

**ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ ΔΕΚΤΙΚΑ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ  
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΟΔΗΓΙΑ 2014/59/ΕΕ ΚΑΙ ΤΟΝ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ (ΕΕ) 806/2014**

Με την παρούσα επιστολή σας ενημερώσουμε για τους κινδύνους που ενδέχεται να ενέχουν οι επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν πιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιποί οργανισμοί του χρηματοπιστωτικού τομέα (συνολικά, οι «**Οργανισμοί**»), λόγω της εφαρμογής στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης του κανονιστικού πλαισίου για την **ανάκαμψη** και **εξυγίανση** των Οργανισμών.

Η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης **2014/59/ΕΕ** (η οποία ενσωματώθηκε στην Ελλάδα με το νόμο **4335/2015**) και ο Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Ένωσης **(ΕΕ) 806/2014** (ο οποίος είναι άμεσα εφαρμοστέος στην Ελλάδα) αποτελούν το εφαρμοζόμενο κανονιστικό πλαίσιο για την ανάκαμψη και εξυγίανση των Οργανισμών<sup>1</sup> που είναι εγκατεστημένοι στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σύμφωνα με το κανονιστικό πλαίσιο, οι εθνικές και ευρωπαϊκές αρχές εξυγίανσης ασκούν και εφαρμόζουν τις προβλεπόμενες εξουσίες και εργαλεία εξυγίανσης για την εξυγίανση των Οργανισμών που έχουν περιέλθει σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας. Τα εργαλεία αυτά περιλαμβάνουν την εντολή μεταβίβασης των τίτλων ιδιοκτησίας εκδόσεως του υπό εξυγίανση Οργανισμού και των περιουσιακών στοιχείων του σε άλλον Οργανισμό (sale of business tool) ή σε μεταβατικό ίδρυμα (bridge institution tool), το διαχωρισμό περιουσιακών στοιχείων (asset separation tool) και τη αναδιάρθρωση παθητικού (bail-in tool).

Το καθεστώς εξυγίανσης των Οργανισμών αποτελεί μια νέα προσέγγιση διάσωσης των Οργανισμών, η οποία μπορεί να έχει σημαντικές επιπτώσεις για τους επενδυτές, καθώς ενδέχεται να επηρεάσει τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν οι Οργανισμοί και τα οποία είναι, κατά συνέπεια, δεκτικά υπαγωγής στο καθεστώς εξυγίανσης.

Τα χρηματοπιστωτικά μέσα που υπάγονται στο νέο κανονιστικό πλαίσιο εξυγίανσης είναι όλα τα μη εξασφαλισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ενός Οργανισμού που είναι εγκατεστημένος στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ενδεικτικά μετοχές, ομολογίες κτλ.). Επίσης, παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα και επενδυτικά προϊόντα που παρουσιάζουν έκθεση στα χρηματοπιστωτικά μέσα εκδόσεως Οργανισμού μπορεί να ενέχουν αντίστοιχους κινδύνους.

<sup>1</sup> Εκτός των ανωτέρω, στο πεδίο εφαρμογής της BRRD υπάγονται και τα εξής:

- α) χρηματοδοτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στην ΕΕ, όταν το χρηματοδοτικό ίδρυμα είναι θυγατρική επιχείρηση πιστωτικού ιδρύματος ή επιχείρησης επενδύσεων,
- β) χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών, μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών και μεικτές εταιρείες συμμετοχών που είναι εγκατεστημένες στην ΕΕ,
- γ) μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες στην ΕΕ, μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες σε κράτος - μέλος, μητρικές μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών εγκατεστημένες στην ΕΕ,
- δ) υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων που εδρεύουν σε τρίτες χώρες.

Επομένως, επενδυτές, οι οποίοι έχουν πραγματοποιήσει επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν οι Οργανισμοί, μπορεί να υποστούν **σημαντικές ζημιές**: πλήρη ή μερική απώλεια των σχετικών επενδύσεών τους λόγω της απομείωσης ή μετατροπής των χρηματοπιστωτικών μέσων με απόφαση της αρχής εξυγίανσης, έλλειψη ρευστότητας στις αγορές, είτε γενική λόγω του νέου πλαισίου και των ιδιαίτερων εξουσιών των αρχών εξυγίανσης είτε ειδική όταν ο Οργανισμός που εξέδωσε τα χρηματοπιστωτικά μέσα της επένδυσης τεθεί υπό εξυγίανση κ.ο.κ.

Ειδικότερα, πέρα από τους γενικούς επενδυτικούς κινδύνους, τους οποίους ενέχει κάθε επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα, οι παρακάτω κίνδυνοι σχετίζονται ειδικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι δεκτικά υπαγωγής σε καθεστώς εξυγίανσης:

- **Πιστωτικός κίνδυνος/κίνδυνος αντισυμβαλλομένου (Credit/Counterparty risk)** που συνδέεται με τη φερεγγυότητα του Οργανισμού και μπορεί να ενισχυθεί από την πιθανή έλλειψη σαφών ενδείξεων ως προς το χρόνο, καθεστώς και έκταση της παρέμβασης της αρχής εξυγίανσης και του κινδύνου απώλειας της επένδυσης, ιδίως σε σχέση με τον κίνδυνο απώλειας της επένδυσης υπό περιστάσεις αφερεγγυότητας εκτός του πλαισίου της εξυγίανσης.

