



European Securities and
Markets Authority

Κατευθυντήριες γραμμές

σχετικά με τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δυνάμει
του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ



Πίνακας περιεχομένων

1. Πεδίο εφαρμογής.....	4
2. Σκοπός.....	5
3. Υποχρεώσεις συμμόρφωσης και υποβολής στοιχείων και αναφορών	6
3.1 Καθεστώς των κατευθυντήριων γραμμών.....	6
3.2 Απαιτήσεις υποβολής στοιχείων και αναφορών.....	6
4. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δυνάμει του άρθρου 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ (οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές δεν υποχρεούνται να υποβάλλουν αποτελέσματα των προσομοιώσεων που αναφέρονται στις ενότητες 4.1 έως 4.7 κατωτέρω).....	7
4.1 Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τα ΑΚΧΑ.....	7
4.2 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ.....	11
4.3 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης	12
4.4 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις επιτοκίων και συναλλαγματικών ισοτιμιών.....	13
4.5 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με τα υποθετικά επίπεδα εξαγοράς	13
4.6 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με την υποθετική αύξηση ή μείωση των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου.....	15
4.7 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικούς μακροοικονομικούς κραδασμούς που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της.....	15
4.8 Κατευθυντήριες γραμμές για τον καθορισμό πρόσθετων κοινών σεναρίων αναφοράς για την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων, τα αποτελέσματα των οποίων θα πρέπει να περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα αναφοράς που καθορίζεται στο άρθρο 37 παράγραφος 4 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.....	16
4.8.1 Μεταβολές στο επίπεδο της ρευστότητας.....	16
4.8.2 Μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου	17

4.8.3	Μεταβολές στο επίπεδο των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών και στο επίπεδο αύξησης ή μείωσης των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου	19
4.8.4	Επίπεδα εξαγοράς	21
4.8.5	Μακροσυστημικοί κραδασμοί που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της	24
5.	Βαθμονόμηση για το 2019	26
5.1.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ	27
5.2.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης	29
5.3.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις των επιτοκίων	33
5.4.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών	37
5.5.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετική αύξηση ή μείωση των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου	40
5.6.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικά επίπεδα εξαγοράς	41
5.7.	Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικούς μακροσυστημικούς κραδασμούς που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της	44
6.	Προσάρτημα	47

1. Πεδίο εφαρμογής

Ποιος;

1. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται σε αρμόδιες αρχές, αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ) και διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς, όπως ορίζονται στον κανονισμό για τα ΑΚΧΑ¹.

Τι;

2. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θεσπίζουν κοινές παραμέτρους αναφοράς για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που πρέπει να περιλαμβάνονται σε ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, οι οποίες διεξάγονται από ΑΚΧΑ ή διαχειριστές ΑΚΧΑ σύμφωνα με το άρθρο 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

Πότε;

3. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται δύο μήνες μετά την ημερομηνία δημοσίευσής τους στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ (όσον αφορά τα μέρη που σημειώνονται με κόκκινο χρώμα –τα υπόλοιπα μέρη των κατευθυντήριων γραμμών εφαρμόζονται ήδη από τις ημερομηνίες που καθορίζονται στα άρθρα 44 και 47 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ).

¹ Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1131 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (ΕΕ L 169 της 30.6.2017, σ. 8).

2. Σκοπός

4. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές αποσκοπούν στη διασφάλιση της κοινής, ομοιόμορφης και συνεπούς εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ. Συγκεκριμένα, και όπως ορίζεται στο άρθρο 28 παράγραφος 7 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, θεσπίζουν κοινές παραμέτρους αναφοράς όσον αφορά τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων τα οποία θα εξετάζονται με τις προσομοιώσεις αυτές, λαμβανομένων υπόψη των ακόλουθων παραγόντων που προσδιορίζονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ:

α) υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ·

β) υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης·

γ) υποθετικές κινήσεις επιτοκίων και συναλλαγματικών ισοτιμιών·

δ) υποθετικά επίπεδα εξαγοράς·

ε) υποθετική αύξηση ή μείωση των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου·

στ) υποθετικούς μακροσυστημικούς κραδασμούς που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της.

5. Σύμφωνα με το άρθρο 28 παράγραφος 7 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα επικαιροποιούνται τουλάχιστον σε ετήσια βάση λαμβανομένων υπόψη των τελευταίων εξελίξεων της αγοράς. Το 2019 επικαιροποιείται ειδικότερα η ενότητα 4.8 των κατευθυντήριων γραμμών, ούτως ώστε οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ να διαθέτουν τις απαραίτητες πληροφορίες για να συμπληρώνουν τα αντίστοιχα πεδία στο υπόδειγμα αναφοράς που καθορίζεται στο άρθρο 37 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, όπως ορίζεται στον εκτελεστικό κανονισμό (ΕΕ) 2018/708 της Επιτροπής². Οι πληροφορίες αυτές περιλαμβάνουν προδιαγραφές για το είδος των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων που αναφέρονται στην παρούσα ενότητα 4.8 και τη βαθμονόμησή τους.

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018R0708>

3. Υποχρεώσεις συμμόρφωσης και υποβολής στοιχείων και αναφορών

3.1 Καθεστώς των κατευθυντήριων γραμμών

6. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 3 του κανονισμού ESMA, οι αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές οφείλουν να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.
7. Οι αρμόδιες αρχές προς τις οποίες απευθύνονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές οφείλουν να συμμορφωθούν ενσωματώνοντάς τες κατά περίπτωση στα οικεία εθνικά νομικά ή/και εποπτικά πλαίσια, ακόμη και όταν επιμέρους κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται πρωτίστως σε συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές. Σε αυτήν την περίπτωση, οι αρμόδιες αρχές πρέπει να διασφαλίζουν, μέσω της άσκησης της εποπτείας τους, ότι οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές.

3.2 Απαιτήσεις υποβολής στοιχείων και αναφορών

8. Εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των κατευθυντήριων γραμμών στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ, οι αρμόδιες αρχές προς τις οποίες απευθύνονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές οφείλουν να κοινοποιούν στην ESMA εάν (i) συμμορφώνονται, (ii) δεν συμμορφώνονται, αλλά προτίθενται να συμμορφωθούν ή (iii) δεν συμμορφώνονται και δεν προτίθενται να συμμορφωθούν με τις κατευθυντήριες γραμμές.
9. Στην περίπτωση μη συμμόρφωσης, οι αρμόδιες αρχές οφείλουν επίσης να κοινοποιούν στην ESMA τους λόγους μη συμμόρφωσης με τις κατευθυντήριες γραμμές, εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των κατευθυντήριων γραμμών στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ.
10. Υπόδειγμα για τις κοινοποιήσεις διατίθεται στον δικτυακό τόπο της ESMA. Μετά τη συμπλήρωση του υποδείγματος, αυτό διαβιβάζεται στην ESMA.

4. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δυνάμει του άρθρου 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ (οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές δεν υποχρεούνται να υποβάλλουν αποτελέσματα των προσομοιώσεων που αναφέρονται στις ενότητες 4.1 έως 4.7 κατωτέρω)

4.1 Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τα ΑΚΧΑ

Έκταση των επιπτώσεων των προτεινόμενων σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων στα ΑΚΧΑ

11. Το άρθρο 28 παράγραφος 1 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ προβλέπει ότι για τα ΑΚΧΑ πρέπει να καθιερώνονται «άρτιες διαδικασίες προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων με τις οποίες εντοπίζονται ενδεχόμενα γεγονότα ή μελλοντικές μεταβολές στις οικονομικές συνθήκες που θα μπορούσαν να έχουν δυσμενείς επιπτώσεις στο ΑΚΧΑ».
12. Αυτό αφήνει περιθώρια ερμηνείας σχετικά με την ακριβή έννοια των «επιπτώσεων στο ΑΚΧΑ», όπως:
 - επιπτώσεις στο χαρτοφυλάκιο ή στην καθαρή αξία ενεργητικού του ΑΚΧΑ,
 - επιπτώσεις στο ελάχιστο ποσό των εύκολα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων με ημερήσια ή εβδομαδιαία ληκτότητα, όπως αναφέρεται στο άρθρο 24 στοιχεία γ) έως η) και στο άρθρο 25 στοιχεία γ) έως ε) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ,
 - επιπτώσεις στην ικανότητα του διαχειριστή του ΑΚΧΑ να ανταποκριθεί σε αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών,
 - επιπτώσεις στη διαφορά μεταξύ της σταθερής ΚΑΕ ανά μερίδιο ή μετοχή και της ΚΑΕ ανά μερίδιο ή μετοχή (όπως αναφέρεται ρητώς στο άρθρο 28 παράγραφος 2 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ στην περίπτωση ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας),
 - επιπτώσεις στην ικανότητα του διαχειριστή να συμμορφωθεί με τους διάφορους κανόνες διαφοροποίησης, όπως καθορίζονται στο άρθρο 17 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.
13. Η διατύπωση του άρθρου 28 παράγραφος 1 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ θα πρέπει να περιλαμβάνει διάφορους πιθανούς ορισμούς. Ειδικότερα, τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που αναφέρονται στο άρθρο 28 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ θα πρέπει να εξετάζουν τις επιπτώσεις των διαφόρων παραγόντων που

απαριθμούνται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ τόσο i) στο χαρτοφυλάκιο ή στην καθαρή αξία ενεργητικού του ΑΚΧΑ όσο και ii) στην κατηγορία ή στις κατηγορίες ρευστότητας του ΑΚΧΑ και/ή στην ικανότητα του διαχειριστή του ΑΚΧΑ να ανταποκριθεί στα αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών. Αυτή η ευρεία ερμηνεία συνάδει με το πλαίσιο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων στην οδηγία για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) που περιλαμβάνει και τις δύο έννοιες στο άρθρο 15 παράγραφος 3 στοιχείο β) και στο άρθρο 16 παράγραφος 1. Οι προδιαγραφές που περιλαμβάνονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7 εφαρμόζονται, ως εκ τούτου, σε σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και για τις δύο πτυχές που προαναφέρθηκαν.

14. Όσον αφορά τη ρευστότητα, πρέπει να σημειωθεί ότι ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να προκύψει από: i) σημαντικές εξαγορές, ii) επιδείνωση της ρευστότητας των στοιχείων ενεργητικού ή iii) συνδυασμό και των δύο.
- 15.

