



Β' ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΝΟΜΟΤΕΧΝΙΚΗΣ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ
ΣΧΕΔΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΝΟΜΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΣΤΟ ΝΟΜΟΣΧΕΔΙΟ

«Ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια και άλλες διατάξεις»

1. Στα άρθρα 1-47 νσχ.

Με το φερόμενο για ψήφιση νομοσχέδιο αναμορφώνεται ριζικά το νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των ανωνύμων εταιρειών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και των αμοιβαίων κεφαλαίων και εναρμονίζεται προς τις Οδηγίες 2000/64/ΕΚ, 2001/107/ΕΚ και 2001/108/ΕΚ. Οι τελευταίες τροποποιούν δραστικά την Οδηγία 85/611/ΕΟΚ (του Συμβουλίου) «για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)» (ΕΕ L 375/31-12-1985).

Η Οδηγία 85/611/ΕΟΚ είχε ενσωματωθεί στην ελληνική έννομη τάξη δυνάμει του ν. 1969/1991, ο οποίος ήδη εν πολλοίς καταργείται.

Το πνεύμα της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ – και, συνεπώς, και του ν. 1969/1991 – ήταν να λειτουργήσουν τα αμοιβαία κεφάλαια μέσα σε στενά και αυστηρά καθορισμένο πλαίσιο, ιδίως όσον αφορούσε στο είδος των αξιών στις οποίες θα μπορούσαν να επενδύσουν και στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχανόταν έμμεσα και η προστασία του επενδυτικού κοινού, σε βάρος, όμως, της ευελιξίας και, ενδεχομένως, της απόδοσης των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Ήδη, όπως και στην αιτιολογική έκθεση στο νσχ. εκτενώς αναλύεται, σκοπός των νεότερων ευρωπαϊκών νομοθετημάτων είναι, χωρίς να παραβλάπτεται η ασφάλεια των συναλλαγών και η προστασία του επενδυτικού κοινού, να παρασχεθεί στα αμοιβαία κεφάλαια και στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. μεγαλύτερη

2

ευελιξία, όσον αφορά (α) στις επενδυτικές τους επιλογές και (β) στη δυνατότητά τους να επεκτείνουν την δράση τους, γεωγραφικά, εντός της Ε.Ε., και λειτουργικά, στην παροχή και άλλων επενδυτικών υπηρεσιών.

Το ζήτημα της παροχής στα αμοιβαία κεφάλαια μεγαλύτερου εύρους επενδυτικών επιλογών ρυθμίζει ιδίως η Οδηγία 2001/108/ΕΚ. Σύμφωνα με τη 2η σκέψη του προοιμίου της Οδηγίας 2001/108/ΕΚ, «Λαμβανομένης υπόψη της εξέλιξης των αγορών, είναι επιθυμητή η διεύρυνση του επενδυτικού στόχου των ΟΣΕΚΑ ώστε, πέραν των κινητών αξιών, να μπορούν να επενδύουν και σε άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα με επαρκή ρευστότητα.», όπως, μεταξύ άλλων, τα χρηματοπιστωτικά και τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα. Επίσης, σύμφωνα με την 6η σκέψη του προοιμίου της ίδιας Οδηγίας, κρίθηκε σκόπιμο «να επιτρέπεται στους ΟΣΕΚΑ να επενδύουν τα στοιχεία [του] ενεργητικού τους σε μερίδια [και άλλων] ΟΣΕΚΑ ή/και άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων ανοικτού τύπου ..».

Στο προοίμιο της ίδιας Οδηγίας επισημαίνεται ακόμη ότι είναι «αναγκαίο να δοθεί σε ένα ευρύτερο φάσμα οργανισμών συλλογικών επενδύσεων η δυνατότητα ελεύθερης διασυννοριακής εμπορίας των μεριδίων τους» (16η σκέψη).

Το ζήτημα της εναρμόνισης του νομοθετικού πλαισίου μεταξύ των κρατών μελών, ώστε να καθίσταται ευχερέστερη η διασυννοριακή δράση των ΟΣΕΚΑ, και το ζήτημα της παροχής της δυνατότητας σε αυτούς να παρέχουν και άλλες επενδυτικές υπηρεσίες, αντιμετωπίζει ιδίως η Οδηγία 2001/107/ΕΚ.

Όσον αφορά ειδικότερα στις εταιρείες διαχείρισης, το προοίμιο της Οδηγίας 2001/107/ΕΚ διαπίστωνε ήδη, ότι η παλαιότερη Οδηγία 85/611/ΕΟΚ δεν ρύθμιζε ευρέως τη λειτουργία των εταιρειών αυτών και δεν διελάμβανε διατάξεις που «να εξασφαλίζουν τη θέσπιση σε όλα τα κράτη μέλη ισοδύναμων κανόνων πρόσβασης στην αγορά και προϋποθέσεων λειτουργίας για τέτοιου είδους εταιρείες ούτε διατάξεις για την ίδρυση υποκαταστημάτων και την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών από τέτοιες εταιρείες σε κράτη μέλη εκτός από το κράτος μέλος καταγωγής τους» (2η σκέψη του προοιμίου της Οδηγίας 2001/107/ΕΚ). Στο ίδιο προοίμιο (σκέψη 3η) υπογραμμιζόταν, ότι η εξασφάλιση ουσιαστικής εναρμόνισης ήταν αναγκαία και επαρκής για την αμοιβαία αναγνώριση της άδειας λειτουργίας και των συστημάτων προληπτικής εποπτείας στα επιμέρους κράτη μέλη.

Εξάλλου, με την 9η σκέψη του προοιμίου της ίδιας Οδηγίας διαπιστωνόταν, ότι είναι «επιθυμητό να επιτραπεί στις εταιρείες αυτές [δηλ. στις εταιρείες διαχείρισης] να ασκούν και δραστηριότητα διαχείρισης χαρτοφυλακίων επενδύσεων για κάθε πελάτη χωριστά ... συμπεριλαμβανομένης της διαχείρισης συνταξιοδοτικών ταμείων, καθώς και κάποιες συγκεκριμένες παρε-

πόμενες δραστηριότητες που συνδέονται με την κύρια ενασχόλησή τους...»|.

Ήδη, με τις διατάξεις των άρθρων 1 μέχρι και 47 του φερομένου προς ψήφιση νοχ. εναρμονίζεται η ελληνική νομοθεσία προς τις ανωτέρω Οδηγίες και καταργούνται οι αντίθετες διατάξεις του ν. 1961/1991.

2. Στα άρθρα 48 και 49 νοχ.

Με τις διατάξεις των άρθρων 48 και 49 νοχ. ρυθμίζονται ζητήματα που αφορούν στην διαδικασία της λύσης και της εκκαθάρισης των ανωνύμων χρηματιστηριακών εταιρειών (Α.Χ.Ε.) και των εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.).

Πράγματι, ο ν. 1806/1988 προέβλεπε ειδική διαδικασία εκκαθάρισης των εταιρειών αυτών, η οποία αιτιολογείται από το γεγονός ότι οι ανώνυμες αυτές εταιρείες διαχειρίζονται, ως εκ της φύσεώς τους, περιουσιακά στοιχεία τα οποία ανήκουν σε πελάτες τους και τα οποία έπρεπε, συνεπώς, να αποχωρίζονται από την εταιρική περιουσία σε περίπτωση λύσης, εκκαθάρισης ή/και πτώχευσης και να αποδίδονται στους δικαιούχους πριν από κάθε ικανοποίηση τυχόν δανειστών της εταιρείας ή τη διανομή της εταιρικής περιουσίας. Λόγω της φύσεως των περιουσιακών αυτών στοιχείων των πελατών (αντικαταστατά κινητά πράγματα, χρήματα κ.τ.λ.), ο αποχωρισμός αυτός δεν ήταν πάντοτε νομικά ευχερής, ενώ αμφιβολίες είχαν προκύψει στην πράξη και ως προς τις εξουσίες του Επόπτη που οριζόταν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ήδη, με τις φερόμενες για ψήφιση διατάξεις επιχειρείται η αποσαφήνιση ορισμένων από τα γεννώμενα ζητήματα.

Αθήνα, 11 Οκτωβρίου 2004

Ο εισηγητής

Ξενοφών Ιω. Παπαρρηγόπουλος

Προϊστάμενος του Τμήματος Ευρωπαϊκών Μελετών

Επίκ. Καθηγητής Παν/μίου Θεσσαλίας

Ο Προϊστάμενος της Β' Διεύθυνσης

Αστέρης Πλιάκος

Αναπλ. Καθηγητής Οικονομικού Παν/μίου Αθηνών

Ο Πρόεδρος του Επιστημονικού Συμβουλίου

Κώστας Μαυριάς

Καθηγητής της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών