



**ΣΥΜΒΑΣΗ
ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ
ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΠΡΟΣΥΜΒΑΤΙΚΟ ΠΑΚΕΤΟ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ**

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ

Με το νόμο 3606/2007 ενσωματώθηκαν στην ελληνική νομοθεσία οι διατάξεις της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (Market in Financial Instruments Directive, MiFID). Οι διατάξεις του νόμου αυτού ισχύουν από 1^{ης} Νοεμβρίου 2007.

Η Ν. Χρυσοχοΐδης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. ετοίμασε το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο προκειμένου να ενημερώσει επαρκώς τους επενδυτές αναφορικά με τις νέες απαιτήσεις και τον τρόπο που συμμορφώνεται προς αυτές.

Το περιεχόμενο του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου θα επικαιροποιείται από την Ν. Χρυσοχοΐδης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε τακτά χρονικά διαστήματα. Οι τελευταίες εκδόσεις του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου θα είναι διαθέσιμες στους πελάτες στα γραφεία της Εταιρείας καθώς και στον διαδικτυακό της τόπο, www.chrysochoidis.gr.

Το παρόν Ενημερωτικό Δελτίο **δεν αποτελεί** Σύμβαση μεταξύ της Ν. Χρυσοχοΐδης Χρηματιστηριακής Α.Ε.Π.Ε.Υ. και του πελάτη, αλλά έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα.

2. ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Α. Ως προς την Εταιρία:

Πλήρης επωνυμία:

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Διεύθυνση:

ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ 7-9 105 59 ΑΘΗΝΑ

**Στοιχεία επικοινωνίας με την
Εταιρία:**

Τηλέφωνα Τμήματος Υποστήριξης: 210 3213913, 3237711-13, 3216191,
3216787, 3258630-43, 3258645-59
Τηλέφωνα Τμήματος Συναλλαγών: 210 3216773, 210 3213992
Αριθμός Φαξ Τμήματος Υποστήριξης: 210 3216115
Αριθμός Φαξ Τμήματος Συναλλαγών: 210 3258660
Διεύθυνση e-mail: nchryss@otenet.gr
Ιστοσελίδα: www.chrysochoidis.gr

Η Εταιρία μας έχει λάβει την υπ' αριθμόν 57/27-09-1990 άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος, σύμφωνα με την οποία δικαιούται να παρέχει τις εξής επενδυτικές υπηρεσίες:

Ι. Κύριες 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.

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

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 διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό, η οποία συνίσταται στη διαπραγμάτευση από την εταιρία με κεφάλαιά της ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων προς κατάρτιση συναλλαγών έπ' αυτών.

δ) Η παροχή επενδυτικών συμβουλών, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη είτε κατόπιν αιτήσεων του είτε κατόπιν πρωτοβουλίας της εταιρείας, σχετικά με μια ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

ε) Η τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης.

II. Παρεπόμενες υπηρεσίες

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.

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

δ) Η παροχή υπηρεσιών σχετιζόμενων με την αναδοχή.

Η Εταιρία μας υπόκειται στην εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, της οποίας τα στοιχεία είναι τα εξής:

Διεύθυνση: Κολοκοτρώνη 1 & Σταδίου, 105 62 Αθήνα

Τηλ. κέντρο: 210 33.77.100

Ιστοσελίδα: www.hcmc.gr

Γραφείο Υποδοχής Πολιτών:

Υπεύθυνη επικοινωνίας: κ. Π. Ασημακοπούλου

Τηλέφωνο επικοινωνίας: 210 33.77.297

B. Τρόπος και γλώσσα επικοινωνίας

1. Το σύνολο των εγγράφων και πληροφοριών που θα σας αποστέλλονται από την Εταιρία μας θα είναι στην Ελληνική γλώσσα ή/και στην Αγγλική εφόσον αυτό ζητηθεί. Στα Ελληνικά θα διενεργείται και οποιαδήποτε περαιτέρω μεταξύ μας επικοινωνία.

2. Η αλληλογραφία και εν γένει επικοινωνία του Πελάτη με την Εταιρία πραγματοποιείται:

α) Γραπτώς, ως εγγράφου νοουμένου και του τηλεομοιοτυπικού μηνύματος (Fax) ή του μηνύματος σε ηλεκτρονική μορφή (όπως του ηλεκτρονικού ταχυδρομείου e-mail).

β) Προφορικώς, και μέσω τηλεφώνου 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.

Ειδικώς ως προς την ενημέρωση που παρέχει η Εταιρία στον Πελάτη κατά τα οριζόμενα στην επιστολή μας, η επικοινωνία με τον Πελάτη θα γίνεται κατά τα εκεί προβλεπόμενα.

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Στο πλαίσιο της επικοινωνίας κατά τα ανωτέρω, μεταξύ άλλων, δίδονται εντολές και οδηγίες στην Εταιρία από τον Πελάτη και ενημερώνεται ο Πελάτης από την Εταιρία. Η Εταιρία, τηρώντας τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας, δύναται να προβαίνει σε μαγνητοφώνηση των τηλεφωνικών συνδιαλέξεων με τον Πελάτη.

Γ. Περιοδικότητα και περιεχόμενο αναφορών

Καθόν χρόνο η Εταιρία παρέχει στον Πελάτη επενδυτικές υπηρεσίες, θα του αποστέλλει ενημέρωση ως προς τις παρεχόμενες σ' αυτόν υπηρεσίες ως εξής:

α. Το συντομότερο δυνατό μετά την κατάρτιση της συναλλαγής από την Εταιρία μας. Αν η εντολή εκτελείται τμηματικώς, η ενημέρωση θα αποστέλλεται μετά την ολική εκτέλεσή της και οπωσδήποτε εντός της ίδιας εργάσιμης ημέρας, το κατά το δυνατόν συντομότερο μετά την ολική της εκτέλεση. Με την ενημέρωση αυτή, που θα γίνεται μέσω έγχαρτου ή άλλου σταθερού μέσου – κατά τα προβλεπόμενα στο σημείο 2 της ως άνω επιστολής μας –, θα παρέχονται οι ουσιώδεις πληροφορίες ως προς την εκτέλεση της εντολής του Πελάτη.

β. Εντός της επόμενης εργάσιμης ημέρας μετά την κατάρτιση της συναλλαγής από την Εταιρία μας αυτή θα αποστέλλει στον Πελάτη με έγχαρτο ή άλλο σταθερό μέσο – κατά τα οριζόμενα στο σημείο 2 της ως άνω επιστολής μας – αναλυτική ενημέρωση ως προς την εκτελεσθείσα από την Εταιρία μας εντολή σας, η οποία θα περιλαμβάνει πληροφορίες ως προς το είδος της εντολής, την τιμή στην οποία καταρτίστηκε η συναλλαγή, το συνολικό ποσό των χρεώσεων και προμηθειών με τις οποίες επιβαρύνεται ο Πελάτης σε σχέση με την εκτελεσθείσα εντολή κτλ.

γ. Η Εταιρία, εφόσον κατέχει χρηματοπιστωτικά μέσα ή κεφάλαια του Πελάτη, του αποστέλλει ανά εξάμηνο, κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων του που η Εταιρία κατέχει. Στην κατάσταση περιουσιακών στοιχείων του Πελάτη παρατίθενται λεπτομερώς τα κεφάλαια, καθώς και – κατ' είδος και ποσότητα – τα χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχει η Εταιρία για λογαριασμό του Πελάτη. Η Εταιρία ενημερώνει επίσης την Πελάτη με την κατάσταση αυτή σε περίπτωση που περιουσιακά στοιχεία του Πελάτη απετέλεσαν αντικείμενο δανεισμού εκ μέρους της Εταιρίας, καθώς και τυχόν όφελος που απεκόμισε σχετικώς ο Πελάτης, που προσδιορίζεται καθ' ύψος και ως προς την ακριβή γενεσιουργό του αιτία.

Δ. Κάλυψη Συνεγγυητικού

Σε περίπτωση αφερεγγυότητας της Εταιρίας, οι πελάτες της καλύπτονται για απαιτήσεις τους κατ' αυτής που απορρέουν από την παροχή σ' αυτούς επενδυτικών υπηρεσιών και φύλαξη τίτλων σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών (ν. 2533/1997). Το μέγιστο ύψος της κάλυψης προς κάθε Πελάτη της Εταιρίας για το σύνολο των απαιτήσεών του από όλες τις παρεχόμενες σ' αυτόν επενδυτικές υπηρεσίες και τη φύλαξη τίτλων ανέρχεται σε τριάντα χιλιάδες (30.000) Ευρώ.

