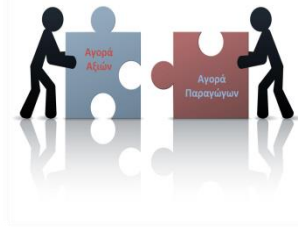


Αναδιάρθρωση ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ



Αντικείμενο EMIR



► Τι είναι;

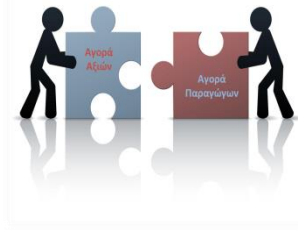
- Κανονισμός που ρυθμίζει θέματα σχετικά με Εξωχρηματιστηριακά Παράγωγα, Κεντρικούς Αντισυμβαλλόμενους και Αρχεία Καταγραφής Συναλλαγών.
- Τμήμα ευρύτερων ρυθμιστικών πρωτοβουλιών σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο (Θέσπιση Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών, CSDR, CRD IV, MIFID/MIFIR, CPSS/IOSCO Principles for FMIs).

► Τι ρυθμίζει;

- ενιαίες απαιτήσεις για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων των CCP (+ Διαλειτουργικότητα)
- απαιτήσεις εκκαθάρισης και διαχείρισης διμερούς κινδύνου για τα OTC παράγωγα
- υποχρεώσεις αναφοράς των παραγώγων σε Αρχεία Καταγραφής Συναλλαγών
- ενιαίες απαιτήσεις για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων των Αρχείων Καταγραφής Συναλλαγών

► Ποιούς αφορά;

- CCPs,
- Εκκαθαριστικά Μέλη, Αντισυμβαλλόμενους Συμβάσεων Παραγώγων (και μη χρηματοοικονομικούς όπου προβλέπεται),
- Αρχεία Καταγραφής Συναλλαγών και Τόπους Διαπραγμάτευσης (όπου προβλέπεται).



Ποιοι είναι οι βασικοί στόχοι της EMIR;

✓ Αύξηση Διαφάνειας

- Λεπτομερείς πληροφορίες για τις συναλλαγές σε παράγωγα πρέπει να αναφέρονται σε Αρχείο Καταγραφής Συναλλαγών όπου θα έχουν πρόσβαση οι εποπτικές αρχές.
- Τα Αρχεία Καταγραφής Συναλλαγών θα δημοσιεύουν συγκεντρωτικά στοιχεία για τις θέσεις ανά κατηγορία παραγώγου που θα είναι προσβάσιμα στους συμμετέχοντες.

✓ Μείωση του πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου

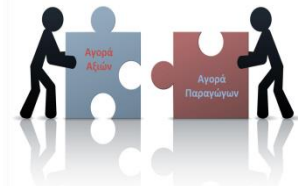
- Υποχρέωση εκκαθάρισης σε CCP για τυποποιημένα συμβόλαια.
- Αυστηροί κανόνες λειτουργίας και εποπτείας για τους CCP.
- Κανόνες μετριασμού κινδύνου για παράγωγα που δεν εκκαθαρίζονται σε CCP.

✓ Μείωση του Λειτουργικού Κινδύνου

- Χρήση ηλεκτρονικών μέσων για την έγκαιρη επιβεβαίωση των όρων των συμβάσεων εξωχρηματιστηριακών παραγώγων.

(1) European Commission Memo, New European rules on the OTC Derivatives and Market Infrastructures - FAQ (29 Mar 2012)

Συνοπτική περιγραφή ΕΡΓΟΥ



Έχοντας παραπάνω από 13 χρόνια **εμπειρία** στην Λειτουργία της Αγοράς Παραγώγων,

... με βασική επιδίωξη να γίνουν οι απαραίτητες προσαρμογές στις επερχόμενες **αλλαγές στο Θεσμικό Πλαίσιο**
(*European Market Infrastructure Regulation – EMIR & ESMA Guidelines*)

...λαμβάνοντας υπόψη και υλοποιώντας τα **αιτήματα** των συμμετεχόντων (Μελών, Εκκαθαριστικών μελών κτλ) της αγοράς

...με στρατηγικό στόχο την **αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των πόρων** τόσο της ΕΧΑΕ όσο και των συμμετεχόντων στην Αγορά

ΔΡΑΣΗ # 1:

Θεσμικές προσαρμογές
– Εταιρική και Οργανωτική Αναδιάρθρωση της ΕΤΕΚ

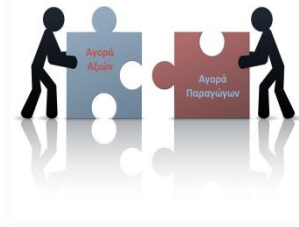
ΔΡΑΣΗ # 2:

Λειτουργική Αναδιάρθρωση της Αγοράς Παραγώγων:
Νέες Υπηρεσίες - Προϊόντα
- Ενιαίες Υποδομές

ΕΡΓΟ:

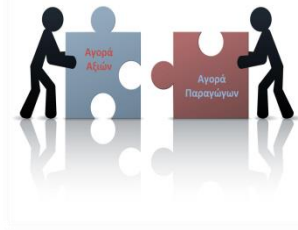
Ανάγκη για
«**Αναδιάρθρωση & εκσυγχρονισμό της ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ**»





ΔΡΑΣΗ # 1:

Θεσμικές προσαρμογές –
Εταιρική & Οργανωτική
Αναδιάρθρωση της ΕΤΕΚ



EMIR: Τεχνικά πρότυπα & ελάχιστο περιεχόμενο Κανόνων

- **άρτιο πλαίσιο διακυβέρνησης**, (οργανωτική δομή, γραμμές ευθύνης, διαδικασίες διαχείρισης όλων των κινδύνων, μηχανισμοί εσωτερικού ελέγχου) (Τεχνικά Πρότυπα: CTO/CRO/CCO).
- **πολιτικές και διαδικασίες συμμόρφωσης** με τον Κανονισμό.
- οργανωτική δομή που διασφαλίζει τη **συνέχεια και την εύτακτη λειτουργία**.
- σαφή **διαχωρισμό** μεταξύ των ιεραρχικών σχέσεων της **διαχείρισης κινδύνου και των άλλων εργασιών**.
- **πολιτική αποδοχών** που προωθεί την αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων.
- πληροφοριακά συστήματα, **ασφάλεια & ακεραιότητα/εμπιστευτικότητα** των **πληροφοριών**.
- **ρυθμίσεις** διακυβέρνησης, κανόνων και κριτήρια αποδοχής μελών
- **συχνοί και ανεξάρτητοι λογιστικοί έλεγχοι**.



EMIR: Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος - Άδεια Λειτουργίας

Αρμόδια Αρχή : Κάθε κράτος-μέλος ορίζει την αρμόδια αρχή η οποία είναι υπεύθυνη για την άδεια λειτουργίας και εποπτεία των CCP που είναι εγκατεστημένοι στο έδαφός του.

Χορήγηση Άδειας Λειτουργίας: Η αίτηση υποβάλλεται στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους που είναι εγκατεστημένος ο υποψήφιος CCP.

Η αρμόδια αρχή:

- συγκροτεί Εποπτικό Σώμα (college) που απαρτίζεται από την ίδια και άλλες ευρωπαϊκές & εθνικές εποπτικές αρχές και συμμετέχει στη διαδικασία εκδίδοντας σχετική γνώμη.
- διαβιβάζει αμέσως όλες τις πληροφορίες που λαμβάνει στην ESMA και το Σώμα
- Η άδεια χορηγείται από την αρμόδια αρχή εκτός αν
 - δεν συμφωνεί η ίδια, ή ο CCP δεν ανακοινώνεται ως σύστημα σύμφωνα με settlement finality
 - υπάρχει κοινή αρνητική γνώμη των λοιπών συμμετεχόντων στο Σώμα ή
 - τα 2/3 του Σώματος εκφέρουν αρνητική γνώμη όπου το θέμα παραπέμπεται την ESMA

Ανάκληση Άδειας Λειτουργίας: Η αρμόδια αρχή του CCP μπορεί να ανακαλέσει την άδεια βάσει συγκεκριμένων προϋποθέσεων, ενώ οποιοδήποτε μέλος του Σώματος μπορεί να ζητήσει από την αρμόδια αρχή να εξετάσει αν ο CCP πληροί του όρους της άδειας.

Επανεξέταση/αξιολόγηση και σχετικός ρόλος αρχών: Η αρμόδια αρχή εποπτεύει (ετήσια επανεξέταση/αξιολόγηση), ενώ η ESMA επιτελεί συντονιστικό ρόλο μεταξύ των αρμόδιων αρχών και για όλα τα σώματα (ετήσια peer reviews, EU wide stress tests)



EMIR: Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος – Κεφαλαιακή Επάρκεια

Ο CCP πρέπει να κατέχει πάγιο και διαθέσιμο αρχικό κεφάλαιο ύψους **τουλάχιστον 7.5 εκ. ευρώ** για να λάβει άδεια λειτουργίας. Το κεφάλαιο, περιλαμβανομένων των αδιανέμητων κερδών και των αποθεματικών του CCP, πρέπει επίσης να είναι ανάλογο του κινδύνου που απορρέει από τις δραστηριότητες

- Να επαρκεί ανά πάσα στιγμή για τη διασφάλιση εύτακτης εκκαθάρισης (ομαλό κλείσιμο του CCP) ή αναδιάρθρωσης των δραστηριοτήτων, εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, όπως επίσης και
- Να επαρκεί για την προστασία του κεντρικού αντισυμβαλλομένου έναντι πιστωτικών κινδύνων, κινδύνων αντισυμβαλλομένου, κινδύνων αγοράς, λειτουργικών κινδύνων, νομικών κινδύνων και επιχειρηματικών κινδύνων που δεν καλύπτονται ήδη από συγκεκριμένους χρηματοοικονομικούς πόρους (Περιθώρια / ΚΕ / λοιποί πόροι / πιστωτικές γραμμές)

Για τον έλεγχο της αναλογίας του κεφαλαίου με τον κίνδυνο, δεν λαμβάνεται υπόψη ποσό κεφαλαίου, που δεν επενδύεται μόνο σε μετρητά ή σε άκρως ρευστοποιήσιμα χρηματοπιστωτικά μέσα με ελάχιστο κίνδυνο αγοράς και πιστωτικό κίνδυνο. Οι επενδύσεις πρέπει να είναι ταχέως ρευστοποιήσιμες, με ελάχιστες δυσμενείς επιπτώσεις στις τιμές

Δε λαμβάνεται υπόψη ποσό κεφαλαίου του CCP που καλύπτει την υποχρέωση τήρησης χρηματοοικονομικών πόρων για την κάλυψη δυνητικής ζημιάς που υπερβαίνει τη ζημιά που καλύπτεται από τα περιθώρια και το ΚΕ

ΕΤΕΚ: Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος κατά EMIR



Η ΕΤΕΚ για να διατηρήσει την θέση της ως Κεντρικός αντισυμβαλλόμενος στην Αγορά Παραγώγων θα πρέπει:

1. να εναρμονιστεί με τις απαιτήσεις του Κανονισμού και
2. να προσαρμόσει
 - την χρηματοοικονομική της διάρθρωση
 - και την οργανωτική της δομή

...ώστε να επαν-αδειοδοτηθεί από την αρμόδια αρχή!

