



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ Ν.Π.Δ.Δ.

Οδηγός για τους επενδυτές

Ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων,
ο οποίος έχει ενσωματώσει την οδηγία MiFID

Μάιος 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	3
Τι περιλαμβάνει ο νόμος 3606/2007 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και πως επηρεάζει τον επενδυτή;	3
Μέρος Πρώτο	5
Πριν από την επένδυση	
1.1 Κατηγοριοποίηση επενδυτών	5
1.2 Είδη παρεχομένων υπηρεσιών	5
1.3 Τι πληροφόρηση λαμβάνει ο επενδυτής πριν επενδύσει;	9
Μέρος Δεύτερο	11
Κατά τη διάρκεια της επένδυσης και μετά την ολοκλήρωσή της	
2.1 Τι συμβαίνει όταν ο επενδυτής δίνει εντολή σε μία εταιρία;	11
2.2 Τι πληροφόρηση λαμβάνει ο επενδυτής κατά τη διάρκεια της επένδυσης και μετά την ολοκλήρωσή της;	11
Μέρος Τρίτο	13
Διαρκείς απαιτήσεις	
3.1 Συγκρούσεις συμφερόντων	13
3.2 Προστασία των περιουσιακών στοιχείων των επενδυτών	13
3.3 Καταγγελίες επενδυτών	13
Επισημάνση	14
Συμπέρασμα	14

Εισαγωγή

Τι περιλαμβάνει ο νόμος για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (ν. 3606/2007) και πως επηρεάζει τον επενδυτή;

Ο οδηγός αυτός απευθύνεται στον επενδυτή που έχει επενδύσει ή σχεδιάζει να επενδύσει σε χρηματοπιστωτικά μέσα. Επεξηγεί τις βασικές αρχές του νέου θεσμικού πλαισίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και πως αυτή επηρεάζει τον επενδυτή κατά τις συναλλαγές του με εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ευρώπη.

Ο επενδυτής μπορεί να έχει έναν ή περισσότερους τραπεζικούς λογαριασμούς, επενδυτικούς λογαριασμούς, στεγαστικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες, συνταξιοδοτικά προγράμματα, αμοιβαία κεφάλαια.

Ο ν. 3606/2007 ισχύει μόνο για τα ακόλουθα χρηματοπιστωτικά μέσα: μετοχές, ομόλογα, παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων. Δεν ισχύει για καταθέσεις, δάνεια και ασφαλιστικά προϊόντα. Για τα προαναφερόμενα χρηματοπιστωτικά μέσα που καλύπτονται από το ν. 3606/2007 οι εταιρίες μπορούν να παρέχουν υπηρεσίες όπως διαχείριση χαρτοφυλακίων για λογαριασμό του επενδυτή, παροχή επενδυτικών συμβουλών και αγορά ή πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, κατόπιν εντολής του επενδυτή.

Ένας από τους βασικούς σκοπούς του νόμου είναι να εναρμονίσει το πλαίσιο προστασίας των επενδυτών σε όλη την Ευρώπη. Ο βαθμός προστασίας του επενδυτή συναρτάται άμεσα με το βαθμό εμπιστοσύνης του αφενός στην εταιρία που του παρέχει τις υπηρεσίες και αφετέρου στις δικές του γνώσεις και την εμπειρία του. Για παράδειγμα, αν οι γνώσεις και η πείρα του επενδυτή δεν είναι επαρκείς και ζητά από την εταιρία να τον συμβουλευθεί ή να λάβει αποφάσεις για λογαριασμό του, τότε πρέπει να του παρασχεθεί ο υψηλότερος βαθμός προστασίας.

Ο ν. 3606/2007 επιβάλλει τρεις γενικές αρχές που ισχύουν για τις εταιρίες που παρέχουν υπηρεσίες όταν συναλλάσσονται με πελάτες τους. Η εταιρία οφείλει:

- **Να ενεργεί έντιμα, δίκαια και με επαγγελματισμό** για τη διασφάλιση των συμφερόντων του επενδυτή, ώστε να τον προστατεύει όταν συναλλάσσεται μαζί της, αφού η εταιρία, ως επαγγελματίας, βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση.
- Να του παρέχει κατάλληλη και κατανοητή πληροφόρηση, η οποία να είναι **ακριβής, σαφής και μη παραπλανητική**. Η πληροφόρηση αυτή βοηθά τον επενδυτή να κατανοήσει τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες, έτσι ώστε, όντας ενημερωμένος, να πάρει αποφάσεις, ενώ παράλληλα διασφαλίζεται ότι δεν λαμβάνει μεροληπτική ή συγκεχυμένη πληροφόρηση.
- Να παρέχει υπηρεσίες **έχοντας λάβει υπόψη τα ατομικά χαρακτηριστικά του επενδυτή**. Έτσι διασφαλίζεται ότι οι επενδύσεις του πελάτη ανταποκρίνονται στο επενδυτικό του προφίλ και στις απαιτήσεις του.

