ΣΗΜΕΙΩΜΑ
για τις Επενδύσεις σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα και τους Συναφείς Κινδύνους

Αυτή η ανακοίνωση σας παρέχεται, σε συμμόρφωση προς το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο. Το παρόν Σημείωμα περιέχει πληροφορίες για τις Επενδύσεις σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα και περιλαμβάνει ενημέρωση και προειδοποιήσεις για τους κινδύνους με τους οποίους συνδέονται αυτές οι Επενδύσεις, προκειμένου να τους αξιολογήσετε και να λάβετε τις επενδυτικές σας αποφάσεις. Το παρόν Σημείωμα δεν μπορεί να περιγράψει όλους τους κινδύνους και τις σημαντικές πλευρές των Επενδύσεων σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα. Δεν θα πρέπει να διεξάγετε συναλλαγές με προϊόντα για τα οποία δεν κατανοείτε την φύση τους και το εύρος της έκθεσης σας στον κίνδυνο και στις πιθανές ζημίες. Πρέπει να διασφαλίζετε ότι η επένδυση σας σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα είναι ανάλογη με τα επενδυτικά σας κριτήρια και σκοπούς. Παρόλο που μπορούν να χρησιμοποιηθούν διάφοροι τίτλοι, τεχνικές και χρηματιστηριακοί δείκτες για τη διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου, μερικά από αυτά τα προϊόντα δεν είναι κατάλληλα για πολλούς επενδυτές. Οι διαφορετικές Επενδύσεις σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα περιλαμβάνουν διαφορετικά επίπεδα έκθεσης στον κίνδυνο και για να αποφασίσετε εάν θα κάνετε συναλλαγές σε τέτοιες Επενδύσεις σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα, θα πρέπει να γνωρίζετε τα παρακάτω:

Ι. Γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι

Παρακάτω παρατίθενται ενδεικτικά οι επενδυτικοί κίνδυνοι, οι οποίοι συνδέονται με τη γενική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των εκδοτών, που εκδίδουν Χρηματοπιστωτικά Μέσα, τα οποία αποτελούν αντικείμενο της επένδυσης και για το λόγο αυτό χαρακτηρίζονται ως "γενικοί". Ένας ή συνδυασμός αυτών των κινδύνων μπορεί να επηρεάσουν την αξία μιας επένδυσης. Παρά τις προσπάθειες των ανωτέρω οργανισμών για την αποφυγή τέτοιων κινδύνων, δεν είναι πάντα δυνατό να αποφευχθούν, είτε συνδέονται με συγκεκριμένα Χρηματοπιστωτικά Μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς.

1. Συστημικός κίνδυνος (systemic risk)

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

2. Πολιτικός κίνδυνος (political risk)

Οι διεθνείς πολιτικές, διπλωματικές, στρατιωτικές εξελίξεις δύνανται να επηρεάσουν την πορεία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών, π.χ. πολιτική ανωμαλία, εκλογή κυβέρνησης και ειδικότερες κυβερνητικές επιλογές σε νευραλγικούς τομείς της κοινωνικής και οικονομικής ζωής μιας χώρας μπορούν να επηρεάσουν την τιμή των Χρηματοπιστωτικών Μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χώρα αυτή ή των επιχειρήσεων που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται εκεί.

3. Κίνδυνος πληθωρισμού (inflation risk)

Η πορεία του πληθωρισμού (Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή) μπορεί να επηρεάσει την πραγματική αξία του επενδυόμενου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων.

4. Συναλλαγματικός κίνδυνος

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

5. Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)

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

6. Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)

Η αδυναμία εκπλήρωσης συμβατικών υποχρεώσεων ενός εκ των συμβαλλομένων δύναται να προκαλέσει ζημία. Η επίδραση του πιστωτικού κινδύνου είναι πολλαπλή: Μπορεί να αφορά εκδότη - και κατά συνέπεια τα Χρηματοπιστωτικά του Μέσα - πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ - και, κατά συνέπεια, να πλήξει τη φερεγγυότητα του.

7. Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Μεταβολές στην αγορά δύνανται να προκαλέσουν μείωση της αξίας ενός Χρηματοπιστωτικού Μέσου. Οι συνηθέστεροι παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι οι εξής:

(α) Κίνδυνος μετοχών, ήτοι ο κίνδυνος να μεταβληθούν οι τιμές των μετοχών συνεπεία διαφόρων παραγόντων, (β) Κίνδυνος επιτοκίου (βλ. ανωτέρω υπό 5), (γ) Συναλλαγματικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών (βλ. ανωτέρω υπό 4), (δ) Κίνδυνος εμπορευμάτων, που αφορά τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών των εμπορευμάτων, όπως των μετάλλων ή του σίτου.

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

8. Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)

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

9. Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)

Γεννάται λόγω εφαρμογής ανεπαρκών εσωτερικών διαδικασιών, προσωπικού και πληροφορικών ή επικοινωνιακών συστημάτων, καθώς και λόγω εξωτερικών παραγόντων, όπως φυσικές καταστροφές ή τρομοκρατικές επιθέσεις. Οι προαναφερθέντες παράγοντες δύνανται να επηρεάσουν τον διακανονισμό των συναλλαγών ή να μειώσουν την αξία της συναλλαγής. Ενδεικτικά αναφέρονται οι κίνδυνοι κατάρρευσης των τεχνικών συστημάτων μιας οργανωμένης αγοράς ή μιας ΕΠΕΥ, ο κίνδυνος ακατάλληλης διοίκησης μίας εταιρείας με τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο κλπ.

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

Ο εν λόγω κίνδυνος πηγάζει:

(α) Από μεταβολές στο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τις αγορές, τις συναλλαγές σε αυτές τις αγορές, τη φορολόγηση των επενδύσεων που διενεργούνται σε μία συγκεκριμένη αγορά. Οι μεταβολές αυτές δύνανται να επηρεάσουν πολλαπλώς τις επενδύσεις. (β) Από νομικά προβλήματα σε θέματα εκτέλεσης των συμβάσεων, που προκύπτουν ιδίως λόγω ασαφών, αόριστων και γενικών νομοθετικών διατάξεων.

11. Κίνδυνος συστημάτων διαπραγμάτευσης

Προσωρινή βλάβη ή διακοπή λειτουργίας στο Σύστημα Διαπραγμάτευσης της ρυθμιζόμενης αγοράς ή στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) ενδέχεται να προκαλέσει διαταραχή στην ομαλή λειτουργία της αγοράς και βλάβη στα συμφέροντα των επενδυτών, ιδίως στην περίπτωση που κάποιος επενδυτής προσδοκά να κλείσει ανοικτή του θέση.

12. Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk)

Ειδικότερη μορφή πιστωτικού κινδύνου που προκύπτει λόγω μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων των αντισυμβαλλομένων που συμμετέχουν σε συστήματα πληρωμών και διακανονισμού συναλλαγών επί Χρηματοπιστωτικών Μέσων.

13. Κίνδυνος συγκέντρωσης (concentration risk)

Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει όλα τα χρηματικά του διαθέσιμα σε ένα μόνον Χρηματοπιστωτικό Μέσο.

14. Κίνδυνος μόχλευσης (leverage risk)

Ο όρος «μόχλευση» χρησιμοποιείται για να περιγράψει τρόπους ή στρατηγικές πολλαπλασιασμού των δυνητικών κερδών ή ζημιών, π.χ. με δανεισμό χρημάτων ή χρήση προϊόντων όπως τα παράγωγα. Η επένδυση σε προϊόντα με μόχλευση ενδεχομένως να φέρει μεγαλύτερες αποδόσεις, αλλά πρέπει να γνωρίζετε ότι η μόχλευση μπορεί επίσης εύκολα να πολλαπλασιάσει τις ζημιές.

II. Κίνδυνοι ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων

Η Εταιρεία παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες που οδηγούν σε συναλλαγές επί των ακόλουθων Χρηματοπιστωτικών Μέσων, τα οποία ενέχουν τους εξής βασικούς κινδύνους:

