

## III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

### ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 9ης Αυγούστου 2022

σχετικά με πρόταση οδηγίας όσον αφορά τις ρυθμίσεις ανάθεσης καθηκόντων, τη διαχείριση κινδύνου ρευστότητας, την υποβολή εποπτικών αναφορών, την παροχή υπηρεσιών θεματοφύλακα και φύλαξης και τη χορήγηση δανείων από οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων

(CON/2022/26)

(2022/C 379/01)

#### Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 25 Νοεμβρίου 2021 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε δέσμη νομικών πράξεων προς στήριξη της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, στις οποίες περιλαμβάνεται πρόταση οδηγίας για την τροποποίηση των οδηγιών 2011/61/ΕΕ και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις ρυθμίσεις ανάθεσης καθηκόντων, τη διαχείριση κινδύνου ρευστότητας, την υποβολή εποπτικών αναφορών, την παροχή υπηρεσιών θεματοφύλακα και φύλαξης και τη χορήγηση δανείων από οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων <sup>(1)</sup> (εφεξής η «προτεινόμενη οδηγία»).

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αποφάσισε να γνωμοδοτήσει σχετικά με την προτεινόμενη οδηγία βάσει ίδιας πρωτοβουλίας. Η γνωμοδοτική αρμοδιότητα της ΕΚΤ βασίζεται στο άρθρο 127 παράγραφος 4 και στο άρθρο 282 παράγραφος 5 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεδομένου ότι η προτεινόμενη οδηγία περιέχει διατάξεις που επηρεάζουν το βασικό καθήκον του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Ένωσης κατά το άρθρο 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης, το καθήκον του ΕΣΚΤ να συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμόδιων αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος κατά το άρθρο 127 παράγραφος 5 της Συνθήκης, καθώς και τα καθήκοντα της ΕΚΤ που αφορούν τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών κατά το άρθρο 5 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

#### Γενικές παρατηρήσεις

##### 1. Στόχοι της προτεινόμενης οδηγίας

1.1. Η ΕΚΤ χαιρετίζει τους κύριους στόχους της προτεινόμενης οδηγίας που αφορούν την κάλυψη ορισμένων ρυθμιστικών κενών ως προς τη λειτουργία της οδηγίας 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(2)</sup> (εφεξής η «οδηγία σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων» ή «ΟΔΟΕΕ»), τη διασφάλιση συνεκτικής εποπτικής προσέγγισης όσον αφορά τους κινδύνους που εγείρουν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα οι οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) και την παροχή υψηλού επιπέδου προστασίας στους επενδυτές, κατά τρόπο που να διευκολύνει παράλληλα την ενσωμάτωσή τους στη χρηματοπιστωτική αγορά της ΕΕ.

<sup>(1)</sup> Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 2011/61/ΕΕ και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις ρυθμίσεις ανάθεσης καθηκόντων, τη διαχείριση κινδύνου ρευστότητας, την υποβολή εποπτικών αναφορών, την παροχή υπηρεσιών θεματοφύλακα και φύλαξης και τη χορήγηση δανείων από οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων, COM(2021) 721 final.

<sup>(2)</sup> Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 (ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1).

- 1.2. Η ΕΚΤ υποστηρίζει επίσης τον γενικό στόχο της προτεινόμενης οδηγίας για καλύτερη εναρμόνιση των απαιτήσεων της ΟΔΟΕΕ και της οδηγίας 2009/65/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(3)</sup> (εφεξής η «οδηγία σχετικά με τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες» ή «οδηγία ΟΣΕΚΑ») αναφορικά με ζητήματα εξίσου σημαντικά για αμφότερες τις οδηγίες, όπως είναι οι ρυθμίσεις ανάθεσης καθηκόντων και οι υπηρεσίες φύλαξης. Πάντως, η παρούσα γνώμη εστιάζει στις προτεινόμενες τροποποιήσεις της ΟΔΟΕΕ.
- 1.3. Όπως αναλύεται διεξοδικότερα παρακάτω, η ΕΚΤ θα επικροτούσε τη ρύθμιση από την προτεινόμενη οδηγία και ζητημάτων που δεν ρυθμίζονται ΟΔΟΕΕ, όπως είναι η λειτουργικότητα και η ανάπτυξη μακροπροληπτικών εργαλείων που εφαρμόζονται εκ των προτέρων για τη μείωση των κινδύνων που προκαλούν οι ΟΕΕ στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς και για τη διασφάλιση της θέσης αναλυτικών δεδομένων για μεμονωμένους ΟΕΕ στη διάθεση της ΕΚΤ και των άλλων οικείων κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ.

