

ΟΔΗΓΙΕΣ

ΟΔΗΓΙΑ 2007/16/ΕΚ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 19ης Μαρτίου 2007

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

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας,

την οδηγία 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 20ής Δεκεμβρίου 1985, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) ⁽¹⁾, και ιδίως το άρθρο 53α στοιχείο α),

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η οδηγία 85/611/ΕΟΚ περιλαμβάνει ορισμένους ορισμούς, ενίοτε συσχετιζόμενους, οι οποίοι αφορούν τα στοιχεία του ενεργητικού που μπορούν να επιλέγονται προς επένδυση από τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, εφεξής «ΟΣΕΚΑ», όπως είναι ο ορισμός των κινητών αξιών και ο ορισμός των τίτλων της χρηματαγοράς.
- (2) Μετά από τη θέσπιση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ η ποικιλία των χρηματοοικονομικών τίτλων που αποτελούν αντικείμενο συναλλαγής στις χρηματαγορές αυξήθηκε σημαντικά, με συνέπεια να υπάρχει αβεβαιότητα ως προς την ισχύ των εν λόγω ορισμών για ορισμένες κατηγορίες χρηματοοικονομικών τίτλων. Η αβεβαιότητα ως προς την ισχύ των ορισμών προκαλεί αποκλίνουσες ερμηνείες της οδηγίας.
- (3) Προκειμένου να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, να βοηθηθούν τα κράτη μέλη να συμφωνήσουν κατά πόσον δεδομένη κατηγορία ενεργητικού είναι επιλέξιμη από έναν ΟΣΕΚΑ και να διασφαλιστεί ότι η

αποδιδόμενη στους ορισμούς ερμηνεία συνάδει με τις αρχές της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, όπως είναι οι αρχές που διέπουν τη διαφοροποίηση του κινδύνου και τα όρια της έκθεσης σε κίνδυνο, την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να εξοφλεί τα μερίδιά του μετά από αίτηση των μεριδιούχων και να υπολογίζει την καθαρή αξία του ενεργητικού του όταν εκδίδονται ή εξοφλούνται μερίδια, είναι ανάγκη, από την άποψη αυτή, να εξασφαλιστεί για τις αρμόδιες αρχές και τους παράγοντες της αγοράς, μεγαλύτερη ασφάλεια δικαίου. Με περισσότερη ασφάλεια δικαίου θα διευκολυνθεί επίσης η βελτίωση της λειτουργίας της διαδικασίας κοινοποίησης για τη διασυνοριακή διάθεση των ΟΣΕΚΑ.

- (4) Οι διευκρινίσεις που περιλαμβάνει η παρούσα οδηγία δεν δημιουργούν αυτές καθεαυτές νέες υποχρεώσεις στις αρμόδιες αρχές ή στους παράγοντες της αγοράς όσον αφορά τη συμπεριφορά ή τη δράση τους. Αντί να καταρτίζουν εξαντλητικούς καταλόγους χρηματοοικονομικών τίτλων και συναλλαγών, οι διευκρινίσεις διασαφηνίζουν τα βασικά κριτήρια, εν είδει βοήθειας, προκειμένου να εκτιμηθεί κατά πόσο μια κατηγορία χρηματοοικονομικών τίτλων καλύπτεται από τους διάφορους ορισμούς ή όχι.
- (5) Η επιλεξιμότητα ενός στοιχείου ενεργητικού προς επένδυση από κάποιον ΟΣΕΚΑ δεν πρέπει να εκτιμάται μόνο σε σχέση με το εάν το ενεργητικό εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής των ορισμών που διευκρινίζονται με το παρόν κείμενο, αλλά επίσης σε σχέση με τις άλλες απαιτήσεις της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ. Οι αρμόδιες εθνικές αρχές μπορούν να συνεργάζονται στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (ΕΕΡΑΑΚΑ), προκειμένου να αναπτύξουν κοινές προσεγγίσεις όσον αφορά την πρακτική, καθημερινή εφαρμογή των εν λόγω ορισμών στο πλαίσιο των εποπτικών τους καθηκόντων, ιδίως σε συνδυασμό με τις λοιπές απαιτήσεις της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, όπως είναι οι διαδικασίες ελέγχου και διαχείρισης των κινδύνων, και προκειμένου να διασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία του διαβατηρίου προϊόντος.
- (6) Η οδηγία 85/611/ΕΟΚ ορίζει τις κινητές αξίες αποκλειστικά από τυπική, νομική άποψη. Συνεπώς, ο ορισμός των κινητών αξιών ισχύει για ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων, με διαφορετικά χαρακτηριστικά και διαφορετικά επίπεδα ρευστοποίησης. Για καθένα από τα εν λόγω χρηματοοικονομικά προϊόντα πρέπει να διασφαλιστεί η συνοχή μεταξύ του ορισμού των κινητών αξιών και των λοιπών διατάξεων της οδηγίας.

⁽¹⁾ ΕΕ L 375 της 31.12.1985, σ. 3. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία με την οδηγία 2005/1/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 79 της 24.3.2005, σ. 9).