Ο οδηγός αυτός απεικονίζει τα διάφορα στάδια της διαδικασίας μιας επένδυσης καθώς και τον τρόπο που οι εταιρίες οργανώνουν και διενεργούν τις συναλλαγές τους με τους επενδυτές σε καθημερινή βάση. Οι αρχές του ν. 3606/2007 εφαρμόζονται σε κάθε στάδιο της σχέσης μεταξύ της εταιρίας και του επενδυτή.

Στάδια της Επενδυτικής Διαδικασίας

ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ			ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	
Η εταιρία κατηγοριοποιεί τους επενδυτές ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους.	Η εταιρία ζητά από τον επενδυτή συγκεκριμένες πληροφορίες ανάλογα με το είδος της αιτούμενης υπηρεσίας.	Η εταιρία παρέχει πληροφορίες στον επενδυτή, ώστε, όντας ενημερωμένος, να μπορεί να λάβει αποφάσεις	Κάθε εντολή πρέπει να τυγχάνει άμεσου χειρισμού και να εκτελείται με τους καλύτερους δυνατούς όρους για τον επενδυτή.	Η εταιρία αποστέλλει στον επενδυτή επιβεβαιώσεις και περιοδικές ενημερώσεις.
Κατηγορία πελάτη - Ιδιώτης - Επαγγελματίας	Είδη Υπηρεσιών: -Παροχή επενδυτικών συμβουλών -Αγορά και πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, κατόπιν εντολής του επενδυτή -Διαχείριση χαρτοφυλακίων	-Πληροφορίες για το μάρκετινγκ της εταιρίας -Πληροφορίες για την εταιρία, τις υπηρεσίες, τα χρηματοπιστωτικά μέσα, το κόστος και τα έξοδα - Σύμβαση με τον πελάτη	- Χειρισμός εντολών - Βέλτιστη εκτέλεση	-Ενημερώσεις σε πελάτες
ΔΙΑΡΚΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ - Συγκρούσεις συμφερόντων - Προστασία των περιουσιακών στοιχείων επενδυτών - Αντιμετώπιση καταγγελιών				

Μέρος Πρώτο **Πριν από την επένδυση**

1.1 Κατηγοριοποίηση επενδυτών

Η εταιρία, πριν την παροχή οποιασδήποτε επενδυτικής υπηρεσίας, πρέπει να κατατάξει τον επενδυτή στην κατηγορία του Ιδιώτη πελάτη ή του Επαγγελματία πελάτη. Η πλειονότητα των επενδυτών συνήθως κατηγοριοποιούνται ως Ιδιώτες πελάτες.

Ο επενδυτής ως Ιδιώτης πελάτης λαμβάνει το υψηλότερο επίπεδο προστασίας.

Ο ν. 3606/2007 εξασφαλίζει στους επενδυτές με τις λιγότερες επενδυτικές γνώσεις και πείρα (Ιδιώτες πελάτες) αυξημένη προστασία, σε αντίθεση με τους επενδυτές με περισσότερες επενδυτικές γνώσεις και πείρα (Επαγγελματίες πελάτες), στους οποίους παρέχεται λιγότερη προστασία. Επαγγελματίες πελάτες είναι κυρίως οι τράπεζες, οι κυβερνήσεις, τα συνταξιοδοτικά ταμεία, οι μεγάλες επιχειρήσεις και κατ' εξαίρεση ορισμένα φυσικά πρόσωπα, εφόσον πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Ο επενδυτής, εφόσον πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις, μπορεί να ενταχθεί στην κατηγορία του Επαγγελματία πελάτη προκειμένου να έχει πρόσβαση σε χρηματοπιστωτικά μέσα που δεν είναι διαθέσιμα στους Ιδιώτες πελάτες ή να γίνει πελάτης εταιρίας που δεν συναλλάσσεται με Ιδιώτες πελάτες.

Ο επενδυτής που θέλει να γίνει Επαγγελματίας πελάτης πρέπει να είναι ικανός να λαμβάνει μόνος του επενδυτικές αποφάσεις και να αξιολογεί τους αναλαμβανόμενους κινδύνους, ώστε να μη χρειάζεται υψηλό επίπεδο προστασίας.