ΙΙ.1.Μετοχές

Η μετοχή είναι ένα εργαλείο που αντιπροσωπεύει τα δικαιώματα ενός μετόχου σε μια εταιρεία. Οι μετοχές μπορεί να εκδίδονται σε ανώνυμη ή ονομαστική μορφή. Μία μετοχή αντιπροσωπεύει ένα μέρος του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας. Οι πληρωμές μερισμάτων και η αύξηση της αξίας της μετοχής είναι πιθανό να συμβούν, αλλά αυτό δεν είναι εγγυημένο. Ο μέτοχος έχει οικονομικά και ιδιοκτησιακά δικαιώματα, τα οποία καθορίζονται από το νόμο και το καταστατικό της εταιρείας. Οι συναλλαγές με μετοχές μπορεί να ενέχουν κινδύνους οι οποίοι περιλαμβάνουν αλλά δεν περιορίζονται στα ακόλουθα:

(α) Εταιρικός κίνδυνος: Ένας αγοραστής μετοχών δεν δανείζει κεφάλαια στην εταιρεία, αλλά γίνεται συνιδιοκτήτης της εταιρείας. Έτσι, αυτός ή αυτή, μετέχει στην ανάπτυξη της εταιρείας, όπως και στις πιθανότητες για κέρδη και ζημίες, κάτι το οποίο καθιστά δύσκολο να γίνει κάποια πρόβλεψη για την απόδοση μιας τέτοιας επένδυσης. Σε μια εξεζητημένη περίπτωση, η εταιρεία μπορεί να κηρύξει πτώχευση, με αποτέλεσμα τον αφανισμό του συνόλου των επενδυμένων ποσών.

(β) Κίνδυνος μεταβολής της τιμής: Οι τιμές των μετοχών μπορεί να υποστούν απρόβλεπτες διακυμάνσεις, προκαλώντας κίνδυνο ζημίας. Οι τιμές αυξομειώνονται βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, χωρίς να είναι δυνατός ο προσδιορισμός της διάρκειας αυτών των περιοδικών επαναλήψεων. Ο γενικός κίνδυνος αγοράς πρέπει να εξαλειφθεί από τον συγκεκριμένο κίνδυνο που συνδέεται με την ίδια την εταιρεία. Και οι δύο κίνδυνοι, από κοινού ή ξεχωριστά, επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών.

(γ) Μερισματικός κίνδυνος: Το μέρισμα ανά μετοχή εξαρτάται κυρίως από τα κέρδη που διανέμει η εταιρεία και από τη μερισματική πολιτική της. Στην περίπτωση χαμηλών κερδών ή ζημίας, οι πληρωμές των μερισμάτων μπορεί να μειωθούν ή να μη γίνουν καθόλου.

(δ) Κίνδυνος ρευστότητας: Η μειωμένη εμπορευσιμότητα στην αγορά, είναι δυνατό να επηρεάσει αρνητικά την πιθανότητα επίτευξης δίκαιης τιμής, να δημιουργήσει καθυστερήσεις ή να καθιστά πολύ

δύσκολη την ρευστοποίηση μετοχών καθώς και να «διευκολύνει» πρακτικές κερδοσκοπίας και χειραγώγησης των μετοχών.

ΙΙ.2.Ομόλογα

Τα ομόλογα είναι διαπραγματεύσιμοι χρεωστικοί τίτλοι, οι οποίοι εκδίδονται σε ονομαστική ή ανώνυμη μορφή από μια εταιρεία ή ένα κυβερνητικό σώμα σε πιστωτές. Η διάρκεια του χρέους, όπως και οι όροι και οι προϋποθέσεις της εξόφλησης, καθορίζονται προκαταβολικά. Εκτός και αν ορίζεται διαφορετικά, το ομόλογο εξοφλείται κατά την ημερομηνία λήξης του. Οι πληρωμές του τόκου των ομολόγων μπορεί να είναι είτε (i) σταθερές για όλη τη διάρκεια, είτε (ιι) μεταβλητές και συχνά συνδεδεμένες με δείκτες αναφοράς (πχ. FIBOR ή LIBOR). Ο αγοραστής ενός ομολόγου (ο πιστωτής) έχει αξίωση απέναντι στον εκδότη (ο οφειλέτης). Οι συναλλαγές με ομόλογα μπορεί να ενέχουν κινδύνους οι οποίοι περιλαμβάνουν αλλά δεν περιορίζονται στα ακόλουθα:

(α) Κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης χρεών (insolvency risk): Ο εκδότης μπορεί να καταστεί προσωρινά ή μόνιμα αφερέγγυος, με αποτέλεσμα την αδυναμία του να πληρώσει τον τόκο ή να εξαγοράσει το ομόλογο. Η φερεγγυότητα ενός εκδότη μπορεί να αλλάξει λόγω ενός ή περισσοτέρων παραγόντων, συμπεριλαμβανομένων της εκδότριας εταιρείας, του οικονομικού τομέα του εκδότη ή/και της οικονομικής και πολιτικής κατάστασης των εμπλεκόμενων χωρών. Η επιδείνωση της φερεγγυότητας του εκδότη θα επηρεάσει την τιμή των χρεογράφων που εκδίδει.

(β) Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk): Η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις κινήσεις των επιτοκίων έχει ως αποτέλεσμα οι αγοραστές των χρεογράφων με σταθερό επιτόκιο να αναλαμβάνουν τον κίνδυνο μιας πτώσης της αξίας των χρεογράφων, εάν ανέβουν τα επιτόκια. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια του δανείου και όσο χαμηλότερο είναι το επιτόκιο, τόσο μεγαλύτερη είναι η ευαισθησία του ομολόγου σε μια άνοδο των επιτοκίων της αγοράς.

(γ) Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk): Η αξία ενός ομολόγου θα πέσει στην περίπτωση αθέτησης μιας υποχρέωσης ή της χαμηλής αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας του εκδότη. Γενικά, όσο υψηλότερο είναι το σχετικό επιτόκιο (εννοείται, σχετικά με το επιτόκιο ενός χρεογράφου μηδενικού κινδύνου, παρεμφερούς λήξης και δομής επιτοκίου), τόσο μεγαλύτερος είναι ο πιστωτικός κίνδυνος που διαβλέπει ο εκδότης.

(δ) Κίνδυνος πρόωρης εξόφλησης (prepayment risk): Ο εκδότης ενός ομολόγου μπορεί να συμπεριλάβει έναν όρο που να επιτρέπει την πρόωρη εξόφληση του ομολόγου εάν π.χ. πέσουν τα επιτόκια της αγοράς. Αυτή η πρόωρη εξόφληση μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα μια αλλαγή στην αναμενόμενη απόδοση.

(ε) Κίνδυνοι που ενέχονται συγκεκριμένα σε ομόλογα που εξοφλούνται με έκδοση επιταγών: Τα ομόλογα που εξοφλούνται με έκδοση επιταγών έχουν μία λήξη η οποία είναι δύσκολο να προσδιοριστεί, οπότε μπορεί να προκύψουν απροσδόκητες αλλαγές στην απόδοση αυτών των ομολόγων.

(στ) Κίνδυνος ρευστότητας αγοράς (Liquidity risk): Ο κίνδυνος αυτός είναι σημαντικός σε περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να ρευστοποιήσει το ομόλογο πριν από τη λήξη του. Στην περίπτωση αυτή, ελλείψει εμπορευσιμότητας, μπορεί να επιτύχει χαμηλότερη τιμή. Ο τόπος εκτέλεσης της εντολής, αν πχ εκτελείται εντός ή εκτός οργανωμένης αγοράς, δύναται να επηρεάζει την εμπορευσιμότητα.

(ζ) Κίνδυνοι που ενέχονται σε συγκεκριμένους τύπους ομολόγων: Επιπλέον κίνδυνοι μπορούν να συνδεθούν με ορισμένους τύπους ομολόγων, για παράδειγμα γραμμάτια κυμαινόμενου επιτοκίου, γραμμάτια αντιστρόφως κυμαινόμενου επιτοκίου, ομολογίες χωρίς τοκομερίδια (τελικής απόδοσης), ομόλογα σε ξένο νόμισμα, μετατρέψιμες ομολογίες, αντιστρόφως μετατρέψιμα χρεόγραφα, τιμαριθμοποιημένες ομολογίες και ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης. Για ότι αφορά αυτές τις ομολογίες, συνίσταται να διερευνήσετε τους κινδύνους που αναφέρονται στο διαφημιστικό φυλλάδιο της έκδοσης και να μην αγοράσετε τέτοια χρεόγραφα πριν κατανοήσετε πλήρως όλους τους κινδύνους. Για ότι αφορά τα ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης, συνίσταται να ζητήσετε να μάθετε για την κατάταξη της ομολογίας σε σύγκριση με τις άλλες ομολογίες του εκδότη. Όντως, εάν ο εκδότης χρεοκοπήσει, αυτά τα ομόλογα θα εξοφληθούν μόνο μετά την αποπληρωμή όλων των πιστωτών που βρίσκονται πιο ψηλά στην κατάταξη και ενέχεται ο κίνδυνος να μην αποζημιωθείτε. Στην περίπτωση των αντιστρόφως μετατρέψιμων χρεογράφων, ενέχεται ο κίνδυνος να μην αποζημιωθείτε πλήρως, αλλά να λάβετε ένα ποσό κατά τη λήξη, ίσο με τα υποκείμενα χρεόγραφα.

Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δίνεται σε σύνθετα ομόλογα, όπως λ.χ. τα μετατρέψιμα ομόλογα, τα ομόλογα μειωμένης διασφάλισης, τα συνδεδεμένα με τον πιστωτικό κίνδυνο ομόλογα, ομόλογα που ενσωματώνουν παράγωγα (βασίζονται στην αξία ενός άλλου Χρηματοπιστωτικού Μέσου ή κάποιου άλλου υποκείμενου χρηματοπιστωτικού περιουσιακού στοιχείου ή δείκτη, όπως ξένα νομίσματα ή επιτόκια, με σκοπό να παραχθεί ή να ενισχυθεί μια ορισμένη επενδυτική στρατηγική καθώς και να αντισταθμιστούν, ή να συμψηφιστούν, ορισμένοι κίνδυνοι).

ΙΙ.3.Ξένες Αγορές και Τίτλοι Εκφρασμένοι σε Ξένο Νόμισμα

Οι συναλλαγές σε ξένες αγορές, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται και οι χρηματοοικονομικές αγορές αναπτυσσόμενων χωρών (οι **Αναδυόμενες Αγορές**), ενέχουν διαφορετικούς κινδύνους από τις συναλλαγές στις αγορές ανεπτυγμένων χωρών. Επειδή μέσω της Εταιρείας μας έχετε την δυνατότητα να επενδύσετε σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα που διαπραγματεύονται σε λοιπές αγορές εκτός Ελλάδος, η Εταιρεία μας, κατόπιν αιτήματος σας, θα σας ενημερώνει για τους σχετικούς κινδύνους τόσο των αγορών αυτών όσο και των επιμέρους Χρηματοπιστωτικών Μέσων. Θα πρέπει να γνωρίζετε πάντως ότι

το ενδεχόμενο κέρδος ή ζημία από συναλλαγές σε ξένες αγορές ή σε συμβόλαια και τίτλους εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα θα επηρεαστεί από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ότι οι επενδύσεις σε Αναδυόμενες Αγορές εκτίθενται σε επιπλέον κινδύνους, συμπεριλαμβανομένου του αυξανόμενου πληθωρισμού, των διακυμάνσεων των επιτοκίων, των δυσμενών νόμων επαναπατρισμού και των δημοσιονομικών μέτρων και του μακροοικονομικού και του πολιτικού κινδύνου.

ΙΙ.4.Αμοιβαία Κεφάλαια

Η επένδυση σε οποιοδήποτε Αμοιβαίο Κεφάλαιο ενέχει ένα βαθμό κινδύνου, όπως αυτοί ενδεικτικά αναφέρονται πιο κάτω. Οι πιθανοί επενδυτές πρέπει να μελετήσουν τα ενημερωτικά δελτία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων πριν πραγματοποιήσουν την επένδυσή τους και θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους ότι οι προηγούμενες αποδόσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Ενδεχόμενοι Επενδυτικοί κίνδυνοι:

(α) Κίνδυνος Αγοράς (market risk),

Η απόδοση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου επηρεάζεται από αβεβαιότητες, διεθνείς, τοπικές, πολιτικές και οικονομικές,

(β) Κίνδυνος επιτοκίων (interest rate risk),

Μεταβολή επιτοκίων επηρεάζει την απόδοση Αμοιβαίων Κεφαλαίων που επενδύουν το ενεργητικό τους σε ομολογίες ή άλλους τίτλους σταθερού εισοδήματος,

(γ) Πιστωτικός Κίνδυνος (credit risk),

Κίνδυνος μη καταβολής τόκων ή κεφαλαίου από τον εκδότη ομολογιών και μείωση πιστοληπτικής ικανότητας εκδότη είναι ενδεικτικά δύο κίνδυνοι που μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την απόδοση Αμοιβαίου Κεφαλαίου που έχει επενδύσει σε τέτοιους τίτλους,

(δ) Συναλλαγματικός κίνδυνος (foreign exchange risk).