3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ

Α. Η εταιρεία εντάσσει τους πελάτες της σε τρεις (3) κατηγορίες:

- Επαγγελματίες

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Επιλέξιμους Αντισυμβαλλόμενους
- Ιδιώτες

Σκοπός της κατηγοριοποίησης είναι η παροχή αντίστοιχου επιπέδου ενημέρωσης και προστασίας στο πλαίσιο της παροχής των κύριων και παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.

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

Ως **Επιλέξιμοι Αντισυμβαλλόμενοι** θεωρούνται εκείνοι που εκτός από την απαιτούμενη εμπειρία και γνώση, διαθέτουν τέτοια οικονομική κατάσταση η οποία τους επιτρέπει να αντεπεξέρχονται οικονομικά στους κινδύνους που αναλαμβάνουν στα πλαίσια παροχής των επενδυτικών υπηρεσιών. Οι πελάτες αυτοί χρίζουν μικρότερης προστασίας από τους Ιδιώτες και τους Επαγγελματίες πελάτες.

Οι πελάτες που δεν ανήκουν σε καμία από τις παραπάνω κατηγορίες κατατάσσονται στην κατηγορία των **Ιδιωτών** πελατών και χρίζουν μέγιστης προστασίας.

Β. Η αλλαγή κατηγοριοποίησης γίνεται κατόπιν έγγραφου αιτήματος του πελάτη προς την Εταιρεία και αφορά κύριες ή παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες ή συναλλαγές σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η Εταιρεία διατηρεί το δικαίωμα της αποδοχής ή μη του αιτήματος.

Εφόσον περιέλθουν εις γνώση της Εταιρείας στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι πελάτες δεν πληρούν πλέον τα κριτήρια κατάταξης στην κατηγορία που έχουν ενταχθεί, η Εταιρεία διατηρεί το δικαίωμα αλλαγής της κατηγορίας.

4. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΓΚΡΟΥΣΕΩΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ

Η Εταιρία έχει διαμορφώσει Πολιτική Εντοπισμού και Διαχείρισης Συγκρούσεων Συμφερόντων («η Πολιτική»), στο πλαίσιο της οποίας λαμβάνει, στο μέτρο του εφικτού, κάθε εύλογο μέτρο για την αναγνώριση και είτε την αποφυγή ενδεχομένων συγκρούσεων συμφερόντων είτε την επίλυση υφισταμένων συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ

- α) αφενός της Εταιρίας, των καλυπτομένων προσώπων υπό την έννοια του άρθρου 2 παράγραφος 1 της υπ' αριθμό 2/452/1.11.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς («Καλυπτόμενα Πρόσωπα»), ή των προσώπων που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με την Εταιρία με σχέση ελέγχου (π.χ. θυγατρική ή θυγατρικές των θυγατρικών της) και, αφετέρου, των Πελατών της και
- β) πελατών της Εταιρίας – υφισταμένων ή δυνητικών – μεταξύ τους.

Η Εταιρία ενημερώνει με το παρόν συνοπτικώς τους Πελάτες ως προς την Πολιτική που ακολουθεί για τον εντοπισμό και τη διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών.

Α. Έκταση εφαρμογής της πολιτικής

N. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Εταιρία εφαρμόζει την πολιτική της προς εντοπισμό και διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων στις σχέσεις της με όλους τους Πελάτες της, στους οποίους παρέχει επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες.

B. Εντοπισμός περιπτώσεων πιθανής συγκρούσεως συμφερόντων

Σύγκρουση συμφερόντων μπορεί να ανακύψει ως προς οποιαδήποτε παρεχόμενη από την Εταιρία επενδυτική ή παρεπόμενη υπηρεσία στις ακόλουθες, κυρίως περιπτώσεις:

α) Η Εταιρία / Καλυπτόμενα Πρόσωπα / πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου είναι πιθανόν να αποκομίσουν οικονομικό όφελος ή πλεονέκτημα εις βάρος του Πελάτη: i) αν υπάρχει κίνδυνος Καλυπτόμενα Πρόσωπα που καταρτίζουν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό της Εταιρίας να προτάσσουν δικά τους συμφέροντα εις βάρος των συμφερόντων του Πελάτη, π.χ. προωθώντας πρώτα δικές τους εντολές ή εκτελώντας υπό ευνοϊκότερους όρους τις δικές τους εντολές σε σχέση με τις εντολές του Πελάτη ή ii) αν η Εταιρία / τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα / και τα πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου, ενδέχεται να χρησιμοποιήσουν την επενδυτική έρευνα ή ανάλυση που διεξάγεται από το αντίστοιχο τμήμα της Εταιρίας, προτού ακόμη αυτή κοινοποιηθεί στους Πελάτες της Εταιρίας ή iii) αν υπάρχει κίνδυνος υπάλληλοι της Εταιρίας, κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, να προτείνουν συναλλαγές ή προβαίνουν σε πράξεις επί χρηματοπιστωτικών μέσων, έτσι ώστε να εξυπηρετούν συμφέροντα των ιδίων ή της Εταιρίας.

β) Η Εταιρία / Καλυπτόμενα Πρόσωπα / και πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου έχουν ως προς την έκβαση μιας κύριας ή παρεπόμενης επενδυτικής υπηρεσίας που παρέχεται στον Πελάτη, διαφορετικά συμφέροντα από εκείνα του Πελάτη.

γ) Η Εταιρία / Καλυπτόμενα Πρόσωπα / πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου, έχουν οικονομικά ή άλλα κίνητρα να ευνοήσουν τα συμφέροντα άλλων Πελατών σε βάρος των συμφερόντων άλλου Πελάτη κατά την παροχή μιας κύριας ή και παρεπόμενης επενδυτικής υπηρεσίας.

δ) Δεδομένου ότι η Εταιρία / Καλυπτόμενα Πρόσωπα / πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου, ασκούν την ίδια επιχειρηματική δραστηριότητα με τον Πελάτη.

ε) Δεδομένου ότι η Εταιρία / Καλυπτόμενα Πρόσωπα / πρόσωπα που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτή με σχέση ελέγχου λαμβάνουν ή θα λάβουν από πρόσωπο διαφορετικό από τον Πελάτη αντιπαροχή σχετιζόμενη με παρεχόμενη στον Πελάτη υπηρεσία.

Γ. Γενικά μέτρα και διαδικασίες για την πρόληψη και αντιμετώπιση των καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων

Προς αντιμετώπιση των καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων, οι οποίες δύνανται να ανακύψουν στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών ή παρεπομένων υπηρεσιών, η Εταιρία λαμβάνει τα απαραίτητα οργανωτικά και διοικητικά μέτρα,

N. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

αναλόγως προς το μέγεθος της και τη φύση, την κλίμακα και πολυπλοκότητα των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων. Τέτοια μέτρα είναι τα εξής:

α) Πρόβλεψη και εφαρμογή αποτελεσματικών **διαδικασιών** για την αποφυγή ή τον έλεγχο της ανταλλαγής **πληροφοριών** μεταξύ των Καλυπτόμενων Προσώπων που συμμετέχουν στην παροχή υπηρεσιών στους πελάτες της Εταιρίας, όταν η ανταλλαγή αυτών των πληροφοριών ενδέχεται να είναι επιζήμια για τα συμφέροντα Πελατών.

β) Λήψη των κατάλληλων μέτρων προς την κατεύθυνση της αποφυγής ή του ελέγχου της ταυτόχρονης ή διαδοχικής συμμετοχής ενός Καλυπτόμενου Προσώπου στην παροχή **διαφορετικών** επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών σε πελάτες της Εταιρίας, όταν μια τέτοια ταυτόχρονη συμμετοχή ενδέχεται να αποβεί επιζήμια για τα συμφέροντα των Πελατών.

γ) Εποπτεία των Καλυπτόμενων Προσώπων, τα οποία στο πλαίσιο των καθηκόντων τους ενδέχεται να εκπροσωπούν αντικρουόμενα συμφέροντα πελατών μεταξύ τους.

δ) Θεσμοθέτηση κανόνων για τη διενέργεια συναλλαγών των υπαλλήλων της Εταιρίας σε χρηματοπιστωτικά μέσα και έλεγχος των συναλλαγών αυτών καθώς και της τήρησης αυτών των κανόνων από τον Υπεύθυνο Κανονιστικής Συμμόρφωσης της Εταιρίας, συμπεριλαμβανομένου του ελέγχου των συναλλαγών που τυχόν διενεργούν τα Καλυπτόμενα Πρόσωπα σε σχέση με τις συναλλαγές που διενεργούν επί των ιδίων χρηματοπιστωτικών μέσων άλλοι πελάτες της Εταιρίας.

Δ. Τήρηση εχεμύθειας – Συμμόρφωση του προσωπικού της Εταιρίας

Το προσωπικό της Εταιρίας τηρεί το απόρρητο των πληροφοριών των Πελατών. Το προσωπικό της Εταιρίας υπόκειται σε συνεχή καθοδήγηση και εκπαίδευση ως προς την πολιτική της πρόληψης και επίλυσης της συγκρούσεων συμφερόντων και αξιολογείται ως προς τη συμμόρφωσή του προς τις διαδικασίες αυτές.

Ε. Παροχή πρόσθετων πληροφοριών

Ο Πελάτης δικαιούται να ζητήσει από την Εταιρία πρόσθετες πληροφορίες σε σχέση με τις διοικητικές και οργανωτικές διαδικασίες που έχει υιοθετήσει η Εταιρία για την πρόληψη και επίλυση των συγκρούσεων συμφερόντων. Η Εταιρία πληροφορεί σχετικά τον Πελάτη, δυνάμενη 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.

ΣΤ. Εφαρμογή της πολιτικής - επανεξέταση

Η Εταιρία ελέγχει την εφαρμογή της Πολιτικής, σύμφωνα με τα οριζόμενα στον Εσωτερικό Κανονισμό της. Η Εταιρία παρακολουθεί και εξετάζει περιοδικά και οπωσδήποτε άπαξ ετησίως την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων της Πολιτικής που έχει θεσπίσει, προβαίνοντας σε αλλαγές όπου αυτό είναι απαραίτητο.

Ζ. Τήρηση αρχείου συγκρούσεως συμφερόντων

Η Εταιρία τηρεί αρχείο το οποίο ενημερώνει ανά τακτά χρονικά διαστήματα για κάθε επενδυτική ή παρεπόμενη υπηρεσία ή δραστηριότητα που ασκήθηκε από την Εταιρία ή για λογαριασμό της και (α) ως προς την οποία έχει προκύψει σύγκρουση συμφερόντων, που συνεπάγεται **ουσιώδη** κίνδυνο ζημίας των συμφερόντων ενός ή περισσότερων Πελατών ή (β) στην περίπτωση συνεχιζόμενης υπηρεσίας ή δραστηριότητας, ως προς την οποία ενδέχεται να **προκύψει** σύγκρουση συμφερόντων.

5. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ – ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

A. 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, υπό Β. παρατίθενται οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι. Υπό Γ. εξειδικεύονται, ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων, οι βασικοί κίνδυνοι που εγκυμονεί κάθε κατηγορία απ' αυτά. Παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με χρηματοπιστωτικά μέσα ως προς τα οποία είναι δυνατή η κατάρτιση συναλλαγών μέσω της Εταιρίας. Τέλος, υπό Δ., παρατίθενται οι επενδυτικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τις κατ' ιδίαν επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες. Και στο σημείο αυτό παρατίθενται οι κίνδυνοι που συνδέονται με τις επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες που παρέχει στους πελάτες της η Εταιρία.

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.

B. Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι

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

γενικό, όσο και ειδικό χαρακτήρα, συνδεδεμένη δηλαδή με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς. Η παράθεση των κινδύνων που ακολουθεί είναι ενδεικτική και γίνεται για να διευκολύνει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και των γενικότερων παραγόντων, που επηρεάζουν την αξία και τιμή μιας επένδυσης.

1. 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 αντανakλά 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 επενδύμενου 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 δύνανται 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 δυσμενέστερες οικονομικές επιπτώσεις στους συμβαλλομένους.

11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

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

Γ. Κίνδυνοι ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων

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

1. Μετοχές

Έννοια μετοχής

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.

N. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

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

Αναλόγως της πορείας και των αποτελεσμάτων της εταιρίας, οι μέτοχοι μπορεί να απολάβουν μερίσμα 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 ιδιαίτερος ότι η πορεία της χρηματιστηριακής αξίας μιας μετοχής είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων και δεν εξαρτάται μόνον από τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας, όπως π.χ. αυτά απεικονίζονται βάσει των αρχών της θεμελιώδους ανάλυσης.

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

γ. Κίνδυνος μερισμάτων: Η καταβολή 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 εξελίξεις με αντικείμενο την ίδια τη μετοχή, όπως επιθετική εξαγορά, πιθανότητα διαγραφής της μετοχής από τη χρηματιστηριακή αγορά κλπ. Τονίζεται ότι, σε κάθε περίπτωση επένδυσης σε μετοχές πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι που αναλύονται ανωτέρω υπό Β.

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.

2. Ομόλογα / Ομολογίες:

Έννοια - χαρακτηριστικά

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

Τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε ομολόγου είναι

- 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) ή γ) σταθερό

καταβαλλόμενο στην αρχή της περιόδου, στη βάση προεξόφλησης, ενσωματούμενο στην τιμή εξόφλησης.

Ειδική προσοχή επιβάλλεται για τα λεγόμενα σύνθετα ομόλογα, εκείνα δηλαδή, των οποίων το επιτόκιο προσδιορίζεται βάσει δεικτών συνισταμένων από παράγωγα συμβόλαια. Οι δείκτες αυτοί, που προσδιορίζουν το επιτόκιο βάσει παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, ενσωματώνονται κατ' αυτόν τον τρόπο στην όλη δομή του ομολόγου. Τα ομόλογα αυτά εντάσσονται στην κατηγορία των πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών μέσων και η επένδυση σ' αυτά απαιτεί εξαιρετικά μεγάλη προσοχή και εξειδίκευση. Υπογραμμίζεται μάλιστα ότι η αγοραία αξία των ομολόγων αυτών επηρεάζεται ουσιωδώς από τους ενσωματωμένους σ' αυτά δείκτες παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων, που διαμορφώνουν το επιτόκιο. Δεν ενδείκνυται, επομένως, σε μη εξειδικευμένους επενδυτές.

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

Κίνδυνοι

Η επένδυση σε ομόλογα εγκυμονεί κινδύνους όπως:

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

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

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

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

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

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

Γενική επισήμανση - σύσταση

Συνιστάται στον Πελάτη όπως αυτός, πριν από τη διενέργεια οιασδήποτε συναλλαγής επί ομολόγου α) μελετήσει την ετήσια οικονομική έκθεση ή, κατά περίπτωση, και τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει ο εκδότης προς εκπλήρωση των υποχρεώσεών του για περιοδική πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, καθώς και το τυχόν υπάρχον ενημερωτικό δελτίο που έχει εκδοθεί ως προς το ομόλογο στο οποίο ο Πελάτης πρόκειται να διενεργήσει την επένδυση και β) αναζητήσει τυχόν δημοσιεύσεις / ανακοινώσεις σημαντικών γεγονότων, στις οποίες έχει προβεί ο εκδότης προς έκτακτη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, κυρίως μέσω του διαδικτυακού τόπου του χρηματιστηρίου στο οποίο οι μετοχές είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση ή και στον διαδικτυακό τόπο του ίδιου του εκδότη.

3. Παράγωγα (derivatives)

Εισαγωγή

Τα παράγωγα αποτελούν σύνθετα και πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά μέσα, το περιεχόμενο των οποίων ποικίλλει αναλόγως των «υποκειμένων μέσων» (underlying instruments), εκείνων δηλαδή των χρηματοπιστωτικών μέσων ή προϊόντων, συνάρτηση και σύνθεση των οποίων αποτελούν τα παράγωγα. Σε ένα παράγωγο μπορούν να περιέχονται ευρύ φάσμα υποκειμένων 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 αναλαμβανομένων υποχρεώσεων σε ένα ή περισσότερα μελλοντικά χρονικά σημεία. Η αξία τους διαμορφώνεται βάσει της αξίας των υποκειμένων μέσων, που 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 υποκειμένου 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 άλλο συγκεκριμένη ποσότητα ενός χρηματοπιστωτικού μέσου (π.χ. μιας μετοχής) ή και ενός νομίσματος ή εμπορεύματος σε μια συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία σε 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 συμβολαίου. 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 διακανονισμού.

