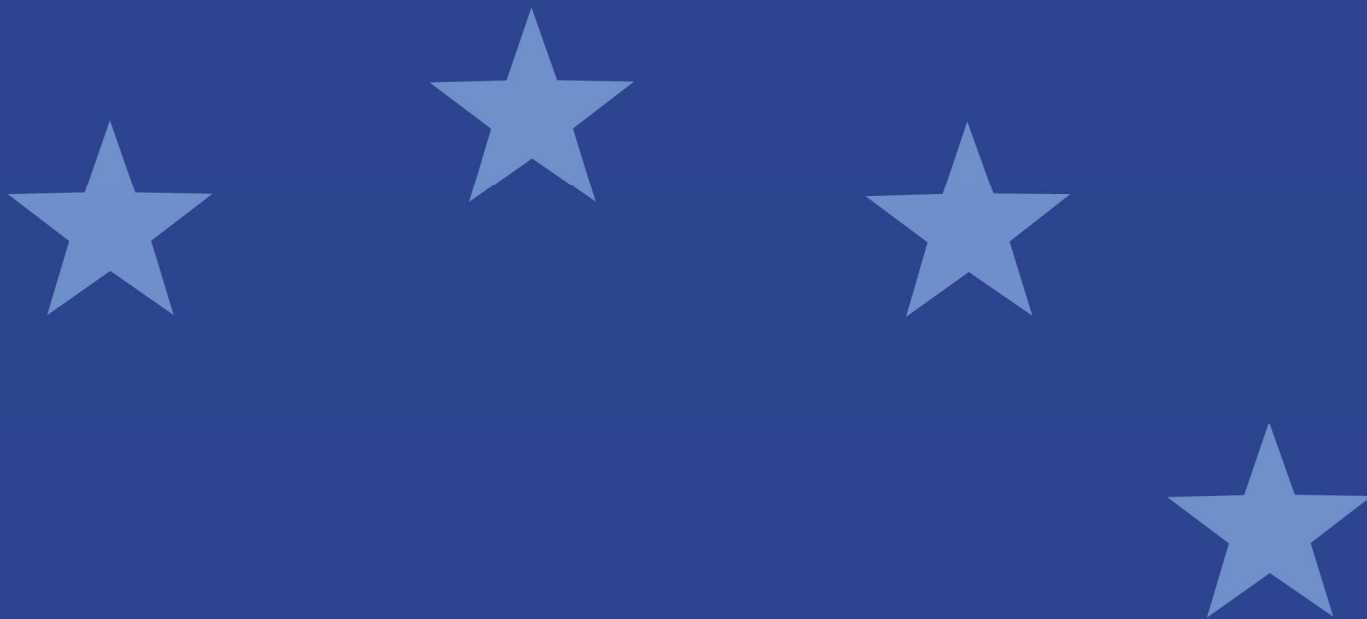


Κατευθυντήριες γραμμές για αρμόδιες αρχές και εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ

Κατευθυντήριες γραμμές για τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης ορισμένων τύπων δομημένων ΟΣΕΚΑ σε κινδύνους





European Securities and
Markets Authority

Ημερομηνία: 23 Μαρτίου
2012
ESMA/2012/197EL

Πίνακας περιεχομένων

I.	Πεδίο εφαρμογής _____	3
II.	Ορισμοί _____	3
III.	Σκοπός _____	3
IV.	Συμμόρφωση και υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων _____	4
V.	Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο για ορισμένους τύπους δομημένων ΟΣΕΚΑ _____	4

I. Πεδίο εφαρμογής

1. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται σε *αρμόδιες αρχές* και σε *εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ*.

II. Ορισμοί

2. Για τους σκοπούς των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, οι όροι που παρατίθενται κατωτέρω με πλάγια γράμματα έχουν τη σημασία που ορίζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

<i>Αρμόδιες αρχές</i>		Αρχές οι οποίες ορίζονται βάσει του άρθρου 97 της <i>οδηγίας ΟΣΕΚΑ</i>
<i>Εταιρεία ΟΣΕΚΑ</i>	<i>διαχείρισης</i>	Εταιρεία της οποίας η συνήθης επιχειρηματική δραστηριότητα συνίσταται στη διαχείριση ΟΣΕΚΑ υπό μορφή αμοιβαίων κεφαλαίων ή εταιρειών επενδύσεων (διαχείριση συλλογικών χαρτοφυλακίων ΟΣΕΚΑ)
<i>Οδηγία ΟΣΕΚΑ</i>		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)
<i>Γενικές κατευθυντήριες γραμμές</i>		Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο και του κινδύνου αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ, οι οποίες δημοσιεύθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (αρ. πρωτ. CESR/10-788)
<i>ΕΑΚΑΑ</i>		η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών

III. Σκοπός

3. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές συμπληρώνουν τις απαιτήσεις για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο που σχετίζεται με παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, οι οποίες προβλέπονται στο άρθρο 51 παράγραφος 3 της *οδηγίας ΟΣΕΚΑ* και στα άρθρα 40 έως 42 της *οδηγίας 2010/43/ΕΕ* της Επιτροπής. Η ΕΕΡΑΑΚΑ διατύπωσε την άποψη ότι οι διατάξεις αυτές πρέπει να συμπληρωθούν με λεπτομερέστερες κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο, προκειμένου να αποφευχθούν σημαντικές αποκλίσεις στις μεθόδους υπολογισμού που χρησιμοποιούνται από τους ΟΣΕΚΑ ανάλογα με τους κανόνες του κράτους μέλους της εκάστοτε έδρας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη θέσπιση των *Γενικών κατευθυντήριων γραμμών* τον Ιούλιο του 2010.
4. Σκοπός των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών είναι να παρασχεθεί σε ορισμένους τύπους δομημένων ΟΣΕΚΑ, όπως περιγράφονται στην κατευθυντήρια γραμμή 1, ένα προαιρετικό καθεστώς για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο εφαρμόζοντας την προσέγγιση της αποτίμησης στις τρέχουσες τιμές των υποκείμενων αξιών (commitment approach).

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 ΕΑΚΑΑ¹. 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 με τις κατευθυντήριες γραμμές.
6. Οι κατευθυντήριες γραμμές περιγράφουν την άποψη της ΕΑΚΑΑ όσον αφορά τις κατάλληλες εποπτικές πρακτικές στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας ή τον τρόπο εφαρμογής του δικαίου της Ένωσης σε έναν συγκεκριμένο τομέα. Ως εκ τούτου, η ΕΑΚΑΑ αναμένει από όλες τις *αρμόδιες αρχές και τους συμμετέχοντες* στις χρηματοοικονομικές αγορές στους οποίους εφαρμόζονται οι κατευθυντήριες γραμμές να συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές, εκτός εάν αναφέρεται κάτι διαφορετικό. Οι αρμόδιες αρχές στις οποίες εφαρμόζονται οι κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να συμμορφώνονται ενσωματώνοντάς τις στις εποπτικές πρακτικές τους, ακόμη και όταν συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές στο έγγραφο απευθύνονται πρωτίστως σε συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων

7. Οι *αρμόδιες αρχές* οφείλουν να κοινοποιούν στην ΕΑΚΑΑ κατά πόσον συμμορφώνονται ή προτίθενται να συμμορφωθούν προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, ή τους λόγους της αδυναμίας συμμόρφωσής τους, έως την 2 μήνες από την ημερομηνία δημοσίευσης. Οι κοινοποιήσεις πρέπει να αποστέλλονται στην ακόλουθη διεύθυνση ηλεκτρονικού ταχυδρομείου:
8. Οι *εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ* δεν υποχρεούνται να αναφέρουν εάν συμμορφώνονται ή όχι προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.

V. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη μέτρηση του κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο για ορισμένους τύπους δομημένων ΟΣΕΚΑ

9. Οι ΟΣΕΚΑ οι οποίοι πληρούν όλα τα κριτήρια της παραγράφου 10 μπορούν να υπολογίζουν τη συνολική έκθεση σε κίνδυνο εφαρμόζοντας την προσέγγιση της αποτίμησης στις τρέχουσες τιμές των υποκείμενων αξιών (commitment approach) με τον τρόπο που περιγράφεται στην παράγραφο 11.
10. Τα κριτήρια είναι τα ακόλουθα:
 - α) Ο ΟΣΕΚΑ εφαρμόζει παθητική διαχείριση και είναι δομημένος κατά τρόπο που αποσκοπεί στην επίτευξη προκαθορισμένης απόδοσης κατά τη λήξη του, διακρατώντας ανά πάσα στιγμή τα στοιχεία του ενεργητικού που απαιτούνται για τη διασφάλιση της επίτευξης της εν λόγω προκαθορισμένης απόδοσης.

¹ 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.

- β) ο ΟΣΕΚΑ βασίζεται σε μαθηματικό τύπο και η προκαθορισμένη απόδοση μπορεί να διαιρεθεί σε περιορισμένο αριθμό χωριστών σεναρίων, τα οποία εξαρτώνται από την αξία των υποκείμενων στοιχείων και προσφέρουν στους επενδυτές διαφορετικές αποδόσεις.
 - γ) ο επενδυτής μπορεί να εκτεθεί σε ένα μόνο σενάριο απόδοσης ανά πάσα στιγμή, καθ' όλη τη διάρκεια του ΟΣΕΚΑ.
 - δ) ενδείκνυται η εφαρμογή της προσέγγισης της αποτίμησης στις τρέχουσες τιμές των υποκείμενων αξιών (commitment approach), όπως ορίζεται στις *Γενικές κατευθυντήριες γραμμές* για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο για τα επιμέρους σεναρία, λαμβανομένων υπόψη των απαιτήσεων του Πλαισίου 1 των *Γενικών κατευθυντήριων γραμμών*.
 - ε) η λήξη του ΟΣΕΚΑ δεν υπερβαίνει τα 9 έτη.
 - στ) ο ΟΣΕΚΑ δεν δέχεται νέες αιτήσεις συμμετοχής από το επενδυτικό κοινό μετά την αρχική περίοδο διάθεσης.
 - ζ) η μέγιστη ζημία την οποία μπορεί να υποστεί ο ΟΣΕΚΑ όταν το χαρτοφυλάκιο μεταβαίνει από ένα σενάριο απόδοσης σε άλλο πρέπει να περιορίζεται στο 100% της αρχικής τιμής διάθεσης του μεριδίου· και
 - η) ο αντίκτυπος της απόδοσης ενός μεμονωμένου υποκείμενου στοιχείου ενεργητικού στο προφίλ απόδοσης του ΟΣΕΚΑ, κατά τη μετάβαση από ένα σενάριο απόδοσης σε άλλο, συμμορφώνεται προς τις απαιτήσεις διαφοροποίησης της οδηγίας ΟΣΕΚΑ, όπως εφαρμόζονται στην αρχική καθαρή αξία ενεργητικού του ΟΣΕΚΑ.
11. Η μέθοδος υπολογισμού είναι η προσέγγιση της αποτίμησης στις τρέχουσες τιμές των υποκείμενων αξιών (commitment approach) όπως ορίζεται στις *Γενικές κατευθυντήριες γραμμές*, αλλά προσαρμοσμένη όπως περιγράφεται στη συνέχεια:
- α) Η βασισμένη σε μαθηματικό τύπο επενδυτική στρατηγική για κάθε προκαθορισμένη απόδοση αναλύεται σε επιμέρους σεναρία απόδοσης.
 - β) Τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα που εμπεριέχονται σε κάθε σενάριο απόδοσης αξιολογούνται για να διαπιστωθεί κατά πόσον το παράγωγο χρηματοπιστωτικό μέσο μπορεί να εξαιρεθεί από τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο βάσει των διατάξεων του πλαισίου 3 ή του πλαισίου 4 των *Γενικών κατευθυντήριων γραμμών*.
 - γ) Τέλος, ο ΟΣΕΚΑ υπολογίζει τη συνολική έκθεση σε κίνδυνο των επιμέρους σεναρίων απόδοσης για να αξιολογήσει τη συμμόρφωση προς το όριο της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο, το οποίο ανέρχεται στο 100% της ΚΑΕ του.
12. Οι ΟΣΕΚΑ που πληρούν τα κριτήρια που περιγράφονται στην παράγραφο 10 στοιχεία α), β), γ) και δ) ανωτέρω και οι οποίοι έχουν αδειοδοτηθεί πριν από την 1η Ιουλίου 2011 δεν υποχρεούνται να συμμορφώνονται προς τις διατάξεις των πλαισίων 1 έως 25 των *Γενικών κατευθυντήριων γραμμών*, υπό τον όρο ότι συμμορφώνονται με τυχόν κανόνες που θεσπίζονται από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής τους για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο.

13. Οι εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ οι οποίες εφαρμόζουν για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνο την προσέγγιση που περιγράφεται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να διασφαλίζουν ότι το ενημερωτικό δελτίο:
- α) περιέχει πλήρη στοιχεία όσον αφορά την επενδυτική πολιτική, τα υποκείμενα στοιχεία ενεργητικού και τους μαθηματικούς τύπους των επιμέρους σεναρίων απόδοσης, σε απλή γλώσσα, η οποία μπορεί να γίνει εύκολα κατανοητή από ιδιώτες επενδυτές· και
 - β) περιέχει εμφανή προειδοποίηση κινδύνου, με την οποία ενημερώνει τους επενδυτές που εξαγοράζουν την επένδυσή τους πριν από τη λήξη ότι δεν επωφελούνται της προκαθορισμένης απόδοσης και ότι ενδέχεται να υποστούν σημαντικές ζημιές.