλύτερο βαθμό στην εν λόγω εταιρία. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ διασφαλίζει ότι η πολιτική εκτέλεσης των ενδιάμεσων είναι ανάλογη με αυτή της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, όπως περιγράφεται στη παρούσα Πολιτική.
- Παρακολουθεί και επανεξετάζει την ποιότητα εκτέλεσης που παρέχεται και λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα όταν διαπιστώνει αποκλίσεις από αυτήν.

Στις περιπτώσεις στις οποίες η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ καθορίζει τον τόπο εκτέλεσης σε ένα ενδιάμεσο αντικριστή-διαπραγματευτή όταν διαβιβάζει μια εντολή για λογαριασμό πελατών, ή δίνει συγκεκριμένες οδηγίες σε έναν αντικριστή-διαπραγματευτή για τον τρόπο εκτέλεσης της εντολής σε συγκεκριμένο χρηματοοικονομικό μέσο για λογαριασμό σας, τότε ισχύουν οι υποχρεώσεις εκτέλεσης που περιγράφονται στην παράγραφο 3.

8.5. ΕΚΤΕΛΕΣΗ ΕΚΤΟΣ ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗΣ ΑΓΟΡΑΣ Ή ΠΟΛΥΜΕΡΟΥΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ

Σε κάποιες περιπτώσεις, εντολές οι οποίες σχετίζονται με χρηματοπιστωτικά μέσα που διαπραγματεύονται σε μία οργανωμένη αγορά ή ένα ΠΜΔ, μπορεί να εκτελούνται εκτός αυτής της οργανωμένης αγοράς ή του ΠΜΔ. Προτού προβεί στην εκτέλεση συναλλαγής εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ θα φροντίσει να λάβει τη ρητή συναίνεσή του πελάτη.

8.6. ΕΙΔΙΚΕΣ ΟΔΗΓΙΕΣ

Στην περίπτωση που ένας πελάτης δίνει στην Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ ειδικές οδηγίες αναφορικά με τον τρόπο και τόπο εκτέλεσης μίας εντολής, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ θα ακολουθεί αυτές τις οδηγίες. Στην περίπτωση αυτή η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ θεωρείται ότι συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις της για διασφάλιση του καλύτερου αποτελέσματος για τον πελάτη της, εκτελώντας την εντολή σύμφωνα με τις οδηγίες του.

8.7. ΜΟΡΦΕΣ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

- Οριακή Εντολή (Limit Order): είναι η εντολή κατά την οποία περιγράφεται ακριβώς η επιθυμητή ποσότητα και η επιθυμητή τιμή του τίτλου στον οποίο στοχεύει και διαρκεί μέχρι τη λήξη της ημέρας διαπραγμάτευσης.
- Ελεύθερη Εντολή (Market Order): είναι η εντολή κατά την οποία περιγράφεται ακριβώς η επιθυμητή ποσότητα του τίτλου στον οποίο στοχεύει, αλλά δεν αναφέρεται επιθυμητή τιμή.
- Εντολή στην Τιμή Ανοίγματος (At the Open): είναι η εντολή κατά την οποία περιγράφεται ακριβώς η επιθυμητή ποσότητα του τίτλου στον οποίο στοχεύει, αλλά ορίζεται ως επιθυμητή τιμή η τιμή εκκίνησης διαπραγμάτευσης του τίτλου.
- Εντολή στην Τιμή Κλεισίματος (At the Close): είναι η εντολή κατά την οποία περιγράφεται ακριβώς η επιθυμητή ποσότητα του τίτλου στον οποίο στοχεύει αλλά ορίζεται ως επιθυμητή τιμή η τιμή κλεισίματος του τίτλου.
- Εντολή με Συνθήκη Stop: είναι η εντολή αγοράς ή πώλησης, οριακής ή ελεύθερης, η οποία συνοδεύεται από μια συνθήκη ενεργοποίησης.
- Εντολή που Ισχύει Μέχρι την Ακύρωσή της (Good till Cancel): είναι μια οριακή εντολή η οποία ισχύει μέχρι να την ακυρώσει η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ που την έχειβάλει στο σύστημα ή μέχρι να εκτελεστεί πλήρως.
- Εντολή που Ισχύει Μέχρι Συγκεκριμένη Ημερομηνία (Good till Date): είναι μια εντολή που ισχύει μέχρι την ημερομηνία που έχει οριστεί κατά την στιγμή εισαγωγής στο σύστημα ή μέχρι να εκτελεστεί.
- Ολοκλήρωση Εντολής ή Ακύρωσή της (Fill or Kill): είναι η ημερήσια εντολή κατά την οποία ή εκτελείται ολόκληρη η ποσότητα που περιγράφει η εντολή ή διαφορετικά ακυρώνεται στο σύνολό της.

8.8. ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΚΑΙ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΒΕΛΤΙΣΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ επανεξετάζει την πολιτική της σε ετήσια βάση καθώς και στις περιπτώσεις στις οποίες υφίστανται ουσιώδεις αλλαγές στον τρόπο εκτέλεσης των εντολών. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίζουμε τη βέλτιστη εκτέλεση σε συνεχή και σταθερή βάση.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ παρακολουθεί και αξιολογεί την αποτελεσματικότητα της πολιτικής και τα μέτρα που λαμβάνει για να εναρμονίζεται με αυτήν. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ αξιολογεί σε συνεχή βάση εάν οι τόποι εκτέλεσης και τρίτα μέρη με τα οποία αυτή συνεργάζεται διασφαλίζουν τη βέλτιστη εκτέλεση. Εφόσον απαιτείται, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ θα προβεί σε όλες τις απαραίτητες αλλαγές τόσο στη πολιτική της, όσο και στη επιλογή των τόπων εκτέλεσης και τρίτων μερών, με σκοπό να συνεχίσει να παρέχει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της.

Οι όποιες αλλαγές στην πολιτική θα δημοσιοποιούνται στο δικτυακό τόπο της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, www.euroxx.gr

9. ΦΥΛΑΞΗ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ εφαρμόζει αποτελεσματική πολιτική φύλαξης περιουσιακών στοιχείων πελατών και επιλογής θεματοφυλάκων και λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα και τις κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις σχετικά με την ασφάλεια και την αποτελεσματικότητα της φύλαξης των περιουσιακών στοιχείων των πελατών. Βάσει της εν λόγω πολιτικής η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ λαμβάνει ιδίως τα παρακάτω μέτρα:

- Τηρεί όλα τα απαραίτητα αρχεία με τέτοιο τρόπο ώστε να διασφαλίζονται τα συμφέροντα των πελατών και τα περιουσιακά τους στοιχεία.
- Εξετάζει (τουλάχιστον σε μηνιαία βάση) τη συμφωνία των λογαριασμών και αρχείων που τηρούνται από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ με τους λογαριασμούς και αρχεία που τηρούνται από θεματοφύλακες, οι οποίοι κατέχουν περιουσιακά στοιχεία πελατών.
- Διασφαλίζει ότι τα περιουσιακά στοιχεία των πελατών της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., τα οποία έχουν κατατεθεί στον θεματοφύλακα, μπορούν ανά πάσα στιγμή να διαχωριστούν (είτε από τα χρηματοπιστωτικά μέσα της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ είτε από χρηματοπιστωτικά μέσα του τρίτου) και να αποδοθούν στους πελάτες.
- Θεσπίζει μετρήσιμους και αντικειμενικούς στόχους σχετικά με την ασφάλεια, διαφάνεια και αποτελεσματικότητα της φύλαξης των περιουσιακών στοιχείων των πελατών. Οι στόχοι αυτοί παρακολουθούνται και αξιολογούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα ως προς τον βαθμό επίτευξής τους, καθώς και επανεξετάζονται και επαναπροσδιορίζονται όποτε αυτό απαιτείται.
- Ενημερώνει τον πελάτη αναφορικά με τους ενδεχόμενους κινδύνους τους οποίους συνεπάγονται οι υπηρεσίες φύλαξης.

Προτού προβεί στην κατάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων πελατών της σε θεματοφύλακα, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. λαμβάνει υπόψη τα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά του εκάστοτε θεματοφύλακα, ο οποίος θα φυλάσσει και θα περιφρουρεί τα δικαιώματα και τα συμφέροντα των επενδύσεων των πελατών της.

Τα ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια που θέτει η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. αναφορικά με την επιλογή θεματοφύλακα είναι (ενδεικτικά) τα παρακάτω:

- Μέγεθος και κύρος.
- Σταθερότητα, συνέχεια και συνέπεια στην παροχή υπηρεσιών.
- Τεχνογνωσία στο αντικείμενο της θεματοφυλακής.
- Μηχανισμοί προστασίας της εμπιστευτικότητας της πληροφορίας και προστασίας των προσωπικών δεδομένων που εφαρμόζει ο θεματοφύλακας.
- Ικανότητα παροχής άμεσης ενημέρωσης των πελατών και εξυπηρέτησης αυτών χωρίς επιπλέον κόστος.
- Η ικανότητα του θεματοφύλακα να τηρεί τον κανόνα "παράδοσης έναντι πληρωμής".
- Συμμόρφωση με τις ρυθμιστικές απαιτήσεις και πρακτικές της αγοράς.

Οι θεματοφύλακες με τους οποίους συνεργάζεται η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. είναι υπεύθυνοι να ενημερώνουν την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για οποιαδήποτε απώλεια καταστροφή ή φθορά των τίτλων των Χρηματοπιστωτικών Μέσων που βρίσκονται στη φύλαξή τους.

Οι θεματοφύλακες με τους οποίους συνεργάζεται η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. παρέχουν ασφάλιση κατά επαγγελματικών κινδύνων (professional liability), καθώς και ασφάλιση κατά παντός κινδύνου κλοπής, απώλειας, φθοράς ή καταστροφής των Χρηματοπιστωτικών Μέσων που φυλάσσονται από αυτήν από πυρκαγιά και πλημμύρα.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., προκειμένου να διαφυλάξει τα δικαιώματα των πελατών της σε σχέση με τα περιουσιακά τους στοιχεία, θέσπισε μετρήσιμους και αντικειμενικούς στόχους σχετικά με την ασφάλεια, διαφάνεια και αποτελεσματικότητα φύλαξης των περιουσιακών στοιχείων των πελατών. Οι στόχοι αυτοί παρακολουθούνται και αξιολογούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα ως προς τον βαθμό επίτευξής τους, καθώς και επανεξετάζονται και επαναπροσδιορίζονται όποτε αυτό απαιτείται.

Δεν επιτρέπεται σε θεματοφύλακα συνεργαζόμενο με την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. να χρησιμοποιεί με οποιονδήποτε τρόπο τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι καταχωρημένα στους λογαριασμούς χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς προηγούμενη εντολή της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., η οποία θα ενεργεί κατ' εξουσιοδότηση του πελάτη.

Με βάση τα παραπάνω, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. έχει έρθει σε συμφωνία για την παροχή υπηρεσιών θεματοφυλακής με την Societe Generale την HVB και την IB (Interactive Brokers), οι οποίες διασφαλίζουν την συνεχή και αδιάκοπη παροχή επενδυτικών και / ή παρεπόμενων υπηρεσιών, σύμφωνα πάντα με τα κριτήρια και τις αρχές που εφαρμόζονται στην διαδικασία επιλογής θεματοφυλάκων.

10. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. διαθέτει πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων, η οποία θέτει τις αρχές για την διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων, με σκοπό την προστασία των πελατών της από κίνδυνο οικονομικής ζημιάς. Η πολιτική θέτει τις αρχές για τον εντοπισμό, αποφυγή και παρακολούθηση των καταστάσεων οι οποίες έχουν ως αποτέλεσμα:

- Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. να αποκομίσει οικονομικό όφελος ή να αποφύγει οικονομική ζημία σε βάρος των πελατών της.
- Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. να έχει συμφέρον διαφορετικό από αυτό του πελάτη, ως προς την έκβαση μιας υπηρεσίας που παρέχεται σε αυτό ή μιας συναλλαγής που πραγματοποιείται για λογαριασμό του.
- Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. να έχει οικονομικό ή άλλο κίνητρο να ευνοήσει τα συμφέροντα άλλου πελάτη ή ομάδας πελατών εις βάρος του πελάτη.
- Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. να ασκεί δραστηριότητα ίδια με αυτή του πελάτη.
- Να λάβει η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. από πρόσωπο διαφορετικό από τον πελάτη αμοιβή για την παροχή της υπηρεσίας στον εν λόγω πελάτη.

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. έχει προχωρήσει σε ανάλυση των σχέσεων και των αντίστοιχων εξαρτήσεων κατά τη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, οι οποίες πιθανόν να οδηγούν σε σύγκρουση συμφερόντων. Ενδεικτικά αναφέρονται οι παρακάτω περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων:

- Η παροχή από τη Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. συμβουλών επενδύσεων σε χρηματοπιστωτικά μέσα εκδότη με τον οποίο συνδέεται από κάποια επιχειρηματική σχέση.

- Η διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό πάνω σε χρηματοπιστωτικά μέσα για τα οποία η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ καταρτίζει συναλλαγές και για λογαριασμό πελατών ή για τα οποία παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες.
- Η διενέργεια προσωπικών συναλλαγών από τους συνεργάτες της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ με πελάτες.
- Η κατοχή εμπιστευτικών πληροφοριών προερχόμενες από πελάτες της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και των οποίων η γνωστοποίηση ή η κακόβουλη χρήση θα μπορούσαν να αλλοιώσουν την ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχει η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και να προκαλέσουν ζημία στον πελάτη.
- Την ταυτόχρονη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στα πλαίσια διαφορετικών λειτουργιών.

Η πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ αντιμετωπίζει τις περιπτώσεις αυτές με εφαρμογή κατάλληλων οργανωτικών και διοικητικών ρυθμίσεων, εσωτερικών διαδικασιών καθώς και μηχανισμών ελέγχου και παρακολούθησης. Ενδεικτικά αναφέρονται τα παρακάτω μέτρα.

- Εφαρμογή αποτελεσματικών πολιτικών και διαδικασιών.
- Άρνηση παροχής επενδυτικών ή / και παρεπόμενων υπηρεσιών οι οποίες δύναται να εγείρουν συγκρούσεις συμφερόντων.
- Εφαρμογή κανόνων και μέτρων για την προστασία της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών.
- Ενημέρωση των πελατών στις περιπτώσεις κατά τις οποίες δεν είναι δυνατό να αντιμετωπιστούν οι συγκρούσεις συμφερόντων.
- Διαχωρισμός επίβλεψης και ελέγχου για τις περιπτώσεις κατά τις οποίες δυο διαφορετικά τμήματα οι λειτουργίες των οποίων ενδεχομένως να εγείρουν θέματα σύγκρουσης συμφερόντων, έχουν κοινή διεύθυνση.
- Μέτρα για την παρακολούθηση και εντοπισμό αμοιβών, οι οποίες να εγείρουν ζήτημα σύγκρουσης συμφερόντων.
- Αποσύνδεση των αμοιβών των στελεχών της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, τα οποία ασκούν μια επενδυτική δραστηριότητα για λογαριασμό της από τις επιδόσεις άλλων στελεχών που ασκούν διαφορετικές επενδυτικές δραστηριότητες

11. ΚΟΣΤΗ - ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ - ΧΡΕΩΣΕΙΣ - ΑΝΤΙΠΑΡΟΧΕΣ