β. Συμβόλαια 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 σε προσδιορισμένη μελλοντική ημερομηνία. Στο δικαίωμα αυτό του ενός συμβαλλομένου μέρους αντιστοιχεί υποχρέωση του άλλου (του αντισυμβαλλομένου του) να καταρτίσει τη συμφωνηθείσα συναλλαγή αν το πρώτο 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 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. Συμβόλαια 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 επ' αυτών ενέχουν **αυξημένο κίνδυνο μείωσης ή απώλειας του αρχικώς επενδυόμενου 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 την 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)

ι) Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης – Προθεσμιακά συμβόλαια (futures): Μόχλευση

Οι συναλλαγές σε Συμβόλαια 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, 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 αυτός 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 ασφάλειας) 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. 'ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.') 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 εκτέλεση 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 επίδοσης» («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 επίδοσης) / 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 αυτού του ποσού. Ειδικότερα, σε περίπτωση δυσμενούς μεταβολής της αξίας του Δικαιώματος ο πωλητής υποχρεούται να συμπληρώσει το απαιτούμενο περιθώριο ασφάλισης. Περαιτέρω, σε περίπτωση που ορισθεί από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο (π.χ. την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) 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 δικαιώματος μπορεί να είναι απεριόριστος, αν δεν έχει διενεργήσει πράξεις για την αντιστάθμιση και κάλυψή του.

iii) short selling (ανοιχτή πώληση)

Σε περίπτωση πώλησης χρηματοπιστωτικών μέσων που ο Πελάτης δεν διαθέτει και υποχρεούται να έχει στη διάθεσή του κατά την ημέρα διακανονισμού της συναλλαγής (π.χ. προθεσμιακή πώληση), προς παράδοση, ο κίνδυνος του Πελάτη είναι απεριόριστος.

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

Πέραν όσων εκτέθηκαν ανωτέρω υπό Π. 10., 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 επενδύσιμο κεφάλαιο του Πελάτη σε πρόσθετους κινδύνους.

ζ. Συναλλαγματικός κίνδυνος (currency risk)

Πέραν όσων εκτέθηκαν ανωτέρω υπό Π. 4., 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).

θ. Γενικοί κίνδυνοι

Σε κάθε περίπτωση, πρέπει να συνεκτιμώνται και οι ανωτέρω υπό Π. εκτεθέντες γενικοί κίνδυνοι.

4. Κίνδυνοι συνδεόμενοι με τις κατ' ιδίαν επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες

A. Έννοια των επενδυτικών και παρεπομένων υπηρεσιών

A. Στο άρθρο 4 του ν. 3606/2007 περιέχονται ορισμοί των επενδυτικών και παρεπομένων υπηρεσιών. Ακολουθώς παρατίθενται εκ των ορισμών αυτών εκείνοι που αφορούν την Εταιρία μας στις σχέσεις της με τους ιδιώτες πελάτες της.

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

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

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

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

(ε) Η παροχή επενδυτικών συμβουλών: Συνίσταται στην παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεώς του είτε με πρωτοβουλία της ΕΠΕΥ, ως προς μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα.

(στ) 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.

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

Β. Κατά την παροχή των υπηρεσιών αυτών ανακύπτουν, σε μεγαλύτερο ή μικρότερο, κατά περίπτωση, βαθμό οι Γενικοί Επενδυτικοί Κίνδυνοι που παρατίθενται ανωτέρω υπό II.

Β. Αξιολόγηση της συμβατότητας των υπηρεσιών και των χρηματοπιστωτικών μέσων με τα χαρακτηριστικά του Πελάτη

2.1. Ο Πελάτης καλείται να πληροφορήσει την Εταιρία ως προς τη γνώση και την πείρα που διαθέτει στον τομέα των επενδύσεων, συμπληρώνοντας και αποστέλλοντας στην Εταιρία το σχετικό Ερωτηματολόγιο. Η πληροφόρηση αυτή είναι απαραίτητη για να είναι σε θέση η Εταιρία να εξυπηρετήσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του Πελάτη στο πλαίσιο των υπηρεσιών που του παρέχει ως προς τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο των επενδύσεων του Πελάτη, λαμβάνοντας ιδίως υπόψη την πολυπλοκότητα και τους κινδύνους που αυτά ενέχουν. Η Εταιρία βασίζεται στην αξιοπιστία της πληροφόρησης που της παρέχεται κατά την παροχή από τον Πελάτη κατά την παροχή σ' αυτόν των υπηρεσιών της. Αν ο Πελάτης έχει ήδη συμπληρώσει αντίστοιχο ερωτηματολόγιο, η Εταιρία λαμβάνει υπόψη της εκείνο, συνιστά όμως στον Πελάτη να συμπληρώσει και το συνημμένο στο παρόν.

2.2. Η Εταιρία εφιστά ειδικώς την προσοχή του Πελάτη στο ότι δεν θα αξιολογεί τα στοιχεία που αφορούν το πρόσωπο, την πείρα και τις γνώσεις του και, γενικώς, όλες τις πληροφορίες που της έχει παράσχει με το συνημμένο Ερωτηματολόγιο ή με άλλα ερωτηματολόγια, που ο Πελάτης έχει συμπληρώσει στο παρελθόν, εφόσον α) η Εταιρία παρέχει στον Πελάτη την υπηρεσία με πρωτοβουλία του Πελάτη και β) η υπηρεσία συνίσταται αποκλειστικώς στην εκτέλεση εντολών ή στη λήψη και διαβίβαση περαιτέρω προς εκτέλεση εντολών του Πελάτη με αντικείμενο μη πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά μέσα (άρθρο 15 Απόφασης 1/452/1.11.2007 Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τους Κανόνες Συμπεριφοράς των ΕΠΕΥ). Τέτοια θεωρούνται:

α) Μετοχές εισηγμένες για διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή σε ισοδύναμη αγορά τρίτης χώρας, πιστοποιητικά κατάθεσης αυτών, μέσα χρηματαγοράς, ομόλογα/ομολογίες ή άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους, (με εξαίρεση ομόλογα/ομολογίες ή άλλης μορφής απαιτήσεις τιτλοποιημένου χρέους, που ενσωματώνουν παράγωγα) και μερίδια ΟΣΕΚΑ.

β) Χρηματοπιστωτικά μέσα που δεν περιλαμβάνονται στην κατηγορία των κινητών αξιών της υποπερίπτωσης (γ) του περίπτωσης 13 του άρθρου 2 του ν. 3606/2007 ούτε στην κατηγορία των παραγώγων των περιπτώσεων (δ) έως (ι) του άρθρου 5 του ίδιου νόμου, εφόσον πληρούνται επιπροσθέτως οι ακόλουθες προϋποθέσεις, σωρευτικώς:

αα) Υφίστανται συχνά δυνατότητες για την πώληση/διάθεση, επαναγορά ή και την κατ' άλλο τρόπο ρευστοποίηση των ως άνω χρηματοπιστωτικών μέσων σε τιμές που δημοσιοποιούνται στους συμμετέχοντες στην αγορά και είναι είτε τιμές αγοράς είτε τιμές που διαμορφώνονται ή επιβεβαιώνονται από συστήματα αποτίμησης ανεξάρτητα από τον εκδότη.

ββ) Τα χρηματοπιστωτικά μέσα δεν συνοδεύονται από πραγματική ή δυνητική οικονομική υποχρέωση του Πελάτη, που υπερβαίνει το κόστος απόκτησής τους.

γγ) Είναι δημοσιοποιημένη και διαθέσιμη στο κοινό επαρκής πληροφόρηση για τα χαρακτηριστικά του χρηματοπιστωτικού μέσου που αποτελεί αντικείμενο της επένδυσης και η πληροφόρηση αυτή είναι δυνατό να γίνει άμεσα κατανοητή από τον Πελάτη, προκειμένου αυτός να αποφασίσει εμπειριστατωμένα ως προς το αν θα διενεργήσει συναλλαγή με αντικείμενο το συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο.