Ιστορικά σενάρια και υποθετικά σενάρια

16. Όσον αφορά και τα δύο σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων i) στο χαρτοφυλάκιο ή στην καθαρή αξία ενεργητικού του ΑΚΧΑ και ii) στην κατηγορία ή στις κατηγορίες ρευστότητας του ΑΚΧΑ και/ή στην ικανότητα του διαχειριστή του ΑΚΧΑ να ανταποκρίνεται στα αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εφαρμόσουν τους παράγοντες που ορίζονται στις ενότητες 4.2 έως 4.7 χρησιμοποιώντας ιστορικά και υποθετικά σενάρια.
17. Τα ιστορικά σενάρια αναπαράγουν τις παραμέτρους προγενέστερων γεγονότων ή κρίσεων και εξάγουν συμπεράσματα βάσει παρέκτασης για τις επιπτώσεις που θα είχαν στο τρέχον χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ.
18. Κατά τη χρήση ιστορικών σεναρίων, οι διαχειριστές θα πρέπει να διαφοροποιούν το χρονικό εύρος προκειμένου να επεξεργάζονται πολλά σενάρια και να αποφεύγουν την εξαγωγή αποτελεσμάτων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που εξαρτώνται υπερβολικά από ένα αυθαίρετο χρονικό περιθώριο (π.χ. μια περίοδο χαμηλών επιτοκίων και μια άλλη υψηλότερων επιτοκίων). Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι ορισμένα σενάρια που χρησιμοποιούνται ευρέως αφορούν τα ομόλογα υψηλού κινδύνου (junk bonds) το 2001, τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια χαμηλών εξασφαλίσεων το 2007, την ελληνική κρίση το 2009 και την κατάρρευση της χρηματιστηριακής αγοράς στην Κίνα το 2015. Τα σενάρια αυτά μπορούν να περιλαμβάνουν ανεξάρτητους ή συσχετισμένους κραδασμούς, ανάλογα με το μοντέλο.

19. Τα υποθετικά σενάρια αποσκοπούν στην πρόβλεψη ενός συγκεκριμένου γεγονότος ή μιας κρίσης μέσω του καθορισμού των παραμέτρων της και της πρόβλεψης των επιπτώσεων της στο ΑΚΧΑ. Στα παραδείγματα υποθετικών σεναρίων περιλαμβάνονται όσα βασίζονται σε οικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς, κίνδυνο χώρας ή επιχειρηματικό κίνδυνο (π.χ. πτώχευση κυρίαρχου κράτους ή κατάρρευση ενός βιομηχανικού τομέα). Τα σενάρια αυτού του είδους ενδέχεται να απαιτούν τη δημιουργία ενός πίνακα με όλους τους μεταβληθέντες παράγοντες κινδύνου, έναν πίνακα συσχέτισης και την επιλογή ενός μοντέλου χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς. Επίσης, περιλαμβάνουν πιθανολογικά σενάρια βάσει τεκμαρτής μεταβλητότητας.

20. Τα σενάρια αυτά μπορεί να είναι μονοπαραγοντικά ή πολυπαραγοντικά. Οι παράγοντες μπορούν να είναι ασυσχέτιστοι (σταθερό εισόδημα, μετοχικό κεφάλαιο, αντισυμβαλλόμενος, συνάλλαγμα, μεταβλητότητα, συσχέτιση κ.λπ.) ή συσχετισμένοι: ένας συγκεκριμένος κραδασμός μπορεί να εξαπλωθεί σε όλους τους παράγοντες κινδύνου, ανάλογα με τον πίνακα συσχέτισης που χρησιμοποιείται.

Συγκεντρωτικοί έλεγχοι με προσομοίωση ακραίων καταστάσεων

21. Σε ορισμένες περιπτώσεις, επιπροσθέτως, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να χρησιμοποιούν συγκεντρωτικά σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε πλήθος ΑΚΧΑ ή ακόμη και σε όλα τα ΑΚΧΑ τα οποία διαχειρίζεται ο διαχειριστής. Η συγκέντρωση των αποτελεσμάτων θα μπορούσε να παράσχει μια συνολική επισκόπηση και να παρουσιάσει, για παράδειγμα, τον συνολικό όγκο στοιχείων ενεργητικού που κατέχουν όλα τα ΑΚΧΑ του διαχειριστή σε μια συγκεκριμένη θέση, καθώς και τις πιθανές επιπτώσεις σε περίπτωση που πολλά χαρτοφυλάκια πωλούσαν στη θέση αυτή την ίδια χρονική στιγμή κατά τη διάρκεια μιας κρίσης ρευστότητας.

Αντίστροφη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων

22. Πέραν των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που αναλύθηκαν στην παρούσα ενότητα, η χρήση αντίστροφων προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων μπορεί επίσης να αποφέρει οφέλη. Η πρόθεση της αντίστροφης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων είναι να υποβάλει το ΑΚΧΑ σε σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων μέχρι το σημείο αφερεγγυότητας, συμπεριλαμβανομένου του σημείου στο οποίο θα παραβιάζονταν τα κανονιστικά όρια που έχουν τεθεί στον κανονισμό για τα ΑΚΧΑ, όπως αυτά που περιλαμβάνονται στο άρθρο 37 παράγραφος 3 στοιχείο α). Με τον τρόπο αυτόν, ο διαχειριστής του ΑΚΧΑ θα είχε τη δυνατότητα να διαθέτει ακόμη ένα εργαλείο ώστε να διερευνήσει τυχόν τρωτά σημεία, να αποτρέψει και να διευθετήσει τους εν λόγω κινδύνους.

Συνδυασμός των διαφόρων παραγόντων που αναφέρονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7 με αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών

23. Όλοι οι παράγοντες που αναφέρονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7 θα πρέπει να ελέγχονται σε σχέση με πολλαπλά επίπεδα εξαγοράς. Αυτό δεν σημαίνει ότι, αρχικά, οι διαχειριστές δεν θα πρέπει να τους ελέγχουν επίσης μεμονωμένα (χωρίς να τους συνδυάζουν με προσομοιώσεις σε σχέση με τα επίπεδα εξαγοράς), προκειμένου να εντοπίσουν τις αντίστοιχες σχετικές επιπτώσεις. Ο τρόπος με τον οποίο θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί ο συνδυασμός των διαφόρων παραγόντων που αναφέρονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2. έως 4.7 με αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών προσδιορίζεται περαιτέρω σε καθεμία από τις εν λόγω ενότητες.
24. Στο πλαίσιο αυτό, απαιτείται ενδεχομένως κάποια υπόθεση ως προς τη συμπεριφορά του διαχειριστή σε σχέση με την εκπλήρωση των αιτημάτων εξαγοράς.
25. Ένα πρακτικό παράδειγμα μιας πιθανής εφαρμογής παρατίθεται στο προσάρτημα.

Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων σε περίπτωση ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας

26. Το άρθρο 28 παράγραφος 2 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ προβλέπει ότι πέραν των κριτηρίων των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων, όπως καθορίζονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1, στην περίπτωση ΑΚΧΑ σταθερής ΚΑΕ και ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας, οι προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων εκτιμούν για διάφορα σενάρια τη διαφορά μεταξύ της σταθερής ΚΑΕ ανά μερίδιο ή μετοχή και της ΚΑΕ ανά μερίδιο ή μετοχή. Κατά την εκτίμηση της διαφοράς αυτής, και εάν ο διαχειριστής του ΑΚΧΑ είναι της άποψης ότι αυτή θα αποτελούσε χρήσιμη συμπληρωματική πληροφορία, ίσως να είναι επίσης σκόπιμο να εκτιμηθούν οι επιπτώσεις των σχετικών παραγόντων που περιλαμβάνονται στις ενότητες 4.2 έως 4.7 στη μεταβλητότητα του χαρτοφυλακίου ή στη μεταβλητότητα της καθαρής αξίας του ενεργητικού του κεφαλαίου.

Μη εξαντλητικός χαρακτήρας των παραγόντων που αναφέρονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7

27. Οι παράγοντες που καθορίζονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7 συνιστούν ελάχιστες προϋποθέσεις. Ο διαχειριστής αναμένεται να προσαρμόσει την προσέγγιση στις ιδιαιτερότητες των ΑΚΧΑ τα οποία διαχειρίζεται και να προσθέσει τυχόν παράγοντες ή απαιτήσεις που θα έκρινε χρήσιμους για την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων. Ένας πρόσθετος παράγοντας που θα μπορούσε να ληφθεί υπόψη είναι,

ενδεικτικά, το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς, δεδομένου ότι τα ΑΚΧΑ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εν λόγω αγορά.

28. Γενικότερα, ο διαχειριστής θα πρέπει να διαμορφώσει πλήθος σεναρίων, με διαφορετικό επίπεδο σοβαρότητας, τα οποία θα συνδυάζουν όλους τους σχετικούς παράγοντες (δηλαδή δεν θα πρέπει να υπάρχουν μόνο χωριστές προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων για κάθε επιμέρους παράγοντα –βλέπε επίσης τις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7).

4.2 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ

29. Σε σχέση με το επίπεδο των μεταβολών στη ρευστότητα των περιουσιακών στοιχείων, όπως αναφέρεται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εξετάζουν παραμέτρους όπως:

- την απόκλιση μεταξύ των τιμών προσφοράς και ζήτησης·
- τους όγκους συναλλαγών·
- το προφίλ ληκτότητας των περιουσιακών στοιχείων·
- τον αριθμό αντισυμβαλλομένων που δραστηριοποιούνται στη δευτερογενή αγορά. Κάτι τέτοιο θα αποτύπωνε το γεγονός ότι η έλλειψη ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να προκύπτει από ζητήματα που σχετίζονται με δευτερογενείς αγορές, αλλά μπορεί επίσης να σχετίζεται με τη ληκτότητα των περιουσιακών στοιχείων.

30. Ο διαχειριστής θα μπορούσε επίσης να εξετάσει ένα σενάριο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων το οποίο θα αντιπροσωπεύει μια ακραία περίπτωση έλλειψης ρευστότητας λόγω πολύ σημαντικού όγκου εξαγορών, συνδυάζοντας την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας με τη διαφορά μεταξύ προσφοράς και ζήτησης, πολλαπλασιασμένη επί συγκεκριμένο συντελεστή και υποθέτοντας συγκεκριμένο ποσοστό εξαγοράς επί της ΚΑΕ.

4.3 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης

31. Όσον αφορά τα επίπεδα μεταβολών του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων που αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο β), η καθοδήγηση που παρέχεται για τον παράγοντα αυτόν δεν θα πρέπει να έχει υπερβολικά περιοριστικό χαρακτήρα, επειδή η αύξηση ή μείωση των πιστωτικών περιθωρίων βασίζεται συνήθως σε ταχέως εξελισσόμενες συνθήκες της αγοράς.

32. Οι διαχειριστές, πάντως, θα μπορούσαν να εξετάσουν ενδεικτικά:

- την υποβάθμιση ή αθέτηση συγκεκριμένων θέσεων τίτλων στο χαρτοφυλάκιο, όπου καθεμία αντιπροσωπεύει σχετικά ανοίγματα στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ·
- την αθέτηση της μεγαλύτερης θέσης στο χαρτοφυλάκιο σε συνδυασμό με υποβάθμιση των αξιολογήσεων των περιουσιακών στοιχείων εντός του χαρτοφυλακίου·
- παράλληλες μετατοπίσεις των πιστωτικών περιθωρίων σε ένα ορισμένο επίπεδο για όλα τα περιουσιακά στοιχεία του χαρτοφυλακίου.

33. Όσον αφορά τις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων που αφορούν τα επίπεδα των μεταβολών του πιστωτικού κινδύνου του περιουσιακού στοιχείου, θα ήταν επίσης σημαντικό να εξετάζονται οι επιπτώσεις τέτοιου είδους προσομοιώσεων στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ποιότητας του αντίστοιχου περιουσιακού στοιχείου στο πλαίσιο της μεθοδολογίας που περιγράφεται στο άρθρο 19 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

34. Προκειμένου να συνδυάζονται διαφορετικοί παράγοντες, ο διαχειριστής θα πρέπει να συνδυάζει τις μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων του χαρτοφυλακίου του ΑΚΧΑ με δεδομένα επίπεδα εξαγορών. Ο διαχειριστής θα μπορούσε να εξετάσει ένα σενάριο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που θα αντικατοπτρίζει μια ακραία συνθήκη λόγω αβεβαιότητας ως προς τη φερεγγυότητα των συμμετεχόντων στην αγορά, η οποία οδηγεί σε αυξημένα ασφάλιστρα κινδύνου και φυγή κεφαλαίων προς ποιοτικότερους τίτλους. Το εν λόγω σενάριο θα μπορούσε να συνδυάζει την αθέτηση ενός ορισμένου ποσοστού του χαρτοφυλακίου με παράλληλη αύξηση των διαφορών των τιμών, ενώ θα θεωρούσε δεδομένο ένα συγκεκριμένο ποσοστό εξαγορών επί της ΚΑΕ.

35. Ο διαχειριστής θα μπορούσε επίσης να εξετάσει ένα σενάριο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων το οποίο θα συνδύαζε την αθέτηση ενός ορισμένου ποσοστού επί της αξίας του χαρτοφυλακίου με αύξηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και συγκεκριμένο ποσοστό εξαγορών επί της ΚΑΕ.

4.4 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις επιτοκίων και συναλλαγματικών ισοτιμιών

36. Όσον αφορά τα επίπεδα μεταβολών των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών που αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο γ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εξετάσουν προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων παράλληλων μετατοπίσεων ορισμένου επιπέδου. Πιο συγκεκριμένα, οι διαχειριστές θα μπορούσαν, ανάλογα με την ειδική φύση της στρατηγικής τους, να εξετάσουν τα εξής:

- i. αύξηση του επιπέδου των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων με ταυτόχρονη άνοδο των επιτοκίων των ομολόγων του Δημοσίου 1 μηνός και 3 μηνών, θεωρώντας δεδομένο ένα συγκεκριμένο ποσοστό εξαγορών·
- ii. σταδιακή αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων των κρατικών ομολόγων·
- iii. παράλληλη και/ή μη παράλληλη μετατόπιση της καμπύλης επιτοκίων, η οποία θα προκαλούσε μεταβολές στο βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο επιτόκιο·
- iv. μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας (του βασικού νομίσματος έναντι άλλων νομισμάτων).

37. Ο διαχειριστής θα μπορούσε επίσης να εξετάσει ένα σενάριο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων το οποίο θα αντιπροσωπεύει μια ακραία περίπτωση αυξημένων επιτοκίων σε συνδυασμό με άνοδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και συγκεκριμένο ποσοστό εξαγορών. Θα μπορούσε επίσης να εξετάσει έναν πίνακα επιτοκίων προς τα πιστωτικά περιθώρια.

4.5 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με τα υποθετικά επίπεδα εξαγοράς

38. Όσον αφορά τα επίπεδα εξαγοράς που αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εξετάσουν προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων εξαγοράς που προκύπτουν από ιστορικά ή υποθετικά επίπεδα εξαγορών ή με την εξαγορά να κυμαίνεται στο ανώτερο επίπεδο

είτε συγκεκριμένου ποσοστού επί της ΚΑΕ είτε δικαιώματος εξαγοράς με δυνατότητα εξαίρεσης που ασκείται από τους σημαντικότερους επενδυτές.

39. Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων εξαγοράς θα πρέπει να περιλαμβάνει τα συγκεκριμένα μέτρα τα οποία έχει τη δυνατότητα να ενεργοποιήσει το ΑΚΧΑ βάσει του καταστατικού του (για παράδειγμα, πύλες και ειδοποίηση εξαγοράς).
40. Η προσομοίωση των εξαγορών θα πρέπει να βαθμονομείται βάσει ανάλυσης σταθερότητας των στοιχείων παθητικού (δηλαδή του κεφαλαίου), η οποία με τη σειρά της εξαρτάται από το είδος του επενδυτή (θεσμικός, ιδιώτης, ιδιωτική τράπεζα κ.λπ.) και τη συγκέντρωση των υποχρεώσεων. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των υποχρεώσεων και τυχόν κυκλικές μεταβολές των εξαγορών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τη δημιουργία σεναρίων εξαγοράς. Ωστόσο, υπάρχουν πολλοί τρόποι ελέγχου των υποχρεώσεων και των εξαγορών. Στα παραδείγματα σεναρίων σημαντικής εξαγοράς περιλαμβάνονται i) εξαγορές ποσοστού των στοιχείων παθητικού, ii) εξαγορές που ισοδυναμούν με τις μεγαλύτερες εξαγορές που έχουν πραγματοποιηθεί ποτέ και iii) εξαγορές βάσει μοντέλου συμπεριφοράς των επενδυτών.
41. Οι εξαγορές ποσοστού των στοιχείων παθητικού θα μπορούσαν να καθοριστούν βάσει της συχνότητας υπολογισμού της καθαρής αξίας ενεργητικού, τυχόν περιόδου προειδοποίησης για εξαγορά και του είδους των επενδυτών.
42. Πρέπει να σημειωθεί ότι η ρευστοποίηση θέσεων χωρίς στρέβλωση των κατανομών του χαρτοφυλακίου απαιτεί μια τεχνική γνωστή ως κατάτμηση, με την οποία πωλείται το ίδιο ποσοστό από κάθε είδος περιουσιακών στοιχείων (ή κάθε κατηγορία ρευστότητας, εάν τα περιουσιακά στοιχεία κατηγοριοποιούνται σύμφωνα με τη ρευστότητά τους, τεχνική γνωστή επίσης ως ταξινόμηση σε κλάσεις), αντί να πωλούνται πρώτα τα ευκολότερα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Ο σχεδιασμός και η εκτέλεση της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και να προσδιορίζει αν πρέπει να εφαρμοστεί προσέγγιση κατάτμησης ή, αντιθέτως, προσέγγιση καταρράκτη (δηλαδή πώληση πρώτα των ευκολότερα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων).
43. Στην περίπτωση εξαγοράς μεριδίων από τον μεγαλύτερο επενδυτή ή τους μεγαλύτερους επενδυτές, αντί να καθορίζεται ένα αυθαίρετο ποσοστό εξαγοράς όπως στην προηγούμενη περίπτωση, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να χρησιμοποιούν πληροφορίες σχετικά με την επενδυτική βάση του ΑΚΧΑ, με στόχο να καταστεί

ακριβέστερη η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων. Ειδικότερα, το σενάριο που περιλαμβάνει εξαγορές μεριδίων από τους μεγαλύτερους επενδυτές θα πρέπει να βαθμονομείται με βάση τη συγκέντρωση των υποχρεώσεων του κεφαλαίου και τις σχέσεις μεταξύ του διαχειριστή και των κύριων επενδυτών του ΑΚΧΑ (και τον βαθμό μεταβλητότητας της συμπεριφοράς των επενδυτών).

44. Οι διαχειριστές θα μπορούσαν επίσης να εξετάσουν σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που αφορούν εξαγορές οι οποίες ισοδυναμούν με τις μεγαλύτερες εξαγορές που έχουν πραγματοποιηθεί ποτέ σε μια ομάδα παρόμοιων ΑΚΧΑ (από γεωγραφική άποψη ή ως προς το είδος των κεφαλαίων) ή σε όλα τα κεφάλαια τα οποία διαχειρίζεται ο διαχειριστής. Επισημαίνεται, πάντως, ότι οι μεγαλύτερες εξαγορές που έχουν παρατηρηθεί στο παρελθόν δεν αποτελούν απαραίτητως αξιόπιστη ένδειξη των χειρότερων εξαγορών που μπορεί να προκύψουν στο μέλλον.

45. Ένα πρακτικό παράδειγμα μιας πιθανής εφαρμογής παρατίθεται στο προσάρτημα.

4.6 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με την υποθετική αύξηση ή μείωση των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου

46. Όσον αφορά την έκταση της αύξησης ή μείωσης των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου, όπως αναφέρεται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο ε) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εξετάσουν την αύξηση των διαφορών των τιμών σε διάφορους τομείς στους οποίους εκτίθεται το χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, σε συνδυασμό με διάφορες αυξήσεις των εξαγορών από μετόχους. Οι διαχειριστές θα μπορούσαν να εξετάσουν ειδικότερα την ανοδική διεύρυνση των διαφορών των τιμών.

4.7 Κατευθυντήριες γραμμές για τα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικούς μακροσυστημικούς κραδασμούς που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της

47. Όσον αφορά τον εντοπισμό μακροσυστημικών κραδασμών που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της, όπως αναφέρεται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο στ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, η καθοδήγηση επί του συγκεκριμένου θέματος δεν θα πρέπει να έχει περιοριστικό χαρακτήρα, καθώς η επιλογή υποθετικών

μακροσυστημικών κραδασμών θα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις πλέον πρόσφατες εξελίξεις στην αγορά.

48. Ωστόσο, η ESMA είναι της άποψης ότι οι διαχειριστές θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν ένα δυσμενές σενάριο σε σχέση με το ΑΕΠ. Οι διαχειριστές θα μπορούσαν επίσης να αναπαραγάγουν μακροσυστημικούς κραδασμούς που επηρέασαν την οικονομία στο σύνολό της κατά το παρελθόν.

49. Παραδείγματα παγκόσμιων σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που θα μπορούσε να εξετάσει ο διαχειριστής παρατίθενται στο προσάρτημα.

4.8 Κατευθυντήριες γραμμές για τον καθορισμό πρόσθετων κοινών σεναρίων αναφοράς για την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων, τα αποτελέσματα των οποίων θα πρέπει να περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα αναφοράς που καθορίζεται στο άρθρο 37 παράγραφος 4 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ

50. Πέραν των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων που πραγματοποιούν οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ λαμβάνοντας υπόψη τις απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στις ενότητες 4.1 έως 4.7 του παρόντος εγγράφου, οι διαχειριστές ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόζουν τα ακόλουθα κοινά σενάρια αναφοράς για την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων, τα αποτελέσματα των οποίων θα πρέπει να περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα αναφοράς που καθορίζεται στο άρθρο 37 παράγραφος 4 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ.