- (7) Τα κλειστού τύπου κεφάλαια συνιστούν μια κατηγορία ενεργητικού η οποία δεν αναφέρεται ρητά ως επιλέξιμο ενεργητικό προς επένδυση από κάποιον ΟΣΕΚΑ δυνάμει της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ. Όμως, τα μερίδια των κεφαλαίων κλειστού τύπου συχνά θεωρούνται ως κινητές αξίες και η διάθεσή τους εντός μιας ρυθμιζόμενης αγοράς συχνά δικαιολογεί μια τέτοια μεταχείρισή τους. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να παρασχεθεί στους παράγοντες της αγοράς και στις αρμόδιες αρχές βεβαιότητα για το εάν τα μερίδια των κλειστού τύπου κεφαλαίων εμπίπτουν στον ορισμό των κινητών αξιών. Οι αρμόδιες εθνικές αρχές μπορούν να συνεργαστούν στο πλαίσιο της ΕΕΡΑΑΚΑ προκειμένου να αναπτύξουν κοινές προσεγγίσεις όσον αφορά την πρακτική, καθημερινή εφαρμογή των κριτηρίων που εφαρμόζονται στα κλειστού τύπου κεφάλαια, ιδίως όσον αφορά τους ελάχιστους θεμελιώδεις κανόνες που διέπουν τους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης.
- (8) Είναι επίσης αναγκαία η εξασφάλιση επιπλέον ασφάλειας δικαίου όσον αφορά το χαρακτηρισμό ως κινητών αξιών των χρηματοοικονομικών τίτλων οι οποίοι συνδέονται με τις αποδόσεις άλλων στοιχείων ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των στοιχείων ενεργητικού στα οποία δεν αναφέρεται η οδηγία 85/611/ΕΟΚ, ή αυτών που στηρίζονται σε τέτοια στοιχεία ενεργητικού. Πρέπει να καταστεί σαφές ότι, εάν ο δεσμός με τον υποκείμενο τίτλο ή ένα άλλο συστατικό μέρος του τίτλου αποτελεί στοιχείο το οποίο ισοδυναμεί με ένα ενσωματωμένο παράγωγο, ο χρηματοοικονομικός τίτλος εμπίπτει στην υποκατηγορία των κινητών αξιών που ενσωματώνουν ένα στοιχείο παραγώγου. Κατά συνέπεια, τα κριτήρια που ορίζονται για τα παράγωγα, βάσει της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, πρέπει να ισχύουν ως προς το εν λόγω στοιχείο.
- (9) Για να εμπίπτει στον ορισμό των τίτλων της χρηματαγοράς που δίδεται στην οδηγία 85/611/ΕΟΚ, ένας χρηματοοικονομικός τίτλος πρέπει να πληροί ορισμένα κριτήρια, κυρίως πρέπει να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά, να είναι ρευστοποιήσιμος και να έχει αξία η οποία να μπορεί ανά πάσα στιγμή να καθορίζεται επακριβώς. Είναι ανάγκη να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή των εν λόγω κριτηρίων, λαμβανομένων υπόψη ορισμένων πρακτικών της αγοράς. Είναι επίσης ανάγκη να διευκρινιστεί ότι τα κριτήρια πρέπει να νοούνται σε συνδυασμό με τις άλλες αρχές της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ. Ο ορισμός των τίτλων της χρηματαγοράς πρέπει διευρυνόμενος να περιλαμβάνει τους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι δεν είναι εισηγμένοι ή δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά, και για την οποία η οδηγία 85/611/ΕΟΚ θέτει πρόσθετα κριτήρια, επιπλέον των γενικών κριτηρίων για τους τίτλους της χρηματαγοράς. Για τον λόγο αυτό ήταν συνεπώς αναγκαίο να διευκρινιστούν τα εν λόγω κριτήρια υπό το φως των απαιτήσεων προστασίας των επενδυτών και λαμβανομένων υπόψη ορισμένων αρχών της οδηγίας, όπως είναι η ρευστότητα χαρτοφυλακίου, αρχή η οποία προκύπτει από το άρθρο 37.
- (10) Βάσει της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα πρέπει να θεωρούνται ως ρευστοποιήσιμα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού, εάν πληρούν τα κριτήρια που προβλέπει η εν λόγω οδηγία. Είναι ανάγκη να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή των εν λόγω κριτηρίων και να διασαφηνιστεί ότι είναι σύμφωνα με τις άλλες διατάξεις της οδηγίας. Πρέπει επίσης να καταστεί σαφές ότι εάν τα πιστωτικά παράγωγα συμμορφούνται προς τα εν λόγω κριτήρια, αποτελούν χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα κατά την έννοια της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, και, ως εκ τούτου, είναι επιλέξιμα για να χρησιμοποιηθούν ως ρευστοποιήσιμα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού.