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

6. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ

1. Νομοθετικό Πλαίσιο

1.1. Στο πλαίσιο του ν. 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, η Εταιρία λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της,

ιδιώτες και επαγγελματίες, το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την παροχή σ' αυτούς των επενδυτικών υπηρεσιών: α) της λήψης και διαβίβασης εντολών προς εκτέλεση από τρίτους και β) της εκτέλεσης εντολών τους, καθώς και γ) εν γένει κατά τον χειρισμό «εντολών» προς κατάρτιση συναλλαγών για λογαριασμό των Πελατών της, ανεξαρτήτως του αν οι αποφάσεις για τις συγκεκριμένες εντολές έχουν ληφθεί από τους ίδιους τους Πελάτες ή από την Εταιρία στο πλαίσιο των παρεχομένων από αυτήν επενδυτικών υπηρεσιών, όπως η διαχείριση χαρτοφυλακίου.

1.2. Προς τούτο η Εταιρία έχει υιοθετήσει συγκεκριμένη πολιτική εκτέλεσης εντολών, που στοχεύει στην, κατά το δυνατό, βέλτιστη εκτέλεσή τους, και έχει θεσπίσει διαδικασίες, η τήρηση των οποίων ελέγχεται, κατά τα οριζόμενα στον Εσωτερικό Κανονισμό της.

2. Πεδίο Εφαρμογής της Πολιτικής Βέλτιστης Εκτέλεσης

2.1. Η περιγραφόμενη κατωτέρω πολιτική εκτέλεσης των εντολών που εφαρμόζει η Εταιρία, ισχύει στις περιπτώσεις που η Εταιρία αποδέχεται δήλωση βουλήσεως του Πελάτη που περιέχει εντολή του με αντικείμενο την κατάρτιση συναλλαγής επί χρηματοπιστωτικών μέσων και έχει ως περιεχόμενο:

- είτε την περαιτέρω διαβίβαση της εντολής αυτής σε τρίτο πρόσωπο (π.χ. ΕΠΕΥ, πιστωτικό ίδρυμα ή Εταιρία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων/ΟΣΕΚΑ) προς εκτέλεση με κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του Πελάτη
- είτε την εκτέλεση της εντολής από την ίδια την Εταιρία, για λογαριασμό του Πελάτη, με κατάρτιση συναλλαγής για λογαριασμό του.

2.2. Η πολιτική αυτή ισχύει, τηρουμένων των αναλογιών, και ως προς το χειρισμό των «εντολών» που αποβλέπουν στην κατάρτιση συναλλαγών για λογαριασμό του Πελάτη, οι οποίες εντολές προέρχονται από αποφάσεις των αρμόδιων οργάνων της Εταιρίας που διαχειρίζεται χαρτοφυλάκιο του Πελάτη αν και εφόσον η Εταιρεία δραστηριοποιηθεί στην υπηρεσία διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων.

2.3. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, ο Πελάτης δύναται να βασίζεται στο ότι η Εταιρία θα επιδείξει την απαιτούμενη επιμέλεια για την, κατά το δυνατόν, καλύτερη προστασία και εξυπηρέτηση των συμφερόντων του με την, κατά το δυνατόν, βέλτιστη εκτέλεση των εντολών που η Εταιρία λαμβάνει και αποδέχεται για λογαριασμό του Πελάτη.

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

3. Περιεχόμενο της επιδίωξης της Εταιρίας για την επίτευξη της βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών του Πελάτη

3.1. Με την επιφύλαξη των περιπτώσεων, στις οποίες οι Πελάτες δίδουν συγκεκριμένες οδηγίες στην Εταιρία σε σχέση με τον χειρισμό των εντολών τους (βλ. παρακάτω υπό 6.), η Εταιρία επιδεικνύει κάθε δυνατή επιμέλεια και λαμβάνει κάθε

δυνατό μέτρο ώστε να επιτυγχάνει για τους Πελάτες της, ιδιώτες και επαγγελματίες, το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών τους από απόψεως:

- α) της τιμής της συναλλαγής, με στόχο την επίτευξη της καλύτερης δυνατής τιμής,
- β) του κόστους της συναλλαγής, με στόχο τον κατά το δυνατόν περιορισμό του κόστους, χωρίς όμως τούτο να αποβαίνει εις βάρος της ποιότητας των παρεχομένων υπηρεσιών,
- γ) της ταχύτητας εκτέλεσης της εντολής, με στόχο την κατά το δυνατόν ταχύτερη εκτέλεση αυτής,
- δ) της πιθανότητας αα) εκτέλεσης της εντολής με κατάρτιση συναλλαγής και ββ) προσήκοντος διακανονισμού της εκτελεσθείσας εντολής, με στόχο τη διασφάλιση τόσο της εκτέλεσης της εντολής, όσο και τον ασφαλή διακανονισμό της συναλλαγής.

Την επίτευξη των ως άνω στόχων επηρεάζουν επίσης ο όγκος της προς κατάρτιση συναλλαγής και το είδος αυτής. Δύνανται, επίσης, να την επηρεάζουν, κατά περίπτωση, και άλλες παράμετροι, τις οποίες η Εταιρία θα λαμβάνει υπόψη προς επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος κατά την εκτέλεση της εντολής.

3.2. 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, σταθμίζοντας αυτούς και βάσει των κριτηρίων της παραγράφου 3.4.

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

3.4. Η Εταιρία, προκειμένου να σταθμίσει τη σχετική βαρύτητα που αποδίδει στους παράγοντες που εκτέθηκαν υπό 3.1. ως προς την εκπλήρωση των αντίστοιχων στόχων, λαμβάνει υπόψη και τα εξής κριτήρια (παραμέτρους):

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

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

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

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

4. Τόποι Εκτέλεσης των εντολών – Επιλογή του Τόπου Εκτέλεσης

4.1. Ως τόποι εκτέλεσης εντολών νοούνται οι εν ευρεία έννοια αγορές, στις οποίες καταρτίζονται συναλλαγές επί χρηματοπιστωτικών μέσων. Οι χρησιμοποιούμενοι από την Εταιρία Τόποι Εκτέλεσης εντολών παρατίθενται, ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων, στο Παράρτημα Ι.

4.2. Η Εταιρία δεν αναλαμβάνει την υποχρέωση να συμμετέχει σε περισσότερες αγορές ή ΠΜΔ, στις οποίες τυχόν μπορεί να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο της εντολής. Σε περίπτωση που η ίδια η Εταιρία συμμετέχει σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, σταθμίζει το γεγονός αυτό ως το πρώτο και βασικότερο κριτήριο για τη διασφάλιση των συμφερόντων του Πελάτη σε σχέση με τους εκτεθέντες στόχους και επιλέγει πάντοτε την εν λόγω αγορά ή ΠΜΔ, όπου συμμετέχει η ίδια, για την εκτέλεση των εντολών του Πελάτη. Εξυπακούεται, βεβαίως, ότι αν το χρηματοπιστωτικό μέσο που αποτελεί αντικείμενο εντολής του Πελάτη αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε περισσότερες οργανωμένες αγορές ή ΠΜΔ, στα οποία συμμετέχει η Εταιρία, σταθμίζει μεταξύ των αγορών αυτών τα ανωτέρω κριτήρια επιλογής, προς επίτευξη της «βέλτιστης εκτέλεσης» της εντολής του Πελάτη, όπως αυτή προσδιορίσθηκε παραπάνω. Σχετικώς, η Εταιρία γνωρίζει στον Πελάτη ότι σήμερα είναι μέλος της Αγοράς Αξιών και της Αγοράς Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

4.3. Η Εταιρία δικαιούται να επιλέγει να εκτελεί εντολές του Πελάτη και εκτός οργανωμένης αγοράς ή ΠΜΔ, συμβαλλόμενη με συστηματικό εσωτερικοποιητή, λαμβανομένων υπόψη και των χαρακτηριστικών των χρηματοπιστωτικών μέσων, τηρουμένων πάντοτε των παραπάνω, υπό 3., εκτεθέντων παραγόντων και κριτηρίων βέλτιστης εκτέλεσης, υπό την προϋπόθεση ότι ο Πελάτης έχει συναινέσει προς τούτο συμπληρώνοντας τη σχετική επιστολή, γενικώς ή και ειδικώς.

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

4.5. Όπου υπάρχουν περισσότεροι Τόποι Εκτέλεσης που ανταγωνίζονται μεταξύ τους για την εκτέλεση μίας εντολής σε χρηματοπιστωτικό μέσο, η Εταιρία συγκρίνει και αξιολογεί τα αποτελέσματα που θα επιτυγχάνονταν για τον Πελάτη με την εκτέλεση της εντολής σε καθέναν από τους τόπους εκτέλεσης που περιλαμβάνονται στην Πολιτική Εκτέλεσης εντολών και στους οποίους μπορεί να εκτελέσει την εντολή. Κατά την εν λόγω αξιολόγηση λαμβάνονται υπόψη οι προμήθειες και το κόστος της Εταιρίας σε σχέση με την εκτέλεση της εντολής σε καθέναν από τους επιλέξιμους Τόπους Εκτέλεσης.

