



Συμβούλιο
της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Βρυξέλλες, 27 Ιουλίου 2020
(OR. en)

9957/20

Διοργανικός φάκελος:
2020/0152 (COD)

EF 178
ECOFIN 680
CODEC 693

ΠΡΟΤΑΣΗ

Αποστολέας:	Για την Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο κ. Jordi AYET PUIGARNAU, Διευθυντής
Ημερομηνία Παραλαβής:	27 Ιουλίου 2020
Αποδέκτης:	κ. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Γενικός Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αριθ. εγγρ. Επιτρ.:	COM(2020) 280 final
Θέμα:	Πρόταση ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την πανδημία COVID-19

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο COM(2020) 280 final.

συνημμ.: COM(2020) 280 final



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 24.7.2020
COM(2020) 280 final

2020/0152 (COD)

Πρόταση

ΟΔΗΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την πανδημία COVID-19

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

{SWD(2020) 120 final}

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

1.1. Αιτιολόγηση και στόχοι της πρότασης

Τα κράτη μέλη της ΕΕ έχουν πληγεί σοβαρά από την οικονομική κρίση που προέκυψε λόγω της πανδημίας COVID-19. Λόγω της κατάστασης αυτής απαιτείται ταχεία αντίδραση για τη στήριξη των συμμετεχόντων στις κεφαλαιαγορές. Στην ανακοίνωση της Επιτροπής, της 13ης Μαρτίου 2020, με τίτλο «Συντονισμένη οικονομική αντίδραση στην έξαρση της νόσου COVID-19», η Επιτροπή υπογράμμισε τη σημασία της διασφάλισης της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα της ΕΕ και της αντιμετώπισης της ύφεσης που την απειλεί μέσω δράσεων σε όλα τα επίπεδα. Επιπλέον, στην ανακοίνωσή της, της 27ης Μαΐου 2020, με τίτλο «Η ώρα της Ευρώπης: ανασύνταξη και προετοιμασία για την επόμενη γενιά», η Επιτροπή παρουσίασε τα βασικά μέσα στήριξης του σχεδίου ανάκαμψης για την Ευρώπη, συμπεριλαμβανομένων των μέτρων που αποσκοπούν στην επανεκκίνηση της οικονομίας και στη διευκόλυνση των ιδιωτικών επενδύσεων. Στην ανακοίνωση αυτή τονίστηκε επίσης ότι η ρευστότητα και η πρόσβαση σε χρηματοδότηση θα αποτελούν διαρκή πρόκληση για τις επιχειρήσεις.

Η παρούσα στοχευμένη τροποποίηση αποσκοπεί στη διαμόρφωση των καλύτερων δυνατών συνθηκών για την έξοδο των ευρωπαϊκών οικονομιών από την τρέχουσα πανδημία COVID-19. Οι κανόνες για τις επενδυτικές υπηρεσίες μπορούν να διαδραματίσουν καίριο ρόλο στην προώθηση της ανακεφαλαιοποίησης των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων κατά την έξοδό τους από την κρίση. Το τροποποιημένο καθεστώς εμπορευμάτων θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις της πραγματικής οικονομίας να αντιδρούν στην αστάθεια της αγοράς, εξασφαλίζοντας παράλληλα τη δυνατότητα σύναψης συμβάσεων για νεοεμφανιζόμενα εμπορεύματα, εξέλιξη που είναι επίσης σημαντική για την προώθηση του διεθνούς ρόλου του ευρώ. Η παρούσα επανεξέταση διενεργείται με γνώμονα δύο βασικούς στόχους:

- τη διευκόλυνση επενδύσεων στην πραγματική οικονομία και
- την εξασφάλιση της δυνατότητας ταχείας ανακεφαλαιοποίησης των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων.

Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορούν να εκπληρώσουν τη βασική λειτουργία τους όσον αφορά τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, ενδείκνυται να πραγματοποιηθούν στοχευμένες προσαρμογές ορισμένων απαιτήσεων της οδηγίας 2014/65/ΕΕ (στο εξής: οδηγία MiFID II). Ήδη το 2019 τα ενδιαφερόμενα μέρη είχαν προειδοποιήσει την Επιτροπή ότι διάφορες πτυχές των κανόνων διανομής της οδηγίας MiFID II είτε ήταν περιττές είτε θεωρούνταν υπερβολικά επαχθείς. Η τρέχουσα πανδημία COVID-19 καθιστά ακόμη πιο σημαντική την εξάλειψη των τυπικών επιβαρύνσεων, όπου αυτές δεν είναι απολύτως αναγκαίες. Μια ακριβέστερα σταθμισμένη προσαρμογή των απαιτήσεων για τους επενδυτές θα επέτρεπε επίσης την εξασφάλιση περισσότερων πόρων για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19. Κατά συνέπεια, η Επιτροπή καταβάλλει κάθε δυνατή προσπάθεια για την αναπροσαρμογή των εν λόγω τομέων ώστε να επιτευχθεί ορθή ισορροπία μεταξύ επαρκούς επιπέδου διαφάνειας έναντι του πελάτη, υψηλότερων προτύπων προστασίας και αποδεκτού κόστους συμμόρφωσης για τις επιχειρήσεις.

Στο πλαίσιο αυτό, σκοπός της παρούσας τροποποίησης της οδηγίας MiFID II, η οποία εφαρμόζεται στις επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα, είναι η εξάλειψη των διοικητικών

επιβαρύνσεων που προκύπτουν από τους κανόνες τεκμηρίωσης και δημοσιοποίησης και δεν αντισταθμίζονται από αντίστοιχη ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών. Αναπροσαρμόζεται επίσης το καθεστώς ορίων θέσης και της αντίστοιχης εξαίρεσης αντιστάθμισης για την ενίσχυση των εκκολλαπτόμενων αγορών που αφορούν συναλλαγές σε ευρώ.

1.2. Συνέπεια με τις ισχύουσες διατάξεις στον τομέα πολιτικής

Πέραν της θέσπισης έκτακτων μέτρων για τον μετριασμό του αντικτύπου της πανδημίας COVID-19 και τη συμβολή στην οικονομική ανάκαμψη, η παρούσα πρόταση συνάδει με τους γενικούς στόχους της οδηγίας MiFID II για την ενίσχυση της διαφάνειας και της ακεραιότητας της αγοράς και την προώθηση της προστασίας των επενδυτών.

1.3. Συνέπεια με άλλες πολιτικές της Ένωσης

Η παρούσα νομοθετική πρόταση για την τροποποίηση της οδηγίας MiFID II εντάσσεται στο πλαίσιο μιας σειράς μέτρων για τη διευκόλυνση της οικονομικής ανάκαμψης μετά την πανδημία COVID-19, τα οποία περιλαμβάνουν επίσης νομοθετικές προτάσεις για την τροποποίηση του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο¹, του κανονισμού για τις τιτλοποιήσεις² και του κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις³.

Η παρούσα νομοθετική πρόταση αποσκοπεί επίσης στη συμπλήρωση των στόχων της Ένωσης Κεφαλαιαγορών όσον αφορά τη διαφοροποίηση των αγορακεντρικών πηγών χρηματοδότησης για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και τη διευκόλυνση των διασυννοριακών επενδύσεων.

Επιπλέον, η παρούσα πρωτοβουλία πρέπει να συνάδει με τυχόν πρόσθετες προτάσεις που σκοπεύει να καταρτίσει η Επιτροπή σε διάφορους τομείς πολιτικής για τον μετριασμό του αντικτύπου της πανδημίας COVID-19 στις κεφαλαιαγορές, συμπεριλαμβανομένων των βασικών μέσων για τη στήριξη της ανάκαμψης που παρουσιάζονται στην ανακοίνωση της Επιτροπής, της 27ης Μαΐου 2020, με τίτλο «Η ώρα της Ευρώπης: ανασύνταξη και προετοιμασία για την επόμενη γενιά».

2. ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ, ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΟΓΙΚΟΤΗΤΑ

2.1. Νομική βάση

Η προτεινόμενη τροποποίηση βασίζεται στην ίδια νομική βάση με τη νομοθετική πράξη που βρίσκεται επί του παρόντος στο στάδιο της τροποποίησης, δηλαδή το άρθρο 53 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, που παρέχει τη δυνατότητα θέσπισης μέτρων για την προσέγγιση

¹ Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ.

² Κανονισμός (ΕΕ) 2017/2402 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τη θέσπιση γενικού πλαισίου για την τιτλοποίηση και σχετικά με τη δημιουργία ειδικού πλαισίου για απλή, διαφανή και τυποποιημένη τιτλοποίηση και σχετικά με την τροποποίηση των οδηγιών 2009/65/ΕΚ, 2009/138/ΕΚ και 2011/61/ΕΕ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012.

³ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012.

των εθνικών διατάξεων σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα των επιχειρήσεων επενδύσεων, των ρυθμιζόμενων αγορών και των παρόχων υπηρεσιών δεδομένων.

2.2. Επικουρικότητα (σε περίπτωση μη αποκλειστικής αρμοδιότητας)

Σύμφωνα με το άρθρο 4 της ΣΛΕΕ, η δράση της ΕΕ για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς πρέπει να εκτιμάται υπό το πρίσμα της αρχής της επικουρικότητας, που διατυπώνεται στο άρθρο 5 παράγραφος 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ). Οι επιδιωκόμενοι στόχοι των προτεινόμενων μέτρων αποσκοπούν στη συμπλήρωση της ήδη υφιστάμενης νομοθεσίας της ΕΕ και, ως εκ τούτου, μπορούν να επιτευχθούν καλύτερα σε επίπεδο ΕΕ από ό,τι στο πλαίσιο διαφόρων εθνικών πρωτοβουλιών. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν εγγενώς διασυννοριακό χαρακτήρα, ο οποίος μάλιστα ενισχύεται ολοένα και περισσότερο. Οι προϋποθέσεις βάσει των οποίων οι επιχειρήσεις και οι φορείς εκμετάλλευσης μπορούν να ανταγωνίζονται στο πλαίσιο αυτό, μεταξύ άλλων όσον αφορά την προστασία των επενδυτών, πρέπει να είναι κοινές σε διασυννοριακό επίπεδο και βρίσκονται επί του παρόντος όλες στο επίκεντρο της οδηγίας MiFID II. Λόγω αυτής της ολοκλήρωσης, η μεμονωμένη παρέμβαση σε εθνικό επίπεδο θα ήταν ασφαλώς λιγότερο αποδοτική και θα οδηγούσε στον κατακερματισμό των αγορών, με αποτέλεσμα το ρυθμιστικό αρμπιτράζ και τη στρέβλωση του ανταγωνισμού. Για παράδειγμα, τα διαφορετικά επίπεδα προστασίας των επενδυτών μεταξύ των κρατών μελών θα μπορούσαν να κατακερματίσουν τις αγορές, να υπονομεύσουν την αποδοτικότητα και να οδηγήσουν σε επιζήμιο ρυθμιστικό αρμπιτράζ.

2.3. Αναλογικότητα

Στην πρόταση λαμβάνεται πλήρως υπόψη η αρχή της αναλογικότητας, και συγκεκριμένα το γεγονός ότι η δράση της ΕΕ θα πρέπει να είναι επαρκής και να μην υπερβαίνει τα αναγκαία για την επίτευξη των επιδιωκόμενων στόχων. Τα προτεινόμενα μέτρα όσον αφορά τη μείωση της επιβάρυνσης για τις επιχειρήσεις επενδύσεων τηρούν την αρχή της αναλογικότητας. Ειδικότερα, η ανάγκη εξισορρόπησης της προστασίας των επενδυτών, της αποτελεσματικότητας των αγορών και του κόστους για τον κλάδο τέθηκε στο επίκεντρο κατά τον καθορισμό των εν λόγω απαιτήσεων. Οι προτεινόμενες επιλογές αξιολογήθηκαν μεμονωμένα ως προς τον στόχο της αναλογικότητας, και επιπλέον παρουσιάστηκε ως χωριστό πρόβλημα η έλλειψη αναλογικότητας των υφιστάμενων κανόνων. Επομένως, οι τροποποιήσεις συνάδουν με την αρχή της αναλογικότητας, λαμβάνοντας υπόψη την ορθή ισορροπία μεταξύ του δημόσιου συμφέροντος που διακυβεύεται και της οικονομικής αποδοτικότητας του μέτρου.

2.4. Επιλογή της νομικής πράξης

Τα μέτρα προτείνεται να εφαρμοστούν με την τροποποίηση της οδηγίας MiFID II μέσω της έκδοσης οδηγίας. Πράγματι, τα προτεινόμενα μέτρα αφορούν ή αναπτύσσουν περαιτέρω ήδη υφιστάμενες διατάξεις που περιέχονται στις εν λόγω νομικές πράξεις. Το άρθρο 53 παράγραφος 1 ΣΛΕΕ προβλέπει την έκδοση πράξεων υπό μορφή κανονισμού ή οδηγίας. Ως εκ τούτου, οι τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ μπορούν να επιτευχθούν μόνο βάσει οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.

3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΚ ΤΩΝ ΥΣΤΕΡΩΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΕΩΝ, ΤΩΝ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΕΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

3.1. Εκτίμηση επιπτώσεων

Η παρούσα πρόταση δεν συνοδεύεται από χωριστή εκτίμηση επιπτώσεων. Δεδομένου του επείγοντος χαρακτήρα των μέτρων που πρέπει να ληφθούν για τη διευκόλυνση της ανάκαμψης, η εκτίμηση επιπτώσεων αντικαταστάθηκε από ανάλυση κόστους-οφέλους, η οποία περιλαμβάνεται στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής που υποστηρίζει τη δέσμη μέτρων για την ανάκαμψη των κεφαλαιαγορών. Η πρόταση αποσκοπεί πρωτίστως στη διασφάλιση —για εξαιρετικούς λόγους στο πλαίσιο της τρέχουσας πανδημίας COVID-19— της ορθολογικής εφαρμογής των ρυθμιστικών απαιτήσεων, με τη διατήρηση παράλληλα υψηλών διασφαλίσεων για τους ιδιώτες πελάτες και την παροχή μεγαλύτερης ευελιξίας για τους πελάτες χονδρικής, διασφαλίζοντας επίσης ότι η πλήρης λειτουργία των αγορών εμπορευμάτων μπορεί να διαδραματίσει τον σημαντικό ρόλο που της αναλογεί στην ανάκαμψη των οικονομιών της ΕΕ. Στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής που υποστηρίζει τη δέσμη μέτρων για την ανάκαμψη των κεφαλαιαγορών περιλαμβάνεται ανάλυση των προτεινόμενων μέτρων.

3.2. Θεμελιώδη δικαιώματα

Η πρόταση σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα και τηρεί τις αρχές που αναγνωρίζονται στον Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, συγκεκριμένα την επιχειρηματική ελευθερία (άρθρο 16) και το δικαίωμα στην προστασία του καταναλωτή (άρθρο 38). Δεδομένου ότι η παρούσα πρωτοβουλία αποσκοπεί στη μείωση της διοικητικής επιβάρυνσης για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, διατηρώντας παράλληλα τα υφιστάμενα υψηλά πρότυπα για τους ιδιώτες πελάτες, η παρούσα πρωτοβουλία αναμένεται να συμβάλει στη βελτίωση του δικαιώματος στην επιχειρηματική ελευθερία.

4. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η πρωτοβουλία δεν αναμένεται να έχει επιπτώσεις στον προϋπολογισμό της ΕΕ.

5. ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

5.1. Σχέδια εφαρμογής και ρυθμίσεις παρακολούθησης, αξιολόγησης και υποβολής εκθέσεων

Δεδομένου ότι η τροποποίηση αποσκοπεί στον μετριασμό των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19, η ταχεία εφαρμογή της θα ήταν ιδιαιτέρως θετική. Ως εκ τούτου, αναμένεται ότι η προτεινόμενη τροποποίηση θα πρέπει να τεθεί σε εφαρμογή το συντομότερο δυνατόν.

Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) θα συνεχίσει να συλλέγει τα απαραίτητα στοιχεία τόσο για την παρακολούθηση των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19 στις επιχειρήσεις επενδύσεων και στις επενδυτικές δραστηριότητες στην Ευρώπη όσο και για τον τρόπο με τον οποίο η πανδημία επηρεάζει τις αγορές και τις εποπτικές πρακτικές. Τα στοιχεία αυτά θα καταστήσουν εφικτή τη μελλοντική αξιολόγηση των νέων εργαλείων πολιτικής. Επιπλέον, οι υπηρεσίες της Επιτροπής θα εξακολουθήσουν να παρακολουθούν προσεκτικά τις τελευταίες εξελίξεις και να συμμετέχουν στα σχετικά φόρουμ, όπως η ευρωπαϊκή επιτροπή κινητών αξιών.

Η συμμόρφωση και η επιβολή θα διασφαλίζονται σε συνεχή βάση, όπου αυτό κρίνεται αναγκαίο, μέσω της κίνησης διαδικασίας επί παραβάσει από την Επιτροπή λόγω μη

μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο ή λόγω ή μη ορθής μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο ή μη ορθής εφαρμογής των νομοθετικών μέτρων. Η υποβολή αναφορών παραβάσεων του δικαίου της ΕΕ μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ), συμπεριλαμβανομένων των αρμόδιων εθνικών αρχών και της ΕΑΚΑΑ.

5.2. Αναλυτική επεξήγηση των επιμέρους διατάξεων της πρότασης

5.2.1. Τροποποιήσεις των απαιτήσεων παροχής πληροφοριών

Με τις προτεινόμενες τροποποιήσεις αναπροσαρμόζονται επιμελώς οι ειδικές απαιτήσεις προκειμένου να επιτευχθεί καταλληλότερη ισορροπία μεταξύ, αφενός, της προστασίας των επενδυτών και, αφετέρου, της διευκόλυνσης της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών υψηλής ποιότητας. Προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι ιδιώτες πελάτες λαμβάνουν υψηλό επίπεδο προστασίας επενδυτών, οι τροποποιήσεις θα σταθμιστούν προσεκτικά μεταξύ των ιδιωτών πελατών, των επαγγελματιών πελατών και των επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων. Κάποιες περιορισμένες ελαφρύνσεις θα αφορούν όλες τις κατηγορίες επενδυτών (π.χ. η σταδιακή κατάργηση των έντυπων πληροφοριών), η πλειονότητα όμως των τροποποιήσεων στο ισχύον εγχειρίδιο κανόνων θα επικεντρωθούν στη θέσπιση ελαφρύνσεων για τους επαγγελματίες πελάτες και τους επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται **επισκόπηση** των προτεινόμενων αλλαγών και προσδιορίζονται οι κατηγορίες επενδυτών που επηρεάζονται από τις αλλαγές αυτές:

Τροποποιήσεις των απαιτήσεων παροχής πληροφοριών	
Σταδιακή κατάργηση της προκαθορισμένης μεθόδου έντυπης κοινοποίησης	Οι νέες παράγραφοι του άρθρου 24 θα διασφαλίζουν την παροχή των εγγράφων σε ηλεκτρονική μορφή. Ωστόσο, οι ιδιώτες πελάτες μπορούν να επιλέξουν την έντυπη ενημέρωση.
Δημοσιοποίηση κόστους και επιβαρύνσεων: Θέσπιση εξαίρεσης για τους επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους και για τους επαγγελματίες πελάτες για άλλες υπηρεσίες πέραν των επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου.	Σύμφωνα με τα άρθρα 29α και 30, οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και οι επαγγελματίες πελάτες εξαιρούνται από τις απαιτήσεις κόστους και επιβαρύνσεων όταν πρόκειται για άλλες υπηρεσίες πέραν των επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Επιπλέον, σε περίπτωση επικοινωνίας εξ αποστάσεως, όλοι οι πελάτες που χρησιμοποιούν όλες τις υπηρεσίες θα πρέπει να είναι σε θέση, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, να λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με το κόστος και τις επιβαρύνσεις αμέσως μετά τη συναλλαγή (άρθρο 24 παράγραφος 4).
Ελάφρυνση των απαιτήσεων εκ των υστέρων αναφοράς: Ειδικότερα η απαίτηση αναφοράς ζημιών στο τέλος της ημέρας ωθεί τους επενδυτές που δεν διαθέτουν πείρα να υιοθετήσουν βραχυπρόθεσμη οπτική και προωθεί τη «συμπεριφορά αγέλης», η οποία δεν συντελεί στη διαμόρφωση τεκμηριωμένης εικόνας της αγοράς. Οι επαγγελματίες	Το άρθρο 25 παράγραφος 6 προστίθεται στα μέτρα από τα οποία εξαιρούνται οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και επαγγελματίες πελάτες, και τα οποία έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν οι επαγγελματίες πελάτες.

πελάτες έχουν τη δυνατότητα επιλογής.	
Αναστολή των εκθέσεων βέλτιστης εκτέλεσης: Υπό την τρέχουσα μορφή τους, οι εκθέσεις βέλτιστης εκτέλεσης δεν διαβάζονται από τους επενδυτές, ενώ οι επιχειρήσεις επενδύσεων από την πλευρά των αγοραστών λαμβάνουν όλες τις σχετικές πληροφορίες με άλλα μέσα (π.χ. μέσω συναντήσεων διαμεσολάβησης). Προκειμένου να μειωθεί η επιβάρυνση που συνεπάγεται η κατάρτιση των εν λόγω εκθέσεων, η υποχρέωση υποβολής τους θα ανασταλεί εν αναμονή εμπεριστατωμένης ανάλυσης όσον αφορά τον πιθανό εξορθολογισμό των εκθέσεων.	Στο άρθρο 27 παράγραφος 3 προστίθεται ένα νέο εδάφιο το οποίο προβλέπει προσωρινά τη μη εφαρμογή της υποχρέωσης υποβολής εκθέσεων.
Ελάφρυνση της ανάλυσης κόστους-οφέλους: Στο πλαίσιο της αξιολόγησης της καταλληλότητας, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με τον πελάτη προκειμένου να διενεργούν ανάλυση κόστους-οφέλους σε περίπτωση αλλαγής προϊόντος κατά τη διάρκεια σταθερής σχέσης. Όσον αφορά τους επαγγελματίες πελάτες, πρόκειται για υπερβολικά επαχθή επιβάρυνση.	Στο άρθρο 25 παράγραφος 2 προστίθεται νέα παράγραφος για τον καθορισμό των απαιτήσεων όσον αφορά την ανάλυση κόστους-οφέλους — όπως αυτές προβλέπονται επί του παρόντος στο άρθρο 54 παράγραφος 11 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565— με την προσθήκη εξαίρεσης σε συνδυασμό με τη δυνατότητα επιλογής για τους επαγγελματίες πελάτες.
Παρακολούθηση των προϊόντων: Με σκοπό να διευκολυνθεί η χρηματοδότηση της οικονομίας, ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης (make-whole) θα εξαιρούνται από το καθεστώς παρακολούθησης των προϊόντων.	Το άρθρο 16 παράγραφος 3 εδάφια 2 έως 6 και το άρθρο 24 παράγραφος 2 δεν θα ισχύουν για εταιρικά ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης.

Λεπτομερής περιγραφή των μέτρων:

α) Σταδιακή κατάργηση της προκαθορισμένης μεθόδου έντυπης κοινοποίησης

Επί του παρόντος, στην οδηγία MiFID II προβλέπεται η υποχρέωση παροχής όλων των εκθέσεων σε «σταθερά μέσα», στα οποία συγκαταλέγονται ηλεκτρονικές μορφές (π.χ. ηλεκτρονικό ταχυδρομείο), αλλά η έντυπη μορφή εξακολουθεί να αποτελεί την προκαθορισμένη μέθοδο κοινοποίησης (όπου απαιτείται σταθερό μέσο). Δεδομένου ότι οι πελάτες έχουν σε μεγάλο βαθμό τη δυνατότητα επισκόπησης των επενδυτικών τους χαρτοφυλακίων μέσω του διαδικτύου (ή επικοινωνίας με την επιχείρηση επενδύσεων που τους εξυπηρετεί όταν είναι αναγκαίο), η παροχή πληθώρας έντυπων δηλώσεων είναι πλέον περιττή. Η συμμόρφωση με την εν λόγω απαίτηση που θεσπίστηκε στο πλαίσιο της οδηγίας MiFID II συνεπάγεται σημαντική επιβάρυνση κόστους για τις τράπεζες και επιβραδύνει την επενδυτική διαδικασία.

Πέραν των δυσκολιών που έχουν αντιμετωπίσει ορισμένες επιχειρήσεις σε σχέση με την παροχή έντυπων δημοσιοποιήσεων στους πελάτες κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-

19, αυτή η προκαθορισμένη επιλογή κοινοποίησης δεν συνάδει επίσης με τους στόχους της Πράσινης Συμφωνίας της Επιτροπής και του θεματολογίου της για τον ψηφιακό χρηματοοικονομικό τομέα. Λαμβανομένου υπόψη ότι η οικονομική ύφεση που προκλήθηκε λόγω της πανδημίας COVID-19 κατέστησε ακόμη πιο επείγουσα την ανάγκη διευκόλυνσης της επενδυτικής διαδικασίας με στόχο την αύξηση των εναλλακτικών δυνατοτήτων χρηματοδότησης για τις ευρωπαϊκές εταιρείες και την παροχή της δυνατότητας στις επιχειρήσεις επενδύσεων να χρησιμοποιούν τους πόρους με αποδοτικότερο τρόπο, η προκαθορισμένη επιλογή της επικοινωνίας με όλους τους πελάτες θα πρέπει να είναι η ηλεκτρονική μορφή (μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου, μέσω ειδικής ιστοσελίδας ή μέσω ηλεκτρονικής ταχυδρομικής θυρίδας). Η επιλογή που θα καθοριστεί θα πρέπει να χρησιμοποιείται στη συνέχεια για την παροχή όλων των ενημερωτικών εγγράφων ώστε να διασφαλίζεται ότι ο πελάτης μπορεί έχει εύκολη πρόσβαση στις πληροφορίες σε ένα μέρος. Επομένως, η έντυπη κοινοποίηση θα πρέπει να καταργηθεί σταδιακά το συντομότερο δυνατόν. Οι ιδιώτες επενδυτές θα εξακολουθούν να έχουν τη δυνατότητα επιλογής και να λαμβάνουν τις πληροφορίες τους σε έντυπη μορφή, εφόσον το επιθυμούν.

β) Θέσπιση εξαίρεσης επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων και επαγγελματιών πελατών από την ενημέρωση σχετικά με το κόστος και τις επιβαρύνσεις

Θεωρείται ότι οι πληροφορίες κόστους και επιβαρύνσεων διασφαλίζουν στους επενδυτές βασικά επίπεδα διαφάνειας όσον αφορά την τιμολόγηση, ενώ τους παρέχουν επίσης τη δυνατότητα σύγκρισης διαφορετικών προσφορών. Επί του παρόντος, οι απαιτήσεις παροχής πληροφοριών κόστους και επιβαρύνσεων ισχύουν ανεξαιρέτως για όλες τις κατηγορίες πελατών. Ωστόσο, οι επαγγελματίες πελάτες, οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και η ΕΑΚΑΑ⁴ έχουν επισημάνει ομόφωνα και επανειλημμένα στην Επιτροπή ότι οι απαιτήσεις αυτές δεν αποφέρουν κανένα όφελος όσον αφορά άλλες υπηρεσίες εκτός της διαχείρισης χαρτοφυλακίου και των επενδυτικών συμβουλών. Οι πελάτες αυτοί έχουν διαφορετική σχέση με τις επιχειρήσεις επενδύσεων που τους εξυπηρετούν από ό,τι οι ιδιώτες πελάτες· σε πολλές περιπτώσεις, οι συγκεκριμένοι συμμετέχοντες στην αγορά είναι εξοικειωμένοι με τους όρους και τις τιμές της αγοράς των διαφόρων παρόχων, αλλά μπορούν επίσης να καθορίζουν και οι ίδιοι τους όρους της εκάστοτε συναλλαγής. Επιπλέον, οι επαγγελματίες πελάτες και οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι δίνουν κατά γενικό κανόνα μεγάλο αριθμό εντολών υψηλής αξίας σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εντολές των ιδιωτών επενδυτών και αποδίδουν μεγάλη σημασία στην ταχεία εκτέλεση των εντολών. Επομένως, όταν οι πελάτες χονδρικής ζητούν τιμολόγηση για τις συναλλαγές τους, θέτουν, με δική τους βούληση, σε ανταγωνισμό τους επενδυτικούς συμβούλους και τα χρηματομεσιτικά γραφεία. Με τον τρόπο αυτόν, οι ομάδες επενδυτών αποκτούν μεγαλύτερη επιρροή και έλεγχο επί των τιμών από ό,τι ο μέσος ιδιώτης πελάτης. Με τον περιορισμό της απαίτησης παροχής πληροφοριών οι οποίες, σύμφωνα με ισχυρισμούς, δεν χρησιμοποιούνται ούτε από τους επιλέξιμους ούτε από τους επαγγελματίες αντισυμβαλλομένους, οι πληροφορίες θα εξατομικεύονται και στους πελάτες χονδρικής θα παρέχονται τα στοιχεία που χρειάζονται.

Η ανάγκη μείωσης της γραφειοκρατίας κατέστη ακόμη πιο επιτακτική κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, η οποία έθεσε υπό πίεση την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ. Ο εξορθολογισμός της επενδυτικής διαδικασίας για τους πελάτες χονδρικής αναμένεται να κατευθύνει την επιλογή εναλλακτικών δυνατοτήτων χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις που έχουν πραγματικά ανάγκη νέα ίδια κεφάλαια. Με την προσθήκη του νέου άρθρου 29α και την τροποποίηση του άρθρου 30 παράγραφος 1 της οδηγίας MiFID II, οι

⁴ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-advises-european-commission-inducements-and-costs-and-charges-disclosures>

επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και οι επαγγελματίες πελάτες θα εξαιρούνται πλήρως από την υποχρέωση να λαμβάνουν δημοσιοποιήσεις κόστους και επιβαρύνσεων για άλλες υπηρεσίες εκτός των επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Όσον αφορά τους ιδιώτες πελάτες, η απαίτηση παραμένει αμετάβλητη.

γ) Δυνατότητα καθυστερημένης διαβίβασης πληροφοριών κόστους κατά τη χρήση διαύλων εξ αποστάσεως επικοινωνίας

Στο άρθρο 24 της οδηγίας MiFID II προβλέπονται απαιτήσεις παροχής λεπτομερών πληροφοριών. Πολλές συναλλαγές με όλες τις κατηγορίες πελατών τείνουν να συνάπτονται τηλεφωνικά ή με διαδικτυακά μέσα. Όλες οι κατηγορίες πελατών έχουν καταλήξει να αναμένουν την άμεση εκτέλεση αυτών των «εντολών εξ αποστάσεως» ως βασικό χαρακτηριστικό των επενδυτικών υπηρεσιών. Η παροχή εκ των προτέρων πληροφοριών κόστους μεταφράζεται σε χρονικές καθυστερήσεις και στον κίνδυνο δυσμενών μεταβολών των τιμών μεταξύ της λήψης και της εκτέλεσης μιας εντολής. Συνήθως η απαίτηση συστηματικών εκ των προτέρων κοινοποιήσεων του κόστους αποβαίνει εις βάρος των πελατών. Οι περιστάσεις αυτές δεν επιτρέπουν ούτε δικαιολογούν την εκ των προτέρων παροχή πληροφοριών κόστους, ιδίως εάν ληφθεί υπόψη ότι ο πελάτης επιβαρύνεται με τον κίνδυνο της αγοράς όσον αφορά τις δυσμενείς μεταβολές των τιμών κατά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της προετοιμασίας και της παροχής των εκ των προτέρων πληροφοριών κόστους.

Η πανδημία COVID-19 επιτάχυνε τη χρήση ηλεκτρονικών επενδυτικών υπηρεσιών και, ως εκ τούτου, επέτεινε την ανάγκη αποτελεσματικής και ταχείας εκτέλεσης των εμπορικών συναλλαγών μέσω του διαδικτύου ή τηλεφωνικά. Δεδομένου ότι η τρέχουσα εφαρμογή των απαιτήσεων εκ των προτέρων δημοσιοποίησης του κόστους συνεπάγεται καθυστερήσεις στην εκτέλεση των συναλλαγών για τους συμμετέχοντες για τους οποίους ο χρόνος είναι καθοριστικής σημασίας και, κατά συνέπεια, οι επιπτώσεις αυτές ενδέχεται να έχουν αρνητικό αντίκτυπο στη βέλτιστη εκτέλεση, οι πελάτες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να δίνουν τη συγκατάθεσή τους για την καθυστερημένη διαβίβαση των εγγράφων παροχής πληροφοριών κόστους.

δ) Ελαφρύνσεις για τις αναφορές υπηρεσιών

Η οδηγία MiFID II επιβάλλει στις επιχειρήσεις επενδύσεων την απαίτηση να αποστέλλουν στους πελάτες εκ των υστέρων δηλώσεις σχετικά με τις υπηρεσίες που έχουν λάβει. Οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και οι επαγγελματίες πελάτες θα πρέπει να εξαιρούνται πλήρως από τη λήψη εκ των υστέρων δηλώσεων. Ωστόσο, οι επαγγελματίες πελάτες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα επιλογής της λήψης των δηλώσεων αυτών. Η παροχή της δυνατότητας επιλογής στους εν λόγω πελάτες θα διασφαλίζει ότι όσοι επιθυμούν μπορούν να συνεχίσουν να λαμβάνουν τις δηλώσεις αυτές και, αντιστρόφως, όσοι δεν αποκομίζουν κανένα όφελος από τη λήψη αυτών των τυποποιημένων δημοσιοποιήσεων μπορούν να μην τις λαμβάνουν.

Για παράδειγμα, βάσει του άρθρου 25 παράγραφος 6 της οδηγίας MiFID II, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να παρέχουν στους πελάτες αναφορές υπηρεσιών μετά τη συναλλαγή. Στις εν λόγω αναφορές περιλαμβάνονται οι αναφορές ζημιών, οι οποίες εκδίδονται σε περίπτωση καταγραφής ζημιών χαρτοφυλακίου της τάξης του 10 % και άνω. Θεωρήθηκε ότι οι εν λόγω αναφορές δεν είναι χρήσιμες ή ότι προκαλούν ακόμη και σύγχυση για ορισμένους πελάτες, ιδίως όταν οι αγορές είναι εξαιρετικά ασταθείς, όπως συνέβη κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19. Όπως καταδείχθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, αντί της διαβίβασης αναφορών που ενεργοποιούνται λόγω μεταβλητότητας ή απλώς και μόνο λόγω διοικητικής προθεσμίας, η έγκαιρη παροχή εξατομικευμένων πληροφοριών είναι πολύ

μεγαλύτερης σημασίας για τους πελάτες χονδρικής. Ως εκ τούτου, προκειμένου οι επιχειρήσεις και οι πελάτες να είναι σε θέση να εστιάζουν στην παροχή και τη λήψη (δηλαδή την ταχεία μεταβίβαση) των πληροφοριών που τους αφορούν, ιδίως υπό απαιτητικές συνθήκες της αγοράς, οι εν λόγω αναφορές δεν θα ισχύουν πλέον όσον αφορά τους επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους, ενώ οι επαγγελματίες πελάτες μπορούν να επιλέγουν αν επιθυμούν να τις λαμβάνουν ή όχι.

ε) Εξαίρεση για τους επαγγελματίες επενδυτές από την ανάλυση κόστους-οφέλους σε περίπτωση αλλαγής

Σύμφωνα με το άρθρο 25 παράγραφος 2 της οδηγίας MiFID II, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να διενεργούν αξιολόγηση της καταλληλότητας όταν παρέχουν επενδυτικές συμβουλές ή διαχείριση χαρτοφυλακίου. Η διάταξη αυτή ισχύει τόσο για τους ιδιώτες πελάτες όσο και για τους επαγγελματίες πελάτες. Οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι εξαιρούνται από τη διάταξη αυτή βάσει του άρθρου 30 παράγραφος 1. Όσον αφορά τους πελάτες που είναι επαγγελματίες πελάτες μετά από αίτησή τους⁵, οι επιχειρήσεις πρέπει να λαμβάνουν πληροφορίες αυτού του είδους στον βαθμό που τους είναι απαραίτητες προκειμένου να σχηματίσουν εύλογα την πεποίθηση ότι η συναλλαγή που συνιστάται ή διενεργείται πληροί τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη, συμπεριλαμβανομένης της ανοχής κινδύνου του πελάτη, και ότι ο πελάτης μπορεί να φέρει το βάρος κάθε σχετικού επενδυτικού κινδύνου που είναι συνεπής με τους επενδυτικούς του στόχους. Όσον αφορά τους επαγγελματίες πελάτες που αναφέρονται στο παράρτημα II σημείο I της οδηγίας MiFID II, οι επιχειρήσεις μπορούν να θεωρούν ότι ο πελάτης μπορεί να φέρει το βάρος των επενδυτικών κινδύνων.

Στην περίπτωση των σταθερών σχέσεων, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται επί του παρόντος να προβαίνουν σε ανάλυση κόστους-οφέλους για ορισμένες δραστηριότητες χαρτοφυλακίου οι οποίες συνεπάγονται αλλαγή προϊόντος. Σε αυτό το πλαίσιο, πριν από την εκτέλεση αλλαγής προϊόντος, οι επιχειρήσεις επενδύσεων υποχρεούνται να λαμβάνουν τις αναγκαίες πληροφορίες από τον πελάτη και να είναι σε θέση να καταδείξουν ότι το κόστος υπερβαίνει τα οφέλη. Η δοκιμή καταλληλότητας σε περίπτωση αλλαγής προϊόντος θεωρείται ότι εφαρμόζεται σε όλες τις δραστηριότητες χαρτοφυλακίου και όχι σε εκείνες για τις οποίες έχει σχεδιαστεί, όπως η πώληση και η αγορά «ισοδύναμου» προϊόντος (π.χ. η πώληση ενός ευρωπαϊκού επενδυτικού κεφαλαίου συμμετοχών και η αγορά ενός ευρωπαϊκού διαπραγματεύσιμου αμοιβαίου κεφαλαίου συμμετοχών με τα ίδια εν γένει χαρακτηριστικά).

Για λόγους διευκόλυνσης της ταχείας κεφαλαιοποίησης της πραγματικής οικονομίας, η διαδικασία για τους πελάτες χονδρικής όσον αφορά την αλλαγή των επενδυτικών τους στρατηγικών θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν ταχύτερη. Εάν η αλλαγή καταστεί ευκολότερη, παρέχονται επίσης κίνητρα στους πελάτες χονδρικής για την υλοποίηση επενδύσεων σε άλλα και νέα επιχειρηματικά μοντέλα, εξέλιξη που διευκολύνει, συνεπώς, ευρύτερο φάσμα επιχειρήσεων σε πρώιμο στάδιο της διαδικασίας ανάκαμψης. Επομένως, θα πρέπει να επιτρέπεται στους επαγγελματίες πελάτες να επιλέγουν αν το μέτρο αυτό θα εφαρμόζεται και στους ίδιους. Για τον σκοπό αυτόν, οι ουσιαστικές απαιτήσεις που περιέχονται επί του παρόντος στο άρθρο 54 παράγραφος 11 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565 θα προστεθούν στο άρθρο 25 παράγραφος 2 της οδηγίας MiFID II, ενώ παραπομπή στη διάταξη αυτή θα συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο των διατάξεων από τις οποίες εξαιρούνται μεν οι επαγγελματίες πελάτες, αλλά για τις οποίες έχουν τη δυνατότητα επιλογής.

στ) Παρακολούθηση των προϊόντων

⁵ Βάσει του παραρτήματος II κεφάλαιο II σημείο II της οδηγίας MiFID.

Οι απαιτήσεις παρακολούθησης των προϊόντων ισχύουν επί του παρόντος για όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα και ανεξάρτητα από τον πελάτη, παρότι φαίνεται να προκύπτουν ελάχιστα οφέλη από την αξιολόγηση των ιδιοτήτων ενός βασικού ομολόγου όταν πραγματοποιούνται συναλλαγές μεταξύ επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων. Στις κατευθυντήριες γραμμές της για την παρακολούθηση των προϊόντων⁶, η ΕΑΚΑΑ έχει ήδη εξετάσει εν μέρει αυτή την έλλειψη αναλογικότητας συνιστώντας ρητά περαιτέρω ευελιξία για «μη πολύπλοκα προϊόντα».

Τα ενδιαφερόμενα μέρη της διαβούλευσης στο πλαίσιο της οδηγίας MiFID II υπέβαλαν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι κανόνες παρακολούθησης των προϊόντων για ορισμένα μέσα, τα οποία αναφέρονται συχνά ως εκδόσεις «βασικών προϊόντων» (plain vanilla) δεν επέτρεψαν τη βέλτιστη κατανομή των κεφαλαίων μέσω δυναμικών δευτερογενών αγορών. Υπό το πρίσμα της τρέχουσας κρίσης που προκλήθηκε λόγω της πανδημίας COVID-19, κρίνεται απολύτως αναγκαία η διευκόλυνση της έκδοσης κεφαλαίων. Οι εκδότες και οι επενδυτές πρέπει να διαθέτουν τα κατάλληλα εργαλεία ώστε να είναι δυνατή η εύκολη έκδοση νέων κεφαλαίων και η ευχερής πρόσβαση σε ενισχυμένη βάση επενδυτών. Όσο νωρίτερα τεθούν σε λειτουργία τα εργαλεία αυτά τόσο καλύτερα θα είναι για τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές.

Επομένως, με την παρούσα πρόταση αίρονται οι απαιτήσεις παρακολούθησης των προϊόντων για τα απλά εταιρικά ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης (που είναι χαρακτηριστικά προστασίας των επενδυτών). Σκοπός της εξαίρεσης αυτής —η οποία θα πρέπει να συμπληρωθεί με σαφή κανόνα ότι η ρήτρα πλήρους αποκατάστασης αυτή καθαυτή δεν καθιστά τα εν λόγω μέσα συσκευασμένα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές και επενδυτικά προϊόντα βασισμένα σε ασφάλιση (PRIIP)— είναι να διασφαλίζει ότι οι ιδιώτες επενδυτές έχουν στη διάθεσή τους περισσότερα βασικά κοινά εταιρικά ομόλογα. Αυτή η στοχευμένη εξαίρεση θα παρέχει στους εκδότες τη δυνατότητα αξιοποίησης ευρύτερης βάσης επενδυτών, θα επιτρέπει στους εξειδικευμένους ιδιώτες επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε περισσότερες επιλογές μέσων, ενώ θα διατηρεί παράλληλα την προστασία όλων των κατηγοριών επενδυτών, ανεξάρτητα από τον τρόπο υπαγωγής τους σε κατηγορίες, όταν αποκτούν πρόσβαση σε πολύπλοκα προϊόντα. Πρόκειται για ουσιαστικό στοιχείο της δέσμης μέτρων για την ανάκαμψη, βάσει του οποίου οι ιδιώτες επενδυτές μπορούν να αποκτήσουν άνοιγμα σε προϊόντα σταθερού εισοδήματος, καθώς τα προϊόντα αυτά είναι ουσιώδους σημασίας για λόγους διαφοροποίησης και μείωσης των κινδύνων.

ζ) Εκθέσεις βέλτιστης εκτέλεσης

Σύμφωνα με το άρθρο 27 παράγραφος 3 της οδηγίας MiFID II, απαιτείται από κάθε τόπο διαπραγμάτευσης και συστηματικό εσωτερικοποιητή όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά μέσα που υπόκεινται στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης σύμφωνα με τα άρθρα 23 και 28 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014 και από κάθε τόπο εκτέλεσης όσον αφορά άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα να διαθέτουν σε περιοδική βάση στο κοινό δεδομένα που σχετίζονται με την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών στον εκάστοτε τόπο. Οι εν λόγω περιοδικές εκθέσεις πρέπει να περιλαμβάνουν λεπτομέρειες σχετικά με τις τιμές, το κόστος, την ταχύτητα και την πιθανότητα εκτέλεσης μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, τα οποία περιγράφονται αναλυτικότερα στον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό (ΕΕ) 2017/575 (στο εξής: ΡΤΠ 27). Τα ενδιαφερόμενα μέρη επισημαίνουν ότι οι επενδυτές σπανίως διαβάζουν τις εκθέσεις, γεγονός που αποδεικνύεται από τον πολύ μικρό αριθμό

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43_620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_requirements_0.pdf

τηλεφορτώσεων από τον ιστότοπό τους. Συνεπώς εικάζεται ότι οι επενδυτές δεν μπορούν να προβούν ή δεν προβαίνουν σε ουσιαστικές συγκρίσεις μεταξύ των επιχειρήσεων βάσει των στοιχείων αυτών. Οι επιχειρήσεις από την πλευρά του αγοραστή μας ενημέρωσαν επίσης ότι λαμβάνουν όλες τις σχετικές πληροφορίες βέλτιστης εκτέλεσης με τη χρήση άλλων μέσων (π.χ. μέσω συναντήσεων διαμεσολάβησης). Η τρέχουσα κρίση επέτεινε την επείγουσα ανάγκη αντιμετώπισης των προβλημάτων όσον αφορά τη δαπανηρή κατάρτιση των εκθέσεων βέλτιστης εκτέλεσης. Αυτό αποδεικνύεται από τη δήλωση της ΕΑΚΑΑ ότι οι επιχειρήσεις ενδέχεται να χρειαστεί να μη δίνουν πλέον προτεραιότητα στις προσπάθειες για τη δημοσίευση των εκθέσεων αυτών λόγω των έκτακτων περιστάσεων που δημιουργήθηκαν από την πανδημία COVID-19⁷.

Ως εκ τούτου, θα πρέπει να ανασταλεί η υποχρέωση δημοσίευσης της έκθεσης βέλτιστης εκτέλεσης. Με αυτόν τον τρόπο θα αποδεσμευθούν πόροι οι οποίοι χρησιμοποιούνται επί του παρόντος για την κατάρτιση της έκθεσης, χωρίς να απαιτείται από τις επιχειρήσεις και τους τόπους διαπραγμάτευσης να επενδύσουν σε δαπανηρή εφαρμογή. Η επιλογή αυτή δεν συνεπάγεται μείωση της προστασίας των επενδυτών, δεδομένου ότι οι επενδυτές δεν διαβάζουν καθόλου επί του παρόντος τις εκθέσεις, ενώ οι επιχειρήσεις από πλευράς αγοραστή λαμβάνουν τις σχετικές πληροφορίες με τη χρήση άλλων μέσων. Στο πλαίσιο της πλήρους επανεξέτασης της οδηγίας MiFID II το 2021, η Επιτροπή θα αξιολογήσει αν η απαίτηση δημοσίευσης της έκθεσης θα πρέπει να διαγραφεί μόνιμα ή αν οι εκθέσεις πρέπει να επαναθεσπιστούν με αναθεωρημένο τρόπο.

5.2.2. Μέτρα που επηρεάζουν τις αγορές ενεργειακών παραγώγων

Οι προτεινόμενες τροποποιήσεις αναπροσαρμόζουν επιμελώς το καθεστώς ορίων θέσης και το πεδίο εφαρμογής της εξαίρεσης αντιστάθμισης προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι εκκολαπτόμενες αγορές που αφορούν συναλλαγές σε ευρώ μπορούν να ενισχύσουν και να παράσχουν στους παραγωγούς και στους κατασκευαστές τη δυνατότητα αντιστάθμισης των κινδύνων τους, διασφαλίζοντας παράλληλα την ακεραιότητα των αγορών εμπορευμάτων, εξαιρουμένων των γεωργικών εμπορευμάτων, ιδίως εκείνων που έχουν ως υποκείμενο μέσο τρόφιμα τα οποία προορίζονται για ανθρώπινη κατανάλωση.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται επισκόπηση των προτεινόμενων αλλαγών:

Τροποποιήσεις στον τομέα των αγορών εμπορευμάτων (εκτός της γεωργίας)	
Τροποποίηση των ορίων θέσης: υπό την τρέχουσα μορφή του, το καθεστώς ορίων θέσης έχει επηρεάσει αρνητικά τη ρευστότητα σε νέες αγορές εμπορευμάτων. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η δυνατότητα ανάπτυξης νέων αγορών εμπορευμάτων, τα όρια θέσης περιορίζονται σε παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων ή παράγωγα επί εμπορευμάτων που έχουν χαρακτηριστεί ως σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας . Η ΕΑΚΑΑ θα λάβει εντολή να αναπτύξει σχέδια ρυθμιστικών προτύπων για τον προσδιορισμό των παραγώγων επί γεωργικών	Αλλαγή του άρθρου 57, η οποία συνίσταται στην τροποποίηση των ορίων θέσης ώστε να εφαρμόζονται μόνο σε γεωργικές συμβάσεις και σημαντικές ή κρίσιμης σημασίας συμβάσεις.

⁷ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-provides-clarifications-best-execution-reports-under-mifid-ii>.

εμπορευμάτων που υπόκεινται σε όρια θέσης, καθώς και για τον προσδιορισμό σημαντικών ή κρίσιμης σημασίας παραγώγων που υπόκεινται σε όρια θέσης. Όσον αφορά τα σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα, η ΕΑΚΑΑ θα λαμβάνει υπόψη ένα μεικτό μέγεθος ανοικτών θέσεων 300 000 παρτίδων κατά μέσο όρο για ένα έτος, τον αριθμό των συμμετεχόντων στην αγορά και το υποκείμενο εμπόρευμα. Όσον αφορά τα παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων, θα δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στα παράγωγα που έχουν ως υποκείμενο μέσο τρόφιμα τα οποία προορίζονται για ανθρώπινη κατανάλωση. Διαγραφή της έννοιας «ίδια σύμβαση»: Όσον αφορά τους ανταγωνιστικούς τρόπους διαπραγμάτευσης παραγώγων επί εμπορευμάτων που βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά, ο ισχύων ορισμός της «ίδιας σύμβασης» είναι επιζήμιος για τη λιγότερο ρευστή αγορά. Για λόγους διασφάλισης ισότιμων όρων ανταγωνισμού, η έννοια «ίδια σύμβαση» διαγράφεται και αντικαθίσταται από μια πιο συνεργατική προσέγγιση μεταξύ των αρμόδιων αρχών (ΑΑ). Ενίσχυση των ελέγχων για τη διαχείριση θέσεων: Υπάρχουν σημαντικές διαφορές ως προς τον τρόπο διαχείρισης θέσεων από τους τρόπους διαπραγμάτευσης. Επομένως, οι έλεγχοι για τη διαχείριση θέσεων θα ενισχυθούν, όπου αυτό κρίνεται αναγκαίο. Η ΕΑΚΑΑ θα λάβει εντολή να αποσαφηνίσει περαιτέρω το περιεχόμενο των ελέγχων για τη διαχείριση θέσεων, λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά των σχετικών τρόπων διαπραγμάτευσης.	Τροποποίηση του άρθρου 57 παράγραφος 6 όσον αφορά τα όρια θέσης για τις «ίδιες συμβάσεις» και του άρθρου 58 παράγραφος 2 όσον αφορά την αναφορά θέσης στην κεντρική αρμόδια αρχή για τις ίδιες συμβάσεις. Τροποποίηση του άρθρου 57 παράγραφος 8 για την επέκταση της πρόσβασης σε πληροφορίες του στοιχείου β) ώστε να συμπεριλαμβάνονται θέσεις που κατέχονται σε συναφείς συμβάσεις σε άλλους τρόπους διαπραγμάτευσης και συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων μέσω μελών και συμμετεχόντων, όπου αυτό κρίνεται σκόπιμο.
Θέσπιση αυστηρά καθορισμένης εξαίρεσης αντιστάθμισης: – Αυτή η εξαίρεση αντιστάθμισης θα είναι διαθέσιμη όταν, εντός ενός κατεξοχήν εμπορικού ομίλου, ένα πρόσωπο έχει καταχωριστεί ως επιχείρηση επενδύσεων και πραγματοποιεί συναλλαγές εξ ονόματος του ομίλου. – Θεσπίζεται επίσης εξαίρεση του ορίου θέσης για τους χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους	Στο άρθρο 57 παράγραφος 1 θεσπίζεται εξαίρεση αντιστάθμισης για - χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους οι οποίοι ενεργούν ως η οντότητα της αγοράς ενός εμπορικού ομίλου για τις θέσεις που κατέχονται με στόχο τη μείωση των κινδύνων των εμπορικών οντοτήτων του ομίλου, - χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους

όσον αφορά τις θέσεις που προκύπτουν από συναλλαγές οι οποίες διενεργούνται για την τήρηση υποχρεωτικών διατάξεων περί ρευστότητας. Η ΕΑΚΑΑ θα λάβει εντολή για την αυστηρά καθορισμένη εξαίρεση αντιστάθμισης και την εξαίρεση από τη διάταξη περί ρευστότητας, με σκοπό τον προσδιορισμό μιας διαδικασίας στο πλαίσιο της οποίας θα καθορίζεται ο τρόπος με τον οποίο τα πρόσωπα μπορούν να εφαρμόζουν την αντίστοιχη εξαίρεση. Εξαίρεση τιτλοποιημένων παραγώγων από το καθεστώς ορίων θέσης, δεδομένου ότι το ισχύον καθεστώς ορίων θέσης δεν αναγνωρίζει τα μοναδικά χαρακτηριστικά των εν λόγω μέσων.	για τις θέσεις που είναι αντικειμενικά μετρήσιμες, όπως προκύπτουν από τις συναλλαγές που εκτελούνται με σκοπό την εκπλήρωση υποχρέωσης για την παροχή ρευστότητας σε τόπο διαπραγμάτευσης, σύμφωνα με το άρθρο 2 παράγραφος 4 τέταρτο εδάφιο στοιχείο γ). Στο άρθρο 57 παράγραφος 1 θεσπίζεται εξαίρεση για τα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία ορίζονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 44 στοιχείο γ), σε σχέση με εμπόρευμα ή με υποκείμενο μέσο που αναφέρεται στο παράρτημα Ι τμήμα Γ σημείο 10.
Απλούστευση του κριτηρίου παρεπόμενης δραστηριότητας, δεδομένου ότι τα ποσοτικά κριτήρια της παρεπόμενης δραστηριότητας είναι ιδιαίτερος πολύπλοκα και δεν έχουν μεταβάλει την υφιστάμενη κατάσταση όσον αφορά τα πρόσωπα τα οποία είναι επιλέξιμα για την εξαίρεση.	Το άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ι) θα τροποποιηθεί προκειμένου να διαγραφούν όλα τα ποσοτικά στοιχεία.

Τα μέτρα που προβλέπονται για τα όρια θέσης και την εξαίρεση αντιστάθμισης για τα ενεργειακά παράγωγα είναι αλληλένδετα μεταξύ τους. Στον βαθμό που τα όρια θέσης διαδραματίζουν χρήσιμο ρόλο, δεν θα πρέπει να εμποδίζουν τις εμπορικές εταιρείες να συμμετέχουν σε συναλλαγές μείωσης του κινδύνου. Επομένως, η μείωση του πεδίου εφαρμογής του καθεστώτος ορίων θέσης μόνο στα πλέον ανεπτυγμένα παράγωγα επί εμπορευμάτων συνεπάγεται μικρότερη ανάγκη για εξαιρέσεις αντιστάθμισης. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η Επιτροπή εξετάζει το ενδεχόμενο λήψης στοχευμένων μέτρων όσον αφορά την εξαίρεση αντιστάθμισης σε συνδυασμό με τα όρια θέσης για τα κρίσιμης σημασίας παράγωγα αναφοράς.

α) Καθεστώς ορίων θέσης για συμβάσεις αναφοράς κρίσιμης σημασίας

Η πανδημία COVID-19 και οι οικονομικές της επιπτώσεις έχουν οξύνει τα ζητήματα όσον αφορά το καθεστώς ορίων θέσης της οδηγίας MiFID II και της αντίστοιχης έλλειψης ευελιξίας. Διάφορα όρια θέσης στις αγορές παραγώγων επί εμπορευμάτων έχουν αποδειχθεί παρωχημένα, ενώ για την προσαρμογή τους στις ταχέως μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς απαιτείται η ολοκλήρωση χρονοβόρων διαδικασιών αλλαγής. Τα όρια θέσης θα περιορίζονται σε παράγωγα με παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων, ιδίως τρόφιμα που προορίζονται για ανθρώπινη κατανάλωση, ως υποκείμενο μέσο και παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους διαπραγμάτευσης και

σε οικονομικά ισοδύναμα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα που χαρακτηρίζονται ως σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας.

Η Επιτροπή θα δώσει εντολή στην ΕΑΚΑΑ να καταρτίσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων (ΡΤΠ) για τον καθορισμό των χαρακτηριστικών των παραγώγων προκειμένου να χαρακτηριστούν ως σημαντικό ή κρίσιμης σημασίας παράγωγο, καθώς και για τον καθορισμό των παραγώγων επί γεωργικών εμπορευμάτων που υπόκεινται σε όρια θέσης, ιδίως εκείνων που έχουν ως υποκείμενο μέσο τρόφιμα που προορίζονται για ανθρώπινη κατανάλωση. Όσον αφορά τα σημαντικά και κρίσιμης σημασίας παράγωγα, τα κριτήρια περιλαμβάνουν ανοικτή θέση 300 000 παρτίδων για ένα έτος, τον αριθμό των ενεργών συμμετεχόντων στην αγορά και το υποκείμενο εμπόρευμα. Ο καθορισμός ορίου ανοικτής θέσης για παράγωγα αρκετά μεγάλου αριθμού παρτίδων κατά την περίοδο ενός έτους θα διασφαλίσει ότι λαμβάνονται υπόψη μόνο τα παράγωγα των οποίων η τιμή χρησιμεύει ως δείκτης αναφοράς για το υποκείμενο εμπόρευμα. Το σχετικό όριο για τα κρίσιμης σημασίας παράγωγα θα οριστεί στις 300 000 παρτίδες, όριο που διασφαλίζει ότι μόνο τα κατάλληλα σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην ΕΕ εξακολουθούν να υπόκεινται σε όρια θέσης. Τα υπόλοιπα κριτήρια θα καθοριστούν στο επίπεδο 2.

β) Στοχευμένη εξαίρεση αντιστάθμισης

Υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς, οι συμμετέχοντες στην αγορά μπορούν να αναπτύξουν επείγουσα ανάγκη εξασφάλισης εξαιρέσεων αντιστάθμισης. Ωστόσο, υπό συνθήκες κρίσης, ενδέχεται να δυσκολεύονται να προετοιμάσουν και να υποβάλουν αίτηση για τη χορήγηση εξαίρεσης αντιστάθμισης προτού περιοριστεί αδικαιολόγητα η συναλλακτική τους δραστηριότητα λόγω ορίου θέσης. Η οδηγία MiFID II δεν επιτρέπει εξαιρέσεις αντιστάθμισης για καμία χρηματοοικονομική οντότητα. Πριν από την οδηγία MiFID II, ορισμένοι εμπορικοί όμιλοι αποφάσισαν να καταχωρίσουν ως επιχείρηση επενδύσεων την οντότητα που πραγματοποιεί συναλλαγές εξ ονόματός τους για τις συναλλαγές μείωσης κινδύνου των εμπορικών οντοτήτων του ομίλου. Δεδομένου ότι συνιστούν πλέον χρηματοοικονομικές οντότητες, οι εν λόγω οντότητες εντός ενός κατεξοχήν εμπορικού ομίλου δεν είναι επιλέξιμες για την εξαίρεση αντιστάθμισης. Η εξαίρεση αντιστάθμισης θα πρέπει να είναι διαθέσιμη όταν, εντός ενός κατεξοχήν εμπορικού ομίλου, ένα πρόσωπο έχει καταχωριστεί ως επιχείρηση επενδύσεων και πραγματοποιεί συναλλαγές εξ ονόματος του εν λόγω εμπορικού ομίλου. Η εξαίρεση ισχύει για τις θέσεις που κατέχονται από τον εν λόγω χρηματοπιστωτικό αντισυμβαλλόμενο και οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι μειώνουν τους κινδύνους που συνδέονται άμεσα με τις εμπορικές δραστηριότητες των μη χρηματοοικονομικών οντοτήτων του ομίλου. Αυτή η εξαίρεση αντιστάθμισης δεν θα πρέπει να θεωρείται πρόσθετη εξαίρεση στο καθεστώς ορίων θέσης, αλλά «μεταβίβαση» στον χρηματοπιστωτικό αντισυμβαλλόμενο του ομίλου της εξαίρεσης αντιστάθμισης που έχουν, σε διαφορετική περίπτωση, στη διάθεσή τους οι εμπορικές οντότητες του ομίλου.

Όπως έχει καταδειχθεί από την πανδημία COVID-19, η παροχή ρευστότητας αποτελεί σε ορισμένες περιπτώσεις πρόκληση ακόμη και για τα πλέον ρευστά παράγωγα. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θεσπίζει επίσης εξαίρεση ορίου θέσης για τους χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους οι οποίοι υπόκεινται σε υποχρεώσεις υποχρεωτικής παροχής ρευστότητας. Η εξαίρεση αυτή αντικατοπτρίζει τον αποκλεισμό των συναλλαγών που πραγματοποιούνται με σκοπό την εκπλήρωση υποχρεώσεων για παροχή ρευστότητας σε τόπο διαπραγμάτευσης από το κριτήριο παρεπόμενη δραστηριότητας.

γ) Ποιοτικό κριτήριο παρεπόμενης δραστηριότητας

Οι συμμετέχοντες στην αγορά που πραγματοποιούν συναλλαγές παραγώγων επί εμπορευμάτων σε επαγγελματική βάση μπορούν να κάνουν χρήση εξαίρεσης από την άδεια λειτουργίας ως επιχείρησης επενδύσεων, σε περίπτωση που η εμπορική τους δραστηριότητα είναι παρεπόμενη της κύριας δραστηριότητάς τους. Οι συμμετέχοντες στην αγορά πρέπει να γνωστοποιούν ετησίως στη σχετική αρμόδια αρχή ότι κάνουν χρήση της εξαίρεσης αυτής και παρέχουν τα αναγκαία στοιχεία για την εκπλήρωση των ποσοτικών κριτηρίων. Τα εν λόγω ποσοτικά κριτήρια είναι ιδιαίτερος πολύπλοκος και κατά τη διάρκεια της κρίσης συνεπάγονται σημαντική επιβάρυνση για τους συμμετέχοντες στην αγορά που εργάζονται σε κατάσταση συνέχισης των δραστηριοτήτων. Το κριτήριο παρεπόμενης δραστηριότητας θα απλουστευθεί σε σημαντικό βαθμό. Η προτεινόμενη απλούστευση του ισχύοντος και άκρως τεχνικού ποσοτικού κριτηρίου παρεπόμενης δραστηριότητας συνίσταται στην επαναφορά ενός αποκλειστικά ποιοτικού κριτηρίου. Επιπλέον, θα επανεξεταστεί η εξαίρεση παρεπόμενης δραστηριότητας όσον αφορά την εμπορία δικαιωμάτων εκπομπής σε τόπους διαπραγμάτευσης της ΕΕ και τρίτων χωρών προκειμένου να διασφαλιστεί ότι στηρίζει την εύρυθμη λειτουργία και τους στόχους του συστήματος εμπορίας εκπομπών της ΕΕ (ΣΕΔΕ της ΕΕ).

Πρόταση

ΟΔΗΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ όσον αφορά τις απαιτήσεις παροχής πληροφοριών, την παρακολούθηση των προϊόντων και τα όρια θέσης, με σκοπό τη διευκόλυνση της ανάκαμψης από την πανδημία COVID-19

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 53 παράγραφος 1,

Έχοντας υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,

Κατόπιν διαβίβασης του σχεδίου νομοθετικής πράξης στα εθνικά κοινοβούλια,

Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η πανδημία COVID-19 έχει σοβαρό αντίκτυπο στους πολίτες, τις επιχειρήσεις, τα συστήματα υγείας και τις οικονομίες των κρατών μελών. Η Επιτροπή, στην ανακοίνωση της προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών της 27ης Μαΐου 2020 με τίτλο «Η ώρα της Ευρώπης: ανασύνταξη και προετοιμασία για την επόμενη γενιά»⁸ τόνισε ότι η ρευστότητα και η πρόσβαση σε χρηματοδότηση θα αποτελούν διαρκή πρόκληση τους επόμενους μήνες. Ως εκ τούτου, είναι καίριας σημασίας να υποστηριχθεί η ανάκαμψη από τον σοβαρό οικονομικό κλυδωνισμό που προκάλεσε η πανδημία COVID-19 με τη θέσπιση στοχευμένων τροποποιήσεων σε υφιστάμενες πράξεις της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας. Η παρούσα δέσμη μέτρων θεσπίζεται υπό τον τίτλο «Δέσμη μέτρων για την ανάκαμψη των κεφαλαιαγορών».
- (2) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁹ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων εκδόθηκε το 2014 για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης που εκδηλώθηκε κατά την περίοδο 2007-2008. Η εν λόγω οδηγία ενίσχυσε σημαντικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ένωση και διασφάλισε υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών σε ολόκληρη την Ένωση. Θα πρέπει να διερευνηθεί η δυνατότητα να καταβληθούν περαιτέρω προσπάθειες ώστε να

⁸ COM(2020) 456 final της 27ης Μαΐου 2020.

⁹ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

αμβλυνθεί η πολυπλοκότητα του κανονιστικού πλαισίου και του κόστους συμμόρφωσης για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, καθώς και να εξαλειφθούν οι στρεβλώσεις του ανταγωνισμού.

- (3) Όσον αφορά τις απαιτήσεις που αποσκοπούσαν στην προστασία των επενδυτών, η οδηγία 2014/65/ΕΕ δεν έχει επιτύχει πλήρως τον στόχο της προσαρμογής των μέτρων που λαμβάνουν δεόντως υπόψη τις ιδιαιτερότητες κάθε κατηγορίας επενδυτών (ιδιώτες πελάτες, επαγγελματίες πελάτες και επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι). Κάποιες από τις απαιτήσεις αυτές δεν ενίσχυσαν σε όλες τις περιπτώσεις την προστασία των επενδυτών· αντιθέτως, ορισμένες φορές παρεμπόδισαν την ομαλή εκτέλεση των επενδυτικών αποφάσεων. Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο να τροποποιηθούν ορισμένες απαιτήσεις της εν λόγω οδηγίας, ώστε να εξισορροπηθεί καλύτερα η απαίτηση προστασίας των επενδυτών, αφενός, και να διευκολυνθεί η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και η άσκηση επενδυτικών δραστηριοτήτων, αφετέρου.
- (4) Οι απαιτήσεις παρακολούθησης των προϊόντων μπορούν να περιορίσουν την πώληση εταιρικών ομολόγων. Κατά γενικό κανόνα, τα εταιρικά ομόλογα με «ρήτρα πλήρους αποκατάστασης» θεωρούνται ασφαλή και απλά προϊόντα τα οποία είναι επιλέξιμα για ιδιώτες πελάτες. Η εν λόγω «ρήτρα πλήρους αποκατάστασης» προστατεύει τους επενδυτές από τις ζημίες σε περίπτωση που ο εκδότης επιλέξει πρόωρη εξόφληση, διασφαλίζοντας ότι παρέχεται στους εν λόγω επενδυτές πληρωμή ίση με την καθαρή παρούσα αξία των τοκομεριδίων που θα είχαν λάβει εάν δεν είχε εξαγοραστεί το ομόλογο. Επομένως, οι απαιτήσεις παρακολούθησης των προϊόντων δεν θα πρέπει να ισχύουν πλέον για τα εταιρικά ομόλογα με τέτοιου είδους ρήτρες πλήρους αποκατάστασης.
- (5) Από τη διαδικασία συγκέντρωσης αποδεικτικών στοιχείων, η οποία κινήθηκε από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ), σχετικά με τις επιπτώσεις των απαιτήσεων δημοσιοποίησης τόσο των αντιπαροχών όσο και του κόστους και των επιβαρύνσεων που προβλέπονται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ, καθώς και από τη δημόσια διαβούλευση της Επιτροπής, επιβεβαιώθηκε ότι οι επαγγελματίες πελάτες και οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι δεν χρειάζονται τυποποιημένες και υποχρεωτικές πληροφορίες κόστους, διότι λαμβάνουν ήδη τις απαραίτητες πληροφορίες στο πλαίσιο των διαπραγματεύσεων που διενεργούν με τους παρόχους υπηρεσιών. Οι πληροφορίες αυτές είναι ειδικά προσαρμοσμένες στις ανάγκες τους και συχνά είναι λεπτομερέστερες. Επομένως, οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι και οι επαγγελματίες πελάτες θα πρέπει να εξαιρούνται από τις εν λόγω απαιτήσεις δημοσιοποίησης κόστους και επιβαρύνσεων, εκτός από τις περιπτώσεις που αφορούν τις υπηρεσίες επενδυτικών συμβουλών και τη διαχείριση χαρτοφυλακίου, διότι οι επαγγελματίες πελάτες που συνάπτουν σχέσεις διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή επενδυτικών συμβουλών δεν διαθέτουν κατ' ανάγκη επαρκή εμπειρογνώσια ή γνώση ώστε να εξαιρούνται από τις δημοσιοποιήσεις κόστους και επιβαρύνσεων.
- (6) Οι επιχειρήσεις επενδύσεων υποχρεούνται επί του παρόντος να προβαίνουν σε ανάλυση κόστους-οφέλους για ορισμένες δραστηριότητες χαρτοφυλακίου σε περίπτωση σταθερών σχέσεων με τους πελάτες τους στο πλαίσιο των οποίων πραγματοποιείται αλλαγή χρηματοπιστωτικών μέσων. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις επενδύσεων υποχρεούνται να λαμβάνουν από τον πελάτη τις αναγκαίες πληροφορίες και να είναι σε θέση να αποδείξουν ότι τα οφέλη της εν λόγω αλλαγής υπερσχύουν του κόστους. Δεδομένου ότι η διαδικασία αυτή είναι υπερβολικά επαχθής για τους επαγγελματίες πελάτες, οι οποίοι τείνουν να προβαίνουν σε αλλαγές με μεγάλη συχνότητα, θα πρέπει να εξαιρούνται από την απαίτηση αυτή, διατηρώντας παράλληλα τη δυνατότητα επιλογής. Δεδομένου ότι οι ιδιώτες πελάτες χρειάζονται

υψηλό επίπεδο προστασίας, η επιλογή αυτή θα πρέπει να περιορίζεται σε επαγγελματίες πελάτες.

- (7) Πελάτες που διατηρούν σταθερή σχέση με επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνουν υποχρεωτικές εκθέσεις υπηρεσιών, είτε σε περιοδική βάση είτε βάσει δεικτών ενεργοποίησης. Ούτε οι επιχειρήσεις επενδύσεων ούτε οι επαγγελματίες πελάτες τους θεωρούν χρήσιμες τις εκθέσεις υπηρεσιών αυτού του είδους. Ειδικότερα, οι εν λόγω εκθέσεις έχει αποδειχθεί ότι δεν βοηθούν τους επαγγελματίες πελάτες σε ιδιαιτέρως ασταθείς αγορές, δεδομένου ότι οι εκθέσεις αυτές παρέχονται με υψηλή συχνότητα και σε μεγάλο αριθμό. Συχνά, η αντίδραση των επαγγελματιών πελατών στις συγκεκριμένες εκθέσεις υπηρεσιών είναι είτε να μην τις διαβάζουν είτε να λαμβάνουν ταχείες επενδυτικές αποφάσεις, αντί να συνεχίζουν μια μακροπρόθεσμη επενδυτική στρατηγική. Επομένως, οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι δεν θα πρέπει να λαμβάνουν πλέον τέτοιου είδους εκθέσεις υπηρεσιών. Ωστόσο, οι επαγγελματίες πελάτες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα επιλογής να λαμβάνουν τις εν λόγω εκθέσεις υπηρεσιών.
- (8) Με την οδηγία 2014/65/ΕΕ θεσπίστηκαν απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων σχετικά με τον τρόπο εκτέλεσης των εντολών ώστε να εξασφαλίζονται οι πλέον ευνοϊκοί όροι για τον πελάτη. Οι εν λόγω τεχνικές εκθέσεις περιέχουν σημαντικό όγκο λεπτομερών ποσοτικών πληροφοριών όσον αφορά τον τόπο εκτέλεσης, το χρηματοπιστωτικό μέσο, την τιμή, το κόστος και την πιθανότητα εκτέλεσης. Οι επενδυτές σπάνια διαβάζουν τις εκθέσεις αυτές, όπως αποδεικνύεται από τον πολύ χαμηλό αριθμό τηλεφορτώσεων από τους ιστότοπους των επιχειρήσεων επενδύσεων. Δεδομένου ότι οι εν λόγω εκθέσεις δεν παρέχουν στους επενδυτές τη δυνατότητα να προβαίνουν σε ουσιώδεις συγκρίσεις βάσει των παρεχόμενων στοιχείων, η δημοσίευσή τους θα πρέπει να ανασταλεί προσωρινά.
- (9) Για λόγους διευκόλυνσης της επικοινωνίας μεταξύ των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πελατών τους και, κατ' επέκταση, της ίδιας της επενδυτικής διαδικασίας, οι επενδυτικές πληροφορίες δεν θα πρέπει πλέον να παρέχονται σε έντυπη μορφή, αλλά με ηλεκτρονικά μέσα, ως προκαθορισμένη επιλογή. Ωστόσο, οι ιδιώτες πελάτες θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να ζητούν τη συνέχιση της παροχής πληροφοριών σε έντυπη μορφή.
- (10) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ επιτρέπει στα πρόσωπα που πραγματοποιούν συναλλαγές παραγώγων επί εμπορευμάτων, δικαιωμάτων εκπομπής και παραγώγων επί δικαιωμάτων εκπομπής σε επαγγελματική βάση να κάνουν χρήση εξαιρέσης από την άδεια λειτουργίας ως επιχείρησης επενδύσεων, σε περίπτωση που η εμπορική τους δραστηριότητα είναι παρεπόμενη της κύριας δραστηριότητάς τους. Τα πρόσωπα που υποβάλλουν αίτηση για το κριτήριο παρεπόμενης δραστηριότητας υποχρεούνται να ενημερώνουν σε ετήσια βάση τη σχετική αρμόδια αρχή ότι κάνουν χρήση της δυνατότητας αυτής και να παρέχουν τα απαιτούμενα στοιχεία για την εκπλήρωση των δύο ποσοτικών κριτηρίων που καθορίζουν αν η εμπορική τους δραστηριότητα είναι παρεπόμενη της κύριας δραστηριότητάς τους. Στο πλαίσιο του πρώτου κριτηρίου γίνεται σύγκριση του μεγέθους της κερδοσκοπικής συναλλακτικής δραστηριότητας μιας οντότητας με τη συνολική συναλλακτική δραστηριότητα στην Ένωση βάσει κατηγορίας στοιχείων ενεργητικού. Στο πλαίσιο του δεύτερου κριτηρίου γίνεται σύγκριση του μεγέθους της κερδοσκοπικής συναλλακτικής δραστηριότητας, συμπεριλαμβανομένων όλων των κατηγοριών στοιχείων ενεργητικού, με τη συνολική συναλλακτική δραστηριότητα σε χρηματοπιστωτικά μέσα από την οντότητα σε επίπεδο ομίλου. Υπάρχει μια εναλλακτική μορφή του δεύτερου κριτηρίου, η οποία συνίσταται στη σύγκριση του εκτιμώμενου κεφαλαίου που χρησιμοποιείται για την

κερδοσκοπική συναλλακτική δραστηριότητα με το πραγματικό ύψος του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται σε επίπεδο ομίλου για την κύρια δραστηριότητα. Τα εν λόγω ποσοτικά κριτήρια είναι ιδιαιτέρως πολύπλοκα και δεν έχουν μεταβάλει την υφιστάμενη κατάσταση όσον αφορά τα πρόσωπα που είναι επιλέξιμα για την εξαίρεση. Κατά συνέπεια, η εξαίρεση θα πρέπει να βασίζεται αποκλειστικά και μόνο σε ποιοτικά στοιχεία. Τα πρόσωπα που είναι επιλέξιμα για την εξαίρεση, περιλαμβανομένων των ειδικών διαπραγματευτών, διενεργούν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό, ή παρέχουν άλλες επενδυτικές υπηρεσίες εκτός των συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό, σε πελάτες ή προμηθευτές της κύριας δραστηριότητάς τους. Η εξαίρεση είναι διαθέσιμη τόσο για μεμονωμένες περιπτώσεις όσο και σε συγκεντρωτική βάση, όταν πρόκειται για δευτερεύουσα δραστηριότητα που εξετάζεται σε επίπεδο ομίλου. Η συγκεκριμένη εξαίρεση δεν θα πρέπει να είναι διαθέσιμη για πρόσωπα τα οποία εφαρμόζουν τεχνική αλγοριθμικών συναλλαγών υψηλής συχνότητας ή ανήκουν σε όμιλο του οποίου η κύρια δραστηριότητα είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών ή η άσκηση τραπεζικών δραστηριοτήτων ή η άσκηση δραστηριοτήτων υπό την ιδιότητα του ειδικού διαπραγματευτή σε σχέση με παράγωγα επί εμπορευμάτων. Όλες οι διατάξεις που αφορούν τα ποσοτικά στοιχεία θα πρέπει να διαγραφούν.

- (11) Οι αρμόδιες αρχές πρέπει επί του παρόντος να ορίζουν και να εφαρμόζουν όρια θέσης σχετικά με το μέγεθος της καθαρής θέσης που μπορεί να κατέχει ανά πάσα στιγμή ένα πρόσωπο σε παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους διαπραγμάτευσης και σε οικονομικά ισοδύναμες συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων που ορίζονται από την Επιτροπή. Δεδομένου ότι έχει αποδειχθεί ότι το καθεστώς ορίων θέσης δεν ευνοεί την ανάπτυξη νέων αγορών εμπορευμάτων, οι εκκολλαπτόμενες αγορές εμπορευμάτων θα πρέπει να εξαιρούνται από το καθεστώς ορίων θέσης. Αντιθέτως, τα όρια θέσης θα πρέπει να ισχύουν μόνο για τα παράγωγα επί εμπορευμάτων που θεωρούνται σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα επί εμπορευμάτων και τις συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων τους. Σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα είναι τα παράγωγα επί ενεργειακών εμπορευμάτων με ανοικτή θέση τουλάχιστον 300 000 παρτίδων για περίοδο ενός έτους. Λόγω της κρίσιμης σημασίας που έχουν για τους πολίτες, τα γεωργικά εμπορεύματα με υποκείμενο μέσο που προορίζεται για ανθρώπινη κατανάλωση και οι συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων τους θα εξακολουθήσουν να υπάγονται στο ισχύον καθεστώς ορίων θέσης. Η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να λάβει εντολή να αναπτύξει σχέδια ρυθμιστικών προτύπων για τον προσδιορισμό των γεωργικών εμπορευμάτων με υποκείμενο μέσο που προορίζεται για ανθρώπινη κατανάλωση τα οποία υπόκεινται σε όρια θέσης, καθώς και των σημαντικών ή κρίσιμης σημασίας παραγώγων που υπόκεινται σε όρια θέσης. Όσον αφορά τα σημαντικά και κρίσιμης σημασίας παράγωγα, η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις 300 000 παρτίδες ανοικτής θέσης για περίοδο ενός έτους, τον αριθμό των συμμετεχόντων στην αγορά και το υποκείμενο εμπόρευμα.
- (12) Η οδηγία 2014/65/ΕΕ δεν επιτρέπει εξαιρέσεις αντιστάθμισης για καμία χρηματοοικονομική οντότητα. Πολλοί κατεξοχήν εμπορικοί όμιλοι οι οποίοι δημιούργησαν χρηματοοικονομική οντότητα για τους συναλλακτικούς τους σκοπούς βρέθηκαν σε μια κατάσταση στην οποία η χρηματοοικονομική τους οντότητα δεν ήταν σε θέση να πραγματοποιήσει όλες τις συναλλαγές για τον όμιλο, δεδομένου ότι η χρηματοοικονομική οντότητα δεν ήταν επιλέξιμη για την εξαίρεση αντιστάθμισης. Κατά συνέπεια, θα πρέπει να θεσπιστεί αυστηρά καθορισμένη εξαίρεση αντιστάθμισης για τους χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους. Η εν λόγω εξαίρεση αντιστάθμισης θα πρέπει να είναι διαθέσιμη όταν, εντός ενός κατεξοχήν εμπορικού ομίλου, ένα πρόσωπο έχει καταχωριστεί ως επιχείρηση επενδύσεων και

πραγματοποιεί συναλλαγές εξ ονόματος του συγκεκριμένου εμπορικού ομίλου. Προκειμένου η εν λόγω εξαίρεση αντιστάθμισης να περιορίζεται μόνο στις χρηματοοικονομικές οντότητες που πραγματοποιούν συναλλαγές για τις μη χρηματοοικονομικές οντότητες εντός του κατεξοχήν εμπορικού ομίλου, η συγκεκριμένη εξαίρεση αντιστάθμισης θα πρέπει να ισχύει για τις θέσεις που κατέχονται από την εν λόγω χρηματοοικονομική οντότητα και οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι μειώνουν τους κινδύνους που συνδέονται άμεσα με τις εμπορικές δραστηριότητες των μη χρηματοοικονομικών οντοτήτων του ομίλου.

- (13) Ακόμη και σε συμβάσεις ρευστότητας, ο αριθμός των συμμετεχόντων στην αγορά που ενεργούν συνήθως ως ειδικοί διαπραγματευτές σε αγορές εμπορευμάτων είναι περιορισμένος. Σε περίπτωση που οι εν λόγω συμμετέχοντες στην αγορά πρέπει να εφαρμόσουν όρια θέσης, δεν μπορούν να είναι το ίδιο αποτελεσματικοί με τους ειδικούς διαπραγματευτές. Επομένως, θα πρέπει να θεσπιστεί εξαίρεση από το καθεστώς ορίων θέσης για τους χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους όσον αφορά τις θέσεις που προκύπτουν από συναλλαγές οι οποίες διενεργούνται για την τήρηση υποχρεωτικών διατάξεων περί ρευστότητας.
- (14) Το ισχύον καθεστώς ορίων θέσης δεν αναγνωρίζει τα μοναδικά χαρακτηριστικά των τιτλοποιημένων παραγώγων. Ως εκ τούτου, τα τιτλοποιημένα παράγωγα θα πρέπει να εξαιρούνται από το καθεστώς ορίων θέσης.
- (15) Από την έναρξη ισχύος της οδηγίας 2014/65/ΕΕ δεν έχουν εντοπιστεί ίδιες συμβάσεις παραγώγων επί εμπορευμάτων. Λόγω της έννοιας της «ίδιας σύμβασης» που περιλαμβάνεται στην εν λόγω οδηγία, η μεθοδολογία για τον προσδιορισμό του ορίου που λήγει σε άλλο μήνα είναι επιζήμια για τον τόπο διαπραγμάτευσης με τη λιγότερο ρευστή αγορά όταν οι τόποι διαπραγμάτευσης ανταγωνίζονται σε παράγωγα επί εμπορευμάτων που βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά. Ως εκ τούτου, η αναφορά στην «ίδια σύμβαση» που περιλαμβάνεται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ θα πρέπει να διαγραφεί. Οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να είναι σε θέση να συμφωνούν ότι τα παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στους αντίστοιχους τόπους διαπραγμάτευσης βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά, περίπτωση στην οποία η γραμμή βάσης για το όριο που λήγει σε άλλο μήνα στην πλέον ρευστή αγορά για το εν λόγω παράγωγο επί εμπορευμάτων μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως όριο αναφοράς για τον καθορισμό του ορίου θέσης που λήγει σε άλλο μήνα για τις ανταγωνιστικές συμβάσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στους τόπους διαπραγμάτευσης των λιγότερο ρευστών αγορών.
- (16) Υπάρχουν σημαντικές διαφορές ως προς τον τρόπο διαχείρισης θέσεων από τους τόπους διαπραγμάτευσης εντός της Ένωσης. Επομένως, οι έλεγχοι για τη διαχείριση θέσεων θα πρέπει να ενισχυθούν, όπου αυτό κρίνεται αναγκαίο.
- (17) Προκειμένου να διασφαλιστεί η περαιτέρω ανάπτυξη των αγορών εμπορευμάτων που αφορούν συναλλαγές σε ευρώ, θα πρέπει να ανατεθεί στην Επιτροπή η εξουσία έκδοσης πράξεων, σύμφωνα με το άρθρο 290 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όσον αφορά τα παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων που θα πρέπει να υπόκεινται σε όρια θέσης και τα σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα που θα πρέπει να υπόκεινται σε όρια θέσης, όσον αφορά τη διαδικασία για την οποία τα πρόσωπα μπορούν να υποβάλλουν αίτηση εξαίρεσης αντιστάθμισης για θέσεις που προκύπτουν από συναλλαγές οι οποίες πραγματοποιούνται με σκοπό την τήρηση υποχρεωτικών διατάξεων περί ρευστότητας, όσον αφορά τη διαδικασία για την οποία

χρηματοοικονομικές οντότητες που ανήκουν σε κατεξοχήν εμπορικό όμιλο μπορούν να υποβάλλουν αίτηση εξαίρεσης αντιστάθμισης για θέσεις που κατέχονται από την ενδιαφερόμενη χρηματοοικονομική οντότητα και οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι μειώνουν τους κινδύνους που συνδέονται με εμπορικές δραστηριότητες των μη χρηματοοικονομικών οντοτήτων του ομίλου, και όσον αφορά την αποσαφήνιση του περιεχομένου των ελέγχων για τη διαχείριση θέσεων. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό η Επιτροπή να διεξάγει, κατά τις προπαρασκευαστικές της εργασίες, τις κατάλληλες διαβουλεύσεις, μεταξύ άλλων σε επίπεδο εμπειρογνομόνων, και οι διαβουλεύσεις αυτές να πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις αρχές που ορίζονται στη διοργανική συμφωνία της 13ης Απριλίου 2016 για τη βελτίωση του νομοθετικού έργου¹⁰. Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να εξασφαλιστεί η ίση συμμετοχή στην προετοιμασία των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο λαμβάνουν όλα τα έγγραφα ταυτόχρονα με τους εμπειρογνώμονες των κρατών μελών, ενώ οι εμπειρογνώμονές τους έχουν συστηματικά πρόσβαση στις συνεδριάσεις των ομάδων εμπειρογνομόνων της Επιτροπής που ασχολούνται με την προετοιμασία κατ' εξουσιοδότηση πράξεων.

- (18) Το σύστημα εμπορίας δικαιωμάτων εκπομπών της ΕΕ (ΣΕΔΕ) αποτελεί την εμβληματική πολιτική της Ένωσης για την επίτευξη της απαλλαγής της οικονομίας από τις ανθρακούχες εκπομπές, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία. Η εμπορία δικαιωμάτων εκπομπής και παραγώγων επί των δικαιωμάτων αυτών διέπεται από τις διατάξεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014 και αποτελεί σημαντικό στοιχείο της αγοράς ανθρακούχων εκπομπών της Ένωσης. Η εξαίρεση παρεπόμενης δραστηριότητας που προβλέπεται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ παρέχει σε ορισμένους συμμετέχοντες στην αγορά τη δυνατότητα να δραστηριοποιούνται σε αγορές δικαιωμάτων εκπομπής χωρίς να έχουν λάβει σχετική άδεια ως επιχειρήσεις επενδύσεων, υπό τον όρο ότι πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις. Λόγω της σημασίας της εύτακτης, άρτια ρυθμιζόμενης και εποπτευόμενης λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών, του σημαντικού ρόλου του ΣΕΔΕ όσον αφορά την επίτευξη των στόχων βιωσιμότητας της Ένωσης, καθώς και του ρόλου που καλείται να διαδραματίσει μια άρτια λειτουργούσα δευτερογενής αγορά στον τομέα των δικαιωμάτων εκπομπής για τη στήριξη της λειτουργίας του ΣΕΔΕ, είναι σημαντικό η εξαίρεση παρεπόμενης δραστηριότητας να είναι κατάλληλα σχεδιασμένη ώστε να μπορεί να συμβάλει στην επίτευξη των εν λόγω στόχων. Αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία όταν η εμπορία δικαιωμάτων εκπομπής πραγματοποιείται σε τόπους διαπραγμάτευσης τρίτων χωρών. Για να διασφαλιστεί η προστασία της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της Ένωσης, η ακεραιότητα της αγοράς, η προστασία των επενδυτών και η διαμόρφωση ισότιμων όρων ανταγωνισμού, και προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι το ΣΕΔΕ εξακολουθεί να λειτουργεί με διαφανή και άρτιο τρόπο ώστε να διασφαλίζονται οικονομικά αποδοτικές μειώσεις των εκπομπών, η Επιτροπή θα πρέπει να παρακολουθεί την περαιτέρω εξέλιξη της εμπορίας δικαιωμάτων εκπομπής και παραγώγων των δικαιωμάτων αυτών στην Ένωση και σε τρίτες χώρες, να διενεργεί εκτίμηση επιπτώσεων όσον αφορά την εξαίρεση παρεπόμενης δραστηριότητας στο πλαίσιο του ΣΕΔΕ και, όπου κρίνεται αναγκαίο, να προτείνει κάθε κατάλληλη τροποποίηση ως προς το πεδίο εφαρμογής και την εφαρμογή της εξαίρεσης παρεπόμενης δραστηριότητας.
- (19) Συνεπώς, η οδηγία 2014/65/ΕΕ θα πρέπει να τροποποιηθεί αναλόγως.

¹⁰ ΕΕ L 123 της 12.5.2016, σ. 1.

- (20) Οι στόχοι που επιδιώκονται με τη συγκεκριμένη τροποποίηση αφορούν τη συμπλήρωση της ήδη υφιστάμενης νομοθεσίας της ΕΕ και, ως εκ τούτου, μπορούν να επιτευχθούν καλύτερα σε επίπεδο Ένωσης παρά στο πλαίσιο διαφόρων εθνικών πρωτοβουλιών. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν εγγενώς διασυννοριακό χαρακτήρα, ο οποίος μάλιστα ενισχύεται ολόένα και περισσότερο. Λόγω αυτής της ολοκλήρωσης, η μεμονωμένη παρέμβαση σε εθνικό επίπεδο θα ήταν σαφώς λιγότερο αποδοτική και θα οδηγούσε στον κατακερματισμό των αγορών, με αποτέλεσμα το ρυθμιστικό αρμπιτράζ και τη στρέβλωση του ανταγωνισμού. Δεδομένου ότι οι στόχοι της παρούσας οδηγίας, δηλαδή η ενίσχυση και η τελειοποίηση ήδη υφιστάμενων νομικών πράξεων της Ένωσης οι οποίες διασφαλίζουν ομοιόμορφες και κατάλληλες απαιτήσεις που ισχύουν για τις επιχειρήσεις επενδύσεων σε ολόκληρη την Ένωση, δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη, μπορούν όμως, λόγω της κλίμακας και των αποτελεσμάτων τους, να επιτευχθούν καλύτερα σε ενωσιακό επίπεδο, η Ένωση μπορεί να λάβει μέτρα, σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, όπως ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, που διατυπώνεται στο ίδιο άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα αναγκαία για την επίτευξη αυτών των στόχων.
- (21) Σύμφωνα με την κοινή πολιτική δήλωση των κρατών μελών και της Επιτροπής, της 28ης Σεπτεμβρίου 2011, σχετικά με τα επεξηγηματικά έγγραφα¹¹, τα κράτη μέλη ανέλαβαν να συνοδεύουν, όταν αυτό δικαιολογείται, την κοινοποίηση των μέτρων μεταφοράς στο εθνικό δίκαιο με ένα ή περισσότερα έγγραφα στα οποία θα επεξηγείται η σχέση μεταξύ των επιμέρους διατάξεων της οδηγίας που μεταφέρεται στο εθνικό δίκαιο και των αντίστοιχων διατάξεων των πράξεων μεταφοράς. Όσον αφορά την παρούσα οδηγία, ο νομοθέτης θεωρεί ότι η διαβίβαση τέτοιων εγγράφων είναι δικαιολογημένη,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1
Τροποποιήσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ

Η οδηγία 2014/65/ΕΕ τροποποιείται ως εξής:

- (1) το άρθρο 2 τροποποιείται ως εξής:
- α) στην παράγραφο 1, το στοιχείο ι) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «ι) στα πρόσωπα:
- i) τα οποία διενεργούν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό, περιλαμβανομένων των ειδικών διαπραγματευτών, σε παράγωγα επί εμπορευμάτων ή δικαιώματα εκπομπής ή παράγωγα επί των δικαιωμάτων αυτών, εξαιρουμένων των προσώπων που διενεργούν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό όταν εκτελούν εντολές πελατών, ή
- ii) που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, πλην της διενέργειας συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό, σε παράγωγα επί εμπορευμάτων ή σε δικαιώματα εκπομπής ή παράγωγα αυτών, στους πελάτες ή τους προμηθευτές της κύριας δραστηριότητάς τους,
- υπό τον όρο ότι:

¹¹ ΕΕ C 369 της 17.12.2011, σ. 14.

- σε κάθε μία από τις ανωτέρω περιπτώσεις χωριστά και ως σύνολο, αυτό αποτελεί δραστηριότητα παρεπόμενη ως προς την κύρια δραστηριότητά τους, θεωρούμενη σε επίπεδο ομίλου,
- τα εν λόγω πρόσωπα δεν ανήκουν σε όμιλο του οποίου η κύρια δραστηριότητα είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας, η άσκηση οποιασδήποτε από τις δραστηριότητες που περιλαμβάνονται στο παράρτημα Ι της οδηγίας 2013/36/ΕΕ ή η άσκηση δραστηριότητας υπό την ιδιότητα ειδικού διαπραγματευτή για παράγωγα επί εμπορευμάτων,
- τα εν λόγω πρόσωπα δεν εφαρμόζουν κάποια αλγοριθμική συναλλακτική τεχνική υψηλής συχνότητας,
- τα εν λόγω πρόσωπα αναφέρουν, κατόπιν αιτήματος, στην αρμόδια αρχή τη βάση με την οποία έχουν αξιολογήσει τη δραστηριότητά τους, σύμφωνα με τα σημεία i) και ii), ως παρεπόμενη της κύριας δραστηριότητάς τους.»

β) η παράγραφος 4 απαλείφεται·

(2) το άρθρο 4 παράγραφος 1 τροποποιείται ως εξής:

α) παρεμβάλλεται το ακόλουθο σημείο 8α:

«8α) “αλλαγή χρηματοπιστωτικών μέσων”: η πώληση χρηματοπιστωτικού μέσου και η αγορά άλλου χρηματοπιστωτικού μέσου ή η άσκηση δικαιώματος αλλαγής σε σχέση με υφιστάμενο χρηματοπιστωτικό μέσο,»·

β) παρεμβάλλεται το ακόλουθο σημείο 50α:

«50α) «εταιρικά ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης (make-whole)»: εταιρικά ομόλογα με ρήτρα η οποία, σε περίπτωση πρόωρης αποπληρωμής, υποχρεώνει τον εκδότη να επιστρέψει στον επενδυτή το κεφάλαιο του ομολόγου και την καθαρή παρούσα αξία των τοκομεριδίων που θα είχε λάβει ο επενδυτής εάν δεν είχε εξαγοραστεί το ομόλογο,»·

γ) παρεμβάλλεται το ακόλουθο σημείο 62α:

«62α) «ηλεκτρονική μορφή»: κάθε σταθερό μέσο εκτός από χαρτί,»·

(3) στο άρθρο 16 παράγραφος 3, προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Οι απαιτήσεις που προβλέπονται στο δεύτερο έως πέμπτο εδάφιο της παρούσας παραγράφου δεν ισχύουν για εταιρικά ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης.»·

(4) το άρθρο 24 τροποποιείται ως εξής:

α) στην παράγραφο 2 προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Η παρούσα παράγραφος δεν ισχύει για εταιρικά ομόλογα με ρήτρες πλήρους αποκατάστασης.»·

β) στην παράγραφο 4 προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Αν η συμφωνία για αγορά ή πώληση χρηματοπιστωτικού μέσου έχει συναφθεί μέσω επικοινωνίας εξ αποστάσεως, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να παρέχει τις πληροφορίες κόστους και επιβαρύνσεων σε ηλεκτρονική μορφή,

χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής, εφόσον πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- i) η επιχείρηση επενδύσεων έχει προσφέρει στον πελάτη τη δυνατότητα να καθυστερήσει την ολοκλήρωση της συναλλαγής έως ότου ο πελάτης λάβει τις πληροφορίες,
- ii) ο πελάτης έχει συμφωνήσει να λάβει τις πληροφορίες λίγο μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής.»

γ) παρεμβάλλεται η ακόλουθη παράγραφος 5α:

«5α. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρέχουν σε πελάτες ή δυνητικούς πελάτες όλες τις πληροφορίες που απαιτούνται βάσει της παρούσας οδηγίας σε ηλεκτρονική μορφή, εκτός εάν ο πελάτης ή ο δυνητικός πελάτης είναι ιδιώτης πελάτης ή δυνητικός ιδιώτης πελάτης που έχει ζητήσει να λαμβάνει τις πληροφορίες σε έντυπη μορφή, οπότε στην περίπτωση αυτή οι εν λόγω πληροφορίες παρέχονται σε έντυπη μορφή και δωρεάν.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν τους ιδιώτες πελάτες ή τους δυνητικούς ιδιώτες πελάτες ότι έχουν την επιλογή να λαμβάνουν τις πληροφορίες σε έντυπη μορφή.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν τους υφιστάμενους ιδιώτες πελάτες που συνήθως λάμβαναν τις απαιτούμενες πληροφορίες βάσει της παρούσας οδηγίας σε έντυπη μορφή σχετικά με το γεγονός ότι θα λαμβάνουν τις εν λόγω πληροφορίες σε ηλεκτρονική μορφή τουλάχιστον οκτώ εβδομάδες πριν από την αποστολή των εν λόγω πληροφοριών σε ηλεκτρονική μορφή. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν τους υφιστάμενους ιδιώτες πελάτες ότι έχουν τη δυνατότητα είτε να συνεχίσουν να λαμβάνουν πληροφορίες σε έντυπη μορφή είτε να επιλέξουν να λαμβάνουν τις πληροφορίες σε ηλεκτρονική μορφή. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν επίσης τους υφιστάμενους ιδιώτες πελάτες ότι θα ακολουθήσει αυτόματη μετάβαση σε ηλεκτρονική μορφή, εφόσον δεν ζητήσουν τη συνέχιση της παροχής των πληροφοριών σε έντυπη μορφή εντός της εν λόγω περιόδου των οκτώ εβδομάδων.»

(5) στο άρθρο 25 παράγραφος 2 προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου που περιλαμβάνουν την αλλαγή χρηματοπιστωτικών μέσων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων αναλύουν το κόστος και τα οφέλη της αλλαγής χρηματοπιστωτικών μέσων και ενημερώνουν τον πελάτη αν τα οφέλη της εν λόγω αλλαγής χρηματοπιστωτικών μέσων είναι μεγαλύτερα από το κόστος που συνεπάγεται η εν λόγω αλλαγή.»

(6) στο άρθρο 27 παράγραφος 3 προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Ωστόσο, η απαίτηση υποβολής εκθέσεων που προβλέπεται στην παρούσα παράγραφο δεν ισχύει έως [ημερομηνία έναρξης ισχύος της παρούσας τροποποιητικής οδηγίας + 2 έτη].»

(7) παρεμβάλλεται το ακόλουθο άρθρο 29α:

«Άρθρο 29α

Παροχή υπηρεσιών σε επαγγελματίες πελάτες

- (1) Οι απαιτήσεις που προβλέπονται στο άρθρο 24 παράγραφος 4 στοιχείο γ) δεν ισχύουν για άλλες υπηρεσίες που παρέχονται σε επαγγελματίες πελάτες εκτός των επενδυτικών συμβουλών και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου.
- (2) Οι απαιτήσεις που προβλέπονται στο άρθρο 25 παράγραφος 2 τρίτο εδάφιο και στο άρθρο 25 παράγραφος 6 δεν ισχύουν για υπηρεσίες που παρέχονται σε επαγγελματίες πελάτες, εκτός εάν οι εν λόγω πελάτες ενημερώσουν εγγράφως την επιχείρηση επενδύσεων ότι επιθυμούν να επωφεληθούν από τα δικαιώματα που προβλέπονται στις συγκεκριμένες διατάξεις.
- (3) Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων τηρούν αρχείο των γραπτών αιτήσεων που αναφέρονται στην παράγραφο 2.»
- (8) στο άρθρο 30, η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια να εκτελούν εντολές για λογαριασμό πελατών, να διενεργούν συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό, ή να λαμβάνουν και να διαβιβάζουν εντολές έχουν τη δυνατότητα να διακανονίζουν ή να διενεργούν συναλλαγές με επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους χωρίς να υποχρεούνται να συμμορφωθούν με το άρθρο 24, εξαιρουμένης της παραγράφου 5α, το άρθρο 25, το άρθρο 27 και το άρθρο 28 παράγραφος 1 όσον αφορά τις συναλλαγές αυτές ή οποιαδήποτε παρεπόμενη υπηρεσία άμεσα σχετιζόμενη με αυτές τις συναλλαγές.»
- (9) το άρθρο 57 τροποποιείται ως εξής:
- α) η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:
- «1. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τη μεθοδολογία υπολογισμού που καθορίζει η ΕΑΚΑΑ στο πλαίσιο ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που εκδίδονται κατ' εφαρμογή της παραγράφου 3, ορίζουν και εφαρμόζουν όρια θέσης σχετικά με το μέγεθος της καθαρής θέσης που μπορεί να κατέχει ανά πάσα στιγμή ένα πρόσωπο σε παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων και σε σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους διαπραγμάτευσης, καθώς και σε οικονομικά ισοδύναμες συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων. Τα όρια καθορίζονται με βάση όλες τις θέσεις που κατέχει ένα πρόσωπο και εκείνες που κατέχονται εξ ονόματός του σε συγκεντρωτικό επίπεδο ομίλου, προκειμένου:
- α) να αποτρέπεται η κατάχρηση της αγοράς,
- β) να υποστηρίζονται ορθοί όροι τιμολόγησης και διακανονισμού, συμπεριλαμβανομένης της αποτροπής δημιουργίας θέσεων που στρεβλώνουν την αγορά και της εξασφάλισης, ιδίως, της σύγκλισης των τιμών των παραγώγων κατά τον μήνα παράδοσης και των τιμών για άμεση παράδοση του υποκείμενου εμπορεύματος, με την επιφύλαξη της διαδικασίας διαμόρφωσης τιμής στην αγορά του υποκείμενου εμπορεύματος.
- Τα όρια θέσης δεν εφαρμόζονται σε:
- α) θέσεις που κατέχονται από μη χρηματοοικονομική οντότητα ή εξ ονόματός της και οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι μειώνουν τους κινδύνους που συνδέονται άμεσα με την εμπορική δραστηριότητα της συγκεκριμένης μη χρηματοοικονομικής οντότητας,

- β) θέσεις που κατέχονται από χρηματοοικονομική οντότητα, ή εξ ονόματός της, που ανήκει σε μη χρηματοπιστωτικό όμιλο και ενεργεί εξ ονόματος του εν λόγω μη χρηματοπιστωτικού ομίλου και οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι μειώνουν τους κινδύνους που συνδέονται άμεσα με την εμπορική δραστηριότητα του συγκεκριμένου μη χρηματοπιστωτικού ομίλου,
- γ) θέσεις που κατέχονται από χρηματοπιστωτικούς και μη χρηματοπιστωτικούς αντισυμβαλλομένους για τις θέσεις οι οποίες έχει διαπιστωθεί ποσοτικά με αντικειμενικό τρόπο ότι προκύπτουν από συναλλαγές που εκτελούνται με σκοπό την εκπλήρωση υποχρέωσης για την παροχή ρευστότητας σε τόπο διαπραγμάτευσης, όπως αναφέρεται στο άρθρο 2 παράγραφος 4 τέταρτο εδάφιο στοιχείο γ),
- δ) κινητές αξίες, όπως αναφέρονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 44 στοιχείο γ), οι οποίες σχετίζονται με εμπόρευμα ή με υποκείμενο μέσο που αναφέρεται στο παράρτημα Ι τμήμα Γ σημείο 10.

Η ΕΑΚΑΑ αναπτύσσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων με σκοπό τον καθορισμό διαδικασίας για χρηματοοικονομικές οντότητες που ανήκουν σε κατεξοχήν εμπορικό όμιλο και μπορούν να υποβάλουν αίτηση εξαίρεσης αντιστάθμισης για θέσεις που κατέχονται από τις εν λόγω χρηματοοικονομικές οντότητες και οι οποίες έχει διαπιστωθεί με αντικειμενικά μετρήσιμο τρόπο ότι μειώνουν κινδύνους που συνδέονται άμεσα με τις εμπορικές δραστηριότητες των μη χρηματοοικονομικών οντοτήτων του ομίλου. Η ΕΑΚΑΑ αναπτύσσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων με σκοπό τον καθορισμό διαδικασίας στο πλαίσιο της οποίας καθορίζεται ο τρόπος με τον οποίο τα πρόσωπα μπορούν να υποβάλουν αίτηση εξαίρεσης αντιστάθμισης για θέσεις που προκύπτουν από συναλλαγές οι οποίες διενεργούνται με σκοπό την τήρηση υποχρεώσεων παροχής ρευστότητας σε τόπο διαπραγμάτευσης.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων μέχρι [9 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.»

- β) οι παράγραφοι 3 και 4 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«3. Η ΕΑΚΑΑ αναπτύσσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τον προσδιορισμό των παραγώγων επί γεωργικών εμπορευμάτων και των σημαντικών ή κρίσιμης σημασίας παραγώγων επί εμπορευμάτων που αναφέρονται στην παράγραφο 1, καθώς και για τον καθορισμό της μεθοδολογίας υπολογισμού που πρέπει να εφαρμόζουν οι αρμόδιες αρχές για τον προσδιορισμό των ορίων θέσης επί παραγώγων που λήγουν κατά τον τρέχοντα μήνα και των ορίων θέσης επί παραγώγων που λήγουν σε άλλο μήνα για παράγωγα επί εμπορευμάτων με φυσική παράδοση και με χρηματικό διακανονισμό, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του σχετικού παραγώγου.

Κατά τον προσδιορισμό των σημαντικών ή κρίσιμης σημασίας παραγώγων επί εμπορευμάτων, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τους ακόλουθους παράγοντες:

- α) το μέγεθος ανοικτών θέσεων 300 000 παρτίδων κατά μέσο όρο για ένα έτος

- β) τον αριθμό των συμμετεχόντων στην αγορά,
- γ) το υποκείμενο εμπόρευμα στο οποίο βασίζεται το εν λόγω παράγωγο.

Κατά τον καθορισμό της μεθοδολογίας υπολογισμού που αναφέρεται στο πρώτο εδάφιο, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τους ακόλουθους παράγοντες:

- α) την παραδοτέα ποσότητα του υποκείμενου εμπορεύματος,
- β) το σύνολο ανοικτών θέσεων για το συγκεκριμένο παράγωγο και το σύνολο ανοικτών θέσεων σε άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα με το ίδιο υποκείμενο εμπόρευμα,
- γ) τον αριθμό και το μέγεθος των συμμετεχόντων στην αγορά,
- δ) τα χαρακτηριστικά της υποκείμενης αγοράς εμπορευμάτων, συμπεριλαμβανομένων των προτύπων παραγωγής, κατανάλωσης και μεταφοράς στην αγορά,
- ε) την ανάπτυξη νέων παραγώγων,
- στ) την πείρα των επιχειρήσεων επενδύσεων ή των διαχειριστών αγοράς που διαχειρίζονται έναν τόπο διαπραγμάτευσης, καθώς και άλλων δικαιοδοσιών όσον αφορά τα όρια θέσης.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο μέχρι [9 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

4. Μια αρμόδια αρχή καθορίζει όρια θέσεων για σημαντικές ή κρίσιμης σημασίας συμβάσεις σε παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους διαπραγμάτευσης, όπως προσδιορίζεται στα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που εκδίδει η ΕΑΚΑΑ κατ' εφαρμογή της παραγράφου 3, καθώς και σε παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων, με βάση τη μεθοδολογία υπολογισμού που καθορίζεται στα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα τα οποία εκδίδει η ΕΑΚΑΑ κατ' εφαρμογή της εν λόγω παραγράφου 3. Το εν λόγω όριο θέσης ισχύει και για οικονομικά ισοδύναμες συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων.

Μια αρμόδια αρχή επανεξετάζει τα όρια θέσης όταν υπάρχει σημαντική μεταβολή στην αγορά, περιλαμβανομένης σημαντικής μεταβολής στην παραδοτέα ποσότητα ή τις ανοικτές θέσεις, με βάση τον καθορισμό της παραδοτέας ποσότητας και των ανοικτών θέσεων από την αρμόδια αρχή, και αναπροσαρμόζει το όριο θέσης σύμφωνα με τη μεθοδολογία υπολογισμού που αναπτύσσει η ΕΑΚΑΑ.»

- γ) οι παράγραφοι 6, 7 και 8 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«6. Όταν τα παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων και τα σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα επί εμπορευμάτων που βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε σημαντικές ποσότητες σε τόπους διαπραγμάτευσης σε περισσότερες από μία δικαιοδοσίες, η αρμόδια αρχή του τόπου διαπραγμάτευσης με τον υψηλότερο όγκο συναλλαγών (στο εξής:

κεντρική αρμόδια αρχή) ορίζει το ενιαίο όριο θέσης που πρέπει να εφαρμόζεται σε όλες τις συναλλαγές του συγκεκριμένου παραγωγού. Η κεντρική αρμόδια αρχή συμβουλευεται τις αρμόδιες αρχές των άλλων τόπων διαπραγμάτευσης στους οποίους αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μεγάλους όγκους το εν λόγω παράγωγο, σχετικά με το ενιαίο όριο θέσης που θα εφαρμόζεται και για τυχόν αναθεωρήσεις του εν λόγω ενιαίου ορίου θέσης. Οι αρμόδιες αρχές οι οποίες δεν συμφωνούν με τον καθορισμό του ενιαίου ορίου θέσης από την κεντρική αρμόδια αρχή παρέχουν εγγράφως πλήρη και λεπτομερή τεκμηρίωση των λόγων για τους οποίους θεωρούν ότι δεν πληρούνται οι απαιτήσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1. Η ΕΑΚΑΑ επιλύει κάθε πιθανή διαφορά που μπορεί να προκύψει από διαφωνία μεταξύ των αρμόδιων αρχών.

Οι αρμόδιες αρχές των τόπων διαπραγμάτευσης όπου τα παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων και τα σημαντικά ή κρίσιμης σημασίας παράγωγα επί εμπορευμάτων που βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά αποτελούν αντικείμενο συναλλαγής, καθώς και οι αρμόδιες αρχές των κατόχων θέσης στα εν λόγω παράγωγα θέτουν σε εφαρμογή ρυθμίσεις συνεργασίας, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανταλλαγή σχετικών στοιχείων ώστε να είναι δυνατή η παρακολούθηση και η επιβολή του ενιαίου ορίου θέσης.

7. Η ΕΑΚΑΑ παρακολουθεί, τουλάχιστον σε ετήσια βάση, τον τρόπο με τον οποίο οι αρμόδιες αρχές έχουν εφαρμόσει τα όρια θέσης σύμφωνα με τη μεθοδολογία υπολογισμού που ορίζει η ΕΑΚΑΑ δυνάμει της παραγράφου 3. Με αυτόν τον τρόπο η ΕΑΚΑΑ διασφαλίζει ότι εφαρμόζεται αποτελεσματικά ενιαίο όριο θέσης στα παράγωγα επί γεωργικών εμπορευμάτων και σε σημαντικές ή κρίσιμης σημασίας συμβάσεις που βασίζονται στο ίδιο υποκείμενο μέσο και παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά, ανεξάρτητα από τον τόπο διαπραγμάτευσής τους σύμφωνα με την παράγραφο 6.

8. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων ή οι διαχειριστές αγοράς οι οποίοι διαχειρίζονται τόπο διαπραγμάτευσης στον οποίο αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης παράγωγα επί εμπορευμάτων εφαρμόζουν ελέγχους για τη διαχείριση θέσεων, συμπεριλαμβανομένων των εξουσιών του τόπου διαπραγμάτευσης:

- α) να ελέγχει τις ανοικτές θέσεις των προσώπων,
- β) να λαμβάνει πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένης κάθε σχετικής τεκμηρίωσης, από πρόσωπα, σχετικά με το μέγεθος και τον σκοπό της θέσης ή της έκθεσης που δημιουργήθηκε, πληροφορίες σχετικά με πραγματικούς ή υποκείμενους δικαιούχους, τυχόν ρυθμίσεις εναρμόνισης, καθώς και για κάθε σχετικό στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού στην υποκείμενη αγορά, συμπεριλαμβανομένων, όπου κρίνεται σκόπιμο, των θέσεων που κατέχονται σε συναφείς συμβάσεις σε άλλους τόπους διαπραγμάτευσης και συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων μέσω μελών και συμμετεχόντων,
- γ) να απαιτεί από πρόσωπο να κλείνει ή να περιορίζει θέση, σε προσωρινή ή μόνιμη βάση, και να λαμβάνει μονομερώς μέτρα για να εξασφαλίζει το κλείσιμο ή τον περιορισμό της θέσης όταν το οικείο πρόσωπο δεν συμμορφώνεται με την εν λόγω απαίτηση, και

- δ) να απαιτεί από πρόσωπο να παρέχει, σε προσωρινή βάση ρευστότητα στην αγορά σε συμφωνημένη τιμή και όγκο με ρητή πρόθεση τον μετριασμό των επιπτώσεων μεγάλης ή κυρίαρχης θέσης.

Η ΕΑΚΑΑ αναπτύσσει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων για τον προσδιορισμό του περιεχομένου των ελέγχων για τη διαχείριση θέσεων, λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά των οικείων τόπων διαπραγμάτευσης.

Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει στην Επιτροπή τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων μέχρι [9 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο, σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010. »·

- (10) στο άρθρο 58, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που συναλλάσσονται με παράγωγα εμπορευμάτων ή δικαιώματα εκπομπής ή παράγωγά τους εκτός τόπου διαπραγμάτευσης παρέχουν στην κεντρική αρμόδια αρχή που αναφέρεται στο άρθρο 57 παράγραφος 6, τουλάχιστον σε καθημερινή βάση, αναλυτική κατάσταση των θέσεων που κατέχουν σε παράγωγα επί εμπορευμάτων ή δικαιώματα εκπομπής ή παράγωγά τους που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπο διαπραγμάτευσης και σε οικονομικά ισοδύναμες συμβάσεις εξωρηματιστηριακών παραγώγων, καθώς και των θέσεων των πελατών τους και των πελατών των εν λόγω πελατών μέχρι τον τελευταίο πελάτη, σύμφωνα με το άρθρο 26 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014 και, όπου έχει εφαρμογή, το άρθρο 8 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1227/2011.»·

- (11) στο άρθρο 90 παρεμβάλλεται η ακόλουθη παράγραφος 1α:

«1α. Έως την 31η Δεκεμβρίου 2021, η Επιτροπή επανεξετάζει τις επιπτώσεις της εξαίρεσης που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ι) όσον αφορά τα δικαιώματα εκπομπής ή τα παράγωγα των δικαιωμάτων αυτών και συνοδεύει την επανεξέταση αυτή, όπου κρίνεται σκόπιμο, με νομοθετική πρόταση για την τροποποίηση της εν λόγω εξαίρεσης. Σε αυτό το πλαίσιο, η Επιτροπή αξιολογεί τις συναλλαγές επί δικαιωμάτων εκπομπής της ΕΕ και των παραγώγων τους στην ΕΕ και σε τρίτες χώρες, τις επιπτώσεις της εξαίρεσης βάσει του άρθρου 2 παράγραφος 1 στοιχείο ι), την προστασία των επενδυτών, την ακεραιότητα και τη διαφάνεια των αγορών δικαιωμάτων εκπομπής και των παραγώγων τους, καθώς και αν πρέπει να θεσπιστούν μέτρα σε σχέση με τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης τρίτων χωρών.»·

Άρθρο 2

Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο

- (1) Τα κράτη μέλη θεσπίζουν και δημοσιεύουν, έως τις [9 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας], τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία. Ανακοινώνουν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω μέτρων.

Τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τις διατάξεις αυτές από [12 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας].

- (2) Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιωδών διατάξεων εσωτερικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 3
Έναρξη ισχύος

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

Άρθρο 4
Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες,

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
Ο Πρόεδρος

Για το Συμβούλιο
Ο Πρόεδρος