



ΑΠΟΦΑΣΗ
27/606/22.12.2011
του Διοικητικού Συμβουλίου

Θέμα: Τροποποίηση της απόφασης 4/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β/2453/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον κίνδυνο αγοράς».

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Λαμβάνοντας υπόψη:

1. την παράγραφο 2 του άρθρου 72 και το άρθρο 81 του Ν. 3601/1.8.2007 «Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις» (ΦΕΚ Α/178/1.8.2007)
2. την Οδηγία 2006/49/ΕΚ σχετικά με την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως ισχύει, και τροποποιήθηκε με την Οδηγία 2010/76/ΕΚ (L 329/14.12.2010)
3. την απόφαση 4/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β/2453/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον κίνδυνο αγοράς»
4. Την παράγραφο 2 του άρθρου 13 του ν.2166/1993 (ΦΕΚ Α' 137), όπως τροποποιήθηκε με την παρ. 3 του άρθρου 18 του ν. 2198/1994 (ΦΕΚ Α' 43) και αντικαταστάθηκε από την παρ. 6 του άρθρου 39 του ν. 2324/1995 (ΦΕΚ Α' 146)
5. το άρθρο 90 του ΠΔ 63/2005 «Κωδικοποίηση της νομοθεσίας για την Κυβέρνηση και τα κυβερνητικά όργανα» (ΦΕΚ Α/98/2005)

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ ΟΜΟΦΩΝΑ

Άρθρο 1

1. Το τμήμα Γ «Διαπραγματεύσιμοι Χρεωστικοί Τίτλοι» του Παραρτήματος Ι της απόφασης 4/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αντικαθίσταται ως ακολούθως:

«ΤΜΗΜΑ Γ: ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΙΜΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

1. Οι καθαρές θέσεις κατατάσσονται ανάλογα με το νόμισμα στο οποίο αυτές είναι εκφρασμένες και οι κεφαλαιακές απαιτήσεις υπολογίζονται, έναντι του γενικού και του ειδικού κινδύνου, για κάθε νόμισμα χωριστά.

Γ1 : Ειδικός κίνδυνος

2. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών προκειμένου να υπολογίσει την κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του ειδικού κινδύνου του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, κατατάσσει τις καθαρές θέσεις του χαρτοφυλακίου, που δεν αποτελούν θέσεις σε τιλοποίηση, με βάση τον υπολογισμό που καθορίζεται στο τμήμα Β, στις ενδεδειγμένες κατηγορίες του Πίνακα 1 του παρόντος Παραρτήματος, με κριτήριο τον εκδότη/οφειλέτη τους, την εξωτερική ή εσωτερική πιστοληπτική αξιολόγηση και την εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη. Στη συνέχεια τις πολλαπλασιάζει με τους συντελεστές στάθμισης του Πίνακα 1 και αθροίζει τις απόλυτες σταθμισμένες θέσεις (ανεξάρτητα από το εάν είναι θετικές ή αρνητικές).

Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι ειδικού κινδύνου των θέσεων σε τιλοποιήσεις, υπολογίζονται σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 8 του παρόντος τμήματος.

Για τους σκοπούς της παρούσας παραγράφου και των παραγράφων 3α και 8 του παρόντος τμήματος, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορεί να θέσει ένα ανώτατο όριο στο αποτέλεσμα του γινομένου της καθαρής θέσης και του συντελεστή στάθμισης, το οποίο δεν θα υπερβαίνει τη μέγιστη πιθανή ζημία που σχετίζεται με τον κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων. Για μια αρνητική θέση, το όριο αυτό μπορεί να υπολογίζεται ως η μεταβολή που θα επέλθει στην αξία, στην περίπτωση που οι υποκείμενες αξίες καθίστανται, αμέσως, μηδενικού κινδύνου αθέτησης.»

| ΠΙΝΑΚΑΣ 1 | |
|--|---|
| Κατηγορίες | Κεφαλαιακή απαίτηση ειδικού κινδύνου |
| 1^η Χρεωστικοί τίτλοι: που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση κεντρικής κυβέρνησης, που έχουν εκδοθεί από κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης, ή από περιφερειακές κυβερνήσεις ή τοπικές αρχές κρατών μελών που κατατάσσονται στην 1η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει ή υπόκεινται σε συντελεστή κινδύνου 0%, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής | 0% |

| | |
|--|--|
| Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει. | |
| <p>2^η Χρεωστικοί τίτλοι:</p> <ul style="list-style-type: none"> • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση κεντρικής κυβέρνησης, που έχουν εκδοθεί από κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης ή από περιφερειακές κυβερνήσεις ή τοπικές αρχές κρατών μελών που κατατάσσονται στην 2^η ή την 3^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση ιδρυμάτων που κατατάσσονται στην 1^η ή 2^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση ιδρυμάτων που κατατάσσονται στην 3^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, με βάση την πιστοληπτική τους αξιολόγηση από αναγνωρισμένο εξωτερικό οργανισμό πιστοληπτικής αξιολόγησης (ΕΟΠΑ), • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση επιχειρήσεων που κατατάσσονται στην 1^η, 2^η ή 3^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, • άλλα εγκεκριμένα στοιχεία, όπως αυτά ορίζονται στην παράγραφο 5 κατωτέρω. | <p>0,25% (εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη έως έξι μήνες)</p> <p>1,00% (εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη μεγαλύτερη των έξι μηνών και μικρότερη ή ίση με 24 μήνες)</p> <p>1,60% (εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη άνω των 24 μηνών)</p> |
| <p>3^η Χρεωστικοί τίτλοι:</p> <ul style="list-style-type: none"> • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση κεντρικής κυβέρνησης, που έχουν εκδοθεί από κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης, ή από περιφερειακές κυβερνήσεις ή τοπικές αρχές κρατών μελών που κατατάσσονται στην 4^η ή την 5^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση ιδρυμάτων που κατατάσσονται στην 3^η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, όταν χρησιμοποιείται η | <p>8,00%</p> |

| | |
|---|--------|
| <p>μέθοδος στάθμισης των ανοιγμάτων με βάση την πιστωτική ποιότητα της κεντρικής κυβέρνησης στην δικαιοδοσία της οποίας υπάγεται το ίδρυμα.</p> <ul style="list-style-type: none"> • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση επιχειρήσεων που κατατάσσονται στην 4η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει. • Ανοίγματα για τα οποία δεν υπάρχει πιστοληπτική αξιολόγηση από αναγνωρισμένο εξωτερικό οργανισμό πιστοληπτικής αξιολόγησης (Ε.Ο.Π.Α.). | |
| <p>4η</p> <p>Χρεωστικοί τίτλοι:</p> <ul style="list-style-type: none"> • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση κεντρικής κυβέρνησης, που εκδίδονται από κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης, ή από περιφερειακές κυβερνήσεις ή τοπικές αρχές κρατών μελών που κατατάσσονται στην 6η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει. • που εκδίδονται ή καλύπτονται από την εγγύηση επιχειρήσεων που κατατάσσονται στην 5η ή την 6η βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει. | 12,00% |

3. α. Κατά παρέκκλιση της παραγράφου 2 ανωτέρω, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορεί να καθορίζει ως κεφαλαιακή απαίτηση για τον ειδικό κίνδυνο του **χαρτοφυλακίου διαπραγμάτευσης συσχετίσεων** το μεγαλύτερο των ακόλουθων ποσών :

i) των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον ειδικό κίνδυνο που προκύπτουν μόνο από τις καθαρές θετικές θέσεις του χαρτοφυλακίου διαπραγμάτευσης συσχετίσεων,

ii) των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον ειδικό κίνδυνο που προκύπτουν μόνο από τις καθαρές αρνητικές θέσεις του χαρτοφυλακίου διαπραγμάτευσης συσχετίσεων.

β. Το **χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων** αποτελείται από θέσεις σε τιτλοποιήσεις και πιστωτικά παράγωγα ντιστού βαθμού αθέτησης που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

i) οι θέσεις δεν είναι ούτε θέσεις σε επανατιτλοποίηση, ούτε δικαιώματα προαίρεσης επί τμήματος τιτλοποίησης, ούτε άλλα παράγωγα μέσα επί τιτλοποιήσεων, τα οποία δεν παρέχουν κατ' αναλογία μερίδιο στα έσοδα τμήματος τιτλοποίησης και

ii) όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα αναφοράς είναι

-είτε μέσα μεμονωμένου (single-name) δανειολήπτη , συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών παραγών μεμονωμένου δανειολήπτη, για τα οποία υπάρχουν επαρκείς συνθήκες ρευστότητας στην αγορά,

-είτε ευρέως διαπραγματεύσιμοι δείκτες συνδεδεμένοι με τα παραπάνω μέσα αναφοράς.

Ως επαρκείς συνθήκες ρευστότητας στην αγορά θεωρούνται οι περιπτώσεις κατά τις οποίες υπάρχουν ανεξάρτητες «καλή τη πίστει» προσφορές τιμών αγοράς και πώλησης, ούτως ώστε να μπορεί να καθορίζεται εντός μιας ημέρας τιμή εύλογα σχετιζόμενη με τις τελευταίες τιμές πώλησης ή με τις «καλή τη πίστει» τρέχουσες ανταγωνιστικές προσφορές τιμών αγοράς και πώλησης, και να μπορεί να διακανονιστεί σε αυτή την τιμή σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα και σύμφωνα με τη συνήθη εμπορική πρακτική.

γ. Οι θέσεις που αφορούν σε μία από τις ακόλουθες περιπτώσεις δε θα περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων:

i) υποκείμενο μέσο που δεν περιλαμβάνεται στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και μπορεί να υπαχθεί στις κατηγορίες ανοιγμάτων «απαιτήσεις ή ενδεχόμενες απαιτήσεις κατά πελατών λιανικής» ή «απαιτήσεις ή ενδεχόμενες απαιτήσεις εξασφαλιζόμενες με ακίνητη περιουσία», οι οποίες αναφέρονται αντιστοίχως στις υποπαραγράφους 1θ και 1ι του άρθρου 3 της απόφασης 3/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, ή

ii) απαίτηση έναντι εταιρείας ειδικού σκοπού τιτλοποίησης.

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορεί να περιλαμβάνει στο χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων θέσεις άλλες από τις θέσεις σε τιτλοποίηση ή πιστωτικά παράγωγα νιοστού βαθμού αθέτησης, οι οποίες όμως αντισταθμίζουν στοιχεία του εν λόγω χαρτοφυλακίου, υπό την προϋπόθεση ύπαρξης επαρκών συνθηκών ρευστότητας στην αγορά για τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα ή τα υποκείμενα τους μέσα, όπως περιγράφονται στο ανωτέρω εδάφιο 3β (ii).

4. Όταν οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εφαρμόζουν τους κανόνες στάθμισης της ΠΔ/ΤΕ 2589/20.8.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων», ο οφειλέτης του ανοίγματος, για να καταταγεί σε βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας, πρέπει να έχει εσωτερική διαβάθμιση που αντιστοιχεί σε πιθανότητα αθέτησης ίση ή μικρότερη από εκείνη της κατάλληλης βαθμίδας πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/459/27.12.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση».

5. Στα μέσα που εκδίδονται από έναν εκδότη που δεν πληροί την ανωτέρω προϋπόθεση, εφαρμόζεται κεφαλαιακή απαίτηση για ειδικό κίνδυνο ίση με 12%, σύμφωνα με τον Πίνακα 1. Σε αυτήν την περίπτωση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαγορεύει κάθε συμψηφισμό μεταξύ των μέσων αυτών και άλλων χρεωστικών τίτλων για τους σκοπούς της μέτρησης του γενικού κινδύνου.

6. Για τους σκοπούς των ανωτέρω παραγράφων 1 έως 4, στην έννοια των εγκεκριμένων στοιχείων περιλαμβάνονται:

α. Θετικές και αρνητικές θέσεις σε στοιχεία ενεργητικού, τα οποία πληρούν τις προϋποθέσεις ένταξης σε βαθμίδα πιστωτικής ποιότητας που αντιστοιχεί

τουλάχιστον σε επενδυτική κλάση, σύμφωνα με τη μέθοδο κατάταξης που περιγράφεται στην Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/459/27.12.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση» ή στην ΠΔ/ΤΕ 2588/20.8.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση».