Όταν οι επενδύσεις γίνονται σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης και οι αλλαγές νομισματικών ισοτιμιών επηρεάσουν αρνητικά την απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

(ε)Κίνδυνος υποκείμενου προϊόντος (Risk connected to underlying assets)

Μία μικρή μεταβολή στην τιμή του υποκείμενου προϊόντος, ενδέχεται να επιφέρει σημαντική μεταβολή στην τιμή του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

(στ) Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity risk)

Προσπάθεια ρευστοποίησης ενός τίτλου σε μια αγορά όπου δεν υπάρχει αντίστοιχη ζήτηση, ενδέχεται να προκαλέσει μεγάλες αυξομειώσεις στην τιμή του τίτλου. Τίτλοι με μεγάλη εμπορευσιμότητα ενέχουν μικρότερο κίνδυνο ρευστότητας.

ΙΙ.5.Παράγωγα

Οι συναλλαγές σε παράγωγα ενέχουν μεγάλο βαθμό κινδύνου. Το ποσό του κεφαλαίου του επενδυτή (initial margin) είναι μικρό σε σχέση με την υποκείμενη αξία του συμβολαίου παραγώγων και λόγω αυτής της μόχλευσης οι απώλειες ενδέχεται να είναι δυσανάλογα μεγάλες. Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τους κινδύνους που διέπουν τις συναλλαγές σε παράγωγα προϊόντα, αναφέρονται στην ξεχωριστή σύμβαση επί παραγώγων της Εταιρείας μας, την οποία πρέπει να υπογράψει ο πελάτης ο οποίος επιθυμεί τέτοιες συναλλαγές.

ΙΙΙ. Αναβολές Διαπραγματεύσεων

Υπό ορισμένες συνθήκες, είναι πιθανό η διαπραγμάτευση ενός Χρηματοπιστωτικού Μέσου να είναι δυσχερής ή αδύνατη με συνέπεια ο επενδυτής να μην είναι σε θέση να πραγματοποιήσει το σύνολο ή μέρος της εντολής του. Για παράδειγμα, έντονες διακυμάνσεις, δυσμενείς ή ανεξακρίβωτες πληροφορίες που επηρεάζουν την κανονική διακύμανση των τιμών ενδέχεται να επιφέρουν από τις αρμόδιες αρχές την οριστική ή προσωρινή διακοπή διαπραγμάτευσης με συνέπεια προσωρινή ή οριστική απώλεια του συνόλου της επένδυσης σε αυτόν τον τίτλο.

IV. Μη άμεσα ρευστοποιήσιμες Επενδύσεις

Ενδέχεται επένδυση σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα να μην είναι εύκολα και άμεσα ρευστοποιήσιμη. Αυτό εξαρτάται από τους όρους έκδοσης του Χρηματοπιστωτικού Μέσου όπως εταιρικές ομολογίες με προκαθορισμένες ημερομηνίες προεξόφλησης ή Χρηματοπιστωτικά Μέσα που δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές αλλά μέσω ειδικών διαπραγματευτών.

V. Ειδικοί Κίνδυνοι για Σύνθετα Χρηματοπιστωτικά Προϊόντα

V.1.Ενα προϊόν είναι πιθανό να θεωρείται σύνθετο αν το προϊόν αυτό:

- είναι παράγωγο προϊόν ή περιλαμβάνει παράγωγο προϊόν (παράγωγο προϊόν καλείται ένα Χρηματοπιστωτικό Μέσο η αξία του οποίου βασίζεται στην αξία ενός άλλου Χρηματοπιστωτικού Μέσου, ή κάποιου άλλου υποκείμενου χρηματοπιστωτικού περιουσιακού στοιχείου ή δείκτη, όπως ξένα νομίσματα ή επιτόκια – συχνά εντάσσονται σε ένα χρηματοπιστωτικό προϊόν με σκοπό να παραχθεί ή να ενισχυθεί μια ορισμένη επενδυτική στρατηγική, καθώς και να αντισταθμιστούν, ή να συμψηφιστούν, ορισμένοι κίνδυνοι)·
- περιλαμβάνει υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία ή δείκτες που δεν αποτιμώνται εύκολα, ή των οποίων οι τιμές ή οι αξίες δεν διατίθενται στο ευρύ κοινό·
- έχει καθορισμένη διάρκεια επένδυσης, π.χ. κυρώσεις σε περίπτωση πρόωρης απόσυρσης οι οποίες δεν διευκρινίζονται ξεκάθαρα·
- χρησιμοποιεί πολλαπλές μεταβλητές ή σύνθετους μαθηματικούς τύπους για τον υπολογισμό της απόδοσης της επένδυσης·
- περιλαμβάνει εγγυήσεις ή προστασία κεφαλαίου οι οποίες ισχύουν υπό προϋποθέσεις ή έχουν μερικό χαρακτήρα, ή οι οποίες ενδέχεται να αρθούν εφόσον μεσολαβήσουν ορισμένα γεγονότα.

Τα ακόλουθα συγκεκριμένα προϊόντα είναι παραδείγματα προϊόντων που θα πρέπει να θεωρούνται ως σύνθετα: κινητές αξίες προερχόμενες από τιτλοποίηση, είδη ομολόγων όπως τα μετατρέψιμα ή τα μειωμένης διασφάλισης ομόλογα, πιστοποιητικά, συμβάσεις επί διαφορών (CFDs), ομόλογα συνδεδεμένα με τον πιστωτικό κίνδυνο, δομημένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, δικαιώματα αγοράς μετοχών σε καθορισμένη τιμή (warrants), ορισμένα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETF's) με τα παραπάνω χαρακτηριστικά.

V.2.Βασικοί κίνδυνοι που ενέχουν οι επενδύσεις σε σύνθετα προϊόντα;

(α) Κίνδυνος ρευστότητας

Ως κίνδυνος ρευστότητας ορίζεται ο κίνδυνος να μην μπορείτε να ρευστοποιηθεί εύκολα το προϊόν αν χρειαστεί πριν από τη λήξη του. Αν το προϊόν δεν έχει ρευστότητα, είναι πολύ πιθανό ο επενδυτής να υποχρεωθεί να πουλήσει το προϊόν σε τιμή πολύ χαμηλότερη έναντι της τιμής αγοράς (χάνοντας, επομένως, χρήματα) ή να μην καταφέρει καν να το πουλήσει.

(β) Κίνδυνος μόχλευσης

Ο όρος «μόχλευση» χρησιμοποιείται για να περιγράψει τρόπους ή στρατηγικές πολλαπλασιασμού των δυνητικών κερδών ή ζημιών, π.χ. με δανεισμό χρημάτων ή χρήση προϊόντων όπως τα παράγωγα. Η επένδυση σε προϊόντα με μόχλευση μπορεί να πετύχει ενδεχομένως μεγαλύτερες αποδόσεις, αλλά μπορεί επίσης εύκολα να πολλαπλασιάσει τις ζημιές.

(γ) Κίνδυνος αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς είναι ο καθημερινός κίνδυνος απωλειών που απορρέει από τις διακυμάνσεις στις τιμές της αγοράς. Τα σύνθετα προϊόντα μπορεί να εκθέσουν σε διάφορους κινδύνους αγοράς επειδή πολλές φορές είναι σχεδιασμένα για επένδυση σε διαφορετικές αγορές υποκείμενων μέσων (π.χ. μετοχές, επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες, εμπορεύματα).

(δ) Πιστωτικός κίνδυνος

Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος να χρεοκοπήσει ο εκδότης του προϊόντος ή μια εταιρεία με την οποία συναλλάσσεται και, ως εκ τούτου, να αδυνατεί να εκπληρώσει τις συμβατικές υποχρεώσεις του για αποπληρωμή της επένδυσής.

Ορισμένα προϊόντα αξιολογούνται από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Προκειμένου να επενδύσετε σε αξιολογημένο προϊόν, θα πρέπει να βεβαιωθείτε ότι κατανοείτε τι σημαίνουν οι αξιολογήσεις. Μια χαμηλή αξιολόγηση θα επεσήμανε ότι υπάρχει μεγαλύτερος κίνδυνος χρεοκοπίας του εκδότη, και υψηλότερος κίνδυνος να μην πάρετε πίσω τα χρήματα που επενδύσατε. Μια υψηλή αξιολόγηση υποδεικνύει λιγότερες πιθανότητες χρεοκοπίας του εκδότη, αλλά δεν σημαίνει κατ' ανάγκη ότι η επένδυση θα έχει την προσδοκώμενη απόδοση. Θα πρέπει επίσης να γνωρίζετε ότι η αξιολόγηση ενός εκδότη ενδέχεται να αλλάξει κατά τον χρόνο ζωής του προϊόντος.

(ε) Κόστος σύνθετης δομής

Οι σύνθετες δομές σε ένα προϊόν μπορεί να σημαίνουν ότι το προϊόν έχει υψηλότερο κόστος επειδή πληρώνετε για τα υποκείμενα χαρακτηριστικά του προϊόντος. Επίσης, οι αμοιβές και οι προμήθειες ενσωματώνονται συνήθως στη δομή του προϊόντος και, συνεπώς, δεν είναι άμεσα εμφανείς.

VI. Ειδικοί κίνδυνοι για τα Χρηματοπιστωτικά Μέσα δεκτικά υπαγωγής στο καθεστώς εξυγίανσης

VI.1. Εισαγωγικά

Οι αρχές εξυγίανσης δύνανται, μεταξύ άλλων, να ασκούν και να εφαρμόζουν τις εξουσίες και τα εργαλεία εξυγίανσης (resolution) προβληματικών (failing) πιστωτικών ή άλλων ιδρυμάτων που προβλέπονται στην σχετική νομοθεσία

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

VI.2. Επίμαχα Χρηματοπιστωτικά Μέσα

Τα Χρηματοπιστωτικά Μέσα που υπάγονται στο καθεστώς εξυγίανσης είναι όλα τα μη εξασφαλισμένα Χρηματοπιστωτικά Μέσα ιδρύματος ή οντότητας. Στον ορισμό αυτό ενδεικτικά υπάγονται:

α) πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων (ΕΠΕΥ) που είναι εγκατεστημένα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ),

β) χρηματοδοτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στην ΕΕ, όταν το χρηματοδοτικό ίδρυμα είναι θυγατρική επιχείρηση πιστωτικού ιδρύματος ή επιχείρησης επενδύσεων,

γ) χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών, μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών και μεικτές εταιρείες συμμετοχών που είναι εγκατεστημένες στην ΕΕ,

δ) μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες στην ΕΕ, μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές

εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες στην ΕΕ.
Ως Χρηματοπιστωτικά Μέσα νοούνται τα μη εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν τα ως άνω ιδρύματα και οντότητες και τα οποία υπάγονται στη MiFID, όπως ενδεικτικά μετοχές, ομολογίες, κτλ.

VI.3. Συναφείς κίνδυνοι

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

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

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

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

VI.4. Ενδεχόμενες επιπτώσεις για τους επενδυτές

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

Εξάλλου, η έκταση της ενδεχόμενης ζημίας ενός επενδυτή εξαρτάται επίσης σημαντικά από το ύψος και το ποσοστό των απαιτήσεων που κατατάσσονται στην ίδια ή σε χειρότερη θέση από τη θέση στην οποία κατατάσσεται ο ίδιος με τη δική του απαίτηση. Ειδικότερα, σε περίπτωση υπαγωγής σε εξυγίανση:

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

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

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

δ) Η ρευστότητα της δευτερογενούς αγοράς οποιωνδήποτε χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις ενδέχεται να είναι ευαίσθητη στις διακυμάνσεις στη αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

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

στ) Οι πιστωτές έχουν δικαίωμα αποζημίωσης, εφόσον η αντιμετώπισή τους κατά την εξυγίανση είναι λιγότερο ευνοϊκή από την αντιμετώπιση που θα είχαν υπό την πτωχευτική διαδικασία κατά τις γενικές διατάξεις. Πληρωμές αποζημιώσεων, αν υπάρξουν, ενδέχεται να καθυστερήσουν σημαντικά σε σχέση με τους συμβατικά προβλεπόμενους χρόνους πληρωμών (κατά τον ίδιο τρόπο που ενδέχεται να υπάρξει καθυστέρηση στην ανάκτηση της αξίας σε περίπτωση αφερεγγυότητας).