Ο επενδυτής που επιλέγει να είναι Επαγγελματίας πελάτης θα απολέσει μέρος της προστασίας που παρέχεται στους Ιδιώτες πελάτες, όπως, για παράδειγμα, θα λαμβάνει λιγότερες πληροφορίες και γνωστοποιήσεις ή προειδοποιήσεις για ορισμένα θέματα. Η εταιρία παρέχει σχετικές διευκρινίσεις στους πελάτες της.

Η εταιρία, πριν χαρακτηρίσει έναν πελάτη ως Επαγγελματία, πρέπει πρώτα να εκτιμήσει εάν η κατηγορία αυτή είναι κατάλληλη γι' αυτόν. Ο σκοπός της αξιολόγησης αυτής είναι να επιβεβαιώσει η εταιρία την ικανότητα του πελάτη ως προς τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων και την κατανόηση των κινδύνων που εμπεριέχονται σε αυτές.

Η εταιρία μπορεί να χαρακτηρίσει ως Επαγγελματία πελάτη τον επενδυτή που πληροί τουλάχιστον δύο από τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- Να διενεργεί συχνά συναλλαγές
- Να κατέχει μεγάλο χαρτοφυλάκιο
- Να έχει εργαστεί στο χώρο των επενδυτικών υπηρεσιών.

1.2 Είδη παρεχομένων υπηρεσιών

Ο επενδυτής συνήθως, λαμβάνει μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες επενδυτικές υπηρεσίες:

- Προσωπικές συστάσεις σχετικά με επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα (επενδυτικές συμβουλές)
- Αγορά ή πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς επενδυτική συμβουλή

- Διαχείριση από την εταιρία περιουσιακών στοιχείων του επενδυτή για λογαριασμό του (διαχείριση χαρτοφυλακίου).

Στο κεφάλαιο αυτό εξηγούνται τα διαφορετικά είδη υπηρεσιών που μπορεί να λαμβάνει ο επενδυτής από τις εταιρίες και οι διαδικασίες που θα ακολουθήσουν οι εταιρίες ώστε να παρέχουν στους επενδυτές την κατάλληλη προστασία.

Επενδυτικές συμβουλές

Ο επενδυτής που πρόκειται να λάβει επενδυτικές συμβουλές βασίζεται περισσότερο στην εμπιστοσύνη που έχει στην εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών απ' όσο στην περίπτωση μιας απλής, χωρίς συμβουλή, συναλλαγής. Γι' αυτό πρέπει να διαθέτει τη βεβαιότητα ότι η εταιρία έχει κατανοήσει τις ατομικές του ανάγκες και συνθήκες ώστε να του συστήσει τα κατάλληλα γι' αυτόν προϊόντα. Ο ν. 3606/2007 απαιτεί να ακολουθείται μία διαδικασία που ονομάζεται **έλεγχος Καταλληλότητας**, κατά την οποία η εταιρία προβαίνει σε μια σειρά ερωτήσεων προς τον επενδυτή προκειμένου να κατανοήσει όσο το δυνατόν καλύτερα τα είδη των επενδύσεων που είναι κατάλληλα για τον επενδυτή.

Ως μέρος του ελέγχου Καταλληλότητας, ο επενδυτής είναι δυνατόν να ερωτηθεί για τα ακόλουθα:

- **Τους επενδυτικούς στόχους του**

Μπορεί να συμπεριλαμβάνονται ερωτήσεις για τη χρονική διάρκεια που επιθυμεί να διατηρήσει την επένδυση, τη διάθεσή του για έκθεση σε κίνδυνο και το επενδυτικό προφίλ του, εάν επιθυμεί να επενδύσει για σταθερή απόδοση ή ανάπτυξη, να διατηρήσει το κεφάλαιό του ασφαλές και να αποφύγει οποιονδήποτε κίνδυνο ή να αποδεχθεί υψηλότερο επίπεδο κινδύνου.

- **Τη χρηματοοικονομική κατάστασή του**

Η πληροφόρηση αναφορικά με τη χρηματοοικονομική του κατάσταση μπορεί να επιτευχθεί μέσω ερωτήσεων σχετικά με τις πηγές και το μέγεθος του τακτικού του εισοδήματος, τα περιουσιακά του στοιχεία, την ακίνητη περιουσία του, τυχόν χρέη και άλλες χρηματοοικονομικές δεσμεύσεις.

- **Τις επενδυτικές γνώσεις και την εμπειρία του**

Οι ερωτήσεις σχετικά με τις επενδυτικές γνώσεις και την εμπειρία μπορεί να αφορούν τα είδη των υπηρεσιών και χρηματοπιστωτικών μέσων που γνωρίζει ο επενδυτής, τη φύση, τον όγκο και τη συχνότητα των προηγούμενων συναλλαγών του, όπως επίσης το επίπεδο της μόρφωσής του, το επάγγελμά του ή το προηγούμενο επάγγελμά του.

Αν η πληροφόρηση από τον επενδυτή είναι ελλιπής, αυτό επηρεάζει την ποιότητα των υπηρεσιών που του παρέχονται από την εταιρία. Συνεπώς, αν μια εταιρία δε λάβει ή δεν μπορέσει να λάβει τις απαραίτητες πληροφορίες για να εκτιμήσει την Καταλληλότητα, τότε δεν μπορεί να παράσχει την υπηρεσία των επενδυτικών συμβουλών.

Συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα χωρίς επενδυτικές συμβουλές

(α) Ο έλεγχος Συμβατότητας

Όταν η εταιρία παρέχει στον επενδυτή την υπηρεσία των επενδυτικών συμβουλών, τότε, όπως έχει αναφερθεί, πρέπει να διασφαλίσει ότι οι συμβουλές είναι κατάλληλες γι' αυτόν.

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 η Εταιρία ακολουθεί μια διαδικασία που ονομάζεται **έλεγχος Συμβατότητας**.

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» ή στην περίπτωση που η συναλλαγή δε διενεργήθηκε κατόπιν πρωτοβουλίας των επενδυτών.

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).

Παραδείγματα «σύνθετων» χρηματοοικονομικών μέσων είναι τα ακόλουθα:

- 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).

Ως μέρος του ελέγχου Συμβατότητας, ο επενδυτής μπορεί να ερωτηθεί για τις γνώσεις και την εμπειρία του σε επενδύσεις.

- Εάν η εταιρία κρίνει ότι ο επενδυτής διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις και πείρα για να κατανοήσει τους κινδύνους που ενέχει μια συναλλαγή, τότε μπορεί να προχωρήσει στη συναλλαγή αυτή.
- Εάν η εταιρία κρίνει είτε ότι ο επενδυτής δε διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις και πείρα ή ότι δεν έχει την κατάλληλη πληροφόρηση ώστε να μπορέσει να διαμορφώσει άποψη, τότε θα τον προειδοποιήσει είτε ότι εκτιμά πως η επικείμενη συναλλαγή δεν είναι κατάλληλη γι' αυτόν ή πως η πληροφόρησή της δεν είναι επαρκής για να αποφανθεί περί της συμβατότητας. Σε περίπτωση που ο επενδυτής επιμένει να διενεργήσει τη συναλλαγή, τότε αποδέχεται και τον κίνδυνο απ' αυτήν.

(β) Συναλλαγή σε «μη σύνθετα» χρηματοπιστωτικά μέσα, μόνο κατόπιν εντολής του πελάτη

Σε ορισμένες περιπτώσεις εκτέλεσης εντολών ή λήψης και διαβίβασης εντολών για λογαριασμό επενδυτών δεν εφαρμόζεται ο έλεγχος Συμβατότητας.

Οι περιπτώσεις στις οποίες δεν εφαρμόζεται ο έλεγχος Συμβατότητας είναι οι ακόλουθες:

- όταν το χρηματοπιστωτικό μέσο της προτεινόμενης συναλλαγής είναι αυτό που ο ν. 3606/2007 αποκαλεί «μη σύνθετο» και

- όταν ο επενδυτής επικοινωνεί με την εταιρία με δική του πρωτοβουλία και η εταιρία δεν απευθύνεται προσωπικά σ' αυτόν με σκοπό να τον επηρεάσει ως προς ένα συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο ή συναλλαγή (για παράδειγμα, όταν δίνονται εντολές αγοράς on-line).

Σε τέτοιες περιπτώσεις δεν απαιτείται απάντηση σε ερωτήσεις για τις γνώσεις και την πείρα του επενδυτή σε επενδύσεις, τη χρηματοοικονομική του κατάσταση ή τους επενδυτικούς του στόχους.

Η εταιρία βέβαια μπορεί να θέτει ερωτήσεις για άλλους σκοπούς, ειδικά εάν πρόκειται για νέο πελάτη.

Η εταιρία προειδοποιεί τον επενδυτή, σε περίπτωση που δεν αξιολογεί τη συμβατότητα της συναλλαγής του.