- **Κίνδυνος ρευστότητας (Liquidity risk)**, δηλαδή ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος που αντιμετωπίζει ο κάτοχος ενός χρηματοπιστωτικού μέσου από την έλλειψη δυνατότητας να ρευστοποιήσει το συγκεκριμένο μέσο γρήγορα και σε μία τιμή κοντά στη “δίκαιη τιμή” του. Στην προκειμένη περίπτωση, η έλλειψη της προσασίας της κρατικής διάσωσης και η δυνατότητα υπαγωγής των συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων σε καθεστώς εξυγίανσης τα καθιστά περισσότερο ευάλωτα σε συνθήκες πίεσης των αγορών, όπου δεν υφίσταται επαρκής ρευστότητα.

- **Κίνδυνος συγκέντρωσης (Concentration risk)**, ο κίνδυνος ανεπαρκούς διαφοροποίησης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων, διότι ο επενδυτής επενδύει μόνο σε χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι δεκτικά υπαγωγής σε καθεστώς εξυγίανσης, κίνδυνος ο οποίος μπορεί να ενισχυθεί από το γεγονός ότι τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα διατίθενται από τους ίδιους Οργανισμούς που τα εκδίδουν προς τους πελάτες τους (“self-placement”).

Βάσει των ανωτέρω, σε περίπτωση υπαγωγής ενός Οργανισμού σε καθεστώς εξυγίανσης, θα πρέπει να είστε ενήμεροι αναφορικά με τις κάτωθι συνέπειες, προτού πάρετε την απόφαση να επενδύσετε στα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα:

*α) Οι επιπτώσεις που μπορείτε να υποστείτε ως επενδυτές, σε περίπτωση εφαρμογής μέτρων εξυγίανσης, εξαρτώνται σημαντικά από τη θέση σας στη σειρά κατάταξης των δανειστών, η οποία δύναται να έπεται της προτεραιότητας των καταθετών.*

Για παράδειγμα, σε περίπτωση επένδυσης σε ομολογίες μειωμένης εξασφάλισης, είναι πιθανό, ανάλογα με το μέτρο εξυγίανσης που μπορεί να εφαρμοστεί ή εφόσον λάβει χώρα διαγραφή και μετατροπή των ομολογιών, να βρεθείτε σε δυσμενέστερη θέση σε σχέση με κατόχους τίτλων αυξημένης εξασφάλισης.

Επίσης, σε περίπτωση που είστε κάτοχοι χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς εξασφαλίσεις θα βρεθείτε σε δυσμενέστερη θέση σε σχέση με τους καταθέτες, των οποίων οι καταθέσεις είναι επιλέξιμες για προστασία από σύστημα εγγύησης καταθέσεων.

Εξάλλου, η έκταση της ενδεχόμενης ζημίας εξαρτάται επίσης σημαντικά από το ύψος και το ποσοστό των απαιτήσεων που κατατάσσονται στην ίδια ή σε χειρότερη θέση από τη θέση στην οποία κατατάσσεται η δική σας απαίτηση.

**β) Ειδικότερα σε περίπτωση υπαγωγής σε εξυγίανση:**

- Το επενδυμένο (οφειλόμενο σε εσάς) ποσό μπορεί να εκμηδενισθεί ή το χρηματοπιστωτικό μέσο μπορεί να μετατραπεί σε κοινές μετοχές ή άλλους τίτλους ιδιοκτησίας.

- Τυχόν μεταβίβαση στοιχείων του ενεργητικού σε μεταβατικό ίδρυμα ή λόγω αναγκαστικής πώλησης δραστηριοτήτων ενδέχεται να περιορίσει τη δυνατότητα του Οργανισμού να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις πληρωμής που υπέχει.

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

**γ) Η ρευστότητα της δευτερογενούς αγοράς οποιωνδήποτε χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις ενδέχεται να είναι ευαίσθητη στις διακυμάνσεις των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων.**

**δ) Οι υφιστάμενοι μηχανισμοί ρευστότητας (π.χ. συμβάσεις επαναγοράς από την εκδότρια επιχείρηση) μπορεί να μην αποτρέψουν την πώληση των χρηματοπιστωτικών μέσων σε σημαντικά χαμηλότερη τιμή από την αρχική επένδυση, σε περίπτωση χρηματοοικονομικής δυσχέρειας της εκδότριας επιχείρησης.**

**ε) Εφόσον η αντιμετώπισή σας, κατά την εξυγίανση του Οργανισμού, είναι λιγότερο ευνοϊκή από την αντιμετώπιση που θα είχατε αν ο Οργανισμός περιερχόταν σε εκκαθάριση κατά τις γενικές διατάξεις, θα δικαιούστε να επιδιώξετε αποζημίωση. Η πληρωμή αποζημίωσης ενδέχεται να καθυστερήσει σημαντικά σε σχέση με τους συμβατικά προβλεπόμενους χρόνους πληρωμών (κατά τον ίδιο τρόπο που ενδέχεται να υπάρξει καθυστέρηση στην ανάκτηση της αξίας σε περίπτωση αφερεγγυότητας).**

Συνοψίζοντας, σας συνιστούμε, πριν προβείτε σε οποιαδήποτε επένδυση επί χρηματοπιστωτικών μέσων εκδόσεως Οργανισμών που υπόκεινται στο ιδιαίτερο πλαίσιο εξυγίανσης, να ζητήσετε περαιτέρω πληροφόρηση για τους κινδύνους που ενέχει η προγραμματισμένη επένδυση, καθώς και να ακολουθήσετε τη συμβουλή της Euroxx ως προς τη συμβατότητα των επενδυτικών αυτών προϊόντων με τη γνώση και επενδυτική εμπειρία σας, βάσει προηγηθείσας αξιολόγησης της συμβατότητας από την Euroxx.

Με εκτίμηση,  
Euroxx Χρηματιστηριακή ΑΕΠΕΥ