4.8.1 Μεταβολές στο επίπεδο της ρευστότητας

51. Όσον αφορά τις μεταβολές στο επίπεδο της ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων, όπως αναφέρεται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ:

- Οι διαχειριστές ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόζουν στα σενάρια προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων τους συντελεστές αναγωγής που καθορίζονται στην ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών³ προκειμένου να αποτυπώνουν τις προσαυξήσεις λόγω ρευστότητας σε συνθήκες επιδείνωσης της ρευστότητας στην αγορά.
- Για κάθε σχετική κινητή αξία, οι συντελεστές αναγωγής θα πρέπει να εφαρμόζονται στην τιμή βάσει της οποίας γίνεται η αποτίμηση του κεφαλαίου κατά τον χρόνο υποβολής των στοιχείων (VPrice) σύμφωνα με το άρθρο 29 παράγραφος 3 στοιχείο

³ Ο συντελεστής αναγωγής βαθμονομείται με βάση τη διαφορά μεταξύ προσφοράς και ζήτησης.

α), ανάλογα με το είδος και τη ληκτότητα, ούτως ώστε να προκύπτει η αναπροσαρμοσμένη τιμή ($VPrice_{adj}$):

$$VPrice_{adj} = (1 - \text{προσαυξήσεις λόγω ρευστότητας}) * VPrice$$

- Οι επιπτώσεις των προσαυξήσεων λόγω ρευστότητας θα πρέπει να εκτιμώνται για τα ακόλουθα στοιχεία ενεργητικού: ομόλογα του Δημοσίου, εταιρικά ομόλογα, εμπορικά χρεόγραφα, εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP) και επιλέξιμες τιτλοποιήσεις.
- Ο διαχειριστής του ΑΚΧΑ θα πρέπει να εκτιμά τις επιπτώσεις των πιθανών ζημιών αποτιμώντας το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο στην αναπροσαρμοσμένη τιμή που προκύπτει, $VPrice_{adj}$, ούτως ώστε να προσδιορίσει την ακραία ΚΑΕ και να υπολογίσει τις επιπτώσεις ως ποσοστό επί της αναφερόμενης ΚΑΕ:

Επίπτωση του κινδύνου ρευστότητας του περιουσιακού στοιχείου (%)

$$= \frac{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ} - \text{Ακραία ΚΑΕ}}{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ}}$$

Σημειώσεις:

Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων θα πρέπει να γίνεται για τα ακόλουθα περιουσιακά στοιχεία:

- Ομόλογα του Δημοσίου, με ανάλυση κατά χώρα
- Εταιρικά ομόλογα, με διάκριση τουλάχιστον ανάμεσα σε τίτλους επενδυτικής βαθμίδας και τίτλους υψηλών αποδόσεων
- Εμπορικά χρεόγραφα, ABCP και επιλέξιμες τιτλοποιήσεις, με χρήση των παραμέτρων για τα εταιρικά ομόλογα.

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

4.8.2 Μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου

52. Όσον αφορά τις μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, μη εξαιρουμένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης, σύμφωνα με το άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο β) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ:

1) Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων για τα πιστωτικά περιθώρια

53. Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να υπολογίζουν τις επιπτώσεις μιας αύξησης του πιστωτικού περιθωρίου με βάση τις ακόλουθες προδιαγραφές:

- Για κάθε τίτλο, θα πρέπει να εφαρμόζεται η αύξηση του περιθωρίου που ορίζεται στην ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.
- Για κάθε τίτλο, η αντίστοιχη μεταβολή του περιθωρίου θα πρέπει να μεταφράζεται σε απομείωση.
- Θα πρέπει να υπολογίζονται οι επιπτώσεις των σωρευτικών απομειώσεων ως ποσοστό επί της αναφερόμενης ΚΑΕ.

$$\text{Επίπτωση πιστωτικού κινδύνου (\%)} = \frac{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ} - \text{Ακραία ΚΑΕ}}{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ}}$$

2) Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων συγκέντρωσης

54. Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει επίσης να προσομοιώνουν την αθέτηση των δύο κυριότερων ανοιγμάτων τους. Στη συνέχεια θα πρέπει να υπολογίζουν τις επιπτώσεις που προκύπτουν, εκφρασμένες ως ποσοστό επί της ΚΑΕ:

$$\text{Επίπτωση κινδύνου συγκέντρωσης (\%)} = \frac{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ} - \text{Ακραία ΚΑΕ}}{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ}}$$

Σημειώσεις:

Το σενάριο του κινδύνου συγκέντρωσης εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά του ανοίγματος. Θα πρέπει να εξετάζονται οι εξασφαλίσεις που έχουν ληφθεί (ή κάθε άλλος παράγοντας μετριασμού του κινδύνου, π.χ. πιστωτικά παράγωγα). Εάν δεν υπάρχουν εξασφαλίσεις ή οι εξασφαλίσεις δεν επαρκούν για να καλύψουν το άνοιγμα, θα πρέπει να εφαρμόζονται οι ακόλουθοι συντελεστές για τις ζημιές σε περίπτωση αθέτησης:

- ανοίγματα με εξοφλητική προτεραιότητα: 45%
- ανοίγματα ελάσσονος εξοφλητικής προτεραιότητας: 75%

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

4.8.3 Μεταβολές στο επίπεδο των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών και στο επίπεδο αύξησης ή μείωσης των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου

55. Όσον αφορά τις μεταβολές στο επίπεδο των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών που αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο γ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόζουν τις ακόλουθες ακραίες παραμέτρους της αγοράς χρησιμοποιώντας τις παραμέτρους που καθορίζονται στην ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών ως προς α) κραδασμούς στις αποδόσεις των επιτοκίων που αντιστοιχούν σε κινήσεις των επιτοκίων και β) κραδασμούς στις συναλλαγματικές ισοτιμίες που αντιστοιχούν σε κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

1) Μεταβολές του επιπέδου των επιτοκίων

56. Όσον αφορά τις μεταβολές του επιπέδου των επιτοκίων, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να χρησιμοποιούν την ίδια καμπύλη επιτοκίων αναφοράς για όλους τους τίτλους που εκφράζονται σε δεδομένο νόμισμα, η δε διάρκεια του επιτοκίου αναφοράς θα πρέπει να ευθυγραμμίζεται με την εναπομένουσα διάρκεια του τίτλου. Για τίτλους κυμαινόμενου επιτοκίου, οι τίτλοι μπορούν να συνδέονται συμβατικά με συγκεκριμένο επιτόκιο αναφοράς. Στην περίπτωση αυτή, το εν λόγω επιτόκιο θεωρείται ότι κινείται παράλληλα με την καμπύλη επιτοκίων αναφοράς. Εάν ο πίνακας δεν περιλαμβάνει τη χρονική διάρκεια που αντιστοιχεί στην εναπομένουσα διάρκεια του τίτλου, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να χρησιμοποιήσουν την καταλληλότερη παράμετρο του πίνακα (π.χ. την πλησιέστερη).

2) Μεταβολές του επιπέδου των συναλλαγματικών ισοτιμιών

57. Όσον αφορά τις μεταβολές του επιπέδου των συναλλαγματικών ισοτιμιών, στους υπολογισμούς θα πρέπει να χρησιμοποιούνται δύο σενάρια: ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και υποτίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ.

3) Επίπεδο αύξησης ή μείωσης των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου

58. Όσον αφορά τα επίπεδα αύξησης ή μείωσης των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου, όπως αναφέρεται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο ε) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι

Διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόζουν ακραίες παραμέτρους της αγοράς, σύμφωνα με τις ακόλουθες προδιαγραφές:

- Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να χρησιμοποιούν τις παραμέτρους που καθορίζονται στην ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.
- Για τίτλους οι οποίοι δεν είναι συνδεδεμένοι με συγκεκριμένο δείκτη, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ χρησιμοποιούν την καμπύλη επιτοκίων αναφοράς που παρέχεται στο σενάριο μεταβολής των επιτοκίων.
- Εάν ο πίνακας δεν περιλαμβάνει τη χρονική διάρκεια που αντιστοιχεί στην εναπομένουσα διάρκεια του τίτλου, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να χρησιμοποιήσουν την καταλληλότερη παράμετρο του πίνακα (π.χ. την πλησιέστερη).

4) Αποτελέσματα

59. Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να αποτιμήσουν εκ νέου το χαρτοφυλάκιο τους λαμβάνοντας υπόψη τις νέες παραμέτρους ξεχωριστά –επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια αναφοράς. Θα πρέπει να εκφράσουν τις επιπτώσεις κάθε παράγοντα κινδύνου ως ποσοστό επί της ΚΑΕ υπολογίζοντας τα εξής:

$$\text{Επίπτωση παράγοντα κινδύνου (\%)} = \frac{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ} - \text{Ακραία ΚΑΕ}}{\text{Αναφερόμενη ΚΑΕ}}$$

Σημειώσεις:

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

4.8.4 Επίπεδα εξαγοράς

60. Όσον αφορά τα επίπεδα εξαγοράς που αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόζουν τα ακόλουθα σενάρια ακραίας εξαγοράς: αντίστροφη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας, προσομοίωση ακραίων καταστάσεων εβδομαδιαίας ρευστότητας και προσομοίωση ακραίων καταστάσεων συγκέντρωσης.

1) Αντίστροφη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας

61. Η αντίστροφη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας περιλαμβάνει τα εξής βήματα:

- Για κάθε στοιχείο του ενεργητικού, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να υπολογίζουν το διαπραγματεύσιμο ποσό σε εβδομαδιαία βάση (περιλαμβανομένων των ληξιπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού).
- Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να υπολογίζουν το μέγιστο διαπραγματεύσιμο ποσό σε εβδομαδιαία βάση το οποίο μπορεί να ρευστοποιηθεί χωρίς να παραβιαστεί καμία κανονιστική απαίτηση ως προς την κατανομή του χαρτοφυλακίου του ΑΚΧΑ και χωρίς στρέβλωση της κατανομής του χαρτοφυλακίου.

$$\text{Αποτέλεσμα (\%)} = \frac{\text{Μέγιστο διαπραγματεύσιμο ποσό σε εβδομαδιαία βάση το οποίο μπορεί να ρευστοποιηθεί χωρίς στρέβλωση της κατανομής του χαρτοφυλακίου}}{\text{ΚΑΕ}}$$

Σημειώσεις:

- Για κάθε στοιχείο του ενεργητικού, το διαπραγματεύσιμο ποσό σε εβδομαδιαία βάση βασίζεται στην εκτίμηση του διαχειριστή σχετικά με το χαρτοφυλάκιο του κεφαλαίου που μπορεί να ρευστοποιηθεί εντός μίας εβδομάδας. Η εκτίμηση θα πρέπει να βασίζεται στο συντομότερο χρονικό διάστημα εντός του οποίου η εν λόγω θέση θα μπορούσε εύλογα να ρευστοποιηθεί στην ή κοντά στην λογιστική της αξία⁴.
- Οι μέγιστες εκροές τις οποίες μπορεί να αντιμετωπίσει το κεφάλαιο σε διάστημα μίας εβδομάδας χωρίς στρέβλωση της κατανομής του χαρτοφυλακίου του καθορίζονται από 1) το άθροισμα των διαπραγματεύσιμων ποσών σε εβδομαδιαία βάση και 2) την ικανότητα του κεφαλαίου να συμμορφώνεται με τις κανονιστικές απαιτήσεις.

⁴ Για τον ορισμό, [βλέπε κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων δυνάμει του άρθρου 3 παράγραφος 3 στοιχείο δ\) και του άρθρου 24 παράγραφοι 1, 2 και 4 της οδηγίας ΔΟΕΕ](#)

- Για τους σκοπούς αυτούς, οι κανονιστικές απαιτήσεις θα πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον τις ακόλουθες, χωρίς να εξαντλούνται σε αυτές:
 - Διαφοροποίηση (άρθρο 17 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ)
 - Συγκέντρωση (άρθρο 18 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ)
 - Κανόνες χαρτοφυλακίου για βραχυπρόθεσμα ΑΚΧΑ (άρθρο 24 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ) και για πρότυπα ΑΚΧΑ (άρθρο 25 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ), ιδίως μέγιστη σταθμισμένη μέση ληκτότητα (ΣΜΛ), μέγιστη σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής (ΣΜΔΖ), περιουσιακά στοιχεία ημερήσιας ωρίμανσης και περιουσιακά στοιχεία εβδομαδιαίας ωρίμανσης.
- Για παράδειγμα, εάν το 50% των περιουσιακών στοιχείων ενός ΑΚΧΑ ΚΑΕ χαμηλής μεταβλητότητας είναι διαπραγματεύσιμα εντός μίας εβδομάδας αλλά η ΣΜΛ του υπερβαίνει τις 60 ημέρες μετά την πώληση του 30%, ο διαχειριστής θα πρέπει να δηλώσει 30%.

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

2) Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων εβδομαδιαίας ρευστότητας:

62. Με την προσομοίωση ακραίων καταστάσεων εβδομαδιαίας ρευστότητας εκτιμάται η ικανότητα του κεφαλαίου να ανταποκριθεί στις εκροές με τα διαθέσιμα εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, όρος με τον οποίο νοείται το άθροισμα των εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού και των στοιχείων ενεργητικού με εβδομαδιαία ληκτότητα, και συνίσταται στα εξής βήματα:

- οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόσουν ένα σενάριο ακραίας εξαγοράς, στο πλαίσιο του οποίου το κεφάλαιο λαμβάνει καθαρά εβδομαδιαία αιτήματα εξαγοράς από το 25% των επαγγελματιών επενδυτών και το 15% των ιδιωτών επενδυτών
- οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να μετρούν τα διαθέσιμα εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία για να καλύψουν τα αιτήματα εξαγοράς με βάση τον παρακάτω πίνακα:

Περιουσιακά στοιχεία	Άρθρο	Βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας
Περιουσιακά στοιχεία τα οποία αναφέρονται στο άρθρο 17 παράγραφος 7 ⁵ του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα και μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός μίας εργάσιμης ημέρας	24 στοιχείο ε)	1

⁵ Μέσα της χρηματαγοράς που έχουν εκδοθεί ή είναι εγγυημένα χωριστά ή από κοινού από την Ένωση, από τις εθνικές, περιφερειακές και τοπικές διοικήσεις των κρατών μελών ή τις κεντρικές τράπεζές τους, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας, την Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, κεντρική αρχή ή κεντρική τράπεζα τρίτης χώρας, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τη Διεθνή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, την Τράπεζα Ανάπτυξης του Συμβουλίου της Ευρώπης, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών ή οποιοδήποτε άλλο σχετικό διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή οργανισμό στον οποίο ανήκει ένα ή περισσότερα κράτη μέλη.

και έχουν εναπομένονσα διάρκεια έως 190 ημέρες.		
Μετρητά τα οποία μπορούν να αναληφθούν με προειδοποίηση πέντε εργάσιμων ημερών χωρίς κυρώσεις.	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
Περιουσιακά στοιχεία εβδομαδιαίας ωρίμανσης	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
Συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης που μπορούν να τερματιστούν με προειδοποίηση πέντε εργάσιμων ημερών	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
x100% = Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (κατηγορία 1)		
Περιουσιακά στοιχεία τα οποία αναφέρονται στο άρθρο 17 παράγραφος 7 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ και μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός μίας εργάσιμης εβδομάδας.	17 παράγραφος 7	1, 2
Μέσα της χρηματαγοράς ή μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ που μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός πέντε εργάσιμων ημερών.	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο ε)	1, 2
Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP).	9 παράγραφος 1 στοιχείο β)	1
x85% = Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (κατηγορία 2)		

- Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να υπολογίζουν την κάλυψη των εκροών από τα εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία με τον εξής τρόπο:

$$\text{Αποτέλεσμα (\%)} = \frac{\text{Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία}}{\text{Εβδομαδιαίες εκροές}}$$

Σημειώσεις:

- Τα εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες (1 και 2) ανάλογα με την κλάση και την πιστωτική ποιότητα. Ο όρος "βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας" χρησιμοποιείται κατά την έννοια του εκτελεστικού κανονισμού (ΕΕ) 2016/1799 της Επιτροπής⁶.
- Το άθροισμα των σταθμισμένων εβδομαδιαίων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων θα εκφράζεται ως ποσοστό επί της ανοδικής μεταβολής των εξαγορών. Για παράδειγμα, αν ένα κεφάλαιο αντιμετωπίζει μια ανοδική μεταβολή εξαγορών της τάξης του 30% με το 20% των περιουσιακών του στοιχείων κατηγορίας 1 και το 45% των συνολικών εβδομαδιαίων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών του στοιχείων (κατηγορίας 1 και 2), ο διαχειριστής θα πρέπει να γνωστοποιήσει την

⁶ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_2016.275.01.0003.01.ENG&toc=OJ%3AL%3A2016%3A275%3ATOC

αναλογία (εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία προς εβδομαδιαίες εκροές), με αποτέλεσμα:

- $20\%/30\% = 67\%$ (κατηγορία 1) και
 - $45\%/30\% = 150\%$ (κατηγορία 1 και 2).
- Έχει σημασία να επισημανθεί ότι η ρευστότητα κάθε κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει πάντα να ελέγχεται καταλλήλως. Αν υπάρχει αμφιβολία σχετικά με τη ρευστότητα τίτλου, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ δεν θα πρέπει να τον περιλαμβάνουν στα εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία.

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

3) Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων συγκέντρωσης

63. Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων συγκέντρωσης είναι ένα σενάριο βάσει του οποίου το ΑΚΧΑ δέχεται αιτήματα εξαγοράς από τους δύο κύριους επενδυτές του. Οι επιπτώσεις της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων θα πρέπει να εκτιμηθούν με βάση τη μεθοδολογία προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων εβδομαδιαίας ρευστότητας.

$$\text{Αποτέλεσμα (\%)} = \frac{\text{Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία}}{\text{Επενδυθέν ποσό από τους δύο κύριους επενδυτές}}$$

Σημείωση:

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

4.8.5 Μακροσυστημικοί κραδασμοί που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της

64. Όσον αφορά τον εντοπισμό των μακροσυστημικών κραδασμών που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της, οι οποίοι αναφέρονται στο άρθρο 28 παράγραφος 1 στοιχείο στ) του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ, οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να προβαίνουν στις εξής ενέργειες:

- να μετρούν τις επιπτώσεις ενός κραδασμού στην αγορά συνδυάζοντας διάφορες παραμέτρους κινδύνου σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα
- να εκτιμούν τις επιπτώσεις ενός κραδασμού εξαγορών ως επακόλουθο του κραδασμού στην αγορά. Τα περιουσιακά στοιχεία που θα πωληθούν ως απόκριση στον κραδασμό εξαγορών θα έχουν ως αποτέλεσμα πρόσθετες ζημίες, όπως ορίζονται στην προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας.

- να υπολογίζουν το αποτέλεσμα ως ποσοστό επί της ΚΑΕ
- να υπολογίζουν την αξία των εβδομαδιαίων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μετά τον κραδασμό στην αγορά ως ποσοστό επί των εκροών.

	Παράγοντες κινδύνου	Παράμετροι που χρησιμοποιούνται για τη βαθμονόμηση
Κραδασμός στην αγορά	<ul style="list-style-type: none"> • Κίνδυνος συναλλαγματικής ισοτιμίας 	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD κ.λπ.
	<ul style="list-style-type: none"> • Κίνδυνος επιτοκίου • Πιστωτικός κίνδυνος • Διαφορά των τιμών μεταξύ δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου 	<ul style="list-style-type: none"> • Επιτόκιο ανταλλαγής • Αποδόσεις / περιθώρια κρατικών ομολόγων • Αποδόσεις / περιθώρια εταιρικών ομολόγων
Κραδασμός εξαγορών	<ul style="list-style-type: none"> • Επίπεδο εξαγορών • Ρευστότητα περιουσιακών στοιχείων 	<ul style="list-style-type: none"> • % επί των εκροών • Διαφορά μεταξύ προσφοράς και ζήτησης (συντελεστής αναγωγής)
Αποτελέσματα	<ul style="list-style-type: none"> • % επί της ΚΑΕ • Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία / εκροές 	
Υπόμνημα	<ul style="list-style-type: none"> • % επί των εκροών 	

Σημειώσεις:

Το σενάριο προβλέπει τις ακόλουθες συνθήκες:

- Το ΑΚΧΑ υφίσταται κραδασμό ο οποίος συνδυάζει δυσμενείς συναλλαγματικές εξελίξεις και αύξηση των επιτοκίων, καθώς και του επιτοκίου ανταλλαγής, των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων και των αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων. Στον κραδασμό περιλαμβάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος. Οι διαχειριστές των ΑΚΧΑ θα πρέπει να εφαρμόσουν τα εσωτερικά μοντέλα τους για να υπολογίσουν τις συνδυασμένες επιπτώσεις. Η βαθμονόμηση του κραδασμού βασίζεται σε μακροοικονομικό σενάριο που παρέχεται από την ΕΣΜΑ και την ΕΣΣΚ και συνδυάζει κραδασμούς από τα άλλα σενάρια.
- Την επαύριο του κραδασμού στην αγορά, οι επενδυτές ζητούν εξαγορά. Οι εκροές υπολογίζονται με τρόπο παρόμοιο με το σενάριο εξαγορών, με διάκριση ανάμεσα σε επαγγελματίες και ιδιώτες επενδυτές, δηλαδή 15% από ιδιώτες επενδυτές και 25% από επαγγελματίες.

- Για να ανταποκριθεί στα αιτήματα εξαγοράς, το κεφάλαιο πουλά περιουσιακά στοιχεία σε ένα ακραίο περιβάλλον, το οποίο χαρακτηρίζεται από διεύρυνση της διαφοράς μεταξύ προσφοράς και ζήτησης, όπως προβλέπεται στην προσομοίωση ακραίων καταστάσεων ρευστότητας. Για τους σκοπούς της προσομοίωσης, τις ζημιές υφίστανται εξολοκλήρου οι υπόλοιποι επενδυτές (και όχι όσοι προβαίνουν σε εξαγορά).
- Η επίπτωση στην ΚΑΕ είναι το αποτέλεσμα του κραδασμού στην αγορά, των εκροών και του κραδασμού ρευστότητας.
- Η επίπτωση στη ρευστότητα υπολογίζεται με τη μεθοδολογία της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων εβδομαδιαίας ρευστότητας.

