

Νόμος 4209/2013

Ενσωμάτωση της Οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΑΙFMD)
για τους Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΔΟΕΕ)
στην Ελληνική Νομοθεσία

Ηλίας Πολυζωγόπουλος
Προϊστάμενος Τμήματος Αδειοδότησης Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων
Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ΝΠΔΔ

Πεδίο Εφαρμογής

Οι διατάξεις του ν. 4209/2013 (άρθρα 1-53 και 109) εφαρμόζονται:

- σε ΔΟΕΕ με έδρα στην Ελλάδα, οι οποίοι διαχειρίζονται έναν ή περισσότερους ΟΕΕ ασχέτως της έδρας τους (Ελλάδα, ΕΕ ή τρίτο κράτος),
- σε ΔΟΕΕ με έδρα εκτός ΕΕ, οι οποίοι διαχειρίζονται έναν ή περισσότερους ΟΕΕ με έδρα στην Ελλάδα και
- σε ΔΟΕΕ με έδρα εκτός ΕΕ, οι οποίοι προωθούν εμπορικά στην Ελλάδα έναν ή περισσότερους ΟΕΕ ασχέτως της έδρας τους.

Οι ΟΕΕ αφορούν το σύνολο των επενδυτικών κεφαλαίων που δεν αποτελούν ΟΣΕΚΑ της Οδηγίας 2009/65/ΕΚ (ν. 4099/2012), οποιασδήποτε μορφής (ανοικτού ή κλειστού τύπου, με συμβατική ή καταστατική μορφή) και ανεξαρτήτως των περιουσιακών στοιχείων στα οποία επενδύεται το ενεργητικό τους.

Ο νόμος προβλέπει την αδειοδότηση των ΔΟΕΕ από την ΕΚ.

Εξαιρέσεις

Οι διατάξεις του ν. 4209/2013 δεν εφαρμόζονται σε ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται ΟΕΕ των οποίων οι μόνοι επενδυτές είναι οι ίδιοι οι ΔΟΕΕ ή οι μητρικές επιχειρήσεις ή οι θυγατρικές επιχειρήσεις αυτών των ΔΟΕΕ ή άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις των μητρικών επιχειρήσεων αυτών των ΔΟΕΕ, υπό την προϋπόθεση ότι κανένας από αυτούς τους επενδυτές δεν αποτελεί ο ίδιος ΟΕΕ.

Εξαιρούνται από την παροχή της σχετικής άδειας οι ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται χαρτοφυλάκια ΟΕΕ των οποίων:

- ◆ τα κεφάλαια υπό διαχείριση, συμπεριλαμβανομένων των στοιχείων που αποκτώνται μέσω μόχλευσης (leverage), δεν υπερβαίνουν συνολικά το ποσό των € 100 εκατ, ή
- ◆ τα κεφάλαια υπό διαχείριση δεν υπερβαίνουν το ποσό των € 500 εκατ, υπό την προϋπόθεση ότι τα εν λόγω κεφάλαια δεν έχουν μόχλευση και δεν παρέχουν στους επενδυτές δικαίωμα εξαγοράς των μεριδίων ή μετοχών τους για περίοδο πέντε (5) ετών από την αρχική επένδυσή τους σε αυτά.

Εξαιρέσεις (συνέχεια)

Σε κάθε περίπτωση, ο νόμος προβλέπει την καταχώριση των εν λόγω ΔΟΕΕ στην ΕΚ, γνωστοποιώντας τα στοιχεία τόσο των ιδίων όσο και των ΟΕΕ υπό διαχείριση, καθώς και τακτική ενημέρωση της ΕΚ σχετικά με τα κύρια μέσα επί των οποίων συναλλάσσονται, καθώς και τις πιο σημαντικές συγκεντρώσεις συμμετοχών των ΟΕΕ που διαχειρίζονται, ώστε η ΕΚ να είναι σε θέση να παρακολουθεί αποτελεσματικά το συστημικό κίνδυνο.

Επίσης, σε περίπτωση υπέρβασης των ανωτέρω ορίων, οι εν λόγω ΔΟΕΕ υποχρεούνται να υποβάλουν, εντός τριάντα (30) ημερών, αίτηση στην ΕΚ για την αδειοδότησή τους.

Ανάληψη Δραστηριοτήτων ΑΕΔΟΕΕ

- ◆ Ανώνυμη εταιρεία με ονομαστικές μετοχές.
- ◆ Χορήγηση άδειας λειτουργίας από την ΕΚ.
- ◆ Η ΑΕΔΟΕΕ έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση ΟΕΕ, όπου ως διαχείριση νοείται:
 - ◆ η διαχείριση επενδύσεων (διαχείριση χαρτοφυλακίου και κινδύνων),
 - ◆ η διοίκηση των ΟΕΕ,
 - ◆ η διαφήμιση των ΟΕΕ και η εμπορική προώθησή τους και
 - ◆ οι δραστηριότητες που αφορούν στα περιουσιακά στοιχεία των ΟΕΕ.
- ◆ Επιπροσθέτως, και κατόπιν άδειας της ΕΚ:
 - ◆ Διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων πελατών.
 - ◆ Παροχή επενδυτικών συμβουλών.
 - ◆ Φύλαξη και διοικητική διαχείριση μεριδίων ΟΣΕ.
 - ◆ Λήψη και διαβίβαση εντολών επί χρηματοπιστωτικών μέσων.

Αίτηση για τη Χορήγηση Άδειας Λειτουργίας ΑΕΔΟΕΕ

Η ΑΕΔΟΕΕ παρέχει στην ΕΚ τις ακόλουθες πληροφορίες:

- ◆ στοιχεία των φυσικών προσώπων που πραγματικά διεξάγουν τις εργασίες της,
- ◆ τους μετόχους με ειδική συμμετοχή (άμεση ή έμμεση),
- ◆ το πρόγραμμα δραστηριοτήτων της (οργανωτική δομή),
- ◆ τις πολιτικές και πρακτικές αμοιβών,
- ◆ τις ρυθμίσεις για την ανάθεση λειτουργιών σε τρίτους,
- ◆ τις επενδυτικές στρατηγικές των ΟΕΕ, τη χρήση μόχλευσης και το προφίλ κινδύνου των ΟΕΕ, καθώς και τα κράτη στα οποία είναι εγκατεστημένοι ή θα εγκατασταθούν οι ΟΕΕ,
- ◆ τον τόπο εγκατάστασης του κύριου ΟΕΕ (σε περίπτωση δομής κύριου – τροφοδοτικού ΟΕΕ),
- ◆ τον κανονισμό κάθε ΟΕΕ,
- ◆ τις ρυθμίσεις για το διορισμό θεματοφύλακα κάθε ΟΕΕ και
- ◆ το «ενημερωτικό δελτίο» των ΟΕΕ.

Μετοχικό Κεφάλαιο και Ίδια Κεφάλαια ΑΕΔΟΕΕ

- ◆ ΜΚ ΑΕΔΟΕΕ που αποτελεί εσωτερικά διαχειριζόμενο ΟΕΕ: € 300.000
- ◆ ΜΚ εξωτερικής ΑΕΔΟΕΕ: € 125.000
- ◆ Πρόσθετο ποσό όταν η αξία των χαρτοφυλακίων των υπό διαχείριση ΟΕΕ, εξαιρουμένων αυτών που διαχειρίζεται κατόπιν ανάθεσης, υπερβαίνει τα € 250.000.000.
 - ❖ Πρόσθετο Ποσό = $0,02\% \cdot (\text{Αξία Χαρτοφυλακίων} - € 250.000.000)$.
 - ❖ Μέγιστο μετοχικού κεφαλαίου και πρόσθετου ποσού ίσο προς € 10.000.000.
- ◆ Ίδια Κεφάλαια μεγαλύτερα ή ίσα του 25% των παγίων εξόδων της προηγούμενης χρήσης (καθώς και του αθροίσματος όλων των προηγούμενων περιπτώσεων).
- ◆ Για την κάλυψη ενδεχόμενων κινδύνων επαγγελματικής ευθύνης, η ΑΕΔΟΕΕ δύναται είτε να διαθέτει πρόσθετα ίδια κεφάλαια ή να διαθέτει ασφάλιση επαγγελματικής ευθύνης για την κάλυψη της αστικής ευθύνης που προκύπτει από επαγγελματική αμέλεια.
- ◆ Τα ίδια κεφάλαια της ΑΕΔΟΕΕ επενδύονται σε ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία ή σε περιουσιακά στοιχεία που δύναται να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά και δεν περιλαμβάνουν κερδοσκοπικές θέσεις.

Προϋποθέσεις άσκησης δραστηριοτήτων από ΑΕΔΟΕΕ

- ◆ Κανονισμός συμπεριφοράς.
- ◆ Πολιτική αμοιβών (και ESMA Guidelines).
- ◆ Σύγκρουση συμφερόντων (αναγνώριση, αποτροπή, διαχείριση και παρακολούθηση).
- ◆ Διαχείριση κινδύνων (ορισμός ανώτατου επιπέδου μόχλευσης, καθώς και του εύρους του δικαιώματος επαναχρησιμοποίησης κάθε πρόσθετης ασφάλειας ή εγγύησης που μπορούν να παράσχουν δυνάμει του διακανονισμού μόχλευσης).
- ◆ Διαχείριση ρευστότητας (η επενδυτική στρατηγική, τα χαρακτηριστικά ρευστότητας και η πολιτική εξαγορών είναι συνεπείς μεταξύ τους).
- ◆ Αποτίμηση
 - ◆ Ρητή αναφορά του τρόπου αποτίμησης και του τρόπου γνωστοποίησης των πληροφοριών στους μεριδιούχους, στον κανονισμό του ΟΕΕ.
 - ◆ Τουλάχιστον μία φορά το χρόνο.
 - ◆ ΟΕΕ ανοικτού τύπου: συχνότητα αρμόζουσα στα περιουσιακά στοιχεία του ΟΕΕ και στη συχνότητα έκδοσης και εξαγοράς/εξόφλησης μεριδίων.
 - ◆ ΟΕΕ κλειστού τύπου: σε περιπτώσεις αύξησης ή μείωσης του ΜΚ.
- ◆ Ανάθεση λειτουργιών σε τρίτους.

Θεματοφύλακας ΟΕΕ

- ◆ Ένας θεματοφύλακας για κάθε ΟΕΕ.
- ◆ Είδος επιχείρησης που μπορεί να ασκεί καθήκοντα θεματοφύλακα ΟΕΕ.
- ◆ Εγκατάσταση θεματοφύλακα
 - ◆ ΟΕΕ της ΕΕ: στο κράτος-μέλος καταγωγής του ΟΕΕ
 - ◆ ΟΕΕ εκτός ΕΕ: στο τρίτο κράτος όπου είναι ο ΟΕΕ ή στην Ελλάδα ή στο κράτος-μέλος αναφοράς του ΔΟΕΕ που διαχειρίζεται τον ΟΕΕ
- ◆ Φύλαξη περιουσιακών στοιχείων ΟΕΕ
 - ◆ Χρηματοπιστωτικά μέσα που μπορούν να τεθούν σε θεματοφυλακή.
 - ◆ Άλλα στοιχεία ενεργητικού.
- ◆ Ευθύνη θεματοφύλακα σε περίπτωση απώλειας χρηματοπιστωτικού μέσου η φύλαξη του οποίου έχει ανατεθεί σε τρίτο.
 - ◆ Ο θεματοφύλακας δεν υπέχει ευθύνη αν είναι σε θέση να αποδείξει ότι «η απώλεια οφείλεται σε εξωτερικό γεγονός που ευλόγως εκφεύγει των δυνατοτήτων ελέγχου του και οι συνέπειες του οποίου δεν θα μπορούσαν να αποφευχθούν όσες προσπάθειες και αν ήταν ευλόγως δυνατόν να καταβληθούν για την αποτροπή τους».

Απαιτήσεις Διαφάνειας

- ◆ Ετήσια έκθεση ΟΕΕ (εντός 6 μηνών από τη λήξη του οικονομικού έτους).
- ◆ «Ενημερωτικό Δελτίο» ΟΕΕ (διάθεση στους επενδυτές πριν την επένδυσή τους στους ΟΕΕ).
- ◆ Υποβολή εκθέσεων στην ΕΚ [Κανονισμός (ΕΕ) 231/2013].
- ◆ ΟΕΕ που χρησιμοποιούν μόχλευση σε σημαντικό βαθμό
 - ◆ Πληροφορίες σχετικά με το συνολικό επίπεδο μόχλευσης που χρησιμοποιείται από κάθε ΟΕΕ, λεπτομερή ανάλυση μεταξύ της μόχλευσης που προκύπτει από δανεισμό μετρητών ή κινητών αξιών και της μόχλευσης που ενσωματώνεται σε παράγωγα, καθώς και σχετικά με το βαθμό στον οποίο επαναχρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία των ΟΕΕ δυνάμει ρυθμίσεων μόχλευσης.
 - ◆ Η ΕΚ θέτει τις πληροφορίες στη διάθεση των αρμόδιων αρχών των άλλων ενδιαφερόμενων κρατών-μελών, της ESMA και του ESRB.
 - ◆ Η ΕΚ δύναται αφού ενημερώσει την ESMA και το ESRB να επιβάλει όρια στο επίπεδο μόχλευσης, εάν το κρίνει αναγκαίο προκειμένου να εξασφαλισθούν η σταθερότητα και η ακεραιότητα του συστήματος (υψηλός συστημικός κίνδυνος).

Απόκτηση Ελέγχου σε μη Εισηγμένες Εταιρείες και Εκδότες

- ◆ «Έλεγχος»: κατοχή άνω του 50% των δικαιωμάτων ψήφου μη εισηγμένων εταιρειών.
- ◆ Κοινοποίηση της απόκτησης σημαντικής συμμετοχής και ελέγχου:
 - ◆ στην ΕΚ,
 - ◆ στη μη εισηγμένη εταιρεία,
 - ◆ στους μετόχους της και
 - ◆ στους εκπροσώπους των εργαζομένων της (ή στους ίδιους τους εργαζόμενους).
- ◆ Δεν επιτρέπεται η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων πριν από την παρέλευση 24 μηνών από την απόκτηση ελέγχου.

Εμπορική προώθηση και Διαχείριση ΟΕΕ της ΕΕ στην Ευρωπαϊκή Ένωση

- ◆ Εμπορική προώθηση σε επαγγελματίες επενδυτές στην Ελλάδα μεριδίων ΟΕΕ της ΕΕ που διαχειρίζονται ΑΕΔΟΕΕ.
- ◆ Εμπορική προώθηση σε επαγγελματίες επενδυτές σε άλλα κράτη-μέλη μεριδίων ΟΕΕ της ΕΕ που διαχειρίζονται ΑΕΔΟΕΕ (και αντιστρόφως).
- ◆ Διαχείριση ΟΕΕ της ΕΕ εγκατεστημένων σε άλλα κράτη-μέλη από ΑΕΔΟΕΕ (και αντιστρόφως).

Ειδικοί Κανόνες σχετικά με Τρίτες Χώρες

- ◆ Διαχείριση από ΑΕΔΟΕΕ ΟΕΕ εκτός ΕΕ που δεν προωθούνται εμπορικά στα κράτη-μέλη.
- ◆ Εμπορική προώθηση στην Ελλάδα, χωρίς διαβατήριο, ΟΕΕ εκτός ΕΕ, τους οποίους διαχειρίζεται ΑΕΔΟΕΕ.
 - ◆ Ισχύς για 5 έτη, έως τις 22.10.2018 περίπου.
- ◆ Εμπορική προώθηση στην ΕΕ, με διαβατήριο, ΟΕΕ εκτός ΕΕ τους οποίους διαχειρίζεται ΔΟΕΕ της ΕΕ.
 - ◆ Έναρξη ισχύος μετά την 22.10.2015 περίπου.
- ◆ Παροχή άδειας σε ΔΟΕΕ εκτός ΕΕ για τη διαχείριση ΟΕΕ της ΕΕ ή την εμπορική προώθηση, με διαβατήριο, ΟΕΕ που διαχειρίζεται, στην ΕΕ.
 - ◆ Έναρξη ισχύος μετά την 22.10.2015 περίπου.

Εμπορική Προώθηση ΟΕΕ από ΔΟΕΕ σε Ιδιώτες Επενδυτές

- ◆ Μόνο ΑΕΔΟΕΕ ή άλλος ΔΟΕΕ που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα με διαβατήριο μπορεί να προωθεί εμπορικά σε ιδιώτες επενδυτές στην Ελλάδα μερίδια των ΟΕΕ που διαχειρίζεται.
- ◆ Κατά παρέκκλιση, μόνο ΔΟΕΕ ο οποίος μπορεί να προωθεί εμπορικά στην Ελλάδα μερίδια ΟΕΕ σε επαγγελματίες επενδυτές με βάση την ισχύουσα νομοθεσία, επιτρέπεται να προωθεί εμπορικά μερίδια των ΟΕΕ στην Ελλάδα σε ιδιώτες επενδυτές που:
 - ◆ δεσμεύονται να επενδύσουν ποσό ύψους τουλάχιστον € 100.000 ανά ΟΕΕ και ανά επενδυτή και
 - ◆ δηλώνουν εγγράφως, σε ξεχωριστό έγγραφο από τη σύμβαση που θα συναφθεί για τη δέσμευση επένδυσης, ότι γνωρίζουν και κατανοούν τους κινδύνους που συνδέονται με τη σχεδιαζόμενη δέσμευση ή επένδυση.

Μεταβατικές Διατάξεις

- ◆ Εταιρείες που δραστηριοποιούνται ήδη υποβάλλουν αίτηση στην ΕΚ για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας το αργότερο έως την 22.7.2014.
- ◆ ΑΕΔΟΕΕ που διαχειρίζονται ΟΕΕ κλειστού τύπου.
- ◆ Οι ΑΕΕΧ, ΑΕΕΑΠ, ΑΕΔΑΚΑΠ και οι διαχειριστές των ΑΚΕΣ και ΕΚΕΣ υπόκεινται στις διατάξεις του νόμου και υπό την επιφύλαξη του άρθρου 3 (εξαιρέσεις) οφείλουν να υποβάλλουν αίτηση στην ΕΚ για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας το αργότερο έως την 22.7.2014.

Εκτελεστικά Μέτρα Οδηγίας 2011/61/ΕΕ

◆ Μέτρα επιπέδου 2 (L2):

- ❖ Κανονισμός 231/2013 (Εξαιρέσεις, οργανωτικά θέματα, θεματοφύλακας, μόχλευση, διαφάνεια και εποπτεία).
- ❖ Κανονισμός 447/2013 («Προαιρετική» αδειοδότηση – “opt in”).
- ❖ Κανονισμός 448/2013 (Καθορισμός κράτους-μέλους αναφοράς).
- ❖ Κανονισμός **/2013 (είδη ΔΟΕΕ – αναμένεται).

◆ Μέτρα επιπέδου 3 (L3):

- ❖ Κατευθυντήριες γραμμές της ESMA σχετικά με την υποβολή εκθέσεων.
- ❖ Κατευθυντήριες γραμμές της ESMA σχετικά με την πολιτική αμοιβών.
- ❖ Κατευθυντήριες γραμμές της ESMA σχετικά με βασικές έννοιες της Οδηγίας.