Παράλληλα:

3. να εξετάσει τις ευκαιρίες για ανάπτυξη νέων υπηρεσιών & προϊόντων που προκύπτουν από τα παραπάνω (π.χ. Παροχή υπηρεσιών Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων σε άλλες αγορές, Ανάλυση για την δυνατότητα ανάπτυξης δραστηριότητας στο τομέα των Εξωχρηματιστηριακών Παραγώγων κτλ)



ΔΡΑΣΗ # 2:

Λειτουργική Αναδιάρθρωση
της Αγοράς Παραγώγων: Νέες
Υπηρεσίες - Προϊόντα - Ενιαίες
Υποδομές

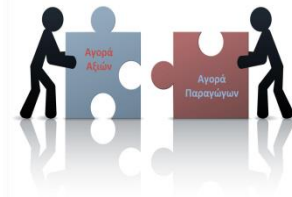
Βασικοί Άξονες (1)



1. Βελτίωση αποτελεσματικότητας – κόστους αγοράς

- Μείωση του κόστους λειτουργίας μέσω της χρήσης ενιαίων υποδομών για το σύνολο των υπηρεσιών (trading, clearing, settlement - στις εγχώριες και αλλοδαπές αγορές - Αξιών, Παραγώγων) που προσφέρει ο Όμιλος ΕΧΑΕ στα μέλη του
- Αποτελεσματικότερος μηχανισμός διαχείρισης κινδύνου των εκκαθαριστικών μελών
- Διευκόλυνση στην περαιτέρω συμμετοχή μελών αλλά ΚΑΙ επενδυτών στις προσφερόμενες Αγορές & Προϊόντα
- Τεχνολογική αναβάθμιση υφιστάμενων και παροχή νέων υπηρεσιών οι οποίες εξασφαλίζουν αποτελεσματικότερη χρήση των πόρων (π.χ. κοινό API, κοινό Data Feed, κοινές client εφαρμογές)

Βασικοί Άξονες (2)



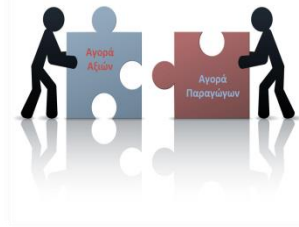
2. Υλοποίηση Αιτημάτων συμμετεχόντων

- Απλοποίηση και αποτελεσματικότητα στο Δανεισμό
- Εφαρμογή μηχανισμών αποτροπής off-market συναλλαγών
- Υλοποίηση αποτελεσματικότερου μηχανισμού αντιμετώπισης ακραίων συνθηκών (π.χ. Fast market)
- Συνδυαστική και αμεσότερη παρακολούθηση των υποχρεώσεων των Ε.Δ.
- Διεύρυνση προϊόντων (π.χ. μηνιαίες λήξεις σε υφιστάμενα ΣΜΕ και ΔΠ, νέα ΣΜΕ και ΔΠ)
- Ομογενοποίηση διαδικασιών εκκαθάρισης & διακανονισμού (π.χ. διάρθρωση συναλλαγών, μετάθεση εκκαθάρισης / διακανονισμού, κτλ)

3. Προσαρμογή στο νέο θεσμικό πλαίσιο

- Εφαρμογή νέου, σύγχρονου μοντέλου Εκκαθάρισης & Διαχείρισης κινδύνου, συμβατού με τις νέες θεσμικές απαιτήσεις, χωρίς να γίνεται καμία έκπτωση στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών αλλά και στην συνολική ασφάλεια των συμμετεχόντων στην αγορά

Προϋπολογισμός ωφέλειας από υποδομές για τα Μέλη



Λαμβάνοντας υπ' όψη:

1. Την υφιστάμενη τιμολογιακή επί των υποδομών (π.χ. ETW, DTW, DCW, API) στην Αγορά Αξιών & Παραγώγων,
2. Την παρούσα κατάσταση υποδομών των συμμετεχόντων σε αυτές :

Οι εταιρείες-μέλη της Αγοράς Αξιών & Παραγώγων θα έχουν μια **μέση μείωση κόστους υποδομών της τάξης του 18%**

ΣΗΜΕΙΩΣΗ: Ακόμα και για τα μέλη που δεν προκύπτει από το προηγούμενο σενάριο κάποια μείωση (άρα είναι αυτά που και σήμερα δεν έχουν κόστος υποδομών λόγω του ότι χρησιμοποιούν μόνο τη δωρεάν υποδομή για διαπραγμάτευση και εκκαθάριση), **η χωρίς επιπλέον κόστος υποδομή αυξάνεται σημαντικά!**

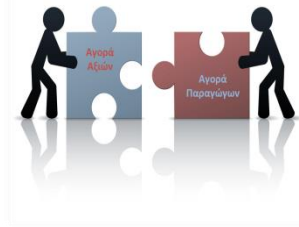
Προϋπολογισμός ωφέλειας για τα Μέλη από νέο μοντέλο διαχείρισης κινδύνου



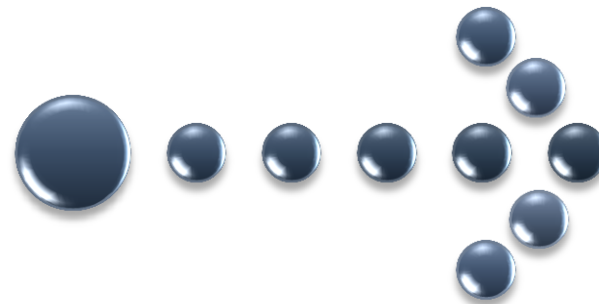
Αποτελεσματικότερη χρήση κεφαλαίων για κάλυψη κινδύνου

Παράδειγμα για μία τυχαία (πραγματική) ημέρα

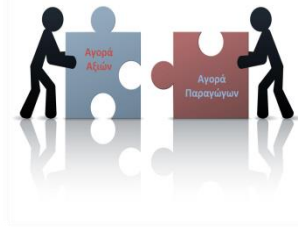
	Υφιστάμενο Μοντέλο			Νέο Μοντέλο			Σύνολο Νέο Μοντέλο	Διαφορά
	Margin Υφιστ. Μοντέλο	Ασφάλειες Μέλους	Σύνολο Υφιστ Μοντέλο	Margin Νέο Μοντέλο	Κεφάλαιο Εκκαθάρισης	Κάλυψη Πιστωτικού Ορίου		
Μεγάλο ΑΕΜ	11.846.276	6.315.553	18.161.829	11.689.072	4.037.212	825.818	16.552.102	-9%
Μεσαίο ΑΕΜ	1.655.385	1.861.018	3.516.403	1.287.833	666.259	230.193	2.184.285	-38%
Μικρό ΑΕΜ	226.986	500.000	726.986	181.904	288.035	72.275	542.213	-25%
Μεγάλο ΓΕΜ	12.863.303	3.322.421	16.185.724	10.221.266	3.528.832	775.300	14.525.398	-10%
Μεσαίο ΓΕΜ	2.115.070	3.000.000	5.115.070	1.287.098	977.982	68.862	2.333.942	-54%
Μικρό ΓΕΜ	220.078	3.000.000	3.220.078	177.458	500.000	22.507	699.965	-78%
Σύνολο Αγοράς	58.081.352	52.583.969	110.665.321	50.976.794	20.218.391	5.344.877	76.540.062	-31%



Συμμετοχή και
Διαπραγμάτευση
στην Αγορά
Παραγώγων



Σημαντικές Αλλαγές



Μέλη & Χρήστες

- Κοινοί κωδικοί ΟΑΣΗΣ μελών
- Νέοι κωδικοί ΟΑΣΗΣ χρηστών

Όρια Διακύμανσης στη διαπραγμάτευση παραγώγων

- Προσδιορισμός τιμής αναφοράς και αντιστοίχων ορίων διακύμανσης

Νέο Μοντέλο Δανεισμού

- Διεύρυνση του αριθμού των συμμετεχόντων
- Απλοποίηση της διαδικασίας Δανεισμού.

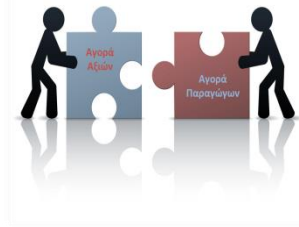
Νέο Μοντέλο παρακολούθησης Κινδύνου κατά τη διάρκεια των συναλλαγών

- Εισαγωγή Πιστωτικών Ορίων στην Αγορά Παραγώγων
- Υπολογισμός Κινδύνου Συναλλαγών & Εντολών στα ΣΜΕ
- Υπολογισμός Κινδύνου Συναλλαγών & Εντολών στα ΔΠ

Ειδική Διαπραγμάτευση

- Βελτιώσεις στο Μοντέλο Λειτουργίας & παρακολούθησης των υποχρεώσεων των Ε.Δ.

Μέλη – Χρήστες



Μέλη



Κοινοί κωδικοί μελών για αγορά αξιών & παραγώγων με λατινικούς χαρακτήρες (σύμφωνα με τους κωδικούς στο Σύστημα Εκκαθάρισης)

Χρήστες



Κοινοί κωδικοί χρηστών για αγορά αξιών & παραγώγων με διαχωρισμό των προσβάσεων τους σε επίπεδο αγοράς ανάλογα με τις επιχειρησιακές ανάγκες

Όρια Διακύμανσης



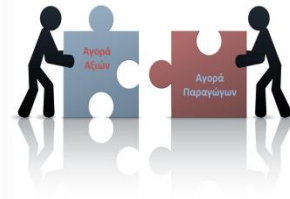
Η εισαγωγή ΚΑΙ στην Αγορά Παραγώγων **ημερήσιων ορίων διακύμανσης** στη διαπραγμάτευση των ΣΜΕ & ΔΠ συμβάλλει:

- Στην αποτελεσματικότητα της αγοράς καθώς οριοθετεί το εύρος των διακυμάνσεων
- Στην προστασία των συμμετεχόντων με την αποτροπή πραγματοποίησης συναλλαγής σε τιμή με μεγάλη απόκλιση, λόγω λανθασμένης πληκτρολόγησης (erroneous input)

Προκειμένου να εφαρμοστούν όρια Διακύμανσης στην Αγορά Παραγώγων εισάγουμε στο Μοντέλο Διαπραγμάτευσης τους τις ακόλουθες έννοιες:

- τιμής αναφοράς
- ορίων διακύμανσης

Τιμή Αναφοράς & προσδιορισμός ορίων



Ως τιμή αναφοράς των ΣΜΕ ορίζεται η τιμή Fixing* της προηγούμενης ημέρας

Εναλλακτικά:

- η προσαρμοσμένη τιμή (λόγω Εταιρικής πράξης), ή
- η θεωρητική τιμή του προϊόντος (όπου δεν υπάρχει τιμή Fixing)

**Ο υφιστάμενος αλγόριθμος υπολογισμού της τιμής fixing δε θα μεταβληθεί*

Το ποσοστό του ορίου ημερήσιας διακύμανσης είναι παραμετρικό και υπολογίζεται με βάση την τιμή αναφοράς

Ως τιμή αναφοράς των ΔΠ ορίζεται η θεωρητική τιμή του προϊόντος (call & put) η οποία υπολογίζεται χρησιμοποιώντας τα μοντέλα:

- Black Scholes για European Type Options (Index options)
- Binomial για American Type Options (Stock options)

Για το προσδιορισμό των άνω και κάτω ορίων διαπραγμάτευσης ακολουθείται η παρακάτω μεθοδολογία:

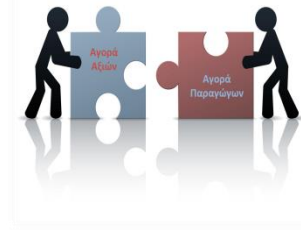
Προσδιορισμός του αποδεκτού ποσοστού μεταβλητότητας επί του υποκειμένου.

Με βάση το ποσοστό αυτό προσδιορίζω αντίστοιχα το «αποδεκτό» διάστημα ημερησίας διακύμανσης του υποκειμένου τίτλου και υποθέτω ότι κατ' επέκταση το ίδιο θα ισχύει για αυτή του ανάλογου ΔΠ, οπότε:

Στην τιμή αναφοράς (ανά call & put):

- προσθέτω το προηγούμενο νούμερο και προσδιορίζω το άνω όριο διακύμανσης
- αφαιρώ το προηγούμενο νούμερο και προσδιορίζω το κάτω όριο διακύμανσης

Παρακολούθηση Κινδύνου κατά τη διάρκεια των συναλλαγών



Προκειμένου να:

- Προσδιοριστεί αποτελεσματικότερα (κυρίως κατά την διάρκεια της συνεδρίασης) ο κίνδυνος των συναλλαγών, ώστε
 - να προσδιοριστούν ανάλογα (και αποτελεσματικότερα) οι απαιτούμενες ασφάλειες των μελών

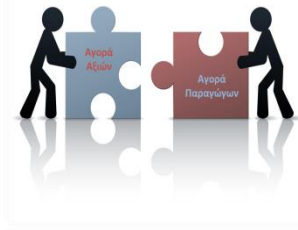
Και με δεδομένο ότι:

- Εφαρμόζεται με επιτυχία στην Αγορά Αξιών του Χ.Α.
- Προβλέπεται από το νέο θεσμικό πλαίσιο (EMIR)
- και είναι συμβατό με τις σύγχρονες τάσεις των χρηματιστηρίων (βλέπε Eurex, Nasdaq)

Βελτιώνουμε το Μοντέλο Διαχείρισης Κινδύνου της Αγοράς Παραγώγων με μηχανισμούς παρακολούθησης και υπολογισμού του ΚΑΙ κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης

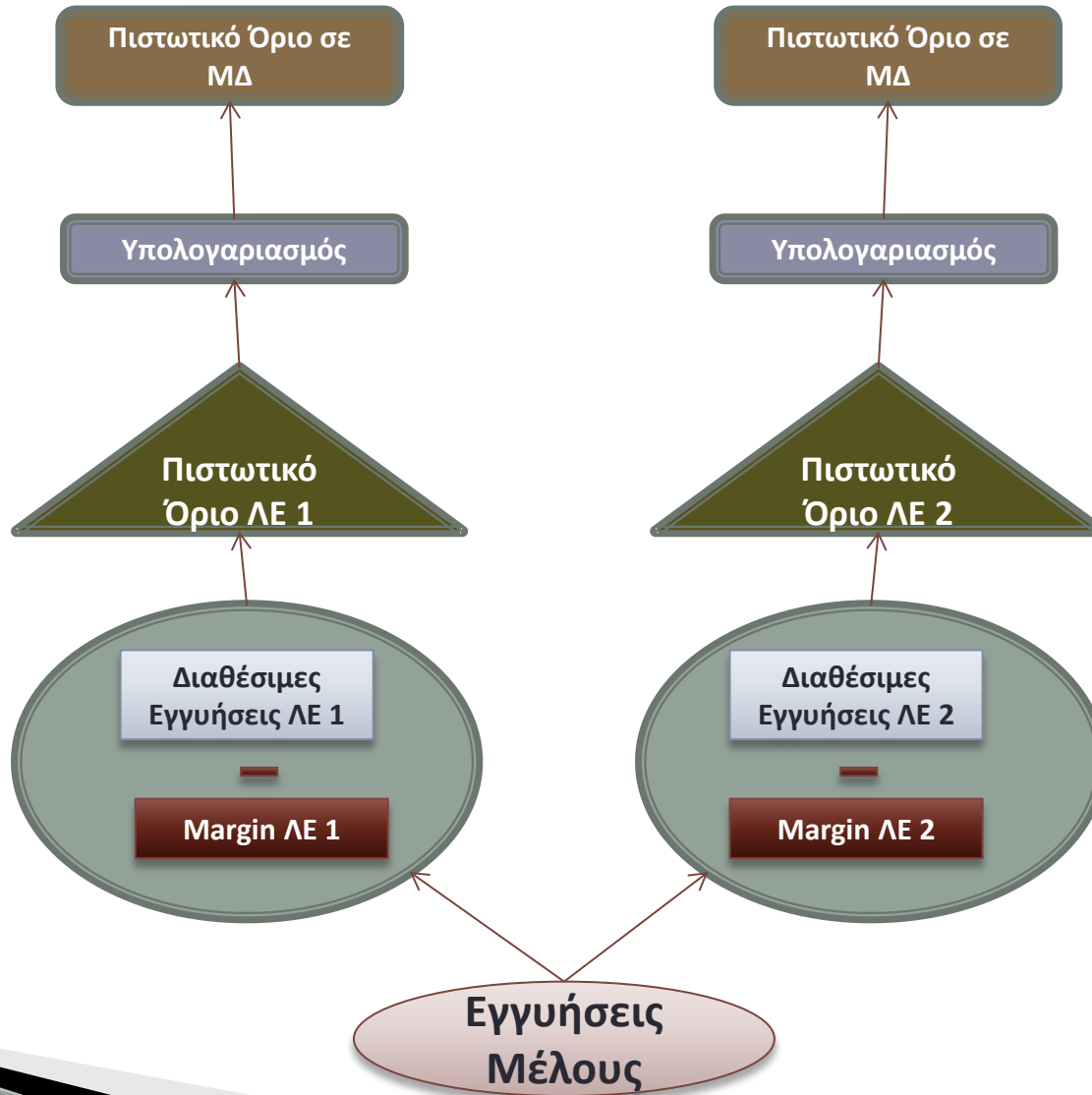
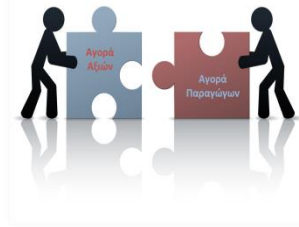
Πώς? **Με την εφαρμογή πιστωτικών ορίων στη διαπραγμάτευση των ΣΜΕ & ΔΠ**

Προσδιορισμός & Κατανομή Πιστωτικού Ορίου



- ❑ Το σύνολο των διαθέσιμων εγγυήσεων ανά μέλος μείον τις απαιτήσεις για margin καθορίζουν το **ημερησίως διαθέσιμο Πιστωτικό όριο**
- ❑ Το πιστωτικό όριο μπορεί να **κατανεμηθεί** από τα Ε.Μ σε υπολογαριασμούς εκκαθάρισης και Μ.Δ.
- ❑ Κατά την εισαγωγή της εντολής, εκτός του κωδικού ΟΑΣΗΣ, είναι υποχρεωτική η συμπλήρωση του αντίστοιχου υπό-λογαριασμού εκκαθάρισης άρα και κάθε συναλλαγή από την στιγμή της πραγματοποίησής της θα έχει ένα συνδεδεμένο **υπολογαριασμό εκκαθάρισης από τον οποίο θα «καταναλώνει» πιστωτικό όριο**
- ❑ **Επανυπολογισμός του ημερησίως διαθέσιμου Πιστωτικού ορίου** ανά Μέλος κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης, σε τακτά χρονικά διαστήματα, λαμβάνοντας υπόψη τις θέσεις (positions) ανά Λογαριασμό Εκκαθάρισης όπως έχουν διαμορφωθεί ως εκείνη τη στιγμή τον οποίο θα ακολουθεί και η **σχετική αναπροσαρμογή** τους στο ΟΑΣΗΣ

Προσδιορισμός Πιστωτικού Ορίου



Μέτρηση Κινδύνου Εντολών & Συναλλαγών



Κίνδυνος Εντολής & Συναλλαγής στα ΣΜΕ

Θα εφαρμοστεί το ίδιο μοντέλο που εφαρμόζεται σήμερα στην αγορά Αξιών χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο Γενικός Κίνδυνος

Ο τύπος που προτείνεται είναι ο ακόλουθος:

Αξία Εντολής ή Συναλλαγής (Αγοράς ή Πώλησης) * Ειδικός Κίνδυνος (ανά underlying)

όπου:

*Αξία Εντολής ή Συναλλαγής = (Number of Contracts * Contract Size) * τιμή εντολής ή συναλλαγής*

Κίνδυνος Συναλλαγής & Εντολής στα ΔΠ

Ο τύπος που προτείνεται είναι ο ακόλουθος

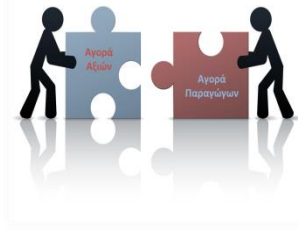
Contracts * Contract Size * ε * S

Όπου

ε: ο ειδικός κίνδυνος και

S: Η τιμή της υποκείμενης

**Κατανάλωση Πιστωτικού ορίου Μέλους Διαπραγμάτευσης =
(Κίνδυνος από Εντολές) + (Κίνδυνος από Συναλλαγές)
Θεωρούμε ότι κάθε νέα συναλλαγή ανοίγει νέα θέση**



Βελτιώσεις στο Μοντέλο Λειτουργίας & παρακολούθησης των υποχρεώσεων των Ε.Δ.

Το Μοντέλο Λειτουργίας & Παρακολούθησης των υποχρεώσεων των Ε.Δ. βελτιώνεται στα εξής:

- Άμεση και αυτόματη πληροφόρηση μέσω μηνυμάτων σχετικά:
 - με τις υποχρεώσεις ΕΔ κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης (π.χ. άρση/επαναφορά υποχρεώσεων)
 - Για τα Penalties λόγω μη τήρησης των υποχρεώσεων ΕΔ (warnings ή/και alarms), με προσδιορισμό του συνολικού αριθμού τους και την αιτία
- Δυνατότητα άμεσης και αυτόματης άρσης υποχρεώσεων των Ε.Δ. στην Αγορά Παραγώγων όταν το Underlying στην Αγορά Αξιών βρίσκεται σε auction
- Το σύνολο της λειτουργικότητας της Ε.Δ. τόσο στην Αγορά Παραγώγων όσο και στην Αγορά Αξιών θα υποστηρίζεται αποκλειστικά από το **NEO ATHEX Gateway**

Εφαρμογή Μηνιαίων Λήξεων



Εισαγωγή νέων σειρών Μηνιαίων Λήξεων στα παρακάτω Παράγωγα Προϊόντα (για τα οποία σήμερα υφίστανται μόνο οι 3-μηνιαίες σειρές):

- **Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο Δείκτη FTSE/ATHEX Large Cap**
- **Δικαιώματα Προαίρεσης σε Μετοχές της Κύριας Αγοράς (5 μετοχές)**

Αντίστοιχα, οι υποχρεώσεις των Ειδικών Διαπραγματευτών θα καθοριστούν ως ακολούθως:

- **Για τα Δικαιώματα Προαίρεσης σε Μετοχές της Κύριας Αγοράς**

Συνεχής Υποχρέωση: Αγορά και πώληση για τις σειρές Συμβολαίων των (3) τριών κοντινότερων μηνών λήξης, για τρεις τιμές άσκησης: μία στην τρέχουσα τιμή, μία πάνω και μία κάτω από την τρέχουσα τιμή.

Μη Συνεχής Υποχρέωση – Upon request: Αγορά και πώληση (upon request), για τις σειρές Συμβολαίων των (3) τριών κοντινότερων μηνών λήξης για τις τιμές άσκησης πέραν των ως άνω τριών τιμών καθώς και για τον 4ο κοντινότερο μήνα λήξης.

- **Για τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο Δείκτη FTSE/ATHEX Large Cap**

Συνεχής Υποχρέωση: Αγορά και πώληση για τις σειρές Συμβολαίων των (3) τριών κοντινότερων μηνών λήξης.

Μη Συνεχής Υποχρέωση – Upon request: Αγορά και πώληση για τον 4ο κοντινότερο μήνα λήξης.

Οι σειρές των Time Spreads (Standard Combinations) για τα ΣΜΕ στο Δείκτη FTSE/ATHEX Large Cap που θα δημιουργούνται στο σύστημα θα έχουν τον εξής συνδυασμό σειρών:

- 1^{ος} & 2^{ος} μήνας λήξης
- 2^{ος} & 3^{ος} μήνας λήξης

Λοιπά θέματα διαχείρισης Εντολών & Συναλλαγών



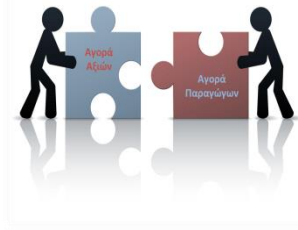
- ❑ Επέκταση της δυνατότητας κατάρτισης «Προσυμφωνημένων Συναλλαγών» όπου:
 - Επιτρέπεται η πραγματοποίηση και μεταξύ διαφορετικών Μελών
 - Υφίσταται περιορισμός αναφορικά
 - με τον όγκο συμβολαίων
 - με την τιμή της συναλλαγής εντός του spread όπως και τώρα ισχύει
 - Δεν απαιτείται έγκριση από το Χ.Α.
 - Υποστηρίζεται και ο διμερής δανεισμός τίτλων (RA)

- ❑ Μόνο εξουσιοδοτημένος χρήστης μπορεί να απενεργοποιήσει / ακυρώσει εισηγμένη εντολή (δηλ. όχι αυτόματη ακύρωση για τεχνικούς λόγους)

- ❑ Η δυνατότητα διόρθωσης συναλλαγής (Rectification) θα γίνεται κατά την μετά-συναλλακτική περίοδο



Νέο μοντέλο Δανεισμού Τίτλων



Δεδομένου ότι υπάρχει ενδιαφέρον για την ύπαρξη μιας οργανωμένης, διαφανούς και με κανόνες, «σχέσης δανεισμού» χρηματιστηριακών προϊόντων, η οποία όμως να είναι απλή και συμφέρουσα ώστε να συμμετάσχει κάποιος και παράλληλα να εξασφαλίζει ότι η αγορά μας έχει τα απαραίτητα «εργαλεία» ώστε να είναι αποτελεσματική, αποφασίστηκε να αναθεωρηθεί και επανασχεδιασθεί το μοντέλο δανεισμού τίτλων με στόχους:

1. **Απλοποίηση της διαδικασίας Δανεισμού**

- Παύση της διαδικασίας rollover ως συνέπεια της κατάργησης της λήξης στα προϊόντα δανεισμού
- Διασφάλιση της αξιοπιστίας της σχέσης Δανειστή-Δανειζόμενου μέσω της ΕΤΕΚ (ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος) χωρίς όμως να απαιτείται να κρατά στη μερίδα της το «υποκείμενο» της σχέσης αυτής

2. **Διεύρυνση του αριθμού των συμμετεχόντων (μελών ή/και επενδυτών)**

Γενική Περιγραφή Μοντέλου



- ▶ Οι Δανειστές δηλώνουν στο Σύστημα Θεματοφυλακής την διαθέσιμη ποσότητα των τίτλων που επιθυμούν να δανείσουν. Η δήλωση μπορεί να ισχύει μέχρι μία συγκεκριμένη ημερομηνία ή μέχρι την ακύρωσή της από το Δανειστή
- ▶ Η ΕΤΕΚ, βάση της συνολικής υποψήφιας ποσότητας Διαθέσιμης προς Δανεισμό (ή οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει 5% των εισηγμένων μετοχών στην spot αγορά) δημιουργεί τις Εντολές Διάθεσης βάση του υφιστάμενου αλγορίθμου
- ▶ Οι Εντολές Διάθεσης καταχωρούνται στο ΟΑΣΗΣ σε νέα Αγορά με την ονομασία Αγορά «REPOS»
- ▶ Κάθε Εντολή Διάθεσης έχει ποσότητα και Επιτόκιο Δανεισμού (Τιμή Δανεισμού). Το σύνολο των ποσοτήτων των εντολών διάθεσης ισούται με την Ημερήσια ποσότητα προς Δανεισμό
- ▶ Οι ενδιαφερόμενοι να δανειστούν (εν δυνάμει Δανειζόμενοι) εισάγουν τις Εντολές Αγοράς στο ΟΑΣΗΣ καταχωρώντας την ποσότητα και το επιθυμητό Επιτόκιο Δανεισμού
- ▶ Λαμβάνοντας υπόψη τις εντολές Διάθεσης (από ΕΤ.ΕΚ) και τις εντολές Αγοράς (από τα Μέλη) προσδιορίζεται το επιτόκιο ανοίγματος της Αγοράς «REPOS», από 10:29 έως 10:30. Ακολουθεί συνεχής διαπραγμάτευση
- ▶ Εισαγωγή Οριακών και Ελεύθερων εντολών σε όλες τις φάσεις της Αγοράς
- ▶ Κατανάλωση πιστωτικού ορίου με την εισαγωγή εντολών Αγοράς

Συμμετέχοντες – Μέλη - Πρόσβαση



«Θέλω να δανειστώ»

- Μέλη Διαπραγμάτευσης Αγοράς Αξιών
- Μέλη Διαπραγμάτευσης Αγοράς Παραγώγων

**Σύστημα
διαπραγμάτευσης**

ΕΤΕΚ

«Θέλω να δανείσω»

- Χειριστές στο ΣΑΤ (μετά από σχετική δήλωση / αίτηση τους)

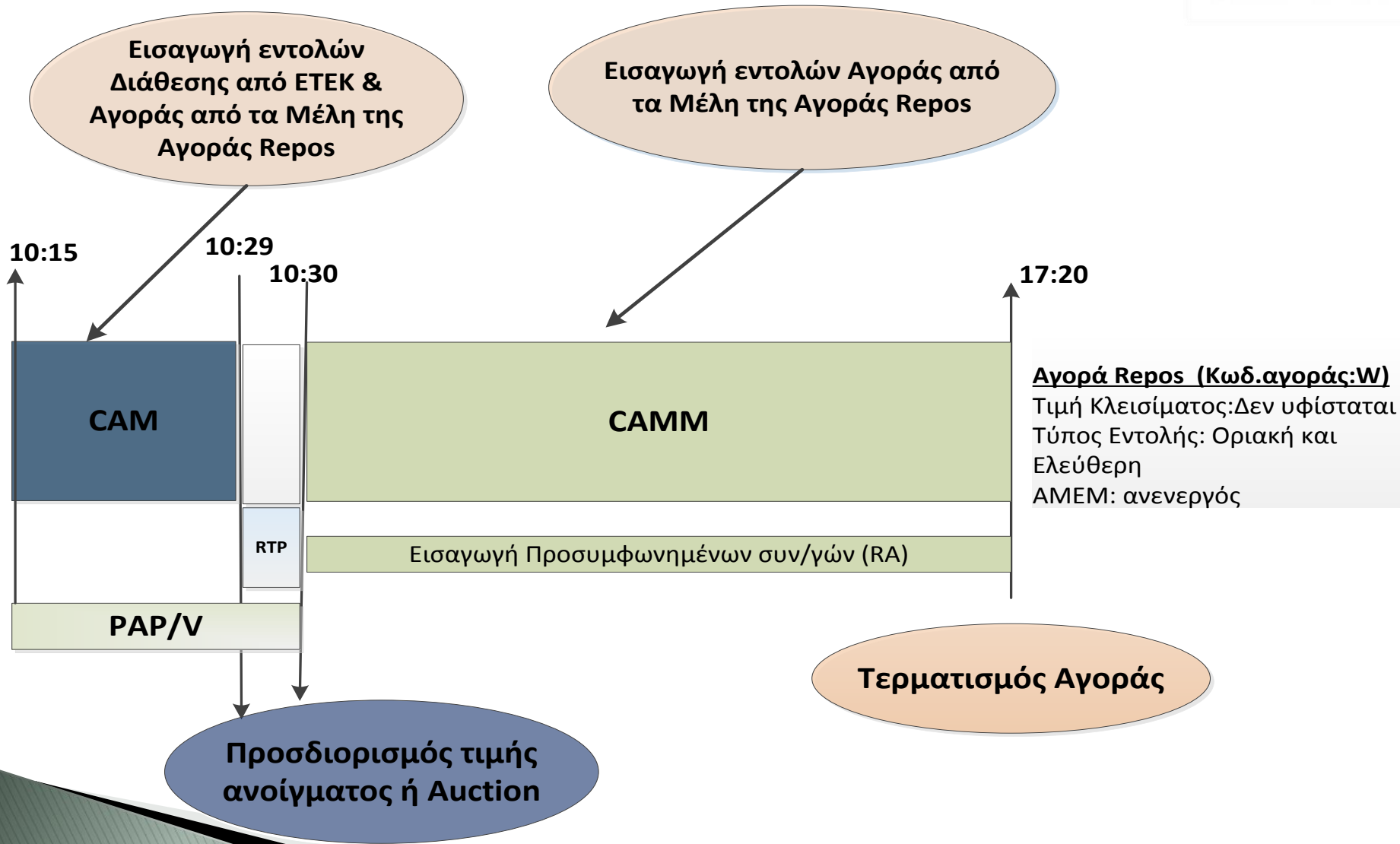
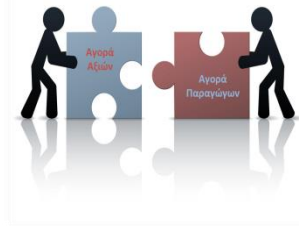
**Σύστημα
Θεματοφυλακής**

Εκκαθάριση

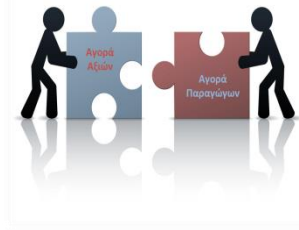
- Εκκαθαριστικά Μέλη Αγοράς Παραγώγων

**Σύστημα
Εκκαθάρισης**

Μοντέλο Διαπραγμάτευσης Δανεισμού

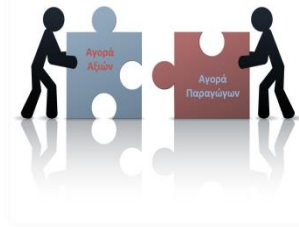


Εκκαθάριση και Διαχείριση Κινδύνου



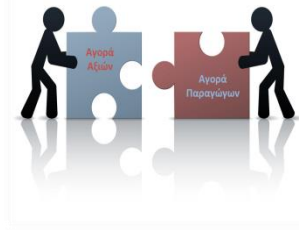
- Η ΕΤ.ΕΚ θα λειτουργεί ως αντισυμβαλλόμενος
- Οι Εντολές και οι Συναλλαγές Διάθεσης Μετοχών δεν ενέχουν κίνδυνο
- Ο Διακανονισμός θα πραγματοποιείται αυθημερόν (T+0) ή και αμέσως μετά τη συναλλαγή
- Για την κάλυψη κινδύνου των εντολών Δανεισμού:
 - Θα χρησιμοποιηθεί ο Χώρος Εκκαθάρισης Παραγώγων και θα συμμετέχουν τα Μέλη Εκκαθάρισης Παραγώγων
 - Θα δίνονται εγγυήσεις από τα ΕΜ στην ΕΤΕΚ και θα καταχωρείται πιστωτικό όριο από τα ΕΜ στα ΜΔ
 - Το πιστωτικό όριο που θα καταναλώνεται θα είναι $(100\% + X\%)$ επί της αξίας των δανειζομένων μετοχών με βάση την τιμή εκκίνησης της μετοχής

Υπολογισμός και πληρωμή εσόδου/τόκων

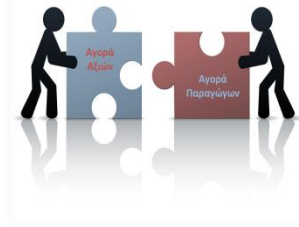


- Ο υπολογισμός του εσόδου θα γίνεται με τον υφιστάμενο αλγόριθμο
- Η καταβολή του εσόδου στους δανειστές θα γίνεται μηνιαίως
- Η χρέωση των τόκων στους δανειζόμενους θα εισπράττεται ημερησίως
- Και στις δύο περιπτώσεις θα χρησιμοποιούνται χρηματικοί λογαριασμοί στο Target-2, του Εκκαθαριστικού Μέλους του δανειζόμενου και του Χειριστή του δανειστή

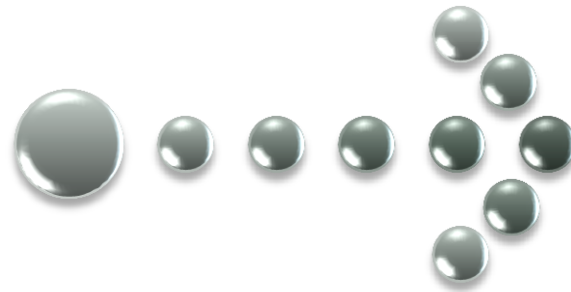
Αίτημα επιστροφής από δανειστή & Πρόθεση επιστροφής από δανειζόμενο



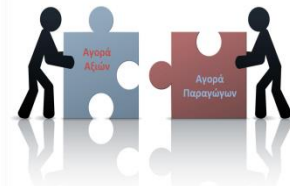
- Τα αιτήματα επιστροφής των τίτλων από Δανειστή και από Δανειζόμενο καταχωρούνται στο Σύστημα Εκκαθάρισης
- **Αίτημα επιστροφής από δανειστή**
 - Ο δανειστής ζητά την επιστροφή των τίτλων στη μερίδα του μέσω σχετικής δήλωσης-αίτησης
 - Η ΕΤ.ΕΚ ζητά από τον παλαιότερα δανειζόμενο την επιστροφή των τίτλων μέσω σχετικής δήλωσης-αίτησης, ή βρίσκει άλλον δανειστή προς αντικατάσταση
 - Η ΕΤ.ΕΚ οφείλει να τις παραδώσει το αργότερο σε τέσσερις ημέρες από την ημ/νία της δήλωσης-αίτησης (T+4)
- **Πρόθεση επιστροφής από δανειζόμενο**
 - Ο δανειζόμενος επιστρέφει τις μετοχές που έχει δανειστεί μέσω σχετικής δήλωσης-αίτησης
 - Η ΕΤ.ΕΚ παραλαμβάνει τις μετοχές την ημέρα που έχει υποβληθεί η σχετική δήλωση-αίτηση (T+0) και ακολουθώντας τις επιστρέφει στο δανειστή
 - Οι μετοχές παραδίδονται στο δανειστή με την παλαιότερη πράξη Δανεισμού



Εκκαθάριση & Διακανονισμός



Βασικές Αλλαγές



Μέλη & Χρήστες

- Κοινοί κωδικοί μελών
- Κοινοί κωδικοί χρήστη
- Τυποποιημένοι ρόλοι

Διαχείριση Θέσεων

- Νέα δομή κωδικών / λογαριασμών

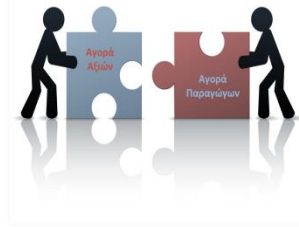
Διαχείριση Κινδύνου

- Κεφάλαιο Εκκαθάρισης
- Αλλαγές στη Διαχείριση Εγγυήσεων
- Πιστωτικά Όρια στη Διαπραγμάτευση
- Margin