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

5. Κανόνες και μέθοδοι εκτέλεσης των εντολών

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

5.2. Η Εταιρία, εκτός και αν λάβει διαφορετικές συγκεκριμένες οδηγίες από τον Πελάτη ως προς την εκτέλεση των εντολών του και την ιεράρχηση των στόχων που εκτέθηκαν υπό 3.1., οι οποίοι συνθέτουν το βέλτιστο αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση των εντολών του, γνωρίζει στον Πελάτη ότι τους ανωτέρω στόχους ιεραρχεί ως εξής:

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

β) Ταχύτητα και πληρότητα εκτέλεσης της εντολής (κατάρτιση συναλλαγής)

γ) Ασφάλεια στην εκκαθάριση και διακανονισμός των συναλλαγών.

5.3. Σε κάθε περίπτωση, η Εταιρία θα προσδιορίζει τη σχετική σημασία των παραγόντων εκτέλεσης αξιοποιώντας την κρίση και την εμπειρία της, σύμφωνα με τα συναλλακτικά ήθη και λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες της αγοράς, το είδος και τη

φύση της εντολής και το συμφέρον των Πελατών, καθώς και τα κριτήρια (παραμέτρους) που εκτίθενται υπό 3.4

5.4. Ειδικώς ως προς εντολές που αφορούν την κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων εισηγμένων σε οργανωμένες αγορές ή ΠΜΔ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η Εταιρία εφαρμόζει την εξής μέθοδο εκτέλεσης των εντολών του Πελάτη προς κατάρτιση συναλλαγών:

- Διαθέσιμη Τιμή και βάθος ρευστότητας για την Διαθέσιμη Τιμή
- Κόστος συναλλαγής, άμεσο και έμμεσο
- Ταχύτητα εκτέλεσης της συναλλαγής στην αγορά
- Πιθανότητα εκτέλεσης και Εκκαθάρισης

5.6. Ειδικώς ως προς εντολές προς κατάρτιση συναλλαγής με αντικείμενο μερίδια Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) που δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, η Εταιρία συμβάλλεται για λογαριασμό του Πελάτη με το νόμιμο εκπρόσωπο του ΟΣΕΚΑ (π.χ. την ΑΕΔΑΚ ή άλλης μορφής εταιρία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων και ΟΣΕΚΑ) εντός του χρόνου που ευλόγως απαιτείται για την κατάρτιση της συναλλαγής αυτής και υπό την [τυχόν] περαιτέρω προϋπόθεση της εκπλήρωσης από τον Πελάτη της υποχρέωσης που υπέχει για την καταβολή της αξίας της διενεργούμενης επένδυσης στον Θεματοφύλακα.

5.7. Σε περίπτωση εντολής πελάτη με όριο που αφορά μετοχές εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, η οποία δεν εκτελείται αμέσως **κατά τους κρατούντες στην αγορά όρους κατάρτισης συναλλαγών**, η Εταιρία, σε περίπτωση που ο Πελάτης δεν έχει δώσει άλλες οδηγίες για την εκτέλεση της εντολής του, θα λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα για να διευκολύνει την ταχύτερη δυνατή εκτέλεση της εντολής, ανακοινώνοντας αμέσως δημόσια την εντολή αυτή του Πελάτη με τρόπο προσιτό στους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά. Η Εταιρία θεωρείται ότι λαμβάνει όλα τα αναγκαία μέτρα για τον παραπάνω σκοπό, εφόσον διαβιβάσει την εντολή του Πελάτη σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ. Ο Πελάτης δύναται, εφόσον επιθυμεί, να συναινέσει γενικώς στη μη δημοσιοποίηση των εντολών του με όριο κατά τα ανωτέρω, συμπληρώνοντας τη σχετική επιστολή.

6. Συγκεκριμένες Οδηγίες του Πελάτη

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

6.2. Στο βαθμό που οι οδηγίες του Πελάτη αφορούν μόνον ένα μέρος της εντολής, η Εταιρία εφαρμόζει την πολιτική εκτέλεσης εντολών της για το μέρος εκείνο της εντολής που δεν καλύπτεται από τις οδηγίες του Πελάτη, εφόσον τούτο είναι δυνατό και συμβατό με τις οδηγίες. Στην περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο δεν είναι δυνατή η εκτέλεση της εντολής του Πελάτη σύμφωνα με τις οδηγίες που εκείνος έχει δώσει στην Εταιρία, η τελευταία θα ενημερώνει χωρίς υπαίτια βραδύτητα τον Πελάτη

ως προς την αδυναμία εκτέλεσης της εντολής του σύμφωνα με τις οδηγίες του και θα ζητήσει τη λήψη νέων οδηγιών εκ μέρους του σε σχέση με την εκτέλεση της εντολής, δικαιούμενη να ενεργήσει κατά το τεκμαιρόμενο συμφέρον του Πελάτη.

7. Λήψη και Διαβίβαση Εντολών

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

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

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

γ) Ελλείψει τέτοιων οδηγιών, η Εταιρία διαβιβάζει την εντολή που λαμβάνει από τον Πελάτη προς εκτέλεση σε Εκτελούσα Επιχείρηση της επιλογής της. Η επιλογή της Εκτελούσας Επιχείρησης γίνεται με τη δέουσα επιμέλεια, έτσι ώστε να διασφαλίζονται τα συμφέροντα του Πελάτη.

δ) Η συναλλαγή εκτελείται από την Εκτελούσα Επιχείρηση στο όνομα της Εταιρίας για λογαριασμό πελατών της ή στο όνομα του ίδιου του Πελάτη.

ε) Η Εταιρία διαβιβάζει με κάθε επιμέλεια στις Εκτελούσες Επιχειρήσεις τις εντολές του Πελάτη προς κατάρτιση των συναλλαγών επί των χρηματοπιστωτικών μέσων που αυτός παραγγέλλει. Διαβιβάζει επίσης στις Εκτελούσες Επιχειρήσεις τις τυχόν ειδικές οδηγίες του Πελάτη. Οι εντολές αυτές εκτελούνται σύμφωνα με τους κανόνες για την πολιτική εκτέλεσης των εντολών που θεσπίζει η κάθε Εκτελούσα Επιχείρηση, οι οποίοι τίθενται στη διάθεση του Πελάτη. Η Εταιρία δεν ευθύνεται έναντι του Πελάτη για τις ενέργειες των Εκτελουσών Επιχειρήσεων προς εκτέλεση των εντολών αυτών. Αν ο Πελάτης υποστεί ζημία λόγω κακής εκτέλεσης των εντολών του από την Εκτελούσα Επιχείρηση, η Εταιρία θα του παρέχει κάθε δυνατή συνδρομή για την ικανοποίηση τυχόν αξιώσεών του, εφόσον αυτή η συνδρομή είναι απαραίτητη.

στ) Την εκκαθάριση/διακανονισμό των συναλλαγών αυτών διενεργούν στο όνομα του Πελάτη ή της Εταιρίας, σε συλλογικό λογαριασμό πελατών της (omnibus account) (στο εξής: ο «Εκκαθαρίζων Θεματοφύλακας»). Κατά συνέπεια, η διεκπεραίωση των σχετικών με τις συναλλαγές αυτές χρηματικών υποχρεώσεων ή υποχρεώσεων παράδοσης χρηματοπιστωτικών μέσων γίνεται από τον Εκκαθαρίζοντα Θεματοφύλακα. Η Εταιρία δύναται να μην αναλαμβάνει τη φύλαξη των

χρηματοπιστωτικών μέσων που αποκτώνται στο πλαίσιο παροχής της ανωτέρω υπηρεσίας της παρούσας σύμβασης στο όνομα του Πελάτη.

8. Ομαδοποίηση και επιμερισμός των εντολών

8.1. 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 περισσοτέρων πελατών της Εταιρίας.

8.2. Ο επιμερισμός των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποκτήθηκαν ή διατέθηκαν για λογαριασμό περισσοτέρων 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, συναγόμενης της ενιαίας τιμής για κάθε μονάδα του χρηματοπιστωτικού μέσου, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ακριβοδίκαιος επιμερισμός των ομαδοποιημένων εντολών και συναλλαγών.