Για τη βαθμονόμηση, βλ. ενότητα 5 των κατευθυντήριων γραμμών.

5. Βαθμονόμηση για το 2019

65. Στην ενότητα που ακολουθεί περιγράφεται η βαθμονόμηση των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων για τα ΑΚΧΑ το 2019, τα αποτελέσματα των οποίων υποβάλλονται σύμφωνα με το άρθρο 37 του κανονισμού για τα ΑΚΧΑ και οι οποίες περιγράφονται αναλυτικά στην ενότητα 4.8 ανωτέρω.

66. Σε περίπτωση που ο διαχειριστής χρειάζεται κάποια παράμετρο που δεν αναφέρεται στην παρούσα ενότητα, μπορεί να συμβουλευθεί το δυσμενές σενάριο στον δικτυακό τόπο της ΕΣΣΚ⁷.

⁷https://www.esrb.europa.eu/mppa/stress/shared/pdf/esrb.stress_test190402_EIOPA_insurance~c5c17193da.en.pdf?172d96eff093ab8ed90c18efd3cf979f

5.1. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Ρευστότητα	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακας 3
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακας 3
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Πίνακας 1, 2
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Πίνακας 3
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακας 3
	- ABCP	Ναι	Πίνακας 3
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Όχι	
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Όχι	
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Όχι	
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι	
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Όχι	
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ

Πίνακας 1

Συντελεστής αναγωγής ρευστότητας - Ομόλογα του Δημοσίου ανά εναπομένουσα διάρκεια - Χώρες αναφοράς (%)					
	3M	6M	1E	1,5E	2E
DE	0,06	0,14	0,20	0,20	0,20
ES	0,23	0,44	0,70	0,72	0,75
FR	0,05	0,10	0,19	0,24	0,30
IT	0,47	0,62	0,63	0,64	0,65
NL	0,04	0,04	0,15	0,18	0,20

Πίνακας 2

Συντελεστής αναγωγής ρευστότητας - Ομόλογα του Δημοσίου ανά αξιολόγηση και εναπομένουσα διάρκεια (%)					
	3M	6M	1E	1,5E	2E
AAA	<u>0,05</u>	<u>0,09</u>	<u>0,18</u>	<u>0,19</u>	<u>0,20</u>
AA	<u>0,07</u>	<u>0,18</u>	<u>0,32</u>	<u>0,42</u>	<u>0,53</u>
A	<u>0,13</u>	<u>0,25</u>	<u>0,70</u>	<u>0,72</u>	<u>0,75</u>
BBB	<u>0,47</u>	<u>0,55</u>	<u>0,70</u>	<u>0,72</u>	<u>0,75</u>
Κάτω από BBB ή χωρίς αξιολόγηση	<u>0,61</u>	<u>0,72</u>	<u>0,82</u>	<u>0,94</u>	<u>0,98</u>

Πίνακας 3

Συντελεστής αναγωγής ρευστότητας - Εταιρικά ομόλογα ανά αξιολόγηση και εναπομένουσα διάρκεια (%)					
	3M	6M	1E	1,5E	2E
AAA	<u>0,15</u>	<u>0,28</u>	<u>0,56</u>	<u>0,60</u>	<u>0,64</u>
AA	<u>0,23</u>	<u>0,56</u>	<u>1,02</u>	<u>1,35</u>	<u>1,69</u>
A	<u>0,43</u>	<u>0,79</u>	<u>2,24</u>	<u>2,32</u>	<u>2,40</u>
BBB	<u>1,50</u>	<u>1,77</u>	<u>2,24</u>	<u>2,32</u>	<u>2,40</u>
Κάτω από BBB ή χωρίς αξιολόγηση	<u>1,96</u>	<u>2,30</u>	<u>2,91</u>	<u>2,95</u>	<u>2,99</u>

5.2. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές μεταβολές στο επίπεδο του πιστωτικού κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων στο χαρτοφυλάκιο του ΑΚΧΑ, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών γεγονότων και των μεταβολών της πιστοληπτικής αξιολόγησης

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Πιστωτικός κίνδυνος (πιστωτικά περιθώρια)		Πιστωτικός κίνδυνος (2 κύριοι αντισυμβαλλόμενοι)	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι	Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακας 5	Ναι	Πίνακας 6
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακας 5	Ναι	Πίνακας 6
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Πίνακας 4	Ναι	Πίνακας 6
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Πίνακας 5	Ναι	Πίνακας 6
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακας 5	Ναι	Πίνακας 6
	- ABCP	Ναι	Πίνακας 5	Ναι	Πίνακας 6
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Όχι		Όχι	
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Όχι		Όχι	
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Όχι		Όχι	
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι		Όχι	
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Όχι		Όχι	

(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ
----------------------------------	------------------------------------	-----	--------------------------------------------------------------------------------------	-----	--------------------------------------------------------------------------------------

Πίνακας 4: Κραδασμοί στα πιστωτικά περιθώρια των ομολόγων του Δημοσίου

Πιστωτικό περιθώριο ανά εναπομένουσα διάρκεια - Ομόλογα του Δημοσίου (μονάδες βάσης)					
Γεωγραφική περιοχή	Χώρα	3 Μ	6 Μ	1Ε	2Ε
ΕΕ	Αυστρία	12	13	16	20
ΕΕ	Βέλγιο	11	12	14	22
ΕΕ	Κροατία	3	3	3	4
ΕΕ	Κύπρος	49	55	71	71
ΕΕ	Τσεχική Δημοκρατία	85	95	12 5	12 5
ΕΕ	Δανία	12	13	16	17
ΕΕ	Φινλανδία	8	8	9	13
ΕΕ	Γαλλία	13	14	17	23
ΕΕ	Γερμανία	5	5	5	5
ΕΕ	Ελλάδα	67	75	98	11 4
ΕΕ	Ουγγαρία	69	77	10 1	12 1
ΕΕ	Ιρλανδία	56	62	81	84
ΕΕ	Ιταλία	58	65	85	10 2
ΕΕ	Λετονία	3	3	3	19
ΕΕ	Λιθουανία	9	9	11	24
ΕΕ	Μάλτα	24	26	33	41
ΕΕ	Κάτω Χώρες	9	10	12	15
ΕΕ	Πολωνία	85	95	12 5	12 5
ΕΕ	Πορτογαλία	23	25	31	66
ΕΕ	Ρουμανία	23	26	32	48
ΕΕ	Σλοβακία	21	23	30	34
ΕΕ	Σλοβενία	35	39	50	58
ΕΕ	Ισπανία	65	73	95	11 3
ΕΕ	Σουηδία	42	46	60	60
ΕΕ	Ηνωμένο Βασίλειο	38	42	54	79
Ευρώπη (σταθμισμένοι μέσοι όροι)	Ευρώπη (σταθμισμένοι μέσοι όροι)	25	27	35	42
ΕΕ (σταθμισμένοι μέσοι όροι)	ΕΕ (σταθμισμένοι μέσοι όροι)	30	33	42	44
ΕΟΧ	ΕΟΧ (περιλαμβανομένης της Ελβετίας)	30	33	42	44
ΗΠΑ	Ηνωμένες Πολιτείες	44	48	61	75
JP	Ιαπωνία	85	95	12 7	14 1
Άλλες προηγμένες οικονομίες	Άλλες προηγμένες οικονομίες	42	52	77	78
Αναδυόμενες αγορές	Αναδυόμενες αγορές	50	85	16 1	16 1

Πίνακας 5: Κραδασμοί στα πιστωτικά περιθώρια των εταιρικών ομολόγων και των προερχόμενων από τιτλοποίηση τίτλων (ανεξαρτήτως διάρκειας)

Αξιολόγηση	Πιστωτικά περιθώρια εταιρικών ομολόγων (μονάδες βάσης)			
	Μη χρηματοπιστωτικά	Χρηματοπιστωτικά καλυμμένα	Χρηματοπιστωτικά	Τίτλοι προερχόμενοι από τιτλοποίηση
AAA	39	44	57	76
AA	40	52	63	96
A	41	113	124	116
BBB	66	163	180	160
BB	78	188	204	208
B	91	213	234	<u>238</u>
Κάτω από B ή χωρίς αξιολόγηση	103	237	269	<u>270</u>

Πίνακας 6: Ζημίες σε περίπτωση αθέτησης

Ζημίες σε περίπτωση αθέτησης (%)	
Ανοίγματα με εξοφλητική προτεραιότητα	45
Ανοίγματα ελάσσονος εξοφλητικής προτεραιότητας	75

5.3. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις των επιτοκίων

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Επιτόκιο (ανταλλαγή επιτοκίων)	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Πίνακας 6, 7
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- ABCP	Ναι	Πίνακας 6, 7
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Ναι	Πίνακας 6, 7
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Ναι	Πίνακας 6, 7
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι	
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Ναι	Πίνακας 6, 7
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ

Πίνακας 6: Κραδασμοί στις αποδόσεις των συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων

Κραδασμοί στις αποδόσεις των επιτοκίων απόλυτες μεταβολές (μονάδες βάσης)							
Γεωγραφική περιοχή	Χώρα	Περιγραφή	1M	3M	6M	1E	2E
ΕΕ	Ζώνη του ευρώ	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του EUR (ευρώ)	53	53	60	80	71
ΕΕ	Κροατία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της HRK (κροατική κούνα)	53	53	60	80	71
ΕΕ	Τσεχική Δημοκρατία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της CZK (τσεχική κορόνα)	-4	-4	-4	-5	3
ΕΕ	Δανία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της DKK (δανική κορόνα)	53	53	60	80	71
ΕΕ	Ουγγαρία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του HUF (φιορίνι Ουγγαρίας)	74	74	83	111	119
ΕΕ	Πολωνία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του PLN (ζλότι Πολωνίας)	25	25	28	37	53
ΕΕ	Ρουμανία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του RON (ρουμανικό λέου)	153	153	172	229	217
ΕΕ	Σουηδία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της SEK (σουηδική κορόνα)	26	26	30	40	55
ΕΕ	Ηνωμένο Βασίλειο	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της GBP (λίρα στερλίνα)	98	98	110	146	130
Υπόλοιπο Ευρώπης	Νορβηγία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της NOK (νορβηγική κορόνα)	20	20	22	30	39
Υπόλοιπο Ευρώπης	Ρωσία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του RUB (ρωσικό ρούβλι)	122	122	137	183	184

