

Κατευθυντήριες γραμμές για αρμόδιες αρχές και εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ

Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια και άλλα θέματα που αφορούν τους ΟΣΕΚΑ





Πίνακας περιεχομένων

I. Πεδίο εφαρμογής	3
II. Ορισμοί	3
III. Σκοπός	5
IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων	5
V. ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη	6
VI. Μοχλευμένος ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη	7
VII. Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ – Αναγνωριστικό και ειδική γνωστοποίηση	7
VIII. Ενεργά διαχειριζόμενα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ	8
IX. Μεταχείριση επενδυτών σε διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ στη δευτερογενή αγορά	8
X. Τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου	9
XI. Χρηματοοικονομικά παράγωγα	10
XII. Διαχείριση εξασφάλισης για συναλλαγές εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου	11
XIII. Χρηματοοικονομικοί δείκτες	14
XIV. Μεταβατικές διατάξεις	17

I. Πεδίο εφαρμογής

1. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται σε αρμόδιες αρχές, οι οποίες ορίζονται στο άρθρο 97 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ, σε εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ και σε ΟΣΕΚΑ με μορφή αυτοδιαχειριζόμενων εταιρειών επενδύσεων.
2. Στις 18 Δεκεμβρίου 2012, η ESMA δημοσίευσε τις κατευθυντήριες γραμμές για τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια και άλλα ζητήματα που αφορούν τους ΟΣΕΚΑ (ESMA/2012/832, αρχικές κατευθυντήριες γραμμές). Οι αρχικές κατευθυντήριες γραμμές άρχισαν να εφαρμόζονται στις 18 Φεβρουαρίου 2013 με τη δημοσίευσή τους (στις διάφορες γλωσσικές εκδόσεις) στον δικτυακό τόπο της ESMA. Οι μεταβατικές διατάξεις των εν λόγω κατευθυντήριων γραμμών έπαυσαν να ισχύουν στις 18 Φεβρουαρίου 2014. Ακολούθως, η ESMA εξέδωσε την παρούσα έκδοση των κατευθυντήριων γραμμών (ESMA/2014/937, οι αναθεωρημένες κατευθυντήριες γραμμές), η οποία περιέχει τροποποιημένες διατάξεις σχετικά με τη διαφοροποίηση των εξασφαλίσεων (παράγραφος 43 στοιχείο ε) και παράγραφος 48). Η παράγραφος 43 στοιχείο ε) και η παράγραφος 48 των αναθεωρημένων κατευθυντήριων γραμμών εφαρμόζονται δύο μήνες μετά τη δημοσίευσή τους (στις διάφορες γλωσσικές εκδόσεις) στον δικτυακό τόπο της ESMA. Οι μεταβατικές διατάξεις που αφορούν την παράγραφο 43 στοιχείο ε) και την παράγραφο 48 περιέχονται στις παραγράφους 70 και 71. Αυτό σημαίνει ότι οι ΟΣΕΚΑ που προϋπήρχαν της δημοσίευσης των αναθεωρημένων κατευθυντήριων γραμμών οφείλουν να συμμορφωθούν με την παράγραφο 43 στοιχείο ε) και την παράγραφο 48 των αναθεωρημένων κατευθυντήριων γραμμών εντός 12 μηνών. Οι υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων που καθορίζονται στην παράγραφο 7 εφαρμόζονται για τις διατάξεις που περιέχονται στην παράγραφο 43 στοιχείο ε) και στην παράγραφο 48 των αναθεωρημένων κατευθυντήριων γραμμών δύο μήνες μετά τη δημοσίευση (στις διάφορες γλωσσικές εκδόσεις) των αναθεωρημένων κατευθυντήριων γραμμών στον δικτυακό τόπο της ESMA. Προς άρση πάσης αμφιβολίας, οι διατάξεις των αρχικών κατευθυντήριων γραμμών οι οποίες δεν τροποποιήθηκαν με τις αναθεωρημένες κατευθυντήριες γραμμές εξακολουθούν να εφαρμόζονται από τις 18 Φεβρουαρίου 2013 (αντίστοιχα από τις 18 Φεβρουαρίου 2014, εάν καλύπτονταν από μεταβατική διάταξη).

II. Ορισμοί

3. Εκτός εάν ορίζεται κάτι διαφορετικό, οι όροι οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην οδηγία ΟΣΕΚΑ έχουν την ίδια έννοια στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές. Επιπλέον, ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

*Ενεργά διαχειριζόμενο
διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο
κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ*

Ενεργά διαχειριζόμενο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ είναι ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ του οποίου ο διαχειριστής διαθέτει διακριτική ευχέρεια όσον αφορά τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου του, σύμφωνα με τους επενδυτικούς στόχους και τις επενδυτικές πολιτικές που έχουν δηλωθεί (σε αντίθεση με ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ το οποίο παρακολουθεί έναν δείκτη και δεν διαθέτει τέτοια διακριτική ευχέρεια). Συνήθως ένα ενεργά διαχειριζόμενο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο επιδιώκει την επίτευξη απόδοσης καλύτερης από εκείνην ενός δείκτη.

Ετήσια διαφορά παρακολούθησης

Διαφορά μεταξύ της ετήσιας απόδοσης του ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη και της ετήσιας απόδοσης του δείκτη που παρακολουθείται.

Οδηγία για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού

Οδηγία 2007/16/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την εφαρμογή της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ 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 ορισμών¹.

Διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ

Διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ είναι ένας ΟΣΕΚΑ του οποίου τουλάχιστον ένα μερίδιο ή κατηγορία μεριδίου αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης καθ' όλη τη διάρκεια της ημέρας σε μία τουλάχιστον οργανωμένη αγορά ή πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης με έναν τουλάχιστον ειδικό διαπραγματευτή, ο οποίος λαμβάνει μέτρα ώστε η χρηματιστηριακή αξία των μεριδίων του να μην διαφέρει σημαντικά από την καθαρή αξία ενεργητικού του και, εφόσον συντρέχει περίπτωση, από την ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού του.

Κατευθυντήριες γραμμές περί ενιαίου ορισμού των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς

Κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕΡΑΑΚΑ περί ενιαίου ορισμού των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς (CESR/10-049)

Κατευθυντήριες γραμμές για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού για επένδυση από ΟΣΕΚΑ

Κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕΡΑΑΚΑ για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού για επένδυση από ΟΣΕΚΑ (CESR/07-044b)

Κατευθυντήριες γραμμές για τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ

Κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕΡΑΑΚΑ σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ (CESR/10-788)

Ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού

Μέτρηση της ενδοημερησίας αξίας της καθαρής αξίας ενεργητικού ενός διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου ΟΣΕΚΑ βάσει των πλέον επικαιροποιημένων πληροφοριών. Η ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού δεν είναι η αξία στην οποία οι επενδυτές στη δευτερογενή αγορά αγοράζουν και πωλούν τα μερίδιά τους.

¹ ΕΕ L 79 της 20.3.2007, σ. 11.

ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη

ΟΣΕΚΑ του οποίου η στρατηγική είναι να αναπαράγει ή να παρακολουθεί τις επιδόσεις ενός ή περισσότερων δεικτών, π.χ. μέσω συνθετικής ή φυσικής αναπαραγωγής.

