

ΟΔΗΓΙΑ ΟΔ200-2004-01

ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΙΤΡΕΠΟΜΕΝΕΣ
ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΟΣΕΚΑ

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΠΑΡΑΓΡΑΦΩΝ

Παράγραφος 1	Συνοπτικός τίτλος
Παράγραφος 2	Σκοπός και πεδίο εφαρμογής
Παράγραφος 3	Ερμηνεία
Παράγραφος 4	Κινητές αξίες
Παράγραφος 5	Μέσα χρηματαγοράς
Παράγραφος 6	Μέσα των οποίων η έκδοση ή ο εκδότης υπόκεινται σε εποπτεία για την προστασία των επενδυτών και της αποταμίευσης
Παράγραφος 7	Οργανισμός που υπόκειται σε και τηρεί κανόνες προληπτικής εποπτείας που κρίνονται από την Επιτροπή ως τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με εκείνους που προβλέπονται στη Δημοκρατία
Παράγραφος 8	Μέσα τιτλοποίησης που επωφελούνται από τραπεζική πίστωση
Παράγραφος 9	Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα
Παράγραφος 10	Χρηματοοικονομικοί δείκτες
Παράγραφος 11	Κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που ενσωματώνουν παράγωγα
Παράγραφος 12	Μέσα και τεχνικές με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου
Παράγραφος 13	ΟΣΕΚΑ του οποίου η επενδυτική πολιτική συνίσταται στην αναπαραγωγή της σύνθεσης χρηματιστηριακού δείκτη
Παράγραφος 14	Άλλοι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων
Παράγραφος 15	Δείκτες σε hedge funds
Παράγραφος 16	Έναρξη ισχύος

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ασκώντας την εξουσία που της παρέχει το εδάφιο (5) του άρθρου 109 του περί των Ανοικτού Τύπου Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) και περί Συναφών Θεμάτων Νόμου του 2004 και για σκοπούς εναρμόνισης με την πράξη της Ευρωπαϊκής Κοινότητας με τίτλο:

«Οδηγία 2007/16/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 19ης Μαρτίου 2007 για την εφαρμογή της οδηγίας 85/611/ΕΚ του Συμβουλίου, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) όσον αφορά τη διευκρίνιση ορισμένων ορισμών»

εκδίδει την ακόλουθη Οδηγία:

Επίσημη
Εφημερίδα της
ΕΕ: L79 της
20ης Μαρτίου
2007, σελ. 11-
19

- Συνοπτικός τίτλος
1. Η παρούσα Οδηγία θα αναφέρεται ως η περί των επιτρεπόμενων μορφών επενδύσεων από τους ΟΣΕΚΑ Οδηγία ΟΔ200-2004-01.

- Σκοπός και πεδίο εφαρμογής
2. (1) Σκοπός της παρούσας Οδηγίας είναι η θέσπιση κανόνων / κριτηρίων οι οποίοι διευκρινίζουν κατά πόσο μία κατηγορία χρηματοοικονομικών μέσων είναι επιτρεπόμενη όταν επιλέγεται προς επένδυση από έναν ΟΣΕΚΑ και κατά πόσο καλύπτεται από τους διάφορους ορισμούς ή όχι, διασφαλίζοντας ότι η αποδιδόμενη ερμηνεία στους ορισμούς που αφορούν τις επενδύσεις του ΟΣΕΚΑ συνάδει με τις ακόλουθες αρχές που συνεπάγονται από το Νόμο:
- (α) τη διαφοροποίηση του κινδύνου και τα όρια της έκθεσης σε κίνδυνο
- (β) την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδιά του μετά από αίτηση των μεριδιούχων και
- (γ) την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να υπολογίζει την καθαρή αξία του ενεργητικού του όταν εκδίδονται ή εξαγοράζονται μερίδια
- (2) Η παρούσα Οδηγία εφαρμόζεται κατά την επιλογή των στοιχείων ενεργητικού προς επένδυση από τον ΟΣΕΚΑ και αποτελεί υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να διασφαλίζει ότι τα εν λόγω στοιχεία ενεργητικού πληρούν τους κανόνες που θεσπίζονται δυνάμει της παρούσας Οδηγίας, για όσο καιρό αποτελούν μέρος του χαρτοφυλακίου του ΟΣΕΚΑ.
- Ερμηνεία
3. (1) Στην παρούσα Οδηγία, εκτός εάν από το κείμενο προκύπτει διαφορετική έννοια:
- N200(1)/2004 «Νόμος» σημαίνει τον περί των Ανοικτού Τύπου Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) και περί Συναφών Θεμάτων Νόμο του 2004.
- Όροι που χρησιμοποιούνται στην παρούσα Οδηγία και δεν ερμηνεύονται διαφορετικά έχουν την έννοια που τους αποδίδεται στον Νόμο.
- Όπου στην παρούσα Οδηγία γίνεται αναφορά στο Νόμο, νοούνται και οι κατ' εξουσιοδότησή του εκδιδόμενες κανονιστικές διοικητικές πράξεις.
- Κινητές αξίες
4. (1) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου σε κινητές αξίες νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:
- (α) η δυνητική ζημιά που μπορεί να υποστεί ο ΟΣΕΚΑ λόγω της κατοχής των εν λόγω μέσων, περιορίζεται στο ποσό που έχει καταβληθεί γι' αυτά

Νοείται ότι, μια μερικώς εξοφλημένη αξία δεν πρέπει να εκθέτει τον ΟΣΕΚΑ σε ζημιά μεγαλύτερη από το ποσό που θα έχει καταβληθεί για την απόκτηση της.

(β) η ρευστότητα των εν λόγω μέσων δε θέτει σε κίνδυνο την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να συμμορφώνεται με τις πρόνοιες, των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος·

(γ) υπάρχει διαθέσιμη αξιόπιστη αποτίμηση των εν λόγω μέσων ως εξής:

- (i) στην περίπτωση αξιών που είναι εισηγμένες ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά όπως αναφέρονται στις παραγράφους (α) έως και (γ) του εδαφίου (1) και στη παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, υπό τη μορφή ακριβών, αξιόπιστων και τακτικών τιμών οι οποίες είναι είτε τιμές της αγοράς είτε τιμές διατίθενται από συστήματα αποτίμησης ανεξάρτητα από εκδότες·
- (ii) στην περίπτωση άλλων αξιών όπως αναφέρονται στη παράγραφο (β) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, υπό τη μορφή περιοδικής αποτίμησης η οποία προκύπτει από πληροφορίες που προέρχονται από τον εκδότη της κινητής αξίας ή από δόκιμο φορέα επενδυτικής έρευνας.

(δ) υπάρχουν διαθέσιμες ενδεδειγμένες πληροφορίες για τις εν λόγω αξίες ως εξής:

- (i) στην περίπτωση αξιών που είναι εισηγμένες ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά όπως αναφέρονται στις παραγράφους (α) έως και (γ) του εδαφίου (1) και στη παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, υπό τη μορφή τακτικών (regular), επακριβών (accurate) και συγκεντρωτικών (comprehensive) πληροφοριών που διατίθενται στην αγορά σχετικά με την αξία ή κατά περίπτωση σχετικά με το χαρτοφυλάκιο της αξίας·
- (ii) στην περίπτωση των άλλων αξιών όπως αναφέρονται στη παράγραφο (β) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, υπό τη μορφή τακτικών και επακριβών πληροφοριών στον ΟΣΕΚΑ σχετικά με την αξία ή κατά περίπτωση σχετικά με το χαρτοφυλάκιο της αξίας.

(ε) είναι διαπραγματεύσιμες·

(στ) η απόκτηση τους συνάδει με τους επενδυτικούς στόχους ή με την επενδυτική πολιτική του ΟΣΕΚΑ ή και με τα δύο·

(ζ) οι κίνδυνοι τους λαμβάνονται επαρκώς υπόψη από τη διαδικασία διαχείρισης των κινδύνων του ΟΣΕΚΑ·

Νοείται ότι, οι κίνδυνοι της αξίας και η συνεισφορά τους στο γενικό προφίλ κινδύνου του χαρτοφυλακίου του ΟΣΕΚΑ πρέπει να αξιολογούνται επί συνεχούς βάσης.

(2) Για τους σκοπούς των υποπαραγράφων (1)(β) και (1)(ε), και εκτός εάν ο ΟΣΕΚΑ διαθέτει πληροφορίες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικό προσδιορισμό, τα χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά σύμφωνα με τις παραγράφους (α) έως και (γ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, θεωρείται ότι δεν θέτουν σε κίνδυνο την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να συμμορφώνεται με τις πρόνοιες, των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος και θεωρούνται επίσης διαπραγματεύσιμα.

(3) (α) Σε περίπτωση που ο ΟΣΕΚΑ διαθέτει πληροφορίες ή θα έπρεπε να διαθέτει πληροφορίες που θα μπορούσαν να τον οδηγήσουν στον προσδιορισμό ότι μια κινητή αξία θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο τη ικανότητα του να συμμορφώνεται με τις πρόνοιες των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος, ο ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να αξιολογεί τον κίνδυνο ρευστότητας του.