Υπόλοιπο Ευρώπης	Ελβετία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του CHF (ελβετικό φράγκο)	31	31	35	46	54
Υπόλοιπο Ευρώπης	Τουρκία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της TRY (τουρκική λίρα)	197	197	221	295	307
Βόρειος Αμερική	Καναδάς	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του CAD (δολάριο Καναδά)	46	46	51	68	70
Βόρειος Αμερική	ΗΠΑ	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του USD (δολάριο Ηνωμένων Πολιτειών)	93	93	105	140	125
Αυστραλία και Ειρηνικός	Αυστραλία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του AUD (δολάριο Αυστραλίας)	33	33	37	50	62
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Χιλή	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του CLP (πέσο Χιλής)	206	206	232	309	376
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Κολομβία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του COP (πέσο Κολομβίας)	162	162	183	243	276
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Μεξικό	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του MXN (πέσο Μεξικού)	245	245	276	368	360
Ασία	Κίνα	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του CNY (κινεζικό ρενμινπί γιουάν)	13	13	14	19	17
Ασία	Χονγκ Κονγκ	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του HKD (δολάριο Χονγκ Κονγκ)	208	208	235	313	320
Ασία	ΙΝΔΟΝΗΣΙΑ	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων της INR (ινδική ρουπία)	263	263	296	395	394
Ασία	Ιαπωνία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του JPY (γιεν Ιαπωνίας)	9	9	10	14	19
Ασία	Κορέα	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του KRW (ουόν Νότιας Κορέας)	134	134	150	200	209

Ασία	Μαλαισία	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του MYR (ρινγκίτ Μαλαισίας)	90	90	101	134	153
Ασία	Σιγκαπούρη	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του SGD (δολάριο Σιγκαπούρης)	116	116	130	173	176
Ασία	Ταϊλάνδη	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του THB (μπατ Ταϊλάνδης)	164	164	184	245	257
Αφρική	Νότια Αφρική	Συμβόλαιο ανταλλαγής επιτοκίων του ZAR (ραντ Νότιας Αφρικής)	10	10	11	14	25

Πίνακας 7 Κραδασμοί στις αποδόσεις των συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων (προκαθορισμένες τιμές για τις χώρες που δεν περιλαμβάνονται στον πίνακα 6)

Κραδασμοί στις αποδόσεις των επιτοκίων απόλυτες μεταβολές (μονάδες βάσης)						
Γεωγραφική περιοχή	Περιγραφή	1M	3M	6M	1E	2E
ΕΕ	Προκαθορισμένη τιμή για τις χώρες που δεν περιλαμβάνονται στον πίνακα 6	<u>59</u>	<u>59</u>	<u>66</u>	<u>89</u>	<u>88</u>
Άλλες προηγμένες οικονομίες	Προεπιλεγμένη τιμή για τις χώρες που δεν περιλαμβάνονται στον πίνακα 6	<u>39</u>	<u>39</u>	<u>44</u>	<u>59</u>	<u>66</u>
Άλλες αναδυόμενες αγορές	Προεπιλεγμένη τιμή για τις χώρες που δεν περιλαμβάνονται στον πίνακα 6	<u>231</u>	<u>231</u>	<u>260</u>	<u>346</u>	<u>363</u>

5.4. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικές κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Συναλλαγματική ισοτιμία (ανατίμηση του ευρώ)		Συναλλαγματική ισοτιμία (υποτίμηση του ευρώ)	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι	Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
	- ABCP	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι		Όχι	
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Ναι	Πίνακας 8	Ναι	Πίνακας 9
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ

Πίνακας 8

Συναλλαγματικοί κραδασμοί (ανατίμηση του EUR έναντι του USD) σχετικές μεταβολές (%)			
Γεωγραφική περιοχή	Περιγραφή	Συναλλαγματική ισοτιμία	Κραδασμός
ΕΕ	Το USDBGN αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x BGN (λέβα Βουλγαρίας)	USDBGN	-25,4
ΕΕ	Το EURCZK αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x CZK (κορώνες Τσεχίας)	EURCZK	-2,2
ΕΕ	Το EURGBP αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x GBP (λίρες Αγγλίας)	EURGBP	11,1
ΕΕ	Το EURHRK αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x HRK (κούνα Κροατίας)	EURHRK	0,1
ΕΕ	Το EURHUF αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x HUF (φιορίνια Ουγγαρίας)	EURHUF	-5,2
ΕΕ	Το USDNOK αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x NOK (κορώνες Νορβηγίας)	USDNOK	-23,2
ΕΕ	Το EURPLN αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x PLN (ζλότυ Πολωνίας)	EURPLN	-1,5
ΕΕ	Το EURRON αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RON (λεί Ρουμανίας)	EURRON	0,0
ΕΕ	Το EURRSD αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RSD (δηνάρια Σερβίας)	EURRSD	-1,9
ΕΕ	Το USDSEK αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x SEK (κορώνες Σουηδίας)	USDSEK	-25,4
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURCHF αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x CHF (φράγκα Ελβετίας)	EURCHF	3,7
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURRUB αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RUB (ρούβλια Ρωσίας)	EURRUB	10,1
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURTRY αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x TRY (λίρες Τουρκίας)	EURTRY	13,5
Βόρειος Αμερική	Το USDCAD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x CAD (δολάρια Καναδά)	USDCAD	-13,0
Βόρειος Αμερική	Το EURUSD αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x USD (δολάρια ΗΠΑ)	EURUSD	25,4
Αυστραλία και Ειρηνικός	Το AUDUSD αντιπροσωπεύει 1 AUD ανά x USD (δολάρια Αυστραλίας)	AUDUSD	17,5
Αυστραλία και Ειρηνικός	Το NZDUSD αντιπροσωπεύει 1 NZD ανά x USD (δολάρια Νέας Ζηλανδίας)	NZDUSD	18,0
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDARS αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x ARS (πέσο Αργεντινής)	USDARS	-0,8
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDBRL αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x BRL (ρεάλ Βραζιλίας)	USDBRL	-12,2
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDMXN αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x MXN (πέσο Μεξικού)	USDMXN	-7,9
Ασία	Το USDCNY αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x CNY (γουάν/ρενμίνμπι Κίνας)	USDCNY	-0,7
Ασία	Το USDHKD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x HKD (δολάρια Χονγκ Κονγκ)	USDHKD	-0,1
Ασία	Το USDINR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x INR (ρουπίες Ινδίας)	USDINR	-2,5
Ασία	Το USDJPY αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x JPY (γεν Ιαπωνίας)	USDJPY	-8,7
Ασία	Το USDKRW αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x KRW (ουόν Νότιας Κορέας)	USDKRW	-2,1
Ασία	Το USDMYR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x MYR (ρινγκίτ Μαλαισίας)	USDMYR	-2,3
Ασία	Το USDSGD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x SGD (δολάρια Σιγκαπούρης)	USDSGD	-10,4
Ασία	Το USDTHB αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x THB (μπατ Ταϊλάνδης)	USDTHB	-2,3
Αφρική	Το USDZAR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x ZAR (ραντ Νότιας Αφρικής)	USDZAR	-14,0

Πίνακας 9

Συναλλαγματικοί κραδασμοί (υποτίμηση του EUR έναντι του USD) σχετικές μεταβολές (%)			
Γεωγραφική περιοχή	Περιγραφή	Συναλλαγματική ισοτιμία	Κραδασμός
ΕΕ	Το USDBGN αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x BGN (λέβα Βουλγαρίας)	USDBGN	17,0
ΕΕ	Το EURCZK αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x CZK (κορώνες Τσεχίας)	EURCZK	2,4
ΕΕ	Το EURGBP αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x GBP (λίρες Αγγλίας)	EURGBP	-6,5
ΕΕ	Το EURHRK αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x HRK (κούνα Κροατίας)	EURHRK	-0,4
ΕΕ	Το EURHUF αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x HUF (φιορίνια Ουγγαρίας)	EURHUF	4,0
ΕΕ	Το USDNOK αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x NOK (κορώνες Νορβηγίας)	USDNOK	17,7
ΕΕ	Το EURPLN αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x PLN (ζλότυ Πολωνίας)	EURPLN	3,6
ΕΕ	Το EURRON αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RON (λεί Ρουμανίας)	EURRON	0,8
ΕΕ	Το EURRSD αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RSD (δηνάρια Σερβίας)	EURRSD	-1,5
ΕΕ	Το USDSEK αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x SEK (κορώνες Σουηδίας)	USDSEK	18,4
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURCHF αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x CHF (φράγκα Ελβετίας)	EURCHF	-3,6
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURRUB αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x RUB (ρούβλια Ρωσίας)	EURRUB	-9,6
Υπόλοιπο Ευρώπης	Το EURTRY αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x TRY (λίρες Τουρκίας)	EURTRY	-5,5
Βόρειος Αμερική	Το USDCAD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x CAD (δολάρια Καναδά)	USDCAD	8,9
Βόρειος Αμερική	Το EURUSD αντιπροσωπεύει 1 EUR ανά x USD (δολάρια ΗΠΑ)	EURUSD	-17,0
Αυστραλία και Ειρηνικός	Το AUDUSD αντιπροσωπεύει 1 AUD ανά x USD (δολάρια Αυστραλίας)	AUDUSD	-13,3
Αυστραλία και Ειρηνικός	Το NZDUSD αντιπροσωπεύει 1 NZD ανά x USD (δολάρια Νέας Ζηλανδίας)	NZDUSD	-13,6
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDARS αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x ARS (πέσο Αργεντινής)	USDARS	1,3
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDBRL αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x BRL (ρεάλ Βραζιλίας)	USDBRL	9,1
Νότιος και Κεντρική Αμερική	Το USDMXN αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x MXN (πέσο Μεξικού)	USDMXN	7,1
Ασία	Το USDCNY αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x CNY (γουάν/ρενμίνμπι Κίνας)	USDCNY	0,4
Ασία	Το USDHKD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x HKD (δολάρια Χονγκ Κονγκ)	USDHKD	0,1
Ασία	Το USDINR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x INR (ρουπίες Ινδίας)	USDINR	2,3
Ασία	Το USDJPY αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x JPY (γεν Ιαπωνίας)	USDJPY	4,5
Ασία	Το USDKRW αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x KRW (ουόν Νότιας Κορέας)	USDKRW	3,0
Ασία	Το USDMYR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x MYR (ρινγκίτ Μαλαισίας)	USDMYR	1,5
Ασία	Το USDSGD αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x SGD (δολάρια Σιγκαπούρης)	USDSGD	6,1
Ασία	Το USDTHB αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x THB (μπατ Ταϊλάνδης)	USDTHB	1,6
Αφρική	Το USDZAR αντιπροσωπεύει 1 USD ανά x ZAR (ραντ Νότιας Αφρικής)	USDZAR	14,4

5.5. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετική αύξηση ή μείωση των διαφορών των τιμών μεταξύ των δεικτών με τους οποίους συνδέονται τα επιτόκια των τίτλων χαρτοφυλακίου