- β. Θετικές και αρνητικές θέσεις σε στοιχεία ενεργητικού τα οποία, λόγω της φερεγγυότητας του εκδότη, έχουν πιθανότητα αθέτησης όχι υψηλότερη από εκείνη των στοιχείων ενεργητικού, για τα οποία γίνεται λόγος στο ανωτέρω εδάφιο (α), βάσει της μεθόδου που περιγράφεται στην ΠΔ/ΤΕ 2589/20.8.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων».
- γ. Θετικές και αρνητικές θέσεις σε στοιχεία ενεργητικού, για τα οποία δεν είναι διαθέσιμη πιστοληπτική αξιολόγηση από καθορισμένο Εξωτερικό Οργανισμό Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Ε.Ο.Π.Α.) και τα οποία πληρούν τις ακόλουθες προϋποθέσεις:
- i) Χαρακτηρίζονται από επαρκή βαθμό ρευστότητας κατά την εκτίμηση των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, με βάση κριτήρια όπως ο όγκος συναλλαγών (αριθμός συναλασσόμενων τίτλων προς το σύνολο των υφιστάμενων τίτλων), το ποσό έκδοσης, το περιθώριο αγοράς / πώλησης, κτλ., τα οποία γνωστοποιούνται έγκαιρα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία διατηρεί το δικαίωμα για την αποδοχή ή μη της εν λόγω αξιολόγησης. Προκειμένου περί νεοεκδιδόμενων χρεωστικών τίτλων, θα πρέπει οι υφιστάμενοι παρόμοιοι χρεωστικοί τίτλοι του ίδιου εκδότη να έχουν κριθεί ως επαρκώς ρευστοποιήσιμοι.
 - ii) Η επενδυτική τους ποιότητα είναι, κατά την κρίση της ίδιας της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, τουλάχιστον ισοδύναμη με εκείνη των στοιχείων ενεργητικού, για τα οποία γίνεται λόγος στο εδάφιο (α).
 - iii) Είναι εισηγμένα σε μία τουλάχιστον οργανωμένη αγορά κράτους μέλους ή σε χρηματιστήριο αξιών τρίτης χώρας, όπως ορίζεται στο άρθρο 1, παράγραφο 24 της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/459/27.12.2007 «Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών».
- δ. Θετικές και αρνητικές θέσεις σε στοιχεία ενεργητικού, εκδοθέντα από ιδρύματα, τα οποία υπόκεινται στις απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας σύμφωνα με το Ν.3601/2007 εφόσον:
- i) θεωρούνται από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ως επαρκώς ρευστοποιήσιμες και
 - ii) η επενδυτική ποιότητά τους είναι, σύμφωνα με τη διακριτική ευχέρεια της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, τουλάχιστον ισοδύναμη των στοιχείων ενεργητικού που αναφέρονται στο εδάφιο (α) ανωτέρω.

ε. Τίτλοι που εκδίδονται από ιδρύματα, τα οποία θεωρούνται ότι έχουν ισοδύναμη ή υψηλότερη πιστωτική ποιότητα από εκείνη της 2ης βαθμίδας πιστωτικής ποιότητας, βάσει των κανόνων στάθμισης των ανοιγμάτων έναντι ιδρυμάτων της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/459/27.12.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση» και τα οποία υπόκεινται σε εποπτικές και κανονιστικές ρυθμίσεις, ανάλογες με εκείνες της παρούσας Απόφασης.

στ. Εάν η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κρίνει ότι ο εκάστοτε τίτλος υπόκειται σε υπερβολικά υψηλό βαθμό ειδικού κινδύνου τότε αυτός δεν θεωρείται εγκεκριμένο στοιχείο.

7. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να εφαρμόζουν τον ανώτατο συντελεστή κεφαλαιακής απαίτησης που αναγράφεται στον Πίνακα 1 (12%) για τους τίτλους που παρουσιάζουν ιδιαίτερο κίνδυνο λόγω της ανεπαρκούς φερεγγυότητας του εκδότη.

8. α. Για τα μέσα του χαρτοφυλακίου συναλλαγών που αποτελούν θέσεις σε τιτλοποίηση, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σταθμίζει τις καθαρές θέσεις της, οι οποίες υπολογίζονται σύμφωνα με τις παραγράφους 2 έως 4 του τμήματος Β της παρούσης, ως ακολούθως:

i) Για τις θέσεις σε τιτλοποίηση, των οποίων τα σταθμισμένα ανοίγματα ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο, θα υπολογίζονταν σύμφωνα με την τυποποιημένη προσέγγιση, εάν αυτές δεν περιλαμβάνονταν στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της εν λόγω Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, εφαρμόζεται συντελεστής στάθμισης 8% επί του συντελεστή στάθμισης που προβλέπεται στο Τμήμα Δ της ΠΔ/ΤΕ 2633/2010.

ii) Για τις θέσεις σε τιτλοποίηση, των οποίων τα σταθμισμένα ανοίγματα ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο θα υπολογίζονταν σύμφωνα με τη μέθοδο των διαβαθμίσεων, εάν αυτές δεν περιλαμβάνονταν στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της εν λόγω Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, εφαρμόζεται συντελεστής στάθμισης 8% επί του συντελεστή στάθμισης που προβλέπεται στο Τμήμα Ε της ΠΔ/ΤΕ 2633/2010.

Για τους σκοπούς των εδαφίων i) και ii), είναι δυνατή η χρήση της Μεθόδου του Εποπτικού Υποδείγματος, πλην της μεταβιβάζουσας Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, κατόπιν έγκρισης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και από τις λοιπές Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Οι εκτιμήσεις της πιθανότητας αθέτησης (PD) και της ζημιάς σε περίπτωση αθέτησης (LGD), όπου αυτές χρησιμοποιούνται στο πλαίσιο εφαρμογής της εν λόγω μεθόδου, προσδιορίζονται σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στην ΠΔ/ΤΕ 2589/2007, όπως ισχύει, ή εναλλακτικά, και κατόπιν έγκρισης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις οι οποίες προκύπτουν από τη μέθοδο που περιγράφεται στο Τμήμα Γ, υποπαρ. 22.α και ευθυγραμμίζονται με τους ποσοτικούς κανόνες της μεθόδου των εσωτερικών διαβαθμίσεων.

iii) Παρά τις διατάξεις των εδαφίων i) και ii) ανωτέρω, για τις θέσεις σε τιτλοποίηση που θα υπόκειντο σε στάθμιση κινδύνου σύμφωνα με το Τμήμα ΣΤ της ΠΔ/ΤΕ 2633/2010, εάν δεν περιλαμβάνονταν στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της εν λόγω Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, εφαρμόζεται συντελεστής στάθμισης 8% επί του προβλεπόμενου συντελεστή στάθμισης.

β. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αθροίζει τις σταθμισμένες θέσεις της, οι οποίες προκύπτουν από την εφαρμογή της υποπαρ. 8.α (ανεξάρτητα από το εάν είναι θέσεις θετικές ή αρνητικές), προκειμένου να υπολογίσει την κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του ειδικού κινδύνου.

γ. Κατά παρέκκλιση της ανωτέρω υποπαραγράφου 8.β, για τη μεταβατική περίοδο που λήγει την 31η Δεκεμβρίου 2013, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αθροίζει χωριστά τις σταθμισμένες καθαρές θετικές θέσεις της, και τις σταθμισμένες καθαρές αρνητικές θέσεις της. Το μεγαλύτερο από τα αθροίσματα αυτά αποτελεί την κεφαλαιακή απαίτηση για τον ειδικό κίνδυνο. Ωστόσο, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υποχρεούται να αναφέρει, στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής το συνολικό ποσό τόσο των σταθμισμένων καθαρών θετικών θέσεων του όσο και των σταθμισμένων καθαρών αρνητικών θέσεων της, καταναμημένων στις επιμέρους κατηγορίες των υποκείμενων στοιχείων του ενεργητικού.

G2 : Γενικός κίνδυνος – Μέθοδος 1 (σε συνάρτηση με τη ληκτότητα)

9. Η διαδικασία υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του γενικού κινδύνου περιλαμβάνει δύο βασικά στάδια.

α. Όλες οι θέσεις σταθμίζονται ανάλογα με την εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη τους, σύμφωνα με την παράγραφο 10 του παρόντος τμήματος, προκειμένου να υπολογιστεί το ποσό του κεφαλαίου που απαιτείται για την κάλυψή τους.

β. Αυτή η κεφαλαιακή απαίτηση μπορεί να μειώνεται, όταν μια σταθμισμένη θέση κατέχεται παράλληλα με μια αντίθετη σταθμισμένη θέση στο ίδιο διάστημα ληκτότητας. Μείωση της κεφαλαιακής απαίτησης επιτρέπεται, επίσης, όταν οι αντίθετες σταθμισμένες θέσεις ανήκουν σε διαφορετικά διαστήματα ληκτότητας. Στην περίπτωση αυτή, η έκταση της επιτρεπόμενης μείωσης εξαρτάται τόσο από το εάν οι δύο θέσεις ανήκουν ή όχι στην ίδια ομάδα διαστημάτων ληκτότητας, όσο και από τα συγκεκριμένα διαστήματα ληκτότητας στα οποία αυτές ανήκουν. Ορίζονται συνολικά τρεις ομάδες (ζώνες) διαστημάτων ληκτότητας.

10. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κατατάσσει τις καθαρές θέσεις της στις κατάλληλες ζώνες προθεσμιών λήξης, στη δεύτερη ή την τρίτη, κατά περίπτωση, στήλη του Πίνακα 2. Η κατάταξη γίνεται βάσει της εναπομένουσας διάρκειας μέχρι τη λήξη, στην περίπτωση των μέσων σταθερού επιτοκίου, και της περιόδου μέχρι τον επόμενο επανακαθορισμό του επιτοκίου, στην περίπτωση των μέσων που έχουν μεταβλητό επιτόκιο πριν από την οριστική ημερομηνία λήξης. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κάνει επίσης διάκριση μεταξύ των χρεωστικών τίτλων με απόδοση τοκομεριδίου 3% ή μεγαλύτερη και εκείνων με απόδοση τοκομεριδίου μικρότερη από 3%, και τους κατατάσσει, αντίστοιχα, στη δεύτερη ή την τρίτη στήλη του Πίνακα 2. Στη συνέχεια, καθεμία από τις θέσεις αυτές πολλαπλασιάζεται με τους συντελεστές στάθμισης που αναφέρονται στην τέταρτη στήλη του Πίνακα 2 για το σχετικό διάστημα ληκτότητας.

11. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει στη συνέχεια το άθροισμα των σταθμισμένων θετικών θέσεων και το άθροισμα των σταθμισμένων αρνητικών θέσεων για κάθε διάστημα ληκτότητας. Το ποσό των θετικών θέσεων που

αντιστοιχίζονται έναντι των αρνητικών θέσεων εντός ενός δεδομένου διαστήματος ληκτότητας, αντιπροσωπεύει την αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση σ' αυτό το διάστημα ληκτότητας, ενώ η εναπομένουσα θετική ή αρνητική θέση αντιπροσωπεύει τη μη αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση, στο ίδιο διάστημα ληκτότητας. Υπολογίζεται στη συνέχεια το σύνολο των αντιστοιχισμένων σταθμισμένων θέσεων σε όλα τα διαστήματα ληκτότητας.

12. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει το άθροισμα των μη αντιστοιχισμένων σταθμισμένων θετικών θέσεων στα διαστήματα που περιλαμβάνονται σε καθεμία από τις ζώνες του Πίνακα 2, προκειμένου να προσδιορίσει τη μη αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θετική θέση για κάθε ζώνη. Ομοίως, τα αθροίσματα των μη αντιστοιχισμένων σταθμισμένων αρνητικών θέσεων για κάθε διάστημα μιας δεδομένης ζώνης προστίθενται, προκειμένου να υπολογιστεί η μη αντιστοιχισμένη σταθμισμένη αρνητική θέση αυτής της ζώνης. Το τμήμα της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θετικής θέσης σε μια δεδομένη ζώνη, το οποίο αντιστοιχίζεται έναντι της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης αρνητικής θέσης στην ίδια ζώνη αντιπροσωπεύει την αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση σ' αυτή τη ζώνη. Το τμήμα της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θετικής θέσης ή της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης αρνητικής θέσης σε μια ζώνη το οποίο δεν μπορεί να αντιστοιχιστεί κατ' αυτόν τον τρόπο, αντιπροσωπεύει τη μη αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση γι' αυτή τη ζώνη.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 2 | | | | |
|------------------|--------------------------------------|----------------------------------|---------------------------|------------------------|
| Ζώνες | Διαστήματα ληκτότητας | | Συντελεστές στάθμισης (%) | Μεταβολή επιτοκίου (%) |
| | Απόδοση τοκομεριδίου 3% ή μεγαλύτερη | Απόδοση τοκομεριδίου κάτω του 3% | | |
| 1 | 0 ≤ 1 μήνας | 0 ≤ 1 μήνας | 0,00 | — |
| | > 1 ≤ 3 μήνες | > 1 ≤ 3 μήνες | 0,20 | 1,00 |
| | > 3 ≤ 6 μήνες | > 3 ≤ 6 μήνες | 0,40 | 1,00 |
| | > 6 ≤ 12 μήνες | > 6 ≤ 12 μήνες | 0,70 | 1,00 |
| 2 | > 1 ≤ 2 έτη | > 1,0 ≤ 1,9 έτη | 1,25 | 0,90 |
| | > 2 ≤ 3 έτη | > 1,9 ≤ 2,8 έτη | 1,75 | 0,80 |
| | > 3 ≤ 4 έτη | > 2,8 ≤ 3,6 έτη | 2,25 | 0,75 |
| 3 | > 4 ≤ 5 έτη | > 3,6 ≤ 4,3 έτη | 2,75 | 0,75 |
| | > 5 ≤ 7 έτη | > 4,3 ≤ 5,7 έτη | 3,25 | 0,70 |
| | > 7 ≤ 10 έτη | > 5,7 ≤ 7,3 έτη | 3,75 | 0,65 |

| | | | | |
|--|---------------|-------------------|-------|------|
| | > 10 ≤ 15 έτη | > 7,3 ≤ 9,3 έτη | 4,50 | 0,60 |
| | > 15 ≤ 20 έτη | > 9,3 ≤ 10,6 έτη | 5,25 | 0,60 |
| | > 20 έτη | > 10,6 ≤ 12,0 έτη | 6,00 | 0,60 |
| | | > 12,0 ≤ 20,0 έτη | 8,00 | 0,60 |
| | | > 20 έτη | 12,50 | 0,60 |

13. Υπολογίζεται στη συνέχεια το ποσό της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θετικής (αρνητικής) θέσης στη ζώνη 1, το οποίο αντιστοιχίζεται έναντι της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης αρνητικής (θετικής) θέσης στη ζώνη 2. Το ποσό αυτό αναφέρεται ως αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση μεταξύ των ζωνών 1 και 2. Ο ίδιος υπολογισμός πραγματοποιείται για το εναπομείναν τμήμα της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης στη ζώνη 2 και τη μη αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση στη ζώνη 3, προκειμένου να υπολογισθεί η αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση μεταξύ των ζωνών 2 και 3.

14. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορεί, εάν το επιθυμεί, να αντιστρέψει τη σειρά των υπολογισμών της παραγράφου 13 και να υπολογίσει την αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση μεταξύ των ζωνών 2 και 3 πριν από τον υπολογισμό της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης μεταξύ των ζωνών 1 και 2.

15. Το υπόλοιπο της μη αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης στη ζώνη 1 αντιστοιχίζεται έναντι εκείνου που εναπομένει στη ζώνη 3 μετά την αντιστοίχισή της με τη ζώνη 2, προκειμένου να προσδιοριστεί η αντιστοιχισμένη σταθμισμένη θέση μεταξύ των ζωνών 1 και 3.

16. Οι εναπομένουσες θέσεις, μετά τις τρεις χωριστές αντιστοιχίσεις των παραγράφων 13, 14 και 15, αθροίζονται.

17. Η κεφαλαιακή απαίτηση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζεται ως το άθροισμα:

- α) του 10% του αθροίσματος των αντιστοιχισμένων σταθμισμένων θέσεων σε όλα τα διαστήματα ληκτότητας
- β) του 40% της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης στη ζώνη 1
- γ) του 30% της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης στη ζώνη 2,
- δ) του 30% της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης στη ζώνη 3,
- ε) του 40% της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης μεταξύ των ζωνών 1 και 2, και μεταξύ των ζωνών 2 και 3 (βλέπε παράγραφο 13),
- στ) του 150% της αντιστοιχισμένης σταθμισμένης θέσης μεταξύ των ζωνών 1 και 3,

ζ) του 100% των εναπομενουσών μη αντιστοιχισμένων σταθμισμένων θέσεων.

Γ3 : Γενικός κίνδυνος - Μέθοδος 2 (σε συνάρτηση με το μέσο σταθμικό δείκτη διάρκειας)

18. Για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων που αντιστοιχούν στο γενικό κίνδυνο, τον οποίο ενέχουν οι διαπραγματευσιμοι χρεωστικοί τίτλοι, οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών επιτρέπεται να χρησιμοποιούν σύστημα βασιζόμενο στο μέσο σταθμικό δείκτη διάρκειας, αντί να εφαρμόζουν τους κανόνες της ανωτέρω Μεθόδου 1, υπό τον όρο ότι εφαρμόζουν το σύστημα αυτό με συνέπεια.

19. Για την εφαρμογή του συστήματος της παραγράφου 18, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών λαμβάνει την αγοραία τιμή κάθε χρεωστικού τίτλου σταθερού επιτοκίου και βάσει αυτής υπολογίζει την απόδοσή του μέχρι τη λήξη, που αποτελεί, κατά προσέγγιση, το προεξοφλητικό του επιτόκιο. Αν πρόκειται για μέσα μεταβλητού επιτοκίου, λαμβάνει την αγοραία τιμή κάθε μέσου και βάσει αυτής υπολογίζει την απόδοσή του, με βάση την υπόθεση ότι το κεφάλαιο είναι πληρωτέο την επόμενη φορά που μπορεί να αλλάξει το επιτόκιο.

20. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει στη συνέχεια τον τροποποιημένο μέσο σταθμικό δείκτη διάρκειας (modified duration) κάθε χρεωστικού τίτλου, χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Modified duration} = \frac{D}{1+r} \text{ όπου } : D = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{(t \times C_t)}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

όπου:

r : είναι η ονομαστική απόδοση μέχρι τη λήξη του τίτλου (yield to maturity),

C_t : είναι η χρηματική πληρωμή (ροή) κατά τη χρονική στιγμή t ,

m : είναι η εναπομένουσα διάρκεια μέχρι τη λήξη εκφρασμένη σε πλήθος περιόδων (βλ παρ. 17).

21. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κατατάσσει ακολούθως κάθε χρεωστικό τίτλο στην κατάλληλη ζώνη του παρακάτω Πίνακα 3, με βάση τον τροποποιημένο μέσο σταθμικό δείκτη διάρκειας κάθε μέσου.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 3 | | |
|-----------|---|--------------------------------------|
| Ζώνες | Τροποποιημένος μέσος σταθμικός δείκτης διάρκειας (σε έτη) | Τεκμαιρόμενη μεταβολή επιτοκίου σε % |

| | | |
|---|------------------|------|
| 1 | $> 0 \leq 1,0$ | 1,0 |
| 2 | $> 1,0 \leq 3,6$ | 0,85 |
| 3 | $> 3,6$ | 0,7 |

22. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει κατόπιν τη σταθμισμένη, βάσει του δείκτη διάρκειας, θέση κάθε μέσου, πολλαπλασιάζοντας την αγοραία αξία του με τον τροποποιημένο σταθμικό δείκτη διάρκειας του, καθώς και με την τεκμαιρόμενη μεταβολή του επιτοκίου, όταν πρόκειται για μέσο που έχει αυτό το συγκεκριμένο τροποποιημένο σταθμικό δείκτη διάρκειας (ως στήλη 3 του Πίνακα 3).

23. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει τις σταθμισμένες, βάσει του δείκτη διάρκειας, θετικές και αρνητικές θέσεις του, σε κάθε ζώνη. Το ποσό των θετικών θέσεων που αντιστοιχίζεται με αρνητικές θέσεις σε κάθε ζώνη αποτελεί τη σταθμισμένη, βάσει του δείκτη διάρκειας, αντιστοιχισμένη θέση για την εν λόγω ζώνη. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζει, στη συνέχεια, τη σταθμισμένη, βάσει του δείκτη διάρκειας, μη αντιστοιχισμένη θέση για κάθε ζώνη. Ακολούθως, εφαρμόζει τη μέθοδο που περιγράφεται στις ανωτέρω παραγράφους 13 έως 16, για τις μη αντιστοιχισμένες σταθμισμένες θέσεις.

24. Η κεφαλαιακή απαίτηση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπολογίζεται ακολούθως ως το άθροισμα:

- α) του 2% των σταθμισμένων, βάσει του δείκτη διάρκειας, αντιστοιχισμένων θέσεων σε κάθε ζώνη,
- β) του 40% των σταθμισμένων, βάσει του δείκτη διάρκειας, θέσεων που αντιστοιχίζονται μεταξύ των ζωνών 1 και 2 και μεταξύ των ζωνών 2 και 3,
- γ) του 150% των σταθμισμένων, βάσει του δείκτη διάρκειας, θέσεων που αντιστοιχίζονται μεταξύ των ζωνών 1 και 3,
- δ) του 100% των σταθμισμένων, βάσει του δείκτη διάρκειας, μη αντιστοιχισμένων θέσεων που εναπομένουν.»

2. Το τμήμα Δ «Μετοχές» του Παραρτήματος Ι αντικαθίσταται ως ακολούθως:

«: ΤΜΗΜΑ Δ: ΜΕΤΟΧΕΣ

1. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αθροίζει όλες τις καθαρές θετικές θέσεις της και όλες τις καθαρές αρνητικές της θέσεις κατά τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 2 του ανωτέρω Τμήματος Β του παρόντος Παραρτήματος. Το άθροισμα των δύο αυτών ποσών αντιπροσωπεύει τη συνολική μεικτή της θέση. Το ποσό κατά το

οποίο το ένα από τα δύο αθροίσματα υπερβαίνει το άλλο, αντιπροσωπεύει τη συνολική καθαρή θέση της.

Δ1 : Ειδικός κίνδυνος

2. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών προκειμένου να υπολογίσει την κεφαλαιακή απαίτηση για την κάλυψη του ειδικού κινδύνου πολλαπλασιάζει τη συνολική μεικτή θέση της όπως αυτή υπολογίζεται σύμφωνα με την παράγραφο 1 ανωτέρω επί 8%.».

3. Η παράγραφος 3 του τμήματος ΣΤ « Πιστωτικά Παράγωγα» του Παραρτήματος Ι αντικαθίστανται ως ακολούθως:

« 3. Κατά τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης για τον κίνδυνο αγοράς του συμβαλλόμενου που αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο (δηλαδή του πωλητή προστασίας), εφόσον δεν προβλέπεται κάτι διαφορετικό, χρησιμοποιείται το ονομαστικό ποσό της σύμβασης του πιστωτικού παραγώγου.

Εντούτοις, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορεί να επιλέξει να αντικαταστήσει την ονομαστική αξία, με την ονομαστική αξία μειωμένη κατά τη συνολική μεταβολή της αγοραίας αξίας του πιστωτικού παραγώγου από την ημερομηνία έναρξης της συναλλαγής. Για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης για τον ειδικό κίνδυνο, εκτός από τις περιπτώσεις των συμφωνιών ανταλλαγής συνολικής απόδοσης, χρησιμοποιείται η ληκτότητα της σύμβασης του πιστωτικού παραγώγου αντί της ληκτότητας (της υποχρέωσης) του μέσου. Οι θέσεις καθορίζονται ως εξής:

α. Κάθε σύμβαση της μορφής «total return swap» δημιουργεί θέση για:

i. Γενικό Κίνδυνο: θετική θέση στο γενικό κίνδυνο αγοράς του μέσου αναφοράς και αρνητική θέση στο γενικό κίνδυνο αγοράς κρατικού ομολόγου με ληκτότητα ίση προς την περίοδο μέχρι τον επόμενο επανακαθορισμό του επιτοκίου και με συντελεστή στάθμισης κινδύνου 0%, βάσει της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/459/27.12.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση».

ii. Ειδικό Κίνδυνο: θετική θέση στον ειδικό κίνδυνο του μέσου αναφοράς.

β. Κάθε σύμβαση της μορφής «credit default swap» δημιουργεί θέση για:

i. Γενικό Κίνδυνο: καμία.

ii. Ειδικό Κίνδυνο: η εκάστοτε Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών πρέπει να καταγράφει θετική θέση σύνθετης μορφής στα μέσα αναφοράς,

εκτός αν το παράγωγο είναι διαβαθμισμένο και πληροί τις προϋποθέσεις ενός εγκεκριμένου χρεωστικού τίτλου, οπότε καταγράφεται θετική θέση στο παράγωγο. Εάν, βάσει του προϊόντος, πρέπει να καταβληθεί προσαύξηση ή τόκος, οι εν λόγω χρηματικές ροές πρέπει να εμφανίζονται ως ονομαστικές / πλασματικές θέσεις σε κρατικά ομόλογα.

γ. Κάθε σύμβαση της μορφής «single name credit linked note» δημιουργεί θέση για:

i. Γενικό Κίνδυνο: θετική θέση στο γενικό κίνδυνο αγοράς του ίδιου του τίτλου, ως επιτοκιακού προϊόντος.

ii. Ειδικό Κίνδυνο: θετική θέση σύνθετης μορφής στα μέσα αναφοράς και πρόσθετη θετική θέση στον εκδότη του τίτλου. Εάν η σύμβαση μορφής «credit linked note» έχει λάβει εξωτερική διαβάθμιση και πληροί τις προϋποθέσεις ενός εγκεκριμένου χρεωστικού στοιχείου, τότε αρκεί η καταγραφή μιας μόνης θετικής θέσης για τον ειδικό κίνδυνο του τίτλου.

δ. Κάθε σύμβαση μορφής «multiple name credit linked note» η οποία παρέχει αναλογική προστασία, δημιουργεί θέση για:

i. Γενικό Κίνδυνο: θετική θέση στο γενικό κίνδυνο αγοράς του ίδιου του τίτλου, ως επιτοκιακού προϊόντος.

ii. Ειδικό Κίνδυνο: θετική θέση στον ειδικό κίνδυνο του εκδότη του τίτλου και μια θετική θέση στο μέσο αναφοράς για τους σκοπούς του ειδικού κινδύνου, ενώ το συνολικό πλασματικό / ονομαστικό ποσό της σύμβασης κατανέμεται μεταξύ των θέσεων με βάση την αναλογία του συνολικού πλασματικού ονομαστικού ποσού, το οποίο αντιπροσωπεύει έκαστο άνοιγμα έναντι οντότητας αναφοράς. Όταν είναι δυνατή η επιλογή περισσότερων από μίας υποχρεώσεων μιας οντότητας αναφοράς, ο ειδικός κίνδυνος καθορίζεται με βάση την υποχρέωση με τη μεγαλύτερη στάθμιση κινδύνου. Εάν η σύμβαση μορφής «multiple name credit linked note» έχει λάβει εξωτερική διαβάθμιση και πληροί τις προϋποθέσεις ενός εγκεκριμένου χρεωστικού στοιχείου, τότε αρκεί η καταγραφή μιας μόνης θετικής θέσης για τον ειδικό κίνδυνο του τίτλου.

ε. Ένα «καλάθι» πρώτης επισφάλειας στοιχείου ενεργητικού (ή ένα πιστωτικό παράγωγο για την κάλυψη κινδύνου πρώτης αθέτησης) δημιουργεί θέση για το πλασματικό/ονομαστικό ποσό της υποχρέωσης εκάστης οντότητας αναφοράς. Εάν το μέγεθος της μέγιστης πληρωμής για το πιστωτικό γεγονός είναι μικρότερο από την κεφαλαιακή απαίτηση, σύμφωνα με τη μέθοδο που ορίζεται στο εδάφιο (α) της παρούσας παραγράφου, το μέγιστο ποσό πληρωμής επιτρέπεται να εκληφθεί ως η κεφαλαιακή απαίτηση για τον ειδικό κίνδυνο.

