

Αθήνα, 2009

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών
Φορολογίας & Ελεγκτικής

“ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ - ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ
ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ”
(στο πλαίσιο της οδηγίας 2004/39/EK (MiFID) και του Ν.3606 /
2007 για την προστασία των επενδυτών)

Διπλωματική Εργασία της Μαρία Ι. Ρουστά
Εποπτεύων Καθηγητής : Κος Αναστάσιος Τσάμης

Πίνακας Περιεχομένων

Πρόλογος

4

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ : " Συνοπτική Παρουσίαση της MiFID"

Ιστορικό - Στόχοι.....	6
Τα βασικά θέματα αναφοράς της MiFID	12
I. Η οργάνωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των λοιπών φορέων της αγοράς	12
II. Υποχρεώσεις σχετικά με την παρεχόμενη πληροφόρηση σε πελάτες και εποπτικές αρχές.	15
III. Οι αλλαγές που επέρχονται στις αγορές κεφαλαίου και η εισαγωγή των MTFs.....	16
IV. <i>Υποχρεώσεις σχετικά με την διαχείριση εντολών πελατών και την άριστη εκτέλεση εντολών (best execution).....</i>	<i>18</i>
V. Η προ- και μετα-συναλλακτική διαφάνεια.....	19
VI. Η προστασία των επενδυτών.....	21
Οι επαγγελματίες (Professional) πελάτες	21
Οι ιδιώτες (Retail) πελάτες.....	23
1ο: Suitability Test.....	24
2ο: Appropriateness Test.....	24
Οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι (eligible counterparties)	25

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ : "Σύγκρουση Συμφερόντων (Conflict of interests)"

I. Εντοπισμός περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων.....	30
1. Καταγραφή των υπηρεσιών ή των δραστηριοτήτων που προκαλούν επιζήμιες για τον πελάτη συγκρούσεις συμφερόντων	30
2. Τήρηση αρχείου	31
3. Περιοδικές αναθεωρήσεις	33
4. Επίπεδα επικοινωνίας.....	34
II. Διαχείριση περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων.....	35
5. Εξασφάλιση της ανεξαρτησίας, ξεχωριστής εποπτείας και διαχωρισμού λειτουργιών	35
6. Εκπαίδευση του προσωπικού	36
7. Κανονισμοί για τη διεξαγωγή έρευνας των πιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα των επενδύσεων	37
8. Ενημέρωση των πελατών για την τιμολογιακή πολιτική του πιστωτικού ιδρύματος	40
III. Αποφυγή περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων	40
9. Άρνηση παροχής υπηρεσίας.....	40
10. Κανόνες αποδοχής / προσφοράς κινήτρων του προσωπικού	41
• Αμοιβές προσωπικού	41
• Δώρα και προσωπικές ωφέλειες	42
• Δευτερεύουσες δραστηριότητες και εξωτερική απασχόληση.....	42
11. Περιορισμός προσωπικών συναλλαγών του προσωπικού	42
12. Κανονισμοί λήψης / καταβολής αντιπαροχών	44

IV. Διασφάλιση των συμφερόντων των πελατών.....	46
13. Διαχείριση απόρρητων/ εμπιστευτικών πληροφοριών.....	46
14. Βέλτιστη Εκτέλεση Εντολών	49
15. Ενημέρωση πελατών για καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων	50
16. Πολιτική Ανάθεσης σε τρίτους	50
17. Φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων των πελατών	51
V. Συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων	52
18. Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης.....	52
19. Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου	53
Παραδείγματα περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων	54

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ : "Αξιολόγηση Καταλληλότητας και Συμβατότητας"

I. Έλεγχος Καταλληλότητας (Suitability Test).....	60
II. Γνώρισε τον πελάτη σου (Know your customer)	62
III. Έλεγχος συμβατότητας (Appropriateness Test).....	64
IV. Περιεχόμενο των ερωτηματολογίων	65
V. Μορφή των ερωτηματολογίων	72

ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

76

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

I. Συγκριτικός Πίνακας γραπτών "Πολιτικών Συγκρούσεων Συμφερόντων"	83
II. Ηλεκτρονική Ανώνυμη Αναφορά	84
III. Ενδεικτικό πρόγραμμα ελέγχου εφαρμογής της MiFID από πιστωτικό ίδρυμα.....	85
IV. Know your customer (φυσικού προσώπου)	87
V. Know your customer (νομικού προσώπου).....	93
VI. Suitability & Appropriateness Tests.....	99
VII. Suitability Tests	117
VIII. Appropriateness Tests	125

ΠΗΓΕΣ

I. Βιβλιογραφία.....	137
II. Αρθρογραφία.....	138
III. Οδηγίες – Νόμοι.....	140
IV. Άλλες πηγές.....	141

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η κοινοτική οδηγία για τις «Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID) αποτελεί την πλέον πιο πρόσφατη και πιο σημαντική οδηγία της ευρωπαϊκής κοινότητας αναφορικά με τις παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες και ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με τον Ν. 3606/2007. Η θέσπιση της νέας οδηγίας οφείλεται στις συνεχείς εξελίξεις στις κοινοτικές χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, οι οποίες δημιούργησαν την ανάγκη αναδιάρθρωσης του ισχύοντος νομοθετικού καθεστώτος ώστε οι νέες ρυθμίσεις να ανταποκρίνονται και να εξυπηρετούν τα νέα δεδομένα. Η συγκεκριμένη εργασία αποτελεί αποτέλεσμα μιας προσπάθειας αποτύπωσης βασικών σημείων της MiFID και του Ν.3606/2007 αναφορικά με την προστασία του επενδυτή.

Η παρακάτω εργασία αποτελείται, λοιπόν, από τρία μέρη :

1. Συνοπτική παρουσίαση θεμάτων της MiFID που αφορούν την προστασία των επενδυτών
2. Ανάλυση του ενδεχομένου ύπαρξης «σύγκρουσης συμφερόντων» και ενδεικτικά μέτρα προστασίας των συμφερόντων των επενδυτών
3. Ανάλυση του τρόπου διενέργειας ελέγχων καταλληλότητας και συμβατότητας του επενδυτή

Στο πρώτο μέρος παρατίθενται τα βασικά σημεία αναφοράς της MiFID και του Ν. 3606/2007 σχετικά με την προστασία των επενδυτών και γίνεται μια προσπάθεια συνοπτικής και απλοϊκής παρουσίασης τους ώστε να είναι κατανοητά από τον μέσο αναγνώστη, από κάθε δηλαδή άτομο που επιθυμεί να ενημερωθεί και ενδεχομένως να επενδύσει και δυστυχώς δεν διαθέτει τις απαιτούμενες γνώσεις ώστε να κατανοήσει κάθε νομοθετικό κείμενο πόσο μάλλον ένα κείμενο με ιδιαίτερα δυσνόητους και άγνωστους, ακόμη και στους ίδιους τους φορείς της αγοράς, όρους.

Στο δεύτερο μέρος, προτείνονται, κατόπιν συλλογής και έρευνας γραπτών πολιτικών σύγκρουσης συμφερόντων ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων και ΑΕΠΕΥ αλλά και με τη βοήθεια του ισχύοντος νομοθετικού καθεστώτος, κριτήρια, μέτρα και διαδικασίες για την αντιμετώπιση περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων τόσο ανάμεσα στους φορείς της αγοράς και τους υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες τους όσο και μεταξύ υφιστάμενων ή δυνητικών πελατών.

Τέλος, στο τρίτο μέρος αναλύεται, μέσω της συλλογής τεστ καταλληλότητας και συμβατότητας ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων και ΑΕΠΕΥ, ο τρόπος με τον οποίο οι φορείς της αγοράς επέλεξαν να διενεργήσουν τον έλεγχο καταλληλότητας και συμβατότητας που οι διατάξεις της MiFID ορίζουν.

ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ
Συνοπτική παρουσίαση της MiFID

ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ : «Συνοπτική παρουσίαση της MiFID»

Ιστορικό - Στόχοι

Η ιδέα μιας ενιαίας αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ευρώπη είχε τεθεί προς συζήτηση από τα ευρωπαϊκά όργανα από τις αρχές της δεκαετίας του '70. Εντούτοις, πέρασαν είκοσι έτη προκειμένου να ασχοληθούν ουσιαστικά για την ολοκλήρωση της συγκεκριμένης ιδέας, αφού η τεράστια διαφορά των ρυθμιστικών πολιτισμών μέσα στα κράτη μέλη επιβράδυνε τη διαδικασία ολοκλήρωσης μια ενιαίας οργανωμένης αγοράς¹, εμπόδιζε το κοινό έδαφος για διαπραγματεύσεις και οδηγούσε στην απροθυμία ορισμένων κρατών μελών.

Ωστόσο, οι παραπάνω προσπάθειες των ευρωπαϊκών οργάνων κατά τη διάρκεια των είκοσι ετών ποικίλουν τόσο στα θέματα που εστιάζουν όσο και στα ρυθμιστικά όργανα που χρησιμοποιούν. Αυτές, λοιπόν, οι προσπάθειες ορίζουν και τα τρία στάδια των κανονισμών της ΕΚ για τα χρηματοοικονομικά μέσα. Το πρώτο στάδιο επέμεινε στη δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς τίτλων που θα χαρακτηριζόταν από βάθος² και ρευστότητα³ και θα διευκόλυνε την πρόσβαση των εκδοτών στη χρηματοδότηση ενώ βασικό στόχο του δεύτερου σταδίου αποτελούσε η δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς επενδυτικών υπηρεσιών. Πρόσθετα σημαντικά στοιχεία του δεύτερου σταδίου ήταν η αμοιβαία αναγνώριση και ο έλεγχος των νοικοκυριών σε κάθε ευρωπαϊκή χώρα. Και τα δύο στάδια χρησιμοποίησαν τις οδηγίες ως αρχικό νομικό όργανο, ενώ οι ρυθμιστικές διατάξεις περιστράφησαν κυρίως γύρω από την ελάχιστη εναρμόνιση και την κοινή υιοθέτηση προτύπων.⁴

Το τρίτο στάδιο χαρακτηρίζεται από την ανάπτυξη του FSAP (Financial Services Action Plan), δηλαδή ενός προγράμματος δράσης χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, που επικυρώθηκε το 2000 από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη Λισσαβόνα και στο οποίο

¹ «Οργανωμένη αγορά» ονομάζεται ένα πολυμερές σύστημα το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ή τη διαχείριση ενός διαχειριστή αγοράς και επιτρέπει τη διενέργεια συναλλαγών σύμφωνα με συγκεκριμένους κανόνες για την αγορά και πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων και το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας από την εποπτική αρχή της χώρας όπου λειτουργεί. (βλ. Γαλιάτσος Κώστας (2007), *Βασικές γνώσεις επενδυτικής τραπεζικής : Λήψη και διαβίβαση εντολών*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 81)

² Μια αγορά έχει «βάθος» όταν υπάρχουν πολλοί αγοραστές και πωλητές πρόθυμοι να συνάψουν συναλλαγές στα επίπεδα τιμών που επικρατούν σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή εξασφαλίζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο συνέχεια τιμών δηλαδή το μέγεθος μεταβολής των τιμών σε διαδοχικές συναλλαγές. (βλ. Γαλιάτσος Κώστας (2007), *Βασικές γνώσεις επενδυτικής τραπεζικής : Λήψη και διαβίβαση εντολών*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 76)

³ Μια αγορά διακρίνεται από «ρευστότητα» όταν υπάρχει μεγάλη πιθανότητα εξεύρεσης αγοραστή πρόθυμου και ικανού να καταβάλει το αντίτιμο της τιμής ενός συγκεκριμένου προϊόντος σε εύλογο χρονικό διάστημα. Συντίθεται από την εμπορευσιμότητα των προϊόντων και τη συνέχεια των τιμών.

⁴ Βλ. Jelasic Vladimir (2007), dissertation on “MiFID and its implementation in EU member states”, supervised by Dr Rosa Maria Lastra, Queen Mary, University of London Intercollegiate LLM, page 5

ενσωματώθηκε ο στόχος της δημιουργίας μίας ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Το FSAP ορίζει γενικές κατευθύνσεις και αποτελεί πλαίσιο ρυθμιστικών μέτρων⁵. Μερικά από τα μέτρα αυτά είχαν ληφθεί κατά την προ-FSAP περίοδο, περιλαμβανομένης της αρχικής Οδηγίας Επενδυτικών Υπηρεσιών (Investment Services Directive 1993 – ISD 1). Η ISD-1 ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με τον ν. 2396/1996 και εισήγαγε το ευρωπαϊκό διαβατήριο⁶, επιτρέποντας στις επενδυτικές τράπεζες, εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ)⁷, διαχειριστές επενδυτικών χαρτοφυλακίων, εταιρείες που διαπραγματεύονται συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιώματα προαίρεσης και εκτός χρηματιστηρίου («εσωτερικοποίηση») να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες στα κράτη-μέλη, επέτρεψε τις διασυνοριακές επιχειρηματικές συμμετοχές ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων και μείωσε τα εθνικά ρυθμιστικά εμπόδια. Ως τμήμα του FSAP, η ISD τέθηκε υπό αναθεώρηση με συνέπεια την έκδοση του σχεδίου οδηγίας ISD-2, (που απετέλεσε τον πρόδρομο της MiFID).

Με την επόμενη σημαντική κοινοτική οδηγία για την κατάχρηση της αγοράς (Market Abuse Directive-MAD, 2003/6/EK), που ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με τον ν. 3340/2005, υλοποιήθηκαν οι στόχοι από την άποψη της προώθησης της ολοκλήρωσης των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών και της μείωσης της πολυπλοκότητας και της σύγχυσης όσον αφορά τους κανόνες για τη χειραγώγηση⁸ της αγοράς.⁹

Όμως, μετά από τις ISD-1, ISD-2 και MAD, παρατηρήθηκαν στο χώρο των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών διαφοροποιήσεις και μεταλλάξεις αναφορικά με τα μεγέθη των συναλλασσόμενων, τις προσφερόμενες επενδυτικές υπηρεσίες και τα κατάλληλα προς συναλλαγή χρηματοπιστωτικά μέσα.

⁵ 42 μέτρα (20 από τα οποία επηρεάζουν τον χρηματοοικονομικό τομέα) και 30 οδηγίες

⁶ Η δυνατότητα των ΕΠΕΥ να παρέχουν σε όλη την Κοινότητα, είτε με εγκατάσταση υποκαταστήματος-όχι θυγατρικής- είτε απευθείας και δίχως εγκατάσταση, εκείνες τις υπηρεσίες για τις οποίες έχουν λάβει άδεια χωρίς να οφείλουν να λάβουν νέα άδεια από τις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους υποδοχής. (βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 58)

⁷ Ως «Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών» (ΕΠΕΥ) νοείται κάθε νομικό πρόσωπο του οποίου το σύνηθες επάγγελμα ή δραστηριότητα είναι η παροχή μίας ή περισσότερων επενδυτικών υπηρεσιών σε τρίτους ή η διενέργεια μίας ή περισσότερων επενδυτικών δραστηριοτήτων σε επαγγελματική βάση. (βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 44)

⁸ Ο νομοθέτης διακρίνει τη χειραγώγηση σε δύο κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία αφορά σε χειραγώγηση που πραγματοποιείται διαμέσου συναλλαγών ή εντολών για διενέργεια συναλλαγών. Η δεύτερη κατηγορία αφορά σε χειραγώγηση που πραγματοποιείται μέσω της διάδοσης πληροφοριών, οι οποίες δίνουν ή είναι πιθανόν να δώσουν ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα. (βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 170)

⁹ Βλ. Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμός των επενδυτών¹⁰ που συναλλάσσονταν στις χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκε σημαντικά και το γεγονός αυτό κατέδειξε ότι θα έπρεπε να διευρυνθεί, επίσης, το φάσμα των υπηρεσιών και των μέσων που προσφέρονταν στους επενδυτές για να επιλέγουν, να συνάπτουν και να διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές τους. Επιπλέον, η συμπεριφορά των επενδυτών στο προ της συναλλαγής στάδιο (δηλαδή η ολόένα συχνότερη και μεγαλύτερη εξάρτηση των επενδυτικών τους αποφάσεων από την παροχή εξατομικευμένων συστάσεων), κατέδειξε ότι ήταν σκόπιμο να προστεθεί στις επενδυτικές υπηρεσίες για την παροχή των οποίων υπήρχε άδεια, και μία ακόμη υπηρεσία, εκείνη της *παροχής επενδυτικών συμβουλών*. Εξάλλου, διαπιστώθηκε ότι ήταν εξίσου απαραίτητη και η διεύρυνση του συστήματος διαπραγμάτευσης, με την αναγνώριση μιας νέας γενεάς οργανωμένων επενδυτικών συστημάτων, τα οποία θα λειτουργούν θεσμικά, παράλληλα με τις ήδη ρυθμισμένες οργανωμένες αγορές. Τα νέα αυτά συστήματα κρίθηκε ότι θα πρέπει να εφαρμόζουν κατά τη λειτουργία τους συγκεκριμένους κανόνες, ώστε να εδραιώνεται στους επενδυτές η πεποίθηση ότι και μέσω των συστημάτων αυτών γίνεται οργανωμένη διαπραγμάτευση και διασφαλίζεται στον ίδιο επίσης βαθμό, η αποτελεσματική, διαφανής και εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών.¹¹

Οι συνεχείς αυτές εξελίξεις στις κοινοτικές χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, δημιούργησαν την ανάγκη αναδιάρθρωσης του ισχύοντος νομοθετικού καθεστώτος, έτσι ώστε οι νέες ρυθμίσεις να ανταποκρίνονται και να εξυπηρετούν τα νέα δεδομένα. Η MiFID (Markets in Financial Instruments Directive/2004/39/EK), η οποία υιοθετήθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τον Απρίλιο του 2004 και ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με τον Ν.3606/2007, αποτελεί την πλέον πρόσφατη μιας σειράς νομοθετικών αλλαγών που έχουν εισαχθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο εφαρμογής του F.S.A.P, τη συνέχεια της παραπάνω διαδικασίας εναρμόνισης των ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίου¹² και την προσαρμογή των κρατών-μελών στις νέες εξελίξεις. Τα 27 κράτη-μέλη της Ε.Ε., η Ισλανδία, η Νορβηγία και το Λιχτενστάιν έχουν δεσμευτεί στη δημιουργία μιας αποτελεσματικότερης και ολοκληρωμένης αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με

¹⁰ Οι επενδυτές είναι οι αγοραστές των επενδυτικών προϊόντων οι οποίοι δραστηριοποιούνται στο χώρο της δευτερογενούς κυρίως κεφαλαιαγοράς και διαμορφώνουν με τη συμπεριφορά τους τη λειτουργία της. Η συμπεριφορά τους αυτή έχει επενδυτικό στόχο δηλαδή αποβλέπει στη διενέργεια επενδύσεων. (Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 42)

¹¹ Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 8

¹² Οι αγορές κεφαλαίου είναι οι αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται τα αξιόγραφα μακροπρόθεσμης διάρκειας, δηλαδή οι χρεωστικοί τίτλοι διάρκειας πάνω από ένα έτος και οι μετοχές. (βλ. Γαλιάτσος Κώστας (2007), *Βασικές γνώσεις επενδυτικής τραπεζικής : Λήψη και διαβίβαση εντολών*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 73)

στόχο την «πλέον ανταγωνιστική και δυναμική, βασισμένη στη γνώση, οικονομία στον κόσμο», ικανή να διατηρήσει την οικονομική ανάπτυξη και απασχόληση καθώς και την κοινωνική συνοχή (συνεδρίαση της Λισσαβόνας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, Μάρτιος 2000)¹³. Η MiFID πρόκειται να φέρει ισχυρό αντίκτυπο στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στο χώρο της Ευρώπης αφού θα αναδιαρθρώσει ριζικά τα επιχειρησιακά μοντέλα, τις σχέσεις με τους πελάτες και τα Συστήματα Πληροφορικής προκειμένου να υποστηρίξει τις σύγχρονες επιχειρήσεις. Αφορά το σύνολο των επενδυτικών προϊόντων / υπηρεσιών όπως μετοχές, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια¹⁴, συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options)¹⁵, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures)¹⁶, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps)¹⁷, παράγωγα¹⁸, δομημένα προϊόντα¹⁹ κ.λ.π. ενώ εξαιρούνται οι καταθέσεις, τα δάνεια, τα τραπεζοασφαλιστικά, οι συναλλαγές όψεως σε συνάλλαγμα και τα εμπορεύματα.

Η MiFID επεκτείνει την υπάρχουσα ISD, με την καθιέρωση δια-κοινοτικής νομοθετικής εναρμόνισης για ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών μέσων και επενδυτικών υπηρεσιών, περιλαμβανομένης της παροχής συμβουλών σε πελάτες και εναλλακτικά

¹³ Βλ. Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

¹⁴ Σύμφωνα με το νόμο το Αμοιβαίο Κεφάλαιο ορίζεται ως ομάδα περιουσίας που αποτελείται από : (α) κινητές αξίες, (β) μέσα χρηματαγοράς, και (γ) μετρητά, ανήκοντα εξ αδιαιρέτου σε περισσότερους του ενός μεριδιούχους. Τα βασικά χαρακτηριστικά ενός Α/Κ είναι ότι στερείται νομικής προσωπικότητας και ότι το κεφάλαιο του είναι μεταβλητό. (βλ. Φίλιππας Νικόλαος (2005), *Επενδύσεις*, Αθήνα, Εκδόσεις Κων/νος Σμπίλιας, σελ. 159)

¹⁵ Το «συμβόλαιο δικαιωμάτων προαίρεσης» είναι μια συμφωνία μεταξύ δύο αντισυμβαλλομένων, ενός αγοραστή και ενός πωλητή, σύμφωνα με την οποία ο πωλητής αναλαμβάνει να παραδώσει στον αγοραστή συγκεκριμένη ποσότητα ενός αγαθού μία μελλοντική χρονική στιγμή και ο αγοραστής αναλαμβάνει να πληρώσει για την παραλαβή του αγαθού αυτού ένα συγκεκριμένο ποσό. Η συμφωνία αυτή δεν είναι δεσμευτική.

¹⁶ Το «συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης» είναι συμφωνίες που συνάπτουν δύο μέρη με σκοπό την παράδοση του ενός προς το άλλο συγκεκριμένης ποσότητας αγαθού ή αριθμού αξιογράφων σε μια συγκεκριμένη στιγμή στο μέλλον σε τιμή που προαποφασίζεται κατά τη σύναψη της συμφωνίας.

¹⁷ Οι «συμβάσεις ανταλλαγής» είναι συμβόλαια στα οποία δύο αντισυμβαλλόμενοι συμφωνούν να ανταλλάξουν χρηματοροές. (βλ. Ηλιάδης Ιάκωβος (2008), *Λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα προϊόντα*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 15)

¹⁸ Στις αγορές παραγώγων λαμβάνουν χώρα συμφωνίες αγοραπωλησίας οι οποίες είτε αφήνουν κάποια μελλοντική στιγμή τον αγοραστή ή τον πωλητή να διαλέξουν κατά πόσο θέλουν να προχωρήσουν στην αγοραπωλησία είτε ενώ η συμφωνία αγοραπωλησίας μιας αξίας γίνεται σήμερα, η αξία παραδίδεται από τον πωλητή και αντίστοιχα πληρώνεται από τον αγοραστή σε κάποια μελλοντική ημερομηνία. Σ' αυτές τις αγορές διαπραγματεύονται συμβόλαια, των οποίων η συμπεριφορά προσδιορίζεται από την συμπεριφορά ενός άλλου αγαθού και ονομάζονται «παράγωγα». (βλ. Ηλιάδης Ιάκωβος (2008), *Λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα προϊόντα*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 6)

¹⁹ Τα «δομημένα προϊόντα» είναι σύνθετα προϊόντα τα οποία δημιουργούνται από άλλα απλά προϊόντα. (βλ. Γαλιάτσος Κώστας (2008), *Επενδυτικές υπηρεσίες : Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 169)

συστήματα (MTFs) και τόπους εκτέλεσης²⁰ (venues) χρηματιστηριακών συναλλαγών. Επιπλέον, παρέχει περισσότερες κατευθύνσεις σε σχέση με την ISD και ορίζει περισσότερο λεπτομερείς κανόνες σε σχέση με ότι έχει συμβεί προηγουμένως σε ευρωπαϊκή νομοθεσία γεγονός που αναμένεται να περιορίσει την ευελιξία μεμονωμένων κρατών-μελών κατά την εφαρμογή της MiFID σε εθνικό δίκαιο.

Με την ενσωμάτωσή της στο δίκαιο των κρατών-μελών, η MiFID προορίζεται να επιτύχει τα εξής²¹:

(α) αύξηση της διαφάνειας αναφορικά με το βάθος ρευστότητας σε όλους τους εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών (venues), συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών σε ρυθμιζόμενες αγορές²² (χρηματιστήρια), σε πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης²³ (MTFs) καθώς και σε εσωτερικοποιημένες (internalized) συναλλαγές,

(β) αύξηση της προστασίας του μικρο-επενδυτή, μέσω της ρύθμισης ευρέως φάσματος επενδυτικών υπηρεσιών, από την παροχή συμβουλών στην εκτέλεση εντολών, όπου θεσπίστηκαν συγκεκριμένες υποχρεώσεις διαχείρισης εντολών και επίτευξης άριστης εκτέλεσης εντολών πελατών (best execution),

(γ) αύξηση της αποτελεσματικότητας των αγορών, γεγονός που θα επιτρέπει στις Ε.Π.Ε.Υ. να ωφεληθούν από τις επιχειρηματικές ευκαιρίες που προκύπτουν κάνοντας χρήση του δικαιώματος επέκτασης της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας (ευρωπαϊκό διαβατήριο) σε όλη την ευρωπαϊκή επικράτεια με βάση την νομοθεσία που διέπει την δική τους εγχώρια αγορά από την οποία θα πρέπει να διαθέτουν άδεια εργασίας

²⁰ «Τόπος εκτέλεσης»: μια ρυθμιζόμενη αγορά, ένας ΠΜΔ, ένας συστηματικός εσωτερικοποιητής ή ένας ειδικός διαπραγματευτής ή άλλος πάροχος ρευστότητας ή μια οντότητα που επιτελεί σε τρίτη χώρα λειτουργία όμοια με τις λειτουργίες οποιουδήποτε από τους προηγούμενους. (βλ. **Οδηγία 2006/73/ΕΚ** «για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»)

²¹ Μερτζάνης Χαρίλαος (Διευθυντής Μελετών της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς) (2007), «Διαφορές μεταξύ ISD και MiFID και εποπτικές επιπτώσεις», Αθήνα, *Investment Research and Analysis Journal*

²² «ρυθμιζόμενη αγορά»: πολυμερές σύστημα που το διευθύνει ή το εκμεταλλεύεται διαχειριστής αγοράς και το οποίο επιτρέπει ή διευκολύνει την προσέγγιση πλειόνων συμφερόντων τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων – εντός του συστήματος και σύμφωνα με τους κανόνες του που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια –κατά τρόπο καταλήγοντα στη σύναψη σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων και/ή των συστημάτων του, και το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας (βλ. Άρθρο 4, **Οδηγία 2004/39/ΕΚ** «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive- MiFID))

²³ Ως «Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ)» νοείται το πολυμερές σύστημα το οποίο τελεί υπό τη διαχείριση ΕΠΕΥ, πιστωτικού ιδρύματος ή διαχειριστή αγοράς και εντός του οποίου συναντιούνται πλείονα συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, εντός του συστήματος και σύμφωνα με κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια κατά τρόπο καταλήγοντα στη σύναψη σύμβασης. Ως «διαχειριστής αγοράς» νοείται το πρόσωπο το οποίο διευθύνει ή διαχειρίζεται τις δραστηριότητες μιας οργανωμένης αγοράς. (βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 40)

(δ) ενίσχυση του ανταγωνισμού μεταξύ των ρυθμιζόμενων αγορών (χρηματιστηρίων) και των MTFs και άρση εμποδίων σύνδεσης των Ε.Π.Ε.Υ. με εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης (venues) χρηματιστηριακών συναλλαγών σε όλη την ευρωπαϊκή επικράτεια,

(ε) ενίσχυση της έμφασης και της σαφήνειας της υποχρέωσης των Ε.Π.Ε.Υ. να λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή οποιασδήποτε εσωτερικής σύγκρουσης συμφερόντων, και

(στ) αύξηση του επιπέδου κοινοποίησης πληροφοριών στο μικροεπενδυτή, συμπεριλαμβανομένης της μεγαλύτερης διαφάνειας σε σχέση με το κόστος συναλλαγών.

Εφόσον, μάλιστα, η Οδηγία ανήκει σε αυτές που αποκαλούνται «μέγιστης εναρμόνισης» (“maximum harmonization”) θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι εθνικοί νομοθέτες κλήθηκαν να περιορισθούν σε συντακτικές, ορθογραφικές, ετυμολογικές και μεταφραστικές παρατηρήσεις. Δεν έπρεπε δηλαδή οι εθνικές αρχές να προβούν σε επιπρόσθετες ή αυστηρότερες ρυθμίσεις από αυτές που αξίωνε η ίδια η Οδηγία συμπληρώνοντας το εθνικό δίκαιο με προσθήκες που προχωρούν πιο πέρα από τα προβλεπόμενα (κίνδυνος επιχρύσωσης). Επιπλέον, οι φορείς της αγοράς έπρεπε να αναδιοργανωθούν εκ βάθρου προκειμένου να συμμορφωθούν με τις απαιτήσεις της εν λόγω οδηγίας, ενώ αντιμετώπισαν και ιδιαίτερα αυξημένο κόστος λειτουργίας, όπως για παράδειγμα αυξημένο κόστος για προμήθεια ηλεκτρονικού εξοπλισμού, λογισμικού, συνεχούς εκπαίδευσης και ενημέρωσης του προσωπικού, αλλά και αύξηση των υποχρεώσεών τους προς τις εποπτικές αρχές.²⁴ Γι’ αυτό άλλωστε, παρόλο που ο τυπικός χρόνος μεταφοράς ευρωπαϊκής οδηγίας σε εθνικό δίκαιο είναι δύο έτη από την έκδοση της, ο καταληκτικός χρόνος ενσωμάτωσης της MiFID στο εθνικό δίκαιο ήταν ο Νοέμβριος του 2007. Δυστυχώς όμως, ακόμη και η παραπάνω ημερομηνία αλλά και μια σειρά κειμένων εργασίας που διευκρινίζουν άρθρα της MiFID αποδείχτηκαν ανεπαρκή για την κατανόηση των επιδράσεων της MiFID και πραγματοποίησης των αναγκαίων αλλαγών. Τα κείμενα αυτά έχουν να κάνουν με²⁵ :

- Τις μεθόδους και τις ρυθμίσεις για την υποβολή εκθέσεων χρηματοοικονομικών συναλλαγών (ESC/7/2005)
- Τις οργανωτικές απαιτήσεις και την διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων (ESC/17/2005)
- Την διαφάνεια και την αποδοχή για διαπραγμάτευση (ESC/20/2005)

²⁴ Σχέδιο Νόμου 2007 για τις «Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων και άλλες διατάξεις», Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή της Ελλάδος

²⁵ Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

- Τους κανόνες συμπεριφοράς, την άριστη εκτέλεση και τον χειρισμό εντολών (ESC/23/2005)

Όπως ήταν αναμενόμενο τα πιστωτικά ιδρύματα, οι ΕΠΕΥ και οι άλλοι φορείς της αγοράς έπρεπε να λάβουν άμεσα μέτρα αρχικής αξιολόγησης και ανάπτυξης προγράμματος αντιμετώπισης των απαιτήσεων της MiFID. Οι απαιτήσεις της νέας οδηγίας ήταν πολλές και δύσκολα εφαρμόσιμες. Ακόμη και σήμερα, δύο σχεδόν χρόνια μετά από την εφαρμογή της στο εθνικό δίκαιο, οι φορείς της αγοράς προσπαθούν ακόμη να προσαρμοστούν σ' αυτές.

Τα βασικά θέματα αναφοράς της MiFID

Παρατίθενται, λοιπόν, συνοπτικά τα βασικά θέματα αναφοράς της MiFID :

I. Η οργάνωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των λοιπών φορέων της αγοράς²⁶

Αναφορικά με την οργάνωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των λοιπών φορέων της αγοράς, η MiFID ορίζει :

- ➡ Οι φορείς της αγοράς που εκτελούν συναλλαγές πελατών σε χρηματοπιστωτικά μέσα²⁷ πρέπει να το πράττουν μέσω εταιρίας κατάλληλα αδειοδοτημένης από αρμόδια αρχή εντός της Ευρώπης.

²⁶ Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

²⁷ Τα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι : α. Οι κινητές αξίες, β. τα μέσα χρηματαγοράς, γ. τα μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, δ. τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, οι συμβάσεις ανταλλαγής, οι προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίων και άλλες παράγωγες συμβάσεις σχετιζόμενες με κινητές αξίες, νομίσματα, επιτόκια ή αποδόσεις ή άλλα παράγωγα μέσα, χρηματοπιστωτικούς δείκτες ή χρηματοπιστωτικά μεγέθη, που είναι δεκτικά εκκαθάρισης με φυσική παράδοση ή με ρευστά διαθέσιμα, ε.τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), οι προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίου και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα που πρέπει να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα ή μπορούν να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα κατ' επιλογή ενός συμβαλλόμενου μέρους (αλλά όχι λόγω αδυναμίας πληρωμής ή άλλου γεγονότος που επιφέρει λύση της σύμβασης), στ.τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, οι συμβάσεις ανταλλαγής και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα που είναι δεκτικά εκκαθάρισης με φυσική παράδοση, εφόσον είναι διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένη αγορά ή / και σε Πολυμερή Διαπραγμάτευση Συναλλαγών (ΠΔΣ), ζ. τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, οι συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), οι προθεσμιακές συμβάσεις («forwards») και κάθε άλλη σύμβαση παραγώγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα που είναι δεκτικά εκκαθάρισης με φυσική παράδοση, εφόσον δεν αναφέρονται άλλως στην περίπτωση στ' του άρθρου αυτού και δεν προορίζονται για εμπορικούς σκοπούς και που έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά μεταξύ άλλων, το κατά πόσο υπόκεινται σε

- ➡ Οι φορείς της αγοράς επιτρέπεται να καταρτίζουν συναλλαγές συμβολαίων παραγώγων επί εμπορευμάτων, πίστωσης, επιτοκίων και ακόμη κλιματολογικών μεταβλητών και εκπομπής ρύπων.
- ➡ Αυξάνεται το εύρος επενδυτικών υπηρεσιών²⁸, για την παροχή των οποίων απαιτείται άδεια παροχής τους και γι' αυτό πρέπει να αναλαμβάνουν όλα τα αναγκαία μέτρα για να εξασφαλίζεται η συνεχής και κανονική εκτέλεση των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων και να χρησιμοποιούν για το σκοπό αυτό κατάλληλα και ανάλογα συστήματα, μέσα και διαδικασίες.
- ➡ Οι φορείς της αγοράς μπορούν να εγκαταστήσουν νέα ευρωπαϊκά υποκαταστήματα χωρίς την υποχρέωση ικανοποίησης επιπρόσθετων ρυθμιστικών απαιτήσεων από την ρυθμιστική αρχή του κράτους-μέλους υποδοχής.
- ➡ Οι νέες ρυθμίσεις διευκρινίζουν περαιτέρω τα καθήκοντα και τις ευθύνες των εποπτικών αρχών²⁹ του κράτους-μέλους καταγωγής και του κράτους-μέλους υποδοχής, με αποτέλεσμα την ενίσχυση της βεβαιότητας ως προς την αποτελεσματικότητα της εποπτείας των διασυνοριακών συναλλαγών και τη μείωση του κινδύνου επιβολής περιττών ρυθμίσεων από το κράτος-μέλος υποδοχής επί των φορέων αγοράς που εκτελούν διασυνοριακές συναλλαγές.
- ➡ Οι φορείς της αγοράς πρέπει να διαθέτουν ανεξάρτητη υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου για τη συμμόρφωση τους έναντι της νομοθεσίας και να προβλέπουν την επαρκή συμμετοχή ανώτερων εκτελεστικών στελεχών³⁰ αλλά και τη λογοδοσία αυτών στη διαδικασία συμμόρφωσης (compliance).

εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλίσεις για κάλυψη περιθωρίων, ή τα παράγωγα μέσα για την μετακύλιση του πιστωτικού κινδύνου, θ. οι χρηματοπιστωτικές συμβάσεις επί διαφορών (financial contracts for differences), ι. τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), οι προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίου και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με κλιματικές μεταβλητές, ναύλους, άδειες εκπομπής, ρύπων, ή ποσοστά πληθωρισμού ή άλλες επίσημες οικονομικές στατιστικές που εκκαθαρίζονται υποχρεωτικά με ρευστά διαθέσιμα ή μπορούν να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα κατ' επιλογή ενός συμβαλλόμενου μέρους (αλλά όχι λόγω αδυναμίας πληρωμής ή άλλου γεγονότος που επιφέρει τη λύση της σύμβασης, καθώς και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, υποχρεώσεις, δείκτες και μέτρα, εφόσον δεν προβλέπεται διαφορετικά στο παρόν άρθρο που έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά μεταξύ άλλων, το κατά πόσο είναι διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ, υπόκεινται σε εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλίσεις για κάλυψη περιθωρίων. (βλ. Άρθρο 5, **N.3606/2007** (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»)

²⁸ Βλ. «Ιστορικό – Στόχοι», σελ. 8

²⁹ «Αρμόδιες εποπτικές αρχές στην Ελλάδα» κατά περίπτωση : 1) Τράπεζα της Ελλάδος : Διεύθυνση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος (Δ.Ε.Π.Σ.), 2) Εθνική Αρχή καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, 3) Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 4) Επιτροπή Ανταγωνισμού, 5) Αρχή προστασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα, 6) Υπουργείο Ανάπτυξης / Γενική Γραμματεία Καταναλωτή, 7) Συνήγορος του καταναλωτή : Τμήμα προστασίας καταναλωτή, 8) Αρχή Διασφάλισης του απορρήτου των επικοινωνιών

³⁰ «Εκτελεστικά μέλη ΔΣ» : Μέλη του διοικητικού συμβουλίου τα οποία ασχολούνται με τις καθημερινές υποθέσεις της εταιρείας, στο πλαίσιο των καθηκόντων που τους έχει αναθέσει το συμβούλιο, κατ' εφαρμογή των σχετικών διατάξεων του νόμου και του καταστατικού της εταιρείας. (βλ. Μούζουλα Σπήλιου (2003), *Εταιρική Διακυβέρνηση (Corporate Governance) : Διεθνής εμπειρία, Ελληνική πραγματικότητα*, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλα , σελ. 310)

- ➡ Η υπηρεσία κανονιστικής³¹ συμμόρφωσης θα παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των μέτρων και των διαδικασιών, τους κινδύνους μη συμμόρφωσης ενώ παράλληλα θα οδηγεί στη συμμόρφωση με την MiFID. Η αμοιβή των στελεχών των υπηρεσιών εσωτερικού ελέγχου και κανονιστικής συμμόρφωσης δεν πρέπει να υπονομεύει την ανεξαρτησία³² τους, δηλ. τα χορηγούμενα bonuses δεν πρέπει να συνδέονται με την οικονομική απόδοση των εταιριών ενώ το προσωπικό των υπηρεσιών αυτών θα πρέπει να διαθέτει τα κατάλληλα εχέγγυα ικανοτήτων, εμπειρίας και γνώσεων.
- ➡ Όταν οι φορείς της αγοράς αναθέτουν σε τρίτους την εκτέλεση επιχειρησιακών λειτουργιών ουσιώδους σημασίας για την παροχή συνεχούς και ικανοποιητικής υπηρεσίας στους πελάτες και την εκτέλεση επενδυτικών δραστηριοτήτων σε συνεχή και ικανοποιητική βάση, πρέπει να μεριμνούν ώστε να λαμβάνονται εύλογα μέτρα για την αποφυγή αδικαιολόγητης επιδείνωσης του λειτουργικού κινδύνου³³.
- ➡ Η MiFID καθορίζει αρχές διαχείρισης εσωτερικών συγκρούσεων συμφερόντων³⁴ των φορέων της αγοράς, μέσω γραπτής πολιτικής διαχείρισης σύγκρουσης συμφερόντων κατάλληλη στην φύση κάθε εταιρείας, καθώς και απαιτήσεις διαχωρισμού των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους.
- ➡ Εξίσου σημαντική είναι και η θέσπιση κατάλληλων πολιτικών και διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων για τον έλεγχο του επιπέδου κινδύνων των επενδυτικών δραστηριοτήτων, την παραγωγή αναφορών σχετικών με τους κινδύνους που έχουν μετρηθεί και το σχέδιο δράσης για τον έλεγχο και την αντιμετώπιση των προαναφερθέντων κινδύνων.

Πιο συγκεκριμένα, η υπηρεσία διαχείρισης κινδύνων θα πρέπει να ακολουθεί τις παρακάτω διαδικασίες :

(α) Εξακρίβωση της καταλληλότητας των συστημάτων, των διαδικασιών και των πόρων που απαιτούνται με σκοπό την παροχή συνέχειας και κανονικότητας των υπηρεσιών

³¹ Με τον όρο «Κανονιστική Συμμόρφωση» εννοείται η υποχρέωση συμμόρφωσης με τους νόμους, τους κανονισμούς, τους κανόνες και τους σχετικούς εθελοντικούς κώδικες συμπεριφοράς που διέπουν τις δραστηριότητες του πιστωτικού ιδρύματος και Ομίλου στον οποίο ανήκει.

³² Με τον όρο «ανεξαρτησία» εννοούμε την ικανότητα του προσώπου να δρα με ακεραιότητα και αντικειμενικότητα κατά την άσκηση των καθηκόντων του.

³³ Ο «λειτουργικός κίνδυνος» είναι κίνδυνος εμφάνισης ζημιών λόγω προβλημάτων στα λειτουργικά συστήματα του πιστωτικού ιδρύματος εξαιτίας του ανθρώπινου παράγοντα, της τεχνολογίας και άλλων εσωτερικών και εξωτερικών παραγόντων.

³⁴ Με τον όρο «σύγκρουση συμφερόντων» εννοούμε ενδεικτικά κάθε επαγγελματική κατάσταση κατά την οποία η δυνατότητα αξιολόγησης ή λήψης αποφάσεων ενός προσώπου, μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού, μπορεί να επηρεάζεται ή να τροποποιείται, όσον αφορά στην ανεξαρτησία ή την ακεραιότητά της, από θεωρήσεις προσωπικής φύσεως ή από εξουσία πίεσης τρίτου προσώπου, με αποτέλεσμα να προκύπτει ενδεχόμενος κίνδυνος πρόκλησης ζημίας στα συμφέροντα ενός πελάτη.

που προσφέρονται (π.χ. εσωτερικός έλεγχος διαδικασιών και πόρων, back-up συστήματα και σχεδιασμός disaster recovery, κλπ.)

(β) Αναθεώρηση των διαδικασιών της εταιρίας με σκοπό την αναγνώριση, μέτρηση, διαχείριση και έλεγχο των κινδύνων συμμόρφωσης με την MiFID και αναθεώρηση των μέτρων που υιοθετήθηκαν.

(γ) Προσαρμογή συστημάτων και διαδικασιών Διαχείρισης Κινδύνων στις ειδικές κατηγορίες κινδύνων που διατρέχουν τις επενδυτικές εταιρίες, όπως ορίζεται στη βάση των άρθρων της MiFID.

II. Υποχρεώσεις σχετικά με την παρεχόμενη πληροφόρηση σε πελάτες και εποπτικές αρχές³⁵

Οι φορείς της αγοράς οφείλουν, μεταξύ των άλλων, να :

➡ παρέχουν στους πελάτες τους σε σαφή και κατανοητή μορφή, περιλαμβανομένων των λεπτομερειών για το κόστος συναλλαγών, επαρκείς πληροφορίες και αναφορές σχετικά με³⁶ :

-Τις προσφερόμενες υπηρεσίες

-Τα χρηματοπιστωτικά μέσα που διατίθενται και τον κίνδυνο που ενέχουν

-Τους τόπους εκτέλεσης συναλλαγών (execution venues) και

-Τα κόστη και τις προμήθειες

Η Οδηγία μάλιστα αναφέρει ότι οι retail clients (ιδιώτες πελάτες) πρέπει να λαμβάνουν την πληροφόρηση σε σταθερό μέσο (π.χ. Website κατά MiFID) και στον κατάλληλο χρόνο πριν την έναρξη της συνεργασίας.

➡ παρέχουν στους πελάτες τους επιβεβαιώσεις συναλλαγών εντός μίας εργάσιμης ημέρας από τη συναλλαγή (με εξαίρεση τις συνήθεις συλλογικές επενδύσεις³⁷).

³⁵ Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

³⁶ βλ. Άρθρο 19, **Οδηγία 2004/39/EK** «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive- MiFID)

³⁷ Οι «συλλογικές επενδύσεις» είναι επενδύσεις που πραγματοποιούνται όχι από τους μεμονωμένους επενδυτές, αλλά από μια ομάδα επενδυτών δηλαδή συνήθως εταιρείες που συγκεντρώνουν τα κεφάλαια ενός μεγάλου αριθμού επενδυτών και τα τοποθετούν για λογαριασμό τους επιτυγχάνοντας μια σειρά από οφέλη κυρίως για τους μικρούς επενδυτές. (βλ. Γαλιάτσος Κώστας (2008), *Επενδυτικές υπηρεσίες : Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 149)

- διατηρούν στοιχεία συναλλαγών πελατών τους για τουλάχιστον 5 έτη και να αποκαλύπτουν καθημερινά στην αρμόδια εποπτική αρχή λεπτομέρειες συναλλαγών σε ρυθμιζόμενες αγορές, με το κλείσιμο της επόμενης ημέρας χρηματιστηριακής συνεδρίασης.
- τηρούν τηλεφωνικά αρχεία συνομιλιών με πελάτες για 1 έτος.

III. Οι αλλαγές που επέρχονται στις αγορές κεφαλαίου και η εισαγωγή των MTFs

Με τη MiFID αίρεται ο ισχύον κανόνας συγκέντρωσης συναλλαγών (concentration rule), ο οποίος απαιτούσε οι εντολές επενδυτών επί εισηγμένων να συγκεντρώνονται και να εκτελούνται μόνο σε οργανωμένες αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, με παράλληλη εισαγωγή υποχρεώσεων προ-συναλλακτικής διαφάνειας, δημιουργώντας εναλλακτικούς τρόπους σύναψης χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και ενισχύοντας τις ευκαιρίες διενέργειας διασυνοριακών συναλλαγών.

Ως εναλλακτικοί τρόποι χρηματοπιστωτικών συναλλαγών μπορεί να θεωρηθεί η διενέργεια συναλλαγών :

- μέσω συστηματικών εσωτερικοποιητών

Οι ΕΠΕΥ που προβαίνουν σε εσωτερικοποίηση συναλλαγών ορίζονται ως Συστηματικοί Εσωτερικοποιητές (Systematic Internalisers), δηλαδή ΕΠΕΥ οι οποίες, στο πλαίσιο της εκτέλεσης εντολών ή/και διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών τους, διασταυρώνουν και εκτελούν τις εντολές εσωτερικά έναντι θέσεων του ιδίου λογαριασμού τίτλων. Το εντελώς νέο αυτό σύστημα διαπραγμάτευσης χρηματοπιστωτικών μέσων, ουσιαστικά, θεσμοθετεί επίσημα τις εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές. Με την εσωτερικότητα της συναλλαγής, οι τιμές θα είναι περισσότερο συμφέρουσες για τον επενδυτή και το όποιο κέρδος από τις προμήθειες θα παραμένει στον «συστηματικό εσωτερικοποιητή». Πάντως, και η λειτουργία του νέου αυτού συστήματος είναι οργανωμένη και διέπεται από κανόνες, το περιεχόμενο των οποίων εγγυάται διαφάνεια και δημοσιότητα μέσω της δημόσιας ανακοίνωσης των τιμών στις οποίες δεσμεύονται να καταρτίζουν συναλλαγές επί μετοχών και οι οποίες θα πρέπει να αντανakλούν τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά για κάθε μετοχή.³⁸

³⁸ Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 27

- μέσω Πολυμερών Μηχανισμών Διαπραγμάτευσης

Οι Πολυμερείς Μηχανισμοί Διαπραγμάτευσης³⁹ - MTFs (π.χ. ECNs, ATSS) περιλαμβάνονται, ομοίως με τα εθνικά χρηματιστήρια, στο πεδίο εφαρμογής της ευρωπαϊκής νομοθεσίας ενώ είναι σε θέση να χρησιμοποιούν για την εκκαθάριση συναλλαγών κεντρικό αντισυμβαλλόμενο (CCP) ή αποθετήριο⁴⁰ που είναι εγκατεστημένο σε διαφορετικό κράτος-μέλος της Ε.Ε. Η ουσιώδης διαφορά μεταξύ ΠΜΔ και οργανωμένης αγοράς είναι ότι οι κανόνες λειτουργίας του ΠΜΔ είναι σε πολλά σημεία ελαστικότεροι από εκείνους της οργανωμένης αγοράς και δεν καλύπτουν όλο το φάσμα των διατάξεων που υποχρεωτικά εφαρμόζονται σ' εκείνη. Η διαφορά αυτή αφορά κυρίως την έλλειψη των αναγκαστικού δικαίου διατάξεων, που επιβάλλουν στις υπό εισαγωγή εταιρείες να πληρούν αυστηρές και υψηλών προδιαγραφών προϋποθέσεις για να επιτύχουν την εισαγωγή τους και στις εισηγμένες τη διαρκή τήρηση πολλών και επαχθών υποχρεώσεων (οικονομικής και διοικητικής φύσεως) προκειμένου να διασφαλίσουν την παραμονή τους σ' αυτήν.⁴¹

Στην ελληνική έννομη τάξη, οι επιλογές του επενδυτή για σύναψη χρηματοοικονομικών συναλλαγών, με το ισχύον νομοθετικό καθεστώς είναι⁴² :

1. Οργανωμένες αγορές

Σήμερα λειτουργούν η Αγορά Αξιών και η Αγορά Παραγώγων με Διαχειριστή (διαχειριστή αγοράς) την « Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. ».

2. Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ)

Σήμερα, ως ΠΜΔ, λειτουργεί μόνο η «Εναλλακτική αγορά» (ΕΝ.Α), την οποία έχει ιδρύσει και διαχειρίζεται (ως διαχειριστής αγοράς) η « Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. ».

3. Συστηματικός εσωτερικοποιητής

Με την ιδιότητα αυτή μπορεί να λειτουργεί κάθε ΕΠΕΥ (ΑΕΠΕΥ ή Πιστωτικό Ίδρυμα), εφόσον το γνωστοποιήσει αρμοδίως.

³⁹ Βλ. υποσημείωση 23, σελ. 10.

⁴⁰ Το «αποθετήριο» είναι οντότητα επιφορτισμένη με τη φύλαξη και τη διαχείριση τίτλων, η οποία επιτρέπει την επεξεργασία των συναλλαγών κινητών αξιών με λογιστικές εγγραφές και μπορεί επιπλέον να ασκεί λειτουργίες εκκαθάρισης και διακανονισμού. (βλ. Ανακοίνωση της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο : **COM (2004) 207 / 30.3.2004** «για κανονιστικές ρυθμίσεις για τους θεματοφύλακες των ΟΣΕΚΑ στα κράτη μέλη : επισκόπηση και δυνατές εξελίξεις»)

⁴¹ Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 17

⁴² Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 29

IV. Υποχρεώσεις σχετικά με την διαχείριση εντολών πελατών και την άριστη εκτέλεση εντολών (*best execution*)

Οι φορείς της αγοράς πρέπει να καταρτίζουν και να εφαρμόζουν πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης εντολών πελατών, η οποία θα εφαρμόζεται σύμφωνα με τον νόμο, σε όλες τις συναλλαγές με πελάτες που έχουν κατηγοριοποιηθεί ως «ιδιώτες» και «επαγγελματίες» και δεν θα ισχύει για πελάτες που ανήκουν στην κατηγορία των «επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων». Η άρση, όμως, του κανόνα συγκέντρωσης συναλλαγών και οι επιπτώσεις της στην δημιουργία εναλλακτικών πηγών συγκέντρωσης ρευστότητας και εναλλακτικών τρόπων διενέργειας συναλλαγών θα επιφέρει σημαντική πολυπλοκότητα στον καθορισμό και εκπλήρωση των υποχρεώσεων άριστης εκτέλεσης εντολών.

Σύμφωνα με την πολιτική αυτή, οι φορείς της αγοράς θα⁴³ :

- ➔ διασφαλίζουν την καλύτερη δυνατή εκτέλεση εντολών πελατών, λαμβάνοντας υπόψη πολλαπλούς παράγοντες (τιμή, κόστος συναλλαγών, ταχύτητα εκτέλεσης συναλλαγών, πιθανότητα εκτέλεσης εντολής και εκκαθάρισης συναλλαγής) αλλά και εναλλακτικούς τρόπους εκτέλεσης εντολών (χρηματιστήρια και MTFs στην ευρωπαϊκή επικράτεια) στους οποίους έχουν πρόσβαση.
- ➔ είναι σε θέση να αποδεικνύουν ότι οι εντολές των πελατών τους εκτελέστηκαν σύμφωνα με αυτή την πολιτική.
- ➔ κατανοούν την ανάλυση του κόστους των συναλλαγών που εκτελούν προκειμένου να είναι σε θέση να ελέγχουν την άριστη εκτέλεση αυτών.
- ➔ ακολουθούν συγκεκριμένους κανόνες σχετικά με τη συγκέντρωση των εντολών πελατών και τον καθορισμό προτεραιοτήτων εκτέλεσης τους με βάση το χρόνο παραλαβής των εντολών.

Επιπλέον, στα πλαίσια της βέλτιστης εκτέλεσης εντολών, οι φορείς της αγοράς θα πρέπει, κατά την εκτέλεση των εντολών των πελατών, να λαμβάνουν υπόψη τα ακόλουθα κριτήρια⁴⁴ για τον προσδιορισμό της σχετικής σπουδαιότητας των παραγόντων βέλτιστης εκτέλεσης :

(α) χαρακτηριστικά του πελάτη, περιλαμβανομένης της κατηγοριοποίησής του ως ιδιώτη πελάτη ή ως επαγγελματία πελάτη

⁴³ Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*

⁴⁴ Άρθρο 44, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

- β) χαρακτηριστικά της εντολής του πελάτη
- γ) χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο της εντολής
- δ) χαρακτηριστικά των τόπων εκτέλεσης⁴⁵ προς τους οποίους μπορεί να δρομολογηθεί η εντολή.

V. Η προ- και μετα-συναλλακτική διαφάνεια⁴⁶

Είτε πριν δεσμευθεί ο επενδυτής με συμφωνία παροχής κύριων ή παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών είτε πριν από την παροχή των υπηρεσιών, θα πρέπει να παρέχεται στον επενδυτή «ακριβής, σαφής και μη παραπλανητική⁴⁷ πληροφόρηση» σχετικά με⁴⁸ :

- ➡ τις διαφημιστικές ανακοινώσεις,
- Απαιτείται από τους φορείς της αγοράς να διασφαλίσουν ότι η πληροφόρηση που περιλαμβάνεται σε μια διαφημιστική ανακοίνωση είναι συνεπής με τις άλλες πληροφορίες που ο φορέας της αγοράς παρέχει στους πελάτες του στο πλαίσιο της παροχής κύριων και παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.
- ➡ τις συμβάσεις και την εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου, τις υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που παρέχει, , τη διαχείριση χαρτοφυλακίου, τα κόστη και συναφείς επιβαρύνσεις,
- ➡ τις πολιτικές που ακολουθεί σχετικά με την εκτέλεση των εντολών, τη σύγκρουση συμφερόντων, τη φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων των πελατών.
- ➡ τις αποτελεσματικές και διαφανείς διαδικασίες που ακολουθούνται σε περίπτωση που χρειαστεί να υποβάλει παράπονα, καταγγελίες ή να αναζητήσει αποζημίωση καθώς και το σύστημα αποζημιώσεων που καλύπτει την εταιρία.

⁴⁵ Ως «τόπος εκτέλεσης» νοείται μια ρυθμιζόμενη αγορά, ένας ΠΜΔ, ένας συστηματικός εσωτερικοποιητής ή ένας ειδικός διαπραγματευτής ή άλλος πάροχος ρευστότητας ή μια οντότητα που επιτελεί σε τρίτη χώρα λειτουργία όμοια με τις λειτουργίες οποιουδήποτε από τους προηγούμενους. (βλ. Άρθρο 44, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»)

⁴⁶ Η αρχή της «διαφάνειας» είναι μια θεμελιώδης αρχή που υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα για σαφή, κατανοητή και επαρκή ενημέρωση του πελάτη.

⁴⁷ Η πληροφόρηση πρέπει να είναι ακριβής και ιδίως να μην δίνει έμφαση σε ενδεχόμενα δυνητικά οφέλη από μια επενδυτική υπηρεσία ή ένα χρηματοπιστωτικό μέσο χωρίς να παρέχει παράλληλα μια δίκαιη και εμφανή ένδειξη για κάθε σχετικό κίνδυνο, πρέπει να είναι επαρκής και να παρουσιάζεται με τρόπο ώστε να είναι πιθανό ότι θα γίνει κατανοητή από ένα μέσο μέλος του κοινού στο οποίο απευθύνεται ή από το οποίο είναι πιθανό να ληφθεί και δεν πρέπει να αποκρύπτει, να υποβαθμίζει ή να συγκαλύπτει σημαντικά στοιχεία, δηλώσεις ή προειδοποιήσεις.

⁴⁸ Άρθρο 27-34, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

Υπάρχουν βέβαια και περιπτώσεις που οι οργανωμένες αγορές καθώς και οι ΑΕΠΕΥ, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι διαχειριστές της αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ απαλλάσσονται από την υποχρέωση να ανακοινώνουν δημόσια κάποια στοιχεία είτε ανάλογα με το μοντέλο αγοράς ή το είδος της εντολής είτε ανάλογα με το μέγεθος της εντολής.

Παραβιάσεις της υποχρέωσης αντικειμενικής παροχής, επί τη βάση των οποίων υπάρχει έννομο συμφέρον στην άσκηση της αγωγής αποζημίωσης είναι ενδεικτικά οι ακόλουθες :

Το παρέχον επενδυτικές υπηρεσίες πρόσωπο δίνει εν γνώσει του στον πελάτη⁴⁹ παραπλανητικές πληροφορίες για την επένδυση, γνωρίζει πληροφορίες, δηλώσεις και στοιχεία αποτρεπτικά για την επένδυση και τα αποκρύπτει από τον πελάτη, παραλείπει να ελέγξει τη γνώση ή μη του πελάτη στον τομέα των χρηματοπιστωτικών μέσων, δεν προβαίνει σε έλεγχο φερεγγυότητας του εκδότη των τίτλων, δεν γνωστοποιεί στον πελάτη ότι δεν γνωρίζει κάποια στοιχεία της προτεινόμενης επένδυσης και ότι δεν έχει σκοπό να τα πληροφορηθεί, με αποτέλεσμα επενδύοντας ο πελάτης, να ζημιωθεί.

Η αναφορά μετα-συναλλακτικών πληροφοριών από τις ΕΠΕΥ περιλαμβάνει την υποχρέωση κοινοποίησης των πληροφοριών (όσο το δυνατόν πλησιέστερα στον πραγματικό χρόνο) σε εύλογη εμπορική βάση.

Πιο συγκεκριμένα, μετά την αγορά ή την πώληση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, η εταιρία αποστέλλει στον επενδυτή επιβεβαίωση της συναλλαγής καθώς και τις ουσιώδεις πληροφορίες σχετικά με αυτή, όπως την ονομασία του χρηματοπιστωτικού μέσου, την τιμή, την ημέρα και το χρόνο εκτέλεσης και το σύνολο των προμηθειών και εξόδων που χρεώθηκαν.

Στην περίπτωση κατά την οποία η εταιρία διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, πρέπει να του αποστέλει περιοδικές ενημερώσεις με πληροφορίες όπως το περιεχόμενο και την αποτίμηση των επενδύσεών του, το συνολικό ποσό αμοιβών και εξόδων που του χρεώθηκαν και την απόδοση των επενδύσεων κατά τη διάρκεια της περιόδου που καλύπτει η ενημέρωση.

Οι οργανωμένες αγορές, οι ΑΕΠΕΥ, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι διαχειριστές της αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ καθώς και οι ΑΕΠΕΥ, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΠΕΥ και τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν με υποκατάστημα στην Ελλάδα, όταν

⁴⁹ «Πελάτης» : φυσικό ή νομικό πρόσωπο στο οποίο παρέχει επενδυτικές ή παρεπόμενες υπηρεσίες μια ΕΠΕΥ ή ένα πιστωτικό ίδρυμα. (βλ. Άρθρο 4, **Οδηγία 2004/39/ΕΚ** «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive- MiFID))

διενεργούν συναλλαγές εκτός οργανωμένων αγορών και ΠΜΔ, επιτρέπεται να μεταθέτουν χρονικά τη δημοσιοποίηση των στοιχείων κάποιων συναλλαγών.

VI. Η προστασία των επενδυτών

Η εφαρμογή της MiFID συνεπάγεται την μετάβαση σε ένα σύστημα όπου η προστασία του επενδυτή θα αποτελεί την κύρια προτεραιότητα τόσο των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και των εποπτικών αρχών. Οι πελάτες θα κατατάσσονται σε κατηγορίες ανάλογα με τις γνώσεις και την ικανότητα να λάβουν αποφάσεις για πολύπλοκα χρηματοοικονομικά προϊόντα και η κατάταξη αυτή θα πρέπει να γίνεται με βάση αντικειμενικά κριτήρια όπου οι υποκειμενικές παρεμβάσεις θα διατηρούνται στο ελάχιστο. Με τον τρόπο αυτό θα περιορισθούν οι νομικές αμφισβητήσεις⁵⁰.

Θεσπίζεται, λοιπόν, κοινό ευρωπαϊκό πλαίσιο ταξινόμησης συναλλασσόμενων είτε ως επαγγελματιών επενδυτών (professional investors) ,είτε ως μικροεπενδυτών (retail investors) είτε ως «επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων» (eligible counter-parties) με στόχο την ισχυρή προστασία των επενδυτών. Γενικά, « προστασία των επενδυτών » σημαίνει, προστασία αυτών έναντι αναξιόπιστων επενδυτικών προσφορών τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Η ανάγκη προστασίας πηγάζει από την πρακτική διαπίστωση ότι αποτελούν το αδύνατο συμβαλλόμενο μέρος σε σχέση με τα παρέχοντα επενδυτικές υπηρεσίες πρόσωπα. Τούτο διότι, *κατά κανόνα*, στερούνται ειδικών γνώσεων, πληροφοριών και εμπειρίας ως προς τις επενδύσεις.⁵¹ Η ταξινόμηση, λοιπόν, θα πρέπει να γίνεται βάσει εσωτερικών πολιτικών και διαδικασιών που διατυπώνονται εγγράφως. Αξίζει να σημειωθεί ότι η κατηγοριοποίηση των επενδυτών σε ιδιώτες και επαγγελματίες πελάτες είχε ήδη οριστεί από την ISD. Η MiFID όρισε τα κριτήρια κατηγοριοποίησης και πρόσθεσε και την τρίτη κατηγορία των επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων⁵².

Οι επαγγελματίες (Professional) πελάτες έχουν εμπειρία, γνώση και εξειδίκευση στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων και στην αξιολόγηση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και

⁵⁰ Βλ. Θωμόπουλος Παναγιώτης (Υποδιοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος) (2008), «Προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα κατά την εφαρμογή της οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων, N.3606/2007 (MiFID Market in Financial Instruments Directive)», *The Economist Conferences, 6th Banking Forum "The Banking Outlook for the Southeast European Region up to 2030"*

⁵¹ Ορφανίδης Δημήτριος (Πρωτοδίκης, Αναπληρωματικός Καθηγητής Εργατικού και Κοινοτικού Δικαίου της Σχολής Αξιοματικών της ΕΛ.ΑΣ, Αναπληρωματικό Μέλος του Τριμελούς Συμβουλίου Διοίκησης του Πρωτοδικείου Αθηνών), *«Η Οδηγία 2004/39/EK (MiFID) – Σκοπός και Έννομες Συνέπειες»*

⁵² Avgouleas Emiliios (2008), *The Regulation of Investment Services in Europe under MiFID : Implementation and Practice*, Manchester, Tottel Publishing, page 105

συνεπώς, χρειάζονται λιγότερη πληροφόρηση και προστασία. Η MiFID ορίζει δύο κατηγορίες επαγγελματιών πελατών⁵³ :

- εκείνους, οι οποίοι, εξαιτίας της επαγγελματικής τους δραστηριότητας, της μορφής και του μεγέθους τους, θεωρούνται ως επαγγελματίες, και
- εκείνους που απαιτούν να αντιμετωπίζονται ως επαγγελματίες

Για τους σκοπούς της MiFID, τέσσερις κατηγορίες οντοτήτων μπορούν να θεωρηθούν επαγγελματίες⁵⁴ :

➡ Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται οντότητες που υποχρεούνται να λάβουν άδεια λειτουργίας ή να υπαχθούν σε ρυθμίσεις για να ασκήσουν δραστηριότητες στις χρηματοπιστωτικές αγορές δηλ. :

- Πιστωτικά ιδρύματα
- ΕΠΕΥ
- Άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα
- Ασφαλιστικές εταιρίες
- ΟΣΕΚΑ και εταιρίες διαχείρισής τους
- Συνταξιοδοτικά ταμεία και εταιρίες διαχείρισής τους
- Διαπραγματευτές σε χρηματιστήρια εμπορευμάτων και συναφών παραγώγων
- Τοπικές επιχειρήσεις
- Άλλοι θεσμικοί επενδυτές⁵⁵

➡ Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει μεγάλες επιχειρήσεις με

- σύνολο ισολογισμού 20 εκ. €,
- καθαρό κύκλο εργασιών 40 εκ. €,
- ίδια κεφάλαια 2 εκ. €

⁵³ Avgouleas Emiliós (2008), The Regulation of Investment Services in Europe under MiFID : Implementation and Practice, Manchester, Tottel Publishing, page 106

⁵⁴ βλ. Άρθρο 6, Ν.3606/2007 (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις» & Avgouleas Emiliós (2008), The Regulation of Investment Services in Europe under MiFID : Implementation and Practice, Manchester, Tottel Publishing, page 106-107

⁵⁵ «θεσμικοί επενδυτές» (institutional investors) : οι θεσμικοί επενδυτές «εκπροσωπούν» και διαχειρίζονται οικονομικά πλεονάσματα που δεν τους ανήκουν αλλά έχουν πηγή προελεύσεως τα επί μέρους αποταμιευτικά κεφάλαια τρίτων προσώπων. Τα κεφάλαια αυτά συνενώνονται και συγκροτούν ένα δυναμικό σύνολο κεφαλαίου, που, ως σύνολο πλέον, προορίζεται για επένδυση. Οι πρόσδοδοι των επενδυτικών αυτών τοποθετήσεων χρησιμοποιούνται και πάλι σε νέες επενδύσεις. Οι θεσμικοί επενδυτές είναι νομικά πρόσωπα με τον τύπο της ανώνυμης εταιρείας. Στην Ελλάδα ως θεσμικοί επενδυτές θεωρούνται κυρίως, τα Πιστωτικά Ιδρύματα, οι Χρηματιστηριακές εταιρείες με υψηλό μετοχικό κεφάλαιο, όσες από τις ασφαλιστικές εταιρείες έχουν το ύψος της κεφαλαιοδότησης που κάθε φορά ορίζεται, τα συνταξιοδοτικά ταμεία, οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) και οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) που διέπονται από τα άρθρα 27-40 Ν. 3371/2005 και συμπληρωματικά από τις διατάξεις του Ν. 2190/1920. (Βλ. Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/ΕΚ) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, σελ. 43-44)

- Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει εθνικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, δημόσιους οργανισμούς που διαχειρίζονται δημόσια χρέη, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα επενδύσεων και άλλους παρόμοιους διεθνείς οργανισμούς.
- Η τελευταία κατηγορία περιλαμβάνει θεσμικούς επενδυτές, των οποίων η κύρια δραστηριότητα είναι να επενδύουν σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

Μπορούν, βέβαια, και άλλοι πελάτες, ακόμη και μεμονωμένοι ιδιώτες επενδυτές να αντιμετωπίζονται ως επαγγελματίες είτε για μία είτε για περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες εφόσον πληρούνται συγκεκριμένα κριτήρια καταλληλότητας :

- 10 συναλλαγές ανά τρίμηνο στα τελευταία 4 τρίμηνα,
- αξία χαρτοφυλακίου μεγαλύτερη των 500.000 €,
- Τουλάχιστον ένα έτος επαγγελματική θέση στον χρηματοπιστωτικό τομέα

και τηρούνται συγκεκριμένες διαδικασίες :

- γραπτή αίτηση του πελάτη,
- γραπτή προειδοποίηση του πιστωτικού ιδρύματος, της ΕΠΕΥ ή άλλου φορέα προς τον πελάτη για την ενδεχόμενη απώλεια προστασίας και των δικαιωμάτων αποζημίωσης,
- έγγραφη δήλωση του πελάτη.

Οι επαγγελματίες πελάτες πρέπει να έχουν την δυνατότητα να ζητούν να αντιμετωπισθούν ως μη επαγγελματίες και οι φορείς της αγοράς μπορούν να δεχθούν να τους παράσχουν υψηλότερο επίπεδο προστασίας, κατόπιν γραπτής συμφωνίας. Επιπλέον, οι επαγγελματίες πελάτες οφείλουν να γνωστοποιούν στον φορέα κάθε μεταβολή που μπορεί να επηρεάσει την ταξινόμησή τους και τότε αν ο φορέας διαπιστώσει ότι ένας επαγγελματίας πελάτης δεν πληροί πλέον τους όρους βάσει των οποίων αντιμετωπίστηκε ως επαγγελματίας, λαμβάνει κατάλληλα μέτρα.

Οι ιδιώτες (Retail) πελάτες δεν είναι επαγγελματίες (professionals), δηλαδή επειδή οι γνώσεις και η πείρα τους δεν είναι επαρκείς, ζητούν να τους συμβουλευθούν ή να λάβουν αποφάσεις για λογαριασμό τους και γι' αυτό τους προσφέρεται το υψηλότερο δυνατό επίπεδο προστασίας. Γι' αυτό, σημαντικό τμήμα της MiFID αποβλέπει στην προστασία του μικροεπενδυτή θεσπίζοντας υποχρεώσεις των φορέων της αγοράς έναντι των πελατών της, όπως :

- Υπογραφή σύμβασης με τον πελάτη, στην οποία γίνεται καθορισμός των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων των δύο πλευρών

- Παροχή πληροφόρησης στους πελάτες για όλες τους τις εντολές (on and off exchange)
- Αναφορές σχετικά με συναλλαγές που άργησαν να εκτελεστούν ή δεν εκτελέστηκαν
- Απαιτήσεις σχετικά με statements, αποτιμήσεις χαρτοφυλακίων και προμήθειες
- Απαιτήσεις σχετικά με πληροφόρηση που πρέπει να παρέχεται στους πελάτες πριν την έναρξη της επιχειρηματικής σχέσης: διαθέσιμες υπηρεσίες, διαθέσιμα χρηματοοικονομικά μέσα, κίνδυνοι, τρόποι εκτέλεσης εντολών
- Νέες απαιτήσεις σχετικά με την πληροφόρηση του πελάτη σχετικά με αμοιβές και προμήθειες

Για την εξασφάλιση της προστασίας του επενδυτή, η MIFID καθορίζει **δύο** καθεστώτα που διέπουν τις υποχρεώσεις που πρέπει να πληρούν οι εταιρίες ως προς την συγκέντρωση και αξιολόγηση πληροφοριών για τον πελάτη και τη σύνταξη του λεγόμενου « επενδυτικού προφίλ του πελάτη » :

➔ Έλεγχος Καταλληλότητας (Suitability Test)

Ο επενδυτής που πρόκειται να λάβει επενδυτικές συμβουλές ή να αναθέσει την διαχείριση του χαρτοφυλακίου του βασίζεται στην εμπιστοσύνη που έχει στην εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Καθώς, λοιπόν, η εταιρεία δεν επικοινωνεί μαζί του κάθε φορά που πραγματοποιεί μια επένδυση για λογαριασμό του (διαχείριση χαρτοφυλακίου), ο πελάτης θα πρέπει να διαθέτει τη βεβαιότητα ότι η εταιρία έχει κατανοήσει τις ατομικές του ανάγκες και συνθήκες ώστε να του συστήσει ή να επενδύσει στα κατάλληλα γι' αυτόν προϊόντα.⁵⁶ Ο ν. 3606/2007 απαιτεί να ακολουθείται μία διαδικασία που ονομάζεται έλεγχος Καταλληλότητας (suitability test), με τον οποίο αποκτάται η αναγκαία πληροφόρηση σχετικά με τη δεδομένη ή πιθανή γνώση και πείρα του πελάτη στο σύγχρονο επενδυτικό περιβάλλον, καθώς και το επενδυτικό του προφίλ και την χρηματοοικονομική του κατάσταση προκειμένου να γίνουν κατανοητά όσο το δυνατόν καλύτερα τα είδη των επενδύσεων που είναι κατάλληλα για τον επενδυτή.

➔ Έλεγχος Συμβατότητας (Appropriateness Test)⁵⁷

Στην περίπτωση που ο επενδυτής δε λαμβάνει επενδυτικές συμβουλές από μια εταιρία (ή δεν έχει αναθέσει σε μία εταιρία τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του), τότε αναμένεται ότι αναλαμβάνει ο ίδιος μεγαλύτερο βαθμό ευθύνης για τις επενδυτικές του αποφάσεις. Έτσι, αν επιθυμεί από την εταιρία του να ακολουθεί απλώς τις οδηγίες του για την αγορά ή

⁵⁶ Βλ. *Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές* (ΕΚ 2008), «Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID»

⁵⁷ Βλ. *Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές* (ΕΚ 2008), «Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID»

την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, τότε ισχύει διαφορετικό πλαίσιο προστασίας. Στην περίπτωση αυτή η Εταιρία ακολουθεί μια διαδικασία που ονομάζεται έλεγχος Συμβατότητας (appropriateness test).

Σκοπός του ελέγχου αυτού είναι η προστασία εκείνων που δεν κατανοούν ή δεν έχουν επίγνωση των συνεπειών και του βαθμού κινδύνου μιας συναλλαγής, ειδικά μάλιστα στην περίπτωση που τα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι «σύνθετα»⁵⁸ ή στην περίπτωση που η συναλλαγή δε διενεργήθηκε κατόπιν πρωτοβουλίας των επενδυτών.

Κατά τον έλεγχο συμβατότητας, απαιτείται από τις εταιρίες να αξιολογούν μόνο αν ο πελάτης έχει την απαραίτητη γνώση και εμπειρία για να κατανοήσει τους κινδύνους που σχετίζονται με τον συγκεκριμένο τύπο προϊόντος ή υπηρεσίας.

Τέλος, η MiFID δίνει το δικαίωμα σε κάθε κράτος-μέλος να ορίζει τα κριτήρια με τα οποία θα κατηγοριοποιήσει τον επενδυτή ως Επιλέξιμο Αντισυμβαλλόμενο αφού οι πολιτικές διαφορές ανάμεσα στα κράτη-μέλη δεν επέτρεψαν στη MiFID να ορίσει έναν ευρωπαϊκό κανόνα γι' αυτόν το διαχωρισμό.⁵⁹ Στην Ελλάδα, λοιπόν, ως **επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι (eligible counterparties)** νοούνται :

- οι ΑΕΠΕΥ, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι ασφαλιστικές εταιρίες, οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες⁶⁰ (ΟΣΕΚΑ)⁶¹ και οι εταιρίες διαχείρισής τους, οι ανώνυμες εταιρίες επενδύσεως χαρτοφυλακίου, τα συνταξιοδοτικά ταμεία και οι εταιρίες διαχείρισης τους, άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις κοινοτικού δικαίου ή του δικαίου του κράτους μέλους, τα πρόσωπα των οποίων η κύρια δραστηριότητα συνίσταται στη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό με αντικείμενο εμπορεύματα ή παράγωγα επί

⁵⁸ Παραδείγματα «σύνθετων» χρηματοοικονομικών μέσων : Δικαιώματα προαίρεσης (options), Δικαιώματα μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) και άλλα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, Χρηματοοικονομικές συμβάσεις επί διαφορών (financial contracts for differences), Μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bonds), Δικαιώματα συνδεόμενα με χρηματοπιστωτικά μέσα (warrants). (Βλ. **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές** (ΕΚ 2008), «Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID»)

⁵⁹ Avgouleas Emiliós (2008), The Regulation of Investment Services in Europe under MiFID : Implementation and Practice, Manchester, Tottel Publishing , page 23

⁶⁰ Ως «κινητές αξίες» νοούνται όλες οι κατηγορίες κινητών αξιών που είναι δεκτικές διαπραγμάτευσης στην κεφαλαιαγορά, εξαιρουμένων των μέσων πληρωμής και ιδίως (i) μετοχές και άυλοι τίτλοι ισοδύναμοι με μετοχές εταιρειών, προσωπικών εταιρειών και άλλων οντοτήτων, καθώς και πιστοποιητικά κατάθεσης αυτών, (ii) κάθε άλλη κινητή αξία που παρέχει δικαίωμα αγοράς ή πώλησης παρόμοιων μεταβιβάσιμων κινητών αξιών ή που είναι δεκτική διακανονισμού με ρευστά διαθέσιμα και που προσδιορίζεται με αναφορά προς κινητές αξίες, νομίσματα, επιτόκια ή αποδόσεις, εμπορεύματα ή άλλους δείκτες ή μεγέθη.

⁶¹ Οι συλλογικές επενδύσεις διενεργούνται από τις εταιρείες επενδύσεων (investment firms), οι οποίες στο χώρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ονομάζονται ΟΣΕΚΑ (Undertakings for Collective Investments In Transferable Securities –UCITS). Κατά την ισχύουσα νομοθεσία οι ΟΣΕΚΑ λαμβάνουν δύο μορφές : τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ).

εμπορευμάτων, εφόσον δεν αποτελούν μέρος πιστωτικού ιδρύματος, κύρια δραστηριότητα του οποίου είναι η παροχή άλλων επενδυτικών υπηρεσιών ή τραπεζικών υπηρεσιών

- ➡ οι επιχειρήσεις που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή /και επιδίδονται σε επενδυτικές δραστηριότητες που συνίστανται αποκλειστικά στη διενέργεια πράξεων για ίδιο λογαριασμό σε αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης ή δικαιωμάτων προαίρεσης επί χρηματοπιστωτικών μέσων, ή άλλων παραγώγων και σε αγορές τοις μετρητοίς με μόνο σκοπό την αντιστάθμιση κινδύνων θέσεων σε αγορές παραγώγων ή δραστηριοποιούνται για λογαριασμό άλλων μελών των αγορών αυτών ή διαμορφώνουν τιμές για τα μέλη των αγορών αυτών, και οι οποίες καλύπτονται από την εγγύηση εκκαθαριστών μελών των ιδίων αγορών, εφόσον την ευθύνη για την εκτέλεση των συμβάσεων που συνάπτουν οι επιχειρήσεις αυτές φέρουν εκκαθαριστές μέλη των ιδίων αγορών,
- ➡ οι εθνικές κυβερνήσεις και οι αντίστοιχες υπηρεσίες τους, συμπεριλαμβανομένων των δημόσιων φορέων που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος,
- ➡ οι κεντρικές τράπεζες και οι υπερεθνικοί οργανισμοί.

Κατά τη διενέργεια συναλλαγών με επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους οι ΕΠΕΥ και τα πιστωτικά ιδρύματα δεν υποχρεούνται σε συμμόρφωση με τις υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, της βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών των πελατών και τους κανόνες εκτέλεσης αυτών των εντολών. Επομένως οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι δεν λαμβάνουν επενδυτική προστασία για τις υπηρεσίες της λήψης και διαβίβασης εντολών, της διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό και της εκτέλεσης εντολών.

ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ

Σύγκρουση Συμφερόντων (Conflict of interests)

ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ : «Σύγκρουση Συμφερόντων (Conflict of interests)»

Όπως προαναφέρθηκε, η MiFID καθορίζει αρχές διαχείρισης εσωτερικών συγκρούσεων συμφερόντων των φορέων της αγοράς και πιο συγκεκριμένα, περιπτώσεις όπως :

- Συγκρούσεις μεταξύ των συμφερόντων του Πιστωτικού Ιδρύματος και των συμφερόντων ενός πελάτη ή μιας ομάδας πελατών.
- Συγκρούσεις μεταξύ των συμφερόντων ενός πελάτη ή μιας ομάδας πελατών και των συμφερόντων άλλου πελάτη ή άλλης ομάδας πελατών.
- Συγκρούσεις μεταξύ των συμφερόντων ενός υπαλλήλου ή μιας ομάδας υπαλλήλων του Πιστωτικού Ιδρύματος ή ενός καλυπτόμενου προσώπου⁶² και των συμφερόντων του Πιστωτικού Ιδρύματος ή/ και των πελατών του.

Τα πιστωτικά ιδρύματα είναι υποχρεωμένα, λοιπόν, να θεσπίζουν, να εφαρμόζουν και να διατηρούν πολιτική σχετικά με τις συγκρούσεις συμφερόντων, η οποία καθορίζεται εγγράφως και είναι κατάλληλη για το μέγεθος και την οργάνωση του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και για τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Εάν το πιστωτικό ίδρυμα είναι μέλος Ομίλου, η πολιτική αυτή πρέπει επίσης να λαμβάνει υπόψη τις περιστάσεις τις οποίες το πιστωτικό ίδρυμα γνωρίζει ή ευλόγως θα έπρεπε να γνωρίζει και οι οποίες μπορούν να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων ως αποτέλεσμα της διάρθρωσης και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων άλλων μελών του Ομίλου.⁶³

⁶² Ως «καλυπτόμενα πρόσωπα» νοούνται : οι διευθυντές, οι μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό συμμετοχής ή δικαιωμάτων ψήφου ίσο ή ανώτερο του 5% στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρείας του Ομίλου, οι συνεταίροι, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα διευθυντικά στελέχη και οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι εταιρειών του Ομίλου, οι διευθυντές, οι μέτοχοι, οι εταίροι, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, και τα διευθυντικά στελέχη των συνδεδεμένων αντιπροσώπων εταιρειών του Ομίλου, οι υπάλληλοι των εταιρειών του Ομίλου και των συνδεδεμένων αντιπροσώπων τους, καθώς και οποιοδήποτε άλλο φυσικό πρόσωπο, οι υπηρεσίες του οποίου τίθενται στη διάθεση και υπό τον έλεγχο εταιρειών του Ομίλου ή συνδεδεμένου αντιπροσώπου τους, το οποίο συμμετέχει, επίσης, στην παροχή και άσκηση των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων του Ομίλου, τα φυσικά πρόσωπα που εμπλέκονται άμεσα στην παροχή υπηρεσιών στον Όμιλο ή σε συνδεδεμένο αντιπρόσωπό του, στο πλαίσιο συμφωνίας εξωτερικής ανάθεσης, με σκοπό την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων εκ μέρους του Ομίλου. (βλ. **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»)

⁶³ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

Η ισχύουσα λοιπόν νομοθεσία και οι διαδικασίες και οι κανονισμοί που επέβαλε εξάλειψαν κάθε ενδοιασμό των διοικήσεων που μπορεί να προέκυπτε από μια cost-benefit ανάλυση μεταξύ του κόστους εφαρμογής των μέτρων για την αντιμετώπιση συγκρούσεων συμφερόντων και του αντίκτυπου που μπορεί να είχε μια τέτοιου είδους σύγκρουση στα συμφέροντα του εκάστοτε πελάτη.

Στο παράρτημα Ι «Συγκριτικός Πίνακας γραπτών "Πολιτικών Συγκρούσεων Συμφερόντων"» αναγράφονται τα βασικά σημεία αναφοράς των πολιτικών σύγκρουσης συμφερόντων ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων διαφορετικού μεγέθους . Ενώ τα βασικά σημεία αναφοράς είναι ίδια, παρατηρούμε λεπτομέρειες που υπάρχουν ρητά σε κάποια ενώ σε άλλα όχι! Συγκρίνοντας τις γραπτές πολιτικές αυτών των πιστωτικών ιδρυμάτων παρατηρήθηκε ότι η πολιτική σχετικά με τις συγκρούσεις συμφερόντων θα πρέπει να περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

- α) μέτρα για τον εντοπισμό, την αποφυγή, την αντιμετώπιση και τη γνωστοποίηση περιπτώσεων συγκρούσεως συμφερόντων κατά την παροχή κύριων και παρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών,
- β) κριτήρια για τον προσδιορισμό των μορφών συγκρούσεως συμφερόντων, η ύπαρξη των οποίων θα μπορούσε να αποβεί επιζήμια για τα συμφέροντα των πελατών ή των δυνητικών πελατών του πιστωτικού ιδρύματος που ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες,
- γ) διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται για τη διαχείριση των συγκρούσεων αυτών οι οποίες περιλαμβάνουν οργανωτικά και διοικητικά μέτρα για τη διαφύλαξη των συμφερόντων των Πελατών,
- δ) μηχανισμούς ελέγχου που αποτρέπουν την παροχή πληροφόρησης σε ορισμένους υπαλλήλους, προκειμένου να προστατευθούν τα συμφέροντα των πελατών και να αποφευχθεί τυχόν μη επιτρεπόμενη πρόσβαση σε πληροφορίες που αφορούν πελάτες.

Οι μηχανισμοί ελέγχου, οι διαδικασίες, τα κριτήρια και τα μέτρα αυτά αποσκοπούν να διασφαλίσουν ότι τα καλυπτόμενα πρόσωπα που συμμετέχουν σε επιχειρηματικές δραστηριότητες ή υπηρεσίες που μπορεί να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων ασκούν τις δραστηριότητες αυτές σε επίπεδο ανεξαρτησίας κατάλληλο για το μέγεθος και τις δραστηριότητες της επιχείρησης επενδύσεων και του Ομίλου στον οποίο αυτή ανήκει και ανάλογο με τη σοβαρότητα του κινδύνου ζημίας των συμφερόντων των πελατών.⁶⁴

⁶⁴ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007 :** «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

Οι μηχανισμοί ελέγχου, οι διαδικασίες, τα κριτήρια και τα μέτρα που θεσπίζονται πρέπει να περιλαμβάνουν όσα από τα ακόλουθα στοιχεία είναι απαραίτητα και κατάλληλα για να διασφαλίσει η επιχείρηση τον απαιτούμενο βαθμό ανεξαρτησίας :

I. Εντοπισμός περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων

Για τους σκοπούς του εντοπισμού των περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων που ανακύπτουν κατά την παροχή κύριων⁶⁵ και παρεπόμενων⁶⁶ επενδυτικών υπηρεσιών ή συνδυασμού αυτών και των οποίων η ύπαρξη δύναται να ζημιώσει τα συμφέροντα ενός πελάτη, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εξακριβώνουν περιπτώσεις κατά τις οποίες ενδέχεται να προκύψει σύγκρουση συμφερόντων μέσω των παρακάτω μέτρων :

1. Καταγραφή των υπηρεσιών ή των δραστηριοτήτων που προκαλούν επιζήμιες για τον πελάτη συγκρούσεις συμφερόντων

Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να καταγράφει τις υπηρεσίες ή τις δραστηριότητες που προκαλούν επιζήμιες για τον πελάτη συγκρούσεις συμφερόντων προκειμένου να είναι σε

⁶⁵ Ως κύρια επενδυτική υπηρεσία νοείται οποιαδήποτε από τις ακόλουθες : (α) Η λήψη και η διαβίβαση εντολών, η οποία συνίσταται στη λήψη και διαβίβαση εντολών για λογαριασμό πελατών, για κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, (β) Η εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών, η οποία συνίσταται στην κατάρτιση συμβάσεων αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, (γ) Η διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό, η οποία συνίσταται στη διαπραγμάτευση από ΑΕΠΕΥ με κεφάλαιά της ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, (δ) Η διαχείριση χαρτοφυλακίων, η οποία συνίσταται στη διαχείριση, κατά τη διακριτική ευχέρεια της ΑΕΠΕΥ χαρτοφυλακίων πελατών, στο πλαίσιο εντολής τους, περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, (ε) Η παροχή επενδυτικών συμβουλών, η οποία συνίσταται στην παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεως του, είτε με πρωτοβουλία της ΑΕΠΕΥ, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα, (στ) Η αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων ή η τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με δέσμευση ανάληψης, (ζ) Η τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης, (η) Η λειτουργία ΠΜΔ. (βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 40)

⁶⁶ Ως «παρεπόμενη επενδυτική υπηρεσία» νοείται οποιαδήποτε από τις ακόλουθες : (α) Η φύλαξη και η 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 ΑΕΠΕΥ, η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο, (γ) Η παροχή υπηρεσιών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, την κλαδική στρατηγική και συναφή θέματα, καθώς και η παροχή συμβουλών και υπηρεσιών σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων, (δ) Η παροχή υπηρεσιών ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, (ε) Η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση ή άλλες μορφές γενικών συστάσεων που σχετίζονται με συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα, (στ) Η παροχή υπηρεσιών σχετιζόμενων με την αναδοχή, (ζ) Η παροχή επενδυτικών παρεπόμενων υπηρεσιών σχετικά με τα υποκείμενα μέσα κάποιων παραγώγων εφόσον σχετίζονται με την παροχή επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών. (βλ. Άρθρο 4, Ν.3606/2007 (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»)

θέση να τις εντοπίζει ανά πάσα στιγμή και να ανατρέχει στους τρόπους αντιμετώπισής τους. Τέτοιες περιπτώσεις μπορεί να είναι περιπτώσεις, όπου το Πιστωτικό Ίδρυμα ή το καλυπτόμενο πρόσωπο⁶⁷:

- είναι πιθανό να αποκομίσει οικονομικό κέρδος ή να αποφύγει οικονομική ζημία εις βάρος του πελάτη,
- έχει, ως προς την έκβαση μιας υπηρεσίας που παρέχεται στον πελάτη ή μιας συναλλαγής που πραγματοποιείται για λογαριασμό του πελάτη, συμφέρον, το οποίο είναι διαφορετικό από το συμφέρον του πελάτη στην έκβαση αυτή,
- έχει οικονομικό ή άλλο κίνητρο να ευνοήσει τα συμφέροντα άλλου πελάτη ή άλλης ομάδας πελατών εις βάρος των συμφερόντων του πελάτη,
- ασκεί την ίδια επιχειρηματική δραστηριότητα με τον πελάτη,
- λαμβάνει ή θα λάβει από τρίτο πρόσωπο αντιπαροχή σχετιζόμενη με υπηρεσία που παρέχεται σε πελάτη, υπό τη μορφή υπηρεσιών, αγαθών ή χρημάτων, πέραν της συνήθους προμήθειας ή αμοιβής για την παροχή της συγκεκριμένης υπηρεσίας.

2. Τήρηση αρχείου

Το Πιστωτικό Ίδρυμα θα πρέπει να τηρεί Αρχείο Καταγραφής Συγκρούσεων Συμφερόντων, στο οποίο να καταχωρούνται :

- οι καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων που έχουν ανακύψει, καθώς και οι δραστηριότητες/ υπηρεσίες, στο πλαίσιο των οποίων ανέκυψε η σύγκρουση.
- οι δραστηριότητες/ υπηρεσίες ή οι συνθήκες σε κάθε τομέα δραστηριότητας του Πιστωτικού Ιδρύματος, οι οποίες ενδέχεται να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων
- οι διαδικασίες που πρέπει να ακολουθηθούν για την πρόληψη και τη διαχείριση των συγκρούσεων αυτών. Οι διαδικασίες αυτές θα επανεξετάζονται από τα αρμόδια όργανα τουλάχιστον μια φορά ανά έτος ή όποτε κριθεί ότι παρίσταται ανάγκη σε πιο σύντομο χρονικό διάστημα.

⁶⁷ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

- οι τηλεφωνικές συνδιαλέξεις ή οι ηλεκτρονικές επικοινωνίες που αφορούν εντολές πελατών.
- Στοιχεία αναφορικά με⁶⁸:
 - α. την ταυτότητα και την κατηγοριοποίηση του κάθε πελάτη (ιδιώτη, επαγγελματία, επιλέξιμο αντισυμβαλλόμενο)
 - β. τις συμβάσεις πελατών
 - γ. τις πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο καταλληλότητας και συμβατότητας των πελατών
 - δ. τις συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα που διενεργήθηκαν για ίδιο λογαριασμό και για λογαριασμό πελατών
 - ε. την ομαδοποίηση και τον επιμερισμό εντολών
 - στ. τις εντολές που δίνει το πιστωτικό ίδρυμα στο πλαίσιο της διαχείρισης χαρτοφυλακίων και τις εντολές πελατών που λαμβάνει στο πλαίσιο λήψης και διαβίβασης εντολών
 - ζ. την εκτέλεση εντολών πελατών και τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό
 - η. τη διαβίβαση εντολών που λαμβάνονται από το πιστωτικό ίδρυμα
 - θ. αντίγραφο των περιοδικών ενημερώσεων πελατών, με το οποίο θα πιστοποιείται το περιεχόμενο και η αποστολή τους
 - ι. τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών που κατέχει το πιστωτικό ίδρυμα
 - ια. τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών επί των οποίων το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να συνάπτει συμφωνίες για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων ή τα οποία μπορεί να χρησιμοποιεί με άλλο τρόπο
 - ιβ. τα κεφάλαια πελατών
 - ιγ. την επικοινωνιακή πολιτική του πιστωτικού ιδρύματος
 - ιδ. τις έρευνες στον τομέα των επενδύσεων
 - ιε. τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και την εσωτερική οργάνωση του πιστωτικού ιδρύματος

⁶⁸ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

ιστ. τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της μονάδας/λειτουργίας κανονιστικής συμμόρφωσης

ιζ. τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της μονάδας διαχείρισης κινδύνων

ιη. τις διαδικασίες και τις γραπτές εκθέσεις της μονάδας εσωτερικού ελέγχου

κ. τις επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες που προκαλούν επιζήμιες συγκρούσεις συμφερόντων

κα. τις καταγγελίες πελατών και τη λήψη σχετικών μέτρων

κβ. τις δεσμευτικές τιμές του συστηματικού εσωτερικοποιητή⁶⁹

κγ. τις προσωπικές συναλλαγές του προσωπικού

κδ. τις πληροφορίες που γνωστοποιούνται στους πελάτες σχετικά με αντιπαροχές

κε. την παροχή επενδυτικών συμβουλών στους ιδιώτες πελάτες

Όλα τα αρχεία τηρούνται για περίοδο τουλάχιστον πέντε ετών. Ειδικά, τα αρχεία που περιέχουν τα αντίστοιχα δικαιώματα και υποχρεώσεις του πιστωτικού ιδρύματος και του πελάτη βάσει συμφωνίας παροχής υπηρεσιών ή τους όρους υπό τους οποίους το πιστωτικό ίδρυμα παρέχει υπηρεσίες στον πελάτη, διατηρούνται τουλάχιστον καθ' όλη τη διάρκεια της σχέσης με τον πελάτη.

Τα αρχεία διατηρούνται σε μέσο που επιτρέπει την αποθήκευση των πληροφοριών με τρόπο προσβάσιμο για μελλοντική εξέταση, με μορφή και τρόπο που ικανοποιούν τα ακόλουθα κριτήρια:

α. Ευχερής πρόσβαση στα αρχεία και δυνατότητα αναπαραγωγής βάσει αυτών των βασικών σταδίων της επεξεργασίας κάθε συναλλαγής,

β. Δυνατότητα εύκολης διαπίστωσης τυχόν διορθώσεων ή άλλων τροποποιήσεων, καθώς και του περιεχομένου των αρχείων πριν από τις εν λόγω διορθώσεις ή τροποποιήσεις,

γ. Μη δυνατότητα άλλου είδους παραποίησης ή τροποποίησης των αρχείων.

3. Περιοδικές αναθεωρήσεις

Οι περιοδικοί έλεγχοι και η τακτική ανασκόπηση των κινδύνων είναι ένα ακόμα μέτρο για τον εντοπισμό περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων. Γι' αυτό, τα

⁶⁹ Βλ. σελ. 16

πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διενεργούν, μέσω της Μονάδας Εσωτερικού Ελέγχου, περιοδικούς ελέγχους σε διαρκή βάση σε τομείς, όπως ενδεικτικά:

- Διαχείριση προσωπικών λογαριασμών προσωπικού
- Δώρα και παροχές από / προς τους πελάτες
- Έγκαιρη εκτέλεση των εντολών των πελατών
- Χρεώσεις και προμήθειες
- Παραβιάσεις και λάθη του προσωπικού

Πολλές φορές, όμως, καμία εσωτερική διαδικασία ή «σινικό τείχος» (βλ. σελ. 48) δεν μπορεί να εξουδετερώσει πλήρως τον κίνδυνο σύγκρουσης συμφερόντων. Αυτό εξηγεί τη σημασία των εξωτερικών ελέγχων και, σε περιπτώσεις ενδεχόμενης ζημίας για τους επενδυτές, των διαδικασιών εξωδικαστικής διευθέτησης υπό την επίβλεψη των αρμόδιων αρχών. Εξωτερικοί ελεγκτικές, οι οποίοι έχουν την πείρα και την απαραίτητη γνώση να διαγνώσουν τέτοιου είδους καταστάσεις, συντάσσουν εκθέσεις ελέγχου τόσο προς τη διοίκηση όσο και προς τις αρμόδιες αρχές. Ωστόσο, οι έλεγχοι που διενεργούν οι εποπτικές αρχές επικεντρώνονται σε διαφορετικές πτυχές ανάλογα με το εάν αφορούν τη γενική εποπτεία συγκεκριμένης κατηγορίας οντοτήτων (π.χ. πιστωτικά ιδρύματα) ή την ειδική εποπτεία των καθηκόντων του φορέα της αγοράς. Συνεπώς, η σημασία που αποδίδεται στον έλεγχο των ειδικών διαδικασιών και διασφαλίσεων για την αποφυγή των συγκρούσεων συμφερόντων μπορεί επίσης να ποικίλλει. Επιπλέον, η εξέταση των λεπτομερών κανονιστικών ρυθμίσεων δεν επαρκεί πάντα για την κατανόηση των εποπτικών προσεγγίσεων: οι «άγραφοι κανόνες» και η ενδεχόμενη προτίμηση για κατά περίπτωση εκτιμήσεις πρέπει επίσης να ληφθούν υπόψη.

4. Επίπεδα επικοινωνίας

Αναφορικά με την επικοινωνία του προσωπικού, θα πρέπει να υιοθετούνται τα ακόλουθα μέτρα:

- Εποπτεία επαφών εντός ή / και μεταξύ τομέων των οποίων οι πελάτες έχουν ανταγωνιστικά ή εναντιούμενα συμφέροντα.
- Διασφάλιση ότι οι αρμόδιοι γνωρίζουν τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται για την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους εκτελώντας τις με επιμέλεια, εντιμότητα και επαγγελματισμό και ασκούν τις δραστηριότητες αυτές σε κατάλληλο επίπεδο ανεξαρτησίας.

- Διασφάλιση ανώνυμων αναφορών, καθώς και προστασία των υπαλλήλων μέσω των οποίων ενημερώνεται το Δ.Σ. ή η Επιτροπή Ελέγχου για σοβαρές παρατυπίες, παραλείψεις ή αξιόποινες πράξεις που υπέπεσαν στην αντίληψή τους. Θα πρέπει δηλαδή να υπάρχει αποτελεσματικό εσωτερικό σύστημα αναφορών και επικοινωνία της πληροφορίας σε όλους τους ενδιαφερόμενους της εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, θα πρέπει να υπάρχουν διαδικασίες για την υποβολή αναφορών από τους εργαζομένους όπως γραπτές αναφορές προς τη μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου που αποστέλλονται μέσω ταχυδρομείου, ηλεκτρονικές αναφορές μέσω του δικτύου του πιστωτικού ιδρύματος (intranet)⁷⁰, στο οποίο έχουν πρόσβαση όλοι οι εργαζόμενοι, αναφορές μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) από σταθμό εντός ή εκτός του χώρου εργασίας. Οι παραπάνω αναφορές αξιολογούνται από τη Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου ως προς την ακρίβεια και τη σπουδαιότητα των πληροφοριών που περιέχουν, προκειμένου να σταθμιστεί εάν συντρέχουν σημαντικοί λόγοι που επιβάλλουν την περαιτέρω έρευνα ή και την ανάληψη διορθωτικών ενεργειών. Τέλος, όλες οι αναφορές που υποβάλλονται από τους εργαζομένους στο πιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζονται με απόλυτη εχεμύθεια και εμπιστευτικότητα. Ειδικά εκείνες που υποβάλλονται ηλεκτρονικά μέσω intranet, διασφαλίζουν και την ανωνυμία του εργαζομένου, αφού η σχετική διαδικασία δεν επιτρέπει την αναγνώριση των στοιχείων της ταυτότητάς του ή του υπολογιστή του, καθ' όλη τη διάρκεια της αποστολής, λήψης και επεξεργασίας αναφορών.

II. Διαχείριση περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων

Για τους σκοπούς της διαχείρισης των περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εφαρμόζουν κατά περίπτωση τα παρακάτω μέτρα :

5. Εξασφάλιση της ανεξαρτησίας, ξεχωριστής εποπτείας και διαχωρισμού λειτουργιών

Κάθε πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να εφαρμόζει πολιτικές και διαδικασίες, σύμφωνα με τις οποίες το προσωπικό κάθε διοικητικής μονάδας θα ενεργεί ανεξάρτητα σε ό,τι αφορά τα συμφέροντα των αντίστοιχων πελατών. Οι αμοιβές των στελεχών και κυρίως εκείνων που διαθέτουν προϊόντα και υπηρεσίες ή διαχειρίζονται τα διαθέσιμα κεφάλαια του ιδρύματος

⁷⁰ Βλ. Παράρτημα II

θα πρέπει να διαμορφώνονται λαμβάνοντας υπόψη την αρχή αποφυγής της παροχής κινήτρων για την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων ή τον προσπορισμό βραχυπρόθεσμου οφέλους.⁷¹

Εφόσον κρίνεται απαραίτητο, το πιστωτικό ίδρυμα θα λαμβάνει οργανωτικά μέτρα για τη διασφάλιση ξεχωριστής εποπτείας και διαχωρισμού των λειτουργιών των καλυπτόμενων προσώπων προκειμένου να αποτρέπεται η ταυτόχρονη εμπλοκή ενός υπαλλήλου σε διαφορετικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες, η οποία ενδέχεται να οδηγήσει σε καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων ή πιθανόν να παρεμποδίσει τη σωστή διαχείριση τέτοιων καταστάσεων.

Για την αποφυγή ταυτόχρονης ή διαδοχικής συμμετοχής καλυπτόμενων προσώπων σε τμήματα παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να καθορίσει σαφείς και συγκεκριμένες αρμοδιότητες για την αποτελεσματική κατανομή του ρόλου και της περιοχής δραστηριοποίησης του κάθε στελέχους που εμπλέκεται στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. Στα πλαίσια αυτά μπορούν να καθοριστούν τα εξής :

α) να μην επιτρέπεται λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών με την ταυτόχρονη παροχή επενδυτικών συμβουλών

β) να μην επιτρέπεται συμμετοχή σε επιτροπές επενδύσεων σε διαφορετικά τμήματα του πιστωτικού ιδρύματος.

γ) Οι λειτουργίες υποδοχής και διεκπεραίωσης αιτημάτων πελατών, προώθησης και διάθεσης τραπεζικών προϊόντων στο κοινό (πιστώσεις, καταθετικά και επενδυτικά προϊόντα), διαπραγμάτευσης και εν γένει διενέργειας συναλλαγών (front line) να είναι διοικητικά και λειτουργικά διαχωρισμένες από τις λειτουργίες έγκρισης αιτημάτων, επιβεβαίωσης, λογιστικοποίησης και διακανονισμού συναλλαγών, καθώς και φύλαξης τίτλων ή άλλων περιουσιακών στοιχείων του ιδρύματος ή των πελατών.⁷²

6. Εκπαίδευση του προσωπικού

Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να παρέχει συνεχή εκπαίδευση και πληροφόρηση σχετικά με ζητήματα σύγκρουσης συμφερόντων σε όλα τα καλυπτόμενα πρόσωπα.

⁷¹ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2577/2006 :** «Πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων».

⁷² **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2577/2006 :** «Πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων».

Ειδικότερα, αναφορικά με την εκπαίδευση του προσωπικού, θα πρέπει να υιοθετούνται τα ακόλουθα μέτρα:

- Απασχόληση έμπειρου πιστοποιημένου προσωπικού με ικανότητες και γνώσεις, ώστε να καλύπτεται όλο το φάσμα των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων.
- Συστηματική ενίσχυση της αφύπνισης της συνείδησης του προσωπικού σε ό,τι αφορά καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων, παρέχοντας σχετικές πληροφορίες μέσω του εσωτερικού δικτύου, εσωτερικών σεμιναρίων, ανοιχτών συζητήσεων κλπ.
- Ανάπτυξη της ικανότητας του προσωπικού να προσδιορίζει και να διαχειρίζεται καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων μέσω της επιμόρφωσης και της συνεχούς εκπαίδευσης που θα παρέχεται στο προσωπικό από τα αρμόδια διευθυντικά στελέχη, εξωτερικούς ειδικούς συνεργάτες και τη Διεύθυνση Κανονιστικής Συμμόρφωσης.
- Απευθείας επικοινωνία της Διεύθυνσης Κανονιστικής Συμμόρφωσης με τα καλυπτόμενα κατά περίπτωση πρόσωπα, όταν κρίνεται απαραίτητο, ώστε να εξασφαλίζεται ότι όλα τα καλυπτόμενα πρόσωπα γνωρίζουν επαρκώς τις υποχρεώσεις τους σχετικά με τις καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων.
- Ειδικό κεφάλαιο σχετικό με ζητήματα σύγκρουσης συμφερόντων στα προγράμματα εκπαίδευσης και προετοιμασίας των νέων υπαλλήλων.

7. Κανονισμοί για τη διεξαγωγή έρευνας των πιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα των επενδύσεων

Το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να εφαρμόζει συγκεκριμένους κανόνες και οργανωτικές διαδικασίες, προκειμένου να διαχειριστεί τις συγκρούσεις συμφερόντων, οι οποίες μπορεί να προκύψουν κατά τη διεξαγωγή έρευνας στον τομέα των επενδύσεων⁷³. Κανόνες που θα

⁷³ Ως «έρευνα στον τομέα των επενδύσεων» νοείται η έρευνα ή άλλη πληροφορία η οποία:

i) συνιστά ή συνεπάγεται, ρητά ή έμμεσα, μια επενδυτική στρατηγική σε σχέση με χρηματοπιστωτικά μέσα ή με εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων, περιλαμβανομένης οποιασδήποτε γνώμης σχετικά με την παρούσα ή τη μελλοντική αξία ή τιμή τέτοιων μέσων,
ii) προορίζεται για διαύλους επικοινωνίας, κατά την έννοια της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τους Κανόνες Συμπεριφοράς των ΕΠΕΥ ή για το κοινό,
iii) χαρακτηρίζεται ή περιγράφεται ως έρευνα στον τομέα των επενδύσεων ή με παρόμοιους όρους, ή παρουσιάζεται ως αντικειμενική ή ανεξάρτητη επεξήγηση των θεμάτων που περιλαμβάνονται στη σύσταση,
iv) Εάν η εν λόγω σύσταση απευθυνόταν από πιστωτικό ίδρυμα σε πελάτη, δεν θα συνιστούσε παροχή επενδυτικών συμβουλών, κατά την έννοια της περίπτωσης (ε) της παρ. 1 του άρθρου 4 του ν. 3606/2007.
(**Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»)

μπορούσαν να ισχύουν για το προσωπικό που εμπλέκεται σε έρευνα στον τομέα των επενδύσεων (ιδίως, τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές⁷⁴) είναι οι ακόλουθοι⁷⁵:

α) οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και τα άλλα καλυπτόμενα πρόσωπα δεν πρέπει να πραγματοποιούν προσωπικές συναλλαγές ή προσωπική διαπραγμάτευση, πέραν εκείνων που διενεργούν ως ειδικοί διαπραγματευτές⁷⁶ που ενεργούν καλόπιστα κατά την κανονική άσκηση της ειδικής διαπραγμάτευσης ή κατά την εκτέλεση αυτόκλητης εντολής πελάτη, για λογαριασμό οποιουδήποτε άλλου προσώπου περιλαμβανομένου του πιστωτικού ιδρύματος, σε χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία αφορά η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων ή σε συναφή χρηματοπιστωτικά μέσα, αν γνωρίζουν το πιθανό χρονοδιάγραμμα ή περιεχόμενο αυτής της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων όταν αυτό δεν είναι διαθέσιμο στο κοινό ή σε πελάτες και δεν μπορεί να συναχθεί εύκολα από τις πληροφορίες που είναι έτσι διαθέσιμες στο κοινό ή στους πελάτες τους, προτού δοθεί στους παραλήπτες της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων εύλογη δυνατότητα να ενεργήσουν βάσει αυτής.

β) στις περιπτώσεις που δεν καλύπτονται από το στοιχείο α), οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και οποιαδήποτε άλλα καλυπτόμενα πρόσωπα που συμμετέχουν στην εκπόνηση έρευνας στον τομέα των επενδύσεων δεν πρέπει να πραγματοποιούν προσωπικές συναλλαγές στα χρηματοπιστωτικά μέσα που αφορά η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων, ή σε συναφή χρηματοπιστωτικά μέσα, αντίθετα προς τις σχετικές συστάσεις που το πιστωτικό ίδρυμα υιοθετεί, παρά μόνον σε εξαιρετικές περιπτώσεις και με την προηγούμενη συγκατάθεση της αρμόδιας νομικής υπηρεσίας και της μονάδας/λειτουργίας κανονιστικής συμμόρφωσης του πιστωτικού ιδρύματος,

γ) τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα, οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και τα λοιπά καλυπτόμενα πρόσωπα που συμμετέχουν στην εκπόνηση της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων δεν πρέπει να δέχονται αντιπαροχές από πρόσωπα που έχουν ουσιώδη συμφέροντα στο αντικείμενο της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων,

⁷⁴ Ως «χρηματοοικονομικός αναλυτής» νοείται το καλυπτόμενο πρόσωπο που εκπονεί το ουσιώδες μέρος της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. (βλ. **Απόφαση 23/404/22.11.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς** : «Οργανωτικές απαιτήσεις για τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ»)

⁷⁵ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

⁷⁶ Κάθε εταιρεία μετοχές της οποίας είναι εισηγμένες στο ΧΑ, μπορεί να ορίσει Ειδικό Διαπραγματευτή για τις συναλλαγές των μετοχών της με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητας τους. Η Ειδική Διαπραγμάτευση διενεργείται από τους Ειδικούς Διαπραγματευτές, μέλη του ΧΑ, οι οποίοι διαβιβάζουν σε συνεχή βάση για ίδιο λογαριασμό εντολές αγοράς και πώλησης για συγκεκριμένες ελάχιστες ποσότητες μετοχών υπό συγκεκριμένους όρους και προϋποθέσεις.

δ) τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα, οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και άλλα καλυπτόμενα πρόσωπα που συμμετέχουν στην παραγωγή της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων δεν πρέπει να υπόσχονται σε εκδότες ευνοϊκή κάλυψη από την έρευνα,

ε) δεν πρέπει να επιτρέπεται στους εκδότες, στα καλυπτόμενα πρόσωπα πλην των χρηματοοικονομικών αναλυτών και σε οποιαδήποτε άλλα πρόσωπα να εξετάσουν, πριν από τη διάδοση της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, το σχέδιο της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων για να επαληθεύσουν την ακρίβεια των στοιχείων που αναφέρονται σε αυτήν ή για οποιοδήποτε άλλο σκοπό εκτός από την εξακρίβωση της συμμόρφωσης με τις νομικές υποχρεώσεις του πιστωτικού ιδρύματος, εάν το σχέδιο αυτό περιλαμβάνει σύσταση ή τιμή-στόχο .

στ) η εποπτεία υπαλλήλων που εμπλέκονται στην έρευνα επενδύσεων δεν επιτρέπεται να γίνεται από πρόσωπα που απασχολούνται σε άλλες μονάδες του πιστωτικού ιδρύματος, των οποίων οι λειτουργίες μπορεί να έρχονται σε σύγκρουση με την αντικειμενικότητα της παρεχόμενης επενδυτικής έρευνας. Ειδικότερα, ένα πρόσωπο του οποίου οι αρμοδιότητες και τα καθήκοντά του έρχονται σε σύγκρουση με τα συμφέροντα των προσώπων, στα οποία διαδίδεται η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων που έχει διενεργηθεί από οποιαδήποτε μονάδα ή εταιρεία του πιστωτικού ιδρύματος, δε δύναται να είναι υπεύθυνο για:

- τη διεξαγωγή έρευνας στον τομέα των επενδύσεων,
- την επιτήρηση των καθημερινών εργασιών των χρηματοοικονομικών αναλυτών,
- τον καθορισμό/ έγκριση του μισθού των προσώπων που διενεργούν έρευνα στον τομέα των επενδύσεων.

ζ) το πιστωτικό ίδρυμα παρέχει εκπαίδευση για την αναγνώριση των καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων που ενδέχεται να ανακύψουν ειδικά σε περιπτώσεις ερευνών στον τομέα των επενδύσεων, σε χρηματοοικονομικούς αναλυτές, και γενικότερα σε όλα τα καλυπτόμενα πρόσωπα που ενδέχεται να σχετίζονται άμεσα ή έμμεσα με την έρευνα. Τα στελέχη των αρμοδίων μονάδων για την έρευνα στον τομέα των επενδύσεων παρέχουν σε συνεργασία με τη Διεύθυνση Κανονιστικής Συμμόρφωσης βοήθεια και καθοδήγηση στο προσωπικό σε περίπτωση που ανακύψει κατάσταση σύγκρουσης συμφερόντων. Επιπρόσθετα, τα καλυπτόμενα πρόσωπα που εμπλέκονται σε έρευνα στον τομέα των επενδύσεων οφείλουν να ενημερώνουν άμεσα τους προϊσταμένους τους για κάθε περίπτωση που εντοπίζουν και ενδέχεται να οδηγήσει σε σύγκρουση συμφερόντων,

ώστε να λαμβάνονται εγκαίρως τα απαραίτητα μέτρα για την αποτελεσματική διαχείριση και αντιμετώπιση των περιπτώσεων αυτών.

8. Ενημέρωση των πελατών για την τιμολογιακή πολιτική του πιστωτικού ιδρύματος

Για την ολοκληρωμένη ενημέρωση των πελατών σχετικά με την τιμολογιακή πολιτική του πιστωτικού ιδρύματος, το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να :

- διαθέτει τιμοκατάλογο παροχής επενδυτικών υπηρεσιών σε συνοπτική μορφή στα σημεία επαφής του πελάτη, δηλ. στα καταστήματα και σε άλλο πιθανό μελλοντικό τρίτο με τον οποίο ο πελάτης έρχεται σε επαφή για την προσυμβατική ενημέρωση.
- διαθέτει, ομοίως, επίσημο πίνακα προμηθειών και χρεώσεων
- ενημερώνει τον πελάτη για οποιαδήποτε αλλαγή στην υφιστάμενη τιμολογιακή πολιτική.
- εποπτεύεται από αρμόδιες επιτροπές και να εξασφαλίζει την έγκριση τους για τον τρόπο διενέργειας των συναλλαγών, την τιμολόγηση των προϊόντων, τον τρόπο διάθεσης αυτών και τη δομή τους.

III. Αποφυγή περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων

Για τους σκοπούς της αποφυγής των περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εφαρμόζουν κατά περίπτωση τα παρακάτω μέτρα :

9. Άρνηση παροχής υπηρεσίας

Σε περιπτώσεις όπου το πιστωτικό ίδρυμα δεν είναι δυνατό να αποτρέψει ή να διαχειριστεί επιτυχώς μια κατάσταση σύγκρουσης συμφερόντων, ενδέχεται να αρνηθεί να παράσχει την υπηρεσία που του έχει ζητηθεί ή να επιλέξει να μην παρέχει τη συγκεκριμένη υπηρεσία εξ αρχής.

Τέτοιες μπορεί να είναι περιπτώσεις όπου ενώ το πιστωτικό ίδρυμα ενεργεί ήδη για λογαριασμό ενός πελάτη, είναι πιθανόν να μην κρίνεται σκόπιμο να ενεργήσει για λογαριασμό άλλου πελάτη, αν είναι προφανές ότι ενδέχεται να προκύψει σύγκρουση συμφερόντων, την οποία το πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να διαχειριστεί αποτελεσματικά.

Επιπλέον, ενδέχεται το πιστωτικό ίδρυμα να κρίνει ότι το επενδυτικό προϊόν στο οποίο ο πελάτης επιθυμεί να επενδύσει δεν είναι συμβατό στο επενδυτικό του προφίλ. Στην περίπτωση αυτή, το πιστωτικό ίδρυμα είναι υποχρεωμένο να ενημερώσει τον επενδυτή και αν δεν διαθέτει κάποιο συμβατό για τον επενδυτή προϊόν, να μην προτείνει μια μη συμβατή εναλλακτική επένδυση προκειμένου να ικανοποιηθεί ο πελάτης αλλά να αρνηθεί να του το παράσχει.⁷⁷

10. Κανόνες αποδοχής / προσφοράς κινήτρων του προσωπικού

Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να καταρτίζει κανόνες που να διέπουν την αποδοχή και την προσφορά κινήτρων των καλυπτόμενων προσώπων, περιλαμβανομένης και της κοινοποίησης αυτών των κανονισμών προς τους πελάτες. Για το σκοπό αυτό, θα πρέπει να λαμβάνει μέτρα και να εφαρμόζει πολιτικές και διαδικασίες για τον προσδιορισμό των μέσων αντιμετώπισης καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων αναφορικά με τα ακόλουθα ζητήματα:

- **Αμοιβές προσωπικού**

- Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα, ούτως ώστε η αμοιβή, ο τρόπος αξιολόγησης και οι ανατεθείσες στο προσωπικό αρμοδιότητες να μην ενθαρρύνουν συμπεριφορές του προσωπικού που ενδέχεται να οδηγήσουν σε καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων.
- Η αμοιβή των υπαλλήλων των εταιριών που ασκούν κατά κύριο λόγο μία επενδυτική δραστηριότητα θα πρέπει να είναι ανεξάρτητη από τα έσοδα που δημιουργούν άλλοι υπάλληλοι οι οποίοι ασκούν κατά κύριο λόγο διαφορετική επενδυτική δραστηριότητα, όταν ενδέχεται να προκληθεί σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με τις δραστηριότητες αυτές.
- Το πακέτο αμοιβής των υπαλλήλων και των διευθυντικών στελεχών του πιστωτικού ιδρύματος θα μπορούσε να περιλαμβάνει ένα βασικό μισθό και ένα επίδομα παραγωγικότητας (bonus) που θα παρέχεται ανάλογα με την απόδοση του υπαλλήλου ή του

⁷⁷ Mehran Hamid & Stulz Rene (2007), "The economics of conflicts of interest in financial institutions", *Journal of Financial Economics*, Volume 85, Issue 2, Pages 270

διευθυντικού στελέχους σε σχέση με τους προσωπικούς του στόχους και την συνολική απόδοση του Πιστωτικού Ιδρύματος.

- **Δώρα και προσωπικές ωφέλειες**

Η αποδοχή και η προσφορά δώρων και άλλων προσωπικών ωφελειών θα πρέπει να ρυθμίζεται από τις σχετικές πολιτικές και τις διαδικασίες του Πιστωτικού Ιδρύματος, οι οποίες θα είναι σχεδιασμένες, ούτως ώστε να αποτρέπεται η χρήση από καλυπτόμενο πρόσωπο της θέσης του εντός του Πιστωτικού Ιδρύματος, με σκοπό να προσποριστεί προσωπικές ωφέλειες για το ίδιο ή συνδεδεμένο με αυτό πρόσωπο.

Θα πρέπει τα καλυπτόμενα πρόσωπα να μην επιτρέπεται να αποδέχονται δώρα αξίας και δώρα υπό μορφή χρημάτων ή χρηματοπιστωτικών μέσων, ανεξαρτήτως ποσού, ενώ τα δώρα που προσφέρονται στους πελάτες θα πρέπει να έχουν σχετική προέγκριση από την αρμόδια διοικητική μονάδα του Πιστωτικού Ιδρύματος και να τηρείται αρχείο αυτών.

Ίσως από την απαγόρευση αυτή να μπορούν να εξαιρεθούν δώρα προώθησης χαμηλής αξίας, όπως είδη γραφείου που φέρουν το λογότυπο της εταιρείας που προσφέρει το δώρο. Εφόσον το καλυπτόμενο πρόσωπο δεν θα είναι σε θέση να εκτιμήσει αν η αποδοχή ενός δώρου είναι σύμφωνη με την Πολιτική του Πιστωτικού Ιδρύματος, οφείλει να ζητήσει καθοδήγηση.

- **Δευτερεύουσες δραστηριότητες και εξωτερική απασχόληση**

Ενδεχομένως οι υπάλληλοι και τα διευθυντικά στελέχη του πιστωτικού ιδρύματος να οφείλουν να εργάζονται αποκλειστικά για τον Όμιλο καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης εργασίας τους. Δηλαδή, αν δεν έχουν λάβει προηγούμενη άδεια από την αρμόδια διοικητική μονάδα του πιστωτικού ιδρύματος, να μην επιτρέπεται σε κανέναν υπάλληλο ούτε να απασχολείται σε τρίτο εργοδότη, ανεξάρτητα από το αν η απασχόλησή του συνοδεύεται από αμοιβή ή όχι αλλά ούτε και να αποδέχεται τυχόν διορισμό του ως μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου τρίτης εταιρείας.

11. Περιορισμός προσωπικών συναλλαγών του προσωπικού

Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να θεσπίζουν, να εφαρμόζουν και να διατηρούν τις κατάλληλες ρυθμίσεις που εμποδίζουν (με εξαιρέσεις φυσικά) κάθε καλυπτόμενο πρόσωπο που ασκεί δραστηριότητες που ενδέχεται να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων ή που έχει, λόγω της δραστηριότητάς του για λογαριασμό του πιστωτικού

ιδρύματος, πρόσβαση σε προνομιακές⁷⁸ πληροφορίες σχετιζόμενες με πελάτες ή συναλλαγές με ή για πελάτες⁷⁹:

α) να διενεργεί προσωπική συναλλαγή

β) να συμβουλεύει ή να βοηθά, εκτός του κανονικού πλαισίου της εργασίας του ή της σύμβασης παροχής υπηρεσιών, οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο να εκτελέσει συναλλαγή σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

γ) να γνωστοποιεί, εκτός του κανονικού πλαισίου της εργασίας του ή της σύμβασης παροχής υπηρεσιών, κάθε πληροφορία ή γνώμη σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο εφόσον το καλυπτόμενο πρόσωπο γνωρίζει ή ευλόγως όφειλε να γνωρίζει ότι μετά τη γνωστοποίηση των πληροφοριών αυτών το άλλο πρόσωπο θα ήταν πιθανό να συμβουλευθεί ή να βοηθήσει άλλο πρόσωπο να εκτελέσει τέτοιου είδους συναλλαγή.

Οι ρυθμίσεις αυτές θα πρέπει ιδίως, να διασφαλίζουν ότι⁸⁰:

α) κάθε καλυπτόμενο πρόσωπο γνωρίζει τους περιορισμούς στις προσωπικές συναλλαγές, καθώς και τα μέτρα που έχουν θεσπιστεί από το πιστωτικό ίδρυμα σε σχέση με τις προσωπικές συναλλαγές και τις γνωστοποιήσεις

β) το πιστωτικό ίδρυμα ενημερώνεται αμέσως σχετικά με οποιαδήποτε προσωπική συναλλαγή καλυπτόμενου προσώπου, είτε με κοινοποίηση της συναλλαγής αυτής είτε με άλλες διαδικασίες που του επιτρέπουν να εντοπίσει αυτές τις συναλλαγές.

Στην περίπτωση των συμβάσεων εξωτερικής ανάθεσης⁸¹ (outsourcing), το πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να διασφαλίσει ότι η επιχείρηση στην οποία ανατίθεται η δραστηριότητα

⁷⁸ Μια πληροφορία θεωρείται «προνομιακή» εφόσον πληρούνται σωρευτικά οι ακόλουθες προϋποθέσεις : (α) είναι συγκεκριμένη, δηλαδή, (i) αφορά κατάσταση που υφίσταται ή που ευλόγως μπορεί να αναμένεται ότι θα υπάρξει ή γεγονός που έλαβε χώρα ή που ευλόγως μπορεί να αναμένεται ότι θα λάβει χώρα, και (ii) επιτρέπει τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την πιθανή επίπτωση αυτής της κατάστασης ή του γεγονότος στις τιμές χρηματοπιστωτικών μέσων ή των συνδεδεμένων με αυτά παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, (β) δεν έχει δημοσιοποιηθεί, (γ) αφορά, άμεσα ή έμμεσα, έναν ή περισσότερους εκδότες ή ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, (δ) η δημοσιοποίησή της θα μπορούσε να επηρεάσει σημαντικά την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αφορά ή την τιμή των συνδεδεμένων με αυτά παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, δηλαδή πρόκειται για πληροφορία που ένας συνετός επενδυτής θα αξιολογούσε, μεταξύ άλλων ως ουσιώδη κατά τη λήψη των επενδυτικών του αποφάσεων. (Άρθρο 6, Ν. 3340/2005 (ΦΕΚ 112/Α'10.5.2005) : «Για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς »)

⁷⁹ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

⁸⁰ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

⁸¹ «Εξωτερική ανάθεση» : η συμφωνία οποιασδήποτε μορφής μεταξύ ενός πιστωτικού ιδρύματος και ενός παρόχου υπηρεσιών, με την οποία ο πάροχος υπηρεσιών εκτελεί διαδικασία, παρέχει υπηρεσία ή ασκεί δραστηριότητα, τις οποίες, σε διαφορετική περίπτωση, θα εκτελούσε, θα παρείχε ή θα ασκούσε το ίδιο το

διατηρεί αρχείο προσωπικών συναλλαγών καλυπτόμενων προσώπων και ότι θα του παρέχει τις πληροφορίες αυτές άμεσα εφόσον το ζητήσει .

γ) τηρείται αρχείο των προσωπικών συναλλαγών που κοινοποιούνται στο πιστωτικό ίδρυμα ή εντοπίζονται από αυτό, περιλαμβανομένης κάθε έγκρισης ή απαγόρευσης μιας τέτοιας συναλλαγής.

Επομένως τα καλυπτόμενα πρόσωπα θα πρέπει να μην διενεργούν συναλλαγές, οι οποίες:

- είναι αντίθετες προς την ισχύουσα νομοθεσία και τους ισχύοντες κανονισμούς,
- τους αποσπούν από τα καθήκοντα της θέσης εργασίας τους,
- δημιουργούν κίνδυνο για τη φήμη του πιστωτικού ιδρύματος.

Αναφορικά με τις προσωπικές συναλλαγές των καλυπτόμενων προσώπων θα μπορούσαν να ισχύουν οι ακόλουθοι βασικοί κανόνες:

- να μην επιτρέπονται συναλλαγές σε μετοχές που βρίσκονται στον Κατάλογο Μη Επιτρεπόμενων Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών (Restricted List) που τηρεί το Πιστωτικό Ίδρυμα.
- τα καλυπτόμενα πρόσωπα και τα συνδεδεμένα με αυτά πρόσωπα να αποφεύγουν βραχυπρόθεσμες επενδύσεις.
- να απαγορεύεται η εκμετάλλευση πληροφοριών αναφορικά με επενδυτικές προθέσεις πελάτη π.χ. αν ένα καλυπτόμενο πρόσωπο διαθέτει πληροφορίες ότι το Πιστωτικό Ίδρυμα έχει λάβει εντολή από έναν πελάτη ή θα πραγματοποιήσει μια συναλλαγή για λογαριασμό ενός πελάτη, οφείλει να απέχει από τη διενέργεια αντίστοιχης συναλλαγής για ίδιο λογαριασμό, έως ότου η εν λόγω εντολή εκτελεστεί ή ακυρωθεί.
- να υπάρχουν συστήματα εποπτείας χρηματιστηριακών συναλλαγών και περιορισμού αυτών, συμπεριλαμβανομένων καταλόγων ατόμων που κατέχουν εσωτερική πληροφόρηση, καθώς και κατάλογο απαγορευμένων επενδύσεων.

12. Κανονισμοί λήψης / καταβολής αντιπαροχών

Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να υιοθετήσει μέτρα και διαδικασίες, προκειμένου να αξιολογεί κατά πόσο είναι αποδεκτή η λήψη ή καταβολή αντιπαροχών (αμοιβών ή

πιστωτικό ίδρυμα. (βλ. **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της Δ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»)

προμηθειών ή οποιουδήποτε μη χρηματικού οφέλους) από ή προς τον πελάτη ή εξουσιοδοτημένο αντιπρόσωπο του πελάτη, καθώς και από ή προς τρίτα πρόσωπα ή εξουσιοδοτημένους αντιπροσώπους αυτών.

Δεν θεωρείται ότι υπάρχει έντιμη, δίκαιη και επαγγελματική αντιμετώπιση όταν το πιστωτικό ίδρυμα, στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικής ή παρεπόμενης υπηρεσίας στον πελάτη, καταβάλλει ή λαμβάνει οποιαδήποτε αμοιβή ή προμήθεια ή παρέχει ή δέχεται οποιοδήποτε μη χρηματικό όφελος από⁸² :

α) την αμοιβή, προμήθεια ή μη χρηματικό όφελος που καταβάλλεται ή παρέχεται στον ή από τον πελάτη ή άλλο πρόσωπο για λογαριασμό του

β) την αμοιβή, προμήθεια ή μη χρηματικό όφελος που καταβάλλεται ή παρέχεται σε ή από τρίτο ή πρόσωπο που ενεργεί για λογαριασμό του, εφόσον πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις: i) η ύπαρξη, η φύση και το ποσό της αμοιβής, της προμήθειας ή του οφέλους ή, εάν το ποσό δεν μπορεί να προσδιοριστεί, η μέθοδος υπολογισμού του, πρέπει να γνωστοποιούνται σαφώς στον πελάτη, με πλήρη, ακριβή και κατανοητό τρόπο, πριν από την παροχή της σχετικής επενδυτικής ή παρεπόμενης υπηρεσίας, ii) η καταβολή της αμοιβής ή της προμήθειας ή η παροχή του μη χρηματικού οφέλους πρέπει να αποσκοπεί στην ενίσχυση της ποιότητας της υπηρεσίας που παρέχεται στον πελάτη και να μην εμποδίζει τη συμμόρφωση με την υποχρέωση της επιχείρησης να υπηρετεί με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα του πελάτη της

γ) τις κατάλληλες αμοιβές που επιτρέπουν ή είναι αναγκαίες για την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών, όπως τα έξοδα φύλαξης, τα τέλη διακανονισμού και τα χρηματιστηριακά τέλη, τα ρυθμιστικά τέλη ή τα νομικά έξοδα, και οι οποίες δεν μπορούν από τη φύση τους να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων με την υποχρέωση της επιχείρησης να ενεργεί με έντιμο, δίκαιο και επαγγελματικό τρόπο για την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των συμφερόντων των πελατών της.

Δεκτές θα μπορούν να γίνουν αντιπαροχές, οι οποίες προέρχονται από τον πελάτη ή εξουσιοδοτημένο αντιπρόσωπο του πελάτη, καθώς και αντιπαροχές, οι οποίες συνδέονται με εύλογες αμοιβές που διευκολύνουν ή είναι αναγκαίες για την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών (όπως ενδεικτικά, έξοδα φύλαξης, έξοδα διακανονισμού, έξοδα μετατροπής συναλλάγματος, τέλη ή πόροι εποπτικών αρχών, δικηγορικές αμοιβές κτλ).

⁸² Άρθρο 26, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

Αντιπαροχές από ή προς τρίτα πρόσωπα ή εξουσιοδοτημένους αντιπροσώπους αυτών θα μπορούν να γίνουν δεκτές μόνο, εφόσον γνωστοποιηθούν προηγουμένως στον πελάτη, με ακριβή και κατανοητό τρόπο, και εφόσον πληρούν τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- αποσκοπούν στην ενίσχυση της ποιότητας της παρεχόμενης υπηρεσίας, και
- δεν εμποδίζουν τον Όμιλο να συμμορφώνεται με την υποχρέωσή του να εξυπηρετεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα συμφέροντα του πελάτη.

IV. Διασφάλιση των συμφερόντων των πελατών

Για τους σκοπούς της διασφάλισης των συμφερόντων των πελατών, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εφαρμόζουν κατά περίπτωση τα παρακάτω μέτρα :

13. Διαχείριση απόρρητων⁸³/εμπιστευτικών πληροφοριών

Η διασφάλιση της εμπιστευτικότητας⁸⁴ και η διαχείριση των πληροφοριών που λαμβάνονται από τους πελάτες σύμφωνα με τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις αποτελεί μια από τις κύριες αρχές που πρέπει να περιλαμβάνονται στην πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων ενός Πιστωτικού Ιδρύματος.

Η δυνατότητα πρόσβασης στις εμπιστευτικές πληροφορίες θα πρέπει να περιορίζεται στα πρόσωπα εκείνα που χρειάζεται να γνωρίζουν πληροφορίες εμπιστευτικής φύσης στο πλαίσιο των καθηκόντων τους εντός του Πιστωτικού Ιδρύματος («Need to Know Policy⁸⁵»). Με τον τρόπο αυτό αποφεύγεται, κατά το δυνατόν, η κατάχρηση των εν λόγω πληροφοριών, καθώς και ενδεχόμενες καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων.

Η ως άνω πολιτική της απολύτως απαραίτητης πληροφόρησης μπορεί να διασφαλιστεί, επίσης :

- από την ασφάλεια και διαβαθμισμένη πρόσβαση στα πληροφοριακά συστήματα του Πιστωτικού Ιδρύματος, τα οποία δεν επιτρέπουν πρόσβαση σε πληροφορίες που δεν θεωρούνται απαραίτητες για την πραγματοποίηση κάποιας συγκεκριμένης εργασίας. Κατά

⁸³ Ως απόρρητες πληροφορίες νοούνται οι εσωτερικές ή εμπιστευτικές πληροφορίες που αφορούν υφιστάμενο ή πιθανό πελάτη ή χρηματοπιστωτικά μέσα και δεν είναι διαθέσιμες στο κοινό.

⁸⁴ Εμπιστευτικότητα - Το χαρακτηριστικό εκείνο της πληροφορίας το οποίο της επιτρέπει να αποκαλύπτεται μόνο σε εξουσιοδοτημένα άτομα, οντότητες και διαδικασίες οι οποίες έχουν δικαίωμα πρόσβασης σε αυτή, όποτε αυτό ζητείται και με τον τρόπο που απαιτείται.

⁸⁵ Αρχή Περιορισμού της Γνώσης Σύμφωνα με τις Εκάστοτε Ανάγκες (“Need to Know” basis)- Η αρχή με βάση την οποία τα δικαιώματα πρόσβασης των χρηστών πρέπει να περιορίζονται σύμφωνα με τις εκάστοτε ανάγκες για την εκτέλεση των δηλωμένων καθηκόντων τους, με σκοπό την προστασία της εμπιστευτικότητας των εταιρικών δεδομένων.

συνέπεια, οι υπάλληλοι έχουν πρόσβαση μόνο στις πληροφορίες / στα δεδομένα εκείνα που θεωρούνται απαραίτητα για την εκπλήρωση των καθηκόντων τους εντός του Πιστωτικού Ιδρύματος. Αναλυτικά μπορεί :

- να υπάρχει διαφύλαξη μέσω μοναδικών κωδικών στην πρόσβαση των αρχείων από τα στελέχη και διαβάθμιση στην πρόσβαση ανάλογα με το είδος των εργασιών που επιτελεί κάθε στέλεχος. Ο προσδιορισμός των δικαιωμάτων πρόσβασης των χρηστών θα πρέπει να βασίζεται στην αρχή των ελαχίστων προνομίων (least privilege)⁸⁶ και στην αρχή περιορισμού της γνώσης σύμφωνα με τις εκάστοτε ανάγκες (“need to know”). Ωστόσο, ανά τακτά χρονικά διαστήματα, θα πρέπει να διενεργείται επισκόπηση και αναθεώρηση των δικαιωμάτων πρόσβασης των χρηστών, έτσι ώστε να διασφαλίζεται ότι έχουν αποδοθεί μόνο τα απαιτούμενα δικαιώματα και προνόμια στους ανάλογους χρήστες. Οι κωδικοί πρόσβασης (passwords) θα πρέπει να δημιουργούνται και να διαχειρίζονται βάσει προτύπων και διαδικασιών, να είναι δύσκολα προβλέψιμοι, να διατηρούνται μυστικοί με ευθύνη των κατόχων τους (να απαγορεύεται δηλαδή η κοινοποίησή τους σε τρίτους), να αλλάζουν σε τακτική βάση και οπωσδήποτε την πρώτη φορά εισόδου του κατόχου τους στο σύστημα. Η αλλαγή των κωδικών πρέπει να επιβάλλεται από το σύστημα και να κρατείται ιστορικό αλλαγών για την αποφυγή επανάληψης των ίδιων κωδικών, εφόσον αυτό είναι εφικτό.
 - να γίνεται κρυπτογράφηση ευαίσθητων ή κρίσιμων πληροφοριών έτσι ώστε να διασφαλίζεται η εμπιστευτικότητά τους (confidentiality)
 - να γίνεται χρήση ειδικών εργαλείων λογισμικού για τον εντοπισμό κενών ασφαλείας ή σημείων μειωμένης ασφάλειας στο δίκτυο (vulnerability tests)
 - να υπάρχουν διαδικασίες και συστήματα παρακολούθησης, αποτροπής και αντιμετώπισης προσπαθειών παρείσφρησης στο δίκτυο ή γενικότερα προσπαθειών παραβίασης της ασφάλειας του δικτύου (intrusion detection/prevention systems)
 - να διενεργούνται σε τακτική βάση, από ειδικευμένες εταιρίες, δοκιμαστικές απόπειρες παραβίασης της ασφάλειας του δικτύου (penetration tests), βάσει καθορισμένων σεναρίων, με στόχο την αξιολόγηση της επάρκειας της ασφάλειας του δικτύου.
- από συστήματα εποπτείας, συμπεριλαμβανομένων καταλόγων με άτομα που κατέχουν εσωτερική πληροφόρηση, με σκοπό τον έλεγχο της διακινήσεώς της και την απαγόρευση προς τους υπαλλήλους, να προβαίνουν σε αθέμιτη χρήση τέτοιου είδους πληροφορίας, είτε για συμφέρον του Πιστωτικού Ιδρύματος και των Εταιριών του Ομίλου είτε για ίδιο συμφέρον, και η οποία θα είναι εις βάρος των Πελατών.

⁸⁶ Αρχή Ελαχίστων Προνομίων (Least Privilege) - Η αρχή με βάση την οποία τα προνόμια χρηστών πρέπει να περιορίζονται μόνο σε εκείνα τα οποία είναι απαραίτητα για την εκτέλεση των δεδηλωμένων καθηκόντων τους.

- από την εφαρμογή σινικών τειχών («Chinese Walls⁸⁷») μεταξύ των επιχειρησιακών μονάδων σχεδιασμένων ώστε να προλαμβάνουν τη διαρροή εμπιστευτικών πληροφοριών μεταξύ μονάδων και εταιρειών του πιστωτικού ιδρύματος. Η λειτουργία του συστήματος αυτού δεν περιλαμβάνει μόνο τον διαχωρισμό των δεδομένων και των συστημάτων πληροφορικής, αλλά και τον φυσικό διαχωρισμό των διαφόρων μονάδων, ούτως ώστε τα απασχολούμενα σε κάθε μονάδα πρόσωπα να μην έχουν άμεση φυσική πρόσβαση σε αρχεία και πληροφορίες που αφορούν το αντικείμενο εργασίας άλλης μονάδας.

Μέσω της καθιέρωσης και της εφαρμογής των «Chinese Walls», το Πιστωτικό Ίδρυμα δημιουργεί εμπόδια διακίνησης της πληροφορίας, για να εξασφαλίσει ότι οι κρίσιμες πληροφορίες που διαθέτει μια μονάδα ή εταιρεία του Ομίλου δεν χρησιμοποιούνται από άτομα σε άλλη μονάδα ή εταιρεία, όταν αυτό δεν είναι απαραίτητο κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους εντός του Πιστωτικού Ιδρύματος. Περαιτέρω, τα σινικά τείχη αποτελούν βασικό εργαλείο για την πρόληψη των καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων και την αποτροπή εσωτερικών συναλλαγών ή χειραγώγησης της αγοράς.

Κατά συνέπεια, η εφαρμογή συστήματος σινικών τειχών παρέχει στο πιστωτικό ίδρυμα και τους υπαλλήλους του τη δυνατότητα να προσφέρουν στους πελάτες επενδυτικές υπηρεσίες, χωρίς να επηρεάζονται από άλλες πληροφορίες που διαθέτει το Πιστωτικό Ίδρυμα και θα μπορούσαν να προκαλέσουν σύγκρουση συμφερόντων.

Δεδομένου όμως ότι υπάλληλοι, στελέχη, διευθυντές και μέλη των διοικητικών συμβουλίων εταιριών, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, αποκτούν πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες που αφορούν την προσωπική, οικογενειακή και περιουσιακή κατάσταση, τις επενδυτικές επιλογές και τους στόχους των πελατών των εταιριών του Ομίλου, θα πρέπει να εφιστάται η προσοχή των ως άνω στην αυστηρότατη τήρηση της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών αυτών.

Ειδικότερα για την τήρηση της ως άνω υποχρέωσης θα πρέπει να μην επιτρέπεται στα ως άνω πρόσωπα :

- η πρόσβαση στα τηρούμενα με οποιονδήποτε τρόπο ή μέσο αρχεία των εταιριών του Ομίλου, στα οποία περιέχονται προνομιακές πληροφορίες πελατών, εκτός αν αυτό είναι απαραίτητο για την ορθή άσκηση των καθηκόντων τους,
- η κοινοποίηση ή διάδοση τέτοιων πληροφοριών προς οποιοδήποτε πρόσωπο, συνεργαζόμενο ή απασχολούμενο από τις εταιρίες του Ομίλου ή τρίτο εκτός εάν αυτό είναι

⁸⁷ In the US, the National Association of Securities Dealers (NASD) defines a Chinese Wall as “a term to describe procedures enforced within a securities firm that separate the firms’ departments to restrict access to non-public, material information. The procedures help NASD members avoid the illegal use of “inside” information”.

αναγκαίο για την εκπλήρωση υποχρεώσεων της εταιρίας στο πλαίσιο της ασκήσεως εποπτείας από αρμόδια όργανα,

-η κοινοποίηση του κωδικού της θέσεως εργασίας (password) τους, που είναι απαραίτητος για τη χρήση των ηλεκτρονικών υπολογιστών,

-η χρήση τέτοιων πληροφοριών στο πλαίσιο παροχής υπηρεσιών ή προς όφελος άλλου πελάτη του πιστωτικού ιδρύματος και των εταιριών του Ομίλου ή τρίτου, εκτός αν ληφθεί προηγουμένως έγγραφη συναίνεση από το πρόσωπο το οποίο αφορούν,

- η χρήση ή μετάδοση εμπιστευτικών πληροφοριών, που αφορούν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, οι οποίες αν γίνονταν γνωστές στο κοινό θα μπορούσαν να επηρεάσουν αισθητά την τιμή αυτών των χρηματοπιστωτικών μέσων, προκειμένου τα πρόσωπα αυτά να αποκτήσουν ή να διαθέσουν, για δικό τους λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων, άμεσα ή έμμεσα τα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία αφορούν οι πληροφορίες αυτές.

14. Βέλτιστη Εκτέλεση Εντολών

Κάθε πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο, ώστε να επιτυγχάνει, είτε κατά τη λήψη και διαβίβαση των εντολών σε τρίτους είτε κατά την εκτέλεση των εντολών επί χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό των πελατών του, το βέλτιστο αποτέλεσμα.

Επομένως, το πιστωτικό ίδρυμα συνάπτει τις σχετικές συναλλαγές υπό οικονομικά εύλογους όρους και οι σχετικές εντολές των πελατών εκτελούνται σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην Πολιτική Βέλτιστης Εκτελέσεως εντολών του πιστωτικού ιδρύματος.

Για την επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος για τον πελάτη, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι παρακάτω παράγοντες:

- Η τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου,
- Τα κόστη που συνδέονται με την εκτέλεση της εντολής (π.χ. προμήθειες, κόστος διακανονισμού και εκκαθάρισης) και τα οποία βαρύνουν τον πελάτη,
- Η ταχύτητα εκτέλεσης η οποία μπορεί να επιτευχθεί
- Η πιθανότητα ολοκλήρωσης της εκτέλεσης και διακανονισμού της εντολής,

- Ο όγκος και η φύση της εντολής καθώς και οποιοδήποτε άλλος παράγοντα αφορά στην εκτέλεση της εντολής.

15. Ενημέρωση πελατών για καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων

Σε ορισμένες περιπτώσεις, όπου, παρά τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την αποφυγή ή διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων, κρίνεται ότι δεν είναι εφικτό να διασφαλιστεί επαρκώς η αποτροπή ή η πλήρης διαχείριση της σύγκρουσης συμφερόντων, το Πιστωτικό Ίδρυμα θα πρέπει να ενημερώνει τους πελάτες, προτού προβεί σε σχετική πράξη για λογαριασμό τους, αναφορικά με τη φύση και την πηγή τέτοιων καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων.

Η γνωστοποίηση αυτή θα πρέπει να πραγματοποιείται σε σταθερό μέσο⁸⁸, εφόσον ο πελάτης του Πιστωτικού Ιδρύματος δεν έχει συναινέσει σε άλλο τρόπο ενημέρωσης, και να περιλαμβάνει επαρκείς λεπτομέρειες, λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά του πελάτη (ιδιώτη - επαγγελματία - επιλέξιμου αντισυμβαλλόμενου), ώστε να είναι σε θέση να λάβει εμπεριστατωμένη απόφαση για την παρεχόμενη επενδυτική ή παρεπόμενη υπηρεσία, στο πλαίσιο της οποίας ανακύπτει η σύγκρουση συμφερόντων, συνεκτιμώντας την παράμετρο αυτή.

16. Πολιτική Ανάθεσης σε τρίτους (outsourcing)

Όταν οι φορείς της αγοράς αναθέτουν σε τρίτους την εκτέλεση επιχειρησιακών λειτουργιών ουσιώδους σημασίας για την παροχή συνεχούς και ικανοποιητικής υπηρεσίας στους πελάτες και την εκτέλεση επενδυτικών δραστηριοτήτων σε συνεχή και ικανοποιητική βάση, πρέπει να μεριμνούν ώστε να τηρείται από αυτούς η ίδια πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων. Γι' αυτό είναι συνετό να υπογράφονται :

- Έγγραφες συμφωνίες με τους εξωτερικούς παρόχους για την δυνατότητα ελέγχου ύπαρξης πολιτικής σύγκρουσης συμφερόντων.
- Δεσμεύσεις αποκλειστικότητας με τους εξωτερικούς παρόχους

⁸⁸ Άρθρο 13, Ν.3606/2007 (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»

17. Φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων των πελατών⁸⁹

Για τους σκοπούς της διαφύλαξης των δικαιωμάτων των πελατών σε σχέση με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και κεφάλαια που τους ανήκουν, τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν:

- α) να τηρούν τα απαραίτητα αρχεία και λογαριασμούς έτσι ώστε να είναι σε θέση ανά πάσα στιγμή και χωρίς καθυστέρηση να διαχωρίζουν τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό ενός πελάτη από τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται για λογαριασμό οποιουδήποτε άλλου πελάτη, καθώς και από τα δικά τους περιουσιακά στοιχεία,
- β) να τηρούν τα αρχεία και τους λογαριασμούς τους κατά τρόπο που να διασφαλίζει την ακρίβεια και ιδίως την αντιστοιχία τους με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τα κεφάλαια που κατέχονται για λογαριασμό πελατών,
- γ) να εξετάζουν, περιοδικά ανά τακτά διαστήματα, τη συμφωνία μεταξύ των λογαριασμών και αρχείων που τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα και των τρίτων όπου τυχόν κατέχονται τα σχετικά περιουσιακά στοιχεία των πελατών,
- δ) να λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσουν ότι τα χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών που έχουν κατατεθεί σε τρίτο, μπορούν να διαχωριστούν από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν στο πιστωτικό ίδρυμα και από τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε αυτό τον τρίτο, με τη χρήση λογαριασμών με διαφορετικά ονόματα στα βιβλία του τρίτου ή με άλλα ισοδύναμα μέτρα με τα οποία επιτυγχάνεται το ίδιο επίπεδο προστασίας,
- ε) να λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσουν ότι τα κεφάλαια πελατών που έχει καταθέσει το πιστωτικό ίδρυμα για λογαριασμό τους σε κεντρική τράπεζα, σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα ή σε τράπεζα που έχει άδεια λειτουργίας σε τρίτη, εκτός Ε.Ο.Χ., χώρα ή σε αναγνωρισμένα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, κατέχονται σε λογαριασμό ή λογαριασμούς χωριστούς από τυχόν άλλους λογαριασμούς που χρησιμοποιούνται για την κατοχή κεφαλαίων που ανήκουν στο πιστωτικό ίδρυμα,
- στ) να θεσπίζουν κατάλληλες οργανωτικές ρυθμίσεις για να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο απώλειας ή μείωσης των περιουσιακών στοιχείων πελατών ή των

⁸⁹ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

δικαιωμάτων σε σχέση με τα περιουσιακά αυτά στοιχεία, λόγω κατάχρησης των περιουσιακών στοιχείων, απάτης, κακής διαχείρισης, ελλιπούς τήρησης αρχείου ή αμέλειας.

Τα πιστωτικά ιδρύματα δεν επιτρέπεται να συνάπτουν συμφωνίες για συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων, σχετιζόμενες με χρηματοπιστωτικά μέσα που κατέχουν για λογαριασμό πελάτη, ή να χρησιμοποιήσουν με άλλο τρόπο τέτοια χρηματοπιστωτικά μέσα για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό άλλου πελάτη της επιχείρησης, εκτός εάν πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α) ο πελάτης έχει δώσει προηγουμένως τη ρητή του συγκατάθεση για τη χρησιμοποίηση των μέσων με συγκεκριμένους όρους. Στην περίπτωση ενός ιδιώτη πελάτη, τούτο θα αποδεικνύεται από την υπογραφή εκ μέρους του των σχετικών όρων ή από άλλο ισοδύναμο μηχανισμό,
- β) η χρησιμοποίηση των χρηματοπιστωτικών μέσων του πελάτη πρέπει να γίνεται μόνο σύμφωνα με τους όρους στους οποίους συγκατατέθηκε ο πελάτης.

Τα αρχεία της επιχείρησης επενδύσεων πρέπει να περιλαμβάνουν λεπτομερή στοιχεία για τον πελάτη με τις οδηγίες του οποίου χρησιμοποιήθηκαν τα χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς και τον αριθμό των χρησιμοποιούμενων χρηματοπιστωτικών μέσων κάθε πελάτη που έχει δώσει τη συγκατάθεσή του, έτσι ώστε να καθίσταται δυνατή η ορθή κατανομή τυχόν ζημιών.

V. Συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων

Για τους σκοπούς της συμμόρφωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με τους ισχύοντες κανονισμούς και διαδικασίες οφείλουν να εφαρμόζουν τα παρακάτω μέτρα :

18. Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης

Εν' όψει της ολοένα αυξανόμενης νομοθετικής και κανονιστικής παρέμβασης στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα στον ευρύτερο χώρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κρίθηκε πλέον απαραίτητη από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές η εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων καθιέρωση διαδικασιών πρόληψης και αντιμετώπισης του κινδύνου που απορρέει από τη συμμόρφωσή τους στο εκάστοτε ισχύον λειτουργικό και εποπτικό θεσμικό

πλαίσιο. Η ανάγκη αυτή οδήγησε τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα στη λειτουργία ανεξάρτητης Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης.

Η Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης έχει ως έργο τη θέσπιση και εφαρμογή κατάλληλων διαδικασιών και την εκπόνηση σχετικού ετήσιου προγράμματος με στόχο να επιτυγχάνεται έγκαιρα η πλήρης και διαρκής συμμόρφωση του πιστωτικού ιδρύματος προς το εκάστοτε ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο και τους εσωτερικούς κανονισμούς του πιστωτικού ιδρύματος και να υφίσταται ανά πάσα στιγμή πλήρης εικόνα για το βαθμό επίτευξης του στόχου αυτού.

Μεταξύ των άλλων, είναι υπεύθυνη να διασφαλίζει την αποτροπή σύγκρουσης συμφερόντων κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων της έχοντας τη δυνατότητα απρόσκοπτης πρόσβασης σε όλα τα στοιχεία και πληροφορίες που είναι απαραίτητα για την εκπλήρωση της αποστολής της.

Απ' όσα προαναφέρθηκαν μπορούμε να συμπεράνουμε ότι σε ό,τι αφορά τη σύγκρουση συμφερόντων, το έργο της Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης συνοψίζεται στα εξής :

- εντοπισμός των υφιστάμενων και δυνητικών περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων και δημιουργία σχετικού Καταλόγου Συγκρούσεων Συμφερόντων
- θέσπιση πολιτικής σύγκρουσης συμφερόντων
- ανάπτυξη διαδικασιών για τον εντοπισμό, τη διαχείριση και την αντιμετώπιση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων
- παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των μέτρων και των διαδικασιών, των κινδύνων μη συμμόρφωσης και συμμόρφωσης με την MiFID
- γραπτές εκθέσεις σε ΔΣ και εποπτικές αρχές
- απευθείας επικοινωνία με τα καλυπτόμενα πρόσωπα ώστε να εξασφαλίζεται ότι γνωρίζουν επαρκώς τις υποχρεώσεις τους σχετικά με τις καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων
- επιμόρφωση και συνεχής εκπαίδευση του προσωπικού
- βοήθεια και καθοδήγηση στο προσωπικό σε περίπτωση που ανακύψει κατάσταση σύγκρουσης συμφερόντων

19. Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου

Συνεχή και άμεση συνεργασία με τη Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης πρέπει να έχει η επίσης ανεξάρτητη Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου. Στόχος αυτής της μονάδας είναι η

υιοθέτηση και εφαρμογή προγράμματος⁹⁰ εσωτερικού ελέγχου για την εξέταση και αξιολόγηση της καταλληλότητας και αποτελεσματικότητας των συστημάτων και μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου, τη διατύπωση συστάσεων με βάση τα αποτελέσματα των εργασιών που πραγματοποιούνται, την εξακρίβωση της συμμόρφωσης με τις συστάσεις αυτές και την υποβολή εκθέσεων για θέματα εσωτερικού ελέγχου στα ανώτερα διευθυντικά στελέχη⁹¹.

Μεταξύ των άλλων, η Μονάδα αυτή είναι επιφορτισμένη με τον έλεγχο των διαδικασιών που εφαρμόζονται για το χειρισμό σύγκρουσης συμφερόντων ώστε να διασφαλίζεται ότι όλοι οι κανόνες και οι κατάλληλες διαδικασίες ακολουθούνται. Απ' όσα προαναφέρθηκαν, συνάγεται το συμπέρασμα ότι σε ό,τι αφορά τη σύγκρουση συμφερόντων, το έργο της Μονάδας Εσωτερικού Ελέγχου συνοψίζεται στα εξής :

- περιοδικοί έλεγχοι σε διαρκή βάση σε τομείς, όπως διαχείριση προσωπικών λογαριασμών προσωπικού, δώρα και παροχές από / προς τους πελάτες, έγκαιρη εκτέλεση των εντολών των πελατών, χρεώσεις και προμήθειες, παραβιάσεις και λάθη του προσωπικού
- γραπτές εκθέσεις σε ΔΣ και εποπτικές αρχές
- συνεργασία με τη Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης
- αξιολόγηση των διαδικασιών για τον εντοπισμό, την αποτροπή και την αντιμετώπιση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων
- υποβολή προτάσεων για την αντιμετώπιση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων

Παραδείγματα περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων

Παρακάτω αναφέρονται ενδεικτικά⁹² περιπτώσεις οι οποίες θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων :

➡ μεταξύ του πιστωτικού ιδρύματος και υφιστάμενου ή δυνητικού πελάτη:

- (i) το πιστωτικό ίδρυμα έχει πληροφόρηση σχετικά με την οικονομική δυσχέρεια εταιρείας και προβαίνει σε συναλλαγές επί χρηματοπιστωτικών στοιχείων αυτής.

⁹⁰ Βλ. Παράρτημα ΙΙΙ

⁹¹ Άρθρο 8, **Οδηγία 2006/73/ΕΚ** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

⁹² **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»

- (ii) το πιστωτικό ίδρυμα παρέχει συμβουλές σε εταιρεία για την έκδοση χρέους και διαφημίζει σε άλλους πελάτες τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα για επένδυση στο εν λόγω χρέος.
- (iii) το πιστωτικό ίδρυμα στο πλαίσιο παροχής των υπηρεσιών παροχής συμβουλών και διαχείρισης χαρτοφυλακίων προωθεί και επιλέγει χρηματοπιστωτικά μέσα και προϊόντα του ίδιου του ομίλου ή χρηματοπιστωτικά μέσα ιδίου επενδυτικού ενδιαφέροντος.
- (iv) ένας υπάλληλος του πιστωτικού ιδρύματος ενδέχεται να παρέχει επενδυτικές συμβουλές σε πελάτες μεροληπτώντας υπέρ τίτλων /μετοχών στους οποίους έχει ο ίδιος προσωπικό συμφέρον.
- (v) το πιστωτικό ίδρυμα ενδέχεται να μη γνωστοποιήσει στους πελάτες όλους τους πιθανούς κινδύνους που συνδέονται με μια επένδυση, με σκοπό την ολοκλήρωση μιας πώλησης.
- (vi) η χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών για εκδότες χρηματοπιστωτικών μέσων από τα καλυπτόμενα πρόσωπα για την διενέργεια προσωπικών συναλλαγών , προτού οι πληροφορίες αυτές καταστούν γνωστές στο επενδυτικό κοινό
- (vii) το καλυπτόμενο πρόσωπο συμμετέχει διαδοχικά και ταυτόχρονα σε τμήματα παροχής επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών (πχ. αναδοχή ενός εκδότη και ταυτόχρονα ανάλυση επί της μετοχής του)
- (viii) η αθέμιτη ανταλλαγή ή χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών μεταξύ των καλυπτόμενων προσώπων και των συνδεδεμένων με αυτά, όταν οι πληροφορίες αυτές μπορούν να προκαλέσουν ζημία των συμφερόντων των πελατών.
- (ix) η ενθάρρυνση του δανειζόμενου να ρευστοποιήσει τις μετοχές που κατέχει προκειμένου να αποπληρώσει κάποιο δάνειο του, στην περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα δρα και ως ανάδοχος⁹³

➡ μεταξύ υφιστάμενων ή δυνητικών πελατών:

- (i) το πιστωτικό ίδρυμα συμβουλεύει δύο ανταγωνίστριες εταιρείες για την εξαγορά της ίδιας εταιρείας.
- (ii) το πιστωτικό ίδρυμα διενεργεί έρευνα σχετικά με μία οντότητα ή ένα όμιλο στην οποία παρέχει παράλληλα χρηματοπιστωτικές συμβουλές.⁹⁴
- (iii) το πιστωτικό ίδρυμα ενδέχεται να παρέχει καλύτερη τιμολόγηση σε κάποιους πελάτες έναντι κάποιων άλλων (πχ. σε περιπτώσεις μεγάλων ποσών επένδυσης)

⁹³ Mehran Hamid & Stulz Rene (2007), "The economics of conflicts of interest in financial institutions", *Journal of Financial Economics*, Volume 85, Issue 2, Pages 272

⁹⁴ Mehran Hamid & Stulz Rene (2007), "The economics of conflicts of interest in financial institutions", *Journal of Financial Economics*, Volume 85, Issue 2, Pages 268

(iv) η διαβίβαση πληροφοριών από τα καλυπτόμενα πρόσωπα που αφορούν συναλλαγές ενός πελάτη σε άλλο πελάτη με όφελος χρήματα, αγαθά ή υπηρεσίες ή τη χρήση των πληροφοριών αυτών για προσωπικές συναλλαγές

ΤΡΙΤΟ ΜΕΡΟΣ

Αξιολόγηση Καταλληλότητας και Συμβατότητας

ΤΡΙΤΟ ΜΕΡΟΣ : «Αξιολόγηση Καταλληλότητας και Συμβατότητας»

Όπως προαναφέρθηκε, για την εξασφάλιση της προστασίας του επενδυτή, η MIFID καθορίζει δύο καθεστώτα που διέπουν τις υποχρεώσεις που πρέπει να πληρούν οι εταιρίες ως προς την συγκέντρωση και αξιολόγηση πληροφοριών για τον πελάτη και τη σύνταξη του λεγόμενου «επενδυτικού προφίλ του πελάτη»: τον έλεγχο καταλληλότητας και τον έλεγχο συμβατότητας. Η διαφορά ανάμεσα τους έγκειται στην παρεχόμενη από το πιστωτικό ίδρυμα επενδυτική υπηρεσία.

Κάθε πιστωτικό ίδρυμα, λοιπόν, οφείλει να διενεργεί ελέγχους για την προστασία των πελατών του. Στόχος αυτών των ελέγχων είναι να αξιολογήσει εάν οι υπηρεσίες ή τα χρηματοπιστωτικά μέσα που προσφέρει στους πελάτες του, είναι κατάλληλα και συμβατά για αυτούς και ανταποκρίνονται στις ανάγκες και τους επενδυτικούς τους στόχους. Παράλληλα οφείλει να ελέγχει εάν ο πελάτης στον οποίο προσφέρεται ένα συγκεκριμένο προϊόν ή υπηρεσία έχει την ανάλογη γνώση και εμπειρία για να κατανοήσει τους κινδύνους που ενδεχομένως ενέχει η συναλλαγή σε αυτό⁹⁵.

Για το σκοπό αυτό, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να λαμβάνουν από τους υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες τους πληροφορίες που τους είναι απαραίτητες προκειμένου να κατανοήσουν τα βασικά δεδομένα του πελάτη, δηλαδή πληροφορίες σχετικά με τις γνώσεις και την πείρα του υφιστάμενου ή δυνητικού πελάτη στον τομέα των επενδύσεων στο μέτρο που είναι κατάλληλες για τη φύση του πελάτη, το χαρακτήρα και την έκταση της υπηρεσίας που θα παρασχεθεί και το προβλεπόμενο είδος προϊόντος ή συναλλαγής, περιλαμβανομένης της πολυπλοκότητάς τους και των κινδύνων που συνεπάγονται, την χρηματοοικονομική του κατάσταση και τους επενδυτικούς του στόχους. Επιτρέπεται, τέλος, στο πιστωτικό ίδρυμα να βασίζεται στις πληροφορίες που παρέχουν υφιστάμενοι ή δυνητικοί πελάτες του, εκτός εάν γνωρίζει ή όφειλε να γνωρίζει ότι αυτές είναι προφανώς παρωχημένες, ανακριβείς ή ελλιπείς⁹⁶.

Δεν απαιτείται καμία συγκέντρωση πληροφοριών ως προς την καταλληλότητα ή τη συμβατότητα εφόσον η υπηρεσία είναι execution-only (εκτέλεση εντολών – λήψη και διαβίβαση εντολών) και τα προϊόντα μη σύνθετα⁹⁷. Ειδικότερα, για υπηρεσίες λήψης και

⁹⁵ Άρθρο 36, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

⁹⁶ Άρθρο 37, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

⁹⁷ Παραδείγματα «μη σύνθετων» χρηματοοικονομικών μέσων: Μετοχές που διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές (shares), Μέσα χρηματαγοράς (money market instruments), Διάφοροι τύποι τίτλων σταθερού εισοδήματος (ομόλογα, ομολογίες), Μεριδία σε αμοιβαία κεφάλαια (investment funds). (**Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές**

διαβίβασης ή εκτέλεσης εντολών σε μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα σε ελληνικές και ξένες αγορές, το πιστωτικό ίδρυμα δεν υποχρεούται να αξιολογήσει τη συμβατότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου ή της υπηρεσίας που παρέχεται και επομένως ο πελάτης δεν καλύπτεται από την προστασία που απορρέει από τους σχετικούς κανόνες, εφόσον πληρούνται σωρευτικά οι εξής προϋποθέσεις:

(α) Οι εν λόγω υπηρεσίες αφορούν μετοχές, εισηγμένες για διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, μέσα χρηματαγοράς, ομόλογα, μερίδια ΟΣΕΚΑ και άλλα μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα.

(β) Η υπηρεσία παρέχεται κατόπιν πρωτοβουλίας του πελάτη ή του δυνητικού πελάτη, δηλαδή ο πελάτης δεν ανταποκρίνεται σε μια εξατομικευμένη προσέγγιση του πιστωτικού ιδρύματος προς αυτόν η οποία θα στόχευε στο να τον επηρεάσει σε σχέση με το συγκεκριμένο προϊόν.

(γ) Ο πελάτης ενημερώνεται ότι κατά την παροχή της συγκεκριμένης υπηρεσίας, το πιστωτικό ίδρυμα δεν υποχρεούται να αξιολογήσει τη συμβατότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου που προσφέρεται ή της υπηρεσίας που παρέχεται και ο πελάτης δεν καλύπτεται από την αντίστοιχη προστασία σχετικών κανόνων για αυξημένη ενημέρωση επί του προϊόντος ή της υπηρεσίας.

(δ) Το πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει όλα τα μέτρα ώστε να εντοπίζονται και να αντιμετωπίζονται οι περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων.

Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται πότε είναι αναγκαία η διαδικασία ελέγχου της καταλληλότητας και συμβατότητας του πελάτη :

Πίνακας 1

	<i>ΣΥΝΘΕΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ</i>	<i>ΜΗ ΣΥΝΘΕΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ</i>
<i>ΛΗΨΗ, ΕΚΤΕΛΕΣΗ ΕΝΤΟΛΗΣ</i>	ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ	-
<i>ΠΑΡΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ</i>	ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ	ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ
<i>ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ</i>	ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ	ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ

I. Έλεγχος Καταλληλότητας (Suitability Test)

Ο επενδυτής που πρόκειται να λάβει επενδυτικές συμβουλές ή να αναθέσει την διαχείριση του χαρτοφυλακίου του βασίζεται στην εμπιστοσύνη που έχει στην εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Γι' αυτό πρέπει να διαθέτει τη βεβαιότητα ότι η εταιρία έχει κατανοήσει τις ατομικές του ανάγκες και συνθήκες ώστε να του συστήσει ή να επενδύσει στα κατάλληλα γι' αυτόν προϊόντα. Ο ν. 3606/2007 απαιτεί να ακολουθείται μία διαδικασία που ονομάζεται έλεγχος Καταλληλότητας (suitability test), με τον οποίο αποκτάται η αναγκαία πληροφόρηση σχετικά με τη δεδομένη ή πιθανή γνώση και πείρα του πελάτη στο σύγχρονο επενδυτικό περιβάλλον, καθώς και το επενδυτικό του προφίλ και την χρηματοοικονομική του κατάσταση προκειμένου να γίνουν κατανοητά όσο το δυνατόν καλύτερα τα είδη των επενδύσεων που είναι κατάλληλα για τον επενδυτή.

Ο έλεγχος καταλληλότητας απαιτείται λοιπόν σε δύο περιπτώσεις. Καταρχήν στην περίπτωση που κάποιος ιδιώτης πελάτης επιθυμεί να παραιτηθεί από μέρος ή από όλη την προστασία που του παρέχουν οι κανόνες δεοντολογίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και κατά δεύτερον, στην περίπτωση της παροχής σε ιδιώτη ή επαγγελματία πελάτη επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης του χαρτοφυλακίου του. Σε ό,τι αφορά τους επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούν πληροφορίες αναφορικά μόνο με τους επενδυτικούς τους στόχους, αφού θεωρούν ότι διαθέτουν τις απαιτούμενες γνώσεις και την εμπειρία και αφετέρου την οικονομική δυνατότητα να φέρουν το βάρος κάθε σχετικού επενδυτικού κινδύνου που είναι σύμφωνος με τους επενδυτικούς τους στόχους.

Αναφορικά με την πρώτη περίπτωση, πρέπει να επιτρέπεται στα πιστωτικά ιδρύματα να αντιμετωπίζουν οποιονδήποτε από τους πελάτες ως επαγγελματία, εφόσον τηρούνται κάποια κριτήρια και διαδικασίες. Η παραίτηση από την προστασία των κανόνων δεοντολογίας θεωρείται ότι ισχύει μόνο εάν μια κατάλληλη αξιολόγηση της ικανότητας, της πείρας και των γνώσεων του πελάτη επιτρέπει στο πιστωτικό ίδρυμα να πεισθεί σε εύλογο βαθμό ότι, λαμβανομένης υπόψη της φύσης των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών, ο πελάτης είναι ικανός να λάβει μόνος επενδυτικές αποφάσεις και να κατανοήσει τους κινδύνους που αυτές ενέχουν.

Τα κριτήρια καταλληλότητας που εφαρμόζονται στους διαχειριστές και τους διευθυντές οντοτήτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας βάσει των οδηγιών για τον χρηματοπιστωτικό τομέα μπορούν να θεωρηθούν παράδειγμα τέτοιας αξιολόγησης πείρας και γνώσεων. Στην περίπτωση μιας μικρής οντότητας, το πρόσωπο που αποτελεί αντικείμενο της ανωτέρω αξιολόγησης είναι το πρόσωπο που εξουσιοδοτείται να διενεργεί συναλλαγές για λογαριασμό της.

Οι ανωτέρω οριζόμενοι πελάτες μπορούν να παραιτηθούν από την προστασία των κανόνων δεοντολογίας μόνο με την ακόλουθη διαδικασία:⁹⁸

- ➔ οι πελάτες γνωστοποιούν γραπτώς στο πιστωτικό ίδρυμα την επιθυμία τους να αντιμετωπιστούν ως πελάτες επαγγελματίες, είτε γενικά, είτε για μια συγκεκριμένη επενδυτική υπηρεσία ή συναλλαγή, είτε για ένα είδος συναλλαγών ή προϊόντων,
- ➔ το πιστωτικό ίδρυμα τους αποστέλλει γραπτή προειδοποίηση στην οποία διευκρινίζει σαφώς τις προστασίες και τα δικαιώματα αποζημίωσης που ενδέχεται να απολέσουν,
- ➔ οι πελάτες δηλώνουν γραπτώς, σε έγγραφο χωριστό από τη σύμβαση, ότι έχουν επίγνωση των συνεπειών που έχει η απώλεια αυτών των προστασιών.

Προτού αποφασίσει να δεχθεί την παραίτηση από την προστασία αυτή, το πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο για να βεβαιωθεί ότι ο πελάτης που επιθυμεί να αντιμετωπιστεί ως επαγγελματίας πληροί τουλάχιστον τα παρακάτω κριτήρια καταλληλότητας⁹⁹:

- ➔ ο πελάτης πραγματοποίησε κατά μέσον όρο 10 συναλλαγές επαρκούς όγκου ανά τρίμηνο στη σχετική αγορά στη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων,
- ➔ η αξία του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων του πελάτη, οριζόμενο ως καταθέσεις μετρητών συν χρηματοπιστωτικά μέσα, υπερβαίνει τα 500 000 ευρώ,
- ➔ ο πελάτης κατέχει ή κατείχε επί ένα έτος τουλάχιστον επαγγελματική θέση στο χρηματοπιστωτικό τομέα η οποία απαιτεί γνώση των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών.

Στην περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα παρέχει επενδυτικές συμβουλές ή διαχείριση χαρτοφυλακίου, οφείλει να αντλεί επίσης τις αναγκαίες πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα του πελάτη ή του δυνητικού πελάτη στον επενδυτικό τομέα σε σχέση με τον συγκεκριμένο τύπο προϊόντος ή υπηρεσίας, καθώς και σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του, ώστε να μπορεί να του συστήσει τις επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι κατάλληλα για την περίπτωση του.

Κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών και υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, ένα πιστωτικό ίδρυμα συνιστά ή προβαίνει σε κάποια συναλλαγή μόνο εάν κρίνει ότι η εν λόγω συναλλαγή είναι σύμφωνη με τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη, ο οποίος παράλληλα πρέπει να έχει την οικονομική δυνατότητα να αναλάβει το βάρος των σχετικών

⁹⁸ Άρθρο 7, Ν.3606/2007 (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»

⁹⁹ Άρθρο 7, Ν.3606/2007 (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»

επενδυτικών κινδύνων και να διαθέτει την απαραίτητη γνώση και εμπειρία, ώστε να κατανοεί τους κινδύνους που ενέχει η προτεινόμενη συναλλαγή ή η διαχείριση του χαρτοφυλακίου του. Για το σκοπό αυτό ζητά πληροφορίες από τον πελάτη που θα το βοηθήσουν να αξιολογήσει κατάλληλα τις προτεινόμενες συναλλαγές. Σε περίπτωση που ο πελάτης δεν παράσχει την αναγκαία για το πιστωτικό ίδρυμα πληροφόρηση, το πιστωτικό ίδρυμα έχει το δικαίωμα να μην του παρέχει τις ως άνω υπηρεσίες¹⁰⁰.

Βάσει της παραπάνω πληροφόρησης, το πιστωτικό ίδρυμα εκτιμά το επενδυτικό προφίλ του πελάτη, την ικανότητά του να κατανοήσει τους κινδύνους του οποίους συνεπάγεται η συναλλαγή που τον συμβουλεύει να ενεργήσει ή η διαχείριση του χαρτοφυλακίου του, και του παρέχει υπηρεσίες που κρίνονται κατάλληλες γι' αυτόν. Αναφορικά με τους επαγγελματίες πελάτες, το πιστωτικό ίδρυμα θεωρεί ότι κατέχουν την εμπειρία και την απαραίτητη γνώση για να κατανοήσουν τους κινδύνους που συνδέονται με τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα ή τις υπηρεσίες που τους παρέχονται. Δηλώνει δε ο πελάτης και εγγυάται ότι οι πληροφορίες που παρέχει είναι ολοκληρωμένες και ακριβείς από κάθε ουσιώδη άποψη.

II. Γνώρισε τον πελάτη σου (Know your customer)¹⁰¹

Η MiFID υιοθετεί ευρύ ορισμό της «επενδυτικής συμβουλής¹⁰²», με αποτέλεσμα το διευρυμένο περιεχόμενό της να υπόκειται στους κανόνες Know your Customer και καταλληλότητας πελατών.¹⁰³ Η υιοθέτηση από τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς των κανόνων και διαδικασιών «Γνώρισε τον πελάτη» σου είναι θεμελιώδους σημασίας, αφενός μεν για την έγκαιρη διερεύνηση ύποπτων δραστηριοτήτων, αφετέρου δε για την κατανόηση των αναγκών της πελατείας τους. Η πολιτική αυτή μειώνει την πιθανότητα να χρησιμοποιούν τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς οι πελάτες τους για παράνομες δραστηριότητες.

¹⁰⁰ Άρθρο 35, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

¹⁰¹ Βλ. Παραρτήματα IV & V

¹⁰² «επενδυτική συμβουλή»: η παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεώς του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα. (βλ. Άρθρο 4, **Οδηγία 2004/39/EK** «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive- MiFID))

¹⁰³ Μερτζάνης Χαρίλαος (Διευθυντής Μελετών της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς) (2007), «Διαφορές μεταξύ ISD και MiFID και εποπτικές επιπτώσεις», Αθήνα, *Investment Research and Analysis Journal*, σελ. 30

Στα πλαίσια αυτής της πολιτικής, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και οι λοιποί φορείς της αγοράς θα πρέπει να ενσωματώσουν τις ακόλουθες αρχές στην επιχειρηματική τους πρακτική :

- να καταβάλλουν συνεχείς προσπάθειες ώστε με κάθε τρόπο να προσδιορίζεται η πραγματική ταυτότητα όλων των πελατών που ζητούν τις υπηρεσίες τους
- να μεριμνούν για την εξακρίβωση της ταυτότητας (μέσω της συλλογής και διασταύρωσης / επαλήθευσης στοιχείων αναγνώρισης) των δικαιούχων όλων των λογαριασμών καθώς και εκείνων που χρησιμοποιούν υπηρεσίες θησαυροφυλακίου. Η «ταυτότητα» ενός ατόμου καθορίζεται από το πλήρες ονοματεπώνυμο του, τη διεύθυνσή του και την ημερομηνία γέννησής του. Τα εν λόγω δεδομένα θα πρέπει να απεικονίζονται στα στοιχεία αναγνώρισής του (Α.Δ.Τ. ή Διαβατήριο εν ισχύ, πρόσφατο εκκαθαριστικό φορολογικής δήλωσης κ.λ.π). Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η όλη διαδικασία συλλογής των ατομικών στοιχείων του πελάτη είναι μια εξαιρετικά ευαίσθητη υπόθεση και πρέπει να διεξάγεται με κάθε διακριτικότητα και εχεμύθεια, ώστε να μην εμπίπτει στο Νόμο 2471/97 «περί προστασίας του ατόμου από την επεξεργασία δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα».
- να λαμβάνουν στοιχεία ταυτότητας από όλους τους νέους πελάτες δίνοντας ιδιαίτερη προσοχή σε εκείνους που πρόκειται να διενεργήσουν σημαντικές επιχειρηματικές συναλλαγές
- να συλλέγουν πληροφορίες σχετικά με την εμπειρία και τη γνώση του πελάτη, την χρηματοοικονομική του κατάσταση και τους επενδυτικούς του στόχους, την προέλευση των υπό επένδυση κεφαλαίων καθώς και τη φύση και το είδος της συνεργασίας που ο πελάτης προτίθεται να συνάψει. Με βάση τις πληροφορίες αυτές, θα προσδιορίζεται το τι κρίνεται «φυσιολογική δραστηριότητα» σε ό,τι αφορά την κίνηση των επενδυτικών λογαριασμών του πελάτη.
- να παρακολουθούν οποιαδήποτε ασυνήθιστη ή ύποπτη¹⁰⁴ συναλλακτική δραστηριότητα ή δραστηριότητα δυσανάλογη προς τη γνωστή επιχειρηματική δυναμικότητα του πελάτη

Μέσω αυτών των πληροφοριών, οι φορείς της αγοράς πρέπει να είναι σε θέση να διαπιστώνουν (πανευρωπαϊκά) επενδυτικές υπηρεσίες ανάλογα με τα χαρακτηριστικά των πελατών τους και να περιορίζουν τυχόν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των ιδίων και

¹⁰⁴ Ως «ύποπτη» συναλλαγή νοείται εκείνη που μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι ασυμβίβαστη με τις γνωστές και νόμιμες εργασίες του πελάτη ή τις προσωπικές του δραστηριότητες ή το συνηθισμένο κύκλο εργασιών του συγκεκριμένου λογαριασμού. (βλ. Άρθρο 12, **Απόφαση 23/404/22.11.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς** : «Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας»)

των πελατών τους. Οι απαιτήσεις αυτές είναι πιθανότερο να επιτευχθούν με την προσθήκη αφενός μερικών ακόμη μηχανογραφικών πεδίων πληροφοριών σχετικών με τους πελάτες και αφετέρου ορισμένων πρακτικών διαχείρισης πληροφοριών¹⁰⁵ σχετικών με τους πελάτες με σκοπό τη διασφάλιση της τήρησης των απαιτήσεων που ορίζει η MiFID.

III. Έλεγχος συμβατότητας (Appropriateness Test)

Στην περίπτωση που ο επενδυτής δε λαμβάνει επενδυτικές συμβουλές από μια εταιρία (ή δεν έχει αναθέσει σε μία εταιρία τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του), τότε αναμένεται ότι αναλαμβάνει ο ίδιος μεγαλύτερο βαθμό ευθύνης για τις επενδυτικές του αποφάσεις.

Έτσι, αν επιθυμεί από την εταιρία του να ακολουθεί απλώς τις οδηγίες του για την αγορά ή την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, τότε ισχύει διαφορετικό πλαίσιο προστασίας. Στην περίπτωση αυτή το πιστωτικό ίδρυμα ακολουθεί μια διαδικασία που ονομάζεται έλεγχος Συμβατότητας (appropriateness test).

Σκοπός του ελέγχου αυτού είναι η προστασία εκείνων που δεν κατανοούν ή δεν έχουν επίγνωση των συνεπειών και του βαθμού κινδύνου μιας συναλλαγής, ειδικά μάλιστα στην περίπτωση που τα χρηματοπιστωτικά μέσα είναι «σύνθετα»¹⁰⁶ ή στην περίπτωση που η συναλλαγή δε διενεργήθηκε κατόπιν πρωτοβουλίας των επενδυτών.

