

Βρυξέλλες, 15 Απριλίου 2026
(OR. en)

8225/26

EF 116
ECOFIN 479
DELECT 71

ΔΙΑΒΙΒΑΣΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας: Για τη Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η κα Martine DEPREZ, Διευθύντρια

Ημερομηνία Παραλαβής: 14 Απριλίου 2026

Αποδέκτης: κα Thérèse BLANCHET, Γενική Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Αριθ. εγγρ. Επιτρ.: C(2026) 2300 final

Θέμα: ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ της 14.4.2026 για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων και για την κατάργηση των κατ' εξουσιοδότηση κανονισμών (ΕΕ) 2017/575 και (ΕΕ) 2017/576

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο - C(2026) 2300 final.

σνημμ.: C(2026) 2300 final

Βρυξέλλες, 14.4.2026
C(2026) 2300 final

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 14.4.2026

για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων και για την κατάργηση των κατ' εξουσιοδότηση κανονισμών (ΕΕ) 2017/575 και (ΕΕ) 2017/576

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ

Η οδηγία 2014/65/ΕΕ¹ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου θεσπίζει υποχρέωση «βέλτιστης εκτέλεσης» για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, ώστε να διασφαλίζεται ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις εκτελούν τις εντολές των πελατών τους με τους πλέον ευνοϊκούς όρους για τους πελάτες τους. Ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής² καθορίζει τις πληροφορίες σχετικά με την πολιτική εκτέλεσης εντολών που θα πρέπει να εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων για τη συμμόρφωσή τους με την απαίτηση «βέλτιστης εκτέλεσης». Η οδηγία 2024/790³ για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ εξουσιοδοτεί την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εγκρίνει τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που εκπόνησε η ΕΑΚΑΑ όσον αφορά τα κριτήρια που πρέπει να λαμβάνουν υπόψη οι επιχειρήσεις επενδύσεων κατά τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών τους για την εκτέλεση εντολών. Ο παρών κανονισμός καθορίζει απαιτήσεις για την πολιτική εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Ο παρών κανονισμός βασίζεται στα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που εκπόνησε η ΕΑΚΑΑ⁴, τα οποία αποσκοπούν στον καθορισμό, ιδίως, των κανόνων για:

- την επιλογή τόπων εκτέλεσης ώστε να μπορούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων να επιτυγχάνουν με συνέπεια το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση εντολών πελατών·
- την παρακολούθηση των πολιτικών εκτέλεσης των επιχειρήσεων επενδύσεων και ιδίως των δεδομένων που πρέπει να χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων ώστε να μπορούν να παρακολουθούν τις πολιτικές και τις ρυθμίσεις εκτέλεσης που εφαρμόζουν·
- τη δρομολόγηση εντολών για την αποφυγή αρνητικών επιπτώσεων στην ποιότητα της εκτέλεσης·
- τη διαχείριση των συγκεκριμένων οδηγιών των πελατών και τις διασφαλίσεις για την αποφυγή δυσμενών συνεπειών στην προστασία των επενδυτών·
- την περιοδική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της πολιτικής εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων·

¹ 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 (αναδιατύπωση) (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

² Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 1). 29

³ Οδηγία (ΕΕ) 2024/790 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Φεβρουαρίου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (ΕΕ L, 2024/790, 8.3.2024).

⁴ ESMA Final report – Technical standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies (Τελική έκθεση της ΕΑΚΑΑ — Τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια για τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων) — 10 Απριλίου 2025 — ESMA35-335435667-6253.

- τον προσδιορισμό κατηγοριών των χρηματοπιστωτικών μέσων ώστε να διασφαλίζεται ότι η ποιότητα εκτέλεσης μπορεί να αξιολογηθεί για ομοιογενείς ομάδες προϊόντων.

2. ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΙΣ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΔΟΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ

Η ΕΑΚΑΑ διεξήγαγε δημόσια διαβούλευση σχετικά με τα κριτήρια για τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων. Η διαβούλευση πραγματοποιήθηκε από τις 16 Ιουλίου 2024 έως τις 16 Οκτωβρίου 2024⁵. Στις 4 Απριλίου 2025 η ΕΑΚΑΑ υπέβαλε στην Επιτροπή την τελική της έκθεση σχετικά με τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για τις πολιτικές εκτέλεσης εντολών⁶. Η ΕΑΚΑΑ διενήργησε ανάλυση κόστους–οφέλους, η οποία συμπεριλήφθηκε στην τελική έκθεση μαζί με τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων διαβούλευσης.

3. ΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΑΞΗΣ

- Στο άρθρο 1 παρατίθεται ο ορισμός του «τόπου εκτέλεσης».
- Στο άρθρο 2 παρατίθενται τα γενικά κριτήρια που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τον καθορισμό της πολιτικής εκτέλεσης εντολών.
- Στο άρθρο 3 περιγράφεται η επιλογή των τόπων εκτέλεσης για την πολιτική εκτέλεσης εντολών.
- Στο άρθρο 4 καθορίζονται τα κριτήρια δρομολόγησης των εντολών.
- Στο άρθρο 5 καθορίζονται οι ρυθμίσεις για τον κατάλληλο χειρισμό των συγκεκριμένων οδηγιών πελατών.
- Στο άρθρο 6 προσδιορίζονται τα μέτρα και οι αξιολογήσεις που απαιτούνται όταν η πολιτική εκτέλεσης εντολών μιας επιχείρησης επενδύσεων της επιτρέπει να εκτελεί εντολές διενεργώντας συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό.
- Στο άρθρο 7 καθορίζονται οι απαιτήσεις για την παρακολούθηση της πολιτικής εκτέλεσης εντολών.
- Στο άρθρο 8 καθορίζονται οι απαιτήσεις για την περιοδική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της πολιτικής εκτέλεσης εντολών.
- Στο άρθρο 9 καθορίζονται οι απαιτήσεις σχετικά με τον τρόπο προσδιορισμού κατηγοριών και υποκατηγοριών χρηματοπιστωτικών μέσων για τα οποία οι επιχειρήσεις επενδύσεων εκτελούν εντολές για λογαριασμό πελατών.

⁵ Έγγραφο διαβούλευσης της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τα τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια για τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων — [Consultation on the Technical Standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies](#)

⁶ ESMA Final report – Technical standards specifying the criteria for establishing and assessing the effectiveness of investment firms' order execution policies (Τελική έκθεση της ΕΑΚΑΑ — Τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια για τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων) — 10 Απριλίου 2025 — ESMA35-335435667-6253.

- Στο άρθρο 10 καταργούνται ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/575 της Επιτροπής⁷ και ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/576 της Επιτροπής⁸.
- Στο άρθρο 11 ορίζεται η ημερομηνία έναρξης ισχύος του παρόντος κανονισμού.

⁷ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/575 της Επιτροπής, της 8ης Ιουνίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τα δεδομένα που πρέπει να δημοσιεύονται από τους τόπους εκτέλεσης για την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 152).

⁸ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/576 της Επιτροπής, της 8ης Ιουνίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για την ετήσια δημοσίευση από επιχειρήσεις επενδύσεων των πληροφοριών για την ταυτότητα των τόπων εκτέλεσης και την ποιότητα της εκτέλεσης (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 166).

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) .../... ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 14.4.2026

για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που προσδιορίζουν τα κριτήρια τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τον καθορισμό και την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πολιτικών εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων και για την κατάργηση των κατ' εξουσιοδότηση κανονισμών (ΕΕ) 2017/575 και (ΕΕ) 2017/576

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

Έχοντας υπόψη την 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/ΕΕ⁹, και ιδίως το άρθρο 27 παράγραφος 10 τέταρτο εδάφιο,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Για να διασφαλιστεί ότι οι πελάτες ενημερώνονται με σαφή και κατανοητό τρόπο για τον τρόπο εκτέλεσης των εντολών τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τους παρέχουν ορισμένες πληροφορίες σχετικά με την εσωτερική πολιτική τους για την εκτέλεση εντολών, η οποία καταρτίζεται από τις επιχειρήσεις σύμφωνα με τις απαιτήσεις που καθορίζονται στον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής¹⁰. Η πολιτική εκτέλεσης εντολών θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η επιλογή των τόπων εκτέλεσης παρέχει με συνέπεια τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση εντολών των πελατών. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εφαρμόζουν τις οικείες εσωτερικές διαδικασίες διακυβέρνησης για την επιλογή των τόπων εκτέλεσης και να τηρούν επικαιροποιημένο κατάλογο των τόπων εκτέλεσης που έχουν επιλέξει.
- (2) Για λόγους διαφάνειας όσον αφορά τις ρυθμίσεις των επιχειρήσεων επενδύσεων που αποσκοπούν στη διασφάλιση του δίκαιου χαρακτήρα της τιμής για εντολές που εκτελούνται για λογαριασμό πελατών, η πολιτική εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων

⁹ ΕΕ L 173, 12.6.2014, σ. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>.

¹⁰ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/565/oj).

θα πρέπει να περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με τις ρυθμίσεις και τα συστήματα αποτίμησης, συμπεριλαμβανομένου καταλόγου των παρόχων δεδομένων που χρησιμοποιούνται για την εν λόγω αποτίμηση, τα οποία θα χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για την επίτευξη του βέλτιστου δυνατού αποτελέσματος κατά την εκτέλεση των εντολών των πελατών τους.

- (3) Για την αποφυγή οποιασδήποτε σύγκρουσης συμφερόντων κατά την εκτέλεση των δικών τους εντολών και των εντολών των πελατών τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν τόσο τις επενδυτικές υπηρεσίες εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελατών όσο και τη λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα θα πρέπει να προσδιορίζουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τον τρόπο με τον οποίο συμμορφώνονται με την υποχρέωσή τους να ενεργούν προς το βέλτιστο συμφέρον των πελατών τους όταν αποφασίζουν αν θα εκτελέσουν ή όχι την εντολή.
- (4) Κατά την επιλογή των τόπων εκτέλεσης για τη διασφάλιση της βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών των πελατών τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν το κόστος που τους χρεώνουν οι τόποι εκτέλεσης. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το κόστος που συνδέεται με τους επιλεγμένους τόπους εκτέλεσης μόνο στον βαθμό που το εν λόγω κόστος μετακυλιέται στους πελάτες άμεσα ή έμμεσα, κατά την εκτέλεση των εντολών τους.
- (5) Τα δεδομένα αναφοράς υψηλής ποιότητας, συμπεριλαμβανομένων των δεδομένων που παρέχονται από παρόχους ενοποιημένων δελτίων συναλλαγών, εφόσον είναι διαθέσιμα, θα πρέπει να παρέχουν αξιόπιστη και ακριβή παρουσίαση των τιμών εκτέλεσης στην αγορά. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να χρησιμοποιούν τα εν λόγω δεδομένα κατά την επιλογή τόπων εκτέλεσης και κατά την παρακολούθηση, σε τακτική βάση, της αποτελεσματικότητας της οικείας πολιτικής εκτέλεσης εντολών. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να μπορούν να χρησιμοποιούν εναλλακτικές εξωτερικές πηγές δεδομένων, όταν τα δεδομένα από τις εν λόγω πηγές είναι αξιόπιστα και ακριβή. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι τα δεδομένα αναφοράς που χρησιμοποιούν περιέχουν τα δεδομένα από τους τόπους εκτέλεσης με τη μεγαλύτερη ρευστότητα, συμπεριλαμβανομένων δεδομένων από τους τόπους εκτέλεσης που συνιστούν τις σημαντικότερες αγορές από άποψη ρευστότητας για τα μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε κάθε κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων.
- (6) Για να διασφαλίζουν τη διαφάνεια και την ποιότητα των αποτελεσμάτων για τους πελάτες τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν μόνο έναν τόπο εκτέλεσης για την εκτέλεση εντολών πελατών για μια δεδομένη κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων, ή για όλες τις εντολές πελατών, θα πρέπει να εξηγούν στις οικείες πολιτικές εκτέλεσης εντολών τον τρόπο με τον οποίο η επιλογή ενός μόνο τόπου εκτέλεσης τους επιτρέπει να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους.
- (7) Για να αποφεύγουν τυχόν αρνητικές επιπτώσεις στην ποιότητα της εκτέλεσης εντολών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να αναφέρουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τους παράγοντες που εξετάζουν προτού αποφασίσουν αν θα χρησιμοποιήσουν συστήματα αυτόματης δρομολόγησης εντολών.

- (8) Προκειμένου να επιλέγουν, μεταξύ των διαφόρων τρόπων εκτέλεσης που παρατίθενται στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών, τον τρόπο εκτέλεσης που θα διασφαλίσει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για κάθε εντολή των πελατών τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη την κατηγοριοποίηση των πελατών, την κατηγορία και την υποκατηγορία των χρηματοπιστωτικών μέσων, τον όγκο και τη φύση των εντολών, το κόστος που χρεώνουν οι τόποι εκτέλεσης και οι επιχειρήσεις το οποίο επηρεάζει την απόδοση για τους πελάτες, καθώς και τυχόν δεδομένα της αγοράς που είναι συναφή για την εν λόγω αξιολόγηση.
- (9) Για να διασφαλιστεί ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να χρησιμοποιούν συστήματα αυτόματης δρομολόγησης εντολών κατά τρόπο που εγγυάται το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να αναφέρουν ρητά στις οικείες πολιτικές εκτέλεσης εντολών τη δυνατότητά τους να χρησιμοποιούν συστήματα αυτόματης δρομολόγησης εντολών και την υποχρέωσή τους να λαμβάνουν υπόψη τα συγκεκριμένα κριτήρια που διασφαλίζουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους. Ειδικότερα, οποιοδήποτε σύστημα αυτόματης δρομολόγησης εντολών θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη όλα τα κριτήρια που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων για την επιλογή του βέλτιστου τρόπου εκτέλεσης.
- (10) Οι συγκεκριμένες οδηγίες ενός πελάτη για την εκτέλεση της εντολής του μπορεί να έχουν σημαντικές συνέπειες για την προστασία των επενδυτών. Για τον λόγο αυτό, στην πολιτική εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων θα πρέπει να αναφέρονται οι δυνητικές αρνητικές επιπτώσεις των συγκεκριμένων αυτών οδηγιών για τον πελάτη, ιδίως όταν η επιχείρηση ενδέχεται να μην είναι σε θέση να εφαρμόσει όλα τα κριτήρια που είναι αναγκαία για την επίτευξη της βέλτιστης δυνατής εκτέλεσης της εν λόγω εντολής. Για τον ίδιο λόγο, η πολιτική εκτέλεσης εντολών θα πρέπει να προσδιορίζει σε τι συνίσταται μια συγκεκριμένη οδηγία πελάτη.
- (11) Για τον περιορισμό των δυνητικών αρνητικών επιπτώσεων συγκεκριμένης οδηγίας πελάτη στην ποιότητα της εκτέλεσης, οι οποίες θα προκύψουν από την αδυναμία της επιχείρησης επενδύσεων να εφαρμόσει πλήρως όλα τα στοιχεία της οικείας πολιτικής εκτέλεσης εντολών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ακολουθούν τις οδηγίες του πελάτη μόνο όσον αφορά το μέρος ή την πτυχή της εντολής για την οποία ο πελάτης έδωσε συγκεκριμένη οδηγία. Όλα τα άλλα μέρη και πτυχές της εντολής τα οποία δεν αφορά η συγκεκριμένη οδηγία θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως συνήθης εντολή πελάτη και, ως εκ τούτου, θα πρέπει να υπόκεινται στους κανόνες βέλτιστης εκτέλεσης.
- (12) Για να αποφεύγουν τυχόν μεροληπτική στάση κατά την επιλογή του τρόπου εκτέλεσης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει, όταν προσφέρεται στους πελάτες η επιλογή, να εφαρμόζουν διαδικασίες που αποτρέπουν την παρότρυνση των πελατών τους να επιλέξουν συγκεκριμένο τρόπο εκτέλεσης. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν θα πρέπει να διαρθρώνουν τις προμήθειες τους κατά τρόπο που να συνεπάγεται άδικη μεταχείριση για ορισμένους τρόπους εκτέλεσης. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει επίσης να παρέχουν στους πελάτες τους ακριβείς, σαφείς και μη παραπλανητικές πληροφορίες για κάθε τρόπο εκτέλεσης, ώστε να αποφεύγεται το ενδεχόμενο οι πελάτες τους να επιλέγουν τρόπο εκτέλεσης μόνο με βάση την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων. Για να διασφαλιστεί ότι η τελική ευθύνη για την επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος εκτέλεσης παραμένει στις επιχειρήσεις επενδύσεων, η πολιτική εκτέλεσης εντολών θα

πρέπει επίσης να αναφέρει ρητά ότι οι πελάτες έχουν τη δυνατότητα να μην επιλέξουν τόπο εκτέλεσης και, στις περιπτώσεις αυτές, μπορούν να βασίζονται στην ευθύνη της επιχείρησης επενδύσεων να επιλέξει τον τόπο εκτέλεσης που θα εξασφαλίσει το βέλτιστο αποτέλεσμα για τους εν λόγω πελάτες.

- (13) Από το άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ προκύπτει ότι η πολιτική εκτέλεσης εντολών θα πρέπει επίσης να παρέχει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους όταν εκτελούν εντολές πελατών κατά τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό, μεταξύ άλλων όταν καταρτίζουν αντιστοιχισμένες συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό (συναλλαγές αντιστήριξης) ή όταν διενεργούν συναλλαγές έναντι ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης επενδύσεων. Ως εκ τούτου, η πολιτική εκτέλεσης εντολών μιας επιχείρησης επενδύσεων θα πρέπει να προσδιορίζει τον τρόπο με τον οποίο επιδιώκει να επιτύχει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της όταν εκτελεί εντολές πελατών κατά τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό και να εξηγεί τις διαδικασίες που εφαρμόζονται για την αξιολόγηση και την αποφυγή επιζήμιων κινδύνων για τους πελάτες σε αυτές τις περιπτώσεις. Για τον ίδιο λόγο, η πολιτική εκτέλεσης εντολών μιας επιχείρησης επενδύσεων θα πρέπει i) να περιλαμβάνει μέτρα που είναι κατάλληλα για τον εντοπισμό, τη διαχείριση και την πρόληψη συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ της επιχείρησης επενδύσεων και των πελατών της, όπως απαιτείται από το άρθρο 23 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ και τα άρθρα 33 και 34 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565, ii) να εξηγεί τις διαδικασίες που εφαρμόζονται για τη διασφάλιση της έγκαιρης, δίκαιης και ταχείας εκτέλεσης των εντολών των πελατών όταν οι οριακές εντολές των πελατών δεν μπορούν να εκτελεστούν αμέσως υπό τις επικρατούσες συνθήκες της αγοράς και iii) να προσδιορίζει, όταν οι εντολές των πελατών εκτελούνται εξωχρηματοπιστηριακά, τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διασφαλίζει τον δίκαιο χαρακτήρα της τιμής σύμφωνα με το εφαρμοστέο ενωσιακό δίκαιο.
- (14) Για να διασφαλίζεται ο δίκαιος χαρακτήρας της τιμής που προτείνεται στον πελάτη όταν η εντολή του εκτελείται από την επιχείρηση που διενεργεί συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό και να εξασφαλίζεται το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τον πελάτη, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν, εφόσον είναι διαθέσιμη, την υφιστάμενη τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου στην αγορά ή, εάν δεν είναι διαθέσιμη, την τιμή παρεμφερών ή συγκρίσιμων μέσων. Για την αποφυγή καταχρήσεων, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να χρησιμοποιεί εσωτερικά υποδείγματα τιμολόγησης μόνο όταν δεν υπάρχουν αξιόπιστα δεδομένα για την υφιστάμενη αγοραία τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου ή για την τιμή παρεμφερούς ή συγκρίσιμου μέσου.
- (15) Για την αποτελεσματικότητα της πολιτικής εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων και για να διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων εκπληρώνουν με συνέπεια την υποχρέωσή τους να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους, είναι σκόπιμο να διευκρινιστεί περαιτέρω η γενική υποχρέωση που καθορίζεται στο άρθρο 27 παράγραφος 7 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρακολουθούν τη συνεχή συμμόρφωση με την πολιτική εκτέλεσης εντολών που εφαρμόζουν.
- (16) Για να μπορούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων να αξιολογούν συνεχώς αν επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους σε σταθερή βάση, εκπληρώνοντας ως

εκ τούτου την απαίτηση βέλτιστης εκτέλεσης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να αξιολογούν τη συνάφεια των ορίων που έχουν καθορίσει για τη διασφάλιση του εν λόγω βέλτιστου δυνατού αποτελέσματος, συμπεριλαμβανομένων των ελάχιστων στόχων και των αποδεκτών αποκλίσεων, ανά κατηγορία χρηματοπιστωτικού μέσου. Για τη διενέργεια ολιστικής αξιολόγησης των αποκλίσεων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τυχόν σχετικές διαφορές στο κόστος εκτέλεσης μεταξύ του τόπου εκτέλεσης της εντολής και των τόπων που περιλαμβάνονται στα δεδομένα αναφοράς.

- (17) Για να διασφαλίζεται ότι η πολιτική εκτέλεσης εντολών των επιχειρήσεων επενδύσεων παραμένει αποτελεσματική με την πάροδο του χρόνου και αντικατοπτρίζει επαρκώς τις εξελίξεις της αγοράς, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να αξιολογούν την αποτελεσματικότητα της πολιτικής τους για την εκτέλεση εντολών τουλάχιστον σε ετήσια βάση. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να προβαίνουν σε αξιολόγηση σε κάθε περίπτωση κατά την οποία από την παρακολούθηση της πολιτικής εκτέλεσης εντολών εντοπίζεται μη συμμόρφωση με την πολιτική εκτέλεσης εντολών ή τις απαιτήσεις που καθορίζονται στο άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, ή σε κάθε περίπτωση κατά την οποία οποιαδήποτε σημαντική μεταβολή του κόστους, της τιμής, της ταχύτητας ή της πιθανότητας εκτέλεσης και διακανονισμού, ή του όγκου ή του χαρακτήρα μιας εντολής, ή οποιασδήποτε άλλης παραμέτρου που είναι συναφής για την εκτέλεση της εντολής επηρεάζει την ικανότητα της επιχείρησης επενδύσεων να συνεχίσει να επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της, όπως αναφέρεται στο άρθρο 65 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565.
- (18) Για να διασφαλίζεται η αποτελεσματικότητα της πολιτικής εκτέλεσης εντολών και στις περιπτώσεις στις οποίες οι επιχειρήσεις επενδύσεων επιλέγουν μόνο έναν τόπο εκτέλεσης για την εκτέλεση εντολών πελατών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να συγκρίνουν περιοδικά το αποτέλεσμα που επιτυγχάνεται στον εν λόγω επιλεγμένο τόπο εκτέλεσης με τα αποτελέσματα που θα μπορούσαν να έχουν επιτευχθεί στους διαθέσιμους εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης και να αξιολογούν αν, συνεχίζοντας να εκτελούν στον εν λόγω μοναδικό τόπο εκτέλεσης, η οικεία επιχείρηση επενδύσεων εξακολουθεί να συμμορφώνεται με την υποχρέωσή της να επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της.
- (19) Για να διασφαλίζεται ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων συμμορφώνονται συνεχώς με την υποχρέωσή τους να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που καταλήγουν στο συμπέρασμα, με βάση την αξιολόγησή τους, ότι η οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών παρουσιάζει αδυναμίες θα πρέπει να διορθώνουν τις αδυναμίες αυτές το συντομότερο δυνατόν μετά την εν λόγω αξιολόγηση.
- (20) Η ομαδοποίηση ετερογενών χρηματοπιστωτικών μέσων σε μια ενιαία κατηγορία μπορεί να δυσχεράνει τον εντοπισμό δυνητικά ανεπαρκούς ποιότητας εκτέλεσης για ορισμένα χρηματοπιστωτικά μέσα εντός της εν λόγω κατηγορίας. Για τον λόγο αυτό, και για να διασφαλιστεί ότι η ποιότητα εκτέλεσης μπορεί να αξιολογείται αποτελεσματικά για ομοιογενείς ομάδες χρηματοπιστωτικών μέσων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να προσδιορίζουν κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων σε αναλυτικό επίπεδο και, σε ορισμένες περιπτώσεις, να προσδιορίζουν χωριστές υποκατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων.