Διαχείριση χαρτοφυλακίου

Όταν η εταιρία διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή, τότε εκείνος βασίζεται στις αποφάσεις και τις επιλογές της.

Καθώς η εταιρία δεν επικοινωνεί με τον επενδυτή κάθε φορά που επενδύει για λογαριασμό του, είναι σημαντικό να διαθέτει εξαρχής επαρκείς πληροφορίες για αυτόν, ώστε να είναι σε θέση να του παρέχει τη συγκεκριμένη υπηρεσία.

Για να το επιτύχει αυτό, όπως και στην περίπτωση των επενδυτικών συμβουλών παραπάνω, η εταιρία διενεργεί **έλεγχο Καταλληλότητας**.

Εάν ο επενδυτής δε δώσει στην εταιρία επαρκείς πληροφορίες, αυτό επηρεάζει τη φύση των υπηρεσιών που του παρέχονται, με συνέπεια η εταιρία να μην μπορεί να του παρέχει την υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

Το ακόλουθο διάγραμμα αποτελεί μια περίληψη όσων αναπτύχθηκαν στην παράγραφο 1.2.

Ο επενδυτής απευθύνεται σε μια εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών του ν. 3606/2007 για έναν από τους ακόλουθους λόγους:

1. Να ζητήσει από την εταιρία να διαχειριστεί το χαρτοφυλάκιό του	2. Να λάβει από την εταιρία επενδυτικές συμβουλές σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή τις επενδυτικές αποφάσεις	3. Να ζητήσει από την εταιρία να αγοράσει ή να πωλήσει ένα χρηματοπιστωτικό μέσο για λογαριασμό του ή να ζητήσει από την επιχείρηση να προωθήσει την εντολή του για να εκτελεσθεί από κάποιον άλλο, χωρίς η εταιρία να τον συμβουλευτεί
--	--	--

Τι συμβαίνει μετά:

Η εταιρία του ζητά πληροφορίες για τους επενδυτικούς του στόχους, τη χρηματοοικονομική του κατάσταση και τις γνώσεις και εμπειρία του, ώστε να είναι σε θέση να του παράσχει την κατάλληλη επενδυτική υπηρεσία ή να του συστήσει κατάλληλα χρηματοπιστωτικά μέσα ή συναλλαγές (Έλεγχος Καταλληλότητας)	Τι συμβαίνει μετά, εξαρτάται από το αν το χρηματοπιστωτικό μέσο που αφορά η προτεινόμενη συναλλαγή είναι «σύνθετο» ή «μη σύνθετο»
--	---

Εάν το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι «σύνθετο», η εταιρία ζητά πληροφορίες ώστε να μπορεί να εκτιμήσει αν ο επενδυτής διαθέτει τις απαραίτητες γνώσεις και εμπειρία για να κατανοήσει τους κινδύνους που εμπεριέχονται στην προτεινόμενη συναλλαγή (Έλεγχος Συμβατότητας)	Εάν το χρηματοπιστωτικό μέσο είναι «μη σύνθετο», τότε ισχύει ο έλεγχος Συμβατότητας, εκτός αν ο επενδυτής επικοινωνεί με την εταιρία με δική του πρωτοβουλία για να της ζητήσει να εκτελέσει ή να κανονίσει μια συναλλαγή για λογαριασμό του (Εκτέλεση και μόνο)
---	--

1.3 Τι πληροφόρηση λαμβάνει ο επενδυτής πριν επενδύσει;

Το σύνολο της πληροφόρησης που παρέχει η εταιρία στον πελάτη της καθ' όλη τη διάρκεια της συναλλακτικής τους σχέσης πρέπει να είναι «ακριβής, σαφής και μη παραπλανητική».

Η αρχή αυτή ισχύει τόσο για το περιεχόμενο της πληροφόρησης όσο και για τον τρόπο με τον οποίο παρουσιάζεται στον επενδυτή.

Η εταιρία πρέπει να παρέχει στον επενδυτή την κατάλληλη πληροφόρηση, στο σωστό χρονικό σημείο πριν αυτός επενδύσει, ώστε να λάβει αποφάσεις όντας ενημερωμένος. Τα είδη των πληροφοριών που λαμβάνει ο επενδυτής πριν από την επένδυση περιλαμβάνουν:

Διαφημιστικές ανακοινώσεις

Η εταιρία μπορεί να αποστέλλει διαφημιστικό υλικό και να εφαρμόζει διάφορες άλλες επικοινωνιακές τεχνικές προώθησης σε υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες της, αρκεί να παρουσιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να μπορεί να αναγνωρισθεί η προωθητική φύση τους.

