



Στρατηγική Αποεπένδυσης
Κύρια σημεία της πολιτικής

11 Ιανουαρίου 2023



Το ισχύον νομικό πλαίσιο λειτουργίας του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ορίζει ως ημερομηνία λήξης της λειτουργίας του Ταμείου το τέλος του 2025 και αναβαθμίζει τον στόχο της αποεπένδυσης ως ισάξιο με την συμβολή του στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος προς όφελος του δημόσιου συμφέροντος. Έπειτα από την σύμφωνη γνώμη του Υπουργείου Οικονομικών, το ΤΧΣ ενέκρινε τη Στρατηγική Αποεπένδυσης που καθορίζει το πλαίσιο εντός του οποίου θα κινηθεί το Ταμείο για την υλοποίηση της αποεπένδυσης από συμμετοχές του που έχουν τη μορφή μετοχών ή άλλων τίτλων που έχουν εκδοθεί από ελληνικές τράπεζες.

Η Στρατηγική Αποεπένδυσης στηρίζεται στις αρχές που ορίζονται στο νομικό πλαίσιο λειτουργίας του ΤΧΣ καθώς και όλες τις σχετικές νομικές και κανονιστικές διατάξεις. Το Ταμείο έχει σκοπό να διαθέσει τις συμμετοχές του στις συστημικές Ελληνικές τράπεζες εγκαίρως σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα που θέτει ο νόμος, εξασφαλίζοντας ταυτόχρονα την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την εύλογη αξία του χαρτοφυλακίου του.

Το Ταμείο θεωρεί ότι η διάθεση των συμμετοχών που σε οποιαδήποτε από τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες (εφεξής «Τράπεζες») συνάδει πλήρως με την αποστολή του στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και αντανακλά την πρόοδο του Τραπεζικού τομέα όσον αφορά στην αντιμετώπιση αδυναμιών του παρελθόντος και την επίτευξη βιώσιμης κερδοφορίας. Η αποεπένδυση του Ταμείου θα προσφέρει ευρύτερα οφέλη στην ελληνική οικονομία, ενισχύοντας περαιτέρω τη ρευστότητα και την αποτελεσματικότητα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, συμβάλλοντας στην δημιουργία περισσότερων ευκαιριών για ξένες άμεσες επενδύσεις στον Ελληνικό τραπεζικό τομέα, καταδεικνύοντας στην πράξη την πρόοδο προς την επιστροφή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε καθεστώς πλήρους ιδιωτικής ιδιοκτησίας.

Η Στρατηγική Αποεπένδυσης ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις που ορίζονται στον νόμο του Ταμείου, προωθεί τον ανταγωνισμό και τη διαφάνεια, και λαμβάνει υπόψη τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές που αφορούν τόσο την διάθεση στην ελεύθερη αγορά (Συναλλαγή μέσω Κεφαλαιαγοράς) όσο και την πώληση σε συγκεκριμένο επενδυτή/ομάδα επενδυτών (Ιδιωτική Συναλλαγή). Η Στρατηγική Αποεπένδυσης καθορίζει τις βασικές αρχές, τους τρόπους λειτουργίας και τις εναλλακτικές μεθόδους συναλλαγών που θα ακολουθήσει το Ταμείο σε σχέση με την πώληση μετοχών που κατέχει στις συστημικές τράπεζες.

Στο έγγραφο αυτό παρατίθενται συνοπτικά τα κύρια σημεία της Στρατηγικής Αποεπένδυσης για λόγους ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού. Το έγγραφο της Στρατηγικής καλύπτει εκτενέστερα το σχέδιο για τις αποεπενδύσεις και τα διάφορα στοιχεία που πρέπει να λάβει υπόψη το Ταμείο κατά την επίτευξη των στόχων του.

Βασικές αρχές της Στρατηγικής Αποεπένδυσης

Στο πλαίσιο της προτεραιότητας που δίνει το ΤΧΣ στην αποεπένδυση, θα εντοπίσει τις ευκαιρίες για την έναρξη και υλοποίηση καλά σχεδιασμένων συναλλαγών με τον πλέον συμφέροντα τρόπο, πάντα σε συμμόρφωση με το ισχύον νομικό και κανονιστικό πλαίσιο. Θα αναλάβει πρωτοβουλίες και παράλληλα θα εξετάσει τυχόν προσεγγίσεις από επενδυτές και προτάσεις που ενδέχεται να υποβάλλουν οι Τράπεζες.

Πριν αποφασίσει να προχωρήσει σε πώληση μετοχών, το ΤΧΣ θα λάβει υπόψιν τις υποχρεώσεις του για την χρηματοπιστωτική σταθερότητα καθώς και την εξασφάλιση εύλογης αξίας των συμμετοχών του. Κατά την υλοποίηση των συναλλαγών, το ΤΧΣ θα ακολουθήσει μια διαφανή και διαγωνιστική διαδικασία, διατηρώντας παράλληλα την αρμόζουσα εμπιστευτικότητα για την κάθε συναλλαγή.

Καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας αποεπένδυσης, το Ταμείο θα τηρεί ορισμένες *Βασικές Αρχές*:



1. **Σαφήνεια σκοπού:** στο πλαίσιο σαφούς και συνοπτικής στρατηγικής που καθορίζει τις γενικές παραμέτρους για μεμονωμένες συναλλαγές.
2. **Διαφάνεια** σχετικά με τη στρατηγική αποεπένδυσης μέσω της κοινοποίησης σαφών στρατηγικών στόχων
3. **Εφαρμογή** βέλτιστων πρακτικών οι οποίες είναι πλήρως συμβατές με το ισχύον νομικό και κανονιστικό πλαίσιο.
4. **Διαφανής και διαγωνιστική διαδικασία** η οποία προβλέπει σε όλους τους τύπους συναλλαγών ότι οι «καλή τη πίστει» επενδυτές θα αντιμετωπιστούν με διαφανή και αμερόληπτο τρόπο. Το Ταμείο δεν θα ακολουθήσει μεθόδους διάθεσης που βασίζονται σε διμερή διαπραγμάτευση οι οποίες δεν θα περιλαμβάνουν και διαγωνιστική διαδικασία, η χρονική στιγμή της οποίας θα ανακοινώνεται κατά την έναρξη της κάθε συναλλαγής υπό το πρίσμα των σχετικών παραγόντων.

Κατά τη διάρκεια της διαδικασίας αποεπένδυσης, το Ταμείο θα επιδιώξει να ενισχύσει την αξία του χαρτοφυλακίου του. Ο σχεδιασμός, η δομή, η διαδικασία και η υλοποίηση των επί μέρους συναλλαγών θα είναι προσαρμοσμένα στις συνθήκες της αγοράς και στις επιδόσεις των Τραπεζών. Το ΤΧΣ δεν θα δεσμευτεί σε συγκεκριμένο χρονισμό ή αλληλουχία συναλλαγών εντός του συνολικού πλαισίου αποεπένδυσης, προκειμένου να μην επιβαρυνθεί η αξία των μετοχών. Επιπλέον, δεν θεωρεί ότι οι μεμονωμένες συναλλαγές αποτελούν σημείο αναφοράς για τις επόμενες που θα σχεδιαστούν και θα εκτελεστούν υπό τις τότε επικρατούσες συνθήκες. Ειδικότερα, αν και η τιμή (ή και οι άλλοι όροι) που ορίζεται σε οποιαδήποτε μεμονωμένη συναλλαγή αποτελεί σημαντικό σημείο αναφοράς, δεν συνεπάγεται ότι οι επόμενες συναλλαγές για την ίδια κατηγορία μετοχών θα πρέπει να πραγματοποιούνται στην ίδια ή υψηλότερη τιμή (ή στους ίδιους ή καλύτερους όρους), εφόσον παραμένουν συνεπείς με τη Στρατηγική Αποεπένδυσης.

Δραστηριότητες που σχετίζονται με την αποεπένδυση

Όσον αφορά την πορεία προς την αποεπένδυση, οι λειτουργίες και οι δραστηριότητες του ΤΧΣ θα λάβουν τρεις μορφές: Επιμέλεια (Stewardship), Προετοιμασία (Preparation) και Υλοποίηση (Execution). Οι τρεις αυτές μορφές δραστηριότητας έχουν μια φυσική αλληλουχία, αλλά επικαλύπτονται στο πλαίσιο μιας οποιασδήποτε μεμονωμένης συναλλαγής (π.χ. σε περίπτωση τμηματικής διάθεσης). Το Ταμείο θα συνεχίσει να ασκεί τον διαχειριστικό του ρόλο σε κάθε Τράπεζα μέχρι την πλήρη διάθεση όλων των μετοχών τις οποίες κατέχει στο συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα.

Επιμέλεια (Stewardship)

Αυτή η μορφή δραστηριότητας περιλαμβάνει την παρακολούθηση από το Ταμείο των συμμετοχών του και την άσκηση των δικαιωμάτων που προκύπτουν από αυτές προκειμένου να ενισχύσει την αξία τους και να εκπληρώσει πλήρως τις υποχρεώσεις του σε σχέση με χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Προετοιμασία (Preparation):

Αυτή η μορφή δραστηριότητας περιλαμβάνει τα απαραίτητα βήματα προετοιμασίας προκειμένου να ληφθεί η απόφαση να προχωρήσει το Ταμείο σε μια συναλλαγή αποεπένδυσης από μία Τράπεζα. Το Ταμείο θα ξεκινήσει τη φάση της προετοιμασίας για μια συγκεκριμένη συναλλαγή εφόσον το Διοικητικό Συμβούλιο του αποφασίσει, ως μέρος της συνολικής του αξιολόγησης, ότι πληρούνται οι ακόλουθες Προαπαιτούμενες Συνθήκες:

- I. Η συναλλαγή δεν ενέχει κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
- II. Για Συναλλαγές μέσω Κεφαλαιαγοράς, ότι η συναλλαγή μπορεί να εκτελεστεί, έχοντας λάβει υπόψη τα Κριτήρια για τις συνθήκες που επικρατούν στην Αγορά (σημ. περιγράφονται παρακάτω).



III. Για μια Ιδιωτικές Συναλλαγές μετά από μια αυτόκλητη προσφορά, ότι ο δυνητικός επενδυτής έχει επιβεβαιώσει την πρόθεσή του να καταβάλλει αντίτιμο υψηλότερο της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής (premium).