- (11) Η ανάγκη διασαφήνισης είναι ιδιαίτερος επιτακτική για τα παράγωγα που αφορούν χρηματοοικονομικούς δείκτες. Επί του παρόντος υπάρχει ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών δεικτών οι οποίοι λειτουργούν ως υποκείμενοι τίτλοι παραγώνων μέσων. Οι εν λόγω δείκτες είναι δυνατόν να ποικίλουν ως προς τη σύνθεσή τους ή τη στάθμιση των συστατικών τους. Σε κάθε περίπτωση πρέπει να διασφαλιστεί ότι ο ΟΣΕΚΑ είναι σε θέση να τηρεί τις υποχρεώσεις του όσον αφορά τη ρευστότητα του χαρτοφυλακίου, όπως προκύπτει από το άρθρο 37 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, και τον υπολογισμό της καθαρής αξίας του ενεργητικού και ότι οι εν λόγω υποχρεώσεις δεν επηρεάζονται αρνητικά από τα χαρακτηριστικά του υποκείμενου τίτλου ενός παραγώγου. Πρέπει να διευκρινιστεί ότι τα παράγωγα χρηματοοικονομικών δεικτών των οποίων η σύνθεση είναι επαρκώς διαφοροποιημένη, τα οποία αποτελούν κατάλληλο στοιχείο συγκριτικής αξιολόγησης της αγοράς στην οποία αναφέρονται και τα οποία υπόκεινται σε κατάλληλη πληροφόρηση σχετικά με τη σύνθεση και τον υπολογισμό του δείκτη, εμπίπτουν στην κατηγορία των παραγώνων ως ρευστοποιήσιμων χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού. Οι αρμόδιες εθνικές αρχές μπορούν να συνεργάζονται στο πλαίσιο της ΕΕΡΑΑΚΑ, προκειμένου να αναπτύξουν κοινές προσεγγίσεις όσον αφορά την πρακτική, καθημερινή εφαρμογή των εν λόγω κριτηρίων όσον αφορά τους δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία ενεργητικού τα οποία δεν χαρακτηρίζονται εξατομικευμένα από την οδηγία ως επιλέξιμα στοιχεία ενεργητικού.
- (12) Η οδηγία 85/611/ΕΟΚ αναγνωρίζει ως υποκατηγορία κινητών αξιών και τίτλων της χρηματαγοράς τα μέσα εκείνα που ενσωματώνουν ένα παράγωγο στοιχείο. Όμως, η ενσωμάτωση ενός παραγώγου στοιχείου σε μια κινητή αξία ή σε έναν τίτλο της χρηματαγοράς δεν μετατρέπει ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό μέσο σε χρηματοπιστωτικό παράγωγο μέσο, το οποίο δεν θα ενέπιπε στους ορισμούς της κινητής αξίας ή του τίτλου της χρηματαγοράς. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να διευκρινιστεί κατά πόσον ένα χρηματοπιστωτικό παράγωγο μπορεί να θεωρηθεί ότι ενσωματώνεται σε έναν άλλο τίτλο. Επιπροσθέτως, η ενσωμάτωση ενός παραγώγου σε μια κινητή αξία ή σε έναν τίτλο της χρηματαγοράς συνεπάγεται τον κίνδυνο να παρακαμφθούν οι κανόνες περί παραγώνων τους οποίους επιβάλλει η οδηγία 85/611/ΕΟΚ. Για τον λόγο αυτό, η οδηγία απαιτεί τον προσδιορισμό του ενσωματωμένου παραγώγου στοιχείου και τη συμμόρφωση προς τους εν λόγω κανόνες. Δεδομένου του επιπέδου της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας, ο προσδιορισμός ενός ενσωματωμένου παραγώγου στοιχείου δεν είναι πάντοτε πρόδηλος. Προκειμένου να ενισχυθεί η νομική ασφάλεια εν προκειμένω, πρέπει να θεσπιστούν κριτήρια για τον προσδιορισμό των υπόψη στοιχείων.
- (13) Σύμφωνα με την οδηγία 85/611/ΕΟΚ οι τεχνικές και τα μέσα που αφορούν στις κινητές αξίες ή τα μέσα χρηματαγοράς που χρησιμοποιούνται για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου δεν εμπίπτουν στους ορισμούς των κινητών αξιών ή των μέσων χρηματαγοράς. Προκειμένου να καθοριστούν τα όρια των εν λόγω ορισμών, είναι αναγκαίο να θεσπιστούν κριτήρια για τον προσδιορισμό των συναλλαγών οι οποίες θα μπορούσαν να εμπίπτουν στις εν λόγω