(β) Ο κίνδυνος ρευστότητας αποτελεί παράγοντα τον οποίο ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να λαμβάνει υπόψη όταν επενδύει σε χρηματοοικονομικά μέσα ούτως ώστε να συμμορφώνεται με την υποχρέωση αναφορικά με τη ρευστότητα του χαρτοφυλακίου σύμφωνα με τις πρόνοιες των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

(γ) Τα ακόλουθα αποτελούν ενδεικτικά παραδείγματα θεμάτων τα οποία ο ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του κατά την αξιολόγηση του κινδύνου ρευστότητας:

- (i) Τον όγκο (volume) και την κίνηση (turnover) των συναλλαγών.
- (ii) Όταν η τιμή καθορίζεται από την προσφορά και ζήτηση στην αγορά, το μέγεθος της έκδοσης και την αναλογία της έκδοσης που ο διαχειριστής του χαρτοφυλακίου προτίθεται να αγοράσει, καθώς επίσης και εκτίμηση της δυνατότητας και του χρονικού πλαισίου να αγοράσει ή να πωλήσει·

- (iii) Όπου χρειάζεται, η ανεξάρτητη ανάλυση των τιμών αγοράς και πώλησης σε βάθος χρόνου μπορεί να υποδείξει τη σχετική ρευστότητα και εμπορευσιμότητα του μέσου, όπως μπορεί και η συγκρισιμότητα των διαθέσιμων τιμών.
- (iv) Κατά την αξιολόγηση της ποιότητας της δραστηριότητας της δευτερεύουσας αγοράς σε μια κινητή αξία, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ανάλυση της ποιότητας και του αριθμού των μεσαζόντων (intermediaries) και των ειδικών διαπραγματευτών (market makers) που εκτελούν πράξεις στην εν λόγω κινητή αξία.

(δ) Σε περίπτωση κινητών αξιών που δεν είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, σύμφωνα με το εδάφιο (1) και την παράγραφο (α) του εδαφίου (2), του άρθρου 101 του Νόμου, η ρευστότητα δεν νοείται αυτομάτως και ο ΟΣΕΚΑ θα πρέπει, όπου αυτό χρειάζεται, να αξιολογεί την ρευστότητα των εν λόγω κινητών αξιών, με σκοπό να διασφαλίζει ότι πληρούνται οι πρόνοιες των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

(ε) Σε περίπτωση που η αξία αξιολογηθεί ως ανεπαρκούς ρευστότητας αξία για να εκπληρώσει αναμενόμενες αιτήσεις εξαγορών, η αξία θα πρέπει να αγοραστεί ή να διατηρηθεί στο χαρτοφυλάκιο του ΟΣΕΚΑ μόνο εφόσον υπάρχουν σε αυτό επαρκούς ρευστότητας αξίες οι οποίες του δίνουν τη δυνατότητα να πληροί τις πρόνοιες των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

(4) Σε περίπτωση κινητών αξιών που δεν είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά, σύμφωνα με το εδάφιο (1) και την παράγραφο (α) του εδαφίου (2), του άρθρου 101 του Νόμου, η διαπραγματευσιμότητα δε νοείται αυτομάτως και ο ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να αξιολογεί τη διαπραγματευσιμότητα των αξιών που κρατούνται στο χαρτοφυλάκιο του, με σκοπό να διασφαλίζει ότι πληρούνται οι πρόνοιες των άρθρων 38 και 73 του Νόμου που αναφέρονται στην υποχρέωση του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του όταν το ζητήσει ο μεριδιούχος.

(5) Οι κινητές αξίες που αναφέρονται στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου θεωρούνται ότι περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

(α) Μερίδια κεφαλαίων κλειστού τύπου (closed end funds) τα οποία έχουν συσταθεί ως εταιρείες επενδύσεων ή ως εμπιστεύματα (unit trusts) και τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) πληρούν τα κριτήρια των υποπαραγράφων (1) έως (4).
- (iii) υπόκεινται, σε μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται σε εταιρείες.
- (vi) εάν η διαχείριση του ενεργητικού γίνεται από έναν άλλο φορέα για λογαριασμό του κεφαλαίου κλειστού τύπου, ο εν λόγω φορέας υπόκειται σε εθνικές κανονιστικές διατάξεις με σκοπό την προστασία των επενδυτών.

(β) Μερίδια κεφαλαίων κλειστού τύπου τα οποία έχουν συσταθεί με συμβατική μορφή (under the law of contract) και τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) Πληρούν τα κριτήρια των υποπαραγράφων (1) έως (4).
- (ii) Υπόκεινται σε μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης ισοδύναμους με εκείνους που εφαρμόζονται σε εταιρείες σύμφωνα με το σημείο (ii), της υποπαραγράφου (5)(α).
- (iii) Αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης από φορέα ο οποίος υπόκειται σε εθνικές κανονιστικές διατάξεις με σκοπό την προστασία των επενδυτών.

(γ) Χρηματοοικονομικά μέσα που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) πληρούν τα κριτήρια των υποπαραγράφων (1) έως (4),
- (ii) υποστηρίζονται από άλλα στοιχεία ενεργητικού (other assets) ή συνδέονται με τις αποδόσεις τους, τα οποία μπορεί να διαφέρουν από εκείνα που αναφέρονται στο εδάφιο (1) καθώς και στην παράγραφο (α) του εδαφίου (2), του άρθρου 101 του Νόμου.

Νοείται ότι, ένας ΟΣΕΚΑ δεν μπορεί να προβαίνει σε επενδύσεις σε κεφάλαια κλειστού τύπου με σκοπό την παράκαμψη των επενδυτικών ορίων που προβλέπονται στο Νόμο.

(6) Για την αξιολόγηση κατά πόσο οι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης για τα κεφάλαια κλειστού τύπου τα οποία έχουν συσταθεί με συμβατική μορφή, είναι ισοδύναμοι, σύμφωνα με τις πρόνοιες της υποπαραγράφου (5)(β)(ii), οι ακόλουθοι παράγοντες αποτελούν ενδείξεις οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τον ΟΣΕΚΑ, ως κατευθυντήριες γραμμές:

(α) Αναφορικά με τα δικαιώματα μεριδιούχων, η σύμβαση στην οποία βασίζεται το κεφάλαιο κλειστού τύπου πρέπει να προνοεί για τα ακόλουθα:

(i) Δικαίωμα ψήφου των μεριδιούχων στην ουσιαστική διαδικασία λήψης αποφάσεων του κεφαλαίου (συμπεριλαμβανομένου του διορισμού και της παύσης της Εταιρείας Διαχείρισεως, της τροποποίησης της σύμβασης βάσει της οποίας συστήθηκε το κεφάλαιο, διαφοροποίηση της επενδυτικής πολιτικής, συγχώνευση, εικαθάριση).

(ii) Δικαίωμα ελέγχου της επενδυτικής πολιτικής του κεφαλαίου μέσω κατάλληλων μηχανισμών.

(β) Τα στοιχεία ενεργητικού του εν λόγω κεφαλαίου πρέπει να είναι ξεχωριστά και διακριτά από τα στοιχεία ενεργητικού της Εταιρείας Διαχείρισης και το κεφάλαιο θα υπόκειται σε όρους εκκαθάρισης οι οποίοι προστατεύουν επαρκώς τα συμφέροντα των μεριδιούχων.

(7) Σε περίπτωση που τα χρηματοοικονομικά μέσα της υποπαραγράφου (5)(γ) περιλαμβάνουν ένα ενσωματωμένο παράγωγο στοιχείο (embedded derivative component) όπως αυτό αναφέρεται στην παράγραφο 11, στο συστατικό αυτό στοιχείο, εφαρμόζονται οι πρόνοιες του άρθρου 102 του Νόμου.

Μέσα
χρηματαγοράς

5. (1) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου σε μέσα χρηματαγοράς νοείται ως αναφορά σε:

(α) Χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά σύμφωνα με το εδάφιο (1), παράγραφοι (α) έως (γ) του άρθρου 101 του Νόμου, και

(β) Χρηματοοικονομικά μέσα που δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά.

Νοείται ότι, δεν υπάρχει η δυνατότητα για χρηματοδοτικά ανοίγματα σε πολύτιμα μέταλλα μέσω επενδύσεων σε μέσα χρηματαγοράς.

Νοείται περαιτέρω ότι, το εδάφιο (3) του άρθρου 120 του Νόμου απαγορεύει την ακόλυπτη πώληση μεσών χρηματαγοράς από έναν ΟΣΕΚΑ.

(2) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου στα μέσα χρηματαγοράς ως μέσα τα οποία *«συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά»*, νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία πληρούν ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) έχουν ωριμότητα κατά την έκδοση μέχρι και 397 μέρες·

(β) έχουν υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και 397 μέρες·

(γ) υπόκεινται σε τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τις συνθήκες της χρηματαγοράς, τουλάχιστον κάθε 397 μέρες.

(δ) το προφίλ κινδύνου τους, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων επιτοκίου, αντιστοιχεί σε αυτό των χρηματοοικονομικών μέσων τα οποία έχουν την ωριμότητα που αναφέρεται στις υποπαραγράφους (2)(α) ή (2)(β) ή υπόκεινται σε αναπροσαρμογή της απόδοσης τους όπως αναφέρεται στην υποπαραγραφο (2)(γ).

(3) Τα γραμμάτια δημοσίου και τοπικών αρχών, τα πιστοποιητικά καταθέσεων, οι εμπορικοί τίτλοι και οι τραπεζικές συναλλαγματικές, συνάδουν συνήθως με το κριτήριο *«που συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά»*.

(4) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου σε μέσα χρηματαγοράς ως *«επαρκούς ρευστότητας μέσα»* νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία μπορούν να πωληθούν με περιορισμένο κόστος σε αρκετά σύντομο χρονικό διάστημα, λαμβανομένης υπόψη της υποχρέωσης του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράζει τα μερίδια του κατόπιν αιτήσεως οποιουδήποτε μεριδιούχου.

(5) Για την αξιολόγηση της επάρκειας της ρευστότητας ενός μέσου χρηματαγοράς, οι ακόλουθοι συσσωρευτικοί παράγοντες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τον ΟΣΕΚΑ:

(α) Στο επίπεδο του μέσου χρηματαγοράς:

- (i) Συχνότητα πράξεων και καθορισμού τιμών για το συγκεκριμένο μέσο.
- (ii) Αριθμός διαπραγματευτών που είναι πρόθυμοι να αγοράσουν και να πωλήσουν το μέσο, προθυμία των διαπραγματευτών να προβούν σε ειδική διαπραγμάτευση για το συγκεκριμένο μέσο, φύση των πράξεων στην αγορά (χρόνος που χρειάζεται για να πωληθεί το μέσο, μέθοδος προσέλκυσης προσφορών και τεχνικές μεταφοράς).
- (iii) Μέγεθος της έκδοσης / προγράμματος.
- (iv) Πιθανότητα επαναγοράς, εξαγοράς ή πώλησης του μέσου χρηματαγοράς σε μικρή χρονική περίοδο (π.χ. επτά εργάσιμες μέρες), με περιορισμένο κόστος, με όρους χαμηλών κομίστρων και τιμών αγοράς / πώλησης και με πολύ μικρή καθυστέρηση στο διακανονισμό.

(β) Στο επίπεδο του ΟΣΕΚΑ, οι ακόλουθοι σχετικοί παράγοντες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ούτως ώστε να διασφαλίζεται ότι ένα μέσο χρηματαγοράς από μόνο του δεν θα επηρεάσει την ρευστότητα του ΟΣΕΚΑ:

- (i) Δομή των μεριδιούχων και συγκεντρωτισμός των μεριδιούχων του ΟΣΕΚΑ
- (ii) Σκοπός της χρηματοδότησης των μεριδιούχων
- (iii) Ποιότητα των πληροφοριών αναφορικά με τα ρευστά διαθέσιμα του ΟΣΕΚΑ
- (iv) Κατευθυντήριες γραμμές στο ενημερωτικό δελτίο αναφορικά με την ύπαρξη περιορισμών στις αποσύρσεις.

(γ) Το γεγονός ότι κάποιος από τους παράγοντες των υποπαραγράφων (5)(α) και (5)(β) πιο πάνω δεν πληρούνται δεν υπονοεί αυτομάτως ότι τα χρηματοοικονομικά μέσα πρέπει να θεωρηθούν ως μη επαρκούς ρευστότητας.

(δ) Τα στοιχεία των υποπαραγράφων (5)(α) και (5)(β) πιο πάνω πρέπει να διασφαλίζουν ότι ο ΟΣΕΚΑ θα προβαίνει σε επαρκή προγραμματισμό στην δόμηση του χαρτοφυλακίου του και στην πρόβλεψη της ταμειακής ροής με σκοπό να επιτυγχάνει αντιστοιχία (to match) της αναμενόμενης ροής μετρητών με την πώληση καταλλήλως ρευστών μέσων στο χαρτοφυλάκιο για την κανονποίηση των απαιτήσεων του για ρευστότητα.

(6)(α) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 2 του Νόμου σε μέσα χρηματαγοράς ως «*μέσα των οποίων η αξία δύναται να προσδιορισθεί ανά πάσα στιγμή*», νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα για τα οποία διατίθενται ακριβή και αξιόπιστα συστήματα αποτίμησης τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) επιτρέπουν στον ΟΣΕΚΑ να υπολογίσει μια καθαρή αξία του ενεργητικού αντίστοιχη προς την τιμή στην οποία το χρηματοοικονομικό μέσο του χαρτοφυλακίου, θα μπορούσε να αποτελέσει αντικείμενο ανταλλαγής μεταξύ συναινούντων, καλώς πληροφορημένων και ανεξάρτητων μερών ·
- (ii) βασίζονται είτε σε δεδομένα της αγοράς είτε σε μοντέλα αποτίμησης που συμπεριλαμβάνουν συστήματα που βασίζονται στο χρεολυτικό κόστος (amortised costs).

(β) Σε περίπτωση που ο ΟΣΕΚΑ θεωρεί ότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί μια μέθοδος χρεόλυσης (amortisation method) για την αξιολόγηση της αξίας του μέσου χρηματαγοράς, τότε πρέπει να διασφαλίσει, εφαρμόζοντας διαδικασίες που θα καθορίζονται από τον ίδιο, ότι κάτι τέτοιο δεν θα έχει ως αποτέλεσμα την ουσιαστική απόκλιση μεταξύ της αξίας του μέσου χρηματαγοράς και της αξίας που υπολογίστηκε με βάση τη μέθοδο της χρεόλυσης (amortisation method). Οι ακόλουθοι ΟΣΕΚΑ / μέσα χρηματαγοράς θα συνάδουν συνήθως με τις πιο πάνω αρχές:

- (i) Μέσα χρηματαγοράς με υπολειπόμενη ωριμότητα (residual maturity) μικρότερη των τριών μηνών και χωρίς συγκεκριμένη ευαισθησία σε παραμέτρους της αγοράς, συμπεριλαμβανομένου του πιστωτικού κινδύνου, ή
- (ii) ΟΣΕΚΑ που επενδύουν αποκλειστικά σε υψηλής ποιότητας μέσα και έχουν, ως γενικό κανόνα, ωριμότητα ή υπολειπόμενη ωριμότητα (residual maturity) μέχρι και 397 μέρες ή τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τις ωριμότητες (maturities) που αναφέρθηκαν πιο πάνω και με σταθμισμένη μέση ωριμότητα (weighted average maturity) 60 ημερών. Η απαίτηση όπως τα μέσα είναι υψηλής ποιότητας μέσα πρέπει να τυγχάνει επαρκούς επιμέλειας και να λαμβάνει υπόψη τόσο τον πιστωτικό κίνδυνο όσο και την τελική ωριμότητα (final maturity) του μέσου.

(γ) Οι αρχές της υποπαραγράφου (6)(β) μαζί με επαρκή διαδικασίες που καθορίζονται από τον ΟΣΕΚΑ, θα πρέπει να αποφεύγουν καταστάσεις όπου οι αποκλίσεις μεταξύ της αξίας του μέσου χρηματαγοράς όπως αυτό ορίζεται στην παρούσα Οδηγία και της αξίας που υπολογίστηκε σύμφωνα με τη μέθοδο χρεόλυσης (amortisation method), μπορούν να αποβούν ουσιαστικές, είτε στο επίπεδο του μέσου χρηματαγοράς είτε στο επίπεδο του ΟΣΕΚΑ. Τέτοιες διαδικασίες μπορεί να περιλαμβάνουν την επικαιροποίηση του πιστωτικού περιθωρίου του εκδότη (updating the credit spread of the issuer) ή την πώληση του μέσου χρηματαγοράς.

(7) Τα κριτήρια των παραγράφων 4(4) έως και 4(6) θεωρούνται ότι πληρούνται, στην περίπτωση χρηματοοικονομικών μεσών (financial instruments) τα οποία συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά δυνάμει του εδαφίου (1) του άρθρου 2 του Νόμου και τα οποία είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά σύμφωνα με τις παραγράφους (α) έως (γ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, εκτός εάν ο ΟΣΕΚΑ διαθέτει πληροφορίες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικό προσδιορισμό.

(8) Όταν ο ΟΣΕΚΑ δεν μπορεί να βασιστεί στην υπόθεση της «*ρευστότητας*» και της «*ακριβούς αποτίμησης*», το μέσο χρηματαγοράς πρέπει να τυγχάνει κατάλληλης αξιολόγησης από τον ΟΣΕΚΑ.

(9) Τα μέσα χρηματαγοράς που αναφέρονται στην παράγραφο (β) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου είναι τα μέσα εκείνα που εμπίπτουν στον ορισμό των μέσων χρηματαγοράς δυνάμει του εδαφίου (1) του άρθρου 2 του Νόμου (τα οποία συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά και πληρούν τις προϋποθέσεις ρευστότητας και ακριβούς αποτίμησης), αλλά δεν εμπίπτουν στις κατηγορίες των μέσων που καθορίζονται στις παραγράφους (α) έως και (γ) και στην παράγραφο (ζ) του εδαφίου (1) καθώς και στο εδάφιο (2), του άρθρου 101 του Νόμου.

Μέσα των οποίων η έκδοση ή ο εκδότης υπόκεινται σε ρυθμίσεις για την προστασία των επενδυτών και των αποταμιεύσεων
ν

6. (1) Η αναφορά της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου σε «*μέσα χρηματαγοράς, εξαιρουμένων των διαπραγματέυσιμων σε ελεγχόμενη (regulated) αγορά, των οποίων η έκδοση ή ο εκδότης υπόκειται σε εποπτεία για την προστασία των επενδυτών και της αποταμίευσης*» νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) πληρούν ένα από τα κριτήρια της παραγράφου 5(2) καθώς και όλα τα κριτήρια των παραγράφων 5(4) έως και 5(6)·

(β) υπάρχουν γι' αυτά διαθέσιμες ενδεδειγμένες πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων των πληροφοριών που επιτρέπουν την σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που συνδέονται με την επένδυση σε τέτοια μέσα λαμβανομένων υπόψη των υποπαραγράφων (2) έως (4)·

(γ) μεταβιβάζονται ελεύθερα.

Νοείται ότι, παραμένει ευθύνη του ΟΣΕΚΑ να διασφαλίσει κατά πόσο ένα μέσο χρηματαγοράς το οποίο δεν διαπραγματεύεται σε οργανωμένη αγορά αποτελεί επιτρεπόμενη επένδυση για τον ΟΣΕΚΑ.

(2) Όσον αφορά τα μέσα χρηματαγοράς τα οποία, εμπίπτουν στα σημεία (ii) και (iv) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, ή που εκδίδονται από τοπική ή περιφερειακή αρχή κράτους μέλους ή από δημόσιο διεθνή οργανισμό, αλλά για τους οποίους δεν παρέχεται εγγύηση από κράτος μέλος, ή από ένα από τα μέλη που συγκροτούν την ομοσπονδία στην περίπτωση ενός ομοσπονδιακού κράτους που είναι κράτος μέλος, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στην υποπαραγράφο (1)(β) συνίστανται στα ακόλουθα:

(α) πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και την οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του εν λόγω μέσου χρηματαγοράς·

(β) επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στην υποπαραγράφο (2)(α) σε τακτά διαστήματα και κατ'ελάχιστον ετησίως και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός·

(γ) πληροφορίες που αναφέρονται στην υποπαραγράφο (2)(α) εξακριβωμένες από τρίτα μέρη που διαθέτουν την κατάλληλη ειδικευση και δεν υπόκειται σε εντολές του εκδότη. Τέτοια τρίτα μέρη θα πρέπει να εξειδικεύονται στην εξακρίβωση νομικών ή χρηματοοικονομικών εγγράφων και να αποτελούνται από άτομα τα οποία πληρούν επαγγελματικά επίπεδα ακεραιότητας·

(δ) διαθέσιμα αξιόπιστα στατιστικά στοιχεία για την έκδοση ή τα προγράμματα έκδοσης.

(3) Αναφορικά με μέσα χρηματαγοράς τα οποία, εμπίπτουν στο σημείο (iii) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στη υποπαραγράφο (1)(β) συνίσταται στα ακόλουθα:

(α) πληροφορίες για την έκδοση και το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του εν λόγω μέσου χρηματαγοράς.

(β) επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται υποπαραγράφο (3)(α) σε τακτά χρονικά διαστήματα και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός.

(γ) διαθέσιμα αξιόπιστα στατιστικά στοιχεία για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή άλλα δεδομένα που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που σχετίζονται με την επένδυση σε τέτοια μέσα.

(4) Αναφορικά με όλα τα μέσα χρηματαγοράς τα οποία εμπίπτουν στο σημείο (i) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, εκτός από εκείνα που αναφέρονται στην υποπαραγράφο (2) πιο πάνω και τα μέσα που εκδίδονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από κεντρική τράπεζα κράτους μέλους, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στην υποπαραγράφο (1)(β), συνίστανται σε πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του μέσου χρηματαγοράς.

Οργανισμός που υπόκειται σε και τηρεί κανόνες προληπτικής εποπτείας που κρίνονται από την Επιτροπή ως τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με εκείνους που προβλέπονται στη Δημοκρατία

7. Η αναφορά στο σημείο (iii) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου σε *«οργανισμό που υπόκειται σε και τηρεί κανόνες προληπτικής εποπτείας που κρίνονται από την Επιτροπή ως τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με εκείνους που προβλέπονται στη Δημοκρατία»*, νοείται ως αναφορά σε εκδότη ο οποίος υπόκειται και τηρεί κανόνες της προληπτικής εποπτείας και πληροί ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) είναι εγκατεστημένος στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο.

(β) είναι εγκατεστημένος στις χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)/(Organisation of Economic Co-operation and Development (OECD) που ανήκουν στην Ομάδα των Δέκα.

(γ) διαθέτει βαθμολογία τουλάχιστον "investment grade".

(δ) Μπορεί ν' αποδειχθεί κατόπιν εμπειριστατωμένης ανάλυσης του εκδότη, ότι οι προληπτικοί κανόνες που εφαρμόζονται στον εν λόγω εκδότη είναι τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με εκείνους που προβλέπονται στη Δημοκρατία.

Μέσα
τιτλοποίησης
που
επωφελούνται
από τραπεζική
πίστωση

8. (1) Η αναφορά στο σημείο (iv) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου σε «*μέσα τιτλοποίησης*» νοείται ως αναφορά σε δομές, με μορφή είτε εταιρική, είτε εμπιστεύματος (trust) ή συμβατική, που δημιουργούνται με σκοπό τις πράξεις τιτλοποίησης (securitisation operations).

(2) Η αναφορά στο σημείο (iv) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου σε «*τραπεζική πίστωση*» νοείται ως αναφορά σε τραπεζικές διευκολύνσεις τις οποίες εγγυάται χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που τηρεί τις πρόνοιες του σημείου (iii) της παραγράφου (ζ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου.

Παράγωγα
χρηματοοικονομικά μέσα

9. (1) Η αναφορά στο άρθρο 8 του Νόμου σε «*ρευστά χρηματοοικονομικά στοιχεία*» νοείται, σε σχέση με τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, ως αναφορά σε παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία πληρούν τα πιο κάτω κριτήρια:

(α) οι υποκείμενοι τίτλοι τους συνίστανται σε ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα:

- (i) σε στοιχεία ενεργητικού όπως αυτά απαριθμούνται στο εδάφιο (1) και στην παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, συμπεριλαμβανομένων των χρηματοοικονομικών μέσων που έχουν ένα ή περισσότερα χαρακτηριστικά των εν λόγω στοιχείων ενεργητικού·
- (ii) σε επιτόκια·
- (iii) σε τιμές συναλλάγματος ή νομίσματα·
- (iv) σε χρηματοοικονομικούς δείκτες.

(β) Στην περίπτωση των εξωχρηματιστηριακών παράγωγων μεσών, συμμορφώνονται με τους όρους που προβλέπονται στα σημεία (ii) και (iii) της παραγράφου (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου.

(2) Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα όπως αναφέρονται στην παράγραφο (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, θεωρούνται ότι περιλαμβάνουν τα μέσα εκείνα που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) επιτρέπουν την μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου ενός στοιχείου ενεργητικού, όπως αναφέρεται στην υποπαράγραφο (1)(α), ανεξαρτήτως των άλλων κινδύνων που συνδέονται με το εν λόγω στοιχείο ενεργητικού.

(β) δεν έχουν ως αποτέλεσμα, την παράδοση ή την μεταφορά, έστω υπό τη μορφή μετρητών, άλλων στοιχείων ενεργητικού, εκτός αυτών που αναφέρονται στα εδάφια (1) και (2) του άρθρου 101 του Νόμου.

(γ) συμμορφώνονται προς τα κριτήρια για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα (OTC-derivatives) που ορίζονται στα σημεία (ii) και (iii) του εδαφίου (στ) του άρθρου 101 του Νόμου καθώς και στις υποπαράγραφους (3) και (4).

(δ) οι κίνδυνοι τους, αντιμετωπίζονται επαρκώς από τη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων του ΟΣΕΚΑ και από τους οικείους εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου στην περίπτωση ασυμφωνίας των πληροφοριών του ΟΣΕΚΑ και του αντισυμβαλλομένου μέρους, ως προς το πιστωτικό παράγωγο που προκύπτει από την ενδεχόμενη πρόσβαση του αντισυμβαλλομένου μέρους σε μη προσιτές στο κοινό πληροφορίες για εταιρείες, τα στοιχεία ενεργητικού των οποίων, χρησιμοποιούνται από πιστωτικά παράγωγα ως υποκείμενοι τίτλοι.

Νοείται ότι, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να διεξάγει την αξιολόγηση των κινδύνων με ιδιαίτερη επιμέλεια όταν ο αντισυμβαλλόμενος του παραγώγου αποτελεί συνδεδεμένο πρόσωπο του ΟΣΕΚΑ ή του εκδότη πίστωσης.

(3) Για τους σκοπούς του σημείου (iii) της παραγράφου (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, η αναφορά σε «*δίκαιη αξία*» νοείται ως αναφορά στο ποσό έναντι του οποίου θα μπορούσε να μεταβιβαστεί (exchanged) ένα στοιχείο ενεργητικού ή να διακανονιστεί ένα στοιχείο παθητικού (liability settled), μεταξύ δύο συναινούντων καλώς πληροφορημένων και ανεξάρτητων μερών.

(4) Για σκοπούς του σημείου (iii) της παραγράφου (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, η αναφορά σε «*αξιόπιστη και επαληθεύσιμη αποτίμηση*» νοείται ως αναφορά στην αποτίμηση από τον ΟΣΕΚΑ, που αντιστοιχεί στη δίκαιη αξία, όπως αυτή ορίζεται στην υποπαράγραφο (3), η οποία δεν στηρίζεται αποκλειστικά στις τιμές στην αγορά που δηλώνονται από το αντισυμβαλλόμενο μέρος και πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) βάση για την αποτίμηση αποτελεί, είτε μια αξιόπιστη τρέχουσα τιμή αγοράς του μέσου είτε, εάν τέτοια τιμή δεν είναι διαθέσιμη, ένα μοντέλο τιμολόγησης το οποίο χρησιμοποιεί μια επαρκώς αναγνωρισμένη μέθοδο.