IV. Η συναλλαγή συμμορφώνεται με τη Στρατηγική Αποεπένδυσης.

Στο πλαίσιο της προετοιμασίας του, το Ταμείο παρακολουθεί συνεχώς τις συνθήκες της κεφαλαιαγοράς. Πριν από την έναρξη μιας Συναλλαγής μέσω Κεφαλαιαγοράς, το Ταμείο θα αξιολογήσει επίσης τα παρακάτω Κριτήρια για το εάν οι γενικές συνθήκες της Αγοράς επιτρέπουν την εκτέλεση της συγκεκριμένης συναλλαγής :

1. Δεν έχουν συμβεί ή δεν αναμένονται σημαντικά γεγονότα ή εξελίξεις που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίδραση στον τρόπο με τον οποίο η αγορά αποτιμά τις τράπεζες,
2. Η μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών δεν υποδηλώνει ασυνήθιστα υψηλά επίπεδα αβεβαιότητας της αγοράς και
3. Δεν υπάρχει σημαντική επιδείνωση του όγκου συναλλαγών για τις Τράπεζες ή γενικότερα στις αγορές Ελληνικών αξιών (μετοχών και ομολόγων).

Το Ταμείο θα πρέπει να παρακολουθεί ενεργά τις επικρατούσες συνθήκες με στόχο να εξακριβώσει εάν το κλίμα, η λειτουργικότητα και η ρευστότητα των αγορών αντικατοπτρίζουν την αποτελεσματικότητα της διαμόρφωσης των τιμών και συμβάλλουν στην επίτευξη της εύλογης αξίας μέσω μιας συναλλαγής διάθεσης μετοχών. Το Ταμείο μπορεί να χρειαστεί να λάβει μια απόφαση σχετικά με τη βέλτιστη σειρά των δυνητικά διαθέσιμων συναλλαγών. Για παράδειγμα, θα εξετάσει εάν είναι εφικτό και επιθυμητό να εκτελούνται πολλές συναλλαγές ταυτόχρονα ή εάν η επιλογή μιας συγκεκριμένης συναλλαγής αναμένεται να είναι επωφελής για τις επόμενες συναλλαγές (επειδή, για παράδειγμα, προβάλλει ένα θετικό σήμα προς την αγορά, ή για τεχνικούς όρους).

Κατά την αξιολόγηση της βέλτιστης εφικτής δομής συναλλαγών, το Ταμείο επικεντρώνεται στον βασικό στόχο της εμπρόθεσμης υλοποίησης της αποεπένδυσης, λαμβάνοντας υπόψη και μια σειρά άλλων σχετικών και συναφών (αλλά δυνητικά αντικρουόμενων) παραμέτρων, που συμπεριλαμβάνουν (i) την αναμενόμενη τιμή, (ii) την αναμενόμενη επίπτωση της συναλλαγής στην τιμή της μετοχής της αντίστοιχης Τράπεζας, (iii) την επίπτωση στη μετοχική βάση, (iv) το επίπεδο κινδύνου να μην ολοκληρωθεί η συναλλαγή, (v) την επίπτωση στις μελλοντικές πωλήσεις (στη συγκεκριμένη Τράπεζα και σε άλλες μετοχές), (vi) το απόλυτο (σε εκατ. Ευρώ / ημέρες διαπραγμάτευσης) και το σχετικό μέγεθος της συναλλαγής, (vii) τον τρόπο αντιμετώπισης από την αγορά, (viii) την καταβλητέα αμοιβή των συμβούλων της συναλλαγής και (ix) άλλες σχετικές εκτιμήσεις, ανάλογα με την περίπτωση.

Αυτόκλητες προσφορές

Το Ταμείο θα εξετάσει, κατ' αρχήν, αυτόκλητες (unsolicited) προσφορές για μερίδια που υπερβαίνουν το 5% των υφιστάμενων μετοχών μιας δεδομένης Τράπεζας ή σε σχέση με τις πλήρεις συμμετοχές του σε μια δεδομένη Τράπεζα εάν κατέχει λιγότερο από το 5% των μετοχών σε κυκλοφορία. Λαμβάνοντας υπόψη την πολυπλοκότητα, τη χρονική δέσμευση και το κόστος εφαρμογής της διαδικασίας για αυτόκλητες προσφορές, το Ταμείο είναι μάλλον απίθανο να εξετάσει προσφορές για μικρότερο μερίδιο, και εάν αποφασίσει κάτι τέτοιο θα σχεδιάσει μια κατάλληλη διαδικασία που θα σέβεται τις Βασικές Αρχές αποεπένδυσης.

Το Ταμείο θα χρειαστεί επαρκείς πληροφορίες προκειμένου να εξετάσει εάν θα ανταποκριθεί σε μια αυτόκλητη προσφορά. Προς το σκοπό αυτό, αναμένει από κάθε δυνητικό επενδυτή που υποβάλλει μια αυτόκλητη προσφορά να παράσχει τουλάχιστον τις πληροφορίες που περιγράφονται στο Παράρτημα Α.



Μετά τη λήψη μιας αυτόκλητης προσφοράς, το Διοικητικό Συμβούλιο του Ταμείου θα κρίνει εάν αποτελεί μια *καλή τη πίστει* προσφορά αξιολογώντας ότι (i) πληρούνται όλες οι *Προαπαιτούμενες Συνθήκες*, καθώς και ότι (ii) δεν υπάρχουν στοιχεία να θεωρεί ότι ο δυνητικός επενδυτής μπορεί να μην είναι σε θέση να ολοκληρώσει μια Ιδιωτική Συναλλαγή. Η απόφαση ότι ένας δυνητικός επενδυτής ενδέχεται να μην είναι σε θέση να ολοκληρώσει μια Ιδιωτική Συναλλαγή θα ληφθεί μόνο εάν κατά την εκτίμηση του Ταμείου ο δυνητικός επενδυτής δεν αναμένεται να λάβει την έγκριση των αρμόδιων ρυθμιστικών αρχών ή δεν έχει παράσχει επαρκή στοιχεία ότι μπορεί να χρηματοδοτήσει την απόκτηση των μετοχών της Τράπεζας. Το Ταμείο θα ακολουθήσει όλες τις *καλή τη πίστει* προσφορές και θα ξεκινήσει τη φάση εκτέλεσης της συναλλαγής διορίζοντας έναν σύμβουλο διάθεσης (όπως περιγράφεται στον Νόμο του ΤΧΣ).