Η Εταιρία δεν εκτελεί εντολές για ίδιο λογαριασμό ομαδοποιημένα με εντολές των πελατών της.

8.3. Η ομαδοποίηση των εντολών συντελεί στη μείωση του κόστους του πελάτη και διασφαλίζει, κατ' αρχήν, υψηλότερο επίπεδο δικαιοσύνης και ισότητας στους πελάτες της Εταιρίας. Δεν αποκλείεται όμως 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.

8.4. 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 περισσοτέρων πελατών, βάσει του αιτηθέντος από κάθε πελάτη όγκου.

9. Επανεξέταση της Πολιτικής Εκτέλεσης

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

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

9.3. Η Εταιρία θα ειδοποιεί τους Πελάτες της για οποιεσδήποτε ουσιώδεις μεταβολές της Πολιτικής Εκτέλεσης Εντολών με την τοποθέτηση αναθεωρημένης έκδοσης της Πολιτικής Εκτέλεσης με απλή επιστολή που θα αποστέλλει στον Πελάτη, κατά τα οριζόμενα στη μεταξύ τους Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

10. Ισχύς των αρχών πολιτικής εκτέλεσης εντολών της Εταιρίας

Οι πελάτες της Εταιρίας καλούνται να μελετήσουν προσεκτικά το περιεχόμενο της παρούσας, το οποίο καθίσταται αντικείμενο της μεταξύ τους συμβατικής σχέσης και δεσμεύει τα μέρη. Εφόσον ο Πελάτης δώσει στην Εταιρία εντολή προς εκτέλεση είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας της εκτέλεσης εντολών είτε στο πλαίσιο της επενδυτικής υπηρεσίας λήψης και διαβίβασης εντολών, αφότου έχει λάβει την

Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

παρούσα, τεκμαίρεται ότι έχει αποδεχθεί πως το περιεχόμενο της παρούσας 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 της παρούσας. Στην περίπτωση αυτή δικαιούται να επικαλεσθεί τυχόν ευνοϊκότερους γι' αυτόν προΐσχύσαντες όρους που διείπον την μεταξύ αυτού και της Εταιρίας συμβατική σχέση, εάν συντρέχει τέτοια περίπτωση.

11. Παροχή πρόσθετων πληροφοριών

Η Εταιρία είναι στη διάθεση του Πελάτη για την παροχή σ' αυτόν κάθε πρόσθετης πληροφορίας ή διευκρίνισης ως προς την Πολιτική Εκτέλεσης Εντολών.

7. ΧΡΕΩΣΕΙΣ – ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ – ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ

	Εκκαθάριση/Μεταβιβαστικά/Έξοδα Εντολών	Φόρος Πώλησης	Προμήθεια Συναλλαγής
Μετοχές	0,076%	0,15%	έως 1%
Τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος			έως 1%
Παράγωγα (ανά Συμβόλαιο)	έως 1,2 ευρώ		έως 10 ευρώ
Ετήσια έξοδα επικοινωνίας	δωρεάν		
Τόκος Υπερημερίας	0%		
Τόκος Δικαιοπρακτικός	Όπως ορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος		
Ελάχιστη Προμήθεια Πινακιδίου	3 ευρώ		
Έξοδα Ε.Χ.Α.Ε. για Φύλαξη Χαρτοφυλακίου	δωρεάν		
Έξοδα Ε.Χ.Α.Ε. Φύλαξης Χαρτοφυλακίου-Κοινοί Λογαριασμοί	Βάσει τιμολογίου Ε.Χ.Α.Ε.		

**8. ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΛΑΜΒΑΝΕΙ Η ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΩΝ
ΠΕΛΑΤΩΝ ΤΗΣ ΠΟΥ ΚΑΤΕΧΕΙ**

Α. Φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων – κεφαλαίων

Η Εταιρία έχει θεσπίσει πρόσφορες διαδικασίες για το διαχωρισμό των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων των πελατών της από τα περιουσιακά στοιχεία της ίδιας, καθώς και για τη διάκριση των περιουσιακών στοιχείων των πελατών της μεταξύ τους, έτσι ώστε να μην χρησιμοποιούνται από την Εταιρία ή τρίτα μη δικαιούμενα πρόσωπα τα κεφάλαια και χρηματοπιστωτικά μέσα των πελατών της. Ειδικότερα:

1. Η Εταιρία καταθέτει τα κεφάλαια των πελατών της σε τραπεζικούς λογαριασμούς πιστωτικών ιδρυμάτων επ' ονόματι της ίδιας με σαφή υπόμνηση στο πιστωτικό ίδρυμα του γεγονότος ότι πρόκειται για κεφάλαια πελατών της.

2. Η Εταιρία φυλάττει τα χρηματοπιστωτικά μέσα των πελατών της ως εξής:

α) Εφόσον είναι μετοχές ή εταιρικά ομόλογα σε άυλη μορφή, καταχωρημένα στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών, σε λογαριασμούς άυλων τίτλων σε μερίδα επ' ονόματι του Πελάτη με χειριστή την Εταιρία.

β) Εφόσον είναι άλλου είδους τίτλοι που φυλάσσονται από τρίτο πρόσωπο/θεματοφύλακα, σε άυλη ή υλική μορφή, καταχωρημένοι σε επενδυτικούς λογαριασμούς της Εταιρίας που τηρούνται από τον λόγω θεματοφύλακα, η Εταιρία θα διασφαλίζει ότι:

i) Ο θεματοφύλακας είναι Κεντρικό Μητρώο ή άλλο εξουσιοδοτημένο Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων, Σύστημα Τήρησης Λογαριασμών Τίτλων σε Λογιστική Μορφή, Πιστωτικό Ίδρυμα ή ΕΠΕΥ (στο εξής: «Θεματοφύλακας»), που δικαιούνται να παρέχουν την υπηρεσία φύλαξης και διοικητικής διαχείρισης τίτλων και

ii) Έχει γίνει σαφής και ρητή υπόμνηση στον εν λόγω Θεματοφύλακα ότι στους ως άνω επενδυτικούς λογαριασμούς της Εταιρίας είναι καταχωρημένοι τίτλοι για λογαριασμό πελατείας της.

Η Εταιρία δύναται να τηρεί τους τίτλους αυτούς σε συλλογικούς λογαριασμούς επενδυτών (omnibus accounts) για λογαριασμό περισσοτέρων πελατών της, εξειδικεύοντας η ίδια στα βιβλία της τα αντιστοιχούντα στον κάθε πελάτη της χρηματοπιστωτικά μέσα.

3. Η Εταιρία δεν αναλαμβάνει ευθύνη έναντι των πελατών της i) επί πλημμελούς εκπληρώσεως ή και, εν γένει, μη εκπληρώσεως των υποχρεώσεων Θεματοφύλακα ούτε ii) για τη φερεγγυότητα και εν γένει για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων Θεματοφύλακα, στον οποίο περιέρχονται περιουσιακά στοιχεία πελατών της, ευθυνόμενη μόνον για πταίσμα της ως προς την επιλογή του Θεματοφύλακα, ενδεικτικώς σε περίπτωση πτώχευσης του Θεματοφύλακα. Τεκμαίρεται πάντως ότι η λειτουργία Θεματοφύλακα σε κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε άλλο κράτος που προβλέπει σύστημα εποπτείας ανταποκρινόμενο στις διεθνείς προδιαγραφές, αποκλείει την ύπαρξη πταίσματος της Εταιρίας, εκτός και αν αυτή γνώριζε ειδικώς ότι ο Θεματοφύλακας επρόκειτο να περιέλθει σε οριστική αδυναμία

N. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

πληρωμών και κατάσταση αφερεγγυότητας. Επίσης, η Εταιρία δεν ευθύνεται για πταίσμα των οργάνων και βοηθών εκπλήρωσης αυτών των Θεματοφυλάκων.

4. Σε όλες τις περιπτώσεις φύλαξης τίτλων για λογαριασμό πελατών της η Εταιρία

α) τηρεί τα απαραίτητα αρχεία και λογαριασμούς, έτσι ώστε

αα) να είναι σε θέση, ανά πάσα στιγμή και χωρίς καθυστέρηση να διαχωρίζει τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχει για λογαριασμό ενός πελάτη από τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχει για λογαριασμό οποιουδήποτε άλλου πελάτη, καθώς και από τα δικά της περιουσιακά στοιχεία,

ββ) να διασφαλίζει την ακρίβεια των εγγραφών στους λογαριασμούς και, ιδίως, την ακρίβεια και αντιστοιχία των καταχωρήσεων της ίδιας και του περιεχομένου τους με τις καταχωρήσεις και το περιεχόμενο αυτών στους λογαριασμούς είτε των πελατών της με χειριστή την ίδια είτε, κατά περίπτωση, των καταχωρήσεων σε (συλλογικό) λογαριασμό επ' ονόματι της ίδιας για λογαριασμό πελατείας της σε Θεματοφύλακα,

β) εξετάζει σε τακτά διαστήματα τη συμφωνία των λογαριασμών και αρχείων που τηρεί η ίδια με τους λογαριασμούς και αρχεία Θεματοφυλάκων όπου είναι καταχωρημένοι οι τίτλοι των πελατών της είτε σε λογαριασμούς επ' ονόματι των πελατών της με χειρίστρια την ίδια είτε σε λογαριασμούς επ' ονόματι της ίδιας για λογαριασμό των πελατών της,

γ) έχει θεσπίσει κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις για να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο απώλειας ή μείωσης των περιουσιακών στοιχείων πελατών ή των δικαιωμάτων τους σε σχέση με αυτά τα περιουσιακά στοιχεία, λόγω κατάχρησης αυτών των περιουσιακών στοιχείων, απάτης, κακής διοικητικής διαχείρισης, μη προσήκουσας τήρησης αρχείων ή αμέλειας.

5. Σε κάθε περίπτωση, βάσει του άρθρου 12 παρ. 10-11 του ν. 3606/2007, δανειστές της Εταιρίας απαγορεύεται να κατάσχουν ή να δεσμεύσουν περιουσιακά στοιχεία πελατών της ενδεικτικά, υπό μορφή χρημάτων κατατεθειμένων σε τραπεζικούς λογαριασμούς πελατών που τηρούνται στο όνομα της Εταιρίας ή χρηματοπιστωτικών μέσων, εφόσον δικαιούχοι, σύμφωνα με τα τηρούμενα στην Εταιρία βιβλία και κάθε άλλο έγγραφο αποδεικτικό μέσο, είναι οι παραπάνω πελάτες. Στα χρηματοπιστωτικά μέσα που δεν είναι δεκτικά κατάσχεσης και δέσμευσης κατά τα ανωτέρω περιλαμβάνονται, εκτός από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν στους πελάτες της Εταιρίας σύμφωνα με τους κανόνες του εμπράγματος δικαίου, και εκείνα που κατέχει, άμεσα ή έμμεσα στο όνομά της και για λογαριασμό του πελάτη, η Εταιρία και των οποίων πραγματικός δικαιούχος, σύμφωνα με τα τηρούμενα σε αυτήν βιβλία και στοιχεία και κάθε άλλο έγγραφο αποδεικτικό μέσο, είναι πελάτης της, ανεξάρτητα από το αν τα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι καταχωρισμένα στο μητρώο του θεματοφύλακα ή άλλου φορέα συστήματος καταχώρησης τίτλων στο όνομα του δικαιούχου πελάτη. Αντίστοιχα ισχύουν, βάσει του άρθρου 22 του ν. 3606/2007, και σε περίπτωση αφερεγγυότητας της Εταιρίας, οπότε και αυτή τίθεται σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης: Τα περιουσιακά στοιχεία (χρήματα και τίτλοι) των πελατών της Εταιρίας, που βρίσκονται στην κατοχή της, αποχωρίζονται από την περιουσία της και αποδίδονται στους πελάτες της.

6. Η Εταιρία δικαιούται να συμψηφίζει απαιτήσεις της χρηματικές και σε χρηματοπιστωτικά μέσα κατά του Πελάτη με αντίθετες ομοειδείς απαιτήσεις του Πελάτη κατ' αυτής.

7. Η Εταιρία δεν θα διαθέτει, επιβαρύνει, διαχειρίζεται ή χρησιμοποιεί με άλλο τρόπο τα φυλασσόμενα για λογαριασμό των Πελατών της χρηματοπιστωτικά μέσα παρά μόνο για σκοπούς δανεισμού τους σε πελάτη της ή σε συμβαλλόμενη με αυτήν επιχείρηση και εφόσον ο Πελάτης έχει δώσει προηγουμένως τη ρητή του συγκατάθεση για το δανεισμό αυτό και για τους όρους του, στο πλαίσιο ειδικής σύμβασης που θα έχει υπογράψει με την Εταιρία και σύμφωνα με τους όρους που έχουν συμφωνηθεί με τον Πελάτη. Σε περίπτωση που οι τίτλοι τηρούνται σε συλλογικό λογαριασμό, η κατά τα ανωτέρω χρησιμοποίησή τους από την Εταιρία επιτρέπεται μόνον εφόσον, βάσει των συστημάτων ελέγχου που έχει θεσπίσει η Εταιρία, διασφαλίζεται ότι χρησιμοποιούνται μόνον χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε πελάτες που έχουν δώσει τη ρητή συγκατάθεσή τους για χρήση των χρηματοπιστωτικών τους μέσων, κατά τα ανωτέρω. Η Εταιρία θα καταχωρεί στα αρχεία της λεπτομερώς κάθε κίνηση χρηματοπιστωτικών μέσων των πελατών της, ιδίως δε κινήσεις που γίνονται στο πλαίσιο συμφωνιών χρησιμοποίησης τίτλων με σκοπό τον δανεισμό τους, με αναγραφή του αριθμού των τίτλων που χρησιμοποιούνται και των χαρακτηριστικών τους, καθώς και του χρονικού σημείου στο οποίο γίνονται οι κινήσεις, έτσι ώστε να είναι δυνατή η παρακολούθηση όλων των σχετικών πράξεων και κινήσεων και να διασφαλίζονται τα συμφέροντα των πελατών της, αλλά και η κατανομή τυχόν ζημιών, σύμφωνα και με το περιεχόμενο της σχετικής συμφωνίας μαζί τους.

B. Εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών

Τουλάχιστον άπαξ του έτους οι ορκωτοί ελεγκτές της Εταιρίας ελέγχουν την τήρηση των παραπάνω κανόνων, καθώς και αυτών που περιλαμβάνονται στη νομοθεσία και ιδίως στο άρθρο 12 παράγραφοι 8 και 9 του ν. 3606/2007 και στα άρθρα 16 έως 19 της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/452/1.11.2007 ως προς τις Οργανωτικές Απαιτήσεις για τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ, καθώς και στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας της Εταιρίας N. Χρυσοχοΐδης Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ. ως προς την καταλληλότητά τους για τη διασφάλιση των φυλαττομένων από την Εταιρία περιουσιακών στοιχείων των πελατών της.

9. ΕΞΕΤΑΣΗ ΠΑΡΑΠΟΝΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ

Τμήμα της Εταιρίας, σύμφωνα με τις διαδικασίες που προβλέπονται στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας της, είναι αρμόδιο να εξετάζει τυχόν παράπονα του Πελάτη, όπως και όλων των πελατών της Εταιρίας, σε σχέση με την παροχή από την Εταιρία υπηρεσιών στον Πελάτη.

Ο Πελάτης δύναται επίσης να απευθύνεται

- α) Στον Μεσολαβητή Τραπεζικών και Επενδυτικών Υπηρεσιών, οδός Καραγεώργη Σερβίας 12-14, 10562 Αθήνα, τηλ. 210 – 3376700 ή
- β) Στον Συνήγορο του Καταναλωτή, Λ. Αλεξάνδρας 144, 114 71, Αθήνα, Τηλ.: 210 6460284 / 6460458.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι.

ΤΟΠΟΙ ΕΚΤΕΛΕΣΗΣ

1. ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Χρηματιστήριο Αθηνών

Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών

2. ΠΟΛΥΜΕΡΕΙΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ (ΠΜΔ)

Εναλλακτική Αγορά ΕΝ.Α.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ.

1. ΕΚΤΕΛΟΥΣΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Καμία.

2. ΕΚΚΑΘΑΡΙΖΟΝΤΕΣ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΕΣ

Η Εταιρεία.



Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Σοφοκλέους 7-9, 105 59 Αθήνα

Τηλ. 210 3213913, 3216191, 3216787

Fax. 210 3216115

email. nchryso@otenet.gr

www.chrysochoidis.gr