Τα κόστη των συναλλαγών διακρίνονται στις χρεώσεις που επιβάλλει το Χρηματιστήριο Αθηνών, στις αμοιβές άλλων διεθνών χρηματιστηριακών φορέων, όταν πρόκειται για συναλλαγές του εξωτερικού, στους κρατικούς φόρους, στις αμοιβές τρίτων και στην αμοιβή της εταιρίας για την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών στους πελάτες της. Στον πίνακα που ακολουθεί αναγράφονται οι χρεώσεις εκτέλεσης συναλλαγών της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ αναφορικά με την υπηρεσία Λήψης & Διαβίβασης Εντολών. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ δύναται να αναπροσαρμόσει την τιμολογιακή της πολιτική με αναφορά η οποία θα καταχωρείται στον διαδικτυακό της τόπο (www.euroxx.gr) ή/και μέσω γραπτής επιστολής προς τον πελάτη:

	Αγορά	Έξοδα/Μεταβιβαστικά/Επικουρικό	Έξοδα Εντολών ODL	Φόρος Πώλησης	Προμήθειες Euroxx	
ΕΛΛΑΔΑ ΚΥΠΡΟΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	Ελλάδα	0,050% - 0,060%	0,06 €	0,15%	έως 1%	
	Κύπρος	0,050% - 0,060%	0,06 + 0,11odl	0,15%	έως 1%	
ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ	Αγορά	Εκκαθάριση	Κόστος Broker	Φόροι/Μεταβιβαστικά	Φόρος Πώλησης	Προμήθειες Euroxx
	Ευρώπη	έως 0,8%	0,08%		0,15%	έως 1%
	Αμερική	έως 0,8%	1 cent ανά μετοχή		0,15%	έως 1%
	Καναδάς	έως 0,8%	1 cent ανά μετοχή		0,15%	έως 1%
	Μ. Βρετανία	έως 0,8%	0,08%		0,15%	έως 1%
	Ρουμανία	43 € ανά Τίτλο	0,15%	0,15%	0,15%	έως 1%
Αυστραλία	έως 0,8%	008%		015%	έως 1%	
ΠΑΡΑΓΩΓΑ (ανά συμβόλαιο)	Αγορά	Εκκαθάριση	Κόστος Broker	Φόροι/Μεταβιβαστικά	Φόρος Πώλησης	Προμήθειες Euroxx
	ADEX	0,70 έως 1,2 €				5έως15 €
	EUREX	0,20 έως 0,50 €	0,15 €			5έως15 €
	CME		2-2,5 \$			7,5 έως 20 \$
	CBOT		2-2,5 \$			7,5 έως 20 \$
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	Ετήσια έξοδα επικοινωνίας					20 € / Χρόνο + ΦΠΑ
	Τόκος Υπερημερίας					12%
	Τόκος Δικαιοπρακτικός					10%

ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	Μηνιαία Συνδρομή on-line Τιμών Μετοχών	20 € χωρίς ΦΠΑ
	Μηνιαία Συνδρομή on-line Τιμών Παραγώγων	10 € χωρίς ΦΠΑ
	Μηνιαία Συνδρομή on-line Τιμών Κύπρου	8 € χωρίς ΦΠΑ
	Ελάχιστη Προμήθεια Πινακιδίου	5,86 €
	Έξοδα Ε.Χ.Α.Ε: Ετήσια Φύλαξη Χαρτοφυλακίων πάνω από 3000 €	3 € / χρόνο & 0,03%

Η εταιρεία πλέον των αμοιβών που αναφέρονται στο παρών ενημερωτικό, μπορεί να αποδίδει και να εισπράττει προμήθειες τρίτων για παροχή υπηρεσιών, εφόσον τα οφέλη που έχει από τη συναλλαγή, χρηματικά ή μη χρηματικά, πραγματοποιούνται στα πλαίσια της καλύτερης παροχής υπηρεσιών. Η εταιρεία ελέγχει το πλαίσιο της συναλλαγής ως προς το αντικείμενο αυτό καθαυτό και σε σχέση με τα οφέλη του πελάτη. Οι συναλλαγές αυτές μπορεί να είναι αναγκαστικές για να επιτευχθεί η καλύτερη δυνατή παροχή υπηρεσιών προς τον πελάτη ή μπορεί χάρη στις συναλλαγές αυτές να καθίσταται δυνατή η παροχή αυτών των υπηρεσιών. Με κανένα τρόπο οι συναλλαγές με τρίτους δεν έρχονται σε σύγκρουση με τα συμφέροντα του πελάτη και πάντα λαμβάνουν χώρα με γνώμονα το συμφέρον του, με καλή πίστη, δίκαια, με επαγγελματισμό και πάντα με στόχο την καλύτερη εξυπηρέτηση των συμφερόντων του.

Η αμοιβή της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ για την παροχή των υπηρεσιών Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου (Discretionary - Advisory) αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης και συμφωνίας με τον πελάτη, παρόλο που ενδεικτικές αμοιβές παρατίθενται, σε προ-συμβατικό επίπεδο, ανάλογα με το ύψος των κεφαλαίων και του προφίλ κινδύνου του πελάτη. Επιπλέον, η αμοιβή διαχείρισης δύναται να διαφοροποιείται ανάλογα με την αγορά στην οποία πραγματοποιούνται συναλλαγές αλλά και ανάλογα με τον επενδυτικό τύπο διαχείρισης, ενεργής ή παθητικής. Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ δύναται να καθορίζει σε συμφωνία με τον πελάτη της, αμοιβή υπέρ-απόδοσης σε σχέση με ένα προσυμφωνηθέν δείκτη αναφοράς. Στην περίπτωση αυτή, η αμοιβή υπέρ-απόδοσης μπορεί να αποτελεί μέρος της συνολικής αμοιβής ή αποκλειστικό της τμήμα.

Η Διαχείριση Χαρτοφυλακίου εμπεριέχει επιπλέον χρεώσεις που σχετίζονται με τα κόστη των συναλλαγών και τα κόστη της θεματοφυλακής. Για μετοχές και παράγωγα που διαπραγματεύονται στην Ελληνική και την Κυπριακή αγορά, καθώς και για μετοχές και παράγωγα προϊόντα Ξένων αγορών, η εκτέλεσή τους γίνεται άμεσα από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και το κόστος τους κυμαίνεται στα επίπεδα που αναφέραμε παραπάνω. Όσον αφορά σε μετοχές που διαπραγματεύονται σε Ξένες αγορές, η εκτέλεση γίνεται μέσω της πλατφόρμας Bloomberg Tradebook, χωρίς διαφοροποίηση στο συνολικό κόστος του πελάτη (σε σχέση με την εκτέλεση συναλλαγών στην Ελλάδα και την Κύπρο). Όσον αφορά τις συναλλαγές σε ομόλογα και προϊόντα διαχείρισης διαθεσίμων, πραγματοποιούνται χωρίς χρέωση από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, με αντισυμβαλλόμενα μέρη μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Οι συναλλαγές σε Αμοιβαία Κεφάλαια και Structured Products πραγματοποιούνται μέσω του θεματοφύλακά μας (Geniki Bank - Societe Generale) χωρίς χρέωση από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις χρεώσεις μπορείτε να επικοινωνείτε με την εταιρία στο + 30 210 68 79 400 ή να ανατρέξετε στον διαδικτυακό τόπο www.euroxx.gr. Επίσης τα κόστη, οι προμήθειες, οι χρεώσεις και οι τυχόν αντιπαροχές περιέχονται αναλυτικά στους όρους της σύμβασης μεταξύ του Πελάτη και της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Ανάλογα με το είδος της παρεχόμενης επενδυτικής υπηρεσίας, ο πελάτης οφείλει να ενημερώνεται μέσα από το διαδικτυακό τόπου της Euroxx Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

12. ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΕΩΝ

Η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ συμμετέχει στο σύστημα αποζημιώσεων "Συνεγγυητικό Κεφάλαιο", το οποίο αποζημιώνει τους επενδυτές σε περίπτωση που μια Α.Ε.Π.Ε.Υ, μέλος ή μη μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών, περιέλθει σε διαπιστωμένη οριστική ή μη αναστρέψιμη αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους πελάτες της, για τις καλυπτόμενες από αυτή επενδυτικές υπηρεσίες. Το ύψος της κάλυψης ανέρχεται σήμερα στο ποσό των € 30.000 για το σύνολο των παρεχόμενων υπηρεσιών ανά πελάτη.

13. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΑΡΑΠΟΝΩΝ

Η εταιρία δέχεται τα παράπονα των πελατών της αναφορικά με θέματα που σχετίζονται με τις υπηρεσίες που παρέχει είτε τηλεφωνικά στο +30 210 68 79 400, είτε με έγγραφη αναφορά στα γραφεία της.

Σε περίπτωση τηλεφωνικής υποβολής παραπόνου, το τηλεφωνικό κέντρο κατευθύνει τον πελάτη στον υπεύθυνο επικοινωνίας του ανάλογου τμήματος για την συνέχιση της διαδικασίας. Όλα τα παράπονα πελατών καταγράφονται και κατόπιν επίλυσης αυτών αρχειοθετούνται και διατηρούνται για πέντε (5) χρόνια.

14. ΑΝΑΦΟΡΕΣ ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ ΠΕΛΑΤΕΣ

Η επικοινωνία της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ με τον πελάτη βασίζεται στην καλύτερη δυνατή ενημέρωσή του και είτε έχει σταθερά περιοδικό χαρακτήρα, όπως άλλωστε προβλέπεται και από τις ισχύουσες διατάξεις, είτε λαμβάνει χώρα με πρωτοβουλία του Πελάτη, σύμφωνα με τα οριζόμενα στις ισχύουσες διατάξεις και τους όρους της σύμβασης μεταξύ του Πελάτη και της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Στο πλαίσιο αυτό, η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ παρέχει στον Πελάτη οποιαδήποτε πληροφορία της ζητηθεί για κάθε συναλλαγή που γίνεται για λογαριασμό του και γενικά για κάθε κίνηση σχετική με το προσωπικό του χαρτοφυλάκιο και ιδίως αποστέλλει στον Πελάτη, με ένα από τα προαναφερθέντα

μέσα επικοινωνίας (βλ. Παράγραφο 3.2), επιβεβαίωση διεκπεραίωσης της εντολής τους το αργότερο την επόμενη εργάσιμη μέρα της εκτέλεσης της εντολής (αρχείο τηρείται σύμφωνα με το νόμο για 5 έτη). Έκτός της ημερήσιας ενημέρωσης, οι πελάτες θα λαμβάνουν Συγκεντρωτική Ενημερωτική Κατάσταση μία φορά το τρίμηνο.

Λεπτομέρειες για τη φύση, τη συχνότητα και τον ακριβή χρόνο της εν λόγω ενημέρωσης, συμπεριλαμβανομένων κάθε αναφορών σχετικά με το αποτέλεσμα της παρεχόμενης από την Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. επενδυτικής υπηρεσίας προς των Πελάτη, περιέχονται αναλυτικά στους όρους της σύμβασης μεταξύ του Πελάτη και της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., ανάλογα με το είδος της παρεχόμενης επενδυτικής υπηρεσίας.

Για τους πελάτες στους οποίους προσφέρονται υπηρεσίες Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. αποστέλλει Μηνιαία Ενημερωτική Κατάσταση (Statement) στις δέκα (10) πρώτες ημέρες του επόμενου μήνα για τις κινήσεις που έχουν διεκπεραιωθεί μέσα στον προηγούμενο, που αναλυτικά συμπεριλαμβάνει το σύνολο των σχετιζόμενων με την διαχείριση των επενδύσεων του πελάτη δραστηριότητες, σύμφωνα με τα οριζόμενα στις ισχύουσες διατάξεις και τους όρους της σύμβασης διαχείρισης χαρτοφυλακίου μεταξύ του Πελάτη και της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Παρακαλούμε όπως υπογράψετε και αποστείλετε το συντομότερο δυνατόν το Παράρτημα 2. Σε περίπτωση που δεν μας έχετε ενημερώσει εγγράφως με έναν από τους παρακάτω τρόπους ενημέρωσής σας, τότε η σχετική ενημέρωσή σας θα πραγματοποιείται μέσω ταχυδρομικής επιστολής και θα επιβαρύνεστε με τα ανάλογα ταχυδρομικά τέλη.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1- ΒΑΣΙΚΗ ΛΙΣΤΑ ΤΟΠΩΝ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

Οι βασικοί τόποι εκτέλεσης στους οποίους βασίζομαστε όσον αφορά στις μετοχικές επενδύσεις, ομολογιακές επενδύσεις, επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα και επενδύσεις σε μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων είναι οι ακόλουθοι:

- Χρηματιστήριο Αθηνών
- Χρηματιστήριο Κύπρου
- ΗΔΑΤ
- Χρηματιστήριο Παραγώγων
- Eurex
- New York Stock Exchange
- Nasdaq
- American Exchange
- Xetra
- Euronext (Paris, Amsterdam, Brussels)
- Madrid Stock Exchange
- Lisbon Stock Exchange
- Milan Stock Exchange
- London Stock Exchange
- Chicago Board of Trade
- Chicago Board Options Exchange
- Liffe
- Luxemburg Stock Exchange
- London Metal Exchange

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 - ΜΕΣΟ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΠΕΛΑΤΗ

Προς την
EUROXX Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ
Παλαιολόγου 7
Χαλάνδρι , 15232
Υπόψη Τμήματος Back Office

ΔΗΛΩΣΗ

Με την παρούσα ο υπογράφων
(ονοματεπώνυμο) με ΑΔΤ και κωδικό πελάτη

I. Δηλώνω ότι συμφωνώ όπως η Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ μου αποστέλλει οποιαδήποτε πληροφορία ή ενημέρωση προβλέπεται από το νόμο 3606/2007 και τις κατ' εξουσιοδότηση αυτού εκδιδόμενες κανονιστικές αποφάσεις και ιδίως τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, μέσω

α. ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) στην ηλεκτρονική διεύθυνση
..... ? ή και

β. μέσω τηλεομοιοτυπίας (facsimile) στον αριθμό ? με οποιονδήποτε εκ των ανωτέρω τρόπων, κατ' επιλογή της Εταιρίας σας, εφόσον συντρέχει περίπτωση.

II. Δηλώνω ότι έλαβα γνώση της Πολιτικής Βέλτιστης Εκτέλεσης Εντολών της εταιρείας και παρέχω τη συναίνεσή μου σε αυτή.

III. Ειδικώς ως προς τις ουσιώδεις πληροφορίες σχετικά με την εκτέλεση εντολών μου, που οφείλει η Εταιρία σας να μου παρέχει αμέσως μετά την κατάρτιση των συναλλαγών εις εκτέλεση των εντολών μου σύμφωνα με το άρθρο 17 παρ. 1 (α) της υπ' αριθμ. 1/452/1.11.2007 απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, επιθυμώ όπως η εν λόγω ειδοποίηση μου αποστέλλεται, κατ' επιλογή της Εταιρίας σας εφόσον συντρέχει περίπτωση,

α. μέσω μηνύματος (sms) σε κινητό τηλέφωνο στον αριθμό ? ή και

β. κατά τον τρόπο που ορίζω ανωτέρω υπό I ?.

Σε περίπτωση αλλαγής οποιασδήποτε από της παραπάνω πληροφορίες φέρω την ευθύνη ενημέρωσης της Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Ο Πελάτης

Αθήνα,

.....



EUROXX

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ EUREX FRANKFURT