Τα πιστωτικά ιδρύματα απαιτείται να αξιολογούν μόνο αν ο πελάτης έχει την απαραίτητη γνώση και πείρα στον επενδυτικό τομέα σε σχέση με το συγκεκριμένο τύπο προσφερόμενου ή ζητούμενου προϊόντος ή υπηρεσίας, ώστε να μπορεί το πιστωτικό ίδρυμα να εκτιμήσει κατά πόσον η σχεδιαζόμενη επενδυτική υπηρεσία ή προϊόν είναι κατάλληλο για τον πελάτη. Η υποχρέωση συγκέντρωσης των παραπάνω πληροφοριών στο πλαίσιο της αξιολόγησης συμβατότητας, δεν εφαρμόζεται εφόσον συντρέχουν σωρευτικά οι ακόλουθες προϋποθέσεις¹⁰⁷ :

(α) πρόκειται αποκλειστικά για τις υπηρεσίες της εκτέλεσης εντολών ή/και λήψης και διαβίβασής τους (με ή χωρίς παρεπόμενες υπηρεσίες)

(β) οι εν λόγω υπηρεσίες αφορούν μετοχές, εισηγμένες για διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή σε ισοδύναμη αγορά τρίτης χώρας, μέσα χρηματαγοράς, ομολογίες ή

¹⁰⁵ Βλ. έντυπα Παραρτημάτων IV, V, VI, VII, VIII

¹⁰⁶ Παραδείγματα «σύνθετων» χρηματοοικονομικών μέσων : Δικαιώματα προαίρεσης (options), Δικαιώματα μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) και άλλα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, Χρηματοοικονομικές συμβάσεις επί διαφορών (financial contracts for differences), Μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bonds), Δικαιώματα συνδεδεμένα με χρηματοπιστωτικά μέσα (warrants). (Βλ. **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές** (ΕΚ 2008), «Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID»)

¹⁰⁷ Βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 69

άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους, (με την εξαίρεση των ομολογιών ή άλλων μορφών τιτλοποιημένου χρέους που ενσωματώνουν παράγωγα), μερίδια ΟΣΕΚΑ και άλλα μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα,

(γ) η υπηρεσία παρέχεται κατόπιν πρωτοβουλίας του πελάτη

(δ) ο πελάτης ή ο δυνητικός πελάτης έχει ενημερωθεί σαφώς ότι, κατά την παροχή της εν λόγω υπηρεσίας, η ΑΕΠΕΥ δεν υποχρεούται να αξιολογήσει τη συμβατότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου που προσφέρεται ή της υπηρεσίας που παρέχεται και ότι δεν καλύπτεται από την αντίστοιχη προστασία των σχετικών κανόνων επαγγελματικής συμπεριφοράς,

(ε) η ΑΕΠΕΥ συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις σχετικά με θέσπιση κατάλληλων εσωτερικών μηχανισμών για τον εντοπισμό και την αποτελεσματική αντιμετώπιση συγκρούσεων συμφερόντων και την προστασία των πελατών της.

Αν μετά τον έλεγχο, το πιστωτικό ίδρυμα θεωρήσει, βάσει των πληροφοριών που έχει λάβει, ότι η υπηρεσία ή το προϊόν δεν είναι κατάλληλα για τον πελάτη ή το δυνητικό πελάτη, μπορεί να παρέχει την υπηρεσία αφού όμως τον προειδοποιήσει περί τούτου. Αν ο πελάτης ή ο δυνητικός πελάτης δεν παράσχει τις απαιτούμενες πληροφορίες ή αν παράσχει ανεπαρκείς σχετικές πληροφορίες, τότε το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να παρέχει υπηρεσίες αφού τον προειδοποιήσει ότι η απόφασή του αυτή δεν του επιτρέπει να κρίνει κατά πόσον η σκοπούμενη επενδυτική υπηρεσία ή το σκοπούμενο επενδυτικό προϊόν είναι κατάλληλο γι' αυτόν.¹⁰⁸ Οι προειδοποιήσεις αυτές μπορεί να παρέχονται σε τυποποιημένη μορφή.

Αναφορικά με τους επαγγελματίες πελάτες ή τους επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους, επιτρέπεται στο πιστωτικό ίδρυμα να θεωρήσει ότι ένας επαγγελματίας πελάτης ή ένας επιλέξιμος αντισυμβαλλόμενος διαθέτει την αναγκαία πείρα και τις απαιτούμενες γνώσεις για να κατανοήσει τους κινδύνους που συνδέονται με τις επενδυτικές υπηρεσίες ή συναλλαγές ή τα είδη συναλλαγών ή προϊόντων για τα οποία ο πελάτης έχει κατηγοριοποιηθεί ως επαγγελματίας ή επιλέξιμος αντισυμβαλλόμενος¹⁰⁹.

IV. Περιεχόμενο των ερωτηματολογίων

Κάθε πιστωτικό ίδρυμα, για να προσδιορίσει την καταλληλότητα (suitability) ή τη συμβατότητα (appropriateness) των προτεινόμενων υπηρεσιών ή προϊόντων για κάθε ιδιώτη ή επαγγελματία πελάτη, αξιολογεί τις επενδυτικές του γνώσεις, την οικονομική του

¹⁰⁸Βλ. Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 68-69

¹⁰⁹ Άρθρο 36, **Οδηγία 2006/73/ΕΚ** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

κατάσταση και τους στόχους του πελάτη¹¹⁰. Προς τούτο ζητά συμπλήρωση ερωτηματολογίου που με κατάλληλη στάθμιση αποφαίνεται για την καταλληλότητα ή τη συμβατότητα των προτεινόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών του πελάτη.

Οι πληροφορίες σχετικά με τις γνώσεις και την πείρα του υφιστάμενου ή δυνητικού πελάτη στον τομέα των επενδύσεων πρέπει να περιλαμβάνουν τα στοιχεία που αναφέρονται κατωτέρω, στο μέτρο που είναι κατάλληλα για τη φύση του πελάτη, το χαρακτήρα και την έκταση της υπηρεσίας που θα παρασχεθεί και το προβλεπόμενο είδος προϊόντος ή συναλλαγής, περιλαμβανομένης της πολυπλοκότητάς τους και των κινδύνων που συνεπάγονται:

- ➔ είδη υπηρεσιών, συναλλαγών και χρηματοπιστωτικών μέσων με τα οποία είναι εξοικειωμένος ο πελάτης
- ➔ φύση, όγκος και συχνότητα των συναλλαγών του πελάτη σε χρηματοπιστωτικά μέσα και περίοδος εντός της οποίας πραγματοποιήθηκαν
- ➔ το εκπαιδευτικό επίπεδο και το επάγγελμα ή συναφές προηγούμενο επάγγελμα του υφιστάμενου ή δυνητικού

Στις πληροφορίες σχετικά με την χρηματοοικονομική κατάσταση υφιστάμενου ή δυνητικού πελάτη περιλαμβάνονται, κατά περίπτωση, πληροφορίες σχετικά με :

- ➔ την πηγή και το ύψος των τακτικών του εισοδημάτων,
- ➔ τα περιουσιακά του στοιχεία, περιλαμβανομένων των ρευστών του διαθεσίμων,
- ➔ τις επενδύσεις και τα ακίνητά του,
- ➔ τις τακτικές χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις και άλλες οφειλές.

Στις πληροφορίες σχετικά με τους επενδυτικούς στόχους υφιστάμενου ή δυνητικού πελάτη περιλαμβάνονται, κατά περίπτωση, πληροφορίες σχετικά με :

- ➔ το χρονικό διάστημα κατά το οποίο ο πελάτης επιθυμεί να διακρατήσει την επένδυση,
- ➔ τις προτιμήσεις του όσον αφορά την ανάληψη κινδύνου,
- ➔ το προφίλ κινδύνου του
- ➔ τους σκοπούς της επένδυσης.

Μέσω των παραπάνω πληροφοριών αλλά και με τη βοήθεια της πολιτικής “Know your customer”, τα πιστωτικά ιδρύματα διαμορφώνουν το λεγόμενο «επενδυτικό προφίλ του

¹¹⁰ Άρθρο 33-37, **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»

πελάτη». Ενώ ο ορισμός της «επένδυσης» είναι η τοποθέτηση οικονομικών πλεονασμάτων φυσικών ή νομικών προσώπων σε κινητές αξίες και γενικά σε χρηματοοικονομικά προϊόντα, πρέπει να τονίσουμε ότι το περιεχόμενο της έννοιας και μάλιστα ζωτικό, είναι η συνεχής παρακολούθηση από τον επενδυτή της κεφαλαιαγοράς, κυρίως της δευτερογενούς, και επιπλέον, η ικανότητα από μέρους του να διακρίνει συστηματικά τις αξίες εκείνες που διαφαίνεται να έχουν προοπτικές ανόδου.

Βάσει των επιλεγμένων επενδύσεων, λοιπόν, έχουν επικρατήσει στη θεωρία τέσσερις κατηγορίες επενδυτών ¹¹¹:

- ➡ εκείνοι που ουδέποτε επενδύουν σε επενδύσεις που ενέχουν κίνδυνο
- ➡ οι συντηρητικοί, εκείνοι δηλαδή που αποφεύγουν τον κίνδυνο (risk averters) αλλά επενδύουν σε επενδύσεις με κίνδυνο όταν η αναμενόμενη απόδοση είναι αρκετά υψηλή
- ➡ οι ουδέτεροι, εκείνοι δηλαδή που αγνοούν τον κίνδυνο (risk neutrals)
- ➡ οι ρισκοκίndern, εκείνοι δηλαδή που απολαμβάνουν τον κίνδυνο (risk lovers)

Στην πρώτη κατηγορία υπάγονται όλοι εκείνοι οι επενδυτές οι οποίοι ουδέποτε εξετάζουν επενδύσεις με κίνδυνο. Αυτοί οι επενδυτές επενδύουν μόνο σε ασφαλείς επενδύσεις. Συνήθως είναι άτομα με χαμηλά εισοδήματα από μισθούς και συντάξεις για τους οποίους οι σίγουρες αποδόσεις είναι σημαντικές για τη συμπλήρωση των χαμηλών τους εισοδημάτων.¹¹² Οι συγκεκριμένοι επενδυτές στοχεύουν στην προστασία του αρχικού κεφαλαίου και παράλληλα σε κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα, αποδεχόμενοι μικρές διακυμάνσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το χαρτοφυλάκιο τους απαρτίζεται συνήθως από βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις, ομόλογα, προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου, εναλλακτικές επενδύσεις και σε μικρό ποσοστό από μετοχικές αξίες.

Στη δεύτερη κατηγορία (risk averters) υπάγονται επενδυτές οι οποίοι επενδύουν σε προϊόντα, οι αποδόσεις των οποίων δεν είναι σίγουρες. Ανάμεσα σε δύο επενδύσεις με την ίδια απόδοση αλλά με διαφορετικό κίνδυνο, οι επενδυτές αυτής της κατηγορίας θα επιλέξουν εκείνη με τον χαμηλότερο κίνδυνο ενώ είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν πρόσθετο κίνδυνο μόνο όταν η αντίστοιχη πρόσθετη απόδοση είναι ιδιαίτερα σημαντική.¹¹³ Υπάρχουν βέβαια διάφορες υποκειμενικές σχέσεις απόδοσης και κινδύνου. Αυτές οι σχέσεις είναι συνάρτηση των διαθέσιμων κεφαλαίων, των αναγκών και των ιδιοτεροτήτων

¹¹¹ Γκλεζάκος Μιχάλης (2005), *Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Πειραιάς, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, σελ.50

¹¹² Καραθανάση Γεωργίου (1999), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές*, Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, σελ. 166

¹¹³ Γκλεζάκος Μιχάλης (2005), *Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Πειραιάς, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, σελ.51

των επενδυτών. Σύμφωνα με τον Harry Markowitz (βασική θεωρία χαρτοφυλακίου), οι επενδυτές προτιμούν την απόδοση και αποστρέφονται τον κίνδυνο και αποφασίζουν δρώντας ορθολογικά και βασισμένοι στη μεγιστοποίηση της αναμενόμενης χρησιμότητάς τους (δηλαδή η χρησιμότητα των επενδυτών είναι μια συνάρτηση της αναμενόμενης απόδοσης και του κινδύνου).¹¹⁴

Στην τρίτη κατηγορία (risk neutrals) υπάγονται όλοι εκείνοι οι επενδυτές οι οποίοι αγνοούν τον κίνδυνο και επιλέγουν επενδύσεις χρησιμοποιώντας ως κριτήριο την αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης ενώ είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν πρόσθετους κινδύνους αρκεί να προσδοκούν αναλογικά πρόσθετα οφέλη.¹¹⁵

Στην τελευταία κατηγορία (risk lovers) υπάγονται επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους σε τίτλους υψηλού κινδύνου, αρκεί να υπάρχει έστω και μικρή πιθανότητα για σημαντικά κέρδη. Δηλαδή οι risk lovers δεν ενδιαφέρονται τόσο για τη μέση προσδοκώμενη απόδοση, όσο για την ύπαρξη μεμονωμένων ενδεχομένων αποκόμισης υψηλών κερδών.¹¹⁶

Σύμφωνα με τον Markowitz, εάν οι αποδόσεις των επενδύσεων ήταν εγγυημένες τότε κάθε επενδυτής θα επένδυε όλα τα χρήματά του σε μια συγκεκριμένη επένδυση που θα είχε τη μεγαλύτερη απόδοση. Επειδή όμως οι επενδύσεις έχουν κίνδυνο (μικρότερο ή μεγαλύτερο), οι επενδυτές προσπαθούν να ελαχιστοποιούν τον κίνδυνο με το να επενδύουν τα χρήματά τους σε διαφορετικές επενδύσεις. Δημιουργούν δηλαδή ένα «χαρτοφυλάκιο επενδύσεων» (portfolio) με σκοπό να πετύχουν τη μεγαλύτερη δυνατή απόδοση με τον μικρότερο κίνδυνο. Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ενός επενδυτή εξαρτάται από τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν κάθε φορά και οι οποίες επηρεάζουν τις αποδόσεις αλλά και την επικινδυνότητα των διαφόρων επενδύσεων.¹¹⁷ Οπότε, για την αξιολόγηση της καταλληλότητας του πελάτη είναι απαραίτητο κάθε πιστωτικό ίδρυμα να έχει προηγουμένως κατηγοριοποιήσει το σύνολο των χρηματοπιστωτικών μέσων που συμμετέχουν στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια των πελατών σύμφωνα με τα παρακάτω τρία κριτήρια:

¹¹⁴ Βασιλείου Δημήτρης (1993), *Επενδύσεις*, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

¹¹⁵ Γκλεζάκος Μιχάλης (2005), *Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Πειραιάς, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, σελ.52

¹¹⁶ Γκλεζάκος Μιχάλης (2005), *Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Πειραιάς, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, σελ.51

¹¹⁷ Χριστόπουλος Κώστας (2003), *Εισαγωγή στις Χρηματαγορές και Κεφαλαιαγορές*, The Finecon Institute, Εκδόσεις Ευρασία

1. Ανά Γενική Κατηγορία Επένδυσης :

- ➔ Προϊόντα Διαχείρισης Διαθεσίμων
- ➔ Μετοχές/ Δημόσιες Εγγραφές
- ➔ Ομόλογα/ Ομολογίες/ Έντοκα Γραμμάτια
- ➔ Αμοιβαία Κεφάλαια
- ➔ Καταθετικά / Επενδυτικά Προϊόντα
- ➔ Παράγωγα
- ➔ Προϊόντα Εγγυημένου Κεφαλαίου
- ➔ Λοιπά Προϊόντα

2. Ανά Κατηγορία Επενδυτικού Κινδύνου :

- ➔ Χαμηλού Κινδύνου
- ➔ Μέσου Κινδύνου
- ➔ Υψηλού Κινδύνου

3. Ανά Χρονικό Ορίζοντα :

- ➔ Βραχυπρόθεσμος Ορίζοντας (μέχρι 1 χρόνο)
- ➔ Μεσοπρόθεσμος Ορίζοντας (από 1 μέχρι 3 χρόνια)
- ➔ Μακροπρόθεσμος Ορίζοντας (πάνω από 3 χρόνια)

Ανάλογα με τη βαθμολογία που επιτυγχάνεται στις ερωτήσεις που αφορούν τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη για τη διαμόρφωση του επενδυτικού του προφίλ, ο πελάτης κατατάσσεται στον κατάλληλο τύπο επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

Ενδεικτικά, μπορούμε να αναφέρουμε τους παρακάτω τύπους επενδυτικών χαρτοφυλακίων :

▪ Συντηρητικό Χαρτοφυλάκιο

Το συντηρητικό χαρτοφυλάκιο απαρτίζεται κυρίως από τοποθετήσεις σε καταθετικά προϊόντα και προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια εγγυημένου κεφαλαίου και σε πολύ μικρό βαθμό από μετοχικές αξίες υψηλής μερισματικής αξίας και απόδοσης. Επιλέγονται δηλαδή προϊόντα με κριτήρια την απόδοση καθώς και την αύξηση των κερδών και ένα ιστορικό σταθερού μερίσματος ενώ η πειθαρχία και η εγρήγορση πρέπει να χαρακτηρίζουν πάντα τον τρόπο διαχείρισής του. Το χαρτοφυλάκιο αυτό είναι κατάλληλο για επενδυτές οι οποίοι επιθυμούν την ανάληψη χαμηλού ή μηδαμινού επενδυτικού κινδύνου και στοχεύουν στην επίτευξη ικανοποιητικής απόδοσης. Μέσα από ένα συντηρητικό χαρτοφυλάκιο οι επενδυτές μένουν σταθεροί σε μια βασική στρατηγική με ένα προφίλ χαμηλού κινδύνου, που αντανακλά την πειθαρχημένη, προσανατολισμένη προς την αξία και διαφοροποιημένη προσέγγισή τους.

- Ισορροπημένο Χαρτοφυλάκιο

Το χαρτοφυλάκιο αυτό συνδυάζει το μέγιστο δυνατό επίπεδο χρησιμότητας του επενδυτή.¹¹⁸ Ισορροπημένη επενδυτική πολιτική επιλέγει συνήθως ένας μετριοπαθής επενδυτής με κατανομή σε καταθετικά προϊόντα και προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια και μετοχές. Η διαφορά του ισορροπημένου χαρτοφυλακίου από το συντηρητικό έγκειται ως προς το ποσοστό κατανομής των επενδυτικών αξιών. Για παράδειγμα, μικρότερη επιλογή σε σταθερό εισόδημα και μεγαλύτερο ποσοστό σε ομόλογα και μετοχικές αξίες. Ένα μεσαίου ρίσκου χαρτοφυλάκιο είναι κατάλληλο για επενδυτές οι οποίοι αποσκοπούν σε ανάληψη μετρίου επενδυτικού κινδύνου και επίτευξη σημαντικής απόδοσης.

- Δυναμικό Χαρτοφυλάκιο

Ένα δυναμικό χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει σε λιγότερο ποσοστό αξίες σταθερού εισοδήματος (καταθέσεις κλπ) ενώ το μεγαλύτερο ποσοστό του αποτελείται από μετοχικές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια με επιθετικό προσδιορισμό και τοποθετήσεις σε hedge funds¹¹⁹ ή equity funds¹²⁰, αφού ο δυναμικός ή επιθετικός επενδυτής αναλαμβάνει αυξημένο κίνδυνο, με στόχο την επίτευξη όσο τον δυνατόν μεγαλύτερης και υψηλότερης απόδοσης.

Για κάθε έναν από τους παραπάνω τύπους χαρτοφυλακίων, το πιστωτικό ίδρυμα θα ορίζει το εύρος συμμετοχής της κάθε «Γενικής Κατηγορίας Επένδυσης» αλλά και των χρηματοπιστωτικών μέσων χαμηλού, μέσου και υψηλού κινδύνου στο κάθε χαρτοφυλάκιο, κατά την κρίση του και σύμφωνα με την επενδυτική του πολιτική. Καθοριστική σημασία για τη διαμόρφωση του εύρους συμμετοχής της κάθε «Γενικής Κατηγορίας Επένδυσης» στο κάθε χαρτοφυλάκιο διαδραματίζουν και οι πληροφορίες του πελάτη αναφορικά με τη γνώση και την εμπειρία του.

¹¹⁸ Χριστόπουλος Κώστας (2003), *Εισαγωγή στις Χρηματαγορές και Κεφαλαιαγορές*, The Finecon Institute, Εκδόσεις Ευρασία

¹¹⁹ Hedge Funds = Κερδοσκοπικά κεφάλαια ή ιδρύματα επενδύσεων με κερδοσκοπικό προσανατολισμό

¹²⁰ Equity Funds = Κεφάλαια που συνήθως επενδύουν σε εξαγορές εταιριών με χαμηλές αποτιμήσεις και όταν μετά από ορισμένο χρονικό διάστημα η αποτίμηση μιας εταιρίας ανέβει την πουλάνε με το δυνατότερο πιθανό κέρδος.

Ενδεικτικό παράδειγμα Συντηρητικού Χαρτοφυλακίου		
Γενική Κατηγορία Επένδυσης	Εύρος Συμμετοχής	
	Ελάχιστο Όριο	Μέγιστο Όριο
Προϊόντα Διαχείρισης Διαθεσίμων	20%	40%
Μετοχές / Δημόσιες Εγγραφές	0%	5%
Ομόλογα/Ομολογίες / Έντοκα Γραμμάτια	30%	80%
Αμοιβαία Κεφάλαια	0%	20%
Καταθετικά / Επενδυτικά Προϊόντα	0%	5%
Παράγωγα	0%	5%
Προϊόντα Εγγυημένου Κεφαλαίου	10%	30%
Λοιπά Προϊόντα	0%	5%

Το σύνολο της βαθμολογίας καθορίζει τον επενδυτικό κίνδυνο (χαμηλό, μέσο, υψηλό) που επιθυμεί να αναλάβει ο πελάτης και τον τύπο του επενδυτικού του χαρτοφυλακίου.

Ενδεικτικό παράδειγμα			
Τύπος Χαρτοφυλακίου	Εύρος Συμμετοχής Προϊόντων ανά Κατηγορία Κινδύνου		
	Χαμηλού Κινδύνου	Μέσου Κινδύνου	Υψηλού Κινδύνου
Συντηρητικό Χαρτοφυλάκιο	60%-100%	0%-30%	0%-5%
Ισορροπημένο Χαρτοφυλάκιο	0-50%	0%-80%	0-40%
Επιθετικό Χαρτοφυλάκιο	0-10%	0%-40%	60%-100%

Ανάλογα με τον χρονικό ορίζοντα που θέτει ο πελάτης για την επίτευξη των επενδυτικών του στόχων ή τη ρευστοποίηση σημαντικού ποσοστού των επενδύσεων του, καθορίζεται ο επενδυτικός ορίζοντας του πελάτη. Το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να ορίσει τα όρια συμμετοχής που θα έχουν στον κάθε τύπο χαρτοφυλακίου οι διάφορες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων με βάση τον χρονικό ορίζοντα μέσα στον οποίο μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα και με την μικρότερη επιβάρυνση, οπότε και θα πρέπει να διακρίνει τα προϊόντα στις εξής κατηγορίες :

- Βραχυπρόθεσμης Ρευστοποίησης
- Μεσοπρόθεσμης Ρευστοποίησης
- Μακροπρόθεσμης Ρευστοποίησης

Βέβαια, η δήλωση του πελάτη αναφορικά με το ποιο ποσοστό του προς επένδυση χαρτοφυλακίου που ο ίδιος διατηρεί στο πιστωτικό ίδρυμα θα χρειαστεί να ρευστοποιήσει σε περίπτωση ανάγκης, μπορεί να μεταβάλει τα όρια του εύρους συμμετοχής των προϊόντων στο χαρτοφυλάκιο. Δηλαδή στην περίπτωση που ο επενδυτικός ορίζοντας του πελάτη είναι μεσοπρόθεσμος, οι ανάγκες ρευστότητας θα περιορίζουν το προκαθορισμένο

εύρος που αφορά το βραχυπρόθεσμο χρονικό διάστημα και ουσιαστικά θα μεταβάλλουν το ελάχιστο όριο του εύρους ενώ στην περίπτωση που ο επενδυτικός ορίζοντας του πελάτη είναι μακροπρόθεσμος, οι ανάγκες ρευστότητας που θα περιορίζουν το προκαθορισμένο εύρος θα αφορούν το βραχυπρόθεσμο αλλά και μεσοπρόθεσμο χρονικό διάστημα και ουσιαστικά θα μεταβάλλουν το ελάχιστο όριο του εύρους των «Προϊόντων Βραχυπρόθεσμης Ρευστοποίησης» και «Προϊόντων Μεσοπρόθεσμης Ρευστοποίησης» αντίστοιχα.

Ενδεικτικό παράδειγμα			
Επενδυτικός Ορίζοντας Πελάτη	Εύρος Συμμετοχής Προϊόντων ανά Χρονικό Ορίζοντα		
	Προϊόντα Βραχυπρόθεσμης Ρευστοποίησης	Προϊόντα Μεσοπρόθεσμης Ρευστοποίησης	Προϊόντα Μακροπρόθεσμης Ρευστοποίησης
Βραχυπρόθεσμος	60%-100%	0%-40%	0%-10%
Μεσοπρόθεσμος	0%-30%	70%-100%	0%-30%
Μακροπρόθεσμος	0%-10%	0%-40%	60%-100%

Κάθε πιστωτικό ίδρυμα, λοιπόν, θα πρέπει να διαθέτει καταγεγραμμένη πολιτική και διαδικασίες σχετικά με τη διάκριση των συναλλαγών και των πελατών κατά επίπεδο κινδύνου και τον καθορισμό των εκάστοτε αποδεκτών ανωτάτων ορίων ανάληψης κινδύνου από το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα. Καθορίζεται μάλιστα ετήσια επαναξιολόγηση της συγκεκριμένης πολιτικής η οποία διενεργείται από την υπηρεσία διαχείρισης κινδύνων.¹²¹

V. Μορφή των ερωτηματολογίων

Ο νόμος δεν έχει ορίσει συγκεκριμένο πρότυπο ερωτηματολογίων. Γι' αυτό άλλωστε η μορφή των ερωτηματολογίων ποικίλλει από το ένα πιστωτικό ίδρυμα στο άλλο. Δίνεται, λοιπόν, στα πιστωτικά ιδρύματα η ευχέρεια να διατηρούν τα ερωτηματολόγια¹²² είτε σε έντυπη είτε σε ηλεκτρονική μορφή.

Παρατηρώντας τα ερωτηματολόγια ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων (Παραρτήματα V, VI, VII, VIII) διαπιστώνουμε ότι κάποια πιστωτικά ιδρύματα ενσωματώνουν στα ερωτηματολόγια και τα στοιχεία που απαιτούνται από την πολιτική «Γνώρισε τον πελάτη

¹²¹ **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2577/2006 :** «Πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων».

¹²² Βλ. Παράρτημα V, VI, VII, VIII

σου» , ενώ άλλα διαχωρίζουν τα ερωτηματολόγια που αποσκοπούν σε έλεγχο συμβατότητας ή καταλληλότητας από τα έντυπα “ Know your customer” ή ακόμη πιο αναλυτικά διαχωρίζουν τα ερωτηματολόγια που αποσκοπούν στον έλεγχο καταλληλότητας¹²³ από εκείνα που αποσκοπούν στον έλεγχο συμβατότητας¹²⁴.

	<i>SUITABILITY TEST</i>	<i>APPROPRIATENESS TEST</i>
<i>ETE</i>	X	X
<i>EUROBANK</i>	X	X
<i>ΚΥΠΡΟΥ</i>	X	X
<i>MARFIN</i>	X	
<i>ΕΜΠΟΡΙΚΗ</i>	X	X
<i>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</i>	X	
<i>PROBANK</i>	X	
<i>ALPHA</i>	X	X
<i>ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ</i>	X	

Πίνακας 2

Επιπλέον, παρατηρούμε ότι τα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να διαμορφώσουν άποψη για το επενδυτικό προφίλ του πελάτη και να διενεργήσουν επιτυχώς τους ελέγχους καταλληλότητας και συμβατότητας ακολούθησαν τα στάδια μιας κλασικής έρευνας marketing. Πιο συγκεκριμένα, η MiFID είχε ήδη ορίσει τον σκοπό της έρευνας και το είδος των πληροφοριών που έπρεπε να συλλεχθούν οπότε ο τρόπος συλλογής των πληροφοριών ήταν στη διακριτική ευχέρεια των φορέων της αγοράς. Όπως φαίνεται, αποφάσισαν, για την εξαγωγή συμπερασμάτων, να χρησιμοποιήσουν πρωτογενή στοιχεία, δηλαδή στοιχεία που θα συγκεντρωθούν αποκλειστικά γι’ αυτόν τον σκοπό και όχι στοιχεία που ενδεχομένως θα είχαν στην κατοχή τους από παλαιότερη συνεργασία με τον εκάστοτε πελάτη. Ως μέθοδο

¹²³ Βλ. Παράρτημα VII

¹²⁴ Βλ. Παράρτημα VIII

συλλογής των πρωτογενών στοιχείων επέλεξαν την μέθοδο του ερωτηματολογίου ενώ ως τρόπο συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου την προσωπική συνέντευξη ώστε να επιλύσουν άμεσα τυχόν απορίες του πελάτη σχετικές με την κατανόηση των ερωτήσεων ή τον σκοπό του ερωτηματολογίου και να αποφύγουν το ενδεχόμενο μη απόκρισης. Τέλος, μετά τη συλλογή των πληροφοριών προχωρούν στην επεξεργασία αυτών και στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικών με τη διαμόρφωση τόσο του επενδυτικού προφίλ του πελάτη όσο και του επιθυμητού χαρτοφυλακίου.

Όπως είναι ευνόητο, τόσο η δομή του ερωτηματολογίου όσο και το στερεότυπο των απαντήσεων έχουν καθοριστική σημασία για την εξασφάλιση της ακρίβειας των μετρήσεων. Γι' αυτό άλλωστε τα εν λόγω ερωτηματολόγια διακρίνονται από τα παρακάτω χαρακτηριστικά ¹²⁵:

- Δεν είναι πολύ μεγάλα, ώστε να μην κουράζουν τον ερωτώμενο, χωρίς αυτό όμως να σημαίνει ότι ο αριθμός των ερωτήσεων είναι μειωμένος σε βάρος της ποσότητας των πληροφοριών που οι φορείς της αγοράς επιθυμούν να αντλήσουν.
- Οι ερωτήσεις είναι διατυπωμένες με τρόπο σαφή, κατανοητό και συγκεκριμένο ώστε να εξασφαλίζεται ή έστω να υποβοηθείται η ικανότητα των ερωτώμενων να δώσουν ακριβείς απαντήσεις, λαμβάνοντας πάντα υπόψη την ενδεχόμενη άγνοια του πελάτη αναφορικά με χρηματοοικονομικά θέματα.
- Υπάρχει αλληλεξάρτηση και λογική σειρά των ερωτήσεων ενώ οι ερωτήσεις ακολουθούν με συνέπεια τον στόχο του ερωτηματολογίου. Επίσης, δεν περιλαμβάνονται περιττές ερωτήσεις και αποφεύγονται οι καθοδηγητικές ερωτήσεις.
- Οι ερωτήσεις που αφορούν την οικονομική κατάσταση και άλλα ευαίσθητα θέματα (όπως ηλικία κ.λ.π) είναι διατυπωμένες πολύ προσεκτικά. Σε κάποιες περιπτώσεις μάλιστα, χρησιμοποιούνται για τον σκοπό αυτό ερωτήσεις κλίμακας.
- Οι περισσότερες ερωτήσεις είναι ερωτήσεις κλειστού τύπου. Πιο συγκεκριμένα, οι ερωτήσεις είναι τόσο διχοτομικές (Ναι ή Όχι) όσο και πολλαπλής επιλογής με επιλογή είτε κατηγορικών είτε ιεραρχικών απαντήσεων και με τη δυνατότητα απλής και όχι πολλαπλής απάντησης.

Τέλος, διακρίνουμε εύκολα ότι η μορφή τόσο των ερωτήσεων όσο και των απαντήσεων διαφέρει αφού δεν υπάρχει συγκεκριμένη τεχνική για τον σχεδιασμό ενός ερωτηματολογίου. Τόσο η μορφή και η δομή του όσο και η επιτυχία του είναι συνδυασμός

¹²⁵ Πέτρωφ Γιάννης – Τζωρτζάκης Κώστας – Τζωρτζάκη Αλεξία (2002), *Μάρκετινγκ, Μάνατζμεντ: Η ελληνική προσέγγιση*, Αθήνα, Εκδόσεις Rosili, σελ. 200-219 & Τηλικίδου Ι. Ειρήνη (2002), *Ερευνα μάρκετινγκ*, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Τρίτη, σελ. 117-135

της τήρησης κάποιων βασικών αρχών αλλά και της εμπειρίας και του ταλέντου των σχεδιαστών του. Η παρατήρηση, λοιπόν, των ερωτηματολογίων που παρατίθενται στα Παραρτήματα μπορεί να οδηγήσει σε εντυπωσιακά αποτελέσματα. Ερωτήσεις που σκοπεύουν να εξάγουν τα ίδια συμπεράσματα διατυπώνονται με διαφορετικούς τρόπους ανά πιστωτικό ίδρυμα ενώ εξίσου εντυπωσιακή είναι και η ποικιλία στη μορφή και τη διατύπωση των ίδιων απαντήσεων.

ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

Οι κοινοτικοί νομοθέτες προόριζαν τη MiFID ως μια οδηγία που θα φέρει ισχυρό αντίκτυπο στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στο χώρο της Ευρώπης. Στη MiFID περιγράφονται αναλυτικότερα και με γνώμονα την προστασία των επενδυτών οι υποχρεώσεις των φορέων της αγοράς σχετικά με την απαιτούμενη πλέον οργανωτική τους δομή, οι υποχρεώσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας απέναντι σε πελάτες και σε εποπτικές αρχές, η δημιουργία νέων τρόπων εκτέλεσης συναλλαγών, η διαχείριση και η άριστη εκτέλεση των εντολών των πελατών, η αξιολόγηση συμβατότητας και καταλληλότητας των επενδυτών και ένα πλήθος άλλων υποχρεώσεων.

Η συμμόρφωση όμως προς την MiFID απαιτούσε την άμεση λήψη μέτρων προσαρμογής από τμήματα των εταιρειών (Πιστωτικών Ιδρυμάτων, ΑΕΠΕΥ κ.λ.π) όπως η ανάπτυξη εργασιών, οι εσωτερικές λειτουργίες, η μηχανογράφηση και ο εσωτερικός έλεγχος. Προκειμένου, λοιπόν, να επιτευχθούν οι στόχοι της, η MiFID αναγκάστηκε να επιβάλει ριζική αναδιάρθρωση των επιχειρησιακών μοντέλων, των σχέσεων με τους πελάτες και των συστημάτων πληροφορικής των σύγχρονων επιχειρήσεων που ήταν υποχρεωμένες να την εφαρμόσουν. Οι φορείς της αγοράς δηλαδή έπρεπε να αναδιοργανωθούν εκ βάθρου προκειμένου να συμμορφωθούν με τις απαιτήσεις της εν λόγω οδηγίας, ενώ αντιμετώπισαν και ιδιαίτερα αυξημένο κόστος λειτουργίας, όπως για παράδειγμα αυξημένο κόστος των νεο-απαιτούμενων προμηθειών σε ηλεκτρονικό εξοπλισμό, λογισμικό κ.λ.π., της εκπαίδευσης του προσωπικού, αλλά και αύξηση των υποχρεώσεών τους προς τις εποπτικές αρχές. Γι' αυτό άλλωστε, παρόλο που ο τυπικός χρόνος μεταφοράς ευρωπαϊκής οδηγίας σε εθνικό δίκαιο είναι δύο έτη από την έκδοσή της, προσφέρθηκαν επιπλέον 18 μήνες για να προετοιμαστούν τόσο οι χώρες της ΕΕ όσο και οι επιχειρήσεις, και τελικά ορίστηκε, ως καταληκτικός χρόνος ενσωμάτωσης της MiFID στο εθνικό δίκαιο, ο Νοέμβριος του 2007 (σχεδόν δηλαδή τέσσερα χρόνια από την έκδοσή της). Δυστυχώς όμως, ακόμη και η παραπάνω ημερομηνία αποδείχτηκε ανεπαρκής για την κατανόηση των επιδράσεων της MiFID και πραγματοποίησης των αναγκαίων αλλαγών. Ακόμη και τώρα, σχεδόν δύο χρόνια μετά από την ενσωμάτωσή της στα εθνικά δίκαια, οι απορίες είναι πολλές και οι παρανοήσεις ακόμη περισσότερες τόσο από πελάτες – επενδυτές όσο και από τους ίδιους τους φορείς της αγοράς.

Παρά όμως τις δυσκολίες και το υψηλό κόστος εφαρμογής καθώς και τον κυκεώνα της γραφειοκρατίας που ταλαιπώρησαν και θα ταλαιπωρούν τους πάντες, η MiFID οδηγεί στην αποθάρρυνση δημιουργίας “φουσκών” και την απλοποίηση των πολύπλοκων προϊόντων ενώ κρίνεται *επιτακτική η ανάγκη* καλύτερης κατανόησης των κινδύνων που απορρέουν από

τους κανόνες λειτουργίας των εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών. Η πληροφόρηση και η σωστή ενημέρωση αποτελούν βασικές προϋποθέσεις καλής λειτουργίας κάθε αγοράς ανεξάρτητα από το αντικείμενο διαπραγμάτευσης ενώ η ανάγκη για υψηλά επίπεδα διαφάνειας και επίτευξη όρων ισότιμης συμμετοχής καθίσταται ακόμα επιτακτικότερη στις κεφαλαιαγορές. Επιπλέον, τέθηκαν βάσεις για νέες μορφές δραστηριότητας αφού η MiFID δημιούργησε επιχειρηματικές ευκαιρίες και ενθάρρυνε την ανάπτυξη της διασυνοριακής προσφοράς επενδυτικών υπηρεσιών. Αυξήθηκε, λοιπόν, ο ανταγωνισμός μέσω της ύπαρξης διαφορετικών πλατφορμών συναλλαγών ενώ μέσω της εφαρμογής κοινών κανόνων διαπραγμάτευσης σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση ενισχύεται η ρευστότητα αλλά και η προστασία των επενδυτών. Τα δικαιώματα των επενδυτών είναι σαφώς αυξημένα και οι εμπλεκόμενες εταιρείες μπορούν να υποστούν σοβαρές κυρώσεις σε περίπτωση μη τήρησης των υποχρεώσεών τους.

Στα πλαίσια της προστασίας των δικαιωμάτων των επενδυτών, ένα σύνολο παλαιότερων νομοθετικών κανόνων είχαν καθορίσει αρχές διαχείρισης εσωτερικών συγκρούσεων συμφερόντων των φορέων της αγοράς ενώ η MiFID επέβαλε πια τη δημιουργία και γνωστοποίηση έγγραφης πολιτικής συγκρούσεων συμφερόντων. Μ' αυτόν τον τρόπο εξαλείφθηκε κάθε ενδοιασμός των διοικήσεων που μπορεί να προέκυπτε από μια cost-benefit ανάλυση μεταξύ του κόστους εφαρμογής των μέτρων για την αντιμετώπιση συγκρούσεων συμφερόντων και του αντίκτυπου που μπορεί να είχε μια τέτοιου είδους σύγκρουση στα συμφέροντα του εκάστοτε πελάτη. Η οδηγία δυστυχώς δεν ήταν ιδιαίτερα λεπτομερής, έθεσε δηλαδή κάποιους κανόνες αντιμετώπισης των εσωτερικών περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων εξαιρετικά περιορισμένους και επέτρεψε έτσι στους φορείς της αγοράς να αναπτύξουν δικά τους μέτρα αντιμετώπισης και να δώσουν έμφαση ο καθένας σε μέτρα που θεωρούσε ιδιαίτερα πιο αποτελεσματικά. Γι' αυτό άλλωστε παρατηρούμε ότι στον «Συγκριτικό Πίνακα γραπτών "Πολιτικών Συγκρούσεων Συμφερόντων"» (παράρτημα Ι) μέτρα που υπάρχουν ρητά στις έγγραφες πολιτικές σύγκρουσης συμφερόντων κάποιων πιστωτικών ιδρυμάτων δεν υπάρχουν σε άλλες.

Ο σχεδιασμός των προαναφερόμενων μέτρων αντιμετώπισης είναι ιδιαίτερα σημαντικός προκειμένου τα μέτρα αυτά να είναι αποτελεσματικά. Τα πρόσωπα που συμμετέχουν σ' αυτές τις διαδικασίες θα πρέπει να είναι επαρκώς καταρτισμένα και να κατέχουν πλήρη γνώση των συνθηκών και των ιδιαιτεροτήτων του κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Γι' αυτό και η συνεχής επιμόρφωση και εκπαίδευση του προσωπικού τόσο για τον εντοπισμό όσο και για την αντιμετώπιση των πιθανών περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων είναι ίσως το πιο σημαντικό μέτρο αντιμετώπισης. Τόσο ο σχεδιασμός όσο και η εφαρμογή των διαφόρων μέτρων δεν θα πρέπει να αφήνουν κενά παρερσφρησης ενώ θα πρέπει να γίνεται

τακτικός έλεγχος αναπροσαρμογής των μέτρων ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες. Διαφορετικά, η εφαρμογή τους μπορεί να αποδειχτεί ιδιαίτερα επιζήμια τόσο για τον πελάτη όσο και για το πιστωτικό ίδρυμα.

Επιπλέον, η προστασία των επενδυτών εξασφαλίζεται σημαντικά μέσω της κατηγοριοποίησης τους σε ιδιώτες, επαγγελματίες και επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους και μέσω των ελέγχων συμβατότητας και καταλληλότητας. Είναι ιδιαίτερα εντυπωσιακό ότι ενώ η οδηγία αναφέρει αναλυτικά ποια είναι τα κριτήρια διαχωρισμού των πελατών καθώς και τον τρόπο μεταπήδησης από τη μια κατηγορία στην άλλη και φυσικά τις πληροφορίες που θα πρέπει να συλλεχθούν από τους ελέγχους συμβατότητας και καταλληλότητας, αφήνει στην κρίση των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΑΠΕΥ τον τρόπο με τον οποίο θα διενεργήσουν τους συγκεκριμένους ελέγχους. Η έρευνά μου έδειξε ότι επέλεξαν τη μέθοδο των ερωτηματολογίων (τεστ καταλληλότητας, τεστ συμβατότητας, know your customer), η διαφορετικότητα των οποίων από το ένα πιστωτικό ίδρυμα στο άλλο είναι εξίσου εντυπωσιακή. Ενώ το περιεχόμενο και ο σκοπός των ερωτήσεων είναι τα ίδια, η μορφή τους διαφέρει σημαντικά. Άλλα είναι λιτά και άλλα πολύπλοκα προσπαθώντας να συλλέξουν όσο περισσότερες πληροφορίες μπορούν, να τις αποδώσουν σε γραφήματα, να τις κατηγοριοποιήσουν και μέσα από ειδική στάθμιση να καταλήξουν στο επενδυτικό προφίλ του πελάτη και στη διαμόρφωση του χαρτοφυλακίου του. Και τότε προκύπτει μια σειρά ερωτημάτων. Τα λιτά ερωτηματολόγια είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικά, δεν κουράζουν τον ερωτώμενο και γι' αυτό οι πληροφορίες είναι περισσότερο ακριβείς; Ή μήπως τα πολύπλοκα και λεπτομερή ερωτηματολόγια εξασφαλίζουν μια σαφέστερη άποψη για το επενδυτικό προφίλ του πελάτη; Πόσο σημαντική μπορεί να αποδειχθεί η διαφορά στη μορφή των ερωτήσεων και των απαντήσεων; Ποια διατύπωση προστατεύει καλύτερα τα προσωπικά δεδομένα του πελάτη και ελαχιστοποιεί το ενδεχόμενο μη απόκρισης; Οι έλεγχοι αυτοί είναι τελικά αρκετοί για την εξαγωγή αντικειμενικών συμπερασμάτων; Η απάντηση, όμως, σ' αυτά τα ερωτήματα αποτελεί αντικείμενο περεταίρω έρευνας.

Και φυσικά, όπως η οδηγία δεν ορίζει τον τρόπο με τον οποίο θα διενεργηθούν οι έλεγχοι συμβατότητας και καταλληλότητας, δεν ορίζει ούτε τον τρόπο με τον οποίο οι φορείς της αγοράς θα οδηγηθούν στα κατάλληλα συμπεράσματα. Ο τρόπος που αναφέρθηκε (δηλαδή η κατηγοριοποίηση των προϊόντων, ο ορισμός εύρους συμμετοχής ανά τύπο χαρτοφυλακίου, η κατηγοριοποίηση των προϊόντων ανά χρονικό ορίζοντα και τα όρια συμμετοχής τους, ακόμη και η κατηγοριοποίηση των επενδυτών ανάλογα με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν και τέλος, οι τύποι των χαρτοφυλακίων) είναι ενδεικτικός βάσει της βασικής θεωρίας χαρτοφυλακίου και υπάρχουν πολλές διαφορές στην εφαρμογή του από το ένα πιστωτικό ίδρυμα στο άλλο.

Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι τόσο η MiFID όσο και τα ειδικότερα μέτρα τα οποία επιβάλλει, όπως η διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων, η κατηγοριοποίηση των επενδυτών και ο έλεγχος συμβατότητας και καταλληλότητας, δεν στοχεύουν μόνο στην προστασία του επενδυτή αλλά και στην προστασία των ίδιων των φορέων της αγοράς και μάλιστα σε σημαντικό βαθμό. Μέσω των παραπάνω μέτρων προστατεύεται η φήμη τους και ανοίγονται νέοι και πιο ασφαλείς δρόμοι για να κατακτήσουν μεγαλύτερο μερίδιο της εγχώριας αλλά και της ευρωπαϊκής αγοράς.