στ. Ένα προϊόν «καλαθιού» δεύτερης επισφάλειας στοιχείου ενεργητικού (ή ένα πιστωτικό παράγωγο για την κάλυψη κινδύνου δεύτερης αθέτησης) δημιουργεί θέση για το πλασματικό ποσό της υποχρέωσης εκάστης οντότητας αναφοράς πλην μίας (εκείνης με τη χαμηλότερη κεφαλαιακή απαίτηση ειδικού κινδύνου). Εάν το μέγεθος της μέγιστης πληρωμής για το πιστωτικό γεγονός είναι μικρότερο από την κεφαλαιακή απαίτηση, σύμφωνα με τη μέθοδο που ορίζεται

στο εδάφιο α της παρούσας παραγράφου, το εν λόγω ποσό επιτρέπεται να εκληφθεί ως η κεφαλαιακή απαίτηση για τον ειδικό κίνδυνο.

- ζ. Εάν ένα «καλάθι» νιοστής σειράς αθέτησης στοιχείου ενεργητικού (ή ένα πιστωτικό παράγωγο για την κάλυψη κινδύνου νιοστής αθέτησης - n-th-to-default credit derivative) έχει λάβει εξωτερική διαβάθμιση, τότε ο πωλητής προστασίας υποχρεούται να υπολογίζει την κεφαλαιακή απαίτηση για τον ειδικό κίνδυνο χρησιμοποιώντας την εν λόγω διαβάθμιση, και να εφαρμόζει τους αντίστοιχους συντελεστές στάθμισης κινδύνου, όπως ισχύουν για τις θέσεις σε τιλοποίηση.

Άρθρο 2

Το Παράρτημα V «Χρήση Εσωτερικών υποδειγμάτων για τον υπολογισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων» της απόφασης 4/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αντικαθίσταται ως ακολούθως:

«| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ V

ΧΡΗΣΗ ΕΣΩΤΕΡΙΚΩΝ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ Α: ΓΕΝΙΚΑ

1. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί, υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται στο παρόν Παράρτημα, να επιτρέπει στις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να υπολογίζουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις τους για τον κίνδυνο θέσης, τον κίνδυνο συναλλάγματος ή/ και τον κίνδυνο βασικού εμπορεύματος με εσωτερικά υποδείγματα διαχείρισης κινδύνων αντί των μεθοδολογιών που περιγράφονται στα Παραρτήματα I, III και IV της παρούσας Απόφασης (τυποποιημένη μέθοδος). Σε κάθε περίπτωση απαιτείται ρητή αναγνώριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη χρησιμοποίηση των υποδειγμάτων αυτών για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων.

2. Για την αναγνώριση του εσωτερικού υποδείγματος απαιτείται οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να υποβάλλουν εγγράφως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αίτηση αναγνώρισης της καταλληλότητας του εσωτερικού υποδείγματος, που πρόκειται να χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό του συνόλου ή μέρους των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των θέσεων έναντι του κινδύνου αγοράς. Ειδικότερα στην αίτηση θα αναφέρεται η πρόθεση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να υπολογίζει τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του γενικού κινδύνου θέσης, του ειδικού κινδύνου θέσης, του κινδύνου τιμών συναλλάγματος και του κινδύνου βασικού εμπορεύματος με τη χρήση εσωτερικών υποδειγμάτων.

3. Επίσης η αίτηση θα πρέπει να συνοδεύεται και από τα εξής στοιχεία:

- α. Συνοπτική περιγραφή του εσωτερικού υποδείγματος, η οποία θα περιλαμβάνει σύντομη περιγραφή των μεθοδολογιών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των παραμέτρων και της δυνητικής ζημιάς.
- β. Συνοπτική περιγραφή του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων.
4. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να επιτρέψει το συνδυασμό της τυποποιημένης μεθόδου και των εσωτερικών υποδειγμάτων μόνο σε περίπτωση όπου μια ή και περισσότερες επιχειρήσεις ή μονάδες του ομίλου δραστηριοποιούνται σε μη κύρια νομίσματα ή οι συνολικές τους θέσεις δεν εμπεριέχουν ουσιαστικούς κινδύνους, με βάση κριτήρια που κατά περίπτωση θα καθορίζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στην περίπτωση αυτή, οι θέσεις αυτές θα υπολογίζονται σύμφωνα με την τυποποιημένη μέθοδο. Επιπλέον, Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, η οποία είναι μητρική επιχείρηση ενός ομίλου και προτίθεται να χρησιμοποιήσει εσωτερικό υπόδειγμα για τον υπολογισμό του συνόλου ή μέρους των κεφαλαιακών απαιτήσεων του ομίλου έναντι των κινδύνων αγοράς, θα πρέπει επιπρόσθετα να αναφέρει ρητά στην αίτηση τις επιχειρήσεις του ομίλου που πρόκειται να συμπεριληφθούν στη σχετική διαδικασία υπολογισμού.
5. Σε περίπτωση συνδυασμού μεθόδων, ισχύουν τα εξής:
- α. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δεν επιτρέπεται να τροποποιούν το συνδυασμό των δύο προσεγγίσεων χωρίς να έχει προηγηθεί έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- β. Θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι όλα τα ανοίγματα συμπεριλαμβάνονται στον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων, είτε αυτό γίνεται με την χρήση εσωτερικών υποδειγμάτων, είτε με βάση την τυποποιημένη μέθοδο.
- γ. Η συνολική κεφαλαιακή απαίτηση είναι το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων που υπολογίστηκαν με τη χρήση των εσωτερικών υποδειγμάτων και με την τυποποιημένη μέθοδο.
6. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί όπως το εσωτερικό υπόδειγμα λαμβάνει επακριβώς υπόψη όλους τους ουσιαστικούς κινδύνους τιμών από θέσεις σε δικαιώματα προαίρεσης και σε εξομοιούμενες θέσεις. Σε περίπτωση που αυτό δεν είναι εφικτό, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υποχρεούται να καλύπτει τους κινδύνους αυτούς με επαρκή ίδια κεφάλαια, τα οποία υπολογίζονται σύμφωνα με την τυποποιημένη μέθοδο.
7. Επιπρόσθετα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί όπως το εσωτερικό υπόδειγμα λαμβάνει υπόψη επαρκή αριθμό παραγόντων κινδύνου, ανάλογα με το επίπεδο της δραστηριότητας της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στις αντίστοιχες αγορές. Εάν ένας παράγοντας κινδύνου περιλαμβάνεται στο υπόδειγμα αποτίμησης αλλά δεν περιλαμβάνεται στο εσωτερικό υπόδειγμα μέτρησης κινδύνων, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών πρέπει να είναι σε θέση να αιτιολογήσει επαρκώς την παράληψη αυτή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Επιπλέον, το εσωτερικό υπόδειγμα θα πρέπει να αποτυπώνει τις μη γραμμικές σχέσεις των δικαιωμάτων προαίρεσης και άλλων προϊόντων, καθώς και τον κίνδυνο συσχέτισης και τον κίνδυνο βάσης. Σε περίπτωση που χρησιμοποιούνται προσεγγίσεις για ορισμένους παράγοντες κινδύνου, η Επιχείρηση Παροχής

Επενδυτικών Υπηρεσιών θα πρέπει να αποδεικνύει την αξιοπιστία τους διαχρονικά για την πραγματική θέση που κατέχει. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να εφαρμόζονται τα ακόλουθα για τους επιμέρους κινδύνους:

Κίνδυνος επιτοκίου

8. Το σύστημα μέτρησης κινδύνων περιλαμβάνει ένα σύνολο παραγόντων κινδύνου, αντιστοιχούντων στον κίνδυνο επιτοκίου για καθένα από τα νομίσματα, στα οποία η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έχει εντός ή εκτός ισολογισμού θέσεις ευαίσθητες στα επιτόκια. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαμορφώνει την καμπύλη αποδόσεων σύμφωνα με μία από τις γενικά αποδεκτές μεθόδους. Για τις θέσεις που ενέχουν ουσιαστικό κίνδυνο επιτοκίου στα κυριότερα νομίσματα και αγορές, η καμπύλη αποδόσεων διαιρείται σε τουλάχιστον έξι διαστήματα ληκτότητας, κατά τρόπο ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι διακυμάνσεις μεταβλητότητας σε όλα τα σημεία της καμπύλης. Το σύστημα πρέπει επίσης να λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο μερικώς συσχετισμένων κινήσεων μεταξύ διαφορετικών καμπυλών απόδοσης.

Κίνδυνος συναλλάγματος

9. Το σύστημα μέτρησης κινδύνων ενσωματώνει παράγοντες κινδύνου για χρυσό και για κάθε μεμονωμένο νόμισμα, στο οποίο είναι εκφρασμένες οι θέσεις της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Ο κίνδυνος τιμών συναλλάγματος υπολογίζεται για το σύνολο των στοιχείων του ισολογισμού.

Στην περίπτωση των ΟΣΕ, λαμβάνονται υπόψη οι πραγματικές θέσεις συναλλάγματος του εκάστοτε ΟΣΕ. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δύνανται να βασίζονται στα στοιχεία που παρέχουν τρίτοι για τις θέσεις συναλλάγματος στον εκάστοτε ΟΣΕ, υπό την προϋπόθεση ότι διασφαλίζεται επαρκώς η ορθότητα των εν λόγω στοιχείων. Εάν μια Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δεν γνωρίζει τις θέσεις συναλλάγματος σε έναν ΟΣΕ, η θέση αυτή θα πρέπει να διαχωρίζεται και να αντιμετωπίζεται σύμφωνα με το Παράρτημα ΙΙΙ, Τμήμα Α, παράγραφος 3 της παρούσας απόφασης.

Κίνδυνος μετοχικών τίτλων

10. Το σύστημα μέτρησης κινδύνων χρησιμοποιεί χωριστό παράγοντα κινδύνου, τουλάχιστον για καθεμία από τις αγορές μετοχών στην οποία η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κατέχει ουσιαστικές θέσεις.

Κίνδυνος βασικού εμπορεύματος

11. Το σύστημα μέτρησης κινδύνων χρησιμοποιεί χωριστό παράγοντα κινδύνου, τουλάχιστον για καθένα από τα βασικά εμπορεύματα στα οποία η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κατέχει ουσιαστικές θέσεις. Το σύστημα θα πρέπει να λαμβάνει επίσης υπόψη τον κίνδυνο μερικώς συσχετισμένων κινήσεων μεταξύ παρεμφερών αλλά όχι πανομοιότυπων βασικών εμπορευμάτων, καθώς και τον κίνδυνο που σχετίζεται με μεταβολές στις προθεσμιακές τιμές λόγω μη αντιστοιχισμένων ληκτοτήτων. Λαμβάνει επίσης υπόψη τα χαρακτηριστικά της αγοράς, ιδίως τις ημερομηνίες παράδοσης και τις δυνατότητες των διαπραγματευτών όσον αφορά το κλείσιμο θέσεων.

12. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να επιτρέψει στις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να χρησιμοποιούν εμπειρικές συσχετίσεις στο εσωτερικό των κατηγοριών κινδύνου και μεταξύ αυτών, εάν έχει πεισθεί ότι το σύστημα που χρησιμοποιεί η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τη μέτρηση αυτών των συσχετίσεων είναι αποτελεσματικό, επαρκές και εφαρμόζεται με ακεραιότητα.

ΤΜΗΜΑ Β: ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

B1: Ποιοτικά κριτήρια

13. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προβαίνει στην αναγνώριση του εσωτερικού υποδείγματος, μόνον εφόσον έχει πεισθεί ότι το σύστημα διαχείρισης κινδύνων της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών βασίζεται σε υγιείς αρχές, εφαρμόζεται με ακεραιότητα και πληροί ιδίως τα ακόλουθα ποιοτικά κριτήρια:

- α. Το εσωτερικό υπόδειγμα διαχείρισης κινδύνων εντάσσεται στενά στη διαδικασία καθημερινής διαχείρισης κινδύνων και αποτελεί τη βάση για τις εκθέσεις προς τη διοίκηση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σχετικά με το ύψος του τρέχοντος ανοίγματος του.
- β. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαθέτει μονάδα ελέγχου κινδύνων, ανεξάρτητη από τη μονάδα διαπραγμάτευσης η οποία αναφέρεται απευθείας στη διοίκηση. Η μονάδα αυτή ευθύνεται για το σχεδιασμό και τη λειτουργία του συστήματος διαχείρισης κινδύνων της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Συντάσσει και αναλύει τις καθημερινές εκθέσεις για τα αποτελέσματα του υποδείγματος μέτρησης κινδύνων και για τα μέτρα που πρέπει να λαμβάνονται ως προς τα όρια διαπραγμάτευσης. Η μονάδα ελέγχου κινδύνων πραγματοποιεί επίσης την αρχική και την περιοδική επικύρωση του εσωτερικού υποδείγματος.
- γ. Το διοικητικό συμβούλιο και η διοίκηση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών συμμετέχουν ενεργώς στη διαδικασία ελέγχου των κινδύνων και οι καθημερινές εκθέσεις της μονάδας ελέγχου κινδύνων εξετάζονται σε διοικητικό επίπεδο, που διαθέτει επαρκή εξουσία για να επιβάλλει μειώσεις τόσο στις θέσεις μεμονωμένων διαπραγματευτών όσο και στο ύψος του συνολικού ανοίγματος της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.
- δ. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαθέτει επαρκές προσωπικό, ικανό να χρησιμοποιεί πολύπλοκα υποδείγματα στους τομείς της διαπραγμάτευσης, του ελέγχου κινδύνων, του εσωτερικού ελέγχου και της υποστήριξης και διαχείρισης συναλλαγών.
- ε. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έχει θεσπίσει διαδικασίες για την παρακολούθηση και την εξασφάλιση της τήρησης των εσωτερικών πολιτικών και ελέγχων όσον αφορά τη συνολική λειτουργία του συστήματος μέτρησης κινδύνων.