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Επιτόκιο (ανταλλαγή επιτοκίων)	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών - Εταιρικά ομόλογα	Ναι Ναι	Πίνακας 6, 7 Πίνακας 6, 7
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- ABCP	Ναι	Πίνακας 6, 7
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Ναι	Πίνακας 6, 7
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Ναι	Πίνακας 6, 7
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Ναι	Πίνακας 6, 7
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι	
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Ναι	Πίνακας 6, 7
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αποτελέσματα βάσει παρέκτασης για μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ

5.6. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικά επίπεδα εξαγοράς

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Εξαγορά (αντίστροφη προσομοίωση ρευστότητας)		Εξαγορά (προσομοίωση εβδομαδιαίας ρευστότητας)		Εξαγορά (2 κύριοι επενδυτές)	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι	Ακραία κατάσταση	Παράμετροι	Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
	- ABCP	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Όχι	Πίνακας 10, 11	Όχι	Πίνακας 10

(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Αυτοαξιολόγηση	Ναι	Πίνακας 10, 11	Ναι	Πίνακας 10

Πίνακας 10

Περιουσιακά στοιχεία	Άρθρο	Βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας
Περιουσιακά στοιχεία τα οποία αναφέρονται στο άρθρο 17 παράγραφος 7 πρώτο εδάφιο, είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα και μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός μίας εργάσιμης ημέρας και έχουν εναπομένονσα διάρκεια έως 190 ημέρες.	24 στοιχείο ε)	1
Μετρητά τα οποία μπορούν να αναληφθούν με προειδοποίηση πέντε εργάσιμων ημερών χωρίς κυρώσεις	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
Περιουσιακά στοιχεία εβδομαδιαίας ωρίμανσης	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
Συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης που μπορούν να τερματιστούν με προειδοποίηση πέντε εργάσιμων ημερών	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο δ)	
x100% = Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (κατηγορία 1)		
Περιουσιακά στοιχεία τα οποία αναφέρονται στο άρθρο 17 παράγραφος 7 και μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός μίας εργάσιμης εβδομάδας	17 παράγραφος 7	1, 2
Μέσα της χρηματαγοράς ή μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ που μπορούν να εξαγοράζονται και να διακανονίζονται εντός πέντε εργάσιμων ημερών	24 στοιχείο ε) 25 στοιχείο ε)	1, 2
Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	9 παράγραφος 1 στοιχείο β)	1

Πίνακας 11

Καθαρές εκροές (%)	
Επαγγελματίας επενδυτής	25
Ιδιώτης επενδυτής	15



χ85% = Εβδομαδιαία ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία
(κατηγορία 2)

5.7. Κοινές παράμετροι αναφοράς των σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με υποθετικούς μακροοικονομικούς κραδασμούς που επηρεάζουν την οικονομία στο σύνολό της

Πεδίο εφαρμογής του σεναρίου

Κανονισμός ΑΚΧΑ Επιλέξιμα περιουσιακά στοιχεία	Συνήθη περιουσιακά στοιχεία	Μακροοικονομικός κίνδυνος	
		Ακραία κατάσταση	Παράμετροι
(α) μέσα της χρηματαγοράς	- Πιστοποιητικό κατάθεσης	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
	- Εμπορικό χρεόγραφο	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
	- Ομόλογα του Δημοσίου, γραμμάτια του Δημοσίου και των τοπικών αρχών	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
	- Εταιρικά ομόλογα	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(β) επιλέξιμες τιτλοποιήσεις και εμπορικά χρεόγραφα που προέρχονται από τιτλοποίηση (ABCP)	- Επιλέξιμες τιτλοποιήσεις	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
	- ABCP	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(γ) καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα	- Καταθέσεις, εκ των οποίων προθεσμιακές	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(δ) χρηματοοικονομικά παράγωγα	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενη αγορά	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
	- Χρηματοοικονομικά παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(ε) συμφωνίες επαναγοράς	- Repos	Όχι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(στ) συμφωνίες επαναπώλησης	- Reverse repos	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11
(ζ) μερίδια ή μετοχές άλλων ΑΚΧΑ	- Μετοχές εκδοθείσες από άλλα ΑΚΧΑ	Ναι	Πίνακες 1,2,3,4,5,6,7,8,10,11





6. Προσάρτημα

A.

Παράδειγμα προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που συνδυάζει τους διάφορους παράγοντες που αναφέρθηκαν στις ενότητες 4.2 και 4.7 με αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών

Ακολουθεί ένα πρακτικό παράδειγμα μίας πιθανής εφαρμογής της ενότητας «Συνδυασμός των διαφόρων παραγόντων που αναφέρονται στις ακόλουθες ενότητες 4.2 έως 4.7 με αιτήματα εξαγοράς των επενδυτών».

Στον παρακάτω πίνακα εκτιμάται η ζημία που θα υποστεί το ΑΚΧΑ στην περίπτωση εξαγορών ή πιέσεων στην αγορά (πιστωτικές ή επιτοκιακές διαταραχές).

Πρώτο σενάριο: μεταβολή ασφαλίστρου πιστώσεων κατά 25 μονάδες βάσης (μ.β.)

Δεύτερο σενάριο: μεταβολή επιτοκίων κατά 25 μ.β.

	Τρεις μεγαλύτεροι επενδυτές (25%) ↓									Πολύ σταθεροί επενδυτές (15%) ↓
Εξαγορές	0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%
Αρχικό χαρτοφυλάκιο			2 μ.β.	3 μ.β.	5 μ.β.	6 μ.β.	8 μ.β.	9 μ.β.	11 μ.β.	12 μ.β.
Πρώτο σενάριο	7 μ.β.	9 μ.β.	13 μ.β.	18 μ.β.	24 μ.β.	32 μ.β.	45 μ.β.	66 μ.β.	110 μ.β.	236 μ.β.
Δεύτερο σενάριο	3 μ.β.	4 μ.β.	6 μ.β.	9 μ.β.	12 μ.β.	16 μ.β.	21 μ.β.	28 μ.β.	38 μ.β.	85 μ.β.
ΣΜΔΖ (ημέρες)	105	117	131	149	169	192	219	249	290	320

Η εν λόγω προσομοίωση ακραίων καταστάσεων καταδεικνύει ότι μια εξαγορά από τους τρεις μεγαλύτερους επενδυτές (25% επί του καθαρού ενεργητικού) θα εξωθούσε τη σταθμισμένη μέση διάρκεια ζωής (ΣΜΔΖ) πέραν του κανονιστικού ορίου των 120 ημερών (για βραχυπρόθεσμο αμοιβαίο κεφάλαιο χρηματαγοράς) και θα προκαλούσε ζημία στο χαρτοφυλάκιο 2-3 μ.β. περίπου υπό κανονικές συνθήκες. Το ίδιο επίπεδο σωρευτικών εξαγορών με αύξηση 25 μ.β. στα επιτόκια θα προκαλούσε ζημία ύψους 13-18 μ.β. περίπου.

B.

Παράδειγμα εξαγορών βάσει μοντέλου συμπεριφοράς των επενδυτών, σύμφωνα με την ανάλυση των υποχρεώσεων ανά κατηγορία επενδυτή. Συνεπάγεται προσομοίωση της συμπεριφοράς κάθε κατηγορίας επενδυτή και καθορίζει την προσομοίωση με βάση τη σύνθεση του παθητικού του ΑΚΧΑ.

Παράδειγμα κατηγοριοποίησης επενδυτών και προσομοίωση της συμπεριφοράς τους (τα αριθμητικά στοιχεία που παρουσιάζονται δεν είναι πραγματικά): Κατηγορία επενδυτή

Υψηλότερες καταγεγραμμένες εξαγορές για τη συγκεκριμένη κατηγορία επενδυτή

	Σε διάστημα μίας ημέρας	Σε διάστημα μίας εβδομάδας	Σε διάστημα ενός μηνός
Μεγάλοι επενδυτές	25 %	75%	100%
Όμιλος οντοτήτων (τράπεζα, ασφαλιστικός οργανισμός, για ίδιο λογαριασμό)	20 %	40%	40%
Οργανισμοί επενδύσεων	20 %	65%	100%
Μικροί επενδυτές	10 %	25 %	40%
Δίκτυο τραπεζικής	15%	40%	75%
Ιδιώτης επενδυτής με διανομέα Α	5 %	10 %	20 %
Ιδιώτης επενδυτής με διανομέα Β	7%	15%	20 %

Ακραίες εξαγορές για τη συγκεκριμένη κατηγορία επενδυτών

Μεγάλοι επενδυτές	75%
Όμιλος οντοτήτων (τράπεζα, ασφαλιστικός οργανισμός, για ίδιο λογαριασμό)	0% (σύμφωνα με τα αποδεκτά μέσα συμμόρφωσης)
Οργανισμοί επενδύσεων	65%
Μικροί επενδυτές	25 %
Δίκτυο τραπεζικής	40%
Ιδιώτης επενδυτής με διανομέα Α	10 %
Ιδιώτης επενδυτής με διανομέα Β	15%

Προκειμένου να δημιουργηθεί μια προσομοίωση αυτού του είδους, ο διαχειριστής πρέπει να προβεί σε παραδοχές σχετικά με τη συμπεριφορά κάθε κατηγορίας επενδυτή εν μέρει βάσει ιστορικών στοιχείων εξαγοράς. Στο ως άνω παράδειγμα, ο διαχειριστής παρατηρεί ότι, βάσει ιστορικών στοιχείων, οι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι πραγματοποίησαν επενδύσεις μέσω του διανομέα Α αποσύρονται πιο αργά σε περίπτωση δυσχέρειας αλλά, σε διάστημα ενός μηνός, επιδεικνύουν την ίδια συμπεριφορά με τους ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι πραγματοποίησαν επενδύσεις μέσω του διανομέα Β. Το φανταστικό αυτό παράδειγμα παρουσιάζει μια πιθανή κατηγοριοποίηση την οποία μπορεί να χρησιμοποιήσει ο διαχειριστής βάσει των διαθέσιμων στοιχείων για το παθητικό του ΑΚΧΑ και τη συμπεριφορά των επενδυτών του.

C.

67. Παραδείγματα παγκόσμιων σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που θα μπορούσε να εξετάσει ο διαχειριστής:

68.

i. η περίπτωση της Lehman Brothers με βαθμονόμηση όλων των σχετικών παραγόντων έναν μήνα πριν την κατάρρευσή της

ii. A) ένα σενάριο που περιλαμβάνει συνδυασμό των 3 ακόλουθων παραγόντων: i) παράλληλη μετατόπιση του επιτοκίου (x), ii) μετατόπιση των πιστωτικών περιθωρίων (y) και iii) ακραίες εξαγορές (z)

iii. B) ένα σενάριο που περιλαμβάνει συνδυασμό των 3 ακόλουθων παραγόντων: i) παράλληλη μετατόπιση του επιτοκίου (x), ii) μετατόπιση των πιστωτικών περιθωρίων (y) και iii) ακραίες εξαγορές (z), όπου οι μεταβλητές x , y και z είναι τα χειρότερα ποσοστά / μετατοπίσεις που υπέστη το κεφάλαιο σε ανεξάρτητη βάση κατά τους 12 τελευταίους μήνες.