Νοείται ότι, για σκοπούς εφαρμογής του εδαφίου (1) του άρθρου 102 του Νόμου σε συνδυασμό με το σημείο (iii) της παραγράφου (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, το κριτήριο «*διαδικασία για αξιόπιστη και επαληθεύσιμη αποτίμηση της αξίας των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων*», σημαίνει:

- (i) αναφορικά με την αξιόπιστη αποτίμηση της αξίας του εξωχρηματιστηριακού παραγώγου: μια διαδικασία η οποία δίνει τη δυνατότητα στον ΟΣΕΚΑ, καθ' όλη τη διάρκεια ζωής του παραγώγου, να αποτιμά την επένδυση υπό αναφορά με αιτιολογημένη ακρίβεια στη δίκαιη αξία της σε αξιόπιστη βάση και η οποία αντικατοπτρίζει μια ενημερωμένη αξία αγοράς (up-to-date market value).
- (ii) οργάνωση και μέσα που επιτρέπουν την ανάλυση κινδύνων που πραγματοποιήθηκαν, από ένα τμήμα ανεξάρτητο από εμπορικές ή λειτουργικές μονάδες και από τον αντισυμβαλλόμενο, ή, σε περίπτωση που τέτοιες συνθήκες δεν είναι εφικτό να εκπληρωθούν, από ένα ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο. Στην τελευταία περίπτωση, ο ΟΣΕΚΑ παραμένει υπεύθυνος για τη σωστή αποτίμηση των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων. Αυτού του είδους οργάνωση του ΟΣΕΚΑ υπονοεί την ανάγκη καθορισμού ορίων κινδύνου.

(β) επαλήθευση της αποτίμησης διενεργεί ένα από τα κάτωθι:

- (i) ένα ενδεδειγμένο τρίτο μέρος, ανεξάρτητο από το αντισυμβαλλόμενο μέρος του παράγωγου τίτλου της παράλληλης αγοράς (εξωχρηματοπιστηριακού παραγώγου), με επαρκή συχνότητα και κατά τρόπο που ο ΟΣΕΚΑ να είναι σε θέση να το ελέγχει·

Νοείται ότι, η ορθή αποτίμηση του εξωχρηματοπιστηριακού παραγώγου παραμένει ευθύνη του ΟΣΕΚΑ και πρέπει, μεταξύ άλλων, να ελέγχει ότι το ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο, μπορεί να αποτιμήσει επαρκώς τα είδη των εξωχρηματοπιστηριακών παραγώγων τα οποία ο ΟΣΕΚΑ επιθυμεί να διεκπεραιώσει (to conclude).

- (ii) ένα τμήμα του ΟΣΕΚΑ ανεξάρτητο από το τμήμα που είναι επιφορτισμένο με τη διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού το οποίο να είναι επαρκώς εξοπλισμένο (τόσο με ανθρώπινους πόρους όσο και με τεχνικά μέσα) για το σκοπό αυτό.

Νοείται ότι, για σκοπούς της πρόνοιας αυτής, ο ΟΣΕΚΑ θα χρησιμοποιεί τα δικά του συστήματα αποτίμησης, τα οποία όμως δύναται να τα προμηθευτεί από τρίτο ανεξάρτητο πρόσωπο. Κάτι τέτοιο δεν περιλαμβάνει τη χρήση μοντέλων αποτίμησης τα οποία διατίθενται από συνδεδεμένο πρόσωπο του ΟΣΕΚΑ και τα οποία δεν αναθεωρήθηκαν από τον ΟΣΕΚΑ. Κάτι τέτοιο αποκλείει επίσης την χρήση δεδομένων τα οποία απορρέουν από μια διαδικασία η οποία δεν εγκρίθηκε από τον ΟΣΕΚΑ.

(5) Η αναφορά στο άρθρο 8 και την παράγραφο (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου σε «*ρευστά χρηματοοικονομικά στοιχεία*», δεν περιλαμβάνει παράγωγα σε προϊόντα/εμπορεύματα (excluding derivatives on commodities).

Νοείται ότι, οι επιτρεπόμενες επενδύσεις από τον ΟΣΕΚΑ δεν περιλαμβάνουν μη-χρηματοοικονομικούς δείκτες.

Χρηματοοικονομικοί δείκτες

10. (1) Η αναφορά στην παράγραφο (στ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 σε «χρηματοοικονομικούς δείκτες», νοείται ως αναφορά σε δείκτες οι οποίοι πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) είναι επαρκώς διαφοροποιημένοι, με την έννοια ότι πληρούνται τα ακόλουθα κριτήρια:

(i) Ο δείκτης συντίθεται κατά τρόπο ώστε οι αυξομειώσεις των τιμών ή οι πράξεις συναλλαγής που αφορούν ένα συστατικό μέρος να μην επηρεάζουν αδικαιολόγητα την απόδοση του συνολικού δείκτη.

(ii) εάν ο δείκτης συντίθεται από στοιχεία ενεργητικού που αναφέρονται στο εδάφιο (1) και στην παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, η σύνθεση του είναι τουλάχιστο διαφοροποιημένη σύμφωνα με τις πρόνοιες του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου.

Νοείται ότι, εάν η σύνθεση του δείκτη δεν είναι τουλάχιστον διαφοροποιημένη σύμφωνα με τις πρόνοιες του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου, τα υποκείμενα στοιχεία του πρέπει να συνδυάζονται με άλλα στοιχεία ενεργητικού του ΟΣΕΚΑ σύμφωνα με τις διατάξεις των εδαφίων (4), (5), (6) και (7) του άρθρου 102 καθώς και του άρθρου 103 του Νόμου, με σκοπό την αποφυγή αδικαιολόγητης συγκέντρωσης.

(iii) εάν ο δείκτης συντίθεται από στοιχεία ενεργητικού πλην αυτών που αναφέρονται στο εδάφιο (1) και στην παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου, η σύνθεση του διαφοροποιείται κατά τρόπο τουλάχιστον ισοδύναμο με αυτόν του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου.

Νοείται ότι, στις περιπτώσεις παραγώγων σε δείκτη ο οποίος αποτελείται από στοιχεία τα οποία δεν μπορούν να αποτελούν επιτρεπόμενη επένδυση για τον ΟΣΕΚΑ και τα παράγωγα χρησιμοποιούνται για να ακολουθήσουν το δείκτη ή να επιτύχουν υψηλή έκθεση στο δείκτη, ο δείκτης πρέπει να είναι κατ' ελάχιστο διαφοροποιημένος όπως καθορίζεται από τις αναλογίες διαφοροποίησης (diversification ratios) του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου..

Νοείται περαιτέρω ότι, σε περίπτωση που τα παράγωγα σε δείκτη χρησιμοποιούνται για σκοπούς διαφοροποίησης των κινδύνων, νοούμενου ότι η έκθεση του ΟΣΕΚΑ σε κάθε δείκτη ξεχωριστά πληροί τις αναλογίες του 5/10/40%, δεν υφίσταται ανάγκη να ελεγχθούν τα υποκείμενα στοιχεία του κάθε δείκτη ξεχωριστά για να διασφαλιστεί ότι είναι επαρκώς διαφοροποιημένοι.

(β) αποτελούν κατάλληλο μέσο συγκριτικής αξιολόγησης (adequate benchmark) για την αγορά στην οποία παραπέμπουν, με την έννοια ότι πληρούνται τα εξής κριτήρια:

- (i) Ο δείκτης μετρά την απόδοση μιας αντιπροσωπευτικής ομάδας υποκείμενων στοιχείων με αξιόπιστο και ενδεδειγμένο τρόπο·
- (ii) Ο δείκτης αναθεωρείται ή αναπροσαρμόζεται σε τακτά διαστήματα, προκειμένου να διασφαλίζεται ότι εξακολουθεί να αντικατοπτρίζει τις αγορές στις οποίες παραπέμπει σύμφωνα με κριτήρια προσιτά στο κοινό·
- (iii) Τα υποκείμενα στοιχεία είναι επαρκώς ρευστοποιήσιμα πράγμα που επιτρέπει στους χρήστες να αναπαράγουν το δείκτη, εφόσον είναι αναγκαίο.

(γ) δημοσιεύονται με τον δέοντα τρόπο, με την έννοια ότι πληρούνται τα εξής κριτήρια:

- (i) η διαδικασία δημοσίευσης τους βασίζεται σε ορθές διαδικασίες καταγραφής των τιμών και υπολογισμού και δημοσίευσης εν συνεχεία της τιμής του δείκτη, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών τιμολόγησης των συστατικών μερών, εάν δεν είναι διαθέσιμη η τιμή της αγοράς·
- (ii) παρέχονται ευρέως και εγκαίρως ουσιώδους σημασίας πληροφορίες, επί θεμάτων όπως ο υπολογισμός του δείκτη και οι μέθοδοι αναπροσαρμογής, οι αυξομειώσεις του δείκτη και οι τυχόν λειτουργικές δυσκολίες στην παροχή έγκαιρων ή επακριβών πληροφοριών.

(2) Οι δείκτες οι οποίοι βασίζονται σε χρηματοοικονομικά παράγωγα τα οποία έχουν ως υποκείμενο εμπορεύματα ή δείκτες σε ακίνητη περιουσία, μπορεί να αποτελέσουν επιτρεπόμενη επένδυση για τον ΟΣΕΚΑ εφόσον πληρούν τα κριτήρια που αφορούν του χρηματοοικονομικούς δείκτες.

(3) Όταν η σύνθεση των στοιχείων του ενεργητικού τα οποία χρησιμοποιούνται από χρηματοοικονομικά παράγωγα ως υποκείμενοι τίτλοι σύμφωνα με το εδάφιο (1) και την παράγραφο (α) του εδαφίου (2) του άρθρου 101 του Νόμου δεν πληροί τα κριτήρια της υποπαραγράφου (1), τότε τα εν λόγω χρηματοοικονομικά παράγωγα, θεωρούνται εφόσον συμμορφώνονται με τα κριτήρια της παραγράφου 9(1), ως χρηματοοικονομικά παράγωγα βασιζόμενα σε συνδυασμό στοιχείων ενεργητικού που αναφέρονται στα σημεία (i) έως και (iii) της παραγράφου 9(1)(α).

Κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που ενσωματώνουν παράγωγα

11. (1) Η αναφορά στο εδάφιο (7) του άρθρου 102 του Νόμου σε κινητές αξίες οι οποίες ενσωματώνουν παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα νοείται ως αναφορά σε χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία πληρούν τα κριτήρια των παραγράφων 4(1) έως και 4(4), και τα οποία περιλαμβάνουν ένα συστατικό στοιχείο το οποίο πληροί τα πιο κάτω κριτήρια:

(α) λόγω της ύπαρξης αυτού του συστατικού στοιχείου, ορισμένες ή όλες οι χρηματικές ροές, τις οποίες, σε άλλη περίπτωση, θα συνεπαγόταν η κινητή αξία η οποία λειτουργεί ως κύρια σύμβαση (σύμβαση υποδοχής), μπορούν να τροποποιηθούν με βάση ένα συγκεκριμένο επιτόκιο, την τιμή χρηματοοικονομικού μέσου, την τιμή συναλλάγματος, τον δείκτη τιμών ή επιτοκίων, την κατάταξη της πιστοληπτικής ικανότητας ή τον πιστωτικό δείκτη, ή άλλη μεταβλητή, και συνεπώς εμφανίζουν διακυμάνσεις παρόμοιες με αυτές οποιουδήποτε αυτόνομου παραγώγου·

(β) τα οικονομικά χαρακτηριστικά και οι κίνδυνοι του εν λόγω στοιχείου, δεν συνδέονται στενά με τα οικονομικά χαρακτηριστικά και τους κινδύνους της κύριας σύμβασης

(γ) έχει σημαντική επίπτωση στο προφίλ κινδύνου και στην τιμολόγηση της κινητής αξίας.

(2) Τα μέσα χρηματαγοράς τα οποία πληρούν ένα από τα κριτήρια της παραγράφου 5(2) καθώς και όλα τα κριτήρια των παραγράφων 5(4) έως και 5(6) και τα οποία περιλαμβάνουν ένα συστατικό στοιχείο το οποίο πληροί τα κριτήρια της υποπαραγράφου (1), θεωρούνται ως μέσα χρηματαγοράς που ενσωματώνουν κάποιο παράγωγο.

(3) Μια κινητή αξία ή ένα μέσο χρηματαγοράς δεν θεωρείται ότι ενσωματώνει κάποιο παράγωγο, όταν περιλαμβάνει ένα συστατικό στοιχείο το οποίο είναι συμβατικά μεταβιβάσιμο ανεξάρτητα από την κινητή αξία ή από το μέσο χρηματαγοράς. Τέτοιο συστατικό στοιχείο λογίζεται ως χωριστό χρηματοοικονομικό μέσο.

(4) Τα πιο κάτω παραδείγματα χρηματοοικονομικών μεσών, θα μπορούσαν να θεωρηθούν από ένα ΟΣΕΚΑ ότι ενσωματώνουν παράγωγο:

(α) Τίτλοι συνδεδεμένοι με πιστωτικές διευκολύνσεις·

(β) Δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα η απόδοση των οποίων συνδέεται με την απόδοση ενός ομολογιακού δείκτη·

(γ) Δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα η απόδοση των οποίων συνδέεται με την απόδοση ενός καλαθιού μετοχών με ή χωρίς ενεργητική διαχείριση·

(δ) Δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα με πλήρως εγγυημένη ονομαστική αξία η απόδοση των οποίων συνδέεται με την απόδοση ενός καλαθιού μετοχών με ή χωρίς ενεργητική διαχείριση·

(ε) Μετατρέψιμα ομόλογα· και

(στ) Ανταλλάξιμα ομόλογα.

(5) Τα δάνεια με εξασφαλίσεις (collateralised debt obligations-CDOs) ή τίτλοι που εξασφαλίζονται εμπράγματος (asset backed securities) με τη χρήση παραγώγων, με ή χωρίς ενεργητική διαχείριση, δεν θα θεωρούνται σε γενικές γραμμές ως δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία ενσωματώνουν παράγωγα, εκτός εάν:

(α) Αποτελούν αντικείμενο μόγλευσης (they are leveraged), δηλαδή τα δάνεια με εξασφαλίσεις (collateralised debt obligations-CDOs) ή οι τίτλοι που εξασφαλίζονται εμπράγματος (asset backed securities) δεν αποτελούν οχήματα με περιορισμένο δικαίωμα επαναφοράς (limited recourse vehicles) και η ζημιά των επενδυτών μπορεί να είναι ψηλότερη από την αρχική τους επένδυση, ή

(β) Δεν είναι επαρκώς διαφοροποιημένα.

(6) Όταν ένα προϊόν είναι δομημένο (structured) ως εναλλακτικό ενός εξωχρηματιστηριακού παραγώγου, η μεταχείριση του θα πρέπει να είναι παρόμοια με εκείνη του εξωχρηματιστηριακού παραγώγου, ούτως ώστε να διασφαλίζεται η συνέπεια με τις πρόνοιες του Νόμου. Τέτοιου είδους προϊόντα θα αποτελούν tailor-made hybrid instruments, όπως για παράδειγμα single tranche CDO δομημένα με τρόπο που ικανοποιεί τις ειδικές ανάγκες ενός ΟΣΕΚΑ, τα οποία από πλευράς Νόμου, θα πρέπει να θεωρούνται ότι ενσωματώνουν παράγωγα. Ένα τέτοιο προϊόν προσφέρει εναλλακτική λύση στη χρήση εξωχρηματιστηριακών παραγώγων, για τον ίδιο σκοπό της επίτευξης μια διαφοροποιημένης έκθεσης με προκαθορισμένο επίπεδο πιστωτικού κινδύνου σε ένα χαρτοφυλάκιο οντοτήτων.

(7) ΟΣΕΚΑ που χρησιμοποιούν δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα και ενσωματώνουν παράγωγα πρέπει να τηρούν τις αρχές του Νόμου οι οποίες περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

(α) Τα ενσωματωμένα παράγωγα δεν πρέπει ποτέ να χρησιμοποιούνται με τρόπο που να παραβαίνουν τις αρχές και τους κανόνες του Νόμου.

(β) Προς τήρηση του εδαφίου (7) του άρθρου 102 του Νόμου που αναφέρει *«όταν μια κινητή αξία ή ένα μέσο χρηματαγοράς ενσωματώνει ένα παράγωγο, το παράγωγο αυτό λαμβάνεται υπόψη κατά τη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις του παρόντος άρθρου»*, ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει:

- (i) Να διαθέτει *«μια διαδικασία διαχείρισης κινδύνων που του επιτρέπει να ελέγχει και να υπολογίζει ανά πάσα στιγμή τον κίνδυνο των θέσεων του ΟΣΕΚΑ και την επίδραση τους στο γενικότερο προφίλ κινδύνου του χαρτοφυλακίου»* (εδάφιο (1) του άρθρου 102 του Νόμου).
- (ii) Να έχει συνολική έκθεση σχετικά με παράγωγα η οποία δεν ξεπερνά την συνολική καθαρή αξία του χαρτοφυλακίου του.
- (iii) Να τηρεί όλα τα επενδυτικά όρια που καθορίζονται από τα άρθρα 103 και 104 του Νόμου. Σύμφωνα με το εδάφιο (5) του άρθρου 102 του Νόμου: *«... ΟΣΕΚΑ επιτρέπεται να επενδύει, στα πλαίσια της επενδυτικής πολιτικής του σε παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, εφόσον ο κίνδυνος που διατρέχουν τα υποκείμενα στοιχεία ενεργητικού δεν υπερβαίνει συνολικά τα επενδυτικά όρια που αναφέρονται στο άρθρο 103»*.

Πιο συγκεκριμένα:

- ΟΣΕΚΑ που χρησιμοποιούν δομημένα χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία ενσωματώνουν παράγωγα πρέπει να κάνουν αναφορά και στη Εισήγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής 2004/383/ΕΚ που εκδόθηκε στις 27 Απριλίου του 2004, αναφορικά με τη χρήση χρηματοοικονομικών παράγωγων μέσων από ΟΣΕΚΑ ούτως ώστε να τηρούν τους κανόνες διασποράς που καθορίζονται στο άρθρο 103 του Νόμου, για το λόγο ότι η εν λόγω Εισήγηση καθορίζει τον τρόπο με τον οποίο τα υποκείμενα στοιχεία των παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά την αξιολόγηση της τήρησης των ορίων κινδύνου που καθορίζονται στο συγκεκριμένο άρθρο και
- Τα ενσωματωμένα παράγωγα σε γενικές γραμμές δεν θα λαμβάνονται υπόψη όταν γίνεται υπολογισμός των ορίων αντισυμβαλλομένου, εκτός εάν τα εν λόγω προϊόντα δίνουν τη δυνατότητα στον εκδότη του υβριδικού μέσου να περάσει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου των υποκείμενων παραγώγων στον ΟΣΕΚΑ.

(8) Αποτελεί ευθύνη του ΟΣΕΚΑ να ελέγχει ότι οι επενδύσεις σε υβριδικά μέσα τα οποία ενσωματώνουν παράγωγα τηρούν τις πιο πάνω προϋποθέσεις. Η φύση, συχνότητα και ο στόχος των ελέγχων που θα διεκπεραιώνονται θα εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά των υποκείμενων παραγώγων και την επίδραση που έχουν αυτά στον ΟΣΕΚΑ, λαμβανομένων υπόψη των δεδηλωμένων επενδυτικών του στόχων και του προφίλ κινδύνου του.

Νοείται ότι, όπου ένας ΟΣΕΚΑ θεωρεί ότι η εν λόγω επίδραση δεν είναι σημαντική, οι έλεγχοι μπορούν να διαμορφώνονται αναλόγως. Σε τέτοιες περιπτώσεις, ο ΟΣΕΚΑ δύναται για παράδειγμα να στηρίζεται σε προκαθορισμένα επενδυτικά όρια ούτως ώστε να διασφαλίζει την τήρηση των προαναφερθέντων αρχών.

Μέσα και τεχνικές με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου

12. (1) Η αναφορά στο εδάφιο (2) του άρθρου 102 του Νόμου σε μέσα και τεχνικές που συνδέονται με κινητές αξίες, που χρησιμοποιούνται με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου νοείται ως αναφορά σε μέσα και τεχνικές που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) είναι ενδεδειγμένα (appropriate) από οικονομική άποψη, με την έννοια ότι εφαρμόζονται με τρόπο αποτελεσματικό από την άποψη του κόστους·

(β) χρησιμοποιούνται για ένα ή περισσότερους από τους ακόλουθους ειδικούς στόχους:

(i) μείωση των κινδύνων·

(ii) μείωση του κόστους·

(iii) δημιουργία πρόσθετου κεφαλαίου ή κερδών για τον ΟΣΕΚΑ με επίπεδο κινδύνου το οποίο είναι συνεπές με το προφίλ κινδύνου του ΟΣΕΚΑ και τους κανόνες διαφοροποίησης των κινδύνων που ορίζονται στο άρθρο 103 του Νόμου.

(γ) οι κίνδυνοι τους λαμβάνονται επαρκώς υπόψη από τη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων του ΟΣΕΚΑ.

(2) Τα μέσα και τεχνικές που πληρούν τα κριτήρια της υποπαραγράφου (1) και αναφέρονται σε μέσα χρηματαγοράς θεωρούνται ως μέσα και τεχνικές αναφερόμενα σε μέσα χρηματαγοράς που χρησιμοποιούνται για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου όπως αυτή αναφέρεται στο εδάφιο (2) του άρθρου 102.

(3) Τα μέσα και τεχνικές που σχετίζονται με κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς περιλαμβάνουν, αλλά δεν περιορίζονται, σε εξασφαλίσεις σύμφωνα με τις πρόνοιες του περί των Συμφωνιών Παροχής Χρηματοοικονομικής Εξασφάλισης Νόμου του 2004. Η προϋπόθεση για τήρηση των προνοιών του άρθρου 102 του Νόμου υπονοεί συγκεκριμένα ότι σε περίπτωση που χορηγείται άδεια στους ΟΣΕΚΑ να χρησιμοποιούν συμφωνίες επαναγοράς ή δανειοδοτήσεις αξιών με εξασφαλίσεις ή δανεισμό αξιών με εξασφαλίσεις για την επίτευξη μόχλευσης μέσω της επανεπένδυσης των εξασφαλίσεων, τέτοιες ενέργειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά των υπολογισμό της συνολικής έκθεσης του ΟΣΕΚΑ σε κίνδυνο.

(4) Όσον αφορά τη συνέπεια μεταξύ των άρθρων 101 και του εδαφίου (2) του άρθρου 102, του Νόμου, στο παρόν στάδιο, μόνο τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα υπόκεινται και στα δύο άρθρα. Ως εκ τούτου, σύμφωνα με το λεκτικό του εδαφίου (2) του άρθρου 102, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα που χρησιμοποιούνται κάτω από το εδάφιο (2) του άρθρου 102, πρέπει να τηρούν ταυτόχρονα και τις πρόνοιες του άρθρου 101. Παρ' όλ' αυτά, τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα κάτω από το άρθρο 101 δεν υπόκεινται αυτομάτως στην πρόνοια για «αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου» του εδαφίου (2) του άρθρου 102.

(5) Τα εδάφια (2), (3), (4) και (5) του άρθρου 37, το άρθρο 87 καθώς και τα εδάφια (1) και (2) του άρθρου 113, του Νόμου, τα οποία καθορίζουν τις υποχρεώσεις αναφορικά με τις πληροφορίες που πρέπει να προμηθεύονται οι μεριδιούχοι από τον ΟΣΕΚΑ, υπονοούν ότι οι τεχνικές και τα μέσα που συνδέονται με κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς δεν μπορούν να έχουν ως αποτέλεσμα την αλλαγή των δεδηλωμένων επενδυτικών στόχων του ΟΣΕΚΑ ή να προσθέτουν ουσιαστικούς επιπρόσθετους κινδύνους σε σχέση με τη γενική πολιτική κινδύνων όπως αυτή περιγράφεται στα επίσημα έγγραφα πάλησης του ΟΣΕΚΑ.

ΟΣΕΚΑ του οποίου η επενδυτική πολιτική συνίσταται στην αναπαραγωγή της σύνθεσης χρηματιστηριακού δείκτη

13. (1) Η αναφορά στο εδάφιο (1) του άρθρου 104 του Νόμου στην αναπαραγωγή της σύνθεσης χρηματιστηριακού δείκτη μετοχών ή χρεωστικών ομολόγων νοείται ως αναφορά στην αναπαραγωγή της σύνθεσης των υποκείμενων στοιχείων ενεργητικού του δείκτη, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης παράγωγων μέσων ή άλλων μέσων και τεχνικών όπως αυτά αναφέρονται στο εδάφιο (2) του άρθρου 102 του Νόμου και στην παράγραφο 11 της παρούσας Οδηγίας.

(2) Η αναφορά στην παράγραφο (α) του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου σε δείκτη του οποίου η σύνθεση είναι επαρκώς διαφοροποιημένη νοείται ως αναφορά σε δείκτη ο οποίος συμμορφώνεται προς τους κανόνες διαφοροποίησης των κινδύνων δυνάμει του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου.

Νοείται ότι, ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να παρέχει κατάλληλες πληροφορίες για τους μεριδιούχους στο απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο, σε περίπτωση που το όριο για επένδυση σε μετοχές και/ή ομόλογα που εκδίδονται από τον ίδιο οργανισμό αυξάνεται πέραν του 20% και στο μέγιστο όριο του 35% στον ίδιο εκδότη, προς τήρηση του άρθρου 104 του Νόμου, με σκοπό να δικαιολογήσει τις ιδιόζυγες συνθήκες αγοράς.

(3) Η αναφορά στην παράγραφο (β) του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου σε δείκτη ο οποίος αποτελεί αντιπροσωπευτικό δείκτη αναφοράς της αντίστοιχης αγοράς, νοείται ως αναφορά σε δείκτη, του οποίου ο πάροχος χρησιμοποιεί μια αναγνωρισμένη μέθοδο, η οποία γενικώς δεν επιφέρει τον αποκλεισμό κάποιου από τους κύριους εκδότες της αγοράς στην οποία αναφέρεται ο δείκτης.

(4) Η αναφορά στην παράγραφο (γ) του εδαφίου (1) του άρθρου 104 του Νόμου σε δείκτη ο οποίος δημοσιεύεται καταλλήλως νοείται ως αναφορά σε δείκτη ο οποίος πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

(α) είναι προσβάσιμος στο κοινό·

(β) ο πάροχος του δείκτη είναι ανεξάρτητος από τον ΟΣΕΚΑ που αναπαράγει δείκτη.

Νοείται ότι, δεν απαγορεύεται στους παρόχους του δείκτη και τους ΟΣΕΚΑ να συμμετέχουν στον ίδιο όμιλο, υπό τον όρο ότι υφίστανται αποτελεσματικές ρυθμίσεις για τη διαχείριση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων.

Άλλοι
οργανισμοί
συλλογικών
επενδύσεων

14. (1) Για την αξιολόγηση από την Επιτροπή κατά πόσο ένας οργανισμός συλλογικών επενδύσεων υπόκειται σε εποπτεία «*ισοδύναμη με αυτή που προβλέπεται στη Δημοκρατία*» όπως προνοεί το σημείο (i) της παραγράφου (δ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101 του Νόμου, η Επιτροπή δύναται να λάβει υπόψη της, μεταξύ άλλων, τους ακόλουθους παράγοντες:

(α) Μνημόνια συνεργασίας (διμερές ή πολυμερές), συμμετοχή σε διεθνή οργανισμό εποπτικών αρχών ή άλλοι διακανονισμοί συνεργασίας (όπως ανταλλαγή επιστολών) ούτως ώστε να διασφαλίζεται ικανοποιητική συνεργασία μεταξύ των αρχών·

(β) Η εταιρεία διαχείρισης του σκοπευόμενου οργανισμού συλλογικών επενδύσεων, οι κανόνες του και η επιλογή του θεματοφύλακα έχουν εγκριθεί από τον επόπτη του·

(γ) Η αδειοδότηση του οργανισμού συλλογικών επενδύσεων σε χώρα του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)/ Organisation of Economic Co-operation and Development (OECD).

(2) Για την αξιολόγηση από την Επιτροπή κατά πόσο το επίπεδο προστασίας των μεριδιούχων είναι «ισοδύναμο με το παρεχόμενο στους μεριδιούχους των ΟΣΕΚΑ» όπως προνοεί το σημείο (ii) της παραγράφου (δ) του εδαφίου (1) του άρθρου 101, η Επιτροπή δύναται να λάβει υπόψη της, μεταξύ άλλων, τους ακόλουθους παράγοντες:

(α) Κανόνες που εγγυώνται την αυτονομία της διαχείρισης του οργανισμού συλλογικών επενδύσεων καθώς και τη διαχείριση προς το αποκλειστικό όφελος των μεριδιούχων·

(β) Η ύπαρξη ενός ανεξάρτητου εμπιστευματοδόχου/ θεματοφύλακα με παρόμοια καθήκοντα και ευθύνες σε σχέση τόσο με την φύλαξη μεριδίων όσο και με την εποπτεία. Όπου η ύπαρξη ενός ανεξάρτητου εμπιστευματοδόχου/ θεματοφύλακα, δεν αποτελεί προϋπόθεση της εθνικής νομοθεσίας περί οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, οι ισχυρές δομές εταιρικής διακυβέρνησης πιθανόν να παρέχουν μια κατάλληλη εναλλακτική λύση·

(γ) Διαθεσιμότητα πληροφοριών αναφορικά με την τιμολόγηση και τις πρόνοιες υποβολής εκθέσεων αναφοράς·

(δ) Διευκολύνσεις για εξαγορές και συχνότητα·

(ε) Περιορισμοί στις συναλλαγές από συνδεδεμένα πρόσωπα

(στ) Ο βαθμός διαχωρισμού των στοιχείων ενεργητικού· και

(ζ) Οι εθνικές πρόνοιες για δανεισμό, δανειοδότηση και ακάλυπτες πωλήσεις κινητών αξιών και μέσων χρηματαγοράς, που αφορούν το χαρτοφυλάκιο του οργανισμού συλλογικών επενδύσεων.

Δείκτες σε
hedge funds

15. (1) Για σκοπούς της παραγράφου (στ), του εδαφίου (1), του άρθρου 101 του Νόμου (παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα), ένας δείκτης σε hedge funds:

(α) για να εμπίπτει στην κατηγορία του «χρηματοοικονομικού δείκτη», πρέπει να τηρεί τις προϋποθέσεις που καθορίζονται στην παράγραφο 10.

(β) δεν θα εμπίπτει στην κατηγορία του «χρηματοοικονομικού δείκτη», εκτός εάν η μεθοδολογία του δείκτη προβλέπει όπως η επιλογή και η αναδιάρθρωση των στοιχείων του γίνεται στη βάση προκαθορισμένων κανόνων και αντικειμενικών κριτηρίων.

(γ) δεν θα εμπίπτει στην κατηγορία του «χρηματοοικονομικού δείκτη», εάν ο παροχέας του δείκτη δέχεται πληρωμές από πιθανά στοιχεία του δείκτη για σκοπούς συμπερίληψης τους στον δείκτη.

(δ) δεν θα εμπίπτει στην κατηγορία του «χρηματοοικονομικού δείκτη», εάν η μεθοδολογία του δείκτη επιτρέπει την αναδρομική αλλαγή σε προηγουμένως δημοσιευθέντων αξιών του δείκτη (“backfilling”)

(2) Ο ΟΣΕΚΑ, όταν εκτίθεται σε δείκτη hedge funds μέσω εξωχρηματοπιστηριακού παραγώγου, πρέπει να πληροί τις σχετικές πρόνοιες που καθορίζονται στο Νόμο και στην παρούσα Οδηγία, οι οποίες περιλαμβάνουν:

(α) Πρόνοιες αναφορικά με τους αντισυμβαλλόμενους (παράγραφος (στ), εδάφιο (1), άρθρο 101 του Νόμου).

(β) Πρόνοιες αναφορικά με την αποτίμηση και την δυνατότητα κλεισίματος θέσεων (παράγραφος (στ), εδάφιο (1), άρθρο 101 του Νόμου και παράγραφο 9 της παρούσας Οδηγίας).

(γ) Πρόνοιες αναφορικά με τη διαχείριση κινδύνων και τη διαδικασία αποτίμησης (εδάφιο (1) άρθρο 102 του Νόμου) και

(δ) Πρόνοιες αναφορικά με την έκθεση σε κίνδυνο (άρθρο 103 του Νόμου).

(3) Όταν εκτίθεται σε δείκτη hedge funds, ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να διεξάγει έλεγχο δέουσας επιμέλειας (due diligence). Κάτι τέτοιο περιλαμβάνει τη θεώρηση από τον ΟΣΕΚΑ της «ποιότητας» του δείκτη. Κατά την αξιολόγηση της ποιότητας του δείκτη, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατ’ ελάχιστον τους ακόλουθους παράγοντες:

(α) της πληρότητας της μεθοδολογίας του δείκτη, συμπεριλαμβανομένων:

(i) Κατά πόσο η μεθοδολογία περιέχει επαρκή επεξήγηση θεμάτων όπως η στάθμιση και η κατηγοριοποίηση των στοιχείων του δείκτη (π.χ. στη βάση της επενδυτικής στρατηγικής των επιλεγμένων hedge funds) και ο τρόπος χειρισμού των αδρανών («νεκρών») στοιχείων (defunct components).

(ii) Κατά πόσο ο δείκτης αποτελεί ένα επαρκή δείκτη αναφοράς (benchmark) του είδους των hedge funds στα οποία αναφέρεται

(β) της διαθεσιμότητας πληροφοριών αναφορικά με το δείκτη, συμπεριλαμβανομένων:

(i) Κατά πόσο υφίσταται μια ξεκάθαρη περιγραφή του τι προσπαθεί να αναπαραστήσει ο δείκτης.

- (ii) Κατά πόσο ο δείκτης υπόκειται σε ανεξάρτητο έλεγχο και το σκοπό ενός τέτοιου ελέγχου (π.χ. ότι η μεθοδολογία του δείκτη έχει ακολουθηθεί, ότι ο δείκτης έχει υπολογισθεί σωστά).
- (iii) Πόσο συχνά δημοσιοποιείται ο δείκτης και κατά πόσο κάτι τέτοιο θα επηρεάσει τη δυνατότητα του ΟΣΕΚΑ να υπολογίζει με ακρίβεια την καθαρή αξία ενεργητικού του.

(γ) Θέματα που σχετίζονται με το χειρισμό των στοιχείων του δείκτη, συμπεριλαμβανομένων

- (i) Των διαδικασιών μέσω των οποίων ο παροχέας του δείκτη διεξάγει έλεγχο δέουσας επιμέλειας (due diligence) στις διαδικασίες υπολογισμού της καθαρής αξίας ενεργητικού των στοιχείων του δείκτη.
- (ii) Το επίπεδο λεπτομερειών σχετικά με τα στοιχεία του δείκτη και την καθαρή αξία ενεργητικού τους, που είναι διαθέσιμα (συμπεριλαμβανομένων κατά πόσο είναι ανοικτά σε νέες επενδύσεις ή όχι)
- (iii) Κατά πόσο ο αριθμός των στοιχείων στο δείκτη επιτυγχάνει επαρκή διαφοροποίηση.

Νοείται ότι, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να διατηρεί αρχείο της αξιολόγησης του δείκτη

(4) Για τους σκοπούς της παρούσας παραγράφου, έλεγχος δέουσας επιμέλειας (due diligence), σημαίνει ότι ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να διεξάγει μια συνολική αξιολόγηση της ποιότητας του συγκεκριμένου δείκτη σε hedge funds με βάση τα κριτήρια που καθορίζονται πιο πάνω καθώς και οποιαδήποτε επιπρόσθετα κριτήρια τα οποία ο ΟΣΕΚΑ θεωρεί σχετικά.

Νοείται ότι, ο ΟΣΕΚΑ είναι υπεύθυνος για μια τέτοια απόφαση και θα χρειαστεί στην πράξη, να είναι ικανός να δικαιολογήσει την αξιολόγηση που διεξήγαγε.

Εναρξη ισχύος 16. Η παρούσα Οδηγία τίθεται σε ισχύ στις 23 Ιουλίου 2008.