Συμβάσεις

Προκειμένου η εταιρία να παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες πρέπει να ζητήσει από τους νέους Ιδιώτες πελάτες της να υπογράψουν ανάλογη σύμβαση, η οποία περιέχει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των δύο μερών.

Πληροφορίες για την εταιρία

Η εταιρία πρέπει να παρέχει στον επενδυτή γενικές πληροφορίες για αυτήν, όπως ποιος την εποπτεύει και τις υπηρεσίες που προσφέρει στους πελάτες της, για να βοηθήσει τον επενδυτή να καταλάβει τη φύση των υπηρεσιών που παρέχονται και τους κινδύνους που εμπεριέχονται.

Πληροφόρηση για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου

Σε περίπτωση που ο επενδυτής έχει ζητήσει από την εταιρία να διαχειριστεί το χαρτοφυλάκιό του, η πληροφόρηση που αναμένεται να λάβει περιλαμβάνει την περιγραφή των στόχων της διαχείρισης και του βαθμού του κινδύνου, τα είδη των χρηματοπιστωτικών μέσων ή συναλλαγών που μπορεί να περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιό του καθώς και πληροφορίες σχετικά με τη μέθοδο αποτίμησης και τη συχνότητα αποτίμησης του χαρτοφυλακίου του.

Πληροφόρηση για τα χρηματοπιστωτικά μέσα

Ο επενδυτής λαμβάνει πληροφορίες που εξηγούν τη φύση, τους κινδύνους και το κόστος των χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως, για παράδειγμα, περιγραφή των κινδύνων των χρηματοπιστωτικών μέσων και της πιθανότητας διακύμανσης των τιμών ή αξιών. Το πλήθος αυτών των πληροφοριών εξαρτάται από τον τύπο του χρηματοπιστωτικού μέσου, το πόσο σύνθετο είναι και το βαθμό του κινδύνου του.

Πληροφόρηση για το κόστος και τα έξοδα

Ο επενδυτής λαμβάνει πληροφορίες για το άμεσο και το έμμεσο κόστος και τις χρεώσεις μιας υπηρεσίας ή ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε προμήθειας που χρεώνεται. Με τις πληροφορίες αυτές αναλύεται ξεκάθαρα το σύνολο του κόστους.

Κάποιες φορές, όμως, το ακριβές ποσό του συνολικού κόστους δεν είναι διαθέσιμο τη χρονική στιγμή κατά την οποία παρέχονται οι πληροφορίες στον επενδυτή. Σε τέτοιες περιπτώσεις, αντί για τις προαναφερόμενες πληροφορίες, ο επενδυτής πρέπει να λάβει επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τον υπολογισμό του κόστους, ώστε να μπορέσει να επιβεβαιώσει το ύψος του όταν θα είναι διαθέσιμο.

Πριν από την επένδυση ο επενδυτής πρέπει να γνωρίζει ποιες είναι οι διαδικασίες που ακολουθούνται σε περίπτωση που χρειαστεί να υποβάλει παράπονα, καταγγελίες ή να αναζητήσει αποζημίωση καθώς και το σύστημα αποζημιώσεων που καλύπτει την εταιρία. Η εταιρία οφείλει να πληροφορήσει τον επενδυτή σχετικά με τα προαναφερόμενα.

Μέρος Δεύτερο
Κατά τη διάρκεια της επένδυσης και μετά την ολοκλήρωσή της

2.1 Τι συμβαίνει όταν ο επενδυτής δίνει εντολή σε μία εταιρία;

Πως χειρίζεται η εταιρία την εντολή του επενδυτή;

Όταν ο επενδυτής δίνει εντολή σε μια εταιρία να αγοράσει ή να πωλήσει ένα χρηματοπιστωτικό μέσο, η εντολή πρέπει να εκτελεστεί **άμεσα, με τη σειρά με την οποία την έλαβε η εταιρία και έγκαιρα.**

Αν για οποιοδήποτε λόγο η εταιρία έχει σημαντική δυσκολία στο χειρισμό της εντολής, πρέπει να ενημερώσει σχετικά τον επενδυτή.

Τι είναι η Βέλτιστη Εκτέλεση Εντολών;

Για να ολοκληρωθεί η αγορά ή η πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων η εταιρία πρέπει να εκτελέσει τις εντολές των επενδυτών με τέτοιο τρόπο ώστε **να επιτυγχάνει με συνέπεια το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τον επενδυτή.** Αυτό αναφέρεται ως «βέλτιστη εκτέλεση εντολών».