Μοχλευμένος ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη

ΟΣΕΚΑ του οποίου η στρατηγική είναι να έχει μοχλευμένη έκθεση σε δείκτη ή έκθεση σε μοχλευμένο δείκτη.

Πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης

Πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης, όπως ορίζεται στο άρθρο 14 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων².

Οδηγία ΟΣΕΚΑ

Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (αναδιατύπωση).

Σφάλμα παρακολούθησης

Μεταβλητότητα της διαφοράς μεταξύ της απόδοσης του *ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη* και της απόδοσης του δείκτη ή των δεικτών που παρακολουθείται (-ούνται).

III. Σκοπός

4. Σκοπός των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών είναι η προστασία των επενδυτών μέσω της παροχής καθοδήγησης σχετικά με τις πληροφορίες οι οποίες πρέπει να γνωστοποιούνται σε σχέση με τους ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη και τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ σε συνδυασμό με τους συγκεκριμένους κανόνες που πρέπει να εφαρμόζουν οι ΟΣΕΚΑ όταν προβαίνουν σε συναλλαγές εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και όταν εφαρμόζουν τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Τέλος, οι κατευθυντήριες γραμμές προσδιορίζουν τα κριτήρια τα οποία πρέπει να πληρούν οι χρηματοοικονομικοί δείκτες στους οποίους επενδύουν οι ΟΣΕΚΑ.

IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων

Καθεστώς των κατευθυντήριων γραμμών

5. Το παρόν έγγραφο περιέχει κατευθυντήριες γραμμές, οι οποίες εκδίδονται βάσει του άρθρου 16 του κανονισμού ESMA³. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 3 του κανονισμού, οι αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν προς τις κατευθυντήριες γραμμές.

² ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1.

³ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ.

6. Οι αρμόδιες αρχές στις οποίες εφαρμόζονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να συμμορφώνονται ενσωματώνοντας τις στις εποπτικές πρακτικές τους, ακόμη και όταν συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται πρωτίστως σε συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων

7. Οι αρμόδιες αρχές προς τις οποίες απευθύνονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές οφείλουν να κοινοποιούν στην ESMA κατά πόσον συμμορφώνονται ή προτίθενται να συμμορφωθούν προς τις κατευθυντήριες γραμμές, αναφέροντας τους λόγους της ενδεχόμενης μη συμμόρφωσης έως την ημερομηνία δύο μήνες μετά τη δημοσίευσή της διεύθυνση [διεύθυνση ηλεκτρονικού ταχυδρομείου]. Υπόδειγμα για τις κοινοποιήσεις διατίθεται στον δικτυακό τόπο της ESMA.
8. Οι εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ και οι ΟΣΕΚΑ με μορφή αυτοδιαχειριζόμενων εταιρειών επενδύσεων δεν υποχρεούνται να αναφέρουν στην ESMA εάν συμμορφώνονται ή όχι προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.

V. ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη

9. Το ενημερωτικό δελτίο ενός ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη πρέπει να περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία:
 - α) σαφή περιγραφή των δεικτών, συμπεριλαμβανομένων πληροφοριών σχετικά με τα υποκείμενα συστατικά στοιχεία τους. Για την αποφυγή της αναγκαιότητας συχνής επικαιροποίησης του εγγράφου, το ενημερωτικό δελτίο μπορεί να παραπέμπει τους επενδυτές σε δικτυακό τόπο στον οποίο δημοσιεύεται η ακριβής σύνθεση των δεικτών.
 - β) πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο παρακολούθησης του δείκτη (για παράδειγμα, κατά πόσον θα εφαρμόζει ένα πρότυπο πλήρους, ή βασισμένης σε δείγμα, φυσικής αναπαραγωγής ή μια συνθετική αναπαραγωγή) και τις συνέπειες της επιλεγείσας μεθόδου για τους επενδυτές όσον αφορά την έκθεσή τους στον υποκείμενο δείκτη και στον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου.
 - γ) πληροφορίες σχετικά με το αναμενόμενο επίπεδο σφάλματος παρακολούθησης σε συνθήκες συνθήκες αγοράς.
 - δ) περιγραφή των παραγόντων οι οποίοι είναι πιθανό να επηρεάσουν την ικανότητα των ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη να παρακολουθούν τις επιδόσεις των δεικτών, όπως κόστος συναλλαγής, μικρά δύσκολα ρευστοποιήσιμα συστατικά στοιχεία, επανεπένδυση μερισμάτων κ.λπ.
10. Οι πληροφορίες που πρέπει να παρέχονται βάσει της παραγράφου 9 στοιχείο β) ανωτέρω πρέπει να περιλαμβάνονται επίσης περιληπτικά στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές.
11. Η ετήσια και η εξαμηνιαία έκθεση ενός ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη πρέπει να αναφέρει το μέγεθος του σφάλματος παρακολούθησης στη λήξη της υπό εξέταση περιόδου. Η ετήσια έκθεση πρέπει να παρέχει εξηγήσεις για τις τυχόν αποκλίσεις μεταξύ του αναμενόμενου και του

πραγματικού σφάλματος παρακολούθησης κατά τη σχετική περίοδο. Η ετήσια έκθεση πρέπει επίσης να γνωστοποιεί και να εξηγεί την ετήσια διαφορά παρακολούθησης μεταξύ των επιδόσεων του ΟΣΕΚΑ και των επιδόσεων του δείκτη που παρακολουθεί.

VI. Μοχλευμένος ΟΣΕΚΑ που παρακολουθεί δείκτη

12. Οι μοχλευμένοι ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη πρέπει να συμμορφώνονται προς τα όρια και τους κανόνες περί συνολικής έκθεσης στον κίνδυνο που θεσπίζονται στο άρθρο 51 παράγραφος 3 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ. Πρέπει να υπολογίζουν τη συνολική έκθεσή τους στον κίνδυνο χρησιμοποιώντας είτε την προσέγγιση βάσει των υποχρεώσεων είτε την προσέγγιση βάσει της σχετικής δυνητικής ζημίας, σύμφωνα με τους κανόνες που προσδιορίζονται στις κατευθυντήριες γραμμές για τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ. Ο περιορισμός της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο ισχύει επίσης για τους ΟΣΕΚΑ που αναπαράγουν μοχλευμένους δείκτες.
13. Το ενημερωτικό δελτίο για τους μοχλευμένους ΟΣΕΚΑ που παρακολουθούν δείκτη πρέπει να περιλαμβάνει τις ακόλουθες πληροφορίες:
 - α) περιγραφή της πολιτικής μόχλευσης, του τρόπου υλοποίησής της (δηλαδή κατά πόσον η μόχλευση είναι στο επίπεδο του δείκτη ή προκύπτει από τον τρόπο με τον οποίο ο ΟΣΕΚΑ αποκτά έκθεση σε έναν δείκτη), του κόστους της μόχλευσης (όπου συντρέχει περίπτωση) και των κινδύνων που σχετίζονται με την εν λόγω πολιτική.
 - β) περιγραφή των επιπτώσεων τυχόν αντιστροφής μόχλευσης (δηλαδή μειωμένης έκθεσης).
 - γ) περιγραφή της ενδεχόμενης σημαντικής διαφοράς, μεσοπρόθεσμα έως μακροπρόθεσμα, των επιδόσεων του ΟΣΕΚΑ σε σχέση με το πολλαπλάσιο των επιδόσεων του δείκτη.
14. Οι πληροφορίες αυτές πρέπει να περιλαμβάνονται επίσης περιληπτικά στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές.