τεχνικές και στα εν λόγω μέσα. Είναι επίσης αναγκαίο να υπενθυμιστεί ότι τα εν λόγω μέσα και τεχνικές πρέπει να νοούνται σε συνδυασμό με τις λοιπές υποχρεώσεις ενός ΟΣΕΚΑ, ιδίως όσον αφορά το δικό του προφίλ κινδύνου. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να συνάδουν με τους κανόνες που θεσπίζονται από την οδηγία 85/611/ΕΟΚ για τη διαχείριση των κινδύνων και τη διαφοροποίηση των κινδύνων, καθώς και με τους περιορισμούς που θέτει η οδηγία όσον αφορά τις ανοικτές πωλήσεις και το δανεισμό.

- (14) Η οδηγία 85/611/ΕΟΚ θεσπίζει κριτήρια για τον ορισμό του ΟΣΕΚΑ ο οποίος αναπαράγει δείκτες ομολόγων ή μετοχών. Ο ΟΣΕΚΑ που συμμορφώνεται με τα εν λόγω κριτήρια τυγχάνει ελαστικότερης μεταχείρισης όσον αφορά τα όρια συγκέντρωσης του εκδότη. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να γίνουν σαφώς κατανοητά τα εν λόγω κριτήρια και να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή τους σε όλα τα κράτη μέλη. Αυτό συνεπάγεται ότι θα διευκρινιστεί περαιτέρω το κατά πόσον ένας ΟΣΕΚΑ μπορεί να θεωρηθεί ως ΟΣΕΚΑ που αναπαράγει δείκτη και, κατά συνέπεια, ότι θα ενισχυθεί η ασφάλεια δικαίου σχετικά με τους όρους οι οποίοι δικαιολογούν την προτιμησιακή μεταχείριση ενός ΟΣΕΚΑ που αναπαράγει δείκτη.
- (15) Ζητήθηκε η γνώμη της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών για παροχή τεχνικών συμβουλών.
- (16) Τα μέτρα που προβλέπονται στην παρούσα οδηγία είναι σύμφωνα με τη γνώμη της ευρωπαϊκής επιτροπής κινητών αξιών,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Αντικείμενο

Η παρούσα οδηγία θεσπίζει κανόνες οι οποίοι διευκρινίζουν τους ακόλουθους όρους για τους σκοπούς της ομοιόμορφης εφαρμογής τους:

- 1) κινητές αξίες, όπως ορίζονται στο άρθρο 1 παράγραφος 8 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·
- 2) μέσα χρηματαγοράς, όπως ορίζονται στο άρθρο 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·
- 3) ρευστά χρηματοπιστωτικά στοιχεία, όπως αναφέρονται στον ορισμό του ΟΣΕΚΑ που παρατίθεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα·
- 4) κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που ενσωματώνουν παράγωγα, όπως αναφέρονται στο άρθρο 21 παράγραφος 3 τέταρτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·
- 5) τεχνικές και μέσα με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου, όπως αναφέρονται στο άρθρο 21 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·

- 6) ΟΣΕΚΑ που αναπαράγουν δείκτη, όπως αναφέρονται στο άρθρο 22α παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

Άρθρο 2

Άρθρο 1 παράγραφος 8 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Κινητές αξίες

1. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 8 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στις κινητές αξίες νοείται ως αναφορά σε χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:
 - α) η δυνητική ζημία την οποία μπορεί να υποστεί ο ΟΣΕΚΑ λόγω της κατοχής των εν λόγω μέσων περιορίζεται στο ποσό που έχει καταβληθεί για αυτά·
 - β) η ρευστότητά τους δεν θέτει σε κίνδυνο την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να συμμορφώνεται με το άρθρο 37 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·
 - γ) υπάρχει διαθέσιμη αξιόπιστη αποτίμησή τους ως εξής:
 - i) στην περίπτωση αξιών που είναι εισηγμένες ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά, όπως αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχεία α) έως δ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, υπό τη μορφή ακριβών, αξιόπιστων και τακτικά οριζόμενων τιμών οι οποίες είναι είτε τιμές της αγοράς είτε τιμές που διατίθενται από συστήματα αποτίμησης ανεξάρτητα από εκδότες·
 - ii) στην περίπτωση άλλων αξιών όπως αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, υπό τη μορφή περιοδικής αποτίμησης, η οποία προκύπτει από πληροφορίες που προέρχονται από τον εκδότη της αξίας ή από δόκιμο φορέα επενδυτικής έρευνας·
 - δ) είναι διαθέσιμες ενδεδειγμένες πληροφορίες για τις εν λόγω αξίες ως εξής:
 - i) στην περίπτωση αξιών που είναι εισηγμένες ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά, όπως αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχεία α) έως δ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, υπό μορφή τακτικά οριζόμενων, επακριβών και συγκεντρωτικών πληροφοριών που διατίθενται στην αγορά σχετικά με την αξία ή κατά περίπτωση, σχετικά με το χαρτοφυλάκιο της αξίας·
 - ii) στην περίπτωση άλλων αξιών όπως αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, υπό 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 απόκτησή τους συνάδει με τους επενδυτικούς στόχους ή με την επενδυτική πολιτική του ΟΣΕΚΑ ή και με τα δύο, σύμφωνα με την οδηγία 85/611/ΕΟΚ·
- ζ) οι κίνδυνοι τους λαμβάνονται επαρκώς υπόψη από τη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων του ΟΣΕΚΑ.

Για τους σκοπούς των στοιχείων β) και ε) του πρώτου εδαφίου, και εκτός εάν ο ΟΣΕΚΑ διαθέτει πληροφορίες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικό προσδιορισμό, τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά σύμφωνα με τα στοιχεία α), β) ή γ) του άρθρου 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, θεωρείται ότι δεν θέτουν σε κίνδυνο την ικανότητα του ΟΣΕΚΑ να συμμορφώνεται προς το άρθρο 37 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ και θεωρούνται επίσης διαπραγματεύσιμα.