στ. Τα υποδείγματα της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορούν να μετρούν τους κινδύνους με ικανοποιητική ακρίβεια.

ζ. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εφαρμόζει τακτικά αυστηρό πρόγραμμα προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης, τα αποτελέσματα του οποίου εξετάζονται από τη διοίκηση και λαμβάνονται υπόψη στις πολιτικές και τα όρια που αυτή καθορίζει. Οι προσομοιώσεις αυτές αφορούν, πέρα από τα βασικά σενάρια, την έλλειψη ρευστότητας στις αγορές σε ακραίες συνθήκες, τον κίνδυνο συγκέντρωσης, τις αγορές μιας κατεύθυνσης, τους κινδύνους γεγονότος και αθέτησης υποχρεώσεων, τη μη γραμμικότητα των προϊόντων, τις θέσεις που υπόκεινται σε αποκλίσεις τιμών και άλλους κινδύνους, που ενδέχεται να μη λαμβάνονται κατάλληλα υπόψη από εσωτερικά υποδείγματα. Οι μεταβολές των τιμών των παραγόντων κινδύνων, που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό, αντικατοπτρίζουν τη φύση των χαρτοφυλακίων και το χρόνο που θα ήταν αναγκαίος για την αντιστάθμιση ή τη διαχείριση των κινδύνων υπό ακραίες συνθήκες αγοράς.

14. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διενεργεί, στο πλαίσιο της τακτικής διαδικασίας εσωτερικού ελέγχου, ανεξάρτητη αξιολόγηση του εσωτερικού υποδείγματος. Η αξιολόγηση αυτή αφορά τόσο τις δραστηριότητες των μονάδων διαπραγμάτευσης όσο και εκείνες της ανεξάρτητης μονάδας ελέγχου κινδύνων. Τουλάχιστον μία φορά κάθε χρόνο, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών προβαίνει σε αξιολόγηση της συνολικής διαδικασίας διαχείρισης κινδύνων.

15. Η αξιολόγηση αυτή ενδεικτικά λαμβάνει υπόψη τα εξής:

α. Την καταλληλότητα της τεκμηρίωσης σχετικά με το σύστημα και τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων, καθώς και την οργάνωση της μονάδας ελέγχου κινδύνων.

β. Την ενσωμάτωση των μετρήσεων κινδύνων αγοράς στην καθημερινή διαχείριση κινδύνων, καθώς και την ακεραιότητα του συστήματος πληροφόρησης της διοίκησης.

γ. Τη διαδικασία που εφαρμόζει η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για την έγκριση των υποδειγμάτων και συστημάτων αποτίμησης, τα οποία χρησιμοποιούνται από τους διαπραγματευτές (front office) και από το προσωπικό του τμήματος υποστήριξης και διαχείρισης συναλλαγών (back office).

δ. Την έκταση των κινδύνων αγοράς που λαμβάνει υπόψη το εσωτερικό υπόδειγμα καθώς και την πιστοποίηση κάθε σημαντικής μεταβολής στη διαδικασία μέτρησης κινδύνων.

ε. Την ακρίβεια και την πληρότητα των δεδομένων για τις ανοικτές θέσεις, την ακρίβεια και καταλληλότητα των υποθέσεων μεταβλητότητας και συσχέτισης, καθώς και την ακρίβεια των υπολογισμών αποτίμησης και ευαισθησίας.

στ. Τις διαδικασίες που εφαρμόζει η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για να ελέγχει τη συνέπεια, την ενημέρωση και την αξιοπιστία των πηγών

δεδομένων που χρησιμοποιούνται στα εσωτερικά υποδείγματα, περιλαμβανομένης της ανεξαρτησίας των πηγών των δεδομένων αυτών.

- ζ. Τις διαδικασίες που εφαρμόζει η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για να αξιολογεί τους εκ των υστέρων δοκιμαστικούς ελέγχους, που διενεργούνται για να εξακριβωθεί η ακρίβεια του εσωτερικού υποδείγματος.

B2: Ποσοτικά κριτήρια

16. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εφαρμόζουν διαδικασίες που εξασφαλίζουν την επικύρωση των εσωτερικών τους υποδειγμάτων από κατάλληλα καταρτισμένους και ανεξάρτητους από τη διαδικασία ανάπτυξης των υποδειγμάτων φορείς, με τρόπο που εγγυάται ότι τα υποδείγματα είναι διαρθρωτικά άρτια και συλλαμβάνουν επαρκώς όλους τους σημαντικούς κινδύνους. Η επικύρωση γίνεται κατά την αρχική ανάπτυξη του υποδείγματος, καθώς και σε κάθε σημαντική μεταβολή του. Επαναλαμβάνεται περιοδικά, αλλά ιδίως όταν επέρχονται διαρθρωτικές μεταβολές στην αγορά ή στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που μπορούν να καταστήσουν το υπόδειγμα ακατάλληλο. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υιοθετούν και επωφελούνται από τις τελευταίες εξελίξεις στις τεχνικές και στις βέλτιστες πρακτικές.

17. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών παρακολουθεί την ακρίβεια και την απόδοση του υποδείγματος, μέσω της εφαρμογής ενός προγράμματος δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου. Με τον έλεγχο αυτό συγκρίνεται για κάθε εργάσιμη ημέρα, η δυνητική ζημία, όπως αυτή υπολογίστηκε από το εσωτερικό υπόδειγμα για τις θέσεις του χαρτοφυλακίου στο τέλος της ημέρας, με την ημερήσια μεταβολή της αξίας του χαρτοφυλακίου μέχρι το τέλος της επόμενης εργάσιμης ημέρας.

18. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει την ικανότητα της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να προβαίνει σε δοκιμαστικό εκ των υστέρων έλεγχο, τόσο των υποθετικών όσο και των πραγματικών μεταβολών της αξίας του χαρτοφυλακίου. Ο δοκιμαστικός εκ των υστέρων έλεγχος των υποθετικών μεταβολών της αξίας του χαρτοφυλακίου γίνεται με βάση μια σύγκριση μεταξύ της αξίας του χαρτοφυλακίου κατά το πέρας της ημέρας και της αξίας του κατά το πέρας της επομένης, με την παραδοχή ότι οι θέσεις παραμένουν αμετάβλητες.

19. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να λαμβάνουν κατάλληλα μέτρα για τη βελτίωση του προγράμματος δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου, εφόσον αυτό κριθεί ανεπαρκές και κατ'ελάχιστο να πραγματοποιούν εκ των υστέρων δοκιμαστικούς ελέγχους υποθετικών μεταβολών (βάσει των μεταβολών στην αξία χαρτοφυλακίου που θα προέκυπταν εάν οι θέσεις παρέμεναν αμετάβλητες στο τέλος της ημέρας).

20. Η επικύρωση του υποδείγματος δεν περιορίζεται στον εκ των υστέρων δοκιμαστικό έλεγχο, αλλά περιλαμβάνει επίσης τουλάχιστον τα ακόλουθα:

- α. Ελέγχους για να αποδειχθεί ότι οι παραδοχές του εσωτερικού υποδείγματος είναι κατάλληλες και δεν υποεκτιμούν ή υπερεκτιμούν τον κίνδυνο.

- β. Εκτός των υποχρεωτικών προγραμμάτων δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου, οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διενεργούν δικούς τους ελέγχους επικύρωσης του εσωτερικού υποδείγματος ως προς τους κινδύνους και τη διάρθρωση των χαρτοφυλακίων τους.
- γ. Χρήση υποθετικών χαρτοφυλακίων που επιτρέπουν να εξακριβωθεί ότι το υπόδειγμα συλλαμβάνει ορισμένα ειδικά διαρθρωτικά χαρακτηριστικά, όπως ιδίως κάθε σημαντικό κίνδυνο βάσης και κίνδυνο συγκέντρωσης.

ΤΜΗΜΑ Γ: ΕΙΔΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

21. α. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί, υπό προϋποθέσεις, να επιτρέπει στις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να υπολογίζουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη του ειδικού κινδύνου από διαπραγματεύσιμους χρεωστικούς και μετοχικούς τίτλους, με εσωτερικά υποδείγματα αντί των μεθοδολογιών που περιγράφονται στα Παραρτήματα I, III και IV της παρούσας απόφασης. Σε κάθε περίπτωση απαιτείται ρητή αναγνώριση, για τη χρησιμοποίηση των υποδειγμάτων αυτών, από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ειδικότερα, το αξιολογούμενο εσωτερικό υπόδειγμα θα πρέπει να πληροί, εκτός από τους υπόλοιπους όρους του παρόντος Παραρτήματος, και τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- i. Εξηγεί τη διαχρονική διακύμανση των τιμών του χαρτοφυλακίου.
- ii. Λαμβάνει υπόψη τη συγκέντρωση από άποψη μεγέθους και τις μεταβολές στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου.
- iii. Τα αποτελέσματά του παραμένουν αξιόπιστα ακόμη και σε αντίξοες συνθήκες.
- iv. Επιβεβαιώνεται με δοκιμαστικό εκ των υστέρων έλεγχο με τον οποίο εκτιμάται εάν έχει υπολογισθεί με ακρίβεια ο ειδικός κίνδυνος. Εάν η διενέργεια του δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου γίνεται βάσει σχετικών υποχαρτοφυλακίων, τα εν λόγω υποχαρτοφυλάκια πρέπει να επιλέγονται με συνεπή τρόπο.
- v. Λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο βάσης που συνδέεται με τον αντισυμβαλλόμενο, δηλαδή η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών πρέπει να αποδείξει ότι το υπόδειγμα επηρεάζεται από σημαντικές διαφορές ιδιοσυγκρασίας μεταξύ παρεμφερών αλλά όχι ταυτόσημων θέσεων.
- vi. Λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο πιστωτικού γεγονότος.

β. Το εσωτερικό υπόδειγμα της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών πρέπει να εκτιμά συντηρητικά, βάσει ρεαλιστικών σεναρίων αγοράς, τον κίνδυνο που προέρχεται από θέσεις περιορισμένης ρευστότητας και θέσεις με λιγότερο διαφανείς συνθήκες καθορισμού τιμών. Επιπλέον, το υπόδειγμα θα πρέπει να πληροί κάποια ελάχιστα πρότυπα όσον αφορά την ποιότητα των δεδομένων. Η χρήση καταλλήλως συντηρητικών προσεγγίσεων για τα δεδομένα θα επιτρέπεται μόνο στην περίπτωση που τα διαθέσιμα δεδομένα είναι ανεπαρκή ή δεν αποτυπώνουν την πραγματική μεταβλητότητα μιας θέσης ή του χαρτοφυλακίου.

γ. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που χρησιμοποιεί εσωτερικό υπόδειγμα, μπορεί να εξαιρέσει από τους υπολογισμούς των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον ειδικό κίνδυνο, θέσεις σε τιτλοποιήσεις ή σε πιστωτικά παράγωγα νιοστού βαθμού αθέτησης, για τις οποίες διακρατεί κεφάλαια για τον κίνδυνο θέσης σύμφωνα με την τυποποιημένη προσέγγιση, και με εξαίρεση τις θέσεις που υπάγονται στην μέθοδο που παρατίθεται στην υποπαράγραφο 22 ια του παρόντος παραρτήματος.

δ. Περαιτέρω, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υιοθετεί και επωφελείται από τις τελευταίες εξελίξεις στις τεχνικές και τις βέλτιστες πρακτικές.

ε. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δεν υποχρεούται να αποτυπώνει τους κινδύνους αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιοπιστίας για τους διαπραγματεύσιμους χρεωστικούς τίτλους στο εσωτερικό της υπόδειγμα εφόσον αποτυπώνει τους κινδύνους αυτούς μέσω των απαιτήσεων που ορίζονται στις υποπαραγράφους 22.α έως 22.ια του παρόντος παραρτήματος.

22. α. Κεφαλαιακή απαίτηση έναντι των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης υλοχρεώσεων και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που υπάγεται στις διατάξεις της ανωτέρω παραγράφου 21 για διαπραγματεύσιμους χρεωστικούς τίτλους, υποχρεούται επιπλέον να εφαρμόζει προσέγγιση τέτοια ώστε να λαμβάνει υπόψη, κατά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών της απαιτήσεων, τους επιπρόσθετους κινδύνους αθέτησης υποχρεώσεων και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης των θέσεων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, οι οποίοι δεν λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό της δυνητικής ζημιάς.

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών θα αποδεικνύει ότι η προσέγγιση αυτή πληροί προδιαγραφές αξιοπιστίας συγκρίσιμες με αυτές που καθορίζονται στην ΠΔ/ΤΕ 2589/20.8.2007, όπως ισχύει, υπό την προϋπόθεση σταθερού επιπέδου κινδύνου και προσαρμοζόμενου, όποτε ενδείκνυται, ώστε να αντανakλά τις επιπτώσεις συνθηκών ρευστότητας, συγκεντρώσεων κινδύνων, αντιστάθμισης κινδύνων και τις επιπτώσεις από προϊόντα τα οποία φέρουν μη γραμμικά χαρακτηριστικά.

β. Πεδίο Εφαρμογής

Η προσέγγιση για τον υπολογισμό του επιπρόσθετου κινδύνου αθέτησης και του κινδύνου μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης θα πρέπει να :

- i. καλύπτει όλες τις θέσεις που υπόκεινται σε κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον ειδικό κίνδυνο επιτοκίου, εξαιρουμένων των θέσεων σε τιτλοποιήσεις και πιστωτικά παράγωγα νιοστού βαθμού αθέτησης
- ii. λαμβάνει υπόψη τις συσχετίσεις ανάμεσα στον κίνδυνο αθέτησης και τον κίνδυνο μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης. Η επίδραση της διαφοροποίησης, αφενός μεταξύ του επιπρόσθετου κινδύνου αθέτησης και του κινδύνου μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, και αφετέρου των παραγόντων κινδύνου του κινδύνου αγοράς, δεν θα λαμβάνεται υπόψη.

Κατόπιν εγκρίσεως από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δύναται να εφαρμόζει με συνέπεια την εν λόγω προσέγγιση για όλες τις θέσεις της σε εισηγμένες μετοχές και τις θέσεις σε παράγωγα που

συνδέονται με εισηγμένες μετοχές, αρκεί αυτό να είναι συνεπές με την εσωτερική πολιτική της για τη διαχείριση και τη μέτρηση του κινδύνου.

γ. Παράμετροι

Η προσέγγιση μέτρησης των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης υποχρεώσεων και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, θα πρέπει να:

- i. υπολογίζει ζημιές που οφείλονται σε αθέτηση και σε μεταβολές των εσωτερικών ή εξωτερικών πιστοληπτικών αξιολογήσεων, με επίπεδο εμπιστοσύνης 99,9% και κεφαλαιακό ορίζοντα ενός έτους. Οι παραδοχές που χρησιμοποιούνται για τις συσχετίσεις, θα αιτιολογούνται στη βάση μιας αντικειμενικής ανάλυσης δεδομένων κάτω από ένα άρτιο πλαίσιο,
- ii. αποτυπώνει κατάλληλα τον κίνδυνο συγκέντρωσης ανά εκδότη τίτλων, καθώς και τις συγκεντρώσεις που μπορούν να προκύψουν τόσο εντός μια κατηγορίας προϊόντων όσο και μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών προϊόντων, υπό ακραίες συνθήκες,
- iii. βασίζεται στην παραδοχή σταθερού επιπέδου κινδύνου κατά τη διάρκεια κεφαλαιακού ορίζοντα ενός έτους, με την έννοια ότι οι επιμέρους θέσεις του χαρτοφυλακίου συναλλαγών ή τα σύνολα θέσεων που οδηγήθηκαν σε αθέτηση ή σε μεταβολή της πιστοληπτικής τους αξιολόγησης κατά τη διάρκεια του ορίζοντα «ρευστότητας» τους, ανανεώνονται στη λήξη τους, ώστε να διατηρηθεί το αρχικό επίπεδο κινδύνου. Εναλλακτικά, η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δύναται να χρησιμοποιεί με συνέπεια την παραδοχή ότι οι θέσεις της παραμένουν σταθερές κατά τη διάρκεια ενός έτους.

δ. Ορίζοντες ρευστότητας

Οι ορίζοντες ρευστότητας προσδιορίζονται ως εξής:

- i. ανάλογα με τον χρόνο που απαιτείται για την πώληση της θέσης ή την αντιστάθμιση όλων των ουσιωδών σχετικών κινδύνων τιμών σε μια αγορά κάτω από ακραίες συνθήκες, λαμβάνοντας ιδιαίτερα υπόψη το μέγεθος της θέσης,
- ii. αντανακλούν την πραγματική πρακτική και την εμπειρία που αποκομίστηκαν τόσο κατά τη διάρκεια περιόδων συστημικών ακραίων συνθηκών όσο και κατά τη διάρκεια ιδιαζουσών ακραίων συνθηκών,
- iii. βασίζονται σε συντηρητικές παραδοχές και είναι χρονικά επαρκείς, ώστε η ίδια η πράξη της πώλησης ή της αντιστάθμισης να μην επηρεάζει ουσιωδώς την τιμή στην οποία θα πραγματοποιηθεί η πώληση ή η αντιστάθμιση αντίστοιχα,
- iv. επιπλέον, ο προσδιορισμός κατάλληλου ορίζοντα ρευστότητας για μία θέση ή ένα σύνολο θέσεων, υπόκειται σε κατώτερο όριο τριών μηνών και λαμβάνει υπόψη τις εσωτερικές πολιτικές της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που αφορούν στις προσαρμογές αποτίμησης και τη διαχείριση των σταθερών θέσεων,
- v. τα κριτήρια που χρησιμοποιεί η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για να προσδιορίσει τους ορίζοντες ρευστότητας συνόλων θέσεων και όχι μεμονωμένων θέσεων ορίζονται κατά τρόπο που να αντανακλούν ουσιαστικά τις διαφορές ως προς τη ρευστότητα των επιμέρους στοιχείων που τα αποτελούν. Οι ορίζοντες ρευστότητας είναι μεγαλύτεροι για θέσεις με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, αντανακλώντας το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα που απαιτείται για τη ρευστοποίηση τέτοιων θέσεων,

vi. ο ορίζοντας ρευστότητας μιας τιτλοποίησης αντικατοπτρίζει τον χρόνο που απαιτείται για την οργάνωση, την πώληση και την τιτλοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, ή για την αντιστάθμιση των ουσιωδών παραγόντων κινδύνων, κάτω από ακραίες συνθήκες αγοράς.

ε. Αντισταθμίσεις

i. Στη μεθοδολογία μιας Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για την αποτύπωση των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής ικανότητας είναι δυνατόν να ενσωματώνονται και οι θέσεις που χρησιμοποιούνται με σκοπό την αντιστάθμιση στη μεθοδολογία μιας Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για την αποτύπωση των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής ικανότητας. Οι θέσεις είναι δυνατόν να συμψηφίζονται, όταν η θετική θέση και η αρνητική θέση αναφέρονται στο ίδιο χρηματοπιστωτικό μέσο.

ii. Τα αποτελέσματα της αντιστάθμισης ή της διαφοροποίησης που συνδέονται με θετικές και αρνητικές θέσεις και αφορούν διαφορετικά μέσα ή διαφορετικούς τίτλους του ίδιου δανειολήπτη, καθώς και θετικές και αρνητικές θέσεις διαφορετικών εκδοτών, μπορούν να αναγνωρισθούν μόνον εφόσον λαμβάνονται υπόψη σαφώς από το υπόδειγμα για τον καθορισμό των ακαθάριστων θετικών και αρνητικών θέσεων στα διάφορα μέσα. Στη μεθοδολογία των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αντικατοπτρίζεται η επίπτωση των ουσιωδών κινδύνων που μπορεί να επέλθουν στο διάστημα μεταξύ της λήξης της αντιστάθμισης και του ορίζοντα ρευστότητας, καθώς και το ενδεχόμενο σημαντικών κινδύνων βάσης στις στρατηγικές αντιστάθμισης ανά προϊόν, σειρά εξοφλητικής προτεραιότητας στη δομή του κεφαλαίου, εσωτερική ή εξωτερική πιστοληπτική διαβάθμιση, ληκτότητα, ημερομηνία έκδοσης, καθώς και άλλων διαφορών στα χαρακτηριστικά των θέσεων. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών θα ενσωματώνει μια αντιστάθμιση μόνον στον βαθμό που μπορεί να διατηρηθεί ακόμη και εάν ο δανειολήπτης οδεύει σε ένα πιστωτικό ή άλλο γεγονός.

iii. Για τις θέσεις του χαρτοφυλακίου συναλλαγών που αντισταθμίζονται μέσω δυναμικών στρατηγικών αντιστάθμισης, είναι δυνατόν να αναγνωρισθεί ο επανακαθορισμός της θέσης που χρησιμοποιείται για αντιστάθμιση, εντός του ορίζοντα ρευστότητας της αντισταθμισμένης θέσης, εφόσον η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών:

(1) επιλέγει να λαμβάνει υπόψη στο υπόδειγμα τον επανακαθορισμό της αντιστάθμισης με συνεπή τρόπο για τις σχετικές θέσεις του χαρτοφυλακίου συναλλαγών,

(2) αποδεικνύει ότι η ενσωμάτωση του επανακαθορισμού της αντιστάθμισης συνεπάγεται καλύτερη μέτρηση του κινδύνου, και

(3) αποδεικνύει ότι οι αγορές για τα μέσα που χρησιμοποιούνται ως αντισταθμίσεις διαθέτουν επαρκή ρευστότητα, ώστε ο εν λόγω επανακαθορισμός να καθίσταται εφικτός ακόμη και σε περιόδους ακραίων καταστάσεων. Τυχόν υπολειμματικοί κίνδυνοι δυναμικών στρατηγικών αντιστάθμισης πρέπει να αντικατοπτρίζονται στην κεφαλαιακή απαίτηση.

στ. Μη γραμμικές θέσεις και κίνδυνος υποδείγματος

i. Η προσέγγιση αποτύπωσης των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης βασίζεται σε αντικειμενικά και επικαιροποιημένα δεδομένα και λαμβάνει υπόψη τη μη γραμμική σχέση κινδύνου για τα δικαιώματα προαίρεσης, τα δομημένα πιστωτικά παράγωγα καθώς και άλλες θέσεις με ουσιώδη μη γραμμική συμπεριφορά όσον αφορά τις μεταβολές της τιμής τους.

ii. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών λαμβάνει επίσης δεόντως υπόψη τον κίνδυνο υποδείγματος που ενέχει η αποτίμηση και η εκτίμηση των κινδύνων μεταβολής τιμής που συνδέονται με τέτοια προϊόντα.

ζ. Επικύρωση των εσωτερικών υποδειγμάτων

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών επικυρώνει την προσέγγιση που χρησιμοποιεί για την αποτύπωση των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής ικανότητας και ειδικότερα:

i) επικυρώνει ότι το χρησιμοποιούμενο υπόδειγμα για τις συσχετίσεις και τις μεταβολές των τιμών είναι κατάλληλο για το χαρτοφυλάκιό του, συμπεριλαμβανομένης της επιλογής των συντελεστών στάθμισης των παραγόντων συστημικού κινδύνου,

ii) διενεργεί διάφορες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, συμπεριλαμβανομένων της ανάλυσης ευαισθησίας και ανάλυσης σεναρίων, για την αξιολόγηση της ποιοτικής και ποσοτικής αξιοπιστίας του υποδείγματος, ιδίως όσον αφορά στη μεταχείριση των συγκεντρώσεων. Οι εν λόγω ασκήσεις περιορίζονται σε ιστορικά παρατηρημένα γεγονότα,

iii) εφαρμόζει κατάλληλη ποσοτική επικύρωση, συμπεριλαμβανομένων σχετικών δεικτών αναφοράς εσωτερικών υποδειγμάτων.

Η εν λόγω προσέγγιση είναι συνεπής με τα εσωτερικά υποδείγματα που χρησιμοποιεί η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον προσδιορισμό, τη μέτρηση και τη διαχείριση κινδύνων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών.

η. Τεκμηρίωση

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών τεκμηριώνει την προσέγγιση αποτύπωσης των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής ικανότητας που χρησιμοποιεί, ώστε οι παραδοχές της όσον αφορά τις συσχετίσεις και άλλες παραδοχές που αφορούν στην ανάπτυξη του υποδείγματος να είναι διαφανείς για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

θ. Εσωτερικές προσεγγίσεις βασισμένες σε διαφορετικές παραμέτρους

Στην περίπτωση που η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών χρησιμοποιεί μία προσέγγιση για την αποτύπωση των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, η οποία δεν πληροί όλες τις απαιτήσεις της παρούσας παραγράφου, αλλά είναι συνεπής με τα εσωτερικά υποδείγματα της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον προσδιορισμό, τη μέτρηση και τη διαχείριση των κινδύνων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί από την Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών να αποδεικνύει, τουλάχιστον σε ετήσια βάση, ότι η εν λόγω προσέγγιση υπολογίζει κεφαλαιακή απαίτηση η οποία είναι τουλάχιστον ίση με εκείνη που θα προέκυπτε εάν βασιζόταν σε προσέγγιση πλήρως σύμφωνη προς τις απαιτήσεις της παρούσας παραγράφου.

1. Συχνότητα υπολογισμού

Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υποχρεούται να διενεργεί τους υπολογισμούς που απαιτούνται στο πλαίσιο της προσέγγισης για την αποτύπωση των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, τουλάχιστον σε εβδομαδιαία βάση.

ια. Χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιτρέπει τη χρήση εσωτερικής προσέγγισης για τον υπολογισμό πρόσθετης κεφαλαιακής απαίτησης αντί της κεφαλαιακής απαίτησης για το χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων που προβλέπεται στην υποπαράγραφο 3.α του τμήματος Γ του Παραρτήματος Ι, υπό τον όρο ότι πληρούνται τα ακόλουθα:

i)

1) Η εν λόγω εσωτερική προσέγγιση αποτυπώνει καταλλήλως όλους τους κινδύνους μεταβολής τιμών σε διάστημα εμπιστοσύνης 99,9 %, και κεφαλαιακό ορίζοντα ενός έτους, υπό την προϋπόθεση σταθερού επιπέδου κινδύνου και προσαρμοζόμενου, όπου ενδείκνυται, ώστε να αντανακλά τις επιπτώσεις ρευστότητας, συγκεντρώσεων, αντιστάθμισης κινδύνων και τις επιπτώσεις από προϊόντα που φέρουν μη γραμμικά χαρακτηριστικά.

(2) Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών δύναται να ενσωματώνει στη μέθοδο της παρούσας παραγράφου θέσεις οι οποίες αποτελούν αντικείμενο κοινής διαχείρισης με θέσεις του χαρτοφυλακίου διαπραγμάτευσης συσχετίσεων, και να μην τις περιλαμβάνει στη μεθοδολογία της υποπαραγράφου 22.α.

(3) Το ποσό της κεφαλαιακής απαίτησης για όλους τους κινδύνους μεταβολής τιμών υπολογίζεται τουλάχιστον σε εβδομαδιαία βάση και δεν είναι μικρότερο του 8 % της κεφαλαιακής απαίτησης, η οποία θα υπολογιζόταν σύμφωνα με την υποπαράγραφο 3.α του τμήματος Γ του Παραρτήματος Ι, για όλες τις θέσεις που ενσωματώνονται στον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για όλους τους κινδύνους μεταβολής τιμών.

ii) Ειδικότερα, με την εν λόγω εσωτερική προσέγγιση, αποτυπώνονται καταλλήλως οι ακόλουθοι κίνδυνοι:

(1) ο σωρευτικός κίνδυνος που απορρέει από πολλαπλές αθετήσεις, συμπεριλαμβανομένης και της σειράς πραγματοποίησης των αθετήσεων, σε κατατημένα προϊόντα,

(2) ο κίνδυνος πιστωτικού περιθωρίου, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων Gamma και cross Gamma,

(3) η μεταβλητότητα των τεκμαρτών συσχετίσεων, συμπεριλαμβανομένης της αλληλεπίδρασης μεταξύ περιθωρίων και συσχετίσεων,

(4) ο κίνδυνος βάσης, συμπεριλαμβανομένων:

- του κινδύνου βάσης μεταξύ του περιθωρίου του δείκτη και του περιθωρίου των επιμέρους συνιστωσών του, και

- του κινδύνου μεταξύ της τεκμαρτής συσχέτισης ενός δείκτη, και των χαρτοφυλακίων που έχουν δομηθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να προσομοιάζουν με τον δείκτη

(5) η μεταβλητότητα του ποσοστού ανάκτησης, καθώς η τάση των ποσοστών ανάκτησης επηρεάζει τις τιμές των τμημάτων τιλοποίησης, και

(6) ο κίνδυνος να καταστεί η αντιστάθμιση αναποτελεσματική και το ενδεχόμενο κόστος αποκατάστασής της, στο βαθμό που το συνολικό μέτρο κινδύνου για το χαρτοφυλάκιο συσχετίσεων περιλαμβάνει οφέλη από δυναμική αντιστάθμιση.

iii) Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαθέτει επαρκή δεδομένα αγοράς ούτως ώστε να διασφαλίζει ότι:

- (1) αποτυπώνει πλήρως τους βασικούς κινδύνους των εν λόγω ανοιγμάτων στην εσωτερική της προσέγγιση σύμφωνα με τις απαιτήσεις της παρούσας υποπαραγράφου,
- (2) αποδεικνύει μέσω δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου ή άλλων ενδεδειγμένων μέσων ότι τα μέτρα κινδύνου που χρησιμοποιεί μπορούν να εξηγήσουν καταλλήλως την ιστορική μεταβλητότητα των τιμών των εν λόγω προϊόντων, και
- (3) δύναται να διαχωρίσει τις θέσεις, για τις οποίες έχει λάβει έγκριση, προκειμένου να τις λάβει υπόψη κατά τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης σύμφωνα με την παρούσα παράγραφο, από αυτές για τις οποίες δεν έχει λάβει έγκριση.

(iv) Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διενεργεί, για τις θέσεις που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων και σε τακτική βάση, μια σειρά συγκεκριμένων, προκαθορισμένων σεναρίων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων κρίσεων, για τα οποία πληρούνται τα ακόλουθα:

- (1) Τα σενάρια αυτά εξετάζουν τις επιπτώσεις από ακραίες μεταβολές στα ποσοστά αθέτησης, τα ποσοστά ανάκτησης, τα πιστωτικά περιθώρια, καθώς και τις συσχετίσεις σε όσον αφορά τα κέρδη και τις ζημιές του χαρτοφυλακίου διαπραγμάτευσης συσχετίσεων.
- (2) Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διενεργεί τα εν λόγω σενάρια τουλάχιστον σε εβδομαδιαία βάση και υποβάλλει τα αποτελέσματά τους στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, σε τριμηνιαία βάση, συμπεριλαμβανομένων των συγκρίσεων με την κεφαλαιακή απαίτηση της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την παρούσα παράγραφο.
- (3) Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών γνωστοποιεί εγκαίρως στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τις περιπτώσεις που τα αποτελέσματα εμφανίζουν σημαντική υστέρηση της εν λόγω κεφαλαιακής απαίτησης. Με βάση τα αποτελέσματα των ασκήσεων αυτών, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα εξετάζει το ενδεχόμενο επιβολής πρόσθετης κεφαλαιακής απαίτησης, σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο διαπραγμάτευσης συσχετίσεων, όπως αυτή καθορίζεται στην παρ. 3 του άρθρου 62 του Ν. 3601/2007.

23. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που χρησιμοποιούν εσωτερικά υποδείγματα μη αναγνωρισμένα, σύμφωνα με το παρόν Τμήμα Γ, υπόκεινται σε χωριστή κεφαλαιακή απαίτηση για την κάλυψη του ειδικού κινδύνου, όπως περιγράφεται στο Παράρτημα Ι της παρούσας Απόφασης.

ΤΜΗΜΑ Δ: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

24. α. Κάθε Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υπόκειται σε κεφαλαιακή απαίτηση ίση με το άθροισμα των ακόλουθων στοιχείων i) και ii) ως εξής:

i) το υψηλότερο εκ των δύο ακόλουθων ποσών:

α. της δυνητικής ζημίας της προηγούμενης ημέρας, υπολογιζόμενη σύμφωνα με την παράγραφο 25.α (VaR t-1)

β. του μέσου όρου των ημερήσιων δυνητικών ζημιών των προηγούμενων εξήντα εργάσιμων ημερών, οι οποίες υπολογίστηκαν σύμφωνα με την παράγραφο 25.α. (VaRavg) πολλαπλασιαζόμενου με το συντελεστή (mc) της παραγράφου 26.

ii) το υψηλότερο εκ των δύο ακόλουθων ποσών:

(1) της τελευταίας διαθέσιμης μέτρησης δυνητικής ζημίας υπό ακραίες συνθήκες σύμφωνα με την υποπαράγραφο 25.β, (sVaR t-1), και

(2) του μέσου όρου των δυνητικών ζημιών υπό ακραίες συνθήκες των προηγούμενων εξήντα εργάσιμων ημερών, που υπολογίστηκαν με τον τρόπο και τη συχνότητα που προσδιορίζονται στην υποπαράγραφο 25.β(sVaRavg ,) πολλαπλασιαζόμενου με τον συντελεστή (ms) της παραγράφου 26.

β. Στην περίπτωση που η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών χρησιμοποιεί, κατόπιν έγκρισης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το εσωτερικό της υπόδειγμα για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης για τον ειδικό κίνδυνο, υπόκειται σε κεφαλαιακή απαίτηση ίση με το άθροισμα των εξής στοιχείων:

i) της κεφαλαιακής απαίτησης η οποία υπολογίζεται σύμφωνα με το παράρτημα I για τους κινδύνους θέσης των θέσεων τιτλοποίησης και των πιστωτικών παραγώνων νιοστής αθέτησης του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, εξαιρουμένων όσων ενσωματώνονται στην κεφαλαιακή απαίτηση που ορίζεται στην υποπαρ. 22.ια

ii) του υψηλότερου από τα δύο ακόλουθα ποσά:

- της πιο πρόσφατης μέτρησης των επιπρόσθετων κινδύνων αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, σύμφωνα με την υποπαράγραφο 22.α. και

-του αντίστοιχου μέσου όρου μετρήσεων για χρονικό διάστημα 12 εβδομάδων, της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών , σύμφωνα με την υποπαράγραφο 22.α.

και κατά περίπτωση, του υψηλότερου από τα δύο παρακάτω ποσά,

-της πιο πρόσφατης μέτρησης των κινδύνων μεταβολής της τιμής και

-του μέσου όρου μετρήσεων για χρονικό διάστημα 12 εβδομάδων των κινδύνων μεταβολής τιμής σύμφωνα με την υποπαράγραφο 22.ια.

γ. Επιπλέον, κάθε Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υποχρεούται να διενεργεί και «αντίστροφες» ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων κρίσης (reverse stress tests).

25. α. Ο υπολογισμός της δυνητικής ζημίας πρέπει να πληροί τις ακόλουθες ελάχιστες προϋποθέσεις: :

i). Τουλάχιστον καθημερινός υπολογισμός της δυνητικής ζημίας.

ii).Μονοκατάληκτο (one-tailed) διάστημα εμπιστοσύνης, 99ο εκατοστημόριο (percentile).

iii).Περίοδος διακράτησης ισοδύναμη με δέκα ημέρες. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μπορούν να χρησιμοποιούν στοιχεία δυνητικής ζημίας με βάση μικρότερες περιόδους διακράτησης, και να κάνουν αναγωγή στις δέκα ημέρες, χρησιμοποιώντας, επί παραδείγματι, τον κανόνα της τετραγωνικής ρίζας του χρόνου. Κάθε Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που χρησιμοποιεί την προσέγγιση αυτή θα πρέπει να αιτιολογεί περιοδικά το εύλογο της επιλογής της, στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

iv)Πραγματική περίοδος παρατήρησης τουλάχιστον ενός έτους, εκτός αν δικαιολογείται βραχύτερο διάστημα λόγω σημαντικής αύξησης της διακύμανσης των τιμών.

v) Επικαιροποίηση των δεδομένων σε μηνιαία βάση.

β.Επιπλέον, κάθε Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υποχρεούται να υπολογίζει, τουλάχιστον σε εβδομαδιαία βάση, μια “δύνητική ζημία υπό ακραίες συνθήκες” (stressed Value-at-Risk) βάσει της 10ήμερης περιόδου διακράτησης, του μονοκατάληκτου διαστήματος εμπιστοσύνης και του επιπέδου σημαντικότητας 99%, του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου. Για το σκοπό αυτό, η βαθμονόμηση των παραμέτρων του υποδείγματος δυνητικής ζημίας πρέπει να γίνεται με βάση ιστορικά δεδομένα μιας συνεχούς δωδεκάμηνης περιόδου σημαντικών ακραίων χρηματοοικονομικών συνθηκών, σχετικών με το χαρτοφυλάκιο της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Η επιλογή των εν λόγω ιστορικών δεδομένων υπόκειται στην έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και σε ετήσια επανεξέταση από την Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

26. Πολλαπλασιαστικοί συντελεστές (mc) και (ms).

α. Για τους σκοπούς της παραγράφου 24 α ανωτέρω, στοιχεία i) και ii), εφαρμόζονται στο αποτέλεσμα του εσωτερικού υποδείγματος της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών οι πολλαπλασιαστικοί συντελεστές (mc) και (ms) οι οποίοι είναι τουλάχιστον ίσοι με 3.

β. Οι πολλαπλασιαστικοί συντελεστές (mc και ms) προσαυξάνονται κατά ένα συμπληρωματικό συντελεστή ύψους από μηδέν (0) έως ένα (1), σύμφωνα με τον Πίνακα 1 κατωτέρω, ανάλογα με τον αριθμό των υπερβάσεων κατά τις αμέσως προηγούμενες 250 εργάσιμες ημέρες. Τα σχετικά στοιχεία αντλούνται από τον εκ των υστέρων δοκιμαστικό έλεγχο της μέτρησης της δυνητικής ζημίας, όπως καθορίζεται στην παράγραφο 25.α. Η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών οφείλει να υπολογίζει τις υπερβάσεις με συνέπεια, βάσει του εκ των υστέρων δοκιμαστικού ελέγχου επί υποθετικών και πραγματικών αλλαγών της αξίας του χαρτοφυλακίου της. Ως υπέρβαση θεωρείται η εντός μιας ημέρας μεταβολή στην αξία του χαρτοφυλακίου που υπερβαίνει την ημερήσια δυνητική ζημία η οποία προκύπτει από το εσωτερικό υπόδειγμά της. Προκειμένου να καθορισθεί ο συμπληρωματικός συντελεστής, ο συνολικός αριθμός των υπερβάσεων θα αξιολογείται τουλάχιστον ανά τρίμηνο και θα ισούται με τον μεγαλύτερο αριθμό υπερβάσεων μεταξύ υποθετικών και πραγματικών μεταβολών της αξίας του χαρτοφυλακίου.

| |
|------------------|
| ΠΙΝΑΚΑΣ 1 |
|------------------|

| Αριθμός υπερβάσεων | Συμπληρωματικός συντελεστής (Plus factor) |
|--------------------|---|
| Λιγότερες από 5 | 0,00 |
| 5 | 0,40 |
| 6 | 0,50 |
| 7 | 0,65 |
| 8 | 0,75 |
| 9 | 0,85 |
| 10 ή περισσότερες | 1,00 |

γ. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται κατά περίπτωση και εφόσον συντρέχουν εξαιρετικές περιστάσεις, να άρει την υποχρέωση προσάυξης του πολλαπλασιαστικού συντελεστή με το συμπληρωματικό συντελεστή του Πίνακα 1, εάν η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αποδείξει ότι οι υπερβάσεις στο δοκιμαστικό εκ των υστέρων έλεγχο οφείλονται σε εξαιρετικές περιστάσεις και το υπόδειγμα είναι κατά βάση επαρκές.

δ. Εάν, λόγω πολυάριθμων υπερβάσεων, αμφισβητείται η ακρίβεια του υποδείγματος, η Επιτροπή κεφαλαιαγοράς μπορεί να ανακαλέσει την αναγνώρισή του ή να επιβάλλει τη λήψη ενδεδειγμένων μέτρων προς άμεση βελτίωσή του.

ε. Για να μπορεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να παρακολουθεί συνεχώς την καταλληλότητα του συμπληρωματικού συντελεστή, οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών κοινοποιούν άμεσα και οπωσδήποτε εντός πέντε εργάσιμων ημερών τις υπερβάσεις, οι οποίες διαπιστώνονται κατά την εφαρμογή του προγράμματος ημερήσιου δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου και οι οποίες, σύμφωνα με τον πίνακα, συνεπάγονται αύξηση του συμπληρωματικού συντελεστή.

Άρθρο 3

Το τμήμα Δ «ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΙ» του Παραρτήματος VII της απόφασης 4/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αντικαθίσταται ως ακολούθως:

«Δ1. Γενικά

14. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαθέτουν και διατηρούν σε ισχύ συστήματα και ελέγχους που να είναι επαρκείς για την παροχή συνετών και αξιόπιστων εκτιμήσεων αποτίμησης.

15. Τα συστήματα και οι έλεγχοι περιλαμβάνουν οπωσδήποτε τα ακόλουθα:

α. Τεκμηριωμένες έγγραφες πολιτικές και διαδικασίες για τη μέθοδο αποτίμησης που περιλαμβάνουν :

- τον σαφή καθορισμό των ευθυνών των διαφόρων τομέων που εμπλέκονται στον καθορισμό της αποτίμησης,
- τις πηγές πληροφόρησης για τη λήψη στοιχείων από την αγορά και την εξέταση της καταλληλότητάς τους,
- τις οδηγίες για τον τρόπο χρήσης των δεδομένων που δεν είναι άμεσα παρατηρούμενα στην αγορά, και τα οποία αντανακλούν τις παραδοχές της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών όσον αφορά τα στοιχεία που ενδεχομένως χρησιμοποιούν οι συμμετέχοντες στην αγορά για την αποτίμηση της θέσης,
- τη συχνότητα ανεξάρτητων αποτιμήσεων,
- τις χρονικές παραμέτρους των τιμών κλεισίματος,
- τις διαδικασίες για την αναπροσαρμογή των αποτιμήσεων, και
- τις διαδικασίες επαλήθευσης της μεθοδολογίας, τόσο στο τέλος κάθε μήνα όσο και σε άλλες χρονικές στιγμές.

β. Σαφή διαχωρισμό των διοικητικών γραμμών αναφοράς της υπηρεσιακής μονάδας διαπραγμάτευσης από το τμήμα που είναι υπεύθυνο για τη διαδικασία αποτίμησης. Το ανεξάρτητο τμήμα που διενεργεί την αποτίμηση θα πρέπει να αναφέρεται, εν τέλει, στα πρόσωπα που πραγματικά διευθύνουν τις δραστηριότητες της Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

Δ2 : Μέθοδοι συνετής αποτίμησης

16. Η αποτίμηση των θέσεων μπορεί να γίνεται είτε «σε τιμές αγοράς» είτε «βάσει υποδείγματος»

17. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αποτιμούν τις θέσεις τους σε τιμές αγοράς όσο πιο συχνά γίνεται. Με τον όρο «αποτίμηση σε τιμές αγοράς» (marking to market), νοείται η σε ημερήσια, τουλάχιστον, βάση αποτίμηση θέσεων σε τιμές εκκαθάρισης άμεσα διαθέσιμες και προερχόμενες από ανεξάρτητη πηγή (π.χ. τιμές χρηματιστηρίου, τιμές που είναι διαθέσιμες ηλεκτρονικά και τιμές προερχόμενες από περισσότερες ανεξάρτητες και έγκυρες χρηματιστηριακές εταιρείες).

18. Κατά την «αποτίμηση σε τιμές αγοράς» χρησιμοποιείται η πλέον συνετή τιμή αγοράς-πώλησης, εκτός εάν η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών είναι σημαντικός ειδικός διαπραγματευτής για το συγκεκριμένο τύπο χρηματοπιστωτικού μέσου ή βασικού εμπορεύματος και μπορεί να εκκαθαρίσει τη θέση στη μέση τιμή της αγοράς.

19. Όταν δεν είναι δυνατή η «αποτίμηση σε τιμές αγοράς», οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών οφείλουν να αποτιμούν συντηρητικά τις θέσεις ή τα χαρτοφυλάκιά τους βάσει υποδείγματος, πριν από τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών. Με τον όρο «αποτίμηση βάσει υποδείγματος» νοείται κάθε αποτίμηση, η οποία γίνεται με αποδεκτές

μεθόδους και αποτελεί αντικείμενο συγκριτικής αξιολόγησης ή προβολής ή προσεγγιστικής εκτίμησης από τα δεδομένα της αγοράς.

20. Κατά την αποτίμηση βάσει υποδείγματος πρέπει να τηρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α. Η Διοίκηση πρέπει να γνωρίζει τα στοιχεία του χαρτοφυλακίου συναλλαγών ή άλλων θέσεων αποτιμώμενων με βάση την εύλογη αξία, που υπόκεινται σε αποτίμηση βάσει υποδείγματος και να αντιλαμβάνεται το βαθμό αβεβαιότητας που τούτο συνεπάγεται για τη μέτρηση του κινδύνου και της απόδοσης της εκάστοτε συναλλαγής.
- β. Τα δεδομένα αγοράς αντλούνται στο μέτρο του δυνατού με γνώμονα τις αγοραίες τιμές, ενώ η καταλληλότητα των δεδομένων της εκάστοτε θέσης και οι παράμετροι του υποδείγματος υποβάλλονται σε τακτή αξιολόγηση.
- γ. Σε περίπτωση που είναι διαθέσιμες, χρησιμοποιούνται μεθοδολογίες αποτίμησης οι οποίες αποτελούν αποδεκτή πρακτική στην αγορά για συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή εμπορεύματα.
- δ. Όταν το υπόδειγμα αναπτύσσεται από την ίδια την Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, πρέπει να στηρίζεται σε κατάλληλες παραδοχές οι οποίες έχουν αξιολογηθεί και ελεγχθεί από φορείς με κατάλληλη κατάρτιση και ανεξάρτητους από τη διαδικασία ανάπτυξης του υποδείγματος.

Το υπόδειγμα αναπτύσσεται ή εγκρίνεται χωρίς την ανάμειξη της υπηρεσιακής μονάδας διαπραγμάτευσης (front office) και η ορθότητά του ελέγχεται από κατάλληλα καταρτισμένους ανεξάρτητους φορείς. Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει την επικύρωση των μαθηματικών υπολογισμών, των παραδοχών και του χρησιμοποιούμενου λογισμικού.

- ε. Υφίστανται τυπικές διαδικασίες ελέγχου των αλλαγών, ενώ ασφαλές αντίγραφο του υποδείγματος φυλάσσεται και χρησιμοποιείται ανά τακτά χρονικά διαστήματα για τον έλεγχο των αποτιμήσεων.
- στ. Οι υπεύθυνοι για τη διαχείριση κινδύνων γνωρίζουν τις αδυναμίες των χρησιμοποιούμενων υποδειγμάτων και τις επιπτώσεις τους στα αποτελέσματα των αποτιμήσεων.
- ζ. Το υπόδειγμα υποβάλλεται σε τακτική επανεξέταση προκειμένου να κριθεί η αποτελεσματικότητά του (π.χ. για να εξακριβωθεί κατά πόσον οι παραδοχές εξακολουθούν να είναι κατάλληλες, να γίνει ανάλυση των κερδών και ζημιών σε σχέση με τους παράγοντες κινδύνου ή να συγκριθούν οι πραγματικές τιμές κλεισίματος με τις τιμές που προκύπτουν από το υπόδειγμα).

21. Επιπλέον της αποτίμησης σε τιμές αγοράς ή της αποτίμησης βάσει υποδείγματος, πρέπει να διενεργείται ανεξάρτητη επαλήθευση. Πρόκειται για τη διαδικασία με την οποία οι τιμές αγοράς ή τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται για το υπόδειγμα υποβάλλονται σε τακτικό έλεγχο της ακρίβειας και ανεξαρτησίας τους. Μολονότι η

καθημερινή αποτίμηση είναι δυνατό να πραγματοποιείται από τους διαπραγματευτές, η επαλήθευση των τιμών αγοράς και των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για το υπόδειγμα είναι σκόπιμο να διενεργείται από φορέα ανεξάρτητο σε σχέση με το κέντρο διαπραγμάτευσης, τουλάχιστον σε μηνιαία βάση (ή συχνότερα, αναλόγως του χαρακτήρα της αγοράς ή της συναλλακτικής δραστηριότητας). Σε περίπτωση που δεν υπάρχουν ανεξάρτητες πηγές για τις τιμές ή υπάρχουν, αλλά χαρακτηρίζονται από αυξημένη υποκειμενικότητα, ενδείκνυται ενδεχομένως η εφαρμογή μέτρων σύνεσης, όπως είναι οι προσαρμογές αποτίμησης.

Δ3 : Αποθεματικά αποτίμησης & Προσαρμογές Αξίας

22. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών διαθέτουν και διατηρούν σε ισχύ διαδικασίες ώστε να λαμβάνουν υπόψη τις «προσαρμογές αξίας» (valuation adjustments):

23. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών τη διερεύνηση της σκοπιμότητας διενέργειας προσαρμογών αξίας για τα εξής: μη δεδουλευμένα πιστωτικά περιθώρια (unearned credit spreads), έξοδα εκκαθάρισης, λειτουργικούς κινδύνους, πρόωρη λήξη, επενδυτικά έξοδα και έξοδα χρηματοδότησης, μελλοντικά διοικητικά έξοδα και, εφόσον ισχύει, κίνδυνο υποδείγματος.

24. Θέσεις μειωμένης ρευστότητας είναι δυνατό να προκύψουν τόσο από γεγονότα της αγοράς όσο και από καταστάσεις που αφορούν την Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, π.χ. συγκεντρωμένες ή/και μη ευχερούς ρευστοποίησης θέσεις.

25. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών υιοθετούν και διατηρούν διαδικασίες για τον υπολογισμό των προσαρμογών αξίας για τις θέσεις μειωμένης ρευστότητας. Οι εν λόγω προσαρμογές είναι, εφόσον απαιτείται, επιπρόσθετες των ενδεχόμενων μεταβολών στην αξία της θέσης όπως υπολογίζεται για το σκοπό των χρηματοοικονομικών αναφορών, και κατάλληλα σχεδιασμένες ώστε να αντανakλούν τη μειωμένη ρευστότητα της θέσης. Οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, προκειμένου να εξετάσουν κατά πόσον είναι απαραίτητη η προσαρμογή αξίας για θέσεις μειωμένης ρευστότητας, θα συνεκτιμούν διάφορους παράγοντες, όπως:

- το χρονικό διάστημα που απαιτείται για την αντιστάθμιση της θέσης ή των κινδύνων που περικλείει η θέση,
- τη μεταβλητότητα και το μέσο όρο των αποκλίσεων μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής πώλησης, -τη διαθεσιμότητα των παρεχόμενων τιμών (πλήθος και ταυτότητα των ειδικών διαπραγματευτών),
- τη μεταβλητότητα και το μέσο όρο των όγκων συναλλαγών, συμπεριλαμβανομένων των όγκων συναλλαγών κατά τη διάρκεια περιόδων ακραίων συνθηκών της αγοράς
- τις συγκεντρώσεις στην αγορά,
- τη χρονολογική διάρθρωση των θέσεων,
- το βαθμό στον οποίο η αποτίμηση γίνεται βάσει υποδείγματος και την επίπτωση άλλων κινδύνων που σχετίζονται με το υπόδειγμα.

26. Όταν μια Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών χρησιμοποιεί αποτιμήσεις τρίτων ή αποτιμήσεις βάσει υποδείγματος, εξετάζει τη σκοπιμότητα προσαρμογής αξίας της αποτίμησης. Επιπλέον, εξετάζει την αναγκαιότητα

δημιουργίας αποθεματικών αποτίμησης για θέσεις μειωμένης ρευστότητας και ελέγχει συνεχώς την επάρκειά τους.

27. Όσον αφορά σύνθετα προϊόντα, συμπεριλαμβανομένων των ανοιγμάτων τιτλοποίησης και των πιστωτικών παραγώγων νιοστής αθέτησης, οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών αξιολογούν ξεχωριστά την ανάγκη για προσαρμογές αξίας προκειμένου να αντανακλώνται:

- α) ο κίνδυνος υποδείγματος που συνδέεται με τη χρήση ενδεχομένως εσφαλμένης μεθόδου αποτίμησης και
- β) ο κίνδυνος υποδείγματος που συνδέεται με τη χρήση, στο υπόδειγμα αποτίμησης, εκτιμώμενων παραμέτρων, οι οποίες δεν έχουν παρατηρηθεί και ενδέχεται να είναι εσφαλμένες.

Άρθρο 4

Τελικές διατάξεις

1. Η απόφαση αυτή ισχύει από 31 Δεκεμβρίου 2011.
2. Από τις διατάξεις της παρούσας απόφασης δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.
3. Η απόφαση αυτή να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Β').

Η Γραμματέας

Χριστίνα Νικολιά

Ο Πρόεδρος

Ο Β' Αντιπρόεδρος

Κωνσταντίνος Μποτόπουλος

Ξενοφών Αυλωνίτης

Τα μέλη

Παναγιώτης Καβουρόπουλος

Σωκράτης Λαζαρίδης