Διαχείριση Συναλλαγών

- Διάρθρωση συναλλαγών
- Μετάθεση Εκκαθάρισης
- Μετάθεση φυσικής παράδοσης

Μέλη – Χρήστες στο ΣΕ



Μέλη της Αγοράς
Παραγώγων



Κοινοί κωδικοί μελών για αγορά
αξιών & παραγώγων

Χρήστες στο ΣΕ παραγώγων



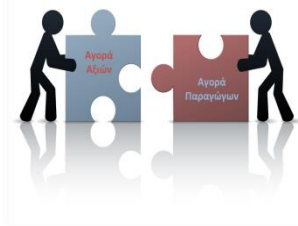
Νέοι κωδικοί χρήστη για την
πρόσβαση στο ΣΕ (όπου
απαιτείται)



Δυνατότητα κοινού κωδικού
χρήστη στο ΣΕ τόσο για αξίες όσο
και για παράγωγα



Νέοι τυποποιημένοι ρόλοι
πρόσβασης χρηστών



Κωδικός διαπραγμάτευσης

Ορίζεται από το ΜΔ και καταχωρείται κατά την εισαγωγή της εντολής

- Αφορά έναν συγκεκριμένο επενδυτή
- Κάθε κωδικός διαπραγμάτευσης σε ένα ΜΔ πρέπει να αντιστοιχεί σε ένα και μόνο Λογαριασμό θέσης επομένως κάθε συναλλαγή καταλήγει σε έναν Λογαριασμό θέσης

Λογαριασμός θέσης

Ορίζεται από το ΕΜ και καταχωρείται σε κάθε ενέργεια που αφορά θέση

- Ο Λογαριασμός θέσης συνδέεται με έναν ή περισσότερους κωδικούς διαπραγμάτευσης σε ΜΔ
- Ο Λογαριασμός θέσης αντιστοιχεί σε έναν μόνο λογαριασμό αξιών
- Το ΕΜ ορίζει τη συσχέτιση μεταξύ κωδικών διαπραγμάτευσης και Λογαριασμών θέσης
- Κάθε Λογαριασμός θέσης μπορεί να συνδέεται με μόνο ένα υπολογαριασμό εκκαθάρισης

Υπολογ. & Λογαρ. εκκαθάρισης

Ορίζονται & διαχειρίζονται από το Ε.Μ.

- Σε ένα ΥΛ.Ε μπορούν να αντιστοιχούν περισσότεροι του ενός Λογαριασμοί θέσης. Ο κίνδυνος του ΥΛ.Ε. προκύπτει από τη συγκεντρωτική θέση όλων των Λογαριασμών θέσεων που ανήκουν σε αυτόν και υπολογίζεται μόνο για την πληροφόρηση του Μέλους.
- Κάθε ΥΛ.Ε μπορεί να συνδέεται με μόνο ένα λογαριασμό εκκαθάρισης. Σε ένα Λ.Ε. μπορούν να αντιστοιχούν περισσότεροι του ενός υπολογαριασμοί .
- Ο κίνδυνος του Λ.Ε. (και το απαιτούμενο margin) προκύπτει από τη συγκεντρωτική/συμψηφισμένη θέση όλων των ΥΛ.Ε. που συνδέονται με αυτόν

Δομή Κωδικών & Λογαριασμών

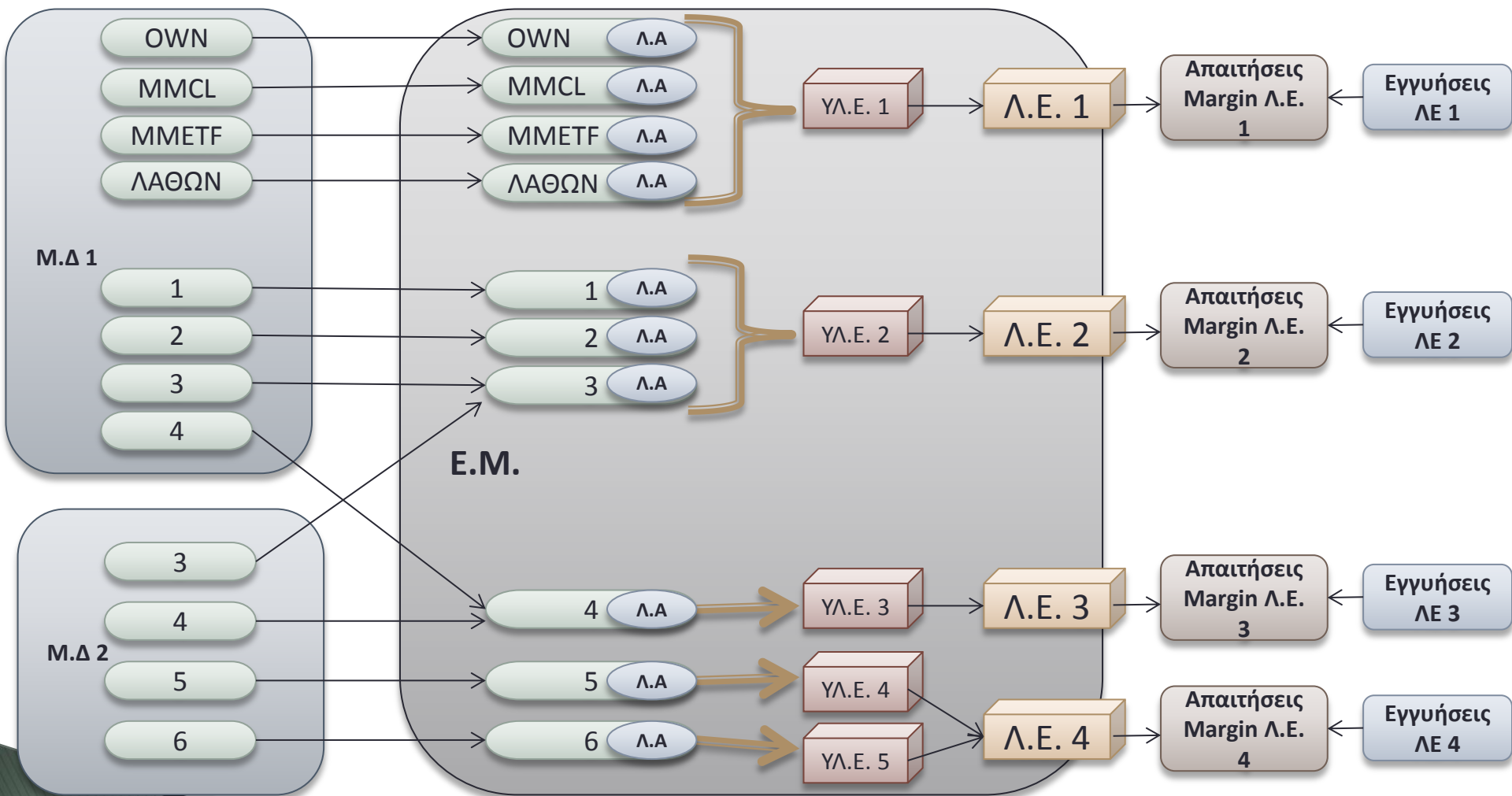


ΚΩΔΙΚΟΙ
ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ

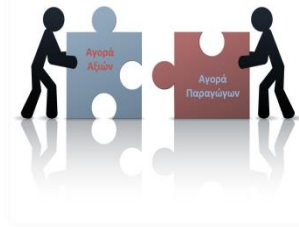
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ
ΘΕΣΗΣ

ΥΠΟΛΟΓ.ΕΚΚ

ΛΟΓ.ΕΚΚ

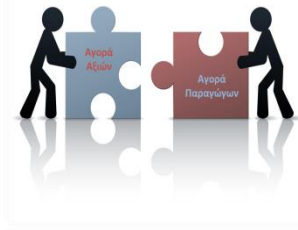


Αντισυμβαλλόμενοι ΕΤΕΚ



- Αντισυμβαλλόμενος της ΕΤΕΚ είναι αποκλειστικά και μόνο τα Εκκαθαριστικά Μέλη
- Παρέχεται ως υπηρεσία στο Εκκαθαριστικό Μέλος η απεικόνιση θέσεων σε επίπεδο επενδυτή

EMIR: Διαχείριση Κινδύνου



➤ Απαιτήσεις Margin

- Τα ανοίγματα ασφαρίζονται πλήρως τουλάχιστον επί καθημερινής βάσης
- Συγκεντρώνονται περιθώρια ασφαλείας, εντός της ημέρας, τουλάχιστον όταν σημειώνεται υπέρβαση προκαθορισμένων κατωφλίων (thresholds)
- Συγκεντρώνονται margin για την κάλυψη του κινδύνου από θέσεις καταγεγραμμένες σε κάθε λογαριασμό που τηρείται σύμφωνα με τις προβλέψεις διαχωρισμού

➤ Κεφάλαιο Εκκαθάρισης

- Διατηρείται προ-χρηματοδοτημένο ΚΕ για την κάλυψη των ζημιών που υπερβαίνουν τις απώλειες οι οποίες πρέπει να καλυφθούν από απαιτήσεις margin
- Καθορίζεται ένα ελάχιστο ποσό κάτω του οποίου δεν είναι δυνατόν σε καμία περίπτωση να μειωθεί το κεφάλαιο εκκαθάρισης

➤ Λοιποί Χρηματοοικονομικοί Πόροι

- Διατηρούνται επαρκείς διαθέσιμοι προ-χρηματοδοτημένοι πόροι για την κάλυψη δυνητικών ζημιών οι οποίες υπερβαίνουν τις ζημιές που καλύπτονται από τα πιο πάνω
- Περιλαμβάνουν ειδικούς πόρους του κεντρικού αντισυμβαλλομένου (skin in the game), διατίθενται ελεύθερα στον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο, δε χρησιμοποιούνται για την εκπλήρωση των απαιτήσεων κεφαλαίου και επενδύονται σύμφωνα με την επενδυτική πολιτική

Χρήση Πόρων & επίπεδο κάλυψης



Margin Λ.Ε.

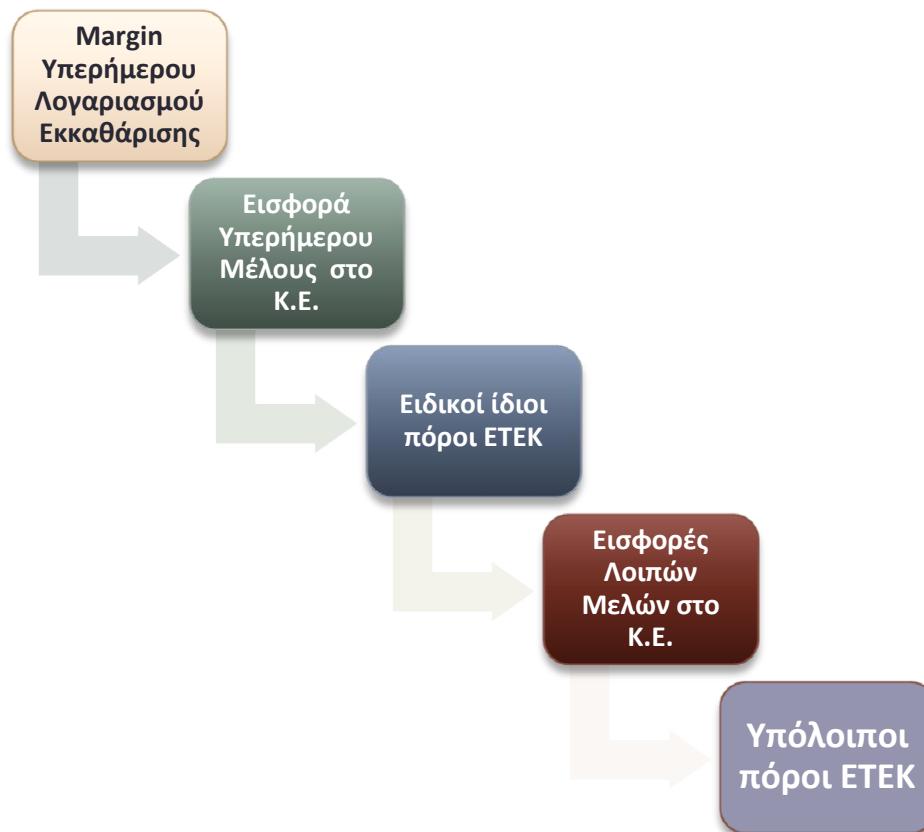
- Καλύπτει > 99% των κινήσεων των ανοιγμάτων σε κατάλληλο χρονικό ορίζοντα μέχρι τη ρευστοποίηση των θέσεων

Κεφάλαιο Εκκαθάρισης

Καλύπτει default του 1^{ου} Μέλους ή του 2^{ου} και του 3^{ου} μαζί αν είναι μεγαλύτερα κάτω από ακραίες συνθήκες.

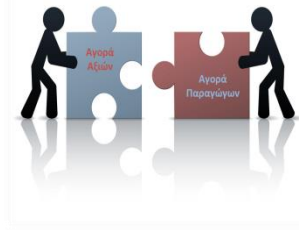
Λοιποί Χρηματοοικονομικοί πόροι

Καλύπτει default των 2 μεγαλύτερων Μελών κάτω από ακραίες συνθήκες.



*Το default ενός Λ.Ε. συνεπάγεται default όλων των καλυπτόμενων από αυτόν θέσεων των επενδυτών

Χώρος & Κεφάλαιο Εκκαθάρισης



Χώρος Εκκαθάρισης

Η ΕΤΕΚ δημιουργεί και διαχειρίζεται χώρο Εκκαθάρισης για την Αγορά Παραγώγων με αυτοτελείς διαδικασίες για τις ανάγκες των εργασιών εκκαθάρισης

Κεφάλαιο Εκκαθάρισης

- Το συνολικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης είναι το άθροισμα των μερίδων των μελών
- Για κάθε μέλος υπολογίζεται μηνιαίως η μερίδα του στο Κεφάλαιο Εκκαθάρισης
- Καλύπτει την περίπτωση που το πρώτο ή τα δύο επόμενα μέλη είναι υπερήμερα

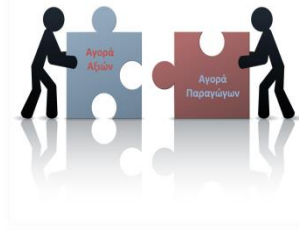
Υπολογισμός μερίδας στο κεφάλαιο εκκαθάρισης



Υπολογισμός :

- Για κάθε μέλος και κάθε λογαριασμό εκκαθάρισης υπολογίζεται ο κίνδυνος υπό ακραίες συνθήκες (σε διαφορετικά σενάρια) πέραν των υπολογισμένων margin
- Για κάθε μέλος και σενάριο αθροίζεται ο παραπάνω κίνδυνος των λογαριασμών εκκαθάρισής τους (δεν συνυπολογίζεται αρνητικός κίνδυνος)
- Αθροίζεται το αποτέλεσμα του παραπάνω για το πρώτο ή τα δύο επόμενα μέλη με το μεγαλύτερο κίνδυνο ανά σενάριο. Το άθροισμα αυτό στο χειρότερο σενάριο αποτελεί το Ελάχιστο Ύψος του Κεφαλαίου Εκκαθάρισης (ΕΥΚΕ) με την απαίτηση να είναι μεγαλύτερο από ένα ελάχιστο ποσό
- Για κάθε μέλος υπολογίζεται η μερίδα του στο Κεφάλαιο Εκκαθάρισης ως εξής:
 1. Επιμερίζεται το ΕΥΚΕ στο μέλος με βάση το ποσοστό του κινδύνου του μέλους ως προς το σύνολο του κινδύνου όλων των μελών
 2. Επιλέγεται ως μερίδα μέλους στο ΚΕ το μέγιστο μεταξύ του ποσού του παραπάνω (1) και της ελάχιστης μερίδας μέλους
- Το συνολικό ύψος του ΚΕ υπολογίζεται ως το άθροισμα των μερίδων των μελών

Margin



- Το margin θα υπολογίζεται σε καθημερινή βάση **ανά λογαριασμό εκκαθάρισης με την** υπάρχουσα μεθοδολογία RIVA
- Αφού συνυπολογισθούν τα collaterals που έχουν κατατεθεί για το Λ.Ε. θα υπολογίζεται το απαιτούμενο χρηματικό margin
- Για κάθε λογαριασμό εκκαθάρισης θα καταβάλλεται στην ΕΤΕΚ το αντίστοιχο χρηματικό margin **από το Εκκαθαριστικό Μέλος**

Intraday Margin



- Επειδή η κατανάλωση πιστωτικού ορίου αυξάνεται με την πραγματοποίηση κάθε συναλλαγής ενώ στην πραγματικότητα ο κίνδυνος μπορεί και να μειώνεται (π.χ. όταν κλείνει υπάρχουσα θέση), χρησιμοποιείται η λειτουργία ενδοημερήσιου υπολογισμού του κινδύνου
- Σε τακτά χρονικά διαστήματα (π.χ. ανά 30΄) θα εκτελείται από το σύστημα διαχείρισης κινδύνου ενδοημερήσιος υπολογισμός των περιθωρίων ασφάλισης **σε επίπεδο λογαριασμού εκκαθάρισης**
- Αν προκύψει ότι το καταναλωθέν όριο είναι υψηλότερο από την πραγματική αύξηση του κινδύνου, η διαφορά θα «επιστρέφεται» στο Ε.Μ σαν επιπλέον πιστωτικό όριο στο Λ.Ε. για να το ανακαταστεί

Με την λειτουργία του ενδοημερήσιου υπολογισμού περιθωρίων ασφάλισης επιτυγχάνονται τα εξής :

- Καλύτερη παρακολούθηση του κινδύνου από πλευράς ΕΤΕΚ και Εκκαθαριστικών Μελών
- Μείωση της κατανάλωσης του πιστωτικού ορίου εφόσον προκύπτει συμψηφισμός θέσεων (netting)
- Αποτελεσματικότερη χρήση των εγγυήσεων του Ε.Μ. και μείωση κόστους
- Συμβατότητα με τις διεθνείς πρακτικές και οδηγίες (απαίτηση για intraday margin)

Σχηματική Απεικόνιση Κάλυψης Κινδύνου



Κίνδυνος
Μέλους από
Νέες Θέσεις

- Υπό Κανονικές Συνθήκες

Κατανάλωση
Πιστωτικού
Ορίου στο
ΟΑΣΗΣ

- Επιπλέον Ασφάλειες Μέλους

Κίνδυνος
Μέλους από
Υπάρχουσες
Θέσεις

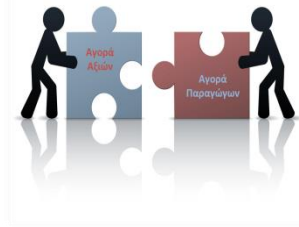
- Υπό Ακραίες Συνθήκες
- Υπό Κανονικές Συνθήκες

Stress

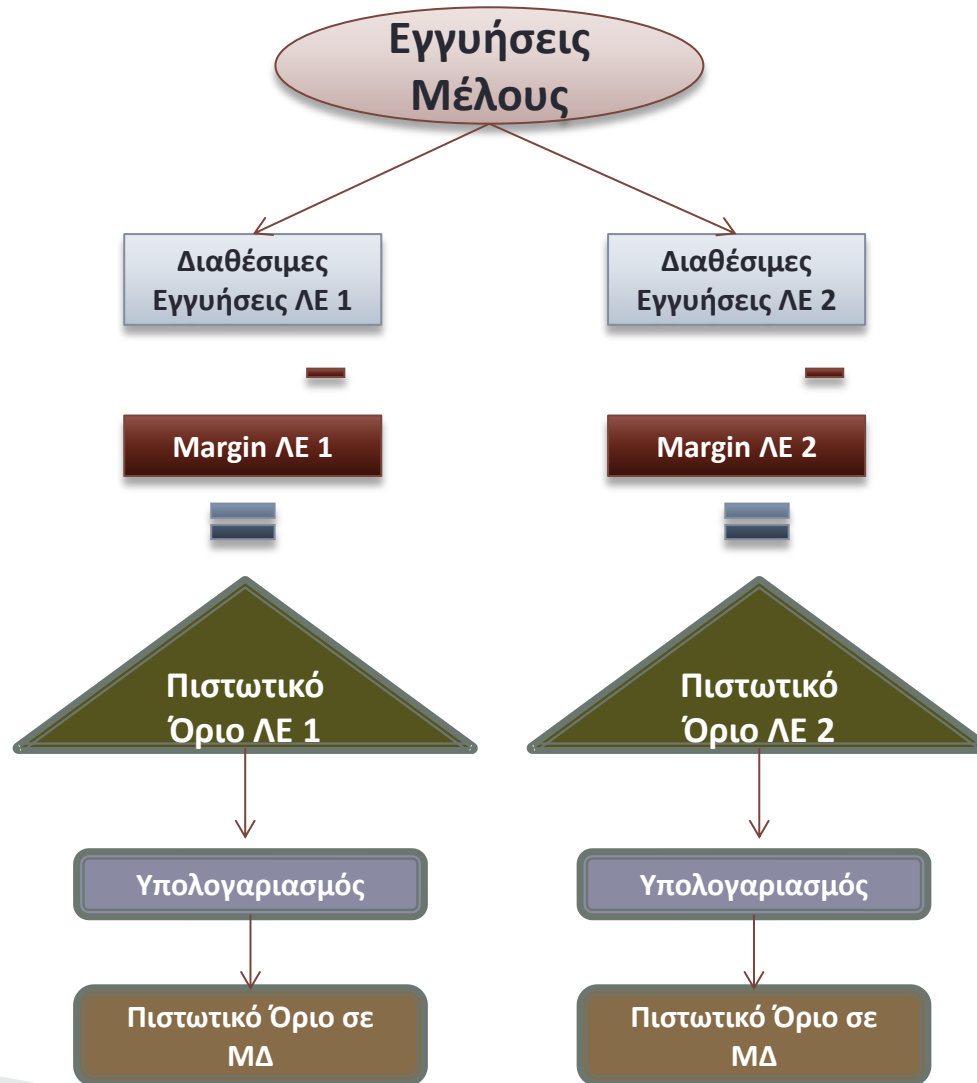
RIVA

- Κεφάλαιο Εκκαθάρισης

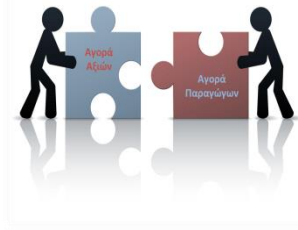
- Margin Λογαριασμού
Εκκαθάρισης



Προσδιορισμός Πιστωτικού Ορίου



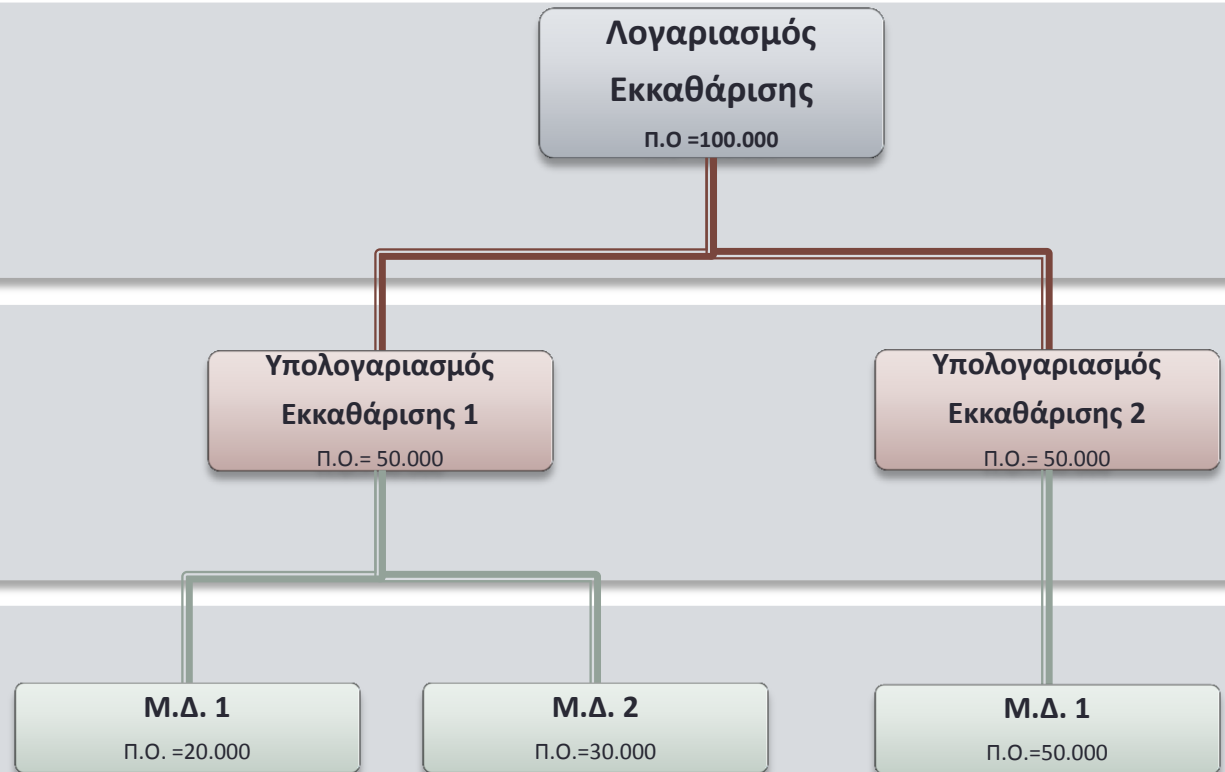
Κατανομή Πιστωτικού Ορίου

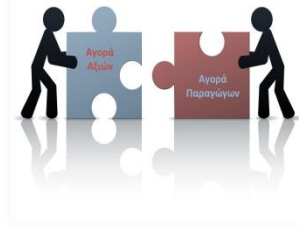


Το Ε.Μ. κατανέμει τις διαθέσιμες εγγυήσεις (=Π.Ο) του Λογαριασμού Εκκαθάρισης σε έναν ή παραπάνω Υπολογαριασμούς Εκκαθάρισης

Οι Υπολογαριασμοί Εκκαθάρισης δημιουργούνται από το Ε.Μ. με σκοπό την απόδοση Π.Ο. σε Μ.Δ και είναι συνδεδεμένοι με μόνο ένα Λογαριασμό Εκκαθάρισης.

Το Ε.Μ. συνδέει τα Μ.Δ. με έναν ή παραπάνω Υπολογαριασμούς Εκκαθάρισης και τους αποδίδει ποσοστό του Π.Ο.





Διαχείριση Συναλλαγών



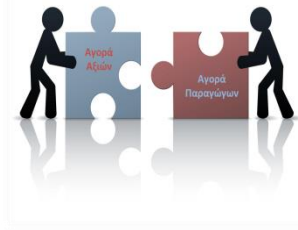
Διάρθρωση
συναλλαγών (Μ.Δ
& Ε.Μ) έως
συγκεκριμένη
ώρα την Τ



Οριστικοποίηση
συναλλαγών



Ολοκλήρωση κύκλου ζωής συναλλαγών



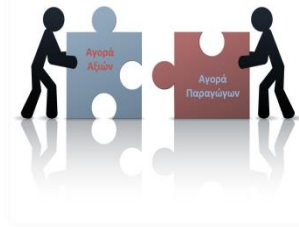
- **Φόρτωση συναλλαγών** από το ΣΔ στο ΣΕ. Εμφάνιση των «εκτιμώμενων θέσεων» με βάση τις νέες συναλλαγές
- **Ακύρωση συναλλαγών από το ΧΑ** κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης στο ΣΔ, ή στο ΣΕ μετά το τέλος της συνεδρίασης
- **Διάρθρωση από ΜΔ** μέχρι κάποια συγκεκριμένη ώρα την ημέρα συναλλαγών
- **Διάρθρωση από ΕΜ** μέχρι κάποια συγκεκριμένη ώρα την ημέρα συναλλαγών
- **Οριστικοποίηση συναλλαγών.** Πραγματοποιείται στο τέλος της περιόδου που επιτρέπεται η ακύρωση και η διάρθρωση. Σε αυτή την φάση θα ενημερώνονται οι θέσεις των κωδικών θέσης με τις συναλλαγές της ημέρας αλλά και τις μεταφορές θέσεις και τα exercise. Στη συνέχεια υπολογίζονται οι υποχρεώσεις των εκκαθαριστικών μελών και τα πιστωτικά όρια
- **Κατάργηση της δυνατότητας διόρθωσης (rectification) την επόμενη μέρα**

Διάρθρωση συναλλαγής



- **Διάρθρωση από ΜΔ** μέχρι κάποια συγκεκριμένη ώρα την ημέρα συναλλαγών. Θα εξυπηρετεί τις εξής λειτουργίες:
 - Καταχώρηση των κωδικών θέσης σε συναλλαγές που έχουν γίνει από διαχειριστή (trade allocation)
 - Διορθώσεις λαθών στον κωδικό διαπραγμάτευσης επενδυτή. Όταν η αλλαγή κωδικού διαπραγμάτευσης θα έχει ως αποτέλεσμα την αλλαγή ΛΕ ή και ΕΜ, θα ελέγχεται το πιστωτικό όριο των εμπλεκόμενων ΛΕ.
 - Διάσπαση συναλλαγών
- **Διάρθρωση από ΕΜ** μέχρι κάποια συγκεκριμένη ώρα την ημέρα συναλλαγών. Θα εξυπηρετεί τις εξής λειτουργίες:
 - Καταχώρηση των κωδικών θέσης σε συναλλαγές που έχουν γίνει από διαχειριστή (trade allocation)
 - Διάσπαση συναλλαγών
 - Μετάθεση εκκαθάρισης σε άλλο Ε.Μ. Θα απαιτείται η αποδοχή της συναλλαγής από το αντισυμβαλλόμενο ΕΜ
- **Η διάρθρωση δε θα επιτρέπει:**
 - Αλλαγή σε τιμή συναλλαγής και προϊόν
 - Συνένωση πράξεων
 - Εφαρμογή σε πράξεις με κωδικό διαπραγμάτευσης Μέλους (OWN και Ειδικών Διαπραγματευτών)

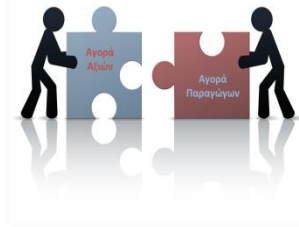
Μεταφορά Θέσης



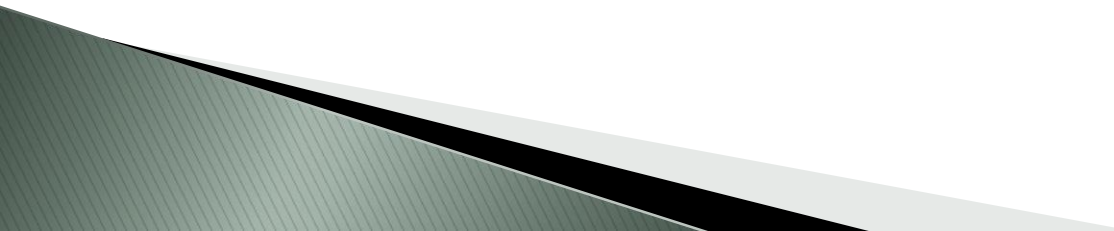
- Δίνεται η δυνατότητα στα ΕΜ να μεταφέρουν μία θέση από ένα υπολογαριασμό – λογαριασμό εκκαθάρισης σε ένα άλλο που να ανήκει στο ίδιο ή σε άλλο ΕΜ
 - Η μεταφορά σε άλλο υπολογαριασμό και μόνο γίνεται άμεσα
 - Η μεταφορά σε άλλο λογαριασμό του ίδιου ΕΜ γίνεται στο τέλος της ημέρας αμέσως μετά την οριστικοποίηση συναλλαγών
 - Η μεταφορά σε λογαριασμό άλλου ΕΜ γίνεται στο τέλος της ημέρας αμέσως μετά την οριστικοποίηση συναλλαγών και με την προϋπόθεση ότι το άλλο ΕΜ το έχει αποδεχθεί.

- Προϋπόθεση για τη μεταφορά είναι οι δύο Λογαριασμοί θέσης να έχουν τον ίδιο δικαιούχο, ή ο Λογαριασμός θέσης αποστολέα να ανήκει σε διαχειριστή

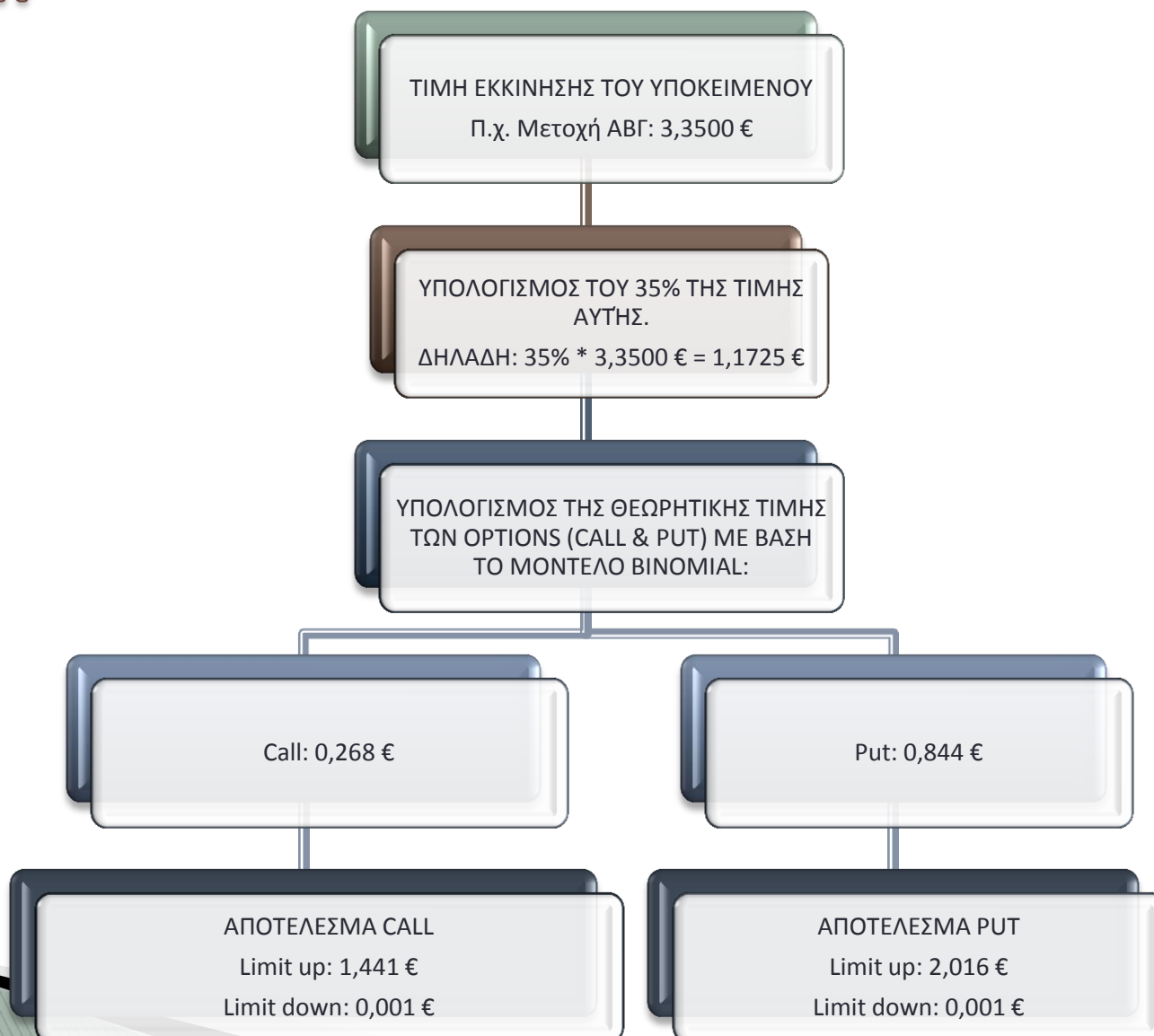
Μετάθεση φυσικής παράδοσης



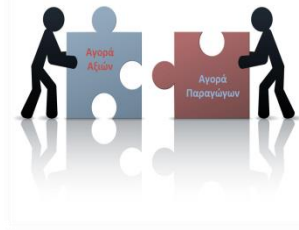
- Με την καταχώρηση στο ΣΑΤ των εντολών φυσικής παράδοσης για τα SO & SF, θα δίνεται η δυνατότητα στο Ε.Μ. να μεταθέτει το διακανονισμό σε θεματοφύλακα, με δήλωσή του & σε συγκεκριμένο χρονικό περιθώριο
- Στην περίπτωση που ο θεματοφύλακας δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του στον διακανονισμό, οι πράξεις θα επιστρέφουν στο Ε.Μ., το οποίο θα είναι και υπόχρεο να τις καλύψει



Παράδειγμα Ορίων Διακύμανσης σε Stock Option

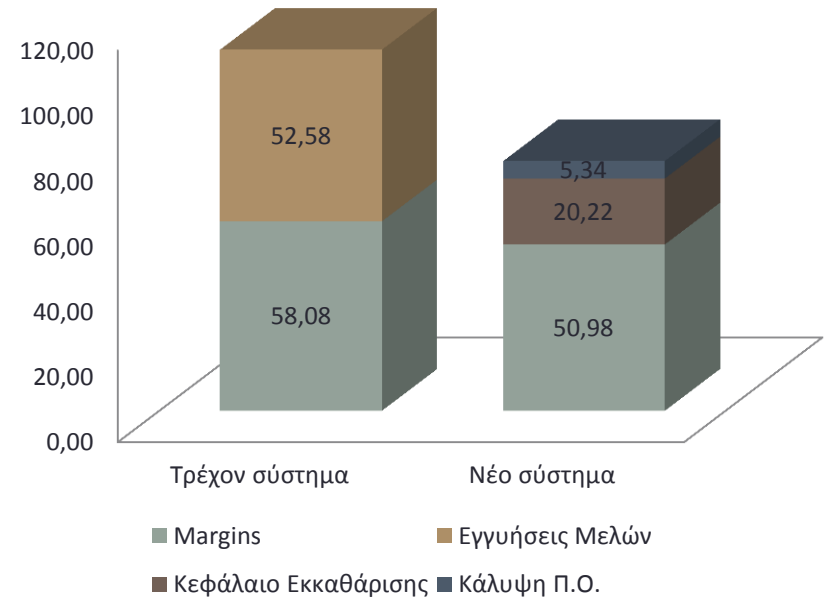


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Σύνολο της Αγοράς
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Σύνολο της Αγοράς		
Κεφάλαια	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Margins	58,08	50,98
Εγγυήσεις Μελών	52,58	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		20,22
Κάλυψη Π.Ο.		5,34
Σύνολο	110,67	76,54

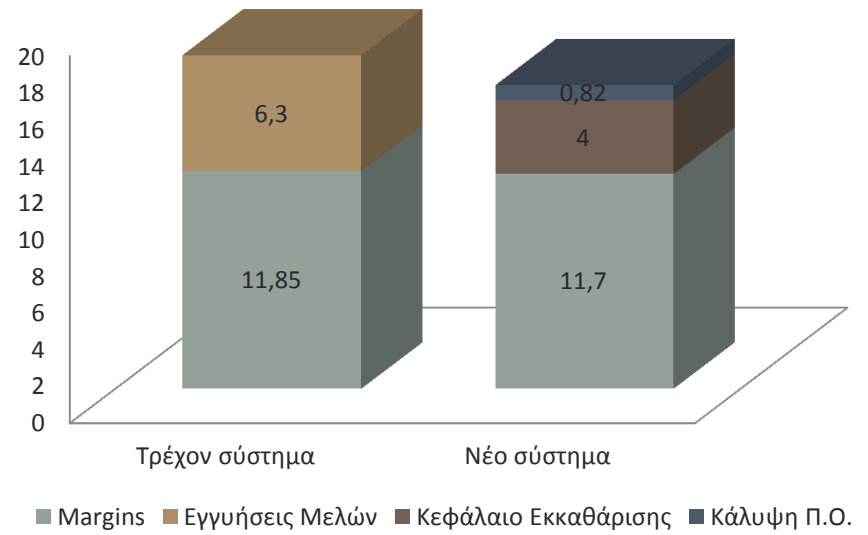


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Για ένα μεγάλο ΑΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μεγάλο ΑΕΜ		
Κεφάλαια	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Margins	11,85	11,69
Εγγυήσεις Μελών	6,32	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		4,04
Κάλυψη Π.Ο.		0,83
Σύνολο	18,16	16,55

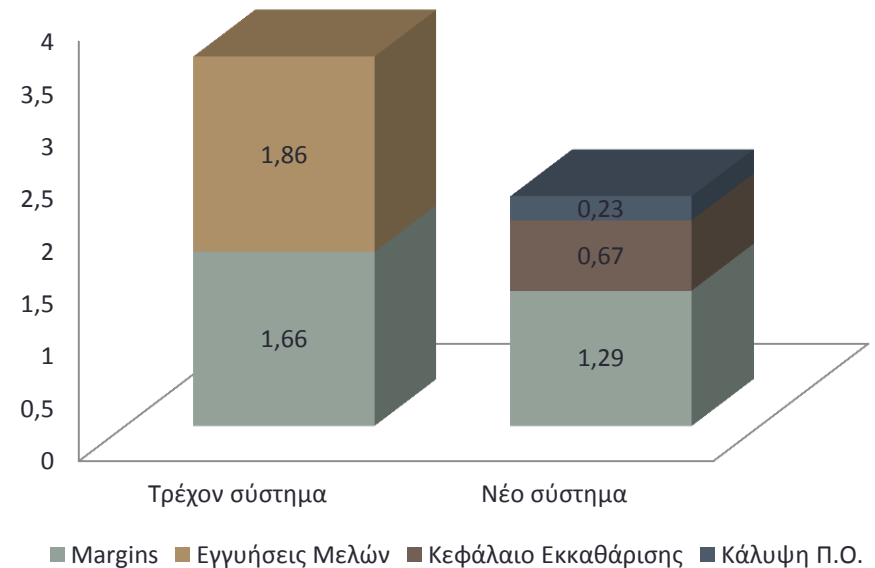


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Για ένα μεσαίο ΑΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μεσαίο ΑΕΜ	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Κεφάλαια		
Margins	1,66	1,29
Εγγυήσεις Μελών	1,86	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		0,67
Κάλυψη Π.Ο.		0,23
Σύνολο	3,52	2,18

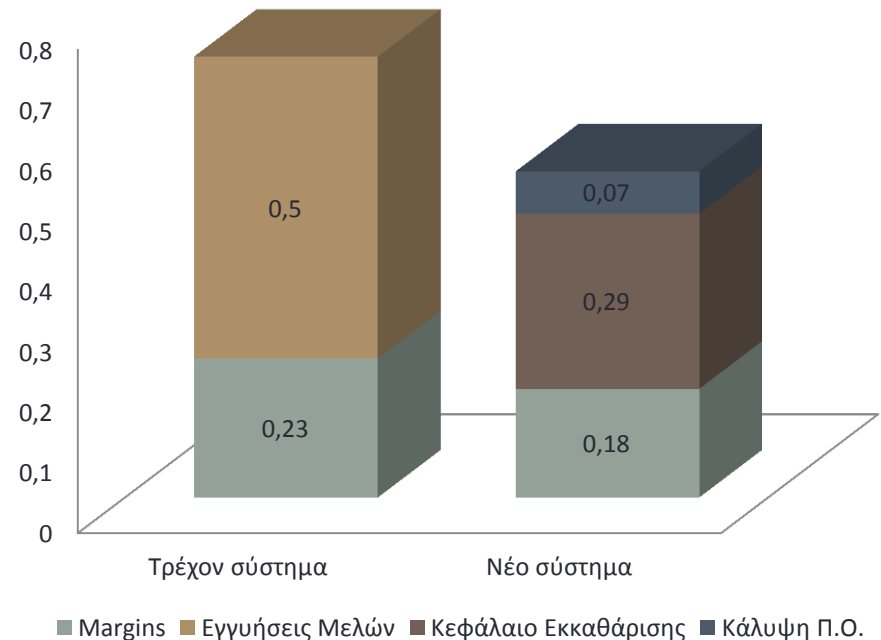


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Για ένα μικρό ΑΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μικρό ΑΕΜ	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Κεφάλαια		
Margins	0,23	0,18
Εγγυήσεις Μελών	0,50	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		0,29
Κάλυψη Π.Ο.		0,07
Σύνολο	0,73	0,54

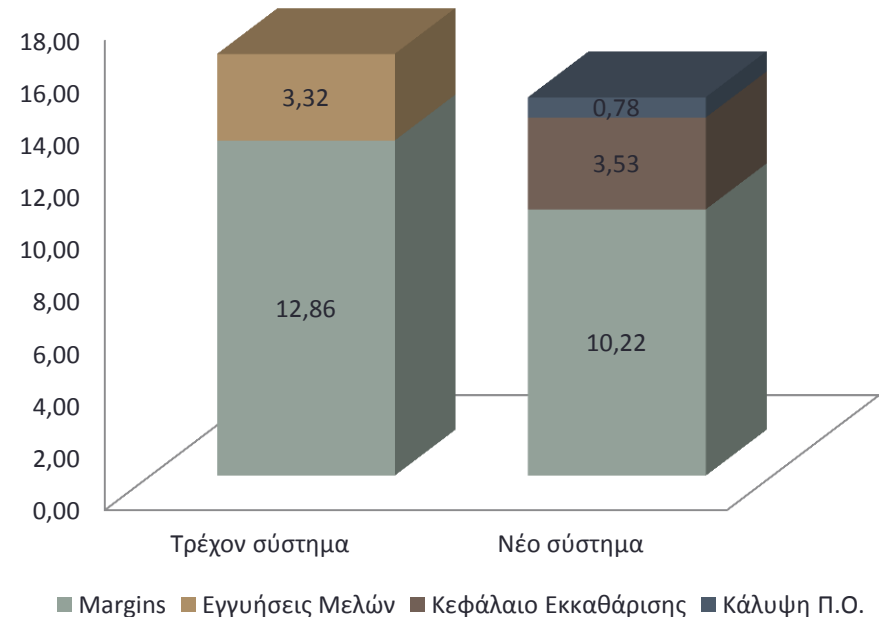


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου

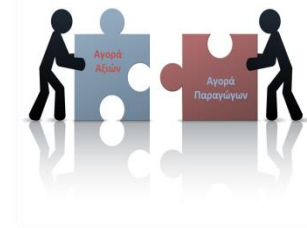


Για ένα μεγάλο ΓΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μεγάλο ΓΕΜ	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Κεφάλαια		
Margins	12,86	10,22
Εγγυήσεις Μελών	3,32	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		3,53
Κάλυψη Π.Ο.		0,78
Σύνολο	16,19	14,53

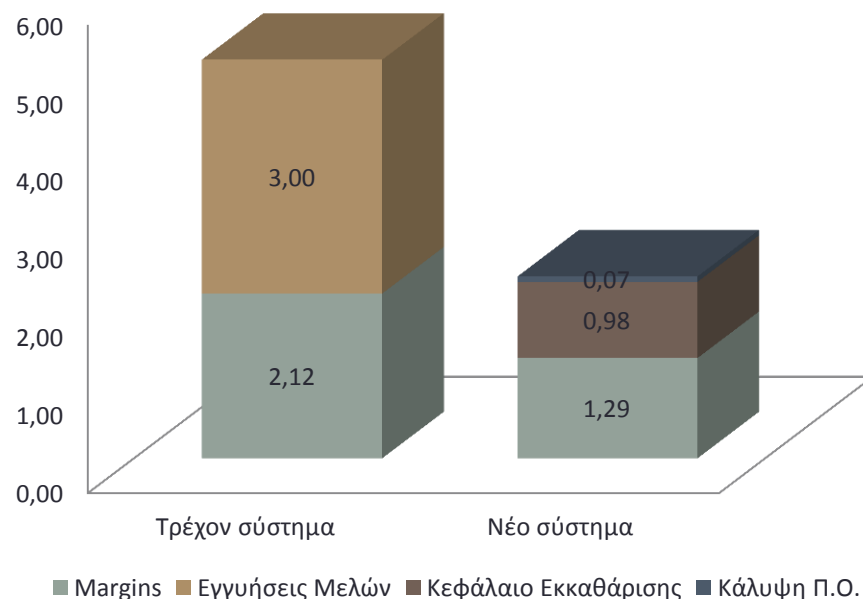


Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Για ένα μεσαίο ΓΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μεσαίο ΓΕΜ	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Κεφάλαια		
Margins	2,12	1,29
Εγγυήσεις Μελών	3,00	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		0,98
Κάλυψη Π.Ο.		0,07
Σύνολο	5,12	2,33



Παράδειγμα νέου μοντέλου διαχείρισης κινδύνου



Για ένα μικρό ΓΕΜ
(με δεδομένα της 15/11/2012)

Μικρό ΓΕΜ	Τρέχον σύστημα	Νέο σύστημα
Κεφάλαια		
Margins	0,22	0,18
Εγγυήσεις Μελών	3,00	
Κεφάλαιο Εκκαθάρισης		0,50
Κάλυψη Π.Ο.		0,02
Σύνολο	3,22	0,70