2. Οι κινητές αξίες που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 8 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ θεωρούνται ότι περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

- α) μερίδια κεφαλαίων κλειστού τύπου, τα οποία έχουν συσταθεί ως εταιρείες επενδύσεων και αμοιβαία κεφάλαια που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:
- i) πληρούν τα κριτήρια της παραγράφου 1·
 - ii) υπόκεινται σε μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται σε εταιρείες·
 - iii) εάν γίνεται διαχείριση ενεργητικού 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 ενοχική σύμβαση, τα οποία:
- i) πληρούν τα κριτήρια της παραγράφου 1·
 - ii) υπόκεινται σε μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης ισοδύναμους με εκείνους που εφαρμόζονται σε εταιρείες όπως αναφέρεται στο στοιχείο α) σημείο ii)·
 - iii) αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης από φορέα ο οποίος υπόκειται σε εθνικές κανονιστικές διατάξεις με σκοπό την προστασία των επενδυτών·

γ) χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία:

- i) πληρούν τα κριτήρια της παραγράφου 1·
- ii) υποστηρίζονται από άλλα στοιχεία ενεργητικού ή συνδέονται με τις αποδόσεις τους, τα οποία μπορούν να διαφέρουν από εκείνα που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

3. Όταν ένα χρηματοπιστωτικό μέσο το οποίο καλύπτεται από την παράγραφο 2 στοιχείο γ) περιλαμβάνει ένα ενσωματωμένο παράγωγο στοιχείο όπως αναφέρεται στο άρθρο 10 της παρούσας οδηγίας, στο εν λόγω συστατικό μέρος εφαρμόζονται οι απαιτήσεις του άρθρου 21 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

Άρθρο 3

Άρθρο 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Μέσα τα οποία κανονικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά

1. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε μέσα χρηματαγοράς νοείται ως αναφορά στα κάτωθι:

α) στα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά, σύμφωνα με τα στοιχεία α), β) και γ) του άρθρου 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·

β) στα χρηματοπιστωτικά μέσα που δεν είναι εισηγμένα.

2. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στα μέσα χρηματαγοράς ως μέσων που κανονικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά νοείται ως αναφορά στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία πληρούν ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

α) έχουν ωριμότητα κατά την έκδοση μέχρι και 397 ημέρες·

β) έχουν υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και 397 ημέρες·

γ) υπόκεινται σε τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τους όρους της χρηματαγοράς, τουλάχιστον κάθε 397 ημέρες·

δ) το προφίλ κινδύνου τους, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων επιτοκίου, αντιστοιχεί προς αυτό των χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία έχουν την ωριμότητα που αναφέρεται στα στοιχεία α) ή β) ή υπόκεινται σε αναπροσαρμογή όσον αφορά την απόδοση όπως αναφέρεται στο στοιχείο γ).

Άρθρο 4

Άρθρο 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Ρευστοποιήσιμα μέσα η αξία των οποίων μπορεί να καθοριστεί επακριβώς ανά πάσα στιγμή

1. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε μέσα χρηματαγοράς ως μέσα επαρκούς ρευστότητας, νοείται ως αναφορά σε χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία μπορούν να πωληθούν με περιορισμένο κόστος σε αρκετά σύντομο χρονικό διάστημα, λαμβανομένης υπόψη της υποχρέωσης του ΟΣΕΚΑ να εξαγοράσει ή να εξοφλήσει τα μερίδιά του κατόπιν αιτήσεως οιοδήποτε μεριδιούχου.

2. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε μέσα χρηματαγοράς τα οποία έχουν αξία που μπορεί να καθοριστεί επακριβώς ανά πάσα στιγμή νοείται ως αναφορά σε χρηματοπιστωτικά μέσα για τα οποία διατίθενται ακριβή και αξιόπιστα συστήματα αποτίμησης, τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

α) επιτρέπουν στον ΟΣΕΚΑ να υπολογίσει μια καθαρή αξία ενεργητικού (τιμή εξαγοράς) αντίστοιχη προς την τιμή στην οποία το χρηματοπιστωτικό μέσο του χαρτοφυλακίου θα μπορούσε να αποτελέσει αντικείμενο μεταβίβασης μεταξύ συναινούντων, καλώς πληροφορημένων και ανεξάρτητων μερών·

β) βασίζονται είτε σε δεδομένα της αγοράς, είτε σε μοντέλα αποτίμησης που συμπεριλαμβάνουν συστήματα που βασίζονται στο αποσβεσθέν κόστος.

3. Τα κριτήρια που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 2 λογίζονται ότι πληρούνται στην περίπτωση χρηματοπιστωτικών μέσων τα οποία αποτελούν κανονικά αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά για τους σκοπούς του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, και τα οποία είναι εισηγμένα ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μια ρυθμιζόμενη αγορά, σύμφωνα με τα στοιχεία α), β) ή γ) του άρθρου 19 παράγραφος 1, εκτός εάν ο ΟΣΕΚΑ διαθέτει πληροφορίες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικό προσδιορισμό.

Άρθρο 5

Άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Μέσα των οποίων η έκδοση ή ο εκδότης υπόκειται σε ρυθμίσεις για την προστασία των επενδυτών και της αποταμίευσης

1. Η αναφορά του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε μέσα χρηματαγοράς πλην των διαπραγματευσίμων σε ρυθμιζόμενη αγορά, των οποίων η έκδοση ή ο εκδότης υπόκειται σε ρυθμίσεις για την προστασία των επενδυτών και της αποταμίευσης, νοείται ως αναφορά σε χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία:

α) πληρούν ένα από τα κριτήρια που ορίζονται στο άρθρο 3 παράγραφος 2 και όλα τα κριτήρια που ορίζονται στο άρθρο 4 παράγραφοι 1 και 2·

β) υπάρχουν για αυτά διαθέσιμες ενδεδειγμένες πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων των πληροφοριών που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων οι οποίοι συνδέονται με την επένδυση σε τέτοια μέσα, λαμβανομένων υπόψη των παραγράφων 2, 3 και 4 του παρόντος άρθρου·

γ) μεταβιβάζονται ελεύθερα.

2. Όσον αφορά τα μέσα χρηματαγοράς τα οποία καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) δεύτερη και τέταρτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, ή αυτά 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 τα οποία συγκροτούν την ομοσπονδία στην περίπτωση ενός ομοσπονδιακού κράτους που είναι κράτος μέλος, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται στα ακόλουθα:

α) πληροφορίες τόσο για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης και για το νομικό καθεστώς και την οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·

β) επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά διαστήματα και κάθε φορά που συμβαίνει κάποιο σημαντικό γεγονός·

γ) πληροφορίες που αναφέρονται στο στοιχείο α), εξακριβωμένες από τρίτα μέρη που διαθέτουν την κατάλληλη ειδικευση και δεν υπόκεινται σε εντολές του εκδότη·

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

3. Όσον αφορά τα μέσα χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται στα ακόλουθα:

α) πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·

β) επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά 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 επένδυση σε τέτοια μέσα.

4. Όσον αφορά όλα τα μέσα χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, πλην εκείνων που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του παρόντος άρθρου, και τα μέσα που εκδίδονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από κεντρική τράπεζα κράτους μέλους, οι ενδεδειγμένες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται σε πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για το νομικό καθεστώς και την οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του μέσου χρηματαγοράς.

Άρθρο 6

Άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Οργανισμός που υπόκειται και τηρεί κανόνες της προληπτικής εποπτείας θεωρούμενος από τις αρμόδιες αρχές ως τουλάχιστον εξίσου αυστηρούς με εκείνους της κοινοτικής νομοθεσίας

Η αναφορά του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε οργανισμό που υπόκειται και τηρεί κανόνες της προληπτικής εποπτείας θεωρούμενος από τις αρμόδιες αρχές ως τουλάχιστον εξίσου αυστηρούς με εκείνους της κοινοτικής νομοθεσίας νοείται ως αναφορά σε εκδότη ο οποίος υπόκειται και τηρεί κανόνες της προληπτικής εποπτείας και πληροί ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

- 1) είναι εγκατεστημένος στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο·
- 2) είναι εγκατεστημένος στις χώρες του ΟΟΣΑ που ανήκουν στην Ομάδα των Δέκα·
- 3) διαθέτει βαθμολογία τουλάχιστον «investment grade»·
- 4) μπορεί να αποδειχθεί κατόπιν εμπεριστατωμένης ανάλυσης του εκδότη ότι οι προληπτικοί κανόνες που εφαρμόζονται στον εν λόγω εκδότη είναι τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με αυτούς της κοινοτικής νομοθεσίας.

Άρθρο 7

Άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Μέσα τιτλοποίησης που επωφελούνται από τραπεζική πίστωση

1. Η αναφορά του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τέταρτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στα μέσα τιτλοποίησης νοείται ως αναφορά σε δομές, με μορφή είτε εταιρική, είτε τράστ ή συμβατική, που δημιουργούνται με σκοπό τις πράξεις τιτλοποίησης.

2. Η αναφορά του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πέμπτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε τραπεζικές γραμμές ρευστότητας (πιστώσεις) νοείται ως αναφορά σε τραπεζικές διευκολύνσεις τις οποίες εγγυάται χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που τηρεί το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

Άρθρο 8

Άρθρο 1 παράγραφος 2 και άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Ρευστά χρηματοπιστωτικά στοιχεία σε σχέση με χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα

1. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε ρευστά χρηματοπιστωτικά στοιχεία νοείται, σε σχέση με τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα, ως αναφορά σε χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα τα οποία πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- a) οι υποκείμενοι τίτλοι τους συνίστανται σε ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα:
 - i) σε στοιχεία ενεργητικού όπως απαριθμούνται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, συμπεριλαμβανομένων των χρηματοπιστωτικών 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 εξωχρηματιστηριακών παράγωγων μέσων, συμμορφώνονται προς τους όρους που προβλέπονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) δεύτερη και τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.
2. Τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, όπως ορίζονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, θεωρούνται ότι περιλαμβάνουν τα μέσα εκείνα που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- a) επιτρέπουν τη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου ενός στοιχείου ενεργητικού, όπως αναφέρεται στην παράγραφο 1 στοιχείο α) του παρόντος άρθρου, ανεξαρτήτως των άλλων κινδύνων που συνδέονται με το εν λόγω στοιχείο ενεργητικού·
- β) δεν έχουν ως αποτέλεσμα την παράδοση ή τη μεταφορά, έστω υπό μορφή μετρητών, άλλων στοιχείων ενεργητικού εκτός αυτών που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφοι 1 και 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·
- γ) συμμορφώνονται προς τα κριτήρια για τους παράγωγους τίτλους της παράλληλης αγοράς (εξωχρηματιστηριακά παράγωγα) που ορίζονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) δεύτερη και τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ και στις παραγράφους 3 και 4 του παρόντος άρθρου·
- δ) οι κίνδυνοι τους αντιμετωπίζονται επαρκώς από τη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων του ΟΣΕΚΑ και από τους οικείους εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου σε περίπτωση ασυμφωνίας των πληροφοριών του ΟΣΕΚΑ και του αντισυμβαλλόμενου μέρους ως προς το πιστωτικό παράγωγο που προκύπτει από την ενδεχόμενη πρόσβαση του αντισυμβαλλόμενου μέρους σε μη προσιτές στο κοινό πληροφορίες για εταιρείες τα στοιχεία ενεργητικού των οποίων χρησιμοποιούνται από πιστωτικά παράγωγα ως υποκείμενοι τίτλοι.

3. Για τους σκοπούς του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, η αναφορά σε «δίκαιη τιμή» νοείται ως αναφορά στο ποσό έναντι του οποίου θα μπορούσε να μεταβιβαστεί ένα στοιχείο του ενεργητικού, ή να διακανονιστεί ένα στοιχείο του παθητικού, μεταξύ δύο συναινούντων, καλώς πληροφορημένων και ανεξάρτητων μερών.

4. Για τους σκοπούς του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, η αναφορά σε αξιόπιστη και επαληθεύσιμη αποτίμηση νοείται ως αναφορά στην αποτίμηση, από τον ΟΣΕΚΑ, που αντιστοιχεί στη δίκαιη τιμή, όπως αυτή ορίζεται στην παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου, η οποία δεν στηρίζεται αποκλειστικά στις τιμές στην αγορά που δηλώνονται από το αντισυμβαλλόμενο μέρος και η οποία πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

α) βάση για την αποτίμηση αποτελεί είτε μια αξιόπιστη τρέχουσα τιμή αγοράς του μέσου είτε, εάν αυτή η τιμή δεν είναι διαθέσιμη, ένα μοντέλο τιμολόγησης το οποίο χρησιμοποιεί μια επαρκή αναγνωρισμένη μέθοδο·

β) επαλήθευση της αποτίμησης διενεργεί ένα από τα κάτωθι:

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

ii) ένα τμήμα του ΟΣΕΚΑ, ανεξάρτητο από το τμήμα που είναι επιφορτισμένο με τη διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού, το οποίο να είναι επαρκώς εξοπλισμένο για το σκοπό αυτό.

5. Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 2 και του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε ρευστά χρηματοπιστωτικά στοιχεία νοείται ότι αποκλείει τους παράγωγους τίτλους επί εμπορευμάτων.

Άρθρο 9

Άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Χρηματοοικονομικοί δείκτες

1. Η αναφορά του άρθρου 19 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ 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 τρόπον 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 του ενεργητικού που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, η σύνθεσή του είναι τουλάχιστον διαφοροποιημένη σύμφωνα με το άρθρο 22α της εν λόγω οδηγίας·

iii) εάν ο δείκτης συντίθεται από στοιχεία ενεργητικού πλην αυτών που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, η σύνθεσή του διαφοροποιείται κατά τρόπο τουλάχιστον ισοδύναμο με αυτόν που προβλέπεται στο άρθρο 22α της εν λόγω οδηγίας·

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

i) ο δείκτης μετρά την απόδοση μιας αντιπροσωπευτικής ομάδας υποκειμένων τίτλων 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) οι υποκείμενοι τίτλοι είναι επαρκώς ρευστοποιήσιμοι, πράγμα που επιτρέπει στους χρήστες να αναπαράγουν τον δείκτη, εφόσον είναι αναγκαίο·

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

i) η διαδικασία δημοσίευσής 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 είναι ο υπολογισμός του δείκτη και οι μέθοδοι αναπροσαρμογής, οι αυξομειώσεις του δείκτη και οι τυχόν λειτουργικές δυσκολίες στην παροχή έγκαιρων ή επακριβών πληροφοριών.

2. Όταν η σύνθεση των στοιχείων ενεργητικού τα οποία χρησιμοποιούνται από χρηματοπιστωτικά παράγωγα ως υποκείμενοι τίτλοι σύμφωνα με το άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ δεν πληροί τα κριτήρια που θεσπίζονται στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου, τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά παράγωγα θεωρούνται, εφόσον συμμορφώνονται με τα κριτήρια που ορίζονται στο άρθρο 8 παράγραφος 1 της παρούσας οδηγίας, ως χρηματοπιστωτικά παράγωγα βασιζόμενα σε συνδυασμό στοιχείων ενεργητικού που αναφέρονται στο άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο α) σημεία i), ii) και iii).

Άρθρο 10

Άρθρο 21 παράγραφος 3 τέταρτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Κινητές αξίες και μέσα χρηματαγοράς που ενσωματώνουν παράγωγα

1. Η αναφορά του άρθρου 21 παράγραφος 3 τέταρτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε κινητές αξίες που ενσωματώνουν παράγωγα νοείται ως αναφορά στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία πληρούν τα κριτήρια που ορίζονται στο άρθρο 2 παράγραφος 1 της παρούσας οδηγίας και τα οποία περιλαμβάνουν ένα συστατικό μέρος το οποίο πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

α) λόγω υπάρξεως αυτού του συστατικού μέρους, 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 χρηματοπιστωτικού 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 του χαρακτηριστικά και οι κίνδυνοι 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 που ορίζονται στο άρθρο 3 παράγραφος 2 και όλα τα κριτήρια που ορίζονται στο άρθρο 4 παράγραφοι 1 και 2, και τα οποία περιλαμβάνουν ένα συστατικό μέρος το οποίο πληροί τα κριτήρια της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου, 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 μέρος το οποίο είναι συμβατικά μεταβιβάσιμο ανεξάρτητα από την κινητή αξία ή από το μέσο χρηματαγοράς. Ένα τέτοιο συστατικό μέρος λογίζεται ως χωριστό χρηματοπιστωτικό μέσο.

Άρθρο 11

Άρθρο 21 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Τεχνικές και μέσα με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου

1. Η αναφορά του άρθρου 21 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε τεχνικές και μέσα που συνδέονται με κινητές αξίες, που χρησιμοποιούνται με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου, νοείται ως αναφορά σε τεχνικές και μέσα που πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια:

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

β) χρησιμοποιούνται για έναν 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 σύμφωνο με το προφίλ κινδύνου του ΟΣΕΚΑ και τους κανόνες διαφοροποίησης των κινδύνων που ορίζονται στο άρθρο 22 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ·

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

2. Οι τεχνικές και τα μέσα που πληρούν τα κριτήρια της παραγράφου 1 και αναφέρονται σε μέσα χρηματαγοράς θεωρούνται ως τεχνικές και μέσα αναφερόμενα σε μέσα της χρηματαγοράς που χρησιμοποιούνται για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου, όπως αυτή αναφέρεται στο άρθρο 21 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ.

Άρθρο 12

Άρθρο 22α παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

ΟΣΕΚΑ που αναπαράγουν δείκτη

1. Η αναφορά του άρθρου 22α παράγραφος 1 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στην αναπαραγωγή της σύνθεσης ενός δείκτη μετοχών ή ομολογιών νοείται ως αναφορά στην αναπαραγωγή της σύνθεσης των υποκειμένων στοιχείων ενεργητικού του δείκτη, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης παραγώγων ή άλλων τεχνικών και μέσων όπως αναφέρονται στο άρθρο 21 παράγραφος 2 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ και στο άρθρο 11 της παρούσας οδηγίας.

2. Η αναφορά του άρθρου 22α παράγραφος 1 πρώτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε δείκτη του οποίου η σύνθεση είναι επαρκώς διαφοροποιημένη, νοείται ως αναφορά σε δείκτη ο οποίος συμμορφούται προς τους κανόνες διαφοροποίησης των κινδύνων του άρθρου 22α της εν λόγω οδηγίας.

3. Η αναφορά του άρθρου 22α παράγραφος 1 δεύτερη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε δείκτη ο οποίος αποτελεί κατάλληλο μέσο συγκριτικής αξιολόγησης («δείκτη αναφοράς») νοείται ως αναφορά σε δείκτη του οποίου ο πάροχος χρησιμοποιεί αναγνωρισμένη μέθοδο η οποία γενικώς δεν επιφέρει τον αποκλεισμό κάποιου από τους κύριους εκδότες της αγοράς στην οποία αναφέρεται ο δείκτης.

4. Η αναφορά του άρθρου 22α παράγραφος 1 τρίτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ σε δείκτη ο οποίος δημοσιεύεται καταλλήλως νοείται ως αναφορά σε δείκτη ο οποίος πληροί τα ακόλουθα κριτήρια:

α) είναι προσιτός στο κοινό·

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

Το στοιχείο β) δεν απαγορεύει στους παρόχους δείκτη και τους ΟΣΕΚΑ να συμμετέχουν στον ίδιο οικονομικό όμιλο, υπό τον όρο ότι υφίστανται αποτελεσματικές ρυθμίσεις για τη διαχείριση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων.

Άρθρο 13

Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο

1. Τα κράτη μέλη εκδίδουν και δημοσιεύουν το αργότερο έως τις 23 Μαρτίου 2008 τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν πάραυτα στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων καθώς και τον πίνακα αντιστοιχίας μεταξύ των εν λόγω διατάξεων και της παρούσας οδηγίας.

Εφαρμόζουν τις εν λόγω διατάξεις από τις 23 Ιουλίου 2008.

Κατά τη θέσπιση των εν λόγω διατάξεων εκ μέρους των κρατών μελών ή κατά τη δημοσίευσή τους στην Επίσημη Εφημερίδα γίνεται αναφορά στην παρούσα οδηγία. Τα κράτη μέλη αποφασίζουν για τον τρόπο που θα γίνεται αυτή η αναφορά.

2. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιαστών διατάξεων εθνικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 14

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την τρίτη ημέρα από τη δημοσίευσή της στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Άρθρο 15

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες, 19 Μαρτίου 2007.

Για την Επιτροπή
Charlie McCREEVY
Μέλος της Επιτροπής