VII. Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ – Αναγνωριστικό και ειδική γνωστοποίηση

15. Ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει να χρησιμοποιεί το αναγνωριστικό «ΔΑΚ ΟΣΕΚΑ», με το οποίο προσδιορίζεται ως διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο. Το εν λόγω αναγνωριστικό πρέπει να χρησιμοποιείται στο όνομά του, στους κανόνες ή στην πράξη σύστασης του κεφαλαίου, στο ενημερωτικό δελτίο, στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές και στις διαφημιστικές ανακοινώσεις. Το αναγνωριστικό «ΔΑΚ ΟΣΕΚΑ» πρέπει να χρησιμοποιείται σε όλες τις γλώσσες της ΕΕ.
16. ΟΣΕΚΑ ο οποίος δεν είναι διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ (όπως ορίζεται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές) δεν πρέπει να χρησιμοποιεί ούτε το αναγνωριστικό «ΔΑΚ ΟΣΕΚΑ» ούτε τις ενδείξεις «ΔΑΚ» ή «διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο».
17. Ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο του, στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές και στις διαφημιστικές ανακοινώσεις την πολιτική του όσον αφορά τη διαφάνεια του χαρτοφυλακίου, καθώς και πού

μπορούν να λαμβάνουν πληροφορίες για το χαρτοφυλάκιο, συμπεριλαμβανομένου του μητρώου στο οποίο είναι δημοσιευμένη η ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού, εφόσον συντρέχει περίπτωση.

18. Ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει επίσης να γνωστοποιεί σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο του με ποιον τρόπο υπολογίζεται η ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού, εφόσον συντρέχει περίπτωση, καθώς και τη συχνότητα του υπολογισμού.

VIII. Ενεργά διαχειριζόμενα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ

19. Ένα ενεργά διαχειριζόμενο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει να ενημερώνει σαφώς τους επενδυτές για τον συγκεκριμένο χαρακτήρα του στο ενημερωτικό δελτίο του, στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές και στις διαφημιστικές ανακοινώσεις.
20. Ένα ενεργά διαχειριζόμενο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο του, στο έγγραφο βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές και στις διαφημιστικές ανακοινώσεις τον τρόπο με τον οποίο θα υλοποιήσει τη δηλωθείσα επενδυτική πολιτική, συμπεριλαμβανομένης, όπου συντρέχει περίπτωση, της πρόθεσής του να επιτύχει επιδόσεις καλύτερες από εκείνες ενός δείκτη.

IX. Μεταχείριση επενδυτών σε διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ στη δευτερογενή αγορά

21. Εάν τα μερίδια ενός διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου ΟΣΕΚΑ το οποίο αγοράστηκε σε δευτερογενή αγορά δεν μπορούν γενικά να εξαγοραστούν από το κεφάλαιο, τότε στο ενημερωτικό δελτίο και στις διαφημιστικές ανακοινώσεις του κεφαλαίου πρέπει να περιλαμβάνεται η ακόλουθη προειδοποίηση:
22. «Τα μερίδια του διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου ΟΣΕΚΑ που αγοράστηκαν στη δευτερογενή αγορά δεν μπορούν συνήθως να πωληθούν εκ νέου απευθείας στο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ. Οι επενδυτές πρέπει να αγοράζουν και να πωλούν μερίδια σε δευτερογενή αγορά με τη βοήθεια διαμεσολαβητή (π.χ. χρηματιστηριακού πράκτορα), πράγμα το οποίο μπορεί να συνεπάγεται έξοδα. Επιπλέον, οι επενδυτές μπορεί να πληρώσουν ποσό μεγαλύτερο από την τρέχουσα καθαρή αξία ενεργητικού όταν αγοράζουν μερίδια και μπορεί να εισπράξουν ποσό μικρότερο από την τρέχουσα καθαρή αξία ενεργητικού όταν πωλούν μερίδια».
23. Εάν η χρηματιστηριακή αξία των μεριδίων του διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου ΟΣΕΚΑ διαφέρει σημαντικά από την καθαρή αξία ενεργητικού του, οι επενδυτές που απέκτησαν τα μερίδιά τους (ή, όπου συντρέχει περίπτωση, οποιοδήποτε δικαίωμα απόκτησης μεριδίου το οποίο χορηγήθηκε μέσω διανομής αντίστοιχου μεριδίου) στη δευτερογενή αγορά πρέπει να έχουν το δικαίωμα να τα πωλήσουν εκ νέου απευθείας στο διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ. Για παράδειγμα, αυτό μπορεί να ισχύει σε περιπτώσεις αποδιοργάνωσης της αγοράς, όπως σε περίπτωση απουσίας ειδικού διαπραγματευτή. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η οργανωμένη αγορά πρέπει να ενημερώνεται ότι το διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ είναι ανοικτό για απευθείας εξαγορά στο επίπεδο του διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου ΟΣΕΚΑ.
24. Ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί στο ενημερωτικό δελτίο του τη διαδικασία που πρέπει να ακολουθούν οι επενδυτές οι οποίοι αγόρασαν τα μερίδιά τους στη δευτερογενή αγορά σε περίπτωση επέλευσης των περιστάσεων που περιγράφονται στην παράγραφο 23, καθώς και το δυνητικό κόστος. Το κόστος δεν πρέπει να είναι υπερβολικό.

X. Τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου

25. Ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να ενημερώνει με σαφήνεια τους επενδυτές στο ενημερωτικό δελτίο του για την πρόθεσή του να χρησιμοποιήσει τις τεχνικές και τα μέσα που αναφέρονται στο άρθρο 51 παράγραφος 2 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ και στο άρθρο 11 της οδηγίας για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού. Η ενημέρωση αυτή πρέπει να περιλαμβάνει αναλυτική περιγραφή των κινδύνων που ενέχουν οι εν λόγω δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων του κινδύνου αντισυμβαλλομένου και των δυνητικών συγκρούσεων συμφερόντων, καθώς και των συνεπειών που θα έχουν στις επιδόσεις του ΟΣΕΚΑ. Η χρήση των εν λόγω τεχνικών και μέσων πρέπει να ανταποκρίνεται στα βέλτιστα συμφέροντα του ΟΣΕΚΑ.
26. Σύμφωνα με το άρθρο 11 της οδηγίας για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού, ΟΣΕΚΑ ο οποίος χρησιμοποιεί τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου πρέπει να διασφαλίζει ότι οι κίνδυνοι που προκύπτουν από τις εν λόγω δραστηριότητες αποτυπώνονται δεόντως στη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων του ΟΣΕΚΑ.
27. Σύμφωνα με την παράγραφο 24 των κατευθυντήριων γραμμών για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού για επένδυση από ΟΣΕΚΑ, οι τεχνικές και τα μέσα που σχετίζονται με μεταβιβάσιμες κινητές αξίες και μέσα της χρηματαγοράς δεν πρέπει
- α. να συνεπάγονται αλλαγή στον δηλωθέντα επενδυτικό στόχο του ΟΣΕΚΑ, ούτε
 - β. να προσθέτουν σημαντικούς συμπληρωματικούς κινδύνους σε σύγκριση με την αρχική πολιτική κινδύνων που περιγράφεται στα έγγραφα πώλησής του.
28. Ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί στο ενημερωτικό δελτίο του την πολιτική όσον αφορά τα άμεσα και έμμεσα λειτουργικά έξοδα/τις αμοιβές που συνεπάγονται οι τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου, τα οποία/οι οποίες ενδέχεται να αφαιρεθούν από τα έσοδα που αποδίδονται στον ΟΣΕΚΑ. Τα εν λόγω έξοδα και οι αμοιβές δεν πρέπει να περιλαμβάνουν λανθάνοντα έσοδα. Ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί την ταυτότητα της (των) οντότητας (-ων) στην (στις) οποία (-ες) καταβάλλονται άμεσα και έμμεσα έξοδα και αμοιβές και να αναφέρει κατά πόσον αυτές είναι συνδεδεμένες εταιρείες της εταιρείας διαχείρισης του ΟΣΕΚΑ ή του θεματοφύλακα.
29. Όλα τα έσοδα που προκύπτουν από τις τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου, μετά την αφαίρεση άμεσων και έμμεσων λειτουργικών εξόδων, πρέπει να επιστρέφονται στον ΟΣΕΚΑ.
30. Ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να διασφαλίζει ότι μπορεί ανά πάσα στιγμή να απαιτήσει την επιστροφή οποιασδήποτε κινητής αξίας η οποία αποτέλεσε αντικείμενο δανεισμού ή να καταγγείλει οποιασδήποτε σύμβαση δανεισμού κινητών αξιών την οποία έχει συνάψει.
31. Ένας ΟΣΕΚΑ ο οποίος συνάπτει συμφωνία αγοράς και επαναπώλησης πρέπει να διασφαλίζει ότι μπορεί να απαιτήσει ανά πάσα στιγμή την επιστροφή του συνολικού χρηματικού ποσού ή να καταγγείλει τη συμφωνία αγοράς και επαναπώλησης είτε σε δεδουλευμένη βάση είτε βάσει των τρεχουσών τιμών της αγοράς. Όταν είναι εφικτή ανά πάσα στιγμή η απαίτηση της επιστροφής του χρηματικού ποσού βάσει των τρεχουσών τιμών της αγοράς, η τρέχουσα τιμή αγοράς της συμφωνίας αγοράς και επαναπώλησης θα πρέπει να χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της καθαής αξίας ενεργητικού του ΟΣΕΚΑ.

32. Ένας ΟΣΕΚΑ ο οποίος συνάπτει συμφωνία επαναγοράς πρέπει να διασφαλίζει ότι μπορεί ανά πάσα στιγμή να απαιτήσει την επιστροφή κάθε κινητής αξίας η οποία αποτέλεσε αντικείμενο της συμφωνίας επαναγοράς ή να καταγγείλει τη συμφωνία επαναγοράς τη νομοία έχει συνάψει.
33. Οι συμφωνίες επαναγοράς και οι συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης ορισμένου χρόνου που δεν υπερβαίνουν τις επτά ημέρες πρέπει να λογίζονται ως ρυθμίσεις, από την άποψη ότι επιτρέπουν στον ΟΣΑΚΑ την ανά πάσα στιγμή απαίτηση της επιστροφής των στοιχείων ενεργητικού.
34. Ένας ΟΣΕΚΑ ο οποίος προβαίνει σε συναλλαγές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις εν λόγω πράξεις όταν αναπτύσσει τη διαδικασία διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, ώστε να διασφαλίζει ότι είναι σε θέση να συμμορφώνεται ανά πάσα στιγμή προς τις υποχρεώσεις εξαγοράς που έχει αναλάβει.
35. Η ετήσια έκθεση του ΟΣΕΚΑ πρέπει να περιέχει επίσης στοιχεία σχετικά με τα ακόλουθα:
- α) την έκθεση σε κίνδυνο που προκύπτει από τις τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου·
 - β) την ταυτότητα του (των) αντισυμβαλλομένου (-ων) στις εν λόγω τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου·
 - γ) το είδος και το ύψος της εξασφάλισης που λαμβάνει ο ΟΣΕΚΑ προκειμένου να μειωθεί η έκθεση στον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου· και
 - δ) τα έσοδα που προκύπτουν από τις τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου για το σύνολο της περιόδου αναφοράς μαζί με τα άμεσα και έμμεσα λειτουργικά έξοδα και τις αμοιβές που καταβλήθηκαν.

XI. Χρηματοοικονομικά παράγωγα

36. Εάν ένας ΟΣΕΚΑ συνάπτει συμφωνίες ανταλλαγής συνολικής απόδοσης ή επενδύει σε άλλα χρηματοοικονομικά παράγωγα με παρόμοια χαρακτηριστικά, τα στοιχεία ενεργητικού που κατέχει ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να συμμορφώνονται προς τα επενδυτικά όρια που καθορίζονται στα άρθρα 52, 53, 54, 55 και 56 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ. Για παράδειγμα, εάν ένας ΟΣΕΚΑ συνάπτει μη χρηματοδοτούμενη συμφωνία ανταλλαγής, το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων του ΟΣΕΚΑ το οποίο αποτελεί αντικείμενο ανταλλαγής πρέπει να συμμορφώνεται προς τα προαναφερθέντα επενδυτικά όρια.
37. Σύμφωνα με το άρθρο 51 παράγραφος 3 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ και το άρθρο 43 παράγραφος 5 της οδηγίας 2010/43/ΕΕ, εάν ένας ΟΣΕΚΑ συνάπτει συμφωνία ανταλλαγής συνολικής απόδοσης ή επενδύει σε άλλα χρηματοοικονομικά παράγωγα με παρόμοια χαρακτηριστικά, η υποκείμενη έκθεση σε κίνδυνο των χρηματοοικονομικών παραγώγων λαμβάνεται υπόψη για τον υπολογισμό των επενδυτικών ορίων που προβλέπονται στο άρθρο 52 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ.
38. Το ενημερωτικό δελτίο ενός ΟΣΕΚΑ ο οποίος χρησιμοποιεί συμφωνίες ανταλλαγής συνολικής απόδοσης ή άλλα χρηματοοικονομικά παράγωγα με τα ίδια χαρακτηριστικά πρέπει να περιλαμβάνει τα ακόλουθα στοιχεία:
- α) πληροφορίες για την υποκείμενη στρατηγική και τη σύνθεση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου ή του δείκτη·

- β) πληροφορίες για τον (τους) αντισυμβαλλόμενο (-ους) των συναλλαγών·
- γ) περιγραφή του κινδύνου αθέτησης εκ μέρους του αντισυμβαλλομένου και των συνεπειών για τις αποδόσεις των επενδύτων·
- δ) τον βαθμό στον οποίο ο αντισυμβαλλόμενος διαθέτει οποιαδήποτε διακριτική ευχέρεια όσον αφορά τη σύνθεση ή τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου επενδύσεων του ΟΣΕΚΑ ή όσον αφορά τα υποκείμενα χρηματοοικονομικά παράγωγα και κατά πόσον απαιτείται η έγκριση του αντισυμβαλλομένου σε σχέση με οποιαδήποτε συναλλαγή του χαρτοφυλακίου επενδύσεων του ΟΣΕΚΑ· και
- ε) με την επιφύλαξη των οριζόμενων στην παράγραφο 39, την ταυτότητα του αντισυμβαλλομένου ως διαχειριστή επενδύσεων.