Η εταιρία επιλέγει «τόπους εκτέλεσης» που της επιτρέπουν να επιτύχει τη βέλτιστη εκτέλεση. Παραδείγματα τόπων εκτέλεσης είναι τα χρηματιστήρια, οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, άλλες εταιρίες ή ακόμα και η ίδια η εταιρία.

Η εταιρία μπορεί να πετύχει Βέλτιστη Εκτέλεση για την εντολή του επενδυτή λαμβάνοντας υπόψη ορισμένους παράγοντες όπως η τιμή, το κόστος εκτέλεσης, η ταχύτητα και η πιθανότητα της εκτέλεσης της εντολής.

Οι πιο σημαντικοί παράγοντες, τους οποίους η εταιρία λαμβάνει υπόψη της όταν εκτελεί την εντολή του επενδυτή, είναι **η τιμή και το συνολικό κόστος** (δηλαδή το συνολικό τίμημα που πληρώνεται από τον επενδυτή για τη συναλλαγή, το οποίο περιλαμβάνει την τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου καθώς και όλα τα έξοδα που βαρύνουν τον επενδυτή και συνδέονται άμεσα με την εκτέλεση της εντολής, περιλαμβανομένων των τελών του τόπου εκτέλεσης, των τελών εκκαθάρισης και διακανονισμού και όλων των λοιπών αμοιβών που καταβάλλονται σε τρίτους, οι οποίοι συμμετέχουν στην εκτέλεση της εντολής).

2.2 Τι πληροφόρηση λαμβάνει ο επενδυτής κατά τη διάρκεια της επένδυσης και μετά την ολοκλήρωσή της;

Τι πληροφόρηση πρέπει να περιμένει ο επενδυτής από τις εταιρίες που εκτελούν εντολές;

Ο επενδυτής λαμβάνει πληροφόρηση σχετικά με τους τρόπους με τους οποίους η εταιρία επιτυγχάνει βέλτιστη εκτέλεση για λογαριασμό του. Η πληροφόρηση αυτή περιλαμβάνει:

- Το πως η εταιρία προσδιορίζει τους παράγοντες, οι οποίοι είναι οι πιο σπουδαίοι, για να επιτύχει βέλτιστη εκτέλεση.
- Ποιοι είναι οι τόποι εκτέλεσης, στους οποίους δραστηριοποιείται η εταιρία.
- Την προειδοποίηση ότι, αν ο επενδυτής δώσει στην εταιρία συγκεκριμένη οδηγία για την εκτέλεση μιας εντολής, τότε η εταιρία δεν ακολουθεί τις δικές της διαδικασίες ώστε να επιτύχει τη Βέλτιστη Εκτέλεση για λογαριασμό του επενδυτή και εκτελεί την εντολή σύμφωνα με την οδηγία του επενδυτή. Για παράδειγμα, αν ο επενδυτής ζητήσει από την εταιρία να εκτελέσει τη συναλλαγή του σε συγκεκριμένη αγορά,

μπορεί να χάσει το πλεονέκτημα να επιτευχθεί καλύτερη τιμή για τη συναλλαγή αυτή σε κάποια άλλη αγορά.

Τι ενημέρωση λαμβάνει ο επενδυτής;

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 αποστέλλει 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.

Ο επενδυτής, για το δικό του συμφέρον, πρέπει να κρατά αντίγραφα όλων των εγγράφων που λαμβάνει από την εταιρία.

Μέρος Τρίτο

Διαρκείς απαιτήσεις

Ο ν. 3606/2007 θεσμοθετεί οργανωτικές απαιτήσεις σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας μια εταιρίας. Ορισμένες από τις απαιτήσεις αυτές σχετίζονται με τις συναλλαγές των εταιριών με τους επενδυτές.

3.1 Συγκρούσεις συμφερόντων

Οι εταιρίες πρέπει να ενεργούν προς το συμφέρον των επενδυτών. Γι' αυτό πρέπει να καθιερώσουν αποτελεσματικούς μηχανισμούς ώστε **τα συμφέροντα των επενδυτών να μην επηρεάζονται δυσμενώς από άλλα συμφέροντα**. Η εταιρία πρέπει να αποφεύγει να θέτει συμφέροντα άλλων πελατών ή τα δικά της πριν από τα συμφέροντα του πελάτη, στον οποίο παρέχει μια υπηρεσία.

Παραδείγματα συγκρούσεων συμφερόντων είναι η περίπτωση κατά την οποία η εταιρία είναι πιθανόν να κερδίσει ή να αποφύγει μια ζημιά σε βάρος του επενδυτή ή όταν έχει κίνητρο να ευνοήσει τα συμφέροντα κάποιου άλλου επενδυτή.

Η εταιρία πληροφορεί τον επενδυτή σχετικά με τις διαδικασίες που ακολουθεί για τον εντοπισμό και τη διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων.

Όταν οι μηχανισμοί της εταιρίας δεν είναι επαρκείς για να διαχειριστεί μια σύγκρουση συμφερόντων, τότε πρέπει να γνωστοποιήσει στον επενδυτή, πριν από τη συναλλαγή και με σαφή τρόπο, τη φύση και τις αιτίες αυτής της σύγκρουσης συμφερόντων.

3.2 Προστασία των περιουσιακών στοιχείων των επενδυτών

Όταν ο επενδυτής τοποθετεί περιουσιακά στοιχεία (χρηματοπιστωτικά μέσα ή χρήματα) σε μια εταιρία, αυτή προστατεύει τα περιουσιακά του δικαιώματα, έχοντας αναπτύξει μηχανισμούς για να:

- διαχωρίζει τα περιουσιακά στοιχεία που φυλάσσει για λογαριασμό ενός επενδυτή από τα περιουσιακά στοιχεία που φυλάσσει για λογαριασμό άλλου επενδυτή καθώς και από τα δικά της περιουσιακά στοιχεία,
- τηρεί ακριβή αρχεία και λογαριασμούς και διενεργεί τακτικές συμφωνίες,
- αποστέλλει στον επενδυτή ενημέρωση τουλάχιστον μία φορά το έτος, με λεπτομέρειες για τα περιουσιακά στοιχεία που φυλάσσει για λογαριασμό του.

3.3 Καταγγελίες επενδυτών

Οι εταιρίες πρέπει να καθιερώσουν αποτελεσματικές και διαφανείς διαδικασίες για το χειρισμό των καταγγελιών των επενδυτών. Όταν ο επενδυτής στέλνει μια καταγγελία, η εταιρία πρέπει τηρήσει αρχείο για την καταγγελία αυτή, το οποίο να περιλαμβάνει και τα μέτρα που λήφθηκαν για την επίλυση του προβλήματος.

Επισημάνση

Οι εταιρίες που, σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες είναι οι ΑΕΠΕΥ, οι ΕΠΕΥ που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από άλλο κράτος - μέλος, οι ΑΕΕΔ, οι ΑΕΔΑΚ διευρυμένου σκοπού και τα Πιστωτικά Ιδρύματα που έχουν λάβει σχετική άδεια παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Συμπέρασμα

Σκοπός του οδηγού είναι να ενημερωθούν οι επενδυτές σχετικά με τις νέες ρυθμίσεις προστασίας που παρέχει ο ν. 3606/2007, οι οποίες τους αφορούν. Τα μέτρα που αναλύθηκαν σ' αυτόν τον οδηγό έχουν σχεδιαστεί για να διασφαλίσουν ότι οι επενδυτές είναι επαρκώς προστατευμένοι όταν επενδύουν σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

Ο επενδυτής πρέπει να θυμάται τις βασικές αρχές, τις οποίες οι εταιρίες οφείλουν να πληρούν όταν συναλλάσσονται μαζί του:

- Να ενεργούν **έντιμα, δίκαια και με επαγγελματισμό**, σύμφωνα με το **συμφέρον των επενδυτών**.
- Να παρέχουν στους επενδυτές την κατάλληλη και κατανοητή πληροφόρηση, η οποία είναι **ακριβής, σαφής και μη παραπλανητική**.
- Να παρέχουν υπηρεσίες στους επενδυτές, **έχοντας λάβει υπόψη τους τα ατομικά τους χαρακτηριστικά**.

Αυτός ο οδηγός είναι μια συνοπτική επισκόπηση και όχι μια πλήρης περιγραφή των δικαιωμάτων των επενδυτών, υπό το καθεστώς του ν. 3606/2007. Τα περιεχόμενα είναι αποκλειστικά περιγραφικά και δε συνιστούν νομική συμβουλή. Ο ν. 3606/2007 και οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που εκδόθηκαν κατ' εξουσιοδότηση του νόμου είναι στη διάθεση των επενδυτών στο διαδίκτυο και συγκεκριμένα στη διεύθυνση <http://www.cmc.gov.gr>

Τα νόμιμα κείμενα της MiFID είναι στη διάθεση των επενδυτών στο διαδίκτυο και συγκεκριμένα στη διεύθυνση http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isdl/index_en.htm