## Ειδικές παρατηρήσεις

### 2. Εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας και μακροπροληπτικά εργαλεία

- 2.1. Η ΕΚΤ επικροτεί εν γένει τον στόχο της προτεινόμενης οδηγίας για εναρμόνιση των υποχρεώσεων των διαχειριστών ΟΕΕ (ΔΟΕΕ) όσον αφορά τη διαχείριση κινδύνων ρευστότητας, ιδίως τη θέσπιση των ειδών εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας τα οποία πρόκειται να τεθούν στη διάθεση των ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται ΟΕΕ ανοικτού τύπου με σκοπό τη διαχείριση κινδύνων ρευστότητας για τους εν λόγω οργανισμούς, όπως είναι τα υψηλά επίπεδα εξαγορών από επενδυτές σε σύντομο χρονικό διάστημα και οι εξαγορές που συγκεντρώνονται σε συγκεκριμένο τμήμα των οργανισμών. Πάντως, η προτεινόμενη οδηγία θα πρέπει επίσης να αποσκοπεί στον περιορισμό της αναντιστοιχίας ρευστότητας μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού των ΟΕΕ μέσω της θέσπισης μέτρων που στοχεύουν συγκεκριμένα είτε στο ενεργητικό είτε στο παθητικό.
- 2.2. Οι διατάξεις της προτεινόμενης οδηγίας σχετικά με τα εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας <sup>(4)</sup> είναι ήπιες. Εν προκειμένω η προτεινόμενη οδηγία απαιτεί από τους ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται ΟΕΕ ανοικτού τύπου να επιλέγουν τουλάχιστον ένα κατάλληλο μέσο διαχείρισης ρευστότητας από τον κατάλογο του παραρτήματος II της προτεινόμενης οδηγίας για πιθανή χρήση προς το συμφέρον των επενδυτών του ΟΕΕ <sup>(5)</sup>. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις η προτεινόμενη οδηγία προβλέπει επίσης την προσωρινή αναστολή της επαναγοράς ή εξαγοράς μεριδίων του ΟΕΕ όταν την επιτάσσει το συμφέρον των επενδυτών του ΟΕΕ <sup>(6)</sup>. Ενώ κατ' αυτόν τον τρόπο η προτεινόμενη οδηγία ορίζει μια κοινή δέσμη προαιρετικών εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας δυνάμενων να χρησιμοποιούνται από ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται ΟΕΕ ανοικτού τύπου, η ικανότητα των ΟΕΕ να ανταποκριθούν στους κινδύνους ρευστότητας θα ενισχυόταν εάν οι ΔΟΕΕ υποχρεούνταν κατ' ελάχιστο να επιλέγουν όχι απλώς ένα, αλλά περισσότερα από τα απαριθμούμενα εργαλεία.
- 2.3. Η προτεινόμενη οδηγία απαιτεί από την Επιτροπή να δρομολογήσει, εντός 60 μηνών από την έναρξη ισχύος της, επανεξέταση της λειτουργίας των κανόνων της ΟΔΟΕΕ <sup>(7)</sup>. Η ΕΚΤ υποστηρίζει την προτεινόμενη επανεξέταση, ιδίως στον βαθμό που σχετίζεται με την καταλληλότητα των απαιτήσεων που διέπουν τους ΔΟΕΕ οι οποίοι διαχειρίζονται οργανισμούς που χορηγούν δάνεια λόγω των εν δυνάμει κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στον συγκεκριμένο, διαρκώς μεγθυνόμενο τομέα. Πάντως, η προτεινόμενη επανεξέταση θα πρέπει να επεκταθεί ώστε να καλύπτει δύο επιπλέον πτυχές. Η επανεξέταση θα πρέπει κατά πρώτον να καλύπτει τις εξελίξεις στα μακροπροληπτικά εργαλεία διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας, μεταξύ άλλων, τη χρήση εκ των προτέρων εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας με σκοπό την αντιμετώπιση της αναντιστοιχίας ρευστότητας. Ορισμένα μακροπροληπτικά εργαλεία <sup>(8)</sup> μπορούν να προσαρμοστούν σε συγκεκριμένους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα οι οποίοι ενδέχεται να ανακύψουν στον τομέα των ΟΕΕ και μπορούν να εφαρμοστούν πριν από την επέλευση ακραίου γεγονότος. Κατά δεύτερον, η επανεξέταση θα πρέπει να καλύπτει ειδικά τον τρόπο με τον οποίο οι ΔΟΕΕ που διαχειρίζονται μοχλευμένους ΟΕΕ ανοικτού τύπου καθορίζουν όρια μόχλευσης, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο, κατά την ΟΔΟΕΕ <sup>(9)</sup>, οι αρμόδιες αρχές χρησιμοποιούν τις εποπτικές εξουσίες τους όσον αφορά τα εν λόγω όρια μόχλευσης. Κατά την αξιολόγηση των πτυχών της διαχείρισης ενός ΟΕΕ στα κράτη μέλη η Επιτροπή θα πρέπει επίσης να εξετάζει τις εξελίξεις στα οικεία διεθνή πρότυπα.

<sup>(3)</sup> Οδηγία 2009/65/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (ΕΕ L 302 της 17.11.2009, σ. 32).

<sup>(4)</sup> Βλέπε άρθρο 1 σημείο 6) της προτεινόμενης οδηγίας που παρεμβάλλει παράγραφο 2α έως 2η στο άρθρο 16 της ΟΔΟΕΕ και παράρτημα II της προτεινόμενης οδηγίας σχετικά με την αντικατάσταση του παραρτήματος V της ΟΔΟΕΕ. Βλέπε επίσης άρθρο 2 σημείο 4) της προτεινόμενης οδηγίας όσον αφορά την ισοδύναμη τροποποίηση της οδηγίας 2009/65/EK.

<sup>(5)</sup> Άρθρο 1 σημείο 6) της προτεινόμενης οδηγίας (που παρεμβάλλει παράγραφο 2β στο άρθρο 16 της ΟΔΟΕΕ).

<sup>(6)</sup> Άρθρο 1 σημείο 6) της προτεινόμενης οδηγίας (που παρεμβάλλει παράγραφο 2γ στο άρθρο 16 της ΟΔΟΕΕ).

<sup>(7)</sup> Άρθρο 1 σημείο 21) της προτεινόμενης οδηγίας (σχετικά με την παρεμβολή του άρθρου 69β στην ΟΔΟΕΕ).

<sup>(8)</sup> Αυτά θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν εργαλεία, όπως είναι η εποπτική επιβολή ορίων μόχλευσης (άρθρο 25 της ΟΔΟΕΕ, το οποίο αφορά την εξουσία εθνικής αρμόδιας αρχής να επιβάλλει όρια μόχλευσης στον ΟΕΕ), την αναστολή εξαγορών προς το δημόσιο συμφέρον (άρθρο 46 παράγραφος 2, το οποίο αφορά την εξουσία εθνικής αρμόδιας αρχής να αναστέλλει εξαγορές προς το δημόσιο συμφέρον), ή ενδεχομένως άλλους περιορισμούς, όπως τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και ο λόγος «δάνειο/αξία» (LTV).

<sup>(9)</sup> Βλέπε άρθρο 25 παράγραφος 3 της ΟΔΟΕΕ, το οποίο αφορά, μεταξύ άλλων εξουσιών, την εξουσία της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους καταγωγής του ΔΟΕΕ να επιβάλλει όρια στο επίπεδο μόχλευσης που δικαιούται να χρησιμοποιήσει ο ΔΟΕΕ κατά διαχείριση ενός ΟΕΕ.

### 3. Υποβολή αναφορών

3.1. Η προτεινόμενη οδηγία αποσκοπεί στην κατάργηση των υφιστάμενων επικαλυπτόμενων απαιτήσεων υποβολής αναφορών στην ενωσιακή και την εθνική νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένων, μεταξύ άλλων, ορισμένων στατιστικών κανονισμών που εξέδωσε η ΕΚΤ <sup>(10)</sup>, ώστε να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα και να μειωθεί η διοικητική επιβάρυνση για τους ΔΟΕΕ <sup>(11)</sup>. Προς τον σκοπό αυτό, η προτεινόμενη οδηγία απαιτεί από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) να υποβάλλει στην Επιτροπή έκθεση για την ανάπτυξη ολοκληρωμένου συστήματος συλλογής εποπτικών δεδομένων που θα επικεντρώνεται, μεταξύ άλλων, στον τρόπο με τον οποίο θα μειθούν οι τομείς που παρουσιάζουν αλληλεπικαλύψεις και ασυνέπειες μεταξύ των πλαισίων υποβολής εκθέσεων στον τομέα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και σε άλλους τομείς του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Κατά την εκπόνηση της εν λόγω έκθεσης προτείνεται η ΕΑΚΑΑ να συνεργάζεται στενά, μεταξύ άλλων, με την ΕΚΤ <sup>(12)</sup>.

3.2. Η ΕΚΤ είναι έτοιμη να συνεργαστεί με την ΕΑΚΑΑ όσον αφορά την εκπόνηση της εν λόγω έκθεσης για την ανάπτυξη ολοκληρωμένου συστήματος συλλογής εποπτικών δεδομένων προς διασφάλιση της συνέπειας με άλλες απαιτήσεις υποβολής αναφορών για οργανισμούς επενδύσεων. Ωστόσο, η ΕΚΤ επισημαίνει ότι η ολοκλήρωση της υποκείμενης υποδομής υποβολής αναφορών δεν πρέπει να παρακωλύει ή να θίγει με άλλο τρόπο την αρμοδιότητα της ίδιας να εκδίδει στατιστικούς κανονισμούς για ίδιους σκοπούς ή να εξακολουθεί να περιλαμβάνει το σύνολο των σχετικών απαιτήσεων παροχής στατιστικών στοιχείων στους οικείους κανονισμούς της, όπως οι κανονισμοί σχετικά με τη συλλογή στατιστικών στοιχείων για τις διακρατήσεις τίτλων, και του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών <sup>(13)</sup>.

### 4. Πρόσβαση του ΕΣΚΤ σε αναλυτικά δεδομένα του τομέα των ΟΕΕ

4.1. Η ΕΚΤ επισημαίνει ότι το άρθρο 25 παράγραφος 2 της ΟΔΟΕΕ απαιτεί από τις αρμόδιες αρχές <sup>(14)</sup> του κράτους μέλους καταγωγής του ΔΟΕΕ να εξασφαλίσουν ότι όλες οι πληροφορίες που συγκεντρώνονται σύμφωνα με το άρθρο 24 της ΟΔΟΕΕ σχετικά με όλους τους ΔΟΕΕ που επιτηρούν, καθώς και οι πληροφορίες που συγκεντρώνονται σύμφωνα με το άρθρο 7 της ΟΔΟΕΕ (εφεξής τα «δεδομένα μεμονωμένου ΟΕΕ»), τίθενται στη διάθεση των αρμόδιων αρχών των άλλων ενδιαφερόμενων κρατών μελών, καθώς και της ΕΑΚΑΑ και του ΕΣΣΚ μέσω των διαδικασιών του άρθρου 50 της ΟΔΟΕΕ σχετικά με την εποπτική συνεργασία. Πάντως, η προτεινόμενη οδηγία δεν μεταβάλλει σημαντικά ούτε τα είδη των δεδομένων μεμονωμένου ΟΕΕ που απαιτούν οι αρμόδιες αρχές από τους ΔΟΕΕ που επιτηρούν σύμφωνα με το άρθρο 24 της ΟΔΟΕΕ, ούτε τις άλλες αρχές στη διάθεση των οποίων πρέπει οι αρμόδιες αρχές να θέτουν τα εν λόγω δεδομένα <sup>(15)</sup>.

4.2. Η προτεινόμενη οδηγία θα πρέπει να απαιτεί από την ΕΑΚΑΑ, η οποία επί του παρόντος λαμβάνει τα δεδομένα μεμονωμένου ΟΕΕ από τις αρμόδιες αρχές