Υλοποίηση (Execution):

Αυτή η μορφή δραστηριότητας του ταμείου αναφέρεται στις αποφάσεις και τις ενέργειες του Ταμείου κατά τη διαδικασία μιας πραγματικής συναλλαγής αποεπένδυσης. Ως μέρος της φάσης Υλοποίησης, ο σύμβουλος διάθεσης θα εκτελέσει την κατάλληλη διαδικασία, τηρώντας τις Βασικές Αρχές και τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές για τον συγκεκριμένο τύπο συναλλαγής.

Η διαδικασία προσδιορισμού της τιμής στην περίπτωση μιας Συναλλαγής μέσω Κεφαλαιαγοράς οφείλει να εξισορροπήσει τους εξής διαφορετικούς παράγοντες: τα έσοδα από τη συναλλαγή, τον πιθανό κίνδυνο από την εκτέλεσή της, το μέγεθος της προσφοράς, την πορεία της τιμής των μετοχών μετά την πώληση, την ποιότητα και/ή το εύρος των επενδυτών και τα ενδεχόμενα μηνύματα προς τις αγορές για μελλοντικές συναλλαγές του ΤΧΣ. Το ΤΧΣ θα εφαρμόσει μια πολιτική επιμερισμού των μετοχών προς διάθεση προσαρμοσμένη στις ειδικές περιστάσεις βάσει της οποίας θα χρειαστεί να εξισορροπήσει, μεταξύ άλλων παραγόντων, τον αντίκτυπο στην τελική τιμολόγηση, τις πιθανές επιπτώσεις για τη δευτερογενή αγορά, την επιδίωξη ισορροπίας μεταξύ των επενδυτών με πιο μακροπρόθεσμο και εκείνων με πιο βραχυπρόθεσμο δυνητικό επενδυτικό ορίζοντα, το επίπεδο της διεθνούς ή εγχώριας ζήτησης, το προκύπτον μετοχικό μητρώο της Τράπεζας, τον αντίκτυπο στη ρευστότητα και στις μελλοντικές διαθέσεις μετοχών.

Αφού το Διοικητικό Συμβούλιο του Ταμείου καταλήξει στο συμπέρασμα ότι η εκτέλεση της συναλλαγής είναι εφικτή, το Ταμείο θα ζητήσει δύο ανεξάρτητες γνωμοδοτήσεις από τους χρηματοοικονομικούς του συμβούλους σχετικά με τους όρους της συναλλαγής, όπως ορίζει ο Νόμος. Για Συναλλαγή μέσω Κεφαλαιαγοράς, οι παραπάνω γνωμοδοτήσεις θα είναι γνώμες αποτίμησης (valuation opinions) που θα υποστηρίζονται από αντίστοιχες εκθέσεις αποτίμησης. Για μια Ιδιωτική Συναλλαγή, οι παραπάνω γνωμοδοτήσεις θα αφορούν στο κατά πόσο η αποτίμηση είναι εύλογη με βάση τους χρηματοοικονομικούς όρους της συναλλαγής (fairness opinion). Αφού ληφθούν οι απαραίτητες γνωμοδοτήσεις, το Διοικητικό Συμβούλιο θα αποφασίσει εάν η τελική αποτίμηση είναι εύλογη και εάν οι υπόλοιποι όροι που πληρούνται είναι οι κατάλληλοι. Επιπλέον, το Ταμείο μπορεί να ζητήσει μια εξωτερική γνωμοδότηση για να πιστοποιήσει ότι η διαδικασία που ακολουθήθηκε στην συναλλαγή συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις της Στρατηγικής Αποεπένδυσης.

Εναλλακτικοί τρόποι συναλλαγής

Το ΤΧΣ θα αποφασίζει για τη συγκεκριμένη δομή της κάθε μεμονωμένης συναλλαγής αποεπένδυσης λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων, τα οφέλη και τα μειονεκτήματα κάθε τύπου, τον χρόνο που απαιτείται για την εκτέλεσή της και το προφίλ των επενδυτών που συνήθως συμμετέχουν σε τέτοιες συναλλαγές. Ενώ οι περισσότερες συναλλαγές είναι πιθανό να πραγματοποιηθούν με πρωτοβουλία του Ταμείου, ορισμένες μπορεί να προκύψουν από πρωτοβουλία της Τράπεζας ή από αυτόκλητη προσφορά τρίτου μέρους. Οι διαφορετικές δομές συναλλαγών μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες και οι δύο είναι διαθέσιμες στο Ταμείο:



- **Συναλλαγή μέσω Κεφαλαιαγοράς:** οι μετοχές πωλούνται απευθείας στην ανοιχτή αγορά μετοχών μέσω διαδικασίας που στοχεύει σε ευρεία διανομή σε κατά κύριο λόγο θεσμικούς επενδυτές, με την τιμή να καθορίζεται συνήθως μέσω: (i) μιας διαδικασίας bookbuilding που ενσωματώνει κάποιο βαθμό ανταγωνιστικής υποβολής προσφορών, ή (ii) μέσω του συνήθους μηχανισμού διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο. Η Στρατηγική αποεπένδυσης περιλαμβάνει τρεις δομές Συναλλαγών μέσω Κεφαλαιαγοράς με πρωτοβουλία του Ταμείου (Accelerated Bookbuild, Fully Marketed Offering και trading plan/dribble out) και μία με πρωτοβουλία της αντίστοιχης Τράπεζας (share buyback). Το Ταμείο μπορεί να χρησιμοποιήσει συνδυασμό των παραπάνω δομών, εάν αυτό είναι συμφέρον λαμβάνοντας υπόψη τις επικρατούσες συνθήκες. Μια σύντομη περιγραφή αυτών των δομών περιλαμβάνεται στο Παράρτημα Β.
- **Ιδιωτική συναλλαγή:** μεγάλο πακέτο μετοχών (μερίδιο 5% ή μεγαλύτερο ή το πλήρες μερίδιο εάν το ΤΧΣ κατέχει λιγότερο από 5%) πωλείται μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης ή δημόσιας εξαγοράς σε επενδυτή (επενδυτές) που επιδιώκει (επιδιώκουν) να αποκτήσει (αποκτήσουν) σημαντικό μερίδιο στην Τράπεζα. Το Παράρτημα Γ συνοψίζει τις δύο προσεγγίσεις στην περίπτωση ιδιωτικών συναλλαγών που μπορεί να εφαρμόσει το Ταμείο και οι οποίες περιλαμβάνουν μια διαγωνιστική φάση (ανοιχτή στην συμμετοχή όλων των «καλή τη πίστει» επενδυτών) είτε στην αρχή είτε στο τέλος της συναλλαγής. Εάν επιτευχθεί συμφωνία για την τιμή και τους άλλους όρους για μια ιδιωτική πώληση, το Ταμείο θα υπογράψει νομικά δεσμευτικά έγγραφα με τον επενδυτή, εφόσον η τιμή είναι εύλογη (όπως αποδεικνύεται από τις δύο σχετικές ανεξάρτητες γνωμοδοτήσεις που θα ζητηθούν για αυτό τον σκοπό).

Επιλογή επενδυτών

Στις δομές συναλλαγών όπου το ΤΧΣ θα πρέπει να αποφασίσει για την κατανομή μετοχών σε επενδυτές, θα εφαρμόσει μια πολιτική κατανομής προσαρμοσμένη στις ειδικές περιστάσεις, η οποία λαμβάνει υπόψη τους στόχους του Ταμείου βάσει της Στρατηγικής Αποεπένδυσης, τις υποχρεώσεις του για χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τις Βασικές Αρχές και τις συγκεκριμένες περιστάσεις για κάθε συναλλαγή. Η επιλογή των επενδυτών θα εξαρτηθεί από τη μέθοδο πώλησης αλλά θα βασίζεται σε μια διαφανή, αμερόληπτη και ανταγωνιστική διαδικασία. Κατ' αρχήν, το Ταμείο ευνοεί στρατηγικούς επενδυτές για σημαντικά πακέτα των μετοχών του, όπως διεθνώς αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μακροπρόθεσμους επενδυτές (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια που έχουν ήδη ιστορικό επενδύσεων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οικογενειακά γραφεία κλπ), χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και άλλους επενδυτές εκτός του τραπεζικού τομέα με σημαντική τεχνογνωσία που θεωρείται ότι ενισχύσουν την ικανότητα του ελληνικού τραπεζικού τομέα να ανταποκριθεί στις περιβαλλοντικές και τεχνολογικές προκλήσεις της σύγχρονης εποχής.



Παράρτημα Α

Απαραίτητες πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνει μια αυτόκλητη προσφορά (unsolicited offer)

Προκειμένου το ΤΧΣ να έχει επαρκείς πληροφορίες για να εξετάσει εάν θα ανταποκριθεί στην αυτόκλητη προσφορά από έναν δυνητικό επενδυτή θα χρειαστεί τις ακόλουθες πληροφορίες:

- Επιβεβαίωση της ταυτότητας της νομικής οντότητας (επενδυτή) που αναμένεται να συμμετέχει στη συναλλαγή και της μετοχικής της δομής·
- Περιγραφή του δυνητικού επενδυτή, του σκεπτικού της εξαγοράς, της στρατηγικής που προτείνει και των μελλοντικών σχεδίων για την Τράπεζα.
- Το μερίδιο / αριθμός μετοχών που επιθυμεί να αποκτήσει από το Ταμείο.
- Ένδειξη του ελάχιστου αντίτιμου επιπλέον της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής (premium) που είναι διατεθειμένος να καταβάλει ο επενδυτής για τις μετοχές·
- Στοιχεία ιδιοκτησίας του δυνητικού επενδυτή (ή οποιασδήποτε από τις θυγατρικές ή συνδεδεμένα μέρη του), εάν υπάρχει, εντός του τελευταίου έτους στην συγκεκριμένα Τράπεζα, καθώς και οποιαδήποτε αρνητική θέση (short position) ή παράγωγα προϊόντα που αφορούν τίτλους της συγκεκριμένης Τράπεζας.
- Λεπτομέρειες σχετικά με την προτεινόμενη χρηματοδότηση της συναλλαγής, συμπεριλαμβανομένων λεπτομερειών για τυχόν προϋποθέσεις και τον αναμενόμενο χρόνο αυτής της χρηματοδότησης·
- Περαιτέρω βασικές πληροφορίες και δέουσα επιμέλεια που απαιτούνται για την ολοκλήρωση της συναλλαγής.
- Λεπτομέρειες σχετικά με το τρέχον ρυθμιστικό καθεστώς της οντότητας/ομάδας που αποκτά, εάν υπάρχει, και οποιαδήποτε σχέση με τις σχετικές ρυθμιστικές αρχές, συμπεριλαμβανομένων λεπτομερειών οποιουδήποτε πρόσφατου διαλόγου ή τρέχουσας αξιολόγησης καταλληλότητας ειδικής συμμετοχής σε εποπτευόμενο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.
- Εάν είναι απαραίτητο, επιβεβαίωση ότι ο δυνητικός επενδυτής θα είναι πρόθυμος να παράσχει τις απαιτούμενες πληροφορίες για τις ρυθμιστικές εγκρίσεις· και
- Λεπτομέρειες των διαδικασιών εσωτερικής έγκρισης, συμπεριλαμβανομένης της επιβεβαίωσης ότι η προσφορά έχει λάβει όλες τις σχετικές εσωτερικές εγκρίσεις πριν από την υποβολή.

Εάν ο δυνητικός επενδυτής επιδιώκει να αποκτήσει συμμετοχή ανώτερη του 10% στην εν λόγω Τράπεζα (ή οποιοδήποτε άλλο σχετικό ρυθμιστικό όριο) και δεν έχει ήδη ολοκληρωθεί ή εγκριθεί η αξιολόγηση καταλληλότητας ειδικής συμμετοχής σε εποπτευόμενο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα της ΕΕ, το Ταμείο ενδέχεται να απαιτήσει περαιτέρω πληροφορίες και η αξιολόγηση για τον «καλή τη πίστει» χαρακτηρισμό της προσφοράς μπορεί να χρειαστεί περισσότερο χρόνο.



Παράρτημα Β

Δομές Συναλλαγών μέσω Κεφαλαιαγοράς

Accelerated Bookbuilding (ABB)

Στο πλαίσιο αυτού του τύπου συναλλαγής, το ΤΧΣ θα διαθέσει τις μετοχές του σε μια Τράπεζα μέσω μιας διαδικασίας ABB στην οποία έχουν συνήθως πρόσβαση θεσμικοί επενδυτές. Η συναλλαγή θα συνίσταται σε μια εφάπαξ διάθεση σημαντικού όγκου μετοχών σε μια συγκεκριμένη ημέρα και σε τιμή που θα καθοριστεί μέσω μιας διαδικασίας κατάρτισης βιβλίου προσφορών (book building) που θα ανοίξει μετά το κλείσιμο της αγοράς και θα ολοκληρωθεί πριν από την έναρξη της επόμενης ημέρας διαπραγμάτευσης. Αυτός ο τύπος συναλλαγής συνήθως ευνοεί επενδυτές που μπορούν να ανταποκριθούν με τον πιο ευέλικτο τρόπο κατά την σύντομη διάρκεια της συναλλαγής. Αποτελεί μια ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδο για τη διάθεση στις αγορές σημαντικού αριθμού μετοχών λόγω της ταχύτητάς της, αλλά η επιτυχία προϋποθέτει την ύπαρξη αγοράς με επαρκές βάθος και ρευστότητα.

Fully Marketed Offering (FMO)

Αυτός ο τύπος συναλλαγής αναφέρεται στην προσφορά τίτλων στην αγορά από το Ταμείο και τον σύμβουλο διάθεσης για μια περίοδο ημερών ή εβδομάδων σε ένα ευρύ φάσμα επενδυτών. Η διαδικασία εκτέλεσης απαιτεί εκτεταμένη προετοιμασία με τη μορφή της απαραίτητης τεκμηρίωσης (ενημερωτικό δελτίο), υλικού μάρκετινγκ και σχεδίου δέσμευσης επενδυτών. Μπορούν να συμμετέχουν τόσο θεσμικοί όσο και μικροεπενδυτές. Υπάρχει επίσης χρόνος για τον εντοπισμό «επενδυτών αναφοράς» που ενδιαφέρονται να εξασφαλίσουν ένα σημαντικό μερίδιο. Η τιμολόγηση θα καθοριστεί μέσω μιας διαδικασίας κατάρτισης βιβλίου προσφορών. Ένα επιτυχημένο FMO θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντική διασπορά των μετοχών (διεύρυνση της μετοχικής βάσης) της Τράπεζας και θεωρητικά μπορεί να εξυπηρετήσει τη διάθεση μεγαλύτερου μεριδίου σε μία μόνο συναλλαγή. Από την άλλη πλευρά, η παρατεταμένη περίοδος Υλοποίησης αυξάνει δυνητικά τον κίνδυνο σχετικά με την τιμή διάθεσης.

Trading Plan / dribble out

Στο πλαίσιο αυτού του είδους συναλλαγής, το ΤΧΣ θα ορίσει μια τράπεζα/διαμεσολαβητή για τη διάθεση μετοχών μιας Τράπεζας στην αγορά σε τιμές μικρές ημερήσιες ποσότητες σε τιμή που βρίσκεται κοντά στην ισχύουσα χρηματιστηριακή τιμή, και συνήθως για μία παρατεταμένη περίοδο (εβδομάδες, μήνες). και Ο πωλητής έχει την επιλογή να ορίσει μια ελάχιστη τιμή κάτω από την οποία δεν θα πωλούνται μετοχές. Η διαδικασία εκτέλεσης απαιτεί ένα σχετικά περιορισμένο χρονοδιάγραμμα προετοιμασίας (δεν απαιτείται ενημερωτικό δελτίο), αλλά η υλοποίηση μπορεί να έχει παρατεταμένο χρονοδιάγραμμα (δυνητικά αρκετούς μήνες) ανάλογα με το μέγεθος της συναλλαγής. Το ΤΧΣ θα έχει την ευκαιρία να προσαρμόσει τις παραμέτρους της συναλλαγής ή να διακόψει το πρόγραμμα κατά τη διάρκεια της περιόδου εκτέλεσης. Όλοι οι επενδυτές (συμπεριλαμβανομένων των μικροεπενδυτών) που διαπραγματεύονται ενεργά τη μετοχή μπορούν να συμμετάσχουν, αλλά το ΤΧΣ δεν θα έχει κανέναν έλεγχο στην κατανομή των μετοχών.

Share Buy-back by Bank

Αυτή η δομή συναλλαγών θα πρέπει να εφαρμοστεί από μια Τράπεζα. Οι εξαγορές μετοχών είναι συναλλαγές που χρησιμοποιούνται από εταιρείες προκειμένου να επιστρέψουν κεφάλαια στους μετόχους αντί να καταβάλλουν μέρισμα. Έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση του αριθμού των μετοχών που εκδίδονται και αυξάνουν τα Κέρδη Ανά Μετοχή και γενικά οδηγούν σε αύξηση της τιμής της μετοχής εάν ο δείκτης τιμής προς κέρδη (P/E) παραμένει ίδιος. Είναι εξαιρετικά σημαντική για



τράπεζες που διαπραγματεύονται κάτω από τη λογιστική αξία. Αυτή η επιλογή μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε συνδυασμό με μια άλλη δομή (π.χ. ως μέρος μιας ABB, η οποία θα καθόριζε την τιμή για την εξαγορά) και το προβλεπόμενο χρονοδιάγραμμα εξαρτάται από την ακριβή δομή που πρέπει να ακολουθηθεί.



Παράρτημα Γ

Διαδικασία για την πώληση μεγάλου πακέτου μετοχών (συμπεριλαμβανομένων των αυτόκλητων προσφορών)

Η πώληση ενός μεγάλου πακέτου (μερίδιο άνω του 5% ή το πλήρες μερίδιο εάν το ΤΧΣ κατέχει λιγότερο από 5%) σε έναν μόνο επενδυτή μπορεί να προκύψει από μια αυτόκλητη προσφορά που έγινε στο Ταμείο από «καλή τη πίστει» δυνητικό επενδυτή ή μία απόφαση του Ταμείου να ξεκινήσει μια επίσημη διαδικασία πώλησης ή να προσεγγίσει άμεσα έναν δυνητικό επενδυτή. Η διάθεση θα λάβει είτε τη μορφή διμερούς συζήτησης ακολουθούμενης από ανταγωνιστική διαδικασία είτε δημοπρασίας μετά από επίσημη διαδικασία πώλησης. Το Ταμείο θα αποφασίσει, μετά από συζήτηση με τον σύμβουλο διάθεσης, στην αρχή της διαδικασίας ποια μορφή επιθυμεί να ακολουθήσει για τη συγκεκριμένη συναλλαγή.

i) Υπό όρους συμφωνία με 1ο πλειοδότη / δυνατότητα άλλων μερών να προσφέρουν καλύτερους όρους στο τέλος

- Μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να πραγματοποιήσει μια Ιδιωτική Συναλλαγή, είτε με πρωτοβουλία του Ταμείου είτε μετά από θετική αξιολόγηση μιας αυτόκλητης προσφοράς, το ΤΧΣ ξεκινά εμπιστευτικές διμερείς συζητήσεις για πιθανή τιμή συναλλαγής και όρους με «καλή τη πίστει» επενδυτή, ο οποίος που μπορεί επίσης να ζητήσει πληροφορίες δέουσας επιμέλειας από την Τράπεζα.
- Εάν οι συζητήσεις είναι επιτυχείς, το Ταμείο θα υπογράψει με τον επενδυτή μια υπό όρους συμφωνία που θα αντικατοπτρίζει τους συμφωνηθέντες όρους και θα επιτρέπει στο ΤΧΣ να αναζητήσει εναλλακτικές προσφορές για μια περίοδο 4 έως 8 εβδομάδων.
- Το ΤΧΣ θα δημοσιοποιήσει τους όρους της υπό όρους συμφωνίας (τιμή και βασικούς όρους) και θα καλέσει τα ενδιαφερόμενα μέρη που είναι διατεθειμένα να προσφέρουν καλύτερους όρους να απευθυνθούν στον σύμβουλο διάθεσης. Το Ταμείο αναμένει ότι αυτές οι προσφορές θα περιλαμβάνουν τις απαραίτητες πληροφορίες που απαιτούνται για αυτόκλητες προσφορές.
- Λίγο μετά την παραλαβή των ανταγωνιστικών προσφορών, το Ταμείο θα αξιολογήσει ποιες αποτελούν «καλή τη πίστει» προσφορές. Αυτοί οι επενδυτές θα έχουν πρόσβαση στις ίδιες πληροφορίες με τον 1^ο πλειοδότη και την υπό όρους συμφωνία που υπέγραψε με το ΤΧΣ.
- Εάν δεν ληφθεί καλύτερη προσφορά μέχρι το τέλος της επιτρεπόμενης περιόδου, η συμφωνία με τον 1^ο πλειοδότη θα καταστεί δεσμευτική για το ΤΧΣ.
- Εάν το Ταμείο λάβει μια ανταγωνιστική προσφορά καλύτερη από αυτή που έκανε ο 1^{ος} πλειοδότης, θα δοθεί η ευκαιρία στον 1^ο πλειοδότη να αντιστοιχίσει τη νέα προσφορά (θα πρέπει να προσφέρει αντίστοιχη τιμή και να συμφωνήσει για καλύτερους όρους και προϋποθέσεις) ή να προσφέρει καλύτερους όρους,
- Εάν ο 1^{ος} πλειοδότης δεν προβεί σε αντίστοιχη προσφορά με την ανταγωνιστική προσφορά, τότε το ΤΧΣ θα υπογράψει νομικά δεσμευτικά έγγραφα με τον καλύτερο ανταγωνιστικό πλειοδότη και θα ανακοινώσει τη συναλλαγή.
- Εάν ο 1^{ος} πλειοδότης προβεί σε αντίστοιχη προσφορά ή προσφέρει καλύτερους όρους, τότε θα χρησιμοποιηθεί διαδικασία δημοπρασίας μεταξύ του 1^{ου} πλειοδότη και του καλύτερου ανταγωνιστή για να αναδειχθεί ο προτεινόμενος πλειοδότης και, εάν απαιτείται, θα υπογραφούν νέα νομικά δεσμευτικά έγγραφα με τον καλύτερο ανταγωνιστικό πλειοδότη.

ii) Διαδικασία επίσημης πώλησης μέσω πλειστηριασμού



- Μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου για τη διεξαγωγή Ιδιωτικής Συναλλαγής, είτε με πρωτοβουλία του Ταμείου είτε μετά από θετική αξιολόγηση αυτόκλητης προσφοράς, το ΤΧΣ μπορεί να αποφασίσει να ξεκινήσει επίσημη διαδικασία πώλησης και να ορίσει σύμβουλο διάθεσης.
- Στη συνέχεια, το ΤΧΣ θα ανακοινώσει ότι καλεί τους ενδιαφερόμενους να επικοινωνήσουν με τον σύμβουλο διάθεσης εάν επιθυμούν να συμμετάσχουν στην επίσημη διαδικασία πώλησης. Κατά περίπτωση, η ταυτότητα του επενδυτή που έκανε την αυτόκλητη προσέγγιση και οι όροι της προσφοράς του δεν θα αποκαλύπτονται.
- Το Ταμείο αναμένει από τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν τις ίδιες πληροφορίες που απαιτεί για τις αυτόκλητες προσφορές.
- Λίγο μετά την παραλαβή των ανταγωνιστικών προσφορών, το Ταμείο θα αξιολογήσει ποιες αποτελούν «καλή τη πίστει» προσφορές και θα καλέσει τα μέρη αυτά να συμμετάσχουν στη διαδικασία.
- Η διαδικασία θα πραγματοποιηθεί από τον σύμβουλο διάθεσης και θα προσαρμοστεί στις συγκεκριμένες συνθήκες. Θα διασφαλίζεται πάντα η ίση μεταχείριση όλων των ενδιαφερομένων και θα είναι ανταγωνιστική προκειμένου το Ταμείο να λαμβάνει την καλύτερη δυνατή τιμή και συμβατικούς όρους.
- Εάν συμφωνηθούν όροι με τον προτιμώμενο πλειοδότη στο τέλος αυτής της διαδικασίας, το Ταμείο θα υπογράψει νομικά δεσμευτικά έγγραφα και θα γίνει δημόσια ανακοίνωση.

Κανόνες που ισχύουν και για τις δύο διαδικασίες

Αν και το ΤΧΣ ενδέχεται να εισέλθει σε διμερείς συζητήσεις με πιθανούς επενδυτές, οποιαδήποτε διάθεση θα συνεπάγεται μια ανταγωνιστική διαδικασία ανοιχτή σε τρίτους.

Η διαδικασία δέουσας επιμέλειας και η πρόσβαση στη διαχείριση των Τραπεζών θα πρέπει να ισχύουν μόνο εάν το ΤΧΣ κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 5% και είναι σύμφωνο με μια συνήθη διαδικασία για μια εισηγμένη εταιρεία. Για αυτή τη διαδικασία δέουσας επιμέλειας θα απαιτηθεί η συνεργασία της Τράπεζας. Το ΤΧΣ δεν θα παρέχει πληροφορίες δέουσας απευθείας απευθείας στους δυνητικούς επενδυτές. Συνεπώς, η έκταση των πληροφοριών δέουσας επιμέλειας θα πρέπει να συμφωνηθεί απευθείας με την Τράπεζα (λαμβάνοντας υπόψη τους κανονισμούς για τις Καταχρηστικές Πρακτικές στις Αγορές) και οι πληροφορίες θα παρέχονται απευθείας από την Τράπεζα (με την επιφύλαξη κατάλληλης συμφωνίας εμπιστευτικότητας μεταξύ της Τράπεζας και του επενδυτή). Εάν παρέχονται προνομιακές πληροφορίες (inside information), θα πρέπει να ακολουθηθεί μια αποδεκτή πρακτική αγοράς δημοσιοποίησης της πληροφορίας ή έγκρισης από τις αρχές.

Όλοι οι «καλή τη πίστει» υποψήφιοι πλειοδότες θα πρέπει να έχουν την ίδια πρόσβαση σε πληροφορίες δέουσας επιμέλειας (εφόσον υπογράψουν κατάλληλη συμφωνία εμπιστευτικότητας με την Τράπεζα).

Κατά περίπτωση, η τελική τεκμηρίωση που συμφωνήθηκε για οποιαδήποτε Ιδιωτική Συναλλαγή δεν θα πρέπει να περιορίζει το Ταμείο στην έναρξη μελλοντικών συναλλαγών για το εναπομένον μερίδιό του στην Τράπεζα.