- (21) Η οδηγία (ΕΕ) 2024/790 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹¹ τροποποίησε την οδηγία 2014/65/ΕΕ με i) τη διαγραφή των υποχρεώσεων των τόπων εκτέλεσης να θέτουν στη διάθεση του κοινού δεδομένα σχετικά με την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών και τον τόπο εκτέλεσης της συναλλαγής και ii) την αλλαγή του περιεχομένου και της μορφής των πληροφοριών που πρέπει να δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν εντολές πελατών. Ως εκ τούτου, ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/575 της Επιτροπής¹², ο οποίος καθόρισε τις απαιτήσεις σχετικά με τα δεδομένα που πρέπει να δημοσιεύονται από τους τόπους εκτέλεσης για την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών, και ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/576 της Επιτροπής¹³, ο οποίος καθορίζει τις υποχρεώσεις των επιχειρήσεων επενδύσεων να δημοσιεύουν πληροφορίες για την ταυτότητα των τόπων εκτέλεσης και την ποιότητα της εκτέλεσης που επιτυγχάνεται, θα πρέπει να καταργηθούν.
- (22) Δεδομένης της ανάγκης οι επιχειρήσεις επενδύσεων να προσαρμόσουν την οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών, τις οικείες διαδικασίες εκτέλεσης εντολών και τη σχετική υποδομή ΤΠ ώστε να συμμορφωθούν με τις νέες απαιτήσεις, ο παρών κανονισμός θα πρέπει να αρχίσει να εφαρμόζεται 18 μήνες μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος του.
- (23) Ο παρών κανονισμός βασίζεται στα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (στο εξής: ΕΑΚΑΑ) στην Επιτροπή.
- (24) Η ΕΑΚΑΑ διεξήγαγε ανοικτές δημόσιες διαβουλεύσεις σχετικά με τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στα οποία βασίζεται ο παρών κανονισμός, προέβη σε ανάλυση του δυνητικού σχετικού κόστους και οφέλους και ζήτησε τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών που συστάθηκε σύμφωνα με το άρθρο 37 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁴,

¹¹ Οδηγία (ΕΕ) 2024/790 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Φεβρουαρίου 2024, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (ΕΕ L, 2024/790, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/790/oj>).

¹² Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/575 της Επιτροπής, της 8ης Ιουνίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τα δεδομένα που πρέπει να δημοσιεύονται από τους τόπους εκτέλεσης για την ποιότητα της εκτέλεσης των συναλλαγών (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 152, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/575/oj).

¹³ Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/576 της Επιτροπής, της 8ης Ιουνίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα για την ετήσια δημοσίευση από επιχειρήσεις επενδύσεων των πληροφοριών για την ταυτότητα των τόπων εκτέλεσης και την ποιότητα της εκτέλεσης (ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 166, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/576/oj).

¹⁴ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

Άρθρο 1

Ορισμός του τόπου εκτέλεσης

Για τους σκοπούς του παρόντος κανονισμού, ως «τόπος εκτέλεσης» νοείται ο τόπος εκτέλεσης όπως αναφέρεται στο άρθρο 64 παράγραφος 1 δεύτερο εδάφιο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565.

Άρθρο 2

Περιεχόμενα της πολιτικής εκτέλεσης εντολών

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων διασφαλίζουν ότι η οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

- α) τις διαδικασίες εσωτερικής διακυβέρνησης για την επιλογή τόπων εκτέλεσης·
- β) τα μέτρα που λαμβάνονται για να διασφαλιστεί ότι οι επιλεγμένοι τόποι εκτέλεσης έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από τις αρμόδιες αρχές ή, όταν ο τόπος εκτέλεσης βρίσκεται σε τρίτη χώρα, από τις αρχές της τρίτης χώρας.

2. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων τηρούν εσωτερικό κατάλογο των τόπων εκτέλεσης που επιλέγονται στο πλαίσιο της οικείας πολιτικής εκτέλεσης εντολών, ο οποίος περιέχει τις ακόλουθες πληροφορίες για κάθε τόπο εκτέλεσης:

- α) το όνομα και τον αναγνωριστικό κωδικό του τόπου εκτέλεσης·
- β) την ημερομηνία κατά την οποία η επιχείρηση επενδύσεων ενέκρινε τον τόπο εκτέλεσης για την οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών·
- γ) το όνομα και τα καθήκοντα του προσώπου ή του οργάνου διακυβέρνησης της επιχείρησης επενδύσεων που ενέκρινε την επιλογή του τόπου εκτέλεσης·
- δ) τις κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων για τις οποίες μπορεί να χρησιμοποιείται ο τόπος εκτέλεσης·
- ε) τα είδη συναλλαγών για τα οποία μπορεί να χρησιμοποιείται ο τόπος εκτέλεσης, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων, όπως ορίζονται στο άρθρο 3 σημείο 11) του κανονισμού (ΕΕ) 2015/2365 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁵.
- στ) αν ο τόπος εκτέλεσης μπορεί να χρησιμοποιείται μόνο για ιδιώτες ή επαγγελματίες πελάτες, ή και για τους δύο·
- ζ) τυχόν περιορισμούς, πέραν εκείνων που καθορίζονται στα στοιχεία δ), ε) και στ), στη χρήση του τόπου εκτέλεσης.

3. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων προσδιορίζουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τις ρυθμίσεις και τα συστήματα αποτίμησης, συμπεριλαμβανομένου καταλόγου των παρόχων

¹⁵ Κανονισμός (ΕΕ) 2015/2365 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Νοεμβρίου 2015, περί διαφάνειας των συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων και επαναχρησιμοποίησης, και περί τροποποίησης του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 337 της 23.12.2015, σ. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

δεδομένων που χρησιμοποιούνται για την εν λόγω αποτίμηση, τα οποία χρησιμοποιούνται για τη διενέργεια συστηματικών και αξιόπιστων ελέγχων του δίκαιου χαρακτήρα της τιμής για εντολές που εκτελούνται για λογαριασμό πελατών σε κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων, συμπεριλαμβανομένων των ειδικών προϊόντων, που εκτελούνται εξωχρηματιστηριακά, όπως απαιτείται από το άρθρο 64 παράγραφος 4 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565.

4. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν τόσο τις επενδυτικές υπηρεσίες εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελατών όσο και τη λήψη και διαβίβαση εντολών προσδιορίζουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τον τρόπο με τον οποίο συμμορφώνονται με την υποχρέωση να ενεργούν προς το βέλτιστο συμφέρον των πελατών τους, όπως απαιτείται από το άρθρο 24 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, όταν αποφασίζουν αν θα εκτελέσουν ή όχι μια εντολή.

Άρθρο 3

Επιλογή τρόπων εκτέλεσης για την πολιτική εκτέλεσης εντολών

1. Κατά την επιλογή τρόπων εκτέλεσης για την οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων λαμβάνουν υπόψη τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες των πελατών στους οποίους παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, καθώς και τα στοιχεία που αναφέρονται στο άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων ιδίως:

- α) της διαθεσιμότητας ορισμένων ειδών εντολών·
- β) για το κριτήριο του όγκου, των τυπικών ή σχετικών όγκων των εντολών των πελατών τους και των τυπικών ή σχετικών συχνοτήτων των εντολών·
- γ) για το κριτήριο της τιμής, σύγκρισης των τιμών εκτέλεσης των δυνητικών τρόπων εκτέλεσης με τα δεδομένα αναφοράς που αναφέρονται στην παράγραφο 2·
- δ) για το κριτήριο του κόστους, των ακόλουθων αμοιβών και δαπανών που χρεώνονται στην επιχείρηση επενδύσεων:
 - i) χρεώσεις εκτέλεσης εντολών και οποιεσδήποτε άλλες χρεώσεις διαπραγμάτευσης σε τόπους εκτέλεσης·
 - ii) κόστος απόκτησης της ιδιότητας μέλους τρόπων εκτέλεσης ή συνδεσιμότητάς με αυτούς·
 - iii) εξόδων και χρεώσεων για υπηρεσίες εκκαθάρισης, διακανονισμού, φύλαξης και άλλες διοικητικές υπηρεσίες που σχετίζονται με την επιλογή τρόπων εκτέλεσης.

Για τους σκοπούς του στοιχείου γ), οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να χρησιμοποιούν, για το σύνολο δεδομένων αναφοράς, πληροφορίες από παρόχους ενοποιημένων δελτίων συναλλαγών, εφόσον οι πληροφορίες αυτές είναι διαθέσιμες.

2. Τα δεδομένα αναφοράς στα οποία βασίζονται οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρούν τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α) τα εν λόγω δεδομένα παρέχουν πλήρη και ακριβή παρουσίαση των τιμών εκτέλεσης που λαμβάνονται στην αγορά για την κατηγορία των χρηματοπιστωτικών μέσων που αξιολογούνται και έχουν προσδιοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 9·

- β) τα εν λόγω δεδομένα περιέχουν τουλάχιστον τα δεδομένα σχετικά με τις τιμές εκτέλεσης από τους τόπους εκτέλεσης με τη μεγαλύτερη ρευστότητα για τα μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε κάθε κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που έχει προσδιοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 9·
- γ) για κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων που έχουν προσδιοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 9 και τυχόν υποκατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων στις εν λόγω κατηγορίες, τα οποία εκτελούνται εξωχρηματιστηριακά, συμπεριλαμβανομένων των ειδικών προϊόντων, τα εν λόγω δεδομένα περιέχουν δεδομένα της αγοράς που επιτρέπουν στην επιχείρηση επενδύσεων να αξιολογήσει τον δίκαιο χαρακτήρα της τιμής που προτείνεται στον πελάτη, όπως αναφέρεται στο άρθρο 64 παράγραφος 4 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να χρησιμοποιούν δεδομένα αναφοράς από παρόχους ενοποιημένων δελτίων συναλλαγών, εφόσον οι πληροφορίες αυτές είναι διαθέσιμες.

3. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιλέγουν μόνο έναν τόπο εκτέλεσης για την εκτέλεση εντολών πελατών για μια δεδομένη κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που έχει προσδιοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 9, ή για όλες τις εντολές πελατών, αιτιολογούν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τον τρόπο με τον οποίο η επιλογή ενός μόνο τόπου εκτέλεσης διασφαλίζει ότι η επιλογή αυτή επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες σε σταθερή βάση.

Άρθρο 4

Κριτήρια δρομολόγησης εντολών

1. Όταν μια εντολή πελάτη μπορεί να εκτελεστεί σε δύο ή περισσότερους τόπους εκτέλεσης που περιλαμβάνονται στον κατάλογο που αναφέρεται στο άρθρο 2 παράγραφος 2, οι επιχειρήσεις επενδύσεων προσδιορίζουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών τα κριτήρια και τη σχετική σημασία τους για τον προσδιορισμό του τόπου εκτέλεσης όπου αναμένουν να επιτύχουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για την εκτέλεση της εντολής του πελάτη.

2. Τα κριτήρια που αναφέρονται στην παράγραφο 1 παρέχουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων να προσδιορίζουν τον τόπο εκτέλεσης όπου αναμένεται να επιτευχθεί το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για την εκτέλεση της εντολής του πελάτη, μεταξύ άλλων λαμβάνοντας υπόψη τα ακόλουθα:

- α) την κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που έχει προσδιοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 9·
- β) το αν ο πελάτης είναι ιδιώτης ή επαγγελματίας πελάτης·
- γ) όλες τις δαπάνες που συνδέονται άμεσα με την εκτέλεση της εντολής, συμπεριλαμβανομένων τυχόν αμοιβών και προμηθειών που χρεώνει η ίδια η επιχείρηση επενδύσεων·
- δ) τον όγκο και τη φύση της εντολής·
- ε) δεδομένα της αγοράς, συμπεριλαμβανομένων ιστορικών δεδομένων της αγοράς, κατά περίπτωση και εφόσον είναι διαθέσιμα.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν εντολές για λογαριασμό ιδιωτών πελατών λαμβάνουν υπόψη μόνο τα κριτήρια που έχουν άμεσο αντίκτυπο στο συνολικό αντάλλαγμα για ιδιώτες πελάτες, όπως αναφέρεται στο άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.

3. Η επιχείρηση επενδύσεων που χρησιμοποιεί σύστημα αυτόματης δρομολόγησης εντολών διευκρινίζει στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών:

- α) τα κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος·
- β) τις ισχύουσες ρυθμίσεις που διασφαλίζουν ότι η λειτουργία του εν λόγω συστήματος αυτόματης δρομολόγησης εντολών λαμβάνει υπόψη τα κριτήρια που καθορίζονται στις παραγράφους 1 και 2, προκειμένου να επιτυγχάνεται το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες.

Άρθρο 5

Οδηγίες πελάτη

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων αναφέρουν στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών ότι συγκεκριμένες οδηγίες από τους πελάτες τους ενδέχεται να εμποδίζουν την επιχείρηση επενδύσεων:

- α) να συμμορφωθεί με το σύνολο ή μέρος των απαιτήσεων που καθορίζονται στο άρθρο 3·
- β) να εξασφαλίσει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα κατά την εκτέλεση της εντολής του πελάτη.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν εντολές με βάση τις οδηγίες των πελατών εφαρμόζουν ρυθμίσεις σχετικά με τον τρόπο χειρισμού των εν λόγω οδηγιών προς το βέλτιστο συμφέρον του πελάτη.

2. Στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων καθορίζουν τον τρόπο διαφοροποίησης μεταξύ εντολών με συγκεκριμένες οδηγίες πελατών και χωρίς.

Εντολή με συγκεκριμένες οδηγίες πελάτη περιέχει σαφείς οδηγίες από τον πελάτη, συμπεριλαμβανομένων οποιωνδήποτε από τα ακόλουθα:

- α) υπόδειξης από τον πελάτη μίας από τις πολλαπλές επιλογές που προσφέρει η επιχείρηση επενδύσεων σχετικά με μέρος ή πτυχή της εντολής ή, όταν ζητείται ρητά από τον πελάτη, με όλα τα μέρη και τις πτυχές της εντολής·
- β) οδηγίας του πελάτη προς την επιχείρηση επενδύσεων να χειριστεί την εντολή με διαφορετικό τρόπο από αυτόν που προβλέπεται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών της εν λόγω επιχείρησης επενδύσεων.

3. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που λαμβάνουν συγκεκριμένες οδηγίες πελάτη σχετικά με μέρος ή πτυχή της εντολής αντιμετωπίζουν μόνο το εν λόγω μέρος ή την εν λόγω πτυχή της εντολής ως συγκεκριμένη οδηγία πελάτη. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων διασφαλίζουν ότι όλα τα άλλα μέρη ή πτυχές διεκπεραιώνονται με τον ίδιο τρόπο όπως και οι εντολές χωρίς συγκεκριμένες οδηγίες πελάτη.

4. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν σε ιδιώτη πελάτη την επιλογή του τόπου εκτέλεσης καθορίζουν τα ακόλουθα στην οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών:

- α) τον τρόπο με τον οποίο η πολιτική εκτέλεσης εντολών δεν επιτρέπει την παρότρυνση πελάτη να επιλέξει συγκεκριμένο τόπο εκτέλεσης·
- β) όταν οι προμήθειες που χρεώνονται διαφέρουν ανά τόπο εκτέλεσης, τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση επενδύσεων συμμορφώνεται με το άρθρο 64 παράγραφος 3 και το άρθρο 66 παράγραφος 5 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565·
- γ) ότι οι πελάτες είναι ελεύθεροι να μην προσδιορίσουν τον τόπο εκτέλεσης της επιλογής τους, στην οποία περίπτωση η επιλογή του τόπου εκτέλεσης και η υποχρέωση επίτευξης του βέλτιστου δυνατού αποτελέσματος για την εκτέλεση της εντολής παραμένουν ευθύνη της επιχείρησης επενδύσεων·
- δ) ότι η εντολή θα δρομολογηθεί σύμφωνα με την πολιτική εκτέλεσης εντολών της επιχείρησης επενδύσεων στην περίπτωση που ο πελάτης δεν επιλέξει τον τόπο εκτέλεσης.

Άρθρο 6

Διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό κατά την εκτέλεση εντολών πελατών

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων των οποίων η πολιτική εκτέλεσης εντολών επιτρέπει στις εν λόγω επιχειρήσεις επενδύσεων να εκτελούν εντολές των πελατών τους διενεργώντας συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό διευκρινίζουν στην πολιτική τους για την εκτέλεση εντολών τα ακόλουθα:

- α) τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση επενδύσεων επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της κατά την εκτέλεση εντολών πελατών διενεργώντας συναλλαγές για ίδιο λογαριασμό·
- β) τα μέτρα που εφαρμόζονται για τον εντοπισμό, την πρόληψη και τη διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων που σχετίζονται με την εκτέλεση εντολών πελατών με τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό·
- γ) τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση αξιολογεί τους κινδύνους για τους πελάτες κατά την εκτέλεση εντολών πελατών με τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό·
- δ) τα μέτρα που λαμβάνει η επιχείρηση για τη συμμόρφωσή της με τις υποχρεώσεις που καθορίζονται στα άρθρα 67, 68, 69 και 70 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565·
- ε) όταν η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί εντολές πελατών σε εξωχρηματιστηριακά προϊόντα, τον τρόπο με τον οποίο συμμορφώνεται με το άρθρο 64 παράγραφος 4 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565 και τον τρόπο με τον οποίο διασφαλίζει τον δίκαιο χαρακτήρα της τιμής.

2. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων των οποίων η πολιτική εκτέλεσης εντολών επιτρέπει στις εν λόγω επιχειρήσεις επενδύσεων να εκτελούν εντολές των πελατών τους με τη διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό ελέγχουν τον δίκαιο χαρακτήρα της τιμής που προτείνεται στον πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη την τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου που παρατηρείται στην αγορά κατά τον χρόνο της συναλλαγής. Εάν δεν διατίθεται αξιόπιστη τιμή, οι εν λόγω

επιχειρήσεις επενδύσεων καθορίζουν την τιμή αναφοράς μέσω της αγοραίας τιμής άλλων παρεμφερών, συγκρίσιμων ή υποκείμενων χρηματοπιστωτικών μέσων. Απουσία αξιόπιστων τιμών για παρεμφερή, συγκρίσιμα ή υποκείμενα χρηματοπιστωτικά μέσα, οι εν λόγω επιχειρήσεις επενδύσεων χρησιμοποιούν εσωτερικό υπόδειγμα τιμολόγησης, βασιζόμενες σε αξιόπιστα και ακριβή δεδομένα που αντικατοπτρίζουν τις συνθήκες της αγοράς.

Άρθρο 7

Παρακολούθηση της πολιτικής εκτέλεσης εντολών

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρακολουθούν την αποτελεσματικότητα της οικείας πολιτικής εκτέλεσης εντολών, συμπεριλαμβανομένων των ακόλουθων στοιχείων:

- α) του αν οι εντολές των πελατών εκτελούνται σύμφωνα με την πολιτική εκτέλεσης εντολών·
- β) της ποιότητας που επιτυγχάνεται με την εκτέλεση εντολών πελατών σύμφωνα με την πολιτική εκτέλεσης εντολών·
- γ) της τιμής εκτέλεσης, λαμβανομένων υπόψη των δεδομένων αναφοράς, συμπεριλαμβανομένων, εφόσον υπάρχουν, των δεδομένων αναφοράς από το ενοποιημένο δελτίο συναλλαγών που ενδέχεται να έχει χρησιμοποιήσει η επιχείρηση·
- δ) για κάθε κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που προσδιορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 9, βάσει αντιπροσωπευτικού δείγματος για κάθε κατηγορία, του αν η ποιότητα εκτέλεσης εξασφαλίζεται σε σταθερή βάση, με βάση όρια που προκαθορίζονται από την επιχείρηση επενδύσεων για τους ακόλουθους δείκτες:
 - i) την αποδεκτή απόκλιση της τιμής εκτέλεσης εντολών πελατών από τη σχετική τιμή των τιμών εκτέλεσης στα δεδομένα αναφοράς·
 - ii) το ελάχιστο ποσοστό του συνολικού όγκου συναλλαγών εντολών πελατών που εκτελέστηκαν το οποίο ανταποκρίνεται στις σχετικές αξίες των τιμών εκτέλεσης στα δεδομένα αναφοράς επί του συνολικού αριθμού των εντολών πελατών που εκτελέστηκαν·
 - iii) τον ελάχιστο αριθμό εντολών πελατών που εκτελέστηκαν οι οποίες ανταποκρίνονται στις σχετικές αξίες των τιμών εκτέλεσης στα δεδομένα αναφοράς·
- ε) όλων των άλλων παραγόντων που σχετίζονται με την εκτέλεση εντολών πελατών, όπως ορίζονται στο άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ.

Άρθρο 8

Περιοδική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της πολιτικής εκτέλεσης εντολών

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων αξιολογούν την αποτελεσματικότητα της οικείας πολιτικής εκτέλεσης εντολών, τουλάχιστον σε ετήσια βάση, και σε κάθε περίπτωση όπου:

- α) από την παρακολούθηση της πολιτικής εκτέλεσης εντολών σύμφωνα με το άρθρο 7 προκύπτει ότι η επιχείρηση επενδύσεων δεν συμμορφώνεται με την οικεία

πολιτική εκτέλεσης εντολών ή με τις απαιτήσεις που καθορίζονται στο άρθρο 27 παράγραφος 1 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ·

- β) επέρχεται ουσιαστική μεταβολή, όπως αναφέρεται στο άρθρο 65 παράγραφος 7 τέταρτο εδάφιο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565, η οποία επηρεάζει την ικανότητα της επιχείρησης επενδύσεων να συνεχίσει να επιτυγχάνει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της.

2. Για την περιοδική αξιολόγηση που αναφέρεται στην παράγραφο 1 λαμβάνονται ιδίως υπόψη:

- α) το κόστος και οι χρεώσεις που επιβαρύνουν την επιχείρηση επενδύσεων, όπως αναφέρονται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 στοιχείο γ)·
- β) τα αποτελέσματα της παρακολούθησης που αναφέρεται στο άρθρο 7·
- γ) οι εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, συμπεριλαμβανομένων των ελλείψεων ρευστότητας, και ο αντίκτυπος των εξελίξεων αυτών στα εξής:
 - ι) στην επιτευχθείσα και αναμενόμενη ποιότητα εκτέλεσης των επιλεγμένων τόπων εκτέλεσης·
 - ii) στην ικανότητα των επιλεγμένων τόπων εκτέλεσης να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες της επιχείρησης επενδύσεων σε σταθερή βάση·
- δ) η εμφάνιση νέων τόπων εκτέλεσης, συμπεριλαμβανομένων:
 - i) νέων λειτουργιών που προσφέρουν οι εν λόγω νέοι τόποι εκτέλεσης·
 - ii) της οικονομικής αποδοτικότητας της διάρθρωσης των χρεώσεων που προσφέρουν οι εν λόγω νέοι τόποι εκτέλεσης·
 - iii) της διαφάνειας στη διαμόρφωση των τιμών που προσφέρουν οι εν λόγω νέοι τόποι εκτέλεσης·
 - iv) των επιπέδων ρευστότητας ή των υπηρεσιών εκτέλεσης που προσφέρουν οι εν λόγω νέοι τόποι εκτέλεσης.
- ε) η εξαφάνιση των επιλεγμένων τόπων εκτέλεσης, μεταξύ άλλων λόγω συγχωνεύσεων ή πτωχεύσεων.

3. Εκτός από τη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις που καθορίζονται στις παραγράφους 1 και 2, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν επιλέξει μόνο έναν τόπο εκτέλεσης για την εκτέλεση εντολών πελατών σε μια δεδομένη κατηγορία χρηματοπιστωτικών μέσων που προσδιορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 9 ή όλων των εντολών πελατών αξιολογούν περιοδικά αν η εκτέλεση εντολών πελατών σε έναν τόπο εκτέλεσης εξακολουθεί να διασφαλίζει ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις επενδύσεων επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τους πελάτες σε σταθερή βάση. Στο πλαίσιο της αξιολόγησης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων προβαίνουν σε σύγκριση με διαθέσιμους εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης.

4. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων επικαιροποιούν την οικεία πολιτική εκτέλεσης εντολών και τις εσωτερικές ρυθμίσεις τους για να διορθώσουν τυχόν αδυναμίες ως προς την αποτελεσματικότητα που εντοπίζονται στις περιοδικές αξιολογήσεις τους το συντομότερο

δυνατόν και εντός εύλογου χρονικού διαστήματος μετά την αξιολόγηση, λαμβανομένης υπόψη της σοβαρότητας της αδυναμίας.

Άρθρο 9

Κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων προσδιορίζουν τις κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων για τις οποίες εκτελούν εντολές για λογαριασμό πελατών σύμφωνα με το παράρτημα.
2. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων προσδιορίζουν χωριστές υποκατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων, εντός των κατηγοριών που καθορίζονται στο παράρτημα, σε οποιαδήποτε από τις ακόλουθες περιπτώσεις:
 - α) όταν σημαντικός αριθμός εντολών εκτελείται ή αναμένεται να εκτελεστεί σε χρηματοπιστωτικά μέσα με διαφορετικές μεθόδους εκτέλεσης εντός της ίδιας κατηγορίας χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως αναφέρεται στο παράρτημα·
 - β) όταν οι κατηγορίες που προσδιορίζονται στο παράρτημα δεν επιτρέπουν την αποτελεσματική παρακολούθηση και αξιολόγηση της ποιότητας εκτέλεσης της εντολής.

Άρθρο 10

Κατάργηση

Οι κατ' εξουσιοδότηση κανονισμοί (ΕΕ) 2017/575 και (ΕΕ) 2017/576 καταργούνται.

Άρθρο 11

Έναρξη ισχύος και εφαρμογή

Ο παρών κανονισμός αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή του στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Εφαρμόζεται από την/τις [Υπηρεσία Εκδόσεων: να συμπληρωθεί η ημερομηνία 18 μήνες μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος.]

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες, 14.4.2026

Για την Επιτροπή
Η Πρόεδρος
Ursula VON DER LEYEN