Τέλος, παρατίθενται παρακάτω ενδεικτικοί τρόποι ελέγχου εφαρμογής της MiFID, όπως αυτοί προέκυψαν μέσα από τη μελέτη των διατάξεων της :

Για τον έλεγχο της προσυναλλακτικής διαφάνειας

✚ Έλεγχος ενημέρωσης πελατών για την πολιτική βέλτιστης εκτέλεσης του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ, το προσυμβατικό έντυπο και την κατηγοριοποίηση του κάθε πελάτη σε ιδιώτη, επαγγελματία ή επιλέξιμο αντισυμβαλλόμενο με τον εξής τρόπο :

- Συλλογή ενυπόγραφων εντύπων για την παραλαβή των παραπάνω από τον εκάστοτε πελάτη
- Τήρηση συγκεντρωτικού αρχείου με τους ενημερωμένους πελάτες
- Τοποθέτηση των ενυπόγραφων εντύπων στους φακέλους των πελατών
- Ειδική ένδειξη στο πληροφοριακό σύστημα του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ σχετική με την κατηγορία του εκάστοτε πελάτη

✚ Ειδικό πεδίο στο σύστημα συναλλαγών του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ που να καθιστά αδύνατη την πραγματοποίηση συναλλαγών σε προϊόντα για τα οποία δεν υπάρχει ενυπόγραφη απόδειξη παραλαβής των όρων τους από τους πελάτες.

✚ Τακτικός έλεγχος των καταστάσεων των μη ενημερωμένων πελατών και όχληση των αρμοδίων για την ενημέρωση των μη ενημερωμένων πελατών.

Για τον έλεγχο διενέργειας των τεστ συμβατότητας και καταλληλότητας και την
τήρηση των αποτελεσμάτων τους

✚ Για κάθε πελάτη και ανάλογα με τον αν απαιτείται έλεγχος συμβατότητας ή καταλληλότητας :

- Συλλογή ενυπόγραφων τεστ συμβατότητας ή καταλληλότητας
- Αρχαιοθέτηση των ενυπόγραφων εντύπων στους φακέλους των πελατών
- Ειδική ένδειξη στο πληροφοριακό σύστημα της τράπεζας σχετική με την κατηγορία επενδυτικού προφίλ του εκάστοτε πελάτη ή το αποτέλεσμα του τεστ συμβατότητας

✚ Σύγκριση των αποτελεσμάτων των τεστ συμβατότητας και καταλληλότητας και των προϊόντων που τελικά περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο του κάθε πελάτη. Θα μπορούσε ενδεχομένως να υπάρχει κατάλογος των προϊόντων, διαχωρισμένων ανά κατηγορία κινδύνου και τύπο χαρτοφυλακίου και να γίνεται τακτικός, έστω δειγματοληπτικός έλεγχος των χαρτοφυλακίων των πελατών, για να διαπιστώνεται κατά πόσο το χαρτοφυλάκιο κάποιου πελάτη παρεκκλίνει από το προτεινόμενο.

✚ Ειδικό πεδίο στο σύστημα συναλλαγών του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ που να καθιστά αδύνατη την πραγματοποίηση συναλλαγών σε προϊόντα που δεν είναι συμβατά με τον εκάστοτε πελάτη ή που να μην επιτρέπει την οποιαδήποτε συναλλαγή προϊόντος που εμπίπτει στις διατάξεις της MiFID αν ο πελάτης δεν έχει ενημερωθεί για το επίπεδο προστασίας που του παρέχεται.

Για τον έλεγχο τήρησης της πολιτικής αντιμετώπισης σύγκρουσης συμφερόντων και της διασφάλισης των συμφερόντων των πελατών

- ✚ Ομαδικά σεμινάρια υπαλλήλων για την ενημέρωσή τους για την πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ στην οποία εργάζονται και συμμετοχή τους σε case studies στα οποία θα διακρίνεται η ικανότητά τους στον εντοπισμό τέτοιων περιπτώσεων και η κατανόηση των μέτρων αντιμετώπισης που η πολιτική αυτή ορίζει.
- ✚ Διανομή στο προσωπικό σχετικών καταλόγων πιθανών περιπτώσεων συγκρούσεων συμφερόντων για τον εντοπισμό τέτοιων περιπτώσεων
- ✚ Χρήση ειδικών εργαλείων λογισμικού για τον εντοπισμό κενών ασφαλείας ή σημείων μειωμένης ασφάλειας στο δίκτυο του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ αναφορικά με τη διαρροή πληροφοριών προκειμένου να διασφαλιστεί το απόρρητο των πληροφοριών
- ✚ Δοκιμαστικές απόπειρες σε τακτική βάση, από ειδικευμένες εταιρίες, παραβίασης της ασφάλειας του δικτύου του πιστωτικού ιδρύματος ή της ΑΕΠΕΥ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

I. Συγκριτικός Πίνακας γραπτών "Πολιτικών Συγκρούσεων Συμφερόντων"

I. Συγκριτικός Πίνακας γραπτών "Πολιτικών Συγκρούσεων Συμφερόντων" ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων διαφορετικού μεγέθους
(Στον Πίνακα φαίνονται τα στοιχεία που κάθε πιστωτικό ίδρυμα δίνει έμφαση στην γραπτή πολιτική)

ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ								
ΜΕΤΡΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ		ΕΠΙΘΥΜΗΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	ΤΡΑΠΕΖΕΣ					
			MARFIN	CITIBANK	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	PROBANK	ΕΜΠΟΡΙΚΗ	ALPHA
ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΣ	Διάφορες διαδικασίες εντοπισμού	Αναγνώριση περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων	✓	✓	✓		✓	✓
	Εξέταση ύπαρξης ουσιαστικού κινδύνου ζημίας για τον πελάτη λαμβάνοντας υπόψη αν η εταιρεία ή εργαζόμενος της : • είναι πιθανό να αποκομίσει οικονομικό όφελος ή να αποφύγει οικονομική ζημία σε βάρος του πελάτη • έχει διαφορετικό συμφέρον από το συμφέρον του πελάτη ως προς την έκβαση μιας υπηρεσίας που παρέχεται στον πελάτη ή μιας συναλλαγής που πραγματοποιείται για λογαριασμό του • έχει οικονομικό ή άλλο κίνητρο να ευνοήσει τα συμφέροντα άλλου πελάτη ή άλλης ομάδας πελατών σε βάρος των συμφερόντων του πελάτη • ασκεί την ίδια επιχειρηματική δραστηριότητα με τον πελάτη • λαμβάνει ή θα λάβει από πρόσωπο τρίτο προς τον πελάτη αντιπαροχή σχετιζόμενη με υπηρεσία που παρέχεται στον πελάτη υπό μορφή χρημάτων, αγαθών ή υπηρεσιών, πέραν της συνήθους αμοιβής ή προμήθειας για την παροχή της υπηρεσίας αυτής.			✓	✓	✓		✓
	Τήρηση αρχείου συγκρούσεων συμφερόντων			✓	✓	✓	✓	✓
	Παρακολούθηση καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων				✓		✓	
	Εξέταση νέων επενδυτικών υπηρεσιών							
	Περιοδικοί έλεγχοι σε : Διαχείριση προσωπικών λογαριασμών • Δώρα και παροχές • Έγκαιρη εκτέλεση των εντολών των πελατών • Χρεώσεις και προμήθειες • Παραβιάσεις και λάθη				✓	✓		✓
	Αναφορές και επικοινωνία μεταξύ των επιπέδων			✓	✓		✓	✓
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ	Εποπτεία επαφών εντός ή / και μεταξύ τομέων των οποίων οι πελάτες έχουν ανταγωνιστικά ή εναντιούμενα συμφέροντα.		✓	✓		✓		
	Διάφορες διαδικασίες διαχείρισης	Άμερόληπτη αντιμετώπιση πελατών	✓	✓			✓	
	Εποπτεία και έγκριση από αρμόδιες επιτροπές των συναλλαγών, της τιμολόγησης προϊόντων, του τρόπου διάθεσης αυτών και της δομής τους			✓			✓	
	Κατάλογος καλυπτόμενων προσώπων που κατέχουν εσωτερική πληροφόρηση	Έλεγχος εκμετάλλευσης προνομιακής πληροφόρησης		✓		✓	✓	✓
	Κατάλογος απαγορευμένων επενδύσεων από τους εργαζομένους			✓	✓			
	Κατάλογος Επιχειρήσεων που ερευνώνται ή χρηματοδοτούνται από τη Τράπεζα και είναι Εκδότες Εισηγμένων Τίτλων			✓				
	Εξχωριστή εποπτεία & διαχωρισμός λειτουργιών	Αποτροπή ταυτόχρονης εμπλοκής υπαλλήλου σε διαφορετικές υπηρεσίες		✓	✓	✓		✓
ΑΠΟΦΥΓΗ	Διοικητικές και οργανωτικές διαδικασίες για τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές	Ανεξαρτησία έρευνας στον τομέα των επενδύσεων	✓	✓				✓
	Εκπαίδευση	Καταρτισμένο προσωπικό, ικανό να αναγνωρίζει, να προλαμβάνει και να αντιμετωπίζει τις περιπτώσεις συγκρούσεων συμφερόντων		✓	✓	✓	✓	✓
	Διάφορες διαδικασίες αποτροπής	Αποτροπή καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων	✓				✓	
	Περιορισμός αντιπαροχών από/προς τους πελάτες	Αποτροπή σύνδεσης με καταμερισμό κέρδους ή χρηματικού οφέλους σε σχέση με την επιτυχία μιας συναλλαγής	✓	✓	✓		✓	✓
	Πολιτική αμοιβών προσωπικού (ανεξαρτησία)			✓				
	Περιορισμός δώρων σε πελάτες	Αποφυγή προσωπικών ωφελειών			✓		✓	✓
	Απαγόρευση αποδοχής δώρων αξίας ή χρημάτων ή χρηματοπιστωτικών μέσων	Αποφυγή αδυναμίας αντιμετώπισης σύγκρουσης συμφερόντων	✓		✓	✓	✓	
ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ	Περιορισμός προσωπικών συναλλαγών υπαλλήλων επενδυτικών (χρηματοστηριακών και	Αποφυγή εκμετάλλευσης προνομιακής πληροφόρησης	✓	✓	✓		✓	✓
	Κώδικες δεοντολογίας και κανονιστικές ρυθμίσεις	Αποτροπή καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων					✓	
	Έλεγχος συμβατότητας και καταλληλότητας						✓	
	Απαγόρευση ή περιορισμός δευτερευουσών δραστηριοτήτων & εξωτερικής απασχόλησης	Αποτροπή σύγκρουσης συμφερόντων εις βάρος των πελατών		✓	✓			✓
	Εφαρμογή "Σινικών Τειχών" (Chinese Walls) μεταξύ των επιχειρησιακών μονάδων	Αποφυγή διαρροής εμπιστευτικών πληροφοριών μεταξύ των μονάδων	✓		✓	✓	✓	✓
	Ασφάλεια και Διαβαθμισμένη Πρόσβαση στα Πληροφοριακά Συστήματα				✓	✓	✓	
	<u>Need to Know Policy</u>	Αποφυγή κατάχρησης πληροφοριών & ενδεχόμενες καταστάσεις σύγκρουσης συμφερόντων	✓		✓		✓	✓
	Διαδικασίες γνωστοποίησης των συγκρούσεων συμφερόντων στους πελάτες	Επιτροπή της απόφασης του πελάτη για την αποδοχή της επενδυτικής υπηρεσίας και την πιθανότητα ζημίας	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Ανεξαρτησία των ερευνών		✓	✓				✓
		Εξακρίβωση ότι οι εξωτερικοί πάροχοι υπηρεσιών εφαρμόζουν ίσους κανόνες με την Πολιτική Διαχείρισης Συγκρούσεων Συμφερόντων					✓	
	Έγγραφες συμφωνίες με τους εξωτερικούς παρόχους	Αποφυγή διαρροής πληροφοριών σε άλλους πελάτες των εξωτερικών παρόχων					✓	
	Κατάλογος δεσμεύσεων αποκλειστικότητας με τους εξωτερικούς παρόχους	Βέλτιστη εκτέλεση εντολών, κανονισμοί προτεραιότητας εντολών κ.λπ.	✓				✓	✓
COMPLIANCE	Πολιτική εκτέλεσης εντολών	Δυνατότητα ακόμη πιο ολοκληρωμένης εικόνας της πολιτικής από τον πελάτη		✓				
	Κοινοποίηση στους πελάτες των κανονισμών που διέπουν την αποδοχή και την προσφορά κινήτρων προς τους εργαζομένους							
	Επίσημος πίνακας τιμολόγησης προϊόντων					✓		
	Επίσημος πίνακας χρεώσεων εξόδων και προμηθειών	Αδυναμία παρέκκλισης από τον Πίνακα						
			✓					
COMPLIANCE	Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης	Εφαρμογή των σχεδιασμένων διαδικασιών και έλεγχος συμμόρφωσης μ' αυτές τις διαδικασίες	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου	Παρακολούθηση και περιοδική αξιολόγηση διαδικασιών μέσω εκθέσεων ελέγχου	✓	✓	✓	✓	✓	✓

II. Ηλεκτρονική Ανώνυμη Αναφορά

Με το ηλεκτρονικό αυτό έγγραφο παρέχεται στον κάθε εργαζόμενο η δυνατότητα να αποστείλει ανώνυμα στην Επιτροπή Ελέγχου της Τράπεζας αναφορές, σχετικά με πράξεις στελεχών της Τράπεζας που δημιουργούν αμφιβολίες για αντικανονικές ενέργειες και κυρίως για λογιστικά ελεγκτικές πρακτικές μη συμβατές με τη διεθνή πρακτική και τις κείμενες διατάξεις.

Συμπληρώστε στο διπλανό έγγραφο τις πληροφορίες που έχουν υποπέσει στην αντίληψή σας, σχετικά με το παραπάνω, και αποστείλετέ το ανώνυμα ελέγχοντας το πεδίο «αποστολή». Θα εκτιμούσαμε την ακρίβεια και την πληρότητα των στοιχείων της αναφοράς σας, δεδομένου ότι δεν θα υπάρχει τρόπος επικοινωνίας μαζί σας στην περίπτωση που απαιτούνται περισσότερες πληροφορίες ή διευκρινήσεις. Το περιβάλλον επεξεργασίας αναφορών είναι σχεδιασμένο κατά τέτοιο τρόπο ώστε τα στοιχεία της ταυτότητας του εργαζόμενου ή του υπολογιστή του να μην μπορούν να εντοπιστούν καθ' όλη τη διαδικασία υποβολής, λήψης και επεξεργασίας των αναφορών.

Παρακαλούμε ιδιαίτερα οι αναφορές να υποβάλλονται με υπευθυνότητα, καλή πίστη και επαγγελματική συνείδηση.

Ευχαριστούμε θερμά για τη συμμετοχή σας στην προσπάθεια που γίνεται για την προώθηση της φήμης της Τράπεζας, των συμφερόντων των πελατών, των μετόχων και των εργαζομένων της.

Ηλεκτρονικό Έγγραφο Αναφοράς

Θέμα:	
Κείμενο:	

III. Ενδεικτικό πρόγραμμα ελέγχου εφαρμογής της MiFID από πιστωτικό ίδρυμα

1. Σχετικά με το πληροφοριακό υλικό	
Έγγραφα σχετικά με το πιστωτικό ίδρυμα, τις παρεχόμενες υπηρεσίες, τα προσφερόμενα προϊόντα	Επενδυτικές Ομάδες, Ομάδες Οργάνωσης, Treasury, IT
Πίνακας εξόδων και προμηθειών	
Έγγραφα κατηγοριοποίησης πελατών	
Πολιτική Βέλτιστης Εκτέλεσης	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	
2. Κατηγοριοποίηση Πελατών	
Έγγραφα για την πολιτική κατηγοριοποίησης των πελατών	Ομάδες Οργάνωσης, IT
Ανάπτυξη των νέων διαδικασιών κατηγοριοποίησης	
Ανάλυση και σχεδιασμός ελεγκτικών μηχανισμών	
Εφαρμογή ελεγκτικών μηχανισμών	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	
3. Τεστ καταλληλότητας / συμβατότητας	
Κατηγοριοποίηση κινδύνων ανάλογα με τη φύση του επενδυτικού προϊόντος	Επενδυτικές ομάδες, Ομάδες Οργάνωσης, Private Banking, Treasury, IT
Πολιτικές και Εγχειρίδια Διαδικασιών	
Κατηγοριοποίηση των πελατών ανάλογα με το επενδυτικό τους προφίλ στην περίπτωση παροχής επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου	
Σχεδιασμός κατάλληλων μηχανογραφικών συστημάτων	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	
4. Πολιτική Βέλτιστης Εκτέλεσης	
Ορισμοί	Ομάδες οργάνωσης, Treasury, IT
Πολιτικές και Εγχειρίδια Διαδικασιών	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	
Σχεδιασμός / αναβάθμιση μηχανογραφικών συστημάτων	
Έγγραφο αποδοχής πολιτικής βέλτιστης εκτέλεσης	
5. Γνωστοποιήσεις / Ενημέρωση πελατών	
Επισκόπηση όλων των ενημερωτικών εγγράφων	Νομικό Τμήμα/ Compliance, Ομάδες οργάνωσης, IT, Επενδυτικές ομάδες, Treasury, Private Banking, E-banking
Ανανέωση όλων των ήδη υπαρχουσών συμβάσεων με τρίτα μέρη σύμφωνα με τους όρους της MiFID	
Αναβάθμιση των συμβάσεων που υπογράφονται από τους πελάτες	
Αναβάθμιση μηχανογραφικών συστημάτων με δυνατότητα πληροφόρησης στους πελάτες	
Σχεδιασμός statements πελατών	
6. Σύγκρουση συμφερόντων	
Έγγραφο πολιτική σύγκρουσης συμφερόντων	

Καθορισμός διαδικασιών για τον εντοπισμό πιθανών περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων	Compliance, Ομάδες οργάνωσης, IT
Αρχείο περιπτώσεων που μπορεί να επιφυλάσσουν σύγκρουση συμφερόντων	
Σχεδιασμός αναφορών για την καταγγελία περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων	
Ανάπτυξη πολιτικών και διαδικασιών που θα αναγνωρίζουν και θα απαγορεύουν συγκεκριμένους τύπους συναλλαγών από συγκεκριμένα πρόσωπα	
Σχεδιασμός και εφαρμογή μηχανογραφικών διαδικασιών για την αναγνώριση και απαγόρευση συγκεκριμένων τύπων συναλλαγών	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	
7. Εσωτερικός Έλεγχος– MiFID Compliance Program	
Αναγνώριση των κινδύνων που οι λειτουργίες και τα εσωτερικά συστήματα περιλαμβάνουν σύμφωνα με τις κανονιστικές απαιτήσεις της MiFID και αναφορά αυτών στην υπηρεσία διαχείρισης κινδύνων	Εσωτερικός Έλεγχος, Ομάδες οργάνωσης, IT
Αναβάθμιση του ετήσιου προγράμματος εσωτερικού ελέγχου	
Αναβάθμιση των μηχανογραφικών συστημάτων σύμφωνα με τις νέες ανάγκες	
8. Compliance	
Αναβάθμιση της πολιτικής κανονιστικής συμμόρφωσης εμπλουτισμένης με τους νέους ρόλους που ορίζει η MiFID, λαμβάνοντας υπόψη και την ανεξαρτησία της μονάδας κανονιστικής συμμόρφωσης	Compliance, Ομάδες οργάνωσης
Αναβάθμιση του ετήσιου προγράμματος της κανονιστικής συμμόρφωσης	
Καταγραφή όλων των σχετιζόμενων με τη MiFID κινδύνων	
Καταγραφή όλων των σχετιζόμενων με τη MiFID διαδικασιών	
Έντυπο ενημερωτικό υλικό για εκπαίδευση και ενημέρωση του προσωπικού	

IV. Know your customer (φυσικού προσώπου)

1. "ΓΝΩΡΙΣΕ ΤΟΝ ΠΕΛΑΤΗ ΣΟΥ"

ΟΝΟΜΑ	
ΕΠΩΝΥΜΟ	
ΗΜΕΡ. ΓΕΝΝΗΣΗΣ	
ΕΘΝΙΚΟΤΗΤΑ	
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	
Α.Δ.Τ. / ΔΙΑΒΑΤΗΡΙΟ	
ΑΡΧΗ ΕΚΔΟΣΗΣ Α.Δ.Τ. / ΔΙΑΒΑΤΗΡΙΟΥ	
Α.Φ.Μ.	
ΑΡΜΟΔΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ (Δ.Ο.Υ.)	
ΧΩΡΑ ΦΟΡΟΛΟΓΗΣΗΣ	
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ	
ΠΟΛΙΤΙΚΩΣ ΕΚΤΕΘΕΙΜΕΝΟ ΠΡΟΣΩΠΟ ¹²⁶	

¹²⁶ Ως «πολιτικώς εκτεθειμένα πρόσωπα» (Politically Exposed Persons) νοούνται τα φυσικά πρόσωπα, στα οποία έχει ή είχε ανατεθεί σημαντικό δημόσιο λειτουργήμα, και οι άμεσοι στενοί συγγενείς τους ή τα πρόσωπα που είναι γνωστά ως στενοί συνεργάτες των προσώπων αυτών και ειδικότερα :

α) οι αρχηγοί κρατών , οι αρχηγοί κυβερνήσεων , οι υπουργοί και οι υφυπουργοί

β) τα μέλη κοινοβουλίων

γ) τα μέλη ανώτατων δικαστηρίων, συνταγματικών δικαστηρίων και άλλων υψηλού επιπέδου δικαιοδοτικών οργάνων των οποίων οι αποφάσεις δεν υπόκεινται σε περαιτέρω ένδικα μέσα, πλην εξαιρετικών περιστάσεων

δ) τα μέλη ελεγκτικών συνεδρίων και διοικητικών συμβουλίων κεντρικών τραπεζών

ε) οι πρεσβευτές, οι ακόλουθοι και οι υψηλόβαθμοι αξιωματικοί ενόπλων δυνάμεων

στ) μέλη διοικητικών, διαχειριστικών ή εποπτικών οργάνων κρατικών επιχειρήσεων

Καμία από τις παραπάνω κατηγορίες δεν αφορά πρόσωπα κατέχοντα ενδιάμεσες ή χαμηλές θέσεις της υπαλληλικής ιεραρχίας.

Στους «άμεσους στενούς συγγενείς» περιλαμβάνονται:

α) ο (η) σύζυγος·

β) κάθε σύντροφος που θεωρείται από την εθνική νομοθεσία ως

ισοδύναμος(-η) με τον (την) σύζυγο·

γ) τα παιδιά και οι σύζυγοι ή σύντροφοί τους·

δ) οι γονείς.

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑ	
ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ	
ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ	
ΑΡΙΘ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	
ΣΥΝΔΙΚΑΙΟΥΧΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	
ΕΙΔΟΣ ΠΡΟΣΔΟΚΟΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΝΟΜΙΣΜΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΡΧΙΚΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	
ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ	
ΛΟΙΠΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	
ΒΑΣΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	
ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΑΡΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	
ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ & ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΑ ΚΕΡΛΗ	

Στα πρόσωπα που είναι γνωστά ως «στενοί συνεργάτες» περιλαμβάνονται:

α) οποιοδήποτε φυσικό πρόσωπο για το οποίο είναι γνωστό ότι είναι από κοινού πραγματικός δικαιούχος νομικής οντότητας και νομικών μηχανισμών με πρόσωπο αναφερόμενο στις ανωτέρω (α) έως (στ) περιπτώσεις, ή είναι γνωστό ότι συνδέεται με το πρόσωπο αυτό με οποιαδήποτε άλλη στενή επιχειρηματική σχέση

β) οποιοδήποτε φυσικό πρόσωπο είναι μόνος πραγματικός δικαιούχος νομικής οντότητας και νομικών μηχανισμών οι οποίοι είναι γνωστό ότι συστάθηκαν προς όφελος de facto προσώπου των ανωτέρω (α) έως (στ) περιπτώσεων.

(βλ. Άρθρο 2, **Απόφαση 23/404/22.11.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς** : «Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας»)

2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

(Φυσικό πρόσωπο)

Επώνυμο:

Όνομα:

Όνομα Συζύγου:

Όνομα Πατρός:

Ημερομηνία Γέννησης:

Κωδικός ΧΑΑ

Εθνικότητα:

Α.Δ.Τ. / Αριθμός Διαβατηρίου:

Ημερομηνία και Εκδούσα Αρχή:

Α.Φ.Μ. και Δ.Ο.Υ.:

Επάγγελμα:

Διεύθυνση Κατοικίας

Οδός / Αριθμός:

Πόλη / Τ.Κ.

Νομός / Χώρα:

Διεύθυνση Εργασίας

Οδός / Αριθμός:

Πόλη / Τ.Κ.

Νομός / Χώρα:

Διεύθυνση Αλληλογραφίας*

* Σε περίπτωση που δεν δοθούν στην Τράπεζα διαφορετικές οδηγίες, η αλληλογραφία θα αποστέλλεται σ' αυτή την διεύθυνση.

Οδός / Αριθμός:

Πόλη / Τ.Κ.

Νομός / Χώρα:

Επικοινωνία

Τηλέφωνο Κατοικίας:

Τηλέφωνο Εργασίας:

Αριθμός Κινητού Τηλεφώνου:

Αριθμός Fax:

e-mail:

Θεματοφύλακας:

Στοιχεία Τραπεζικών και Επενδυτικών Λογαριασμών Επενδυτή στους οποίους η Τράπεζα XXXXXXXX Α.Ε. έχει δικαίωμα χρεοπιστώσεων:

Τροφοδότης Λογαριασμός Επενδυτή

Επενδυτικοί λογαριασμοί Επενδυτή

Τα στοιχεία που αφορούν την Διεύθυνση Αλληλογραφίας ισχύουν μέχρι την γραπτή ανάκλησή τους. Αλληλογραφία που αποστέλλεται στην δηλωθείσα διεύθυνση ή κρατείται στην Τράπεζα σύμφωνα με τις δοθείσες οδηγίες θα θεωρείται ότι εστάλη καλώς και η Τράπεζα απαλλάσσεται πλήρως από κάθε ευθύνη σχετικά με την αποστολή. Η Τράπεζα θα καταστρέφει κάθε αλληλογραφία που κρατείται στα γραφεία της μετά την παρέλευση δύο ετών.

Δηλώσεις Επενδυτή ως προς τα Στοιχεία:

1. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι τα στοιχεία που αναγράφονται στα έντυπα των στοιχείων επενδυτή είναι τα πραγματικά και αναλαμβάνει να γνωστοποιήσει στην Τράπεζα αμέσως και προσηκόντως κάθε μεταβολή αυτών, πρόσκαιρη ή μόνιμη, άλλως η Τράπεζα δεν ευθύνεται από την διενέργεια πράξεων, με βάση τα στοιχεία που είχε υπόψη της πριν τη γνωστοποίηση της μεταβολής.
2. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι θα τηρεί τις διατάξεις των νόμων που απαγορεύουν την χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών.
3. Επίσης δηλώνει ότι δεν είναι:
 - 3.1. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος εταιρίας εισηγμένης στο ΧΑΑ
 - 3.2. Μέτοχος με συμμετοχή μεγαλύτερη του 5% του κεφαλαίου εταιρίας εισηγμένης στο ΧΑΑ, ή εφόσον γίνει υποχρεούται να γνωστοποιεί στην Τράπεζα κάθε σχετική μεταβολή αμελλητί,
 - 3.3. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος Εταιρίας Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, πιστωτικού ιδρύματος, Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας, Εταιρίας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ή Ανώνυμης Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων,
 - 3.4. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών Αθηνών, του ΧΑΑ, ή ελεγχόμενης από το ΧΑΑ ανώνυμης εταιρίας, ή άλλου φορέα οργανωμένης χρηματιστηριακής αγοράς που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα,
 - 3.5. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,
 - 3.6. Πρόσωπο που απασχολείται με σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής από τα πρόσωπα των στοιχείων 4 και 5 της παρούσας παραγράφου
 - 3.7. Μέλος των οργάνων διοίκησης σωματείων ή άλλων ενώσεων προσώπων που εκπροσωπούν μέλη του Χρηματιστηρίου, θεσμικούς επενδυτές ή άλλους συντελεστές της χρηματιστηριακής αγοράς,
 - 3.8. Δημοσιογράφος μέλος των οικείων ενώσεων συντακτών ή προσφέρων δημοσιογραφικές υπηρεσίες σε επιχειρήσεις έκδοσης εντύπων ή σε ραδιοτηλεοπτικά μέσα ενημέρωσης τα οποία προσφέρουν πληροφόρηση ή σχολιασμό σε τακτική βάση επί θεμάτων που αφορούν στην αγορά κεφαλαίων,
 - 3.9. Διευθυντής της Διεύθυνσης Κεφαλαιαγοράς και Χρηματιστηρίων Αξιών του ΥΠΕΘΟ
 - 3.10. Σύζυγος ή συγγενής α' βαθμού (δηλαδή γονέα ή τέκνο) με πρόσωπο που έχει μία από τις παραπάνω ιδιότητες.

ή, ο Επενδυτής δηλώνει ότι εμπίπτει σε μία από τις παραπάνω κατηγορίες προσώπων διότι έχει την εξής ιδιότητα:

Περαιτέρω, ο Επενδυτής δηλώνει ότι θα γνωστοποιεί στην Τράπεζα κάθε μεταβολή ως προς τις παραπάνω ιδιότητες χωρίς καμία καθυστέρηση. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι οι παραγγελίες που θα παρέχει στην Τράπεζα δεν αφορούν με οποιονδήποτε τρόπο πρόσωπο από τα απαριθμούμενα παραπάνω.

4. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι δεν είναι Εταιρία εκδότρια αξιών που αποτελούν υποκείμενες αξίες σε παράγωγα εισηγμένα στο ΧΠΑ ή οι αξίες που έχει εκδώσει δεν συμμετέχουν σε δείκτη με συντελεστή βάρους στο δείκτη μεγαλύτερου του 25%. Ο Επενδυτής δηλώνει περαιτέρω ότι δεν είναι συνδεδεμένη επιχείρηση με τις παραπάνω Εταιρίες κατά την έννοια της παραγράφου 5 του άρθρου 42ε του Ν. 2190/1920, όπως ισχύει, αλλά και ούτε μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, διευθύνων υπάλληλος, ελεγκτής ή νομικός σύμβουλος των παραπάνω Εταιριών. Επίσης δηλώνει ότι δεν συνδέεται με τα παραπάνω πρόσωπα με συγγένεια σε ευθεία γραμμή μέχρι δεύτερου βαθμού ή είναι σύζυγος αυτών, ή δηλώνει ότι συνδέεται με τις παρακάτω Εταιρίες:

α. _____
β. _____
γ. _____
δ. _____

που υποχρεούται να γνωστοποιεί αμέσως στην Τράπεζα κάθε προσωπική μεταβολή που θα διαφοροποιεί τα με την παρούσα δηλωθέντα στοιχεία και πληροφορίες.

5. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι δεν ανήκει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών. Ως ομάδα συνδεδεμένων πελατών ορίζονται, σύμφωνα με την 104/8-4-97 Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς:

- ☐ Δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία αντιπροσωπεύουν, εκτός αντιθέτου αποδείξεως, ενιαίο κίνδυνο καθόσον το ένα ελέγχει άμεσα ή έμμεσα το άλλο ή τα άλλα, καθώς και
- ☐ Δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα μεταξύ των οποίων δεν υπάρχει σχέση ελέγχου, αλλά τα οποία θεωρούνται ότι αποτελούν ενιαίο κίνδυνο, διότι συνδέονται μεταξύ τους κατά τρόπο ώστε να είναι πιθανό ότι εάν το ένα απ' αυτά αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα, το άλλο ή τα άλλα θα αντιμετωπίσουν δυσκολίες εξόφλησης των υποχρεώσεών τους έναντι της Τράπεζας. Στις παραπάνω κατηγορίες περιλαμβάνονται και όλες οι περιπτώσεις επιχειρήσεων που ελέγχονται από το αυτό φυσικό ή νομικό πρόσωπο, ή

6. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι ανήκει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών και οι κωδικοί πελατών της Τράπεζας με τους οποίους συμμετέχει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών (π.χ. συγγενείς α' βαθμού ή επαγγελματική-εταιρική σχέση) είναι οι εξής:

Ονοματεπώνυμο	Κωδικός Χ.Α.Α.	Κωδικός ΧΠΑ/ΕΤΕΣΕΠ

7. Ο Επενδυτής αποδέχεται ρητά τους Γενικούς Όρους Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών της Τράπεζας, αντίγραφο των οποίων έχει ήδη παραλάβει. Οι εν λόγω Γενικοί Όροι αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της σύμβασης την οποία έχει υπογράψει ο Επενδυτής με την Τράπεζα για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και διέπουν τη συνεργασία των δύο μερών.

8. Ο Επενδυτής αποδέχεται, συνομολογεί και υπογράφει τους όρους και συμφωνίες που διαλαμβάνονται σε ένα έκαστο των ακόλουθων συμβάσεων και εντολών:

- ☐ Γενικοί Όροι Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών & Επενδυτικοί Κίνδυνοι που Αναλαμβάνει ο Επενδυτής
- ☐ Επενδυτικό Ερωτηματολόγιο
- ☐ Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στο ΧΑΑ
- ☐ Πληρεξουσιότητα προς Αντιπροσώπους
- ☐ Σύμβαση θεματοφυλακής
- ☐ Σύμβαση Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου
- ☐ Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στο ΧΠΑ

Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ
(Υπογραφή)

.....
Τόπος

...../...../.....
Ημερομηνία

Θέση θεώρησης του γνησίου της υπογραφής του Επενδυτή

--

Παρελήφθη από τον πελάτη το έντυπο «Πάγια εντολή χρέωσης του τροφοδότη»

Υπογραφές Καταστήματος

V. Know your customer (νομικού προσώπου)

1. "ΓΝΩΡΙΣΕ ΤΟΝ ΠΕΛΑΤΗ ΣΟΥ"	
ΕΠΩΝΥΜΙΑ	
ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ	
ΒΑΣΙΚΟ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ	
ΕΤΟΣ ΣΥΣΤΑΣΗΣ	
ΑΡ. Μ.Α.Ε.	
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΔΡΑΣ	
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Α.Φ.Μ.	
ΑΡΜΟΔΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ (Δ.Ο.Υ.)	
ΧΩΡΑ ΦΟΡΟΛΟΓΗΣΗΣ	
ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ	
ΑΡΙΘ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	
ΣΥΝΔΙΚΑΙΟΥΧΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	
ΕΙΔΟΣ ΠΡΟΣΔΟΚΟΜΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΝΟΜΙΣΜΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΡΧΙΚΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	
ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	
ΝΟΜΙΜΟΣ ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΣ	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΝΟΜΙΜΟΥ ΕΚΠΡΟΣΩΠΟΥ		
Α.Δ.Τ. / ΔΙΑΒΑΤΗΡΙΟ		
ΑΡΧΗ ΕΚΔΟΣΗΣ Α.Δ.Τ. / ΔΙΑΒΑΤΗΡΙΟΥ		
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ		
Α.Φ.Μ.		
ΑΡΜΟΔΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ (Δ.Ο.Υ.)		
ΠΟΛΙΤΙΚΩΣ ΕΚΤΕΘΕΙΜΕΝΟ ΠΡΟΣΩΠΟ		
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ		
ΛΟΙΠΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ		
ΒΑΣΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ		
ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΑΡΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		
ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ & ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΑ ΚΕΡΔΗ		
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΑ ΚΕΡΔΗ		

2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

(Μη φυσικό πρόσωπο)

Επωνυμία:

Α.Φ.Μ. και Δ.Ο.Υ.:

Διακριτικός τίτλος

Εθνικότητα:

Μορφή μη φυσικού προσώπου:

Τηλέφωνο:

Αντικείμενο εργασιών::

Αριθμός Fax:

Στοιχεία ιδρυτικού συμβολαίου:

e-mail:

Αρ. Μητρώου:

Νομός / Χώρα:

Οδός / Αριθμός:

Πόλη / Τ.Κ.

Στοιχεία Νομίμου εκπροσώπου.

Ονοματεπώνυμο

Θέση στο Νομικό πρόσωπο

Διεύθυνση κατοικίας

Οδός / Αριθμός:

Νομός / Χώρα:

Πόλη / Τ.Κ.

Διεύθυνση εργασίας

Οδός / Αριθμός:

Νομός / Χώρα:

Πόλη / Τ.Κ.

Διεύθυνση Αλληλογραφίας (Σε περίπτωση που δεν δοθούν στην Τράπεζα διαφορετικές οδηγίες, η αλληλογραφία θα αποστέλλεται σ'αυτή την διεύθυνση.)

Οδός / Αριθμός:

Νομός / Χώρα:

Πόλη / Τ.Κ.

Στοιχεία Επικοινωνίας

Τηλέφωνο Κατοικίας:

Αριθμός Fax:

Τηλέφωνο Εργασίας:

e-mail:

Αριθμός Κινητού Τηλεφώνου:

Θεματοφύλακας:

☐ Αντισυμβαλλόμενος απ' ευθείας

☐ Μέσω της ΕΠΕΥ/ΕΛΔΕ:

Στοιχεία Τραπεζικών και Επενδυτικών Λογαριασμών Επενδυτή στους οποίους η Τράπεζα XXXXXXXX Α.Ε. έχει δικαίωμα χρεοπιστώσεων:

Τροφοδότης Λογαριασμός Επενδυτή

Επενδυτικοί λογαριασμοί Επενδυτή

Τα στοιχεία που αφορούν την Διεύθυνση Αλληλογραφίας ισχύουν μέχρι την γραπτή ανάκλησή τους. Αλληλογραφία που αποστέλλεται στην δηλωθείσα διεύθυνση ή κρατείται στην Τράπεζα σύμφωνα με τις δοθείσες οδηγίες θα θεωρείται ότι εστάλη καλώς και η Τράπεζα απαλλάσσεται πλήρως από κάθε ευθύνη σχετικά με την αποστολή. Η Τράπεζα θα καταστρέφει κάθε αλληλογραφία που κρατείται στα γραφεία της μετά την παρέλευση δύο ετών.

Δηλώσεις Επενδυτή ως προς τα Στοιχεία:

9. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι τα στοιχεία που αναγράφονται στα έντυπα των στοιχείων επενδυτή είναι τα πραγματικά και αναλαμβάνει να γνωστοποιήσει στην Τράπεζα αμέσως και προσηκόντως κάθε μεταβολή αυτών, πρόσκαιρη ή μόνιμη, άλλως η Τράπεζα δεν ευθύνεται από την διενέργεια πράξεων, με βάση τα στοιχεία που είχε υπόψη της πριν τη γνωστοποίηση της μεταβολής.

10. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι θα τηρεί τις διατάξεις των νόμων που απαγορεύουν την χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών. Επίσης δηλώνει ότι δεν είναι:

10.1. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος εταιρίας εισηγμένης στο ΧΑΑ

10.2. Μέτοχος με συμμετοχή μεγαλύτερη του 5% του κεφαλαίου εταιρίας εισηγμένης στο ΧΑΑ, ή εφόσον γίνει υποχρεούται να γνωστοποιεί στην Τράπεζα κάθε σχετική μεταβολή αμελλητί,

10.3. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος Εταιρίας Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, πιστωτικού ιδρύματος, Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας, Εταιρίας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ή Ανώνυμης Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων,

10.4. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών Αθηνών, του ΧΑΑ, ή ελεγχόμενης από το ΧΑΑ ανώνυμης εταιρίας, ή άλλου φορέα οργανωμένης χρηματιστηριακής αγοράς που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα,

10.5. Μέλος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

10.6. Πρόσωπο που απασχολείται με σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής από τα πρόσωπα των στοιχείων 4 και 5 της παρούσας παραγράφου

10.7. Μέλος των οργάνων διοίκησης σωματείων ή άλλων ενώσεων προσώπων που εκπροσωπούν μέλη του Χρηματιστηρίου, θεσμικούς επενδυτές ή άλλους συντελεστές της χρηματιστηριακής αγοράς,

10.8. Δημοσιογράφος μέλος των οικείων ενώσεων συντακτών ή προσφέρων δημοσιογραφικές υπηρεσίες σε επιχειρήσεις έκδοσης εντύπων ή σε ραδιοτηλεοπτικά μέσα ενημέρωσης τα οποία προσφέρουν πληροφόρηση ή σχολιασμό σε τακτική βάση επί θεμάτων που αφορούν στην αγορά κεφαλαίων,

10.9. Διευθυντής της Διεύθυνσης Κεφαλαιαγοράς και Χρηματιστηρίων Αξιών του ΥΠΕΘΟ

10.10. Σύζυγος ή συγγενής α' βαθμού (δηλαδή γονέα ή τέκνο) με πρόσωπο που έχει μία από τις παραπάνω ιδιότητες

ή, ο Επενδυτής δηλώνει ότι εμπίπτει σε μία από τις παραπάνω κατηγορίες προσώπων διότι έχει την εξής ιδιότητα:

Περαιτέρω, ο Επενδυτής δηλώνει ότι θα γνωστοποιεί στην Τράπεζα κάθε μεταβολή ως προς τις παραπάνω ιδιότητες χωρίς καμία καθυστέρηση. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι οι παραγγελίες που θα παρέχει στην Τράπεζα δεν αφορούν με οποιονδήποτε τρόπο πρόσωπο από τα απαριθμούμενα παραπάνω.

11. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι δεν είναι Εταιρία εκδότρια αξιών που αποτελούν υποκείμενες αξίες σε παράγωγα εισηγμένα στο ΧΠΑ ή οι αξίες που έχει εκδώσει δεν συμμετέχουν σε δείκτη με συντελεστή βάρους στο δείκτη μεγαλύτερου του 25%. Ο Επενδυτής δηλώνει περαιτέρω ότι δεν είναι συνδεδεμένη επιχείρηση με τις παραπάνω Εταιρίες κατά την έννοια της παραγράφου 5 του άρθρου 42ε του Ν. 2190/1920, όπως ισχύει, αλλά και ούτε μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, διευθύνων υπάλληλος, ελεγκτής ή νομικός σύμβουλος των παραπάνω Εταιριών. Επίσης δηλώνει ότι δεν συνδέεται με τα παραπάνω πρόσωπα με συγγένεια σε ευθεία γραμμή μέχρι δεύτερου βαθμού ή είναι σύζυγος αυτών, ή δηλώνει ότι συνδέεται με τις παρακάτω Εταιρίες:

α. _____
β. _____
γ. _____
δ. _____

που υποχρεούται να γνωστοποιεί αμέσως στην Τράπεζα κάθε προσωπική μεταβολή που θα διαφοροποιεί τα με την παρούσα δηλωθέντα στοιχεία και πληροφορίες.

12. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι δεν ανήκει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών. Ως ομάδα συνδεδεμένων πελατών ορίζονται, σύμφωνα με την 104/8-4-97 Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς:

- ☐ Δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία αντιπροσωπεύουν, εκτός αντιθέτου αποδείξεως, ενιαίο κίνδυνο καθόσον το ένα ελέγχει άμεσα ή έμμεσα το άλλο ή τα άλλα, καθώς και
- ☐ Δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα μεταξύ των οποίων δεν υπάρχει σχέση ελέγχου, αλλά τα οποία θεωρούνται ότι αποτελούν ενιαίο κίνδυνο, διότι συνδέονται μεταξύ τους κατά τρόπο ώστε να είναι πιθανό ότι εάν το ένα απ' αυτά αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα, το άλλο ή τα άλλα θα αντιμετωπίσουν δυσκολίες εξόφλησης των υποχρεώσεών τους έναντι της Τράπεζας. Στις παραπάνω κατηγορίες περιλαμβάνονται και όλες οι περιπτώσεις επιχειρήσεων που ελέγχονται από το αυτό φυσικό ή νομικό πρόσωπο, ή

13. Ο Επενδυτής δηλώνει ότι ανήκει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών και οι κωδικοί πελατών της Τράπεζας με τους οποίους συμμετέχει σε ομάδα συνδεδεμένων πελατών (π.χ. συγγενείς α' βαθμού ή επαγγελματική-εταιρική σχέση) είναι οι εξής:

Ονοματεπώνυμο

Κωδικός Χ.Α.Α.

Κωδικός ΧΠΑ/ΕΤΕΣΕΠ

14. Ο Επενδυτής αποδέχεται ρητά τους Γενικούς Όρους Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών της Τράπεζας, αντίγραφο των οποίων έχει ήδη παραλάβει. Οι εν λόγω Γενικοί Όροι αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της σύμβασης την οποία έχει υπογράψει ο Επενδυτής με την Τράπεζα για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και διέπουν τη συνεργασία των δύο μερών.

15. Ο Επενδυτής αποδέχεται, συνομολογεί και υπογράφει τους όρους και συμφωνίες που διαλαμβάνονται σε ένα έκαστο των ακόλουθων συμβάσεων και εντολών:

- ☐ Γενικοί Όροι Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών & Επενδυτικοί Κίνδυνοι που Αναλαμβάνει ο Επενδυτής
- ☐ Επενδυτικό Ερωτηματολόγιο
- ☐ Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στο ΧΑΑ
- ☐ Πληρεξουσιότητα προς Αντιπροσώπους
- ☐ Σύμβαση θεματοφυλακής
- ☐ Σύμβαση Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου
- ☐ Σύμβαση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στο ΧΠΑ

Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ
(Υπογραφή)

--

.....
Τόπος

...../...../.....
Ημερομηνία

Θέση θεώρησης του γνησίου της υπογραφής του Επενδυτή

--

VI. Suitability & Appropriateness Tests

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Τα στοιχεία που θα συγκεντρωθούν από τη συμπλήρωση του παρόντος είναι απαραίτητα για τη δημιουργία όσο το δυνατόν σαφέστερης εικόνας του επενδυτικού σας προφίλ. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να συμπληρωθεί με ορθότητα, πληρότητα και ακρίβεια.

A. Γενικά Στοιχεία Επενδυτή

Επώνυμο / Επωνυμία

Όνομα:

Κωδικός Επενδυτή

Εθνικότητα:

B. Προσωπικές Πληροφορίες

1. Επάγγελμα (είδος, θέση, χρόνος):.

2. Οικογενειακή κατάσταση / προστατευόμενα μέλη:.

<u>Ηλικία</u>	<u>Ετήσιο εισόδημα</u>	<u>Ποσό επένδυσης</u>
☐ Κάτω από 30	☐ Μικρότερο από 10 χιλ. Ευρώ	☐ Μικρότερο των 30 χιλ. Ευρώ
☐ Από 30 μέχρι 40	☐ Από 10 μέχρι 50 χιλ. Ευρώ	☐ Από 30 μέχρι 100 χιλ. Ευρώ
☐ Από 40 μέχρι 50	☐ Από 50 μέχρι 100 χιλ. Ευρώ	☐ Από 100 μέχρι 300 χιλ. Ευρώ
☐ Από 50 μέχρι 60	☐ Από 100 μέχρι 300 χιλ. Ευρώ	☐ Από 300 μέχρι 500 χιλ. Ευρώ
☐ Άνω των 60	☐ Άνω των 300 χιλ. Ευρώ	☐ Άνω των 500 χιλ. Ευρώ

Γ. Επενδυτικές πληροφορίες

1. Ύπαρξη διαθέσιμων για κάλυψη εκτάκτων αναγκών

- ☐ Όχι αλλά σύντομα θα υπάρχουν
☐ Όχι
☐ Ναι

2. Χαρακτήρα

- ☐ Αποταμιευτής
☐ Επενδυτής
☐ Καταναλωτής

3. Μέλη που τον επιβαρύνουν οικονομικά

- ☐ Μόνος
☐ Μέχρι 4 μέλη
☐ Άνω των 4 μελών

4. Συχνότητα παρακολούθησης οικονομικών νέων
- ☐ Μερικές φορές
 - ☐ Συχνά
 - ☐ Κάθε μέρα παρακολουθώ τις τρέχουσες οικονομικές εξελίξεις
5. Βαθμός γνώσης για τις επενδύσεις
- ☐ Δεν γνωρίζω καθόλου
 - ☐ Στοιχειώδεις γνώσεις διαφορετικών επενδύσεων
 - ☐ Καλές γνώσεις που προέρχονται από ανάγνωση εφημερίδων και ειδικών επενδυτικών εντύπων
 - ☐ Ειδικές γνώσεις στο αντικείμενο και είμαι έμπειρος
6. Χρονικό διάστημα επενδυτικού ορίζοντα
- ☐ Λιγότερο από δύο χρόνια
 - ☐ Από 2 μέχρι 3 χρόνια
 - ☐ Από 3 μέχρι 5 χρόνια
 - ☐ Πάνω από 5 χρόνια
7. Είδος επενδύσεων του παρελθόντος
- ☐ Αμοιβαία Διαθεσίμων / Ταμειυτήριο / Repos
 - ☐ Ομόλογα / Αμοιβαία Ομολόγων
 - ☐ Μετοχές / Μετοχικά Αμοιβαία
 - ☐ Διεθνείς Μετοχές / Αμοιβαία Διεθνή
8. Επενδυτικές επιδιώξεις
- ☐ Σταθερό εισόδημα χωρίς μεγάλες αυξομειώσεις στο χαρτοφυλάκιο μου
 - ☐ Απόδοση από το κεφάλαιο πέρα από ένα σταθερό εισόδημα.
 - ☐ Αποδοχή διακυμάνσεων στο χαρτοφυλάκιο
 - ☐ Υψηλή κεφαλαιακή απόδοση και όχι εισόδημα.
9. Επενδυτική στρατηγική
- ☐ Διατήρηση κεφαλαίου
 - ☐ Μικτό χαρτοφυλάκιο με επενδύσεις χαμηλού και υψηλού ρίσκου
 - ☐ Υψηλή απόδοση και αποδοχή υψηλού ρίσκου.
10. Τι σημαίνει πτώση 10% της χρηματιστηριακής αγοράς
- ☐ Αγοραστική ευκαιρία
 - ☐ Έντονη μεταβλητότητα της αγοράς, ουδεμία κίνηση
 - ☐ Μεταφορά επενδύσεων σε ασφαλέστερο περιβάλλον
 - ☐ Αγορά περισσότερων μετοχών
 - ☐ Πώληση μέρους των μετοχών
 - ☐ Πώληση όλων των μετοχών
 - ☐ Καμιά κίνηση
11. Επιλογή επενδυτικού σεναρίου

ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ		ΣΕΝΑΡΙΟ		ΣΕΝΑΡΙΟ
		ΑΠΟΔΟΣΗ	ΚΑΛΥΤΕΡΟ	ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ
Σενάριο	A	8%	15%	-7%
Σενάριο	B	10%	25%	-13%
Σενάριο	C	12%	33%	-19%
Σενάριο	D	14%	40%	-25%
Σενάριο	E	16%	45%	-30%

12. Βασικός σκοπός των εκάστοτε επιλεγόμενων επενδύσεων:
- ☐ οικονομική εξασφάλιση της οικογένειάς μου
 - ☐ παροχή εισοδήματος
 - ☐ διασπορά επενδύσεων/ αντιστάθμιση κινδύνου
 - ☐ Κέρδος

13. Επενδυτικοί στόχοι με σειρά προτεραιότητας:
- ☐ παροχή εισοδήματος, προστασία κεφαλαίου
 - ☐ παροχή εισοδήματος, αύξηση κεφαλαίου
 - ☐ αύξηση κεφαλαίου, παροχή εισοδήματος
 - ☐ η αύξηση του κεφαλαίου μόνο
14. Ανοχή βραχυπρόθεσμης μείωσης κεφαλαίου:
- ☐ απολύτως καμία
 - ☐ μέχρι 10%
 - ☐ μέχρι 25%
 - ☐ άνω του 25% προκειμένου να επιτευχθεί μακροχρόνια απόδοση
15. Σε περίπτωση πτώσης της αξίας της μεσοπρόθεσμης επενδύσεως σας κατά 30%..:
- ☐ θα διέκοπτα (ρευστοποιούσα) την επένδυση
 - ☐ θα ρευστοποιούσα μερικώς την επένδυση
 - ☐ δεν θα αντιδρούσα
 - ☐ θα προσέθετα επιπλέον νέα κεφάλαια
16. Στις μετοχές που προτιμάτε προς επένδυση το μεγαλύτερο μέρος κατέχουν:
- ☐ Blue chips
 - ☐ Μεσαίας κεφαλαιοποιήσεως
 - ☐ Μικρής κεφαλαιοποιήσεως
17. Θεωρείτε την εξασφάλιση των χρημάτων σας από τον συναλλαγματικό κίνδυνο:
- ☐ Απαραίτητη
 - ☐ Σημαντική
 - ☐ Αδιάφορη
18. Διαθέτετε αποταμιεύσεις ασφαλείας;
- ☐ ΝΑΙ
 - ☐ ΝΑΙ αλλά όχι όσο θα ήθελα
 - ☐ Απολύτως καμία
19. Η άποψή σας για τη μακροπρόθεσμη πορεία της Ελληνικής Οικονομίας:
- ☐ Απαισιόδοξη
 - ☐ Όχι σίγουρη
 - ☐ Αισιόδοξη
 - ☐ Πολύ αισιόδοξη
20. Η άποψή σας για τη μακροπρόθεσμη πορεία της Διεθνούς Οικονομίας:
- ☐ Απαισιόδοξη
 - ☐ Όχι σίγουρη
 - ☐ Αισιόδοξη
 - ☐ Πολύ αισιόδοξη
21. Θα επιθυμούσατε να προβαίνετε τακτικά σε ρευστοποιήσεις του επενδυτικού σας χαρτοφυλακίου::
- ☐ Κάθε τρίμηνο
 - ☐ Κάθε εξάμηνο
 - ☐ Κάθε έτος
 - ☐ ΟΧΙ
22. Ποσοστό επενδύσεων που αντιπροσωπεύουν οι επενδύσεις σας μέσω της Τράπεζας XXXXXXXX Α.Ε.:
- ☐ 0%- 25%
 - ☐ 25%- 50%
 - ☐ 50% - 75%
 - ☐ 75%-100%
23. Θα επιθυμούσατε να ενημερωθείτε για τις συμβουλευτικές υπηρεσίες που είναι δυνατόν να σας παρέχει η Τράπεζα XXXXXXXX Α.Ε. (συμβουλευτικές υπηρεσίες προσφέρονται σε επενδυτές με χαρτοφυλάκιο άνω των Ευρώ 300.000);
- ☐ ΟΧΙ
 - ☐ ΝΑΙ

24. Θα επιθυμούσατε να ενημερωθείτε για τις υπηρεσίες Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου που είναι δυνατόν να σας παρέχει η Τράπεζα XXXXXXXX Α.Ε.

☐ **ΟΧΙ**

☐ **ΝΑΙ**

25. Άλλα σχόλια του επενδυτή:

Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ

Υπογραφή:

Τόπος:

Ημερομηνία:

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΚΑΤΑ MIFID

Για την ορθή εξυπηρέτηση, προστασία και προαγωγή των συμφερόντων σας, η Τράπεζα χρειάζεται από εσάς τα πιο κάτω στοιχεία. Παρακαλούμε όπως λάβετε όλα τα μέτρα για την πληρέστερη και ακριβέστερη συμπλήρωση του παρόντος ερωτηματολογίου.

ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

ΦΥΣΙΚΟ ΠΡΟΣΩΠΟ

Κωδικός πελάτη στο T24:

Όνοματεπώνυμο πελάτη:

Διεύθυνση κατοικίας / εργασίας:

Τηλέφωνα επικοινωνίας:

Επάγγελμα:

Οικογενειακή κατάσταση:

Εξαρτώμενα μέλη:

Υπηκοότητα:

Ηλικία:

ΝΟΜΙΚΟ ΠΡΟΣΩΠΟ

Κωδικός πελάτη στο T24:

Επωνυμία Επιχείρησης:

Έδρα Επιχείρησης:

Τηλ. Επικοινωνίας:

Νόμιμος (οι) Εκπρόσωπος (οι):

Πραγματικός Δικαιούχος:

Α. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΛΑΤΗ

Το μέρος Α στο παρόν ερωτηματολόγιο αποσκοπεί στην κατηγοριοποίηση σας ως **Ιδιώτη Πελάτη/ Επαγγελματία Πελάτη/ Επιλέξιμο Αντισυμβαλλόμενο** σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων, όπως ενσωματώθηκε στο Νόμο 30606/2007.

1. Ο Πελάτης δηλώνει ότι ανήκει στην/ στις κατηγορία/ ες που σημειώνονται παρακάτω

(1) Οντότητες που υποχρεούνται να λάβουν άδεια λειτουργίας ή να υπαχθούν σε ρυθμίσεις για να ασκήσουν δραστηριότητες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ο κατωτέρω κατάλογος πρέπει να θεωρηθεί ότι περιλαμβάνει όλες τις οντότητες που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και ασκούν τις χαρακτηριστικές για τις αναφερόμενες οντότητες δραστηριότητες: οντότητες που έχουν λάβει άδεια από ένα κράτος μέλος κατ' εφαρμογή οδηγίας, οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις κράτους μέλους χωρίς αναφορά σε οδηγία, και οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις τρίτης χώρας:

(2) Μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν δύο από τα ακόλουθα κριτήρια μεγέθους, σε βάση επί μέρους εταιρίας:

(α) Σύνολο ισολογισμού: 20.000.000 Ευρώ.

(β) Καθαρός κύκλος εργασιών: 40.000.000 Ευρώ.

(γ) Ίδια κεφάλαια: 2.000.000 Ευρώ.

- (3) Εθνικές Κυβερνήσεις.
- (4) Δημόσιοι φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος
- (5) Γραφεία Εθνικών Κυβερνήσεων.
- (6) Περιφερειακές Κυβερνήσεις.
- (7) Κεντρικές τράπεζες, διεθνείς και υπερεθνικοί οργανισμοί όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το ΔΝΤ, η ΕΚΤ, ΕΤΕ και άλλοι παρόμοιοι διεθνείς οργανισμοί.
- (8) Άλλοι θεσμικοί επενδυτές των οποίων κύρια δραστηριότητα είναι η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένων οντοτήτων που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό την τιτλοποίηση στοιχείων ενεργητικού ή άλλες χρηματοδοτικές συναλλαγές.
- (9) Επιχειρήσεις των οποίων η κύρια δραστηριότητα συνίσταται στη διενέργεια πράξεων σε εμπορεύματα ή/ και παράγωγα επί εμπορευμάτων για ίδιο λογαριασμό.
- (10) Επιχειρήσεις οι οποίες παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή/ και επιδίδονται σε επενδυτικές δραστηριότητες που συνίστανται αποκλειστικά στη διενέργεια πράξεων για ίδιο λογαριασμό σε αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης ή δικαιωμάτων προαίρεσης επί χρηματοπιστωτικών μέσων ή άλλων παραγώγων και σε αγορές τοις μετρητοίς με μόνο σκοπό την αντιστάθμιση κινδύνων θέσεων σε αγορές παραγώγων ή δραστηριοποιούνται για λογαριασμό άλλων μελών των αγορών αυτών ή διαμορφώνουν τιμές για τα μέλη των αγορών αυτών, και οι οποίες καλύπτονται από την εγγύηση εκκαθαριστών μελών των ιδίων αγορών, εφόσον την ευθύνη για την εκτέλεση των συμβάσεων που συνάπτουν οι επιχειρήσεις αυτές φέρουν εκκαθαριστές μέλη των ιδίων αγορών.
- (11) Τίποτα από τα πιο πάνω.

Συμπληρώνεται από την Τράπεζα

1. Σύμφωνα με τα πιο πάνω στοιχεία, έχουμε κατατάξει τον πελάτη στην κατηγορία του:

- (α) Ιδιώτη Πελάτη
- (β) Επαγγελματία Πελάτη
- (γ) Επιλέξιμου Αντισυμβαλλόμενου

Β. ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ/ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Το μέρος Β στο παρόν ερωτηματολόγιο αποσκοπεί στην αναγνώριση του επενδυτικού σας προφίλ με σκοπό να σας συμβουλευόμαστε ανάλογα.

Ι. ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ & ΠΗΓΗ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ - ΦΠ & ΝΠ

Προέλευση και ύψος
ετήσιου μικτού
εισοδήματος/ Ετήσιος
Κύκλος Εργασιών:

Άλλες πηγές
εισοδήματος / Βασικά
περιουσιακά στοιχεία
(ακίνητα, από
επιχειρηματική
δραστηριότητα κλπ):

II. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ/ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΟΡΙΖΟΝΤΑΣ

1. Συνολικά διαθέσιμα κεφάλαια:

2. Ποσοστό των κεφαλαίων σας που επιθυμείτε να επενδύσετε:

Ως 25%

☐

Από 26% - 50%

☐

Από 50% ως 75%

☐

Άνω 75%

☐

3. Αν η επένδυση που θέλετε να πραγματοποιήσετε στοχεύει στην επίτευξη συγκεκριμένου στόχου, ποιος είναι αυτός;

Αγορά (π.χ. σπίτι/ακινήτου)

☐

Κάλυψη εξόδων (π.χ. σπουδών)

☐

Σύνταξη

☐

Άλλο - Περιγραφή

☐

4. Χρονικό διάστημα επένδυσης - για πόσο καιρό δεν θα χρειαστείτε το κεφάλαιο που διαθέτετε προς επένδυση;

Λιγότερο από 1 έτος

☐

Από 1 έως 2 έτη

☐

Από 2 έως 3 έτη

☐

Από 3 έως 5 έτη

☐

Πάνω από 5 έτη

☐

5. Έχετε αποταμιεύσεις για την κάλυψη τυχόν απρόβλεπτων εξόδων που μπορεί να προκύψουν;

Ναι

☐

Όχι

☐

6. Υπάρχει περίπτωση να αποσύρετε πάνω από το 1/3 της αξίας του χαρτοφυλακίου (κεφάλαια προς επένδυση) σε :

Λιγότερο από 1 έτος

☐

Σε χρόνο πάνω από 2 έτη

☐

Σε χρόνο πάνω από 3 έτη

☐

7. Ποια από τις παρακάτω φράσεις περιγράφει καλύτερα το σκοπό των επενδύσεών σας σε σχέση με το χρονικό ορίζοντα;

Επιθυμώ **βραχυπρόθεσμα** την ρευστότητα των κεφαλαίων (<1 έτος)

☐

Επιθυμώ τη **διατήρηση της αξίας του κεφαλαίου** μου και την επίτευξη κέρδους μεγαλύτερου από αυτό που μου εξασφαλίζουν οι βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις (1-2)

☐

Επιθυμώ τη **σταδιακή ανάπτυξη** του κεφαλαίου μου σε μια περίοδο 2-3 ετών

☐

Επιθυμώ την κατά το δυνατόν **μεγαλύτερη ανάπτυξη του κεφαλαίου** μου σε μια περίοδο μεγαλύτερη των 3 ετών

☐

III. ΑΠΟΔΕΚΤΟΣ ΒΑΘΜΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

1. Ποια από τις παρακάτω προτάσεις περιγράφει καλύτερα το βαθμό κινδύνου που επιθυμείτε να αναλάβετε;

Επιλέγω επενδύσεις με χαμηλό βαθμό κινδύνου

☐

Επιλέγω μικτό χαρτοφυλάκιο με έμφαση (>70%) σε επενδύσεις χαμηλού κινδύνου

☐

Επιλέγω μικτό χαρτοφυλάκιο με έμφαση λαμβάνοντας μέτριο κίνδυνο

☐

Επιλέγω μικτό χαρτοφυλάκιο με έμφαση (>70%) σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου

☐

Επιλέγω επενδύσεις υψηλού κινδύνου διατηρώντας, παράλληλα, διασπορά στα κεφάλαιά μου

☐

2. Ποιες από τις παρακάτω προτάσεις περιγράφει καλύτερα τη σχέση απόδοσης/ κινδύνου που επιθυμείτε να αναλάβετε;

Προτιμώ επενδύσεις με χαμηλό κίνδυνο και αποδόσεις λίγο πάνω από τον πληθωρισμό

☐

Προτιμώ επενδύσεις με μέτριο κίνδυνο και αποδόσεις μεταξύ 5% και 10%

☐

Προτιμώ επενδύσεις με υψηλό κίνδυνο και αποδόσεις πάνω από 10%

☐

IV. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

1. Ποια είναι η επενδυτική σας εμπειρία

Δεν έχω καθόλου εμπειρία σε επενδύσεις

☐

Έχω μικρή εμπειρία σε επενδύσεις και δεν νιώθω άνετα να αποφασίζω μόνος μου

☐

Έχω μέτρια εμπειρία σε επενδύσεις και μπορώ να αποφασίσω αφού λάβω υπόψη και αξιολογήσω τις δικές σας προτάσεις

☐

Έχω σημαντική εμπειρία

☐

2. Έχετε επενδύσει ποτέ σε ομόλογα ή σε ομολογιακά Α/Κ (εσωτερικού/ Οίκων αλλοδαπής);

Όχι, δεν έχω επενδύσει στο παρελθόν και δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι, αλλά δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Όχι, αλλά θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι και θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

3. Έχετε επενδύσει ποτέ σε μετοχές ή σε μετοχικά Α/Κ (εσωτερικού/ Οίκων αλλοδαπής);

Όχι, δεν έχω επενδύσει στο παρελθόν και δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι, αλλά δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Όχι, αλλά θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι και θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

4. Έχετε επενδύσει ποτέ σε συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options), συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίων (forward-rate agreements) και άλλες παράγωγες συμβάσεις σχετιζόμενες με κινητές αξίες/ νομίσματα/ δείκτες/ επιτόκια ή άλλα παράγωγα μέσα;

Όχι, δεν έχω επενδύσει στο παρελθόν και δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι, αλλά δεν νιώθω άνετα με το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Όχι, αλλά θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

Ναι και θεωρώ αποδεκτό το βαθμό κινδύνου που εμπεριέχουν

☐

5. Έχετε επενδύσει σε άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα; παρακαλούμε προσδιορίστε

6. Έχετε βιώσει ποτέ στο παρελθόν σημαντική απώλεια κεφαλαίου σε κάποια εκ των τοποθετήσεων σας κι αν ναι, πώς αντιδράσατε;

Όχι, δεν έχω βιώσει απώλεια κεφαλαίων από επένδυση

☐

Ναι και απέσυρα το κεφάλαιό μου με σκοπό να αποφύγω περαιτέρω απώλειες

☐

Ναι, αλλά διατήρησα την επένδυσή μου μέχρι να φτάσει το ποσό το ύψος του αρχικού μου κεφαλαίου

☐

Ναι και διατήρησα την επένδυσή μου πιστεύοντας ότι υπάρχουν σημαντικές πιθανότητες κερδών στο μέλλον

☐

Ναι και ενίσχυσα την αρχική μου θέση

☐

7. Συνάφεια Επαγγέλματος με επενδυτικά προϊόντα - ΦΠ/ εκπρόσωπο ΝΠ

Αν εξασκείτε ή έχετε εξασκήσει στο παρελθόν επάγγελμα συναφές με χρηματοπιστωτικές ή/ και επενδυτικές υπηρεσίες, δηλώστε την ιδιότητά σας και την περίοδο για την οποία το εξασκούσατε:

Επιθυμώ να προχωρήσω σε επενδύσεις με βάση τα αποτελέσματα του παρόντος ερωτηματολογίου ☐

Δεν επιθυμώ να προχωρήσω σε επενδύσεις με βάση τα αποτελέσματα του παρόντος ερωτηματολογίου ☐

VI. ΔΗΛΩΣΗ ΠΕΛΑΤΗ

Δηλώνω ρητά και ανεπιφύλακτα την ακρίβεια των ως άνω πληροφοριών και αναλαμβάνω την υποχρέωση να σας ενημερώνω χωρίς καθυστέρηση για κάθε μεταβολή ως προς τα δηλούμενα και βεβαιούμενα με την παρούσα στοιχεία.

.....
Ο πελάτης

.....
Εξουσιοδοτημένες Υπογραφές Τράπεζας

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Είναι πολύ σημαντικό για την ορθή εξυπηρέτηση, την προστασία και την προώθηση των συμφερόντων σας να παρέχετε τις αιτούμενες πληροφορίες με τη συμπλήρωση του παρόντος ερωτηματολογίου

I. Στοιχεία

Επωνυμία Επιχείρησης

.....

Ονοματεπώνυμο Νομίμου/ ων Εκπροσώπου/ ων (& ιδιότητα)

.....

.....

II. Έσοδα – Πηγή

(i) Ετήσια έσοδα προ φόρων

- ☐ από 20.000 € έως 100.000 € Ευρώ
☐ από 100.001 € έως 500.000 € Ευρώ
☐ από 500.001 € έως 2.000.000 € Ευρώ
☐ από 2.000.001 € και άνω

(ii) Πηγή

☐ Επαγγελματική δραστηριότητα ☐ Ακίνητα ☐ Καταθέσεις ☐ Επενδύσεις

☐ Άλλο (παρακαλώ προσδιορίστε).....

III. Βασικά περιουσιακά στοιχεία

- ☐ Ακίνητα
☐ Επενδύσεις σε χρηματαγορές ή την κεφαλαιαγορά
☐ Καταθέσεις σε μετρητά
☐ Τιμαλφή και έργα τέχνης
☐ Επιχειρηματικές δραστηριότητες
☐ Άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία

IV. Υποχρεώσεις

☐ Μηνιαίες δαπάνες

☐ Δάνεια, εγγυήσεις, εμπράγματα βάρη (προσδιορίστε είδος και συνολικό ποσό ανά είδος)

.....

☐ Ιδιαίτερα βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (προσδιορίστε είδος και συνολικό ποσό ανά είδος)

.....

☐ Δηλώστε άλλες τακτικές οικονομικές υποχρεώσεις

.....

V. Επενδυτική Εμπειρία

(i) Επίπεδο γνώσης /εμπειρίας σας στις συναλλαγές επί χρηματοπιστωτικών μέσων

☐ Ανεπαρκές ☐ Επαρκές ☐ Εξειδικευμένο

(ii) Είδη υπηρεσιών και συναλλαγών με τις οποίες είστε εξοικειωμένοι:

☐ Λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα

☐ Εκτέλεση εντολών

- ☐ Διαχείριση χαρτοφυλακίου
- ☐ Επενδυτικές συμβουλές
- ☐ Αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων και /ή τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων
- ☐ Φύλαξη και διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων
- ☐ Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις
- ☐ Έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση
- ☐ Άλλες υπηρεσίες ή συναλλαγές (παρακαλούμε προσδιορίστε).....

(iii) Είδη χρηματοπιστωτικών μέσων με τα οποία είστε εξοικειωμένοι:

- ☐ Μετοχές
- ☐ Ομολογίες ή άλλα χρεόγραφα
- ☐ Μεριδία οργανισμών συλλογικών επενδύσεων
- ☐ Μέσα χρηματαγοράς
- ☐ Συμβάσεις παράγωγου μέσου¹ σχετιζόμενες με κινητές αξίες, νομίσματα, επιτόκια ή άλλα χρηματοπιστωτικά μεγέθη
- ☐ Συμβάσεις παράγωγου μέσου¹ σχετιζόμενες με εμπορεύματα
- ☐ Παράγωγα μέσα για τη μετακύληση/ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου (credit derivatives)
- ☐ Χρηματοοικονομικές συμβάσεις επί διαφορών (contracts for differences)
- ☐ Συμβάσεις παράγωγου μέσου¹ σχετιζόμενες με κλιματικές μεταβλητές, ναύλους, άδειες εκπομπής ρύπων, ποσοστά πληθωρισμού ή άλλες επίσημες οικονομικές στατιστικές
- ☐ Άλλες συμβάσεις παράγωγου μέσου¹ σχετιζόμενες με περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, υποχρεώσεις, δείκτες και μέτρα
- ☐ Άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα (παρακαλούμε προσδιορίστε).....

VI. Συχνότητα κατάρτισης συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων που έχετε πραγματοποιήσει κατά προσέγγιση στο πρόσφατο παρελθόν:

- ☐ Σπάνια (1-2 φορές το χρόνο)
- ☐ Περισσασιακά (1 φορά κάθε 2-3 μήνες)
- ☐ Συχνά (1 φορά το μήνα)
- ☐ Πολύ συχνά (τουλάχιστον 2-3 φορές την εβδομάδα)

VII. Πόσες συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα έχετε πραγματοποιήσει κατά προσέγγιση στο παρελθόν;

- ☐ 0 - 10 ☐ 11 - 25 ☐ 25 - 50 ☐ 50 - 99 ☐ 100+

VIII. Χρόνος διενέργειας συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων

- ☐ Κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους
- ☐ Πριν από ένα έτος
- ☐ Πριν από δύο-πέντε έτη
- ☐ Πριν από πέντε-δέκα έτη
- ☐ Χρόνος μεγαλύτερος της δεκαετίας

IX. Εκπαίδευση Νομίμου Εκπροσώπου /ων ή Υπευθύνου Διαβίβασης Εντολών

(Παρακαλούμε διαγράψτε αναλόγως)

- (i) ☐ Πρωτοβάθμια ☐ Δευτεροβάθμια ☐ Ανώτερη /Ανώτατη
- ☐ Άλλο (παρακαλώ περιγράψτε)

¹ Ενδεικτικά, συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής, προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίων

(ii) Δηλώστε οποιοδήποτε προηγούμενο επάγγελμά σας συναφές με χρηματοπιστωτικές ή /και επενδυτικές υπηρεσίες, και την περίοδο για την οποία το εξασκούσατε:

(iii) Δηλώστε οποιαδήποτε προηγούμενη εκπαίδευση /διαπίστευσή σας συναφή με χρηματοπιστωτικά μέσα ή /και επενδυτικές υπηρεσίες. (π.χ. σεμινάρια, διαπίστευση χρηματιστηρίων ή άλλων οργανισμών)

X. Επενδυτικοί Στόχοι

A. Σύνθεση χαρτοφυλακίου

1. Μέγεθος διασποράς Χαρτοφυλακίου
☐ Μικρό ☐ Μέτριο ☐ Μεγάλο ☐ Αδιάφορο
2. Δυνατότητα ρευστοποίησης επενδυτικών επιλογών
☐ Μεγάλη ☐ Αδιάφορη
3. Κόστος επενδυτικών επιλογών
☐ Μικρό ☐ Αδιάφορο
4. Είναι αποδεκτές συναλλαγές εντός της ίδιας συνεδρίασεως (intra-day);²
☐ Ναι ☐ Όχι
5. Ειδικές υποδείξεις ²
.....
.....
.....
6. Δείκτης Αναφοράς (Benchmark) ²
☐ Επιθυμώ τη χρήση ως Δείκτη Αναφοράς (Benchmark) για λόγους σύγκρισης με την απόδοση του Χαρτοφυλακίου του Δείκτη
☐ Δεν επιθυμώ τη χρήση Δείκτη Αναφοράς (Benchmark) για λόγους σύγκρισης με την απόδοση του Χαρτοφυλακίου.

B. Επενδυτικό πλαίσιο

1. Επενδυτικός ορίζοντας
☐ Βραχυπρόθεσμος (έως 1 έτος)
☐ Μεσοπρόθεσμος (1 έως 3 έτη)
☐ Μακροπρόθεσμος (πάνω από 3 έτη)
2. Επενδυτική στάση ²
☐ Αμυντική (χαρτοφυλάκιο με μετοχές σε ποσοστό έως 30 % του ενεργητικού)
☐ Συντηρητική (χαρτοφυλάκιο με μετοχές σε ποσοστό μεταξύ 30 και 60 % του ενεργητικού)
☐ Επιθετική (χαρτοφυλάκιο με μετοχές σε ποσοστό τουλάχιστον 60 % του ενεργητικού και το υπόλοιπο σε μετρητά, παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα και λοιπά επενδυτικά προϊόντα όπως προϊόντα σταθερού εισοδήματος, Αμοιβαία Κεφάλαια κ.λ.π.)
3. Σκοποί της επένδυσής σας είναι (περισσότερες από μία απαντήσεις δεκτές) :
☐ Διαφύλαξη του κεφαλαίου
☐ Σταθερό εισόδημα
☐ Σταθερό εισόδημα και υπεραξία κεφαλαίου
☐ Υπεραξία κεφαλαίου
☐ Κερδοσκοπία

Δηλώστε τον βασικό σκοπό της επένδυσής σας:

² Η συμπλήρωση της παρούσας ερώτησης είναι υποχρεωτική μόνο στην περίπτωση που η Τράπεζα παρέχει στον Πελάτη την υπηρεσία διαχείρισης χαρτοφυλακίου

4. Απολήψεις κατά την διάρκεια της συμβάσεως²

☐ Όχι ☐ Ναι

Εκτιμώμενο ύψος ετησίως

Συχνότητα

☐ εκ των κερδών

☐ εκ της υπεραξίας

☐ εκ του κεφαλαίου

5. Νόμισμα στο οποίο υπολογίζεται η αξία του χαρτοφυλακίου²

☐ ευρώ ☐ δολλάριο Η.Π.Α. ☐ λίρα Αγγλίας

☐ άλλο (εξειδίκευση)

Γ. Επενδυτικοί κίνδυνοι ²

1. Είναι αποδεκτή απώλεια αξίας χαρτοφυλακίου λόγω διακυμάνσεως τιμών;

☐ Ναι

☐ έως 30 % της αξίας του Αρχικού Χαρτοφυλακίου

☐ έως 50 % της αξίας του Αρχικού Χαρτοφυλακίου

☐ έως 100 % της αξίας του Αρχικού Χαρτοφυλακίου

☐ Όχι

2. Αποδεκτό εύρος διακύμανσης αξίας χαρτοφυλακίου λόγω απωλειών

☐ Μικρό (μικρότερο του 35 % της αξίας Αρχικού Χαρτοφυλακίου)

☐ Μέτριο (έως 60 % της αξίας)

☐ Μεγάλο (μεγαλύτερο του 60 % της αξίας του Αρχικού Χαρτοφυλακίου)

ΧΙ. Σημαντικές επισημάνσεις

Σημειώστε ότι η άρνησή σας να παράσχετε τις αιτούμενες πληροφορίες καθώς και η παροχή ανακριβών ή εσφαλμένων πληροφοριών ενδέχεται να επηρεάσει την δυνατότητα εκ μέρους της Τράπεζας διενέργειας της αιτούμενης συναλλαγής.

Χ2Ι. Δήλωση Πελάτη

Ο/Η/Οι υπογράφων/ες/ ως νόμιμος/η/οι Εκπρόσωπος/οι της Εταιρείας

.....
δηλώνω/ουμε για λογαριασμό της υπ' εμού/ων εκπροσωπούμενης ως άνω εταιρείας ρητά και ανεπιφύλακτα την ακρίβεια των ως άνω πληροφοριών και αναλαμβάνω την υποχρέωση να σας ενημερώνω/ουμε χωρίς καθυστέρηση για κάθε μεταβολή ως προς τα δηλούμενα και βεβαιούμενα με την παρούσα στοιχεία.

Τόπος και Ημερομηνία:

Υπογραφή Νομίμου/ ων Εκπροσώπου/ ων & σφραγίδα εταιρείας

1

2.....

ΠΑΡΑΚΑΛΟΥΜΕ ΟΠΩΣ ΜΟΝΟΓΡΑΦΕΤΕ ΟΛΕΣ ΤΙΣ ΣΕΛΙΔΕΣ

² Η συμπλήρωση της παρούσας ερώτησης είναι υποχρεωτική μόνο στην περίπτωση που η Τράπεζα παρέχει στον Πελάτη την υπηρεσία διαχείρισης χαρτοφυλακίου

ΜiFID - Ερωτηματολόγιο Καθορισμού Επενδυτικού Προφίλ

Για Φυσικά Πρόσωπα

A. Προσδιορισμός γνώσεων & εμπειριών του πελάτη

Όνοματεπώνυμο:

Κωδικός Σύμβασης:

Τύπος Σύμβασης: Σύμβαση Λήψης & Διαβίβασης

1. Πιστεύετε ότι η εμπειρία που έχετε αποκτήσει μέχρι σήμερα είτε μέσω των σπουδών σας, είτε μέσω της εργασίας σας, σας καθιστά ικανούς να κατανοήσετε τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου;

☒ ΝΑΙ

☐ ΟΧΙ

2.

		Είστε εξοικειωμένος με τους κινδύνους που ενέχουν τα προϊόντα που αναφέρονται παρακάτω;	Έχετε κάνει συναλλαγές σε κάποιο από τα παρακάτω προϊόντα;	Ποιάς ήταν ο συνολικός όγκος των συναλλαγών σας στα προϊόντα που αναφέρονται παρακάτω κατά τη διάρκεια των τελευταίων 12 μηνών;	Πόσο συχνά κάνετε συναλλαγές σε καθένα από τα παρακάτω προϊόντα τους τελευταίους 12 μήνες;	Κατά μέσο όρο για πόσο καιρό κάνετε συναλλαγές στα προϊόντα που αναφέρονται παρακάτω; (σε έτη)
Βασικά Προϊόντα	Μετρητά και τα ισοδυνάμιά τους	☒	☒	€		
	Ομόλογα ή Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	☒	☒	€		
	Μετοχές ή Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	☒	☒	€		
	Άλλου είδους επενδύσεις όπως παράγωγα προϊόντα (π.χ. σε εμπορεύματα, πολύτιμα μέταλλα κτλ.)	☐	☐	€		
Δομημένα Προϊόντα	Δομημένα Προϊόντα	☐	☐	€		
	Αμοιβαία Κεφάλαια Αντισταθμιστικού Κινδύνου	☐	☐	€		
Σύνθετα Προϊόντα	Επιχειρηματικά Κεφάλαια, μη εισηγμένες μετοχές κτλ. (Private Equity)	☐	☐	€		

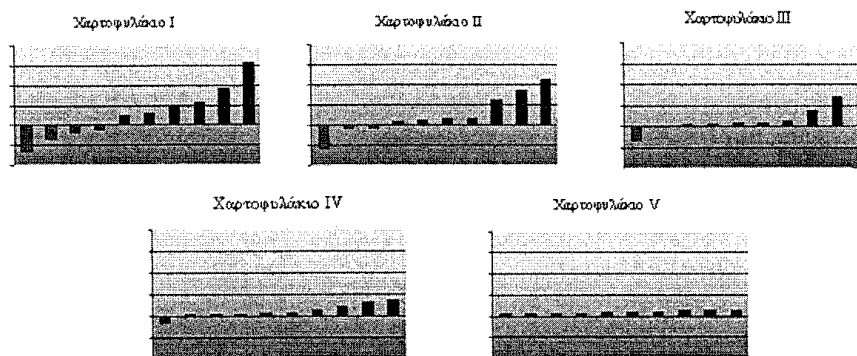
3. Είστε εξοικειωμένος με κάποιες από τις ακόλουθες διαθέσιμες υπηρεσίες; Σημειώστε με ποιες;

- ☐ "Εν λευκώ" διαχείριση χαρτοφυλακίου
- ☐ Συμβουλευτική διαχείριση χαρτοφυλακίου
- ☐ Συμβουλευτικές Υπηρεσίες
- ☒ Απλές εντολές αγοραπωλησίας

Β. Προσδιορισμός ανοχής κινδύνου του πελάτη

1. Τα παρακάτω γραφήματα δείχνουν τις ιστορικές αποδόσεις πέντε χαρτοφυλακίων σε βάθος δεκαετίας. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οποιοδήποτε έτος η απόδοση των χαρτοφυλακίων μπορεί να είναι αρνητική, σε ποιο από τα παρακάτω χαρτοφυλάκια θα αισθανόσασταν πιο σίγουροι να επενδύσετε;

- ☐ Χαρτοφυλάκιο I: 4 έτη αρνητικές αποδόσεις με μέγιστες απώλειες της τάξεως του -31%, αλλά συνολική απόδοση 12% ετησίως
- ☐ Χαρτοφυλάκιο II: 3 έτη αρνητικές αποδόσεις με μέγιστες απώλειες της τάξεως του -22%, αλλά συνολική απόδοση 10% ετησίως
- ☒ Χαρτοφυλάκιο III: 1 έτος αρνητικές αποδόσεις με μέγιστες απώλειες της τάξεως του -13%, αλλά συνολική απόδοση 8% ετησίως
- ☐ Χαρτοφυλάκιο IV: 1 έτος αρνητικές αποδόσεις με μέγιστες απώλειες της τάξεως του -5%, αλλά συνολική απόδοση 5% ετησίως
- ☐ Χαρτοφυλάκιο V: 0 έτη αρνητικών αποδόσεων, με ελάχιστη απόδοση οποιοδήποτε έτος 1,5% και συνολική απόδοση 3% ετησίως



2. Αν υποθέσουμε ότι μια επένδυσή σας αυξάνεται σημαντικά σε σχέση με την αγορά, ποια θα ήταν η άμεση αντίδρασή σας;

- ☒ Να ρευστοποιήσω μέρος ή ακόμα και ολόκληρη την επένδυση
- ☐ Να μην κάνω κάποια κίνηση άμεσα, αλλά να ρευστοποιήσω αν η τιμή αυξηθεί
- ☐ Δεν θα έκανα τίποτα
- ☐ Να μην κάνω καμία κίνηση άμεσα, αλλά να αγοράσω αν η τιμή μειωθεί
- ☐ Θα ενίσχυα την θέση μου στη συγκεκριμένη επένδυση με σκοπό την επίτευξη κερδών βραχυπρόθεσμα

3. Η αξία των επενδύσεων μπορεί είτε να αυξάνεται είτε να μειώνεται. Με πόση μείωση στη συνολική αξία των επενδύσεών σας θα σας έκανε να νιώθετε ιδιαίτερα δυσάρεστα;

- ☐ Οποιαδήποτε μείωση θα με έκανε να νιώθω ανασφαλής
- ☐ 10%
- ☐ 20%
- ☒ 33%
- ☐ 50% ή και περισσότερο

4. Ποια από τις ακόλουθες δυο καταστάσεις θα σας ήταν πιο δυσάρεστη;

- ☒ Να βλέπω την τιμή μιας μετοχής που έχω αγοράσει να μειώνεται σημαντικά
- ☐ Να βλέπω την τιμή μιας μετοχής που **δεν** έχω αγοράσει (ενώ είχα σκοπό να αγοράσω) να αυξάνεται σημαντικά

5. Χρονικός Ορίζοντας: Κατά την γνώμη σας ποιος είναι ο εκτιμώμενος/ επιθυμητός χρονικός ορίζοντας για να πετύχετε τους επενδυτικούς σας στόχους;

- ☐ Μεγαλύτερος από 7 έτη
- ☐ 5 - 7 έτη
- ☐ 3 - 5 έτη
- ☒ 1 - 3 έτη
- ☐ Μικρότερος του 1 έτους

Γ. Ατομικά Στοιχεία & Οικονομική Κατάσταση

1. Πόσων ετών είστε;

- ☐ Κάτω των 25
☒ 25 - 40
☐ 41 - 60
☐ Άνω των 61

2. Πόσα μέλη της οικογένειάς σας συμπεριλαμβανομένου του/της συζύγου σας εξαρτώνται οικονομικά από το εισόδημά σας;

- ☐ Περισσότερα των 4
☒ Μεταξύ 3 και 4
☐ Μεταξύ 1 και 2
☐ Κανένα

3. Ποια είναι η συνολική σύνθεση των περιουσιακών σας στοιχείων:

- ☐ Επαγγελματικά περιουσιακά στοιχεία
☒ Ακίνητα
☐ Μετρητά και αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων
☐ Ομόλογα & ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια
☐ Μετοχές & μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια
☐ Δομημένα προϊόντα
☐ Παράγωγα προϊόντα
☒ Άλλο (συνταξιοδοτικά προγράμματα κτλ...)

Συνολική Αποτίμηση ☐ Λιγότερο από 150,000€
☐ 150,000€ - 300,000€
☒ 300,000€ - 500,000€
☐ 500,000€ - 800,000€
☐ Περισσότερο από 800,000€

4. Δώστε μια ένδειξη του ετήσιου ακαθάριστου εισοδήματός σας

- ☐ Λιγότερο από 15,000€
☐ 15,000€ - 25,000€
☒ 25,000€ - 50,000€
☐ 50,000€ - 100,000€
☐ Περισσότερο από 100,000€

5. Τι ποσοστό των μηνιαίων εσόδων σας χρησιμοποιείται για να καλύψει τις μηνιαίες υποχρεώσεις σας (πχ. δόση στεγαστικού δανείου, δόσεις άλλων δανείων & πιστωτικών καρτών κτλ.);

- ☐ Μέχρι 15%
☐ 15% - 30%
☒ 30% - 50%
☐ Πάνω από 50%

Δ. Επενδυτικοί στόχοι

1. Σκοπός της επένδυσης: Ποιος είναι ο σκοπός της κατάθεσης των χρημάτων στο συγκεκριμένο λογαριασμό;

- ☒ Αποταμίευση χρημάτων για την περίοδο της συνταξοδότησης
- ☐ Αποταμίευση χρημάτων για την εκπαίδευση των παιδιών
- ☐ Αποταμίευση χρημάτων για την επόμενη γενιά
- ☐ Διενέργεια μη χρηματοπιστωτικών επενδύσεων (πχ. επενδύσεις σε ακίνητα κτλ.)
- ☐ Διενέργεια επενδύσεων που παράγουν τακτικό εισόδημα

1. Σκοπός της επένδυσης: Πόσο σημαντική είναι για εσάς η εξασφάλιση τακτικού εισοδήματος από το επενδεδυμένο σας κεφάλαιο κάθε χρόνο;

- ☐ Δεν έχει καμία σημασία
- ☒ Έχει περιορισμένη σημασία
- ☐ Έχει σημασία
- ☐ Έχει μεγάλη σημασία
- ☐ Είναι απολύτως απαραίτητο

2. Επενδυτική στρατηγική: Τι ποσοστό των διαθέσιμων κεφαλαίων σας σκέφτεστε να επενδύσετε;

- ☐ Μεγαλύτερο από 75%
- ☐ Από 51% μέχρι 75%
- ☒ Από 26% μέχρι 50%
- ☐ Μικρότερο από 25%

Επενδυτικό προφίλ

Με βάση τις απαντήσεις που δώσατε στις παραπάνω ερωτήσεις έχετε το επενδυτικό προφίλ που σημειώνεται παρακάτω:

- ☐ Συντηρητικός
- ☐ Αμυντικός
- ☒ Ισορροπημένος
- ☐ Δυναμικός
- ☐ Επιθετικός

Στοιχεία Πελάτη

Επώνυμο:	Όνομα:
Πατρώνυμο:	Ημερ. γεννήσεως:
Τύπος Ταυτότητας:	
A.Φ.Μ.	Δ.Ο.Υ.:
Οδός:	Αριθμός:
Πόλη:	Περιοχή:
Ταχ.Κώδικας:	Τηλέφωνο:
E-Mail:	
Υπογραφή:	Ημερομηνία:

Όνομ/μο Υπαλλήλου:
Υπογραφή:

VII. Suitability Tests

1. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ

Επωνυμία Πελάτη:

Κατηγορία Πελάτη (MiFID):

I. Γνώση και Εμπειρία

1. Έχετε παραλάβει την Προσυμβατική Ενημέρωση; ☐ Ναι ☐ Όχι
2. Στο παρελθόν, έχετε επενδύσει σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα; ☐ Ναι ☐ Όχι
3. Έχετε απασχοληθεί ποτέ στον χρηματοοικονομικό τομέα;
Θέση: _____ ☐ Ναι ☐ Όχι
Έτη απασχόλησης στη σχετική θέση: _____
4. Ποιο είναι το επίπεδο μόρφωσής σας:: ☐ Βασική ☐ Ανώτερη ☐ Ανώτατη
5. Στον παρακάτω πίνακα, σημειώστε το είδος και τον αριθμό συναλλαγών που έχετε διενεργήσει καθώς και το πότε ξεκινήσατε να τις κάνετε:

	Προϊόντα Χαμηλού Κινδύνου	Προϊόντα Μέσου Κινδύνου	Προϊόντα Υψηλού Κινδύνου
Προϊόντα Διαχείρισης Διαθεσίμων	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	
Μετοχές / Δημόσιες Εγγραφές			☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές
Ομόλογα / Ομολογίες / Έντοκα Γραμμάτια	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές
Αμοιβαία Κεφάλαια	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές
Καταθετικά / Επενδυτικά Προϊόντα	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές
Παράγωγα			☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές
Προϊόντα Εγγυημένου Κεφαλαίου	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	
Λοιπά Προϊόντα		☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές	☐ τα τελευταία έτη ☐ πάνω από ... συν/γές

Ημερομηνία:

Υπεύθυνος :

Υπογραφή Πελάτη:

II. Επενδυτικοί Στόχοι

1. Ποιο είναι το ύψος των κεφαλαίων που θέλετε να επενδύσετε; € _____

2. Τι χρονικό ορίζοντα έχετε θέσει για την επίτευξη των επενδυτικών σας στόχων ή τη ρευστοποίηση σημαντικού ποσοστού των επενδύσεών σας;

- ☐ Λιγότερο από 1 χρόνο
- ☐ Από 1 έως 3 χρόνια
- ☐ Παραπάνω από 3 χρόνια

3. Η αξία των επενδύσεων μπορεί να παρουσιάσει άνοδο ή κάθοδο και οι εμπειρογνώμονες λένε ότι θα πρέπει να είστε προετοιμασμένοι να αντιμετωπίσετε μια οικονομική ύφεση. Κατά πόσο μπορεί η συνολική αξία των επενδύσεών σας να σημειώσει πτώση πριν αρχίσετε να αισθάνεστε ανησυχία;

- ☐ Οποιαδήποτε πτώση της αξίας με κάνει να αισθάνομαι ανησυχία
- ☐ Από 5% έως 10%
- ☐ Μπορώ να ανεχτώ απώλειες μεγαλύτερες του 10% της επένδυσής μου

4. Ποια θα ήταν η αντίδρασή σας στην περίπτωση που οι αγορές σημειώνουν απώλειες 15% και η αξία της επένδυσής σας ακολουθούσε αντίστοιχη πορεία;

- ☐ Θα προέβαινα σε ολική πώληση της επένδυσης για να μη χάσω περισσότερα
- ☐ Θα προέβαινα σε μερική πώληση για να περιορίσω τις ζημιές και ελπίζοντας σε μελλοντικά κέρδη από το υπόλοιπο της επένδυσης
- ☐ Θα διατηρούσα την επένδυση με το σκεπτικό ότι στο μέλλον θα αντιστραφεί το κλίμα και θα έχω καλύτερη απόδοση
- ☐ Θα επένδυα επιπρόσθετα κεφάλαια στην ίδια επένδυση για να πετύχω χαμηλότερη μέση τιμή κτήσης

5. Τα παρακάτω υποθετικά χαρτοφυλάκια παρουσιάζουν διαφορετικές αποδόσεις και διαφορετικά επίπεδα διακύμανσης. Σε ποιο θα επιλέγατε να επενδύσετε τα χρήματά σας;

Τύπος Χαρτοφυλακίου	Χειρότερη Χρονιά	Μέση Απόδοση	Καλύτερη Χρονιά
A	0%	3%	5%
B	-4%	5%	11%
Γ	-11%	7%	19%

6. Τι επενδυτικούς στόχους έχετε;

- ☐ Θέλω να είναι προστατευμένο το κεφάλαιό μου από τις αρνητικές διακυμάνσεις της αγοράς
- ☐ Θέλω να ενισχύσω το εισόδημά μου και ενδεχομένως να έχω υψηλές αποδόσεις. Αποδέχομαι η αξία της επένδυσής μου να κυμαίνεται σε κάποιο βαθμό
- ☐ Θέλω υψηλές αποδόσεις ακόμα και αν αυτό σημαίνει αυξημένη έκθεση σε κίνδυνο.
- ☐ Αποδέχομαι ότι η διακύμανση της αξίας της επένδυσής μου μπορεί να οδηγήσει σε προσωρινή ή οριστική απώλεια μέρους του επενδυμένου κεφαλαίου.

Ημερομηνία:

Υπεύθυνος:

Υπογραφή Πελάτη:

III. Στοιχεία Οικονομικής Κατάστασης

1. Ποιο είναι το ετήσιο διαθέσιμο εισόδημά σας (ετήσιο συνολικό εισόδημα μείον ετήσια συνολικά έξοδα);

Ποσό (€):

2. Συμπληρώστε την τρέχουσα αξία των περιουσιακών σας στοιχείων:

☐ Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	€
☐ Άλλα	€
☐ Συνολική περιουσία	€

3. Ποια είναι η προέλευση των επενδυτικών σας κεφαλαίων;

- ☐ Επαγγελματική δραστηριότητα
- ☐ Κληρονομιά / Δωρεά
- ☐ Πώληση επιχειρηματικής δραστηριότητας, ακινήτων
- ☐ Επενδύσεις, αποταμιευτικά διαθέσιμα
- ☐ Άλλες πηγές

4. Αν έχετε ανάγκες ρευστοποίησης, ποιο ποσοστό του προς επένδυση χαρτοφυλακίου που θα διατηρείται στην Τράπεζά μας θα χρειαστείτε να ρευστοποιήσετε σε:

Λιγότερο από 1 έτος	%
Από 1 έως 3 έτη	%
Πάνω από 3 έτη	%

☐ Δεν έχω ανάγκες ρευστότητας / ρευστοποίησης από την τράπεζά σας.

Ημερομηνία:

Υπεύθυνος:

Υπογραφή Πελάτη:

2. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

1. Ποια είναι η επενδυτική σας εμπειρία:

- A. Καθόλου ή ελάχιστη εμπειρία (Προθεσμιακές καταθέσεις, ΕΓΕΔ, Ομόλογα Ε.Δ., Α/Κ Διαθεσίμων)
- B. Μέτρια εμπειρία (τα παραπάνω και Ομολογιακά Α/Κ ή Βραχυχρόνια Προϊόντα Εγγυημένου κεφαλαίου στην λήξη)
- Γ. Σημαντική εμπειρία (τα παραπάνω και Μετοχές ή Μετοχικά/Λοιπά Α/Κ ή Μακροχρόνια Προϊόντα Εγγυημένου κεφαλαίου στην λήξη)
- Δ. Μεγάλη εμπειρία (Τα παραπάνω καθώς επίσης και Παράγωγα ή και Δομημένα Προϊόντα)

2. Πόσο συχνά και με ποιο τρόπο ενημερώνεστε σχετικά με τις επενδύσεις;

- A. Δεν ενημερώνομαι, δεν είναι μέσα στα ενδιαφέροντά μου
- B. Περιστασιακά, διαβάζω τις κυριότερες χρηματοοικονομικές και οικονομικές ειδήσεις
- Γ. Παρακολουθώ τακτικά τις ειδήσεις στον κλάδο και έχω ένα σχετικά καλό επίπεδο γνώσεων
- Δ. Ενημερώνομαι διαρκώς για τις εξελίξεις από βιβλία, το ίντερνετ ή παρακολουθώ σεμινάρια για τις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα.

3. Με ποια συχνότητα κατά μέσο όρο καταρτίζατε συναλλαγές σε διάφορα Χρηματοοικονομικά μέσα τα τελευταία τρία χρόνια;

- A. Σπάνια (1-2 φορές το χρόνο)
- B. Ευκαιριακά (1 φορά κάθε 2-3 μήνες)
- Γ. Συχνά (1 φορά κάθε δεκαπενθήμερο ή μήνα)
- Δ. Πολύ συχνά (τουλάχιστον 2 φορές τη βδομάδα)

4. Κατέχετε ή κατείχατε κατά το παρελθόν θέση εργασίας στον Οικονομικό ή Χρηματοοικονομικό κλάδο ή το ακαδημαϊκό σας προφίλ σχετίζεται με αυτόν τον κλάδο ώστε να σας επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων των επενδυτικών προϊόντων;

- A. Όχι, και δεν μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων
- B. Ναι, αλλά δεν μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων
- Γ. Όχι, αλλά κατανοώ τους συσχετιζόμενους κινδύνους
- Δ. Ναι και μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων

4. Σε ποια κατηγορία ανήκετε ηλικιακά;

- A. Μεγαλύτερη των 65 ετών
- B. Μεταξύ 56 και 65 ετών
- Γ. Μεταξύ 46 και 55 ετών
- Δ. Μεταξύ 36 και 45 ετών
- E. Μικρότερη των 35 ετών

6. Η διάρκεια που θα δεχόσασταν να δεσμεύσετε τα κεφάλαια σε μια επένδυση είναι:

- A. Από 1 έως 3 χρόνια
- B. Από 3 έως 5 χρόνια
- Γ. Από 5 έως 7 χρόνια
- Δ. Από 7 έως 10 χρόνια
- E. Από 10 χρόνια και άνω

7. Υποθέτοντας ότι η αξία της επένδυσης σας σημειώνει μείωση κατά 20% σε σύντομο χρονικό διάστημα, τότε η ανοχή σας στον κίνδυνο θα ήταν:

- A. Θα ρευστοποιούσα όλη την επένδυση διασφαλίζοντας την τρέχουσα αξία
- B. Θα ρευστοποιούσα ένα μέρος της επένδυσης
- Γ. Δεν θα έκανα τίποτε
- Δ. Θα το έβλεπα ως ευκαιρία για μια μικρή νέα τοποθέτηση
- E. Θα το έβλεπα ως ευκαιρία για σημαντικές νέες τοποθετήσεις

8. Ποια από τις παρακάτω προτάσεις πιστεύετε ότι ταιριάζει καλύτερα στις επενδυτικές προσδοκίες σας;

- A. Επιθυμώ καταρχήν την διατήρηση της αξίας του αρχικού μου κεφαλαίου
- B. Επιθυμώ την επίτευξη σταθερού εισοδήματος κατά τα χρόνια της επένδυσης και δέχομαι μικρές αυξομειώσεις
- Γ. Επιθυμώ σταθερό εισόδημα και κάποια κεφαλαιακά κέρδη από το χαρτοφυλάκιό μου, το οποίο μπορεί να παρουσιάζει διακυμάνσεις ζημιών/ κερδών
- Δ. Μπορώ να δεχτώ μειώσεις του αρχικού μου κεφαλαίου προκειμένου οι τοποθετήσεις μου να μου αποφέρουν σημαντικά κέρδη σε βάθος χρόνου.
- E. Είμαι διατεθειμένος να αναλάβω μεγαλύτερο κίνδυνο συγκριτικά με τις προηγούμενες περιπτώσεις, προσδοκώντας να επιτύχω αποδόσεις πολύ μεγαλύτερες του μέσου όρου

9. Τα τακτικά μου εισοδήματα προέρχονται κυρίως από:

- A. Αγροτικές εργασίες
- B. Μισθωτές υπηρεσίες- συντάξεις
- Γ. Ελεύθερα επαγγέλματα
- Δ. Εμπορικές επιχειρήσεις
- E. Ακίνητα, μερίσματα, τόκους

10. Σε ποια επίπεδα κυμαίνεται το ετήσιο σας εισόδημα;

- A. Κάτω των 30.000€
- B. 30.001€ - 60.000€
- Γ. 60.001€ - 90.000€
- Δ. 90.001€ - 120.000€
- E. Άνω των 120.000€

11. Ποιο είναι το ύψος των κεφαλαίων που έχετε επενδύσει ή έχετε διαθέσιμα προς επένδυση;

- A. Κάτω των 30.000€
- B. 30.001€- 80.000€
- Γ. 80.001€ - 300.000€
- Δ. 300.001€- 1.000.000€
- E. Άνω των 1.000.000€

12. Τι ποσοστό των μηνιαίων σας εισοδημάτων δαπανούνται στις βασικές σας υποχρεώσεις (π.χ. δάνεια, ενοίκια, δίδακτρα, άλλα πάγια έξοδα) κλπ;

- A. Άνω του 80%
- B. 61%- 80%
- Γ. 31%- 60%
- Δ. Έως 30%

13. Είστε ιδιοκτήτης ακινήτου;

- A. Όχι, αλλά σκοπεύω να αποκτήσω στο μέλλον
- B. Ναι και σκοπεύω να αποκτήσω κι άλλο
- Γ. Όχι και δεν σκοπεύω να αποκτήσω στο μέλλον
- Δ. Ναι και δεν πρόκειται να προβώ σε άλλη αγορά

VIII. Appropriateness Tests

1. ΤΕΣΤ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

i. Ποια είναι η επενδυτική σας εμπειρία;

- α. Καθόλου ή ελάχιστη εμπειρία (Προθεσμιακές καταθέσεις, ΕΓΕΔ, Ομόλογα Ε.Δ., Α/Κ Διαθεσίμων)
- β. Μέτρια εμπειρία (τα παραπάνω και Ομολογιακά Α/Κ ή Βραχυχρόνια Προϊόντα Εγγυημένου κεφάλαιου στην λήξη)
- γ. Σημαντική εμπειρία (τα παραπάνω και Μετοχές ή Μετοχικά/Λοιπά Α/Κ ή Μακροχρόνια Προϊόντα Εγγυημένου κεφάλαιου στην λήξη)
- δ. Μεγάλη εμπειρία (Τα παραπάνω καθώς επίσης και Παράγωγα ή και Δομημένα Προϊόντα)

ii. Πόσο συχνά και με ποιο τρόπο ενημερώνεστε σχετικά με τις επενδύσεις;

- α. Δεν ενημερώνομαι, δεν είναι μέσα στα ενδιαφέροντά μου
- β. Περισσότερα, διαβάζω τις κυριότερες χρηματοοικονομικές και οικονομικές ειδήσεις
- γ. Παρακολουθώ τακτικά τις ειδήσεις στον κλάδο και έχω ένα σχετικά καλό επίπεδο γνώσεων
- δ. Ενημερώνομαι διαρκώς για τις εξελίξεις από βιβλία, το ίντερνετ ή παρακολουθώ σεμινάρια για τις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα.

3. Με ποια συχνότητα κατά μέσο όρο καταρτίζατε συναλλαγές σε διάφορα χρηματοοικονομικά μέσα τα τελευταία τρία χρόνια;

- α. Σπάνια (1-2 φορές το χρόνο)
- β. Ευκαιριακά (1 φορά κάθε 2-3 μήνες)
- γ. Συχνά (1 φορά κάθε δεκαπενθήμερο ή μήνα)
- δ. Πολύ συχνά (τουλάχιστον 2 φορές τη βδομάδα)

iii. Κατέχετε ή κατείχατε κατά το παρελθόν θέση εργασίας στον Οικονομικό ή χρηματοοικονομικό κλάδο ή το ακαδημαϊκό σας προφίλ σχετίζεται με αυτόν τον κλάδο ώστε να σας επιτρέπει την κατανόηση των σχετιζόμενων κινδύνων των επενδυτικών προϊόντων;

- α. Όχι, και δεν μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων
- β. Ναι, αλλά δεν μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων
- γ. Όχι, αλλά κατανοώ τους συσχετιζόμενους κινδύνους
- δ. Ναι και μου επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων

Συνολική βαθμολογία : 4,00

Σύμφωνα με το αποτέλεσμα του τεστ συμβατότητας το σύνθετο προϊόν δεν είναι κατάλληλο για εσάς.
Το αποτέλεσμα είναι αρνητικό (OXI)

Ονοματεπώνυμο & Υπογραφή πελάτη :

Ημερομηνία :



2. Γνώση και Εμπειρία – ΦΥΣΙΚΟ ΠΡΟΣΩΠΟ

Επώνυμο :		Α.Φ.Μ. :	
Όνομα :		Δ.Ο.Υ. :	
Α.Δ.Τ. /Διαβατήριο :		Ημ/νία Γέννησης :	
Επάγγελμα :		Οικογενειακή Κατάσταση :	
Υπηκοότητα :		Εξαρτώμενα Μέλη :	
Δ/ση Οικίας :			
Δ/ση Αλληλογραφίας:			

Είδος επικοινωνίας : Συνάντηση ☐ Fax: ☐ Τηλέφωνο ☐ (Γραμμή/Ωρα) Άλλο: ☐

Αίτηση επένδυσης σε Σύνθετα Επενδυτικά Προϊόντα

☐ Advantage ☐ Ε.Π.Ε.Κ. ☐ Σύνθετα Ομόλογα ☐ Αμοιβαία Κεφάλαια VaR2 / VaR4 ☐ Outright
☐ Forwards ☐ Fx Swaps ☐ Synthetic Swaps ☐ Δημόσια Εγγραφή / Αύξηση Μτχ Κεφαλαίου

- Έχετε ήδη παραλάβει την Προσυμβατική Ενημέρωση; Ναι ☐
- Έχετε απασχοληθεί ποτέ στον χρηματοοικονομικό τομέα; Ναι ☐ Όχι ☐
 Θέση : _____
 Έτη απασχόλησης στη σχετική θέση : _____
- Επίπεδο μόρφωσης : Βασική ☐ Ανώτερη ☐ Ανώτατη ☐
- Έχετε επενδύσει στο παρελθόν σε _____
 Όχι ☐
 Ναι ☐ Αριθμός Συναλλαγών το τελευταίο έτος : _____
 Αριθμός Συναλλαγών προγενέστερα: _____

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ : ΣΥΜΒΑΤΟΣ ☐ ΜΗ ΣΥΜΒΑΤΟΣ ☐

Ημερομηνία: _____

Ονοματεπώνυμο Υπευθύνου: _____ Υπογραφή _____

Βεβαιώνω ανεπιφύλακτα ότι παρείχα στο ερωτηματολόγιο «Γνώση και Εμπειρία» όλες τις ακριβείς και αναγκαίες πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την εμπειρία μου στον επενδυτικό τομέα που σχετίζεται με τη συγκεκριμένη κατηγορία χρηματοπιστωτικού μέσου, να εκτιμήσει κατά πόσον το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι κατάλληλο για εμένα (έλεγχος συμβατότητας). Δηλώνω δε ότι η πληροφόρηση που παρείχα σήμερα στην ΤΡΑΠΕΖΑ είναι αληθής, ακριβής και πλήρης.

A. ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΜΒΑΤΟΥ ΠΕΛΑΤΗ

[] Βεβαιώνω ότι έλαβα πλήρη γνώση της προσυμβατικής ενημέρωσης της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., κατανοώ τους όρους και αποδέχομαι αυτούς. Έχω ενημερωθεί για την κατάταξή μου στην κατηγορία του συμβατού πελάτη και αναγνωρίζω ότι το συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο, ήτοι, είναι για μένα συμβατό.

Ονοματεπώνυμο Πελάτη: _____ Υπογραφή Πελάτη: _____

B. ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΣΥΜΒΑΤΟΥ ΠΕΛΑΤΗ (έλλειψη εμπειρίας)

[] Βεβαιώνω ότι έλαβα πλήρη γνώση της προσυμβατικής ενημέρωσης της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., κατανοώ τους όρους και αποδέχομαι αυτούς. Το χρηματοπιστωτικό μέσο, ήτοι....., το οποίο επέλεξα με δική μου κρίση και πρωτοβουλία ή σε συνεργασία με δικούς μου συμβούλους χωρίς καμία προς τούτο συμβουλή ή προτροπή εκ μέρους της Τράπεζας, κρίθηκε ως ΜΗ συμβατό κατά τον έλεγχο συμβατότητας διότι δεν υπάρχει επαρκής γνώση και εμπειρία μου. Ωστόσο ΔΗΛΩΝΩ ότι επιθυμώ να πραγματοποιήσω την συγκεκριμένη συναλλαγή, ήτοι με δική μου αποκλειστική ευθύνη, καθ' όσον είμαι σε θέση και μου εξηγήθηκε απόλυτα ότι η ΤΡΑΠΕΖΑ με κατέταξε ως ΜΗ συμβατό πελάτη.

Ονοματεπώνυμο Πελάτη: _____ Υπογραφή Πελάτη: _____

Γ. ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΣΥΜΒΑΤΟΥ ΠΕΛΑΤΗ (ελλιπής πληροφόρηση)

[] Βεβαιώνω ότι έλαβα πλήρη γνώση της προσυμβατικής ενημέρωσης της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., κατανοώ τους όρους και αποδέχομαι αυτούς. Κατανοώ και αποδέχομαι ότι δεν κατέστη δυνατόν να εξεταστεί από την Τράπεζα η γνώση και εμπειρία μου για το συγκεκριμένο επενδυτικό προϊόν, ήτοι, το οποίο επέλεξα με δική μου κρίση και πρωτοβουλία ή σε συνεργασία με δικούς μου συμβούλους, χωρίς καμία προς τούτο συμβουλή ή προτροπή εκ μέρους της Τράπεζας, λόγω μη παροχής επαρκούς πληροφόρησης προς την Τράπεζα. Ωστόσο ΔΗΛΩΝΩ ότι επιθυμώ να πραγματοποιήσω την συγκεκριμένη συναλλαγή, ήτοι με δική μου αποκλειστική ευθύνη, καθ' όσον είμαι σε θέση και μου εξηγήθηκε απόλυτα ότι η ΤΡΑΠΕΖΑ με κατέταξε ως ΜΗ συμβατό πελάτη.

Ονοματεπώνυμο Πελάτη: _____ Υπογραφή Πελάτη: _____

3. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ

a. Έχετε διαβάσει και κατανοήσει το Πακέτο Πληροφόρησης Πελατών αναφορικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες και τα προϊόντα της Τράπεζας;

☐ Ναι ☐ Όχι

2) Έχετε πραγματοποιήσει στο παρελθόν συναλλαγές σε επενδυτικά προϊόντα;

☐ Ναι ☐ Όχι

3) Σε ποιον επαγγελματικό τομέα ανήκετε;

☐ Χρηματοοικονομικό / Χρηματοπιστωτικό ☐ Άλλο

4) Είστε :

- ☐ Απόφοιτος Δημοτικού
- ☐ Απόφοιτος Γυμνασίου
- ☐ Απόφοιτος Λυκείου
- ☐ Απόφοιτος Πανεπιστημίου
- ☐ Απόφοιτος Μεταπτυχιακού

5) Στους παρακάτω πίνακες, περιγράψτε την εμπειρία σας σε συναλλαγές χρηματοπιστωτικών μέσων :

<u>Σύνθετα προϊόντα Εγγυημένου Κεφαλαίου στη λήξη</u>		
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	ΕΜΠΕΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΕΤΗΣΙΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
Καμία	Μικρότερη του έτους	Έως 5.000 €
1-3	Μεγαλύτερη του έτους	Πάνω από 5.000 €
Περισσότερες από 3	Δεν απαντώ	Δεν απαντώ
Δεν απαντώ		

<u>Σύνθετα προϊόντα μη Εγγυημένου Κεφαλαίου στη λήξη</u>		
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	ΕΜΠΕΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΕΤΗΣΙΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
Καμία	Μικρότερη του έτους	Έως 5.000 €
1-3	Μεγαλύτερη του έτους	Πάνω από 5.000 €
Περισσότερες από 3	Δεν απαντώ	Δεν απαντώ
Δεν απαντώ		

<u>Μετοχές</u>		
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	ΕΜΠΕΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΕΤΗΣΙΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
Καμία	Μικρότερη του έτους	Έως 5.000 €
1-3	Μεγαλύτερη του έτους	Πάνω από 5.000 €
Περισσότερες από 3	Δεν απαντώ	Δεν απαντώ
Δεν απαντώ		

4. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

ΠΡΟΦΙΛ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΕΝΤΟΛΕΣ

Τα στοιχεία που θα συγκεντρωθούν από τη συμπλήρωση του παρόντος είναι απαραίτητα για τη δημιουργία όσο το δυνατόν σαφέστερης εικόνας ως προς τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά σας ως Επενδυτή, τους επενδυτικούς σας στόχους και ανάγκες. Για το λόγο αυτό η ορθότητα, πληρότητα και ακρίβεια των απαντήσεων στα σχετικά ερωτήματα κρίνονται ιδιαίτερα χρήσιμες και σημαντικές. Δεν υπάρχουν σωστές και λανθασμένες απαντήσεις.

Σε κάθε περίπτωση οι απαντήσεις σας στο ερωτηματολόγιο δεν αποτελούν συμβατικούς όρους και δεν δημιουργούν καμία υποχρέωση των Εταιριών έναντι του Επενδυτή, οι οποίες περιοριστικά και αποκλειστικά ρυθμίζονται στις μεταξύ του Επενδυτή και των Εταιριών συμβάσεις και τα παραρτήματα αυτών.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ

1. Ο Επενδυτικός σας στόχος είναι:

- α) Επίτευξη κυρίως σταθερού εισοδήματος και μικρής κεφαλαιακής υπεραξίας σε βάθος χρόνου.
- β) Ισορροπημένη επενδυτική κατανομή με στόχο την επίτευξη εισοδήματος και κεφαλαιακής υπεραξίας μεσοπρόθεσμα.
- γ) Επιδίωξη κεφαλαιακής υπεραξίας εκμεταλλευόμενος τις ευκαιρίες που μπορεί να προσφέρει μια επένδυση με μακροχρόνιο ορίζοντα.
- δ) Επιθετική στρατηγική επίτευξης κεφαλαιακής υπεραξίας.

ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ & ΑΝΟΧΗ ΣΤΟΝ ΚΙΝΔΥΝΟ

2. Ποια από τις παρακάτω δηλώσεις περιγράφει καλύτερα την άποψή σας για τους επενδυτικούς κινδύνους;

- α) Προτιμώ χαμηλά επίπεδα κινδύνου με στόχο την ελάχιστη διακύμανση της αξίας της επενδύσεως.
- β) Προτιμώ ένα συνδυασμό επενδύσεων με βαρύτητα κυρίως στα χαμηλότερα επίπεδα κινδύνου, γνωρίζοντας ωστόσο ότι η αξία των επενδύσεών μου μπορεί να παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις ζημιών / κερδών.
- γ) Προτιμώ ένα συνδυασμό επενδύσεων όπου μερικές έχουν χαμηλότερα επίπεδα κινδύνων και άλλες υψηλότερα επίπεδα κινδύνων, γνωρίζοντας ωστόσο ότι η αξία των επενδύσεών μου μπορεί να παρουσιάζει μεγαλύτερες διακυμάνσεις ζημιών / κερδών.
- δ) Προτιμώ ένα δυναμικό συνδυασμό επενδύσεων με βαρύτητα σε επενδύσεις με υψηλότερα επίπεδα κινδύνων προσδοκώντας μεγαλύτερο κέρδος, γνωρίζοντας ωστόσο ότι η αξία των επενδύσεών μου μπορεί να παρουσιάζει μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις ζημιών / κερδών.

Η απάντησή σας είναι το:

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

3. Σε ποια από τα παρακάτω προϊόντα έχετε επενδύσει στο παρελθόν:

- α) Καταθέσεις ή / και Α/Κ Διαθεσίμων.
- β) Ορισμένα από τα παραπάνω και επιπλέον Ομόλογα ή / και Α/Κ Ομολόγων.
- γ) Ορισμένα από τα παραπάνω και επιπλέον Μετοχές και Μετοχικά Α/Κ.
- δ) Ορισμένα από τα παραπάνω και άλλα προϊόντα όπως Παράγωγα, Margin Financing κλπ.

Η απάντησή σας είναι το:

ΧΡΟΝΙΚΟΣ ΟΡΙΖΟΝΤΑΣ

4. Χρονικός Ορίζοντας Επένδυσης;

- α) Μέχρι ένα έτος.
- β) Από 1 έως 3 έτη.
- γ) Από 3 έως 5 έτη.
- δ) Από 5 έως 10 έτη.
- ε) Περισσότερα από 10 έτη.

Η απάντησή σας είναι το:

5. Σκοπεύετε να ρευστοποιήσετε μέρος των επενδύσεών σας (πάνω από το 30%) στα επόμενα χρόνια;

- α) Ναι, εντός 1 έτους.
- β) Από 1 έως 3 έτη.
- γ) Από 3 έως 5 έτη.
- δ) Ναι, μετά από 5 έτη.

Η απάντησή σας είναι το:

Επενδυτική Στρατηγική

6. Ποια από τις παρακάτω περιπτώσεις σας αντιπροσωπεύει καλύτερα;

- α) Ενδιαφέρομαι μόνο για προϊόντα αποταμιευτικού χαρακτήρα που δίνουν εγγυημένη απόδοση ανεξάρτητα με το αν το χαρτοφυλάκιο μου διαθέτει αυτή τη στιγμή και άλλα προϊόντα όπως μετοχές τις οποίες δεν κινώ.
- β) Ενδιαφέρομαι για συγκεκριμένα προϊόντα ή κατηγορίες προϊόντων (π.χ μετοχές, ομόλογα) κρίνοντας κάθε φορά μεμονωμένα την επένδυση χωρίς να ακολουθώ κάποιο συγκεκριμένο επενδυτικό μοντέλο.
- γ) Ενδιαφέρομαι για την επίτευξη υπεραξίας μέσω βραχυπρόθεσμου trading σε συγκεκριμένα προϊόντα όπως μετοχές, FX, ομόλογα, ή παράγωγα.
- δ) Παρακολουθώ το σύνολο του χαρτοφυλακίου μου και ακολουθώ μια πολύ συντηρητική επενδυτική στρατηγική στοχεύοντας στην προστασία του αρχικού κεφαλαίου χωρίς να παίρνω κανένα μετοχικό ρίσκο.
- ε) Παρακολουθώ το σύνολο του χαρτοφυλακίου μου και ακολουθώ μια συντηρητική επενδυτική στρατηγική στοχεύοντας στην προστασία του αρχικού κεφαλαίου και παράλληλα σε περιορισμένη κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα, αποδεχόμενος μικρές διακυμάνσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το χαρτοφυλάκιο μου απαρτίζεται κυρίως από βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις, ομόλογα, ομόλογα εγγυημένου κεφαλαίου, εναλλακτικές επενδύσεις και σε μικρό ποσοστό από μετοχικές αξίες.

στ) Παρακολουθώ το σύνολο του χαρτοφυλακίου μου και ακολουθώ μια ισορροπημένη επενδυτική στρατηγική στοχεύοντας σε κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα αποδεχόμενος περιόδους διακυμάνσεων σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το χαρτοφυλάκιο μου απαρτίζεται από όλη τη γκάμα των επενδυτικών προϊόντων σε ισορροπημένη αναλογία.

ζ) Παρακολουθώ το σύνολο του χαρτοφυλακίου μου και ακολουθώ μια δυναμική επενδυτική στρατηγική στοχεύοντας σε σημαντική κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα αποδεχόμενος περιόδους έντονων διακυμάνσεων σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το χαρτοφυλάκιο μου απαρτίζεται κυρίως από μετοχικές αξίες και σε μικρό ποσοστό από άλλα επενδυτικά προϊόντα.

Η απάντησή σας είναι το:

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΦΙΛ

I. Συντηρητική Κατανομή Επενδύσεων

Ο επενδυτής στοχεύει στην προστασία του αρχικού κεφαλαίου και παράλληλα σε περιορισμένη κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα, αποδεχόμενος μικρές διακυμάνσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το Χαρτοφυλάκιο απαρτίζεται κυρίως από Βραχυπρόθεσμες Τοποθετήσεις, Ομόλογα (Κυμαινόμενου, Σταθερού και Μεταβλητού Επιτοκίου), Ομόλογα Εγγυημένου Κεφαλαίου, Εναλλακτικές Επενδύσεις" και σε μικρό ποσοστό από Μετοχικές Αξίες.

II. Ισορροπημένη Κατανομή Επενδύσεων

Ο επενδυτής στοχεύει σε κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα αποδεχόμενος περιόδους διακυμάνσεων σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το Χαρτοφυλάκιο απαρτίζεται από Βραχυπρόθεσμες Τοποθετήσεις, Ομόλογα (Κυμαινόμενου, Σταθερού και Μεταβλητού Επιτοκίου), Ομόλογα Εγγυημένου Κεφαλαίου, Μετοχικές Αξίες και Εναλλακτικές Επενδύσεις.

III. Δυναμική Κατανομή Επενδύσεων

Ο επενδυτής στοχεύει σε σημαντική κεφαλαιακή υπεραξία μακροπρόθεσμα, αποδεχόμενος περιόδους έντονων διακυμάνσεων σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Το Χαρτοφυλάκιο απαρτίζεται κυρίως από Μετοχικές Αξίες και σε μικρό ποσοστό από Βραχυπρόθεσμες Τοποθετήσεις, Ομόλογα (Κυμαινόμενου, Σταθερού και Μεταβλητού Επιτοκίου), Ομόλογα Εγγυημένου Κεφαλαίου και Εναλλακτικές Επενδύσεις.

Μετά την επεξεργασία από τις Εταιρίες των στοιχείων που έχετε παράσχει με Επενδυτικό Ερωτηματολόγιο, προκύπτει ότι το είδος του χαρτοφυλακίου που αντιπροσωπεύει καλύτερα τους επενδυτικούς σας στόχους είναι:

Κατόπιν υποδείξεως του Επενδυτή, ο οποίος έλαβε υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά καθενός από τα είδη των χαρτοφυλακίων όπως παρουσιάζονται ανωτέρω, συμφωνείται ότι το είδος του χαρτοφυλακίου του Επενδυτή θα είναι:

Ο ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ

Ονοματεπώνυμο Επενδυτή:

Υπογραφή:

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

5. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ ΓΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ

1. Σε ποιο βαθμό γνωρίζετε τη φύση και τον τρόπο λειτουργίας των παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων;

- A. Καθόλου ή ελάχιστα (Δεν γνωρίζω τι είναι τα παράγωγα και πως ακριβώς λειτουργούν)
- B. Μέτρια (Γνωρίζω τα βασικά στοιχεία σχετικά με τη φύση και τη λειτουργία των παραγώγων)
- Γ. Σε σημαντικό βαθμό (Γνωρίζω καλά τα χαρακτηριστικά και τον τρόπο που λειτουργούν τα πιο συνηθισμένα είδη παραγώγων, πχ futures, options, stock repos, STRAs, καθώς και τις διαφορές μεταξύ τους)
- Δ. Σε μεγάλο βαθμό (Γνωρίζω σε βάθος τα χαρακτηριστικά και τον τρόπο λειτουργίας των παραγώγων, τόσο στις παραπάνω (υπό Γ) συνήθεις μορφές τους, όσο και σε περισσότερες σύνθετες μορφές, περιλαμβανομένων των δομημένων προϊόντων κάθε είδους)

2. Πόσο συχνά και με ποιο τρόπο ενημερώνεστε σχετικά με τις επενδύσεις σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα και τις σχετικές χρηματιστηριακές αγορές;

- A. Δεν ενημερώνομαι, δεν είναι μέσα στα ενδιαφέροντά μου
- B. Περιστασιακά (Ενημερώνομαι για τις κυριότερες χρηματοοικονομικές και ειδήσεις, στις οποίες ενδέχεται να περιλαμβάνονται και ειδήσεις που αφορούν παράγωγα και τις σχετικές χρηματιστηριακές αγορές)
- Γ. Παρακολουθώ τακτικά τις ειδήσεις στον κλάδο και φροντίζω να ενημερώνομαι συχνά για τα θέματα που σχετίζονται με τα παράγωγα, τις υποκείμενες αξίες τους και τις σχετικές χρηματιστηριακές αγορές
- Δ. Ενημερώνομαι διαρκώς και σε βάθος σχετικά με τις επενδύσεις σε παράγωγα από βιβλία, το ίντερνετ ή παρακολουθώ εκπαιδευτικά σεμινάρια για τις επενδύσεις σε παράγωγα, και είμαι σε μόνιμη βάση ενήμερος για τις εξελίξεις στα ανωτέρω (υπό Γ).

3. Με ποια συχνότητα κατά μέσο όρο καταρτίζατε συναλλαγές σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα κατά τη διάρκεια των τελευταίων δύο ετών;

- A. Σπάνια (1-2 φορές το χρόνο)
- B. Ευκαιριακά (1 φορά κάθε 2-3 μήνες)
- Γ. Συχνά (1 φορά κάθε δεκαπενθήμερο ή μήνα)
- Δ. Πολύ συχνά (τουλάχιστον 2 φορές τη βδομάδα)

4. Κατέχετε ή κατείχατε κατά το παρελθόν θέση εργασίας στον Οικονομικό ή Χρηματοοικονομικό κλάδο ή το ακαδημαϊκό σας προφίλ σχετίζεται με αυτόν τον κλάδο ώστε να σας επιτρέπει την κατανόηση των συσχετιζόμενων κινδύνων των παραγώγων u967 χρηματοπιστωτικών μέσων;

- A. Όχι, και δεν μπορώ να κατανοήσω τους συσχετιζόμενους κινδύνους
- B. Ναι, αλλά δεν μου επιτρέπεται να κατανοήσω τους συσχετιζόμενους κινδύνους
- Γ. Όχι, αλλά κατανοώ τους συσχετιζόμενους κινδύνους
- Δ. Ναι και μπορώ να κατανοήσω τους συσχετιζόμενους κινδύνους

Ονοματεπώνυμο Πελάτη

Υπογραφή Πελάτη

Ημερομηνία

ΠΗΓΕΣ

I. Βιβλιογραφία

- 1) Αγαπητός Γεώργιος (2004), *Εγχειρίδιο των Βασικών Οικονομικών Εννοιών*, Αθήνα, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών
- 2) Βασιλείου Δημήτρης (1993), *Επενδύσεις*, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης
- 3) Γαλιάτσος Κώστας (2007), *Βασικές γνώσεις επενδυτικής τραπεζικής : Λήψη και διαβίβαση εντολών*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 4) Γαλιάτσος Κώστας (2008), *Επενδυτικές υπηρεσίες : Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 5) Γκλεζάκος Μιχάλης (2005), *Αξιόγραφα και Χρηματοστηριακές Επενδύσεις*, Πειραιάς, Πανεπιστήμιο Πειραιώς
- 6) Γκόρτσος Χ. - Σταϊκούρας Π. - Λιβαδά Χ. (2009), *Στοιχεία ελληνικού δικαίου της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 7) Γκόρτσος Χ. – Σταϊκούρας Π. – Λιβαδά Χ., (2007), *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 8) Ηλιάδης Ιάκωβος (2008), *Λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα προϊόντα*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 9) Καραθανάση Γεωργίου (1999), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματοστηριακές Αγορές*, Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου
- 10) Καραθανάση Γεωργίου & Λυμπερόπουλου Γεωργίου (2002), *Αμοιβαία Κεφάλαια*, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- 11) Κορδή – Αντωνοπούλου Ματίνα (2008), *Το Νομικό Πλαίσιο των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων*[σύμφωνα με το Ν.3606/2007(εναρμόνιση με την Οδηγία 2004/39/EK) & Η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών» Α.Ε., Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα
- 12) Μούζουλα Σπήλιου (2003), *Εταιρική Διακυβέρνηση (Corporate Governance) : Διεθνής εμπειρία, Ελληνική πραγματικότητα*, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλα

- 13) Μυλωνάς Νικόλαος (2005), *Αγορές και προϊόντα παραγώγων*, Αθήνα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών
- 14) Πέτρωφ Γιάννης – Τζωρτζάκης Κώστας – Τζωρτζάκη Αλεξία (2002), *Μάρκετινγκ, Μάνατζμεντ: Η ελληνική προσέγγιση*, Αθήνα, Εκδόσεις Rosili
- 15) Τηλικίδου Ι. Ειρήνη (2002), *Έρευνα μάρκετινγκ*, Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Τρίτη
- 16) Φίλιππας Νικόλαος (2005), *Επενδύσεις*, Αθήνα, Εκδόσεις Κων/νος Σμπίλιας
- 17) Χριστόπουλος Κώστας (2003), *Εισαγωγή στις Χρηματαγορές και Κεφαλαιαγορές*, The Finecon Institute, Εκδόσεις Ευρασία
- 18) Avgouleas Emilios (2008), *The Regulation of Investment Services in Europe under MiFID : Implementation and Practice*, Manchester, Tottel Publishing
- 19) Jelasic Vladimir (2007), dissertation on “MiFID and its implementation in EU member states”, supervised by Dr Rosa Maria Lastra, Queen Mary, University of London Intercollegiate LLM,
- 20) Lehtonen Risto & Pahkinen Erkki (2004), *Practical Methods for Design and Analysis of Complex Surveys*, Finland, John Wiley & Sons LTD
- 21) Mwenda Kaoma Kenneth (2000), *Banking and Supervision and Systemic Bank Restructuring (An International and Comparative Legal Perspective)*, London, Routledge (Taylor and Francis Group),

II. Αρθρογραφία

- 1) Θωμόπουλος Παναγιώτης (Υποδιοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος) (2008), «Προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα κατά την εφαρμογή της οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων, Ν.3606/2007 (MiFID Market in Financial Instruments Directive)», *The Economist Conferences, 6th Banking Forum “The Banking Outlook for the Southeast European Region up to 2030”*

- 2) Μερτζάνης Χαρίλαος (Διευθυντής Μελετών της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς) (2007), «Διαφορές μεταξύ ISD και MiFID και εποπτικές επιπτώσεις», Αθήνα, *Investment Research and Analysis Journal*
- 3) Μερτζάνης Χαρίλαος (Διευθυντής Μελετών της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς) (2007), « Η ευρωπαϊκή οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων 2004/39/EK (MiFID) : Βασικές ρυθμίσεις και ζητήματα προσαρμογής των ΕΠΕΥ», Αθήνα, *Investment Research and Analysis Journal*
- 4) Ορφανίδης Δημήτριος (Πρωτοδίκης, Αναπληρωματικός Καθηγητής Εργατικού και Κοινοτικού Δικαίου της Σχολής Αξιοματικών της ΕΛ.ΑΣ, Αναπληρωματικό Μέλος του Τριμελούς Συμβουλίου Διοίκησης του Πρωτοδικείου Αθηνών), «*Η Οδηγία 2004/39/EK (MiFID) – Σκοπός και Έννομες Συνέπειες*»,
- 5) Παναγόπουλος Θάνος (2008), «Η Ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instrumenst Directive - MiFID). Βασικές επιπτώσεις στις Ευρωπαϊκές Κεφαλαιαγορές και η σχέση της με την Ευρωπαϊκή Οικονομική Ολοκλήρωση», *Άρθρο για την Ένωση Ελλήνων Θεσμικών Επενδυτών*»
- 6) Goodhart Charles (2000), “The Organisational Structure of Banking Supervision”, *Economic Notes*, Vol. 31, Issue 1, Pages 1-32
- 7) Markowitz Harry (1952), “Portfolio Selection”, *The Journal of Finance*, Vol. 7, No. 1, pp. 77-91
- 8) Mehran Hamid & Stulz Rene (2007), “The economics of conflicts of interest in financial institutions”, *Journal of Financial Economics*, Volume 85, Issue 2, Pages 267-296
- 9) **Patrick Bolton, Xavier Freixas and Joel Shapiro** (2007), “Conflicts of interest, information provision, and competition in the financial services industry”, *Journal of Financial Economics*, Volume 85, Issue 2, Pages 297-330

III. Οδηγίες – Νόμοι

- 1) **Οδηγία 2003/6/EK** «για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)» (Market Abuse Directive-MAD)
- 2) **Οδηγία 2004/39/EK** « για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων» (Markets in Financial Instruments Directive- MiFID)
- 3) **Οδηγία 2006/73/EK** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων . καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας»
- 4) **Οδηγία 2006/70/EK** Άρθρο 2, «Πολιτικώς εκτεθειμένα πρόσωπα»
- 5) **Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1287/2006** « για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, όσον αφορά τις υποχρεώσεις τήρησης αρχείων για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, τη γνωστοποίηση συναλλαγών, τη διαφάνεια της αγοράς, την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της οδηγίας αυτής»
- 6) Ανακοίνωση της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο : **COM (2004) 207 / 30.3.2004** «για κανονιστικές ρυθμίσεις για τους θεματοφύλακες των ΟΣΕΚΑ στα κράτη μέλη : επισκόπηση και δυνατές εξελίξεις»
- 7) **N.3606/2007** (ΦΕΚ Α 195/17.08.2007) : «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις»
- 8) **N. 3340/2005** (ΦΕΚ 112/Α'/10.5.2005) : «Για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς »
- 9) **N.2331/95** (ΦΕΚ 173/24.8.95) :«Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες»

- 10) **Σχέδιο Νόμου 2007** για τις «Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων και άλλες διατάξεις», Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή της Ελλάδος
- 11) **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2577/2006** : «Πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων».
- 12) **Τράπεζα της Ελλάδος, Πράξη Διοικητή Αριθμ. 2597/2007** : «Τροποποίηση και συμπλήρωση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, σχετικά με το πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης της οργάνωσης και των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και σχετικές αρμοδιότητες των διοικητικών τους οργάνων»
- 13) **Απόφαση 23/404/22.11.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς** : «Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας»
- 14) **Απόφαση 2/452/1.11.2007 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς** : «Οργανωτικές απαιτήσεις για τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ»
- 15) **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Οδηγός για τους επενδυτές** (ΕΚ 2008), «Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID»

IV. Άλλες πηγές

- 1) Ενημερωτικά έντυπα από: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Εθνική Π&Κ Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ, Τράπεζα Πειραιώς, Probank, Marfin Egnatia Bank, Eurobank EFG, Τράπεζα Κύπρου, Citibank, Επενδυτική Τράπεζα της Ελλάδος, Εμπορική Τράπεζα,
- 2) www.hcmc.gr, www.hba.gr, www.europa.eu.int, www.bankofgreece.gr