39. Εάν ο αντισυμβαλλόμενος διαθέτει διακριτική ευχέρεια όσον αφορά τη σύνθεση ή τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου επενδύσεων του ΟΣΕΚΑ ή του υποκείμενου χρηματοοικονομικού παραγώγου, η σύμβαση μεταξύ του ΟΣΕΚΑ και του αντισυμβαλλομένου πρέπει να θεωρείται συμφωνία ανάθεσης της διαχείρισης της επένδυσης και πρέπει να συμμορφώνεται προς τις απαιτήσεις περί ανάθεσης του ΟΣΕΚΑ.

40. Η ετήσια έκθεση του ΟΣΕΚΑ πρέπει να περιέχει στοιχεία σχετικά με τα ακόλουθα:

- α) την υποκείμενη έκθεση σε κίνδυνο η οποία προκύπτει από τα χρηματοοικονομικά παράγωγα·
- β) την ταυτότητα του (των) αντισυμβαλλομένου (-ων) στις εν λόγω συναλλαγές χρηματοοικονομικών παραγώγων· και
- γ) το είδος και το ύψος της εξασφάλισης που λαμβάνει ο ΟΣΕΚΑ προκειμένου να μειωθεί η έκθεση στον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου.

XII. Διαχείριση εξασφάλισης για συναλλαγές εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου⁴

41. Η έκθεση σε κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που προκύπτει από συναλλαγές εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου πρέπει να λαμβάνεται συνολικά υπόψη όταν υπολογίζονται τα όρια του κινδύνου αντισυμβαλλομένου που προβλέπονται στο άρθρο 52 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ⁵.

42. Όλα τα στοιχεία ενεργητικού που λαμβάνει ένας ΟΣΕΚΑ στο πλαίσιο τεχνικών αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου πρέπει να θεωρούνται εξασφάλιση για τον σκοπό των παρουσών

⁴ Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη διαχείριση της εξασφάλισης τροποποιούν το πλαίσιο 26 των υφιστάμενων κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ (CESR/10-788) όσον αφορά τα κριτήρια που πρέπει να πληροί η εξασφάλιση που λαμβάνεται στο πλαίσιο συναλλαγών εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων.

⁵ Η παρούσα διάταξη τροποποιεί το πλαίσιο 27 των υφιστάμενων κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ όσον αφορά το όριο του κινδύνου αντισυμβαλλομένου που προκύπτει από συναλλαγές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

κατευθυντήριων γραμμών και πρέπει να συμμορφώνονται προς τα κριτήρια που θεσπίζονται στην παράγραφο 43κατωτέρω.

43. Εάν ένας ΟΣΕΚΑ συνάπτει συναλλαγές εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και εφαρμόζει τεχνικές αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου, κάθε εξασφάλιση η οποία χρησιμοποιείται για τη μείωση της έκθεσης στον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου πρέπει να συμμορφώνεται ανά πάσα στιγμή προς τα ακόλουθα κριτήρια:
- α) Ρευστότητα – κάθε ληφθείσα εξασφάλιση, εκτός εξασφάλισης σε χρήμα, πρέπει να είναι εύκολα ρευστοποιήσιμη και να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης με διάφανη τιμολόγηση, ώστε να μπορεί να πωληθεί γρήγορα σε τιμή η οποία προσεγγίζει την αποτίμησή της προ της πώλησης. Η ληφθείσα εξασφάλιση πρέπει να συμμορφώνεται επίσης προς τις διατάξεις του άρθρου 56 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ.
 - β) Αποτίμηση – η ληφθείσα εξασφάλιση πρέπει να αποτιμάται τουλάχιστον σε ημερήσια βάση και τα στοιχεία ενεργητικού τα οποία εμφανίζουν υψηλή μεταβλητότητα τιμής δεν πρέπει να γίνονται δεκτά ως εξασφάλιση, εκτός εάν έχει θεσπισθεί κατάλληλη συντηρητική περικοπή της αποτίμησης.
 - γ) Πιστωτική ποιότητα εκδότη – η ληφθείσα εξασφάλιση πρέπει να είναι υψηλής ποιότητας.
 - δ) Συσχέτιση – η ληφθείσα εξασφάλιση από έναν ΟΣΕΚΑ πρέπει να εκδίδεται από οντότητα η οποία είναι ανεξάρτητη από τον αντισυμβαλλόμενο και η οποία δεν αναμένεται να εμφανίζει υψηλή συσχέτιση με τις επιδόσεις του αντισυμβαλλομένου.
 - ε) Διαφοροποίηση εξασφάλισης (συγκέντρωση στοιχείων ενεργητικού) – η εξασφάλιση πρέπει να είναι επαρκώς διαφοροποιημένη όσον αφορά τη χώρα, τις αγορές και τους εκδότες. Το κριτήριο της επαρκούς διαφοροποίησης όσον αφορά τη συγκέντρωση των εκδοτών θεωρείται ότι πληρούται εάν ο ΟΣΕΚΑ λαμβάνει από έναν αντισυμβαλλόμενο συναλλαγών αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου και εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων ένα σύνολο εξασφαλίσεων με έκθεση σε έναν συγκεκριμένο εκδότη η οποία δεν υπερβαίνει το 20% της καθαρής αξίας ενεργητικού του. Εάν ο ΟΣΕΚΑ είναι εκτεθειμένος σε κίνδυνο από διάφορους αντισυμβαλλομένους, τα διάφορα σύνολα εξασφαλίσεων πρέπει να αθροίζονται για τον υπολογισμό του ορίου του 20% της έκθεσης σε έναν μεμονωμένο εκδότη. Κατά παρέκκλιση από την παρούσα υποπαραγράφο, ο ΟΣΕΚΑ μπορεί να είναι πλήρως εξασφαλισμένος με διαφορετικές μεταβιβάσιμες κινητές αξίες και μέσα της χρηματαγοράς που εκδίδει ή εγγυάται κάποιο κράτος μέλος, μία ή περισσότερες από τις τοπικές αρχές του, τρίτη χώρα ή δημόσιος διεθνής φορέας στον οποίο ανήκουν ένα ή περισσότερα κράτη μέλη. Στην περίπτωση αυτή, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να λαμβάνει κινητές αξίες από τουλάχιστον έξι διαφορετικές εκδόσεις, αλλά οι κινητές αξίες οποιασδήποτε μεμονωμένης έκδοσης δεν πρέπει να αντιπροσωπεύουν περισσότερο από 30% της καθαρής αξίας ενεργητικού του ΟΣΕΚΑ. Οι ΟΣΕΚΑ που προτίθενται να είναι πλήρως εξασφαλισμένοι με κινητές αξίες εκδοθείσες ή εγγυημένες από κράτος μέλος οφείλουν να γνωστοποιούν το γεγονός αυτό στο ενημερωτικό δελτίο τους. Οι ΟΣΕΚΑ οφείλουν επίσης να προσδιορίζουν τα κράτη μέλη, τις τοπικές αρχές ή τους δημόσιους διεθνείς φορείς που εκδίδουν ή εγγυώνται κινητές αξίες τις οποίες μπορούν να δεχθούν ως εξασφάλιση που υπερβαίνει το 20% της καθαρής αξίας ενεργητικού τους.

- στ) Οι κίνδυνοι οι οποίοι συνδέονται με τη διαχείριση της εξασφάλισης, όπως οι λειτουργικοί και οι νομικοί κίνδυνοι, πρέπει να προσδιορίζονται, να αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης και να αντισταθμίζονται μέσω της διαδικασίας διαχείρισης κινδύνων.
- ζ) Σε περίπτωση μεταβίβασης κυριότητας, η ληφθείσα εξασφάλιση πρέπει να διατηρείται από τον θεματοφύλακα του ΟΣΕΚΑ. Για άλλους τύπους συμφωνιών εξασφάλισης, η εξασφάλιση μπορεί να διατηρείται από τρίτο θεματοφύλακα, ο οποίος υπόκειται σε προληπτική εποπτεία και ο οποίος δεν συνδέεται με τον πάροχο της εξασφάλισης.
- η) Η ληφθείσα εξασφάλιση πρέπει να είναι πλήρως εκτελεστή από τον ΟΣΕΚΑ ανά πάσα στιγμή χωρίς παραπομπή στον αντισυμβαλλόμενο ή έγκριση από τον αντισυμβαλλόμενο.
- θ) Η ληφθείσα εξασφάλιση σε είδος δεν πρέπει να πωλείται, να επανεπενδύεται ούτε να ενεχυριάζεται⁶.
- ι) Η ληφθείσα εξασφάλιση σε χρήμα μπορεί μόνον:
- να κατατίθεται σε οντότητες οι οποίες καθορίζονται στο άρθρο 50 στοιχείο στ) της οδηγίας ΟΣΕΚΑ.
 - να επενδύεται σε κρατικά ομόλογα υψηλής ποιότητας.
 - να χρησιμοποιείται για τον σκοπό συμφωνιών επαναπώλησης, υπό τον όρο ότι οι συναλλαγές διενεργούνται με πιστωτικά ιδρύματα που υπόκεινται σε προληπτική εποπτεία και ο ΟΣΕΚΑ μπορεί να απαιτήσει ανά πάσα στιγμή την επιστροφή του συνολικού χρηματικού ποσού σε δεδουλευμένη βάση.
 - να επενδύεται σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια χρηματαγοράς, όπως ορίζονται στις κατευθυντήριες αρχές περί ενιαίου ορισμού των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς.

44. Η εξασφάλιση σε χρήμα η οποία επανεπενδύεται πρέπει να διαφοροποιείται σύμφωνα με τις απαιτήσεις περί διαφοροποίησης οι οποίες εφαρμόζονται στην εξασφάλιση σε είδος.

45. Ένας ΟΣΕΚΑ ο οποίος λαμβάνει εξασφάλιση για τουλάχιστον 30% των στοιχείων ενεργητικού του πρέπει να έχει θεσπίσει κατάλληλη πολιτική προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ώστε να διασφαλίζει την τακτική διενέργεια τέτοιων προσομοιώσεων υπό συνήθεις και εξαιρετικές συνθήκες ρευστότητας, ώστε ο ΟΣΕΚΑ να μπορεί να αξιολογήσει τον κίνδυνο ρευστότητας που συνδέεται με την εξασφάλιση. Η πολιτική προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ρευστότητας πρέπει να προβλέπει τουλάχιστον τα ακόλουθα:

- α) σχεδιασμό ανάλυσης σεναρίου προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, συμπεριλαμβανομένης ανάλυσης διακρίβωσης, πιστοποίησης και ευαισθησίας.

⁶ Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη διαχείριση της εξασφάλισης τροποποιούν το πλαίσιο 9 των υφιστάμενων κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ (CESR/10-788) όσον αφορά την απαγόρευση επανεπένδυσης ληφθείσας εξασφάλισης σε είδος στο πλαίσιο συναλλαγών αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

- β) εμπειρική προσέγγιση όσον αφορά την εκτίμηση επιπτώσεων, συμπεριλαμβανομένου εκ των υστέρων ελέγχου των εκτιμήσεων κινδύνου ρευστότητας·
 - γ) αναφορά συχνότητας και ορίου/κατώτατου ορίου ανοχής απωλειών· και
 - δ) ενέργειες αντιστάθμισης για τη μείωση των απωλειών, συμπεριλαμβανομένων πολιτικής περικοπής της αποτίμησης και προστασίας κατά του κινδύνου διαφοράς.
46. Ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να έχει θεσπίσει σαφή πολιτική περικοπής της αποτίμησης, προσαρμοσμένη σε κάθε κατηγορία στοιχείων ενεργητικού που λαμβάνει ως εξασφάλιση. Κατά την επεξεργασία πολιτικής περικοπής της αποτίμησης, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να λαμβάνει υπόψη τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων, όπως την πιστοληπτική ικανότητα ή τη μεταβλητότητα της τιμής, καθώς και την έκβαση των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων που διενεργούνται σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 47. Η εν λόγω πολιτική πρέπει να τεκμηριώνεται και πρέπει να δικαιολογεί κάθε απόφαση περί εφαρμογής συγκεκριμένης περικοπής της αποτίμησης, ή μη εφαρμογής οποιασδήποτε περικοπής της αποτίμησης, σε συγκεκριμένη κατηγορία στοιχείων ενεργητικού.
47. Το ενημερωτικό δελτίο πρέπει επίσης να ενημερώνει σαφώς τους επενδυτές για την πολιτική εξασφάλισης του ΟΣΕΚΑ. Η ενημέρωση πρέπει να περιλαμβάνει τους επιτρεπόμενους τύπους εξασφάλισης, το απαιτούμενο επίπεδο εξασφάλισης και την πολιτική περικοπής της αποτίμησης και, σε περίπτωση εξασφάλισης σε χρήμα, την πολιτική επανεπένδυσης (συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων που ενέχει η πολιτική επανεπένδυσης).
48. Στην ετήσια έκθεση του ΟΣΕΚΑ, στο πλαίσιο των συναλλαγών εξωχρηματιστηριακών χρηματοοικονομικών παραγώγων και των τεχνικών αποδοτικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου, πρέπει να περιλαμβάνονται στοιχεία σχετικά με τα ακόλουθα:
- α. εάν η ληφθείσα από έναν εκδότη εξασφάλιση υπερβαίνει το 20% της καθαρής αξίας του ενεργητικού του ΟΣΕΚΑ, την ταυτότητα του συγκεκριμένου εκδότη· και
 - β. κατά πόσον ο ΟΣΕΚΑ είναι πλήρως εξασφαλισμένος με κινητές αξίες εκδοθείσες ή εγγυημένες από κράτος μέλος.

XIII. Χρηματοοικονομικοί δείκτες

49. Όταν ένας ΟΣΕΚΑ προτίθεται να κάνει χρήση των αυξημένων ορίων διαφοροποίησης που αναφέρονται στο άρθρο 53 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ, αυτό πρέπει να γνωστοποιείται σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο μαζί με περιγραφή των εξαιρετικών συνθηκών αγοράς που δικαιολογούν τη συγκεκριμένη επένδυση.
50. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικό δείκτη ο οποίος διαθέτει ένα μοναδικό συστατικό στοιχείο με επιπτώσεις στη συνολική απόδοση του δείκτη οι οποίες υπερβαίνουν τις σχετικές απαιτήσεις διαφοροποίησης, δηλαδή 20%/35%. Στην περίπτωση μοχλευμένου δείκτη, οι επιπτώσεις ενός συστατικού στοιχείου στη συνολική απόδοση του δείκτη, αφού ληφθεί υπόψη η μόχλευση, πρέπει να τηρούν τα ίδια όρια.
51. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε δείκτες βασικών εμπορευμάτων οι οποίοι δεν αποτελούνται από διαφορετικά βασικά εμπορεύματα. Οι υποκατηγορίες του ίδιου βασικού εμπορεύματος (για

παράδειγμα προϊόντα από διαφορετικές περιοχές ή αγορές ή προϊόντα που προκύπτουν από τα ίδια πρωτογενή προϊόντα μέσω βιομηχανικής διεργασίας) πρέπει να θεωρούνται ότι αποτελούν το ίδιο βασικό εμπόρευμα για τον υπολογισμό των ορίων διαφοροποίησης. Για παράδειγμα, οι συμβάσεις αργού πετρελαίου WTI, αργού πετρελαίου Brent, βενζίνης ή πετρελαίου θέρμανσης πρέπει να θεωρούνται όλες υποκατηγορίες του ίδιου βασικού εμπορεύματος (δηλαδή του πετρελαίου). Οι υποκατηγορίες ενός βασικού εμπορεύματος δεν πρέπει να θεωρούνται ότι αποτελούν το ίδιο βασικό εμπόρευμα εάν δεν εμφανίζουν υψηλή συσχέτιση. Όσον αφορά τον παράγοντα συσχέτισης, δύο συστατικά στοιχεία ενός δείκτη βασικού εμπορεύματος τα οποία αποτελούν υποκατηγορίες του ίδιου βασικού εμπορεύματος δεν πρέπει να θεωρούνται ότι εμφανίζουν υψηλή συσχέτιση εάν 75% των παρατηρήσεων συσχέτισης είναι κάτω του 0,8. Για τον σκοπό αυτό, οι παρατηρήσεις συσχέτισης πρέπει να υπολογίζονται βάσει (i) ισότιμα σταθμισμένων ημερήσιων αποδόσεων των τιμών των αντίστοιχων βασικών εμπορευμάτων και (ii) κυλιόμενου χρονικού διαστήματος 250 ημερών στη διάρκεια 5ετούς περιόδου⁷.

52. Ένας ΟΣΕΚΑ πρέπει να είναι σε θέση να αποδείξει ότι ένας δείκτης πληροί τα κριτήρια δείκτη του άρθρου 53 της οδηγίας ΟΣΕΚΑ και του άρθρου 9 της οδηγίας για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού και, μεταξύ άλλων, ότι ο δείκτης αποτελεί δείκτη αναφοράς της οικείας αγοράς. Για τον σκοπό αυτό:
- α) ο δείκτης πρέπει να έχει έναν σαφή, μοναδικό στόχο προκειμένου να αποτελεί κατάλληλο δείκτη αναφοράς της οικείας αγοράς·
 - β) το πλαίσιο των συστατικών στοιχείων του δείκτη και η βάση για την επιλογή των εν λόγω συστατικών στοιχείων στο πλαίσιο της στρατηγικής πρέπει να προσδιορίζονται με σαφήνεια στους επενδυτές και στις αρμόδιες αρχές·
 - γ) εάν η διαχείριση μετρητών περιλαμβάνεται στη στρατηγική του δείκτη, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να είναι σε θέση να αποδείξει ότι αυτό δεν επηρεάζει την αντικειμενική φύση της μεθόδου υπολογισμού του δείκτη.
53. Ένας δείκτης δεν πρέπει να θεωρείται ότι αποτελεί κατάλληλο δείκτη αναφοράς μιας αγοράς εάν δημιουργήθηκε και υπολογίζεται κατόπιν αιτήματος ενός ή πολύ περιορισμένου αριθμού παραγόντων της αγοράς και σύμφωνα με τις προδιαγραφές των εν λόγω παραγόντων της αγοράς.
54. Το ενημερωτικό δελτίο του ΟΣΕΚΑ πρέπει να γνωστοποιεί τη συχνότητα επανεξισορρόπησης και τις συνέπειές της στα έξοδα στο πλαίσιο της στρατηγικής.
55. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε έναν χρηματοοικονομικό δείκτη του οποίου η συχνότητα επανεξισορρόπησης δεν επιτρέπει στους επενδυτές να αναπαράγουν τον χρηματοοικονομικό δείκτη. Οι δείκτες οι οποίοι επανεξισορροπούνται εντός της ημέρας ή σε ημερήσια βάση δεν πληρούν το συγκεκριμένο κριτήριο. Για τον σκοπό των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, οι τεχνικές προσαρμογές στους χρηματοοικονομικούς δείκτες (όπως μοχλευμένοι δείκτες ή δείκτες στόχου

⁷ Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές τροποποιούν τις υφιστάμενες κατευθυντήριες γραμμές για τα επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού για επένδυση από ΟΣΕΚΑ (CESR/07-044b) όσον αφορά τους δείκτες βασικών εμπορευμάτων. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε δείκτες βασικών εμπορευμάτων οι οποίοι δεν συμμορφώνονται προς τις απαιτήσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 51.

μεταβλητότητας) σύμφωνα με δημόσια διαθέσιμα κριτήρια δεν πρέπει να θεωρούνται επανεξισορρόπηση στο πλαίσιο της παρούσας παραγράφου.

56. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικούς δείκτες για τους οποίους η πλήρης μέθοδος υπολογισμού, η οποία επιτρέπει μεταξύ άλλων στους επενδυτές να αναπαράγουν τον χρηματοοικονομικό δείκτη, δεν γνωστοποιείται από τον πάροχο του δείκτη. Κάτι τέτοιο περιλαμβάνει την παροχή αναλυτικών πληροφοριών σχετικά με τα συστατικά στοιχεία του δείκτη, τον υπολογισμό του δείκτη (συμπεριλαμβανομένων των συνεπειών της μόχλευσης εντός του δείκτη), τις μεθόδους επανεξισορρόπησης, τις αλλαγές του δείκτη και πληροφορίες για κάθε λειτουργική δυσκολία όσον αφορά την παροχή επίκαιρων ή ορθών πληροφοριών. Οι μέθοδοι υπολογισμού δεν πρέπει να παραλείπουν σημαντικές παραμέτρους ή στοιχεία τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τους επενδυτές για την αναπαραγωγή του χρηματοοικονομικού δείκτη. Οι εν λόγω πληροφορίες πρέπει να είναι εύκολα προσπελάσιμες, χωρίς χρέωση, από επενδυτές και δυνητικούς επενδυτές, για παράδειγμα, μέσω του Διαδικτύου. Οι πληροφορίες σχετικά με τις επιδόσεις του δείκτη πρέπει να διατίθενται ελεύθερα στους επενδυτές.
57. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικούς δείκτες οι οποίοι δεν δημοσιεύουν τα συστατικά στοιχεία τους μαζί με τις αντίστοιχες σταθμίσεις τους. Οι πληροφορίες αυτές πρέπει να είναι εύκολα προσπελάσιμες, δωρεάν, από τους επενδυτές και τους δυνητικούς επενδυτές, για παράδειγμα, μέσω του Διαδικτύου. Οι σταθμίσεις μπορούν να δημοσιεύονται ύστερα από κάθε επανεξισορρόπηση σε αναδρομική βάση. Οι πληροφορίες αυτές πρέπει να καλύπτουν την παρελθούσα περίοδο, μετά την τελευταία επανεξισορρόπηση, και να περιλαμβάνουν όλα τα επίπεδα του δείκτη.
58. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικούς δείκτες των οποίων η μέθοδος επιλογής και επανεξισορρόπησης των συστατικών στοιχείων τους δεν βασίζεται σε ένα σύνολο προκαθορισμένων κανόνων και αντικειμενικών κριτηρίων.
59. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικούς δείκτες των οποίων ο πάροχος δείκτη λαμβάνει πληρωμές από δυνητικά συστατικά στοιχεία του δείκτη για συμπερίληψη στον δείκτη.
60. Ένας ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να επενδύει σε χρηματοοικονομικούς δείκτες των οποίων η μέθοδος επιτρέπει αναδρομικές αλλαγές σε προηγούμενως δημοσιευθείσες τιμές του δείκτη («backfilling»).
61. Ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να διενεργεί κατάλληλο τεκμηριωμένο έλεγχο δέουσας επιμέλειας όσον αφορά την ποιότητα του δείκτη. Ο έλεγχος δέουσας επιμέλειας πρέπει να λαμβάνει υπόψη κατά πόσον η μέθοδος του δείκτη περιλαμβάνει κατάλληλη εξήγηση των σταθμίσεων και ταξινόμηση των συστατικών στοιχείων βάσει της επενδυτικής στρατηγικής, καθώς και κατά πόσον ο δείκτης αποτελεί κατάλληλο δείκτη αναφοράς. Ο έλεγχος δέουσας επιμέλειας πρέπει να εξετάζει επίσης θέματα που σχετίζονται με τα συστατικά στοιχεία του δείκτη. Ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να αξιολογεί επίσης τη διαθεσιμότητα πληροφοριών για τον δείκτη, όπως:
 - γ. κατά πόσον υπάρχει σαφής αφηγηματική περιγραφή του δείκτη αναφοράς·
 - δ. κατά πόσον διενεργείται ανεξάρτητος έλεγχος και το πεδίο εφαρμογής ενός τέτοιου ελέγχου·
 - ε. τη συχνότητα δημοσίευσης του δείκτη και κατά πόσον αυτή θα επηρεάσει την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να υπολογίζει την καθαρή αξία ενεργητικού του.

62. Ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να διασφαλίζει ότι ο χρηματοοικονομικός δείκτης υπόκειται σε ανεξάρτητη αποτίμηση.

XIV. Μεταβατικές διατάξεις

63. Κάθε νέος ΟΣΕΚΑ ο οποίος δημιουργείται μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών πρέπει να συμμορφώνεται αμέσως προς τις κατευθυντήριες γραμμές.
64. Οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών και οι οποίοι επενδύουν σε χρηματοοικονομικούς δείκτες οι οποίοι δεν συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να εναρμονίσουν τις επενδύσεις τους προς τις κατευθυντήριες γραμμές εντός 12 μηνών από την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών.
65. Οι δομημένοι ΟΣΕΚΑ, όπως ορίζονται στο άρθρο 36 του κανονισμού 583/2010, οι οποίοι υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών, δεν υποχρεούνται να συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές, υπό τον όρο ότι δεν δέχονται καμία νέα εγγραφή μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών. Ωστόσο, προκειμένου να μπορούν να συνεχίσουν να προσφέρουν την υποκείμενη αντισταθμιστική πληρωμή στους υφιστάμενους επενδυτές, οι εν λόγω υφιστάμενοι ΟΣΕΚΑ μπορούν να διαχειρίζονται ενεργά τις χρηματοοικονομικές συμβάσεις τους.
66. Οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών πρέπει να εναρμονίσουν το χαρτοφυλάκιο εξασφαλίσεων τους προς τις κατευθυντήριες γραμμές εντός 12 μηνών από την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών. Ωστόσο, κάθε επανεπένδυση εξασφάλισης σε χρήμα μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών πρέπει να συμμορφώνεται αμέσως προς τις κατευθυντήριες γραμμές.
67. Οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών και οι οποίοι έχουν συνάψει συμφωνίες επιμερισμού εσόδων πρέπει να συμμορφώνονται προς την παράγραφο 28 των κατευθυντήριων γραμμών εντός 12 μηνών από την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών.
68. Ένα διαπραγματεύσιμο αμοιβαίο κεφάλαιο ΟΣΕΚΑ το οποίο υφίσταται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών δεν υποχρεούται να συμμορφωθεί προς τις κατευθυντήριες γραμμές που αφορούν τα αναγνωριστικά έως:
- α) την πρώτη φορά, μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών, κατά την οποία το όνομα του κεφαλαίου αλλάζει για άλλον λόγο· ή
 - β) δώδεκα μήνες μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών,
- όποιο εκ των δύο γεγονότων συμβεί πρώτο.
69. Τα διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ τα οποία υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών πρέπει να συμμορφώνονται προς τις διατάξεις που αφορούν τη μεταχείριση των επενδυτών της δευτερογενούς αγοράς από την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών.

70. Οι απαιτήσεις οι οποίες σχετίζονται με το περιεχόμενο των κανόνων του κεφαλαίου ή της πράξης σύστασης υφιστάμενου ΟΣΕΚΑ, του ενημερωτικού δελτίου του, του εγγράφου βασικών πληροφοριών για τους επενδυτές ή οποιονδήποτε διαφημιστικών ανακοινώσεων που εξέδωσε πριν από την ημερομηνία εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών δεν τίθενται σε ισχύ πριν από:
- α) την πρώτη φορά, μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών, κατά την οποία δημοσιεύεται το έγγραφο ή η ανακοίνωση, κατόπιν αναθεώρησης ή αντικατάστασής του για άλλον σκοπό· και
 - β) δώδεκα μήνες μετά την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών,
- όποιο εκ των δύο γεγονότων συμβεί πρώτο.
71. Οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι υφίστανται προ της ημερομηνίας εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών δεν υποχρεούνται να συμμορφωθούν προς τις διατάξεις σχετικά με τη διαφάνεια του ενημερωτικού δελτίου για τη διαφοροποίηση των εξασφαλίσεων έως την πρώτη από τις ακόλουθες ημερομηνίες:
- α) την πρώτη φορά, μετά την ημερομηνία εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, κατά την οποία δημοσιεύεται το ενημερωτικό δελτίο, κατόπιν αναθεώρησης ή αντικατάστασής του για άλλον σκοπό· ή
 - β) δώδεκα μήνες μετά την ημερομηνία εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.
72. Οι απαιτήσεις δημοσίευσης πληροφοριών στην έκθεση και στους λογαριασμούς υφιστάμενου ΟΣΕΚΑ δεν εφαρμόζονται σε σχέση με οποιαδήποτε λογιστική περίοδο η οποία έληξε πριν από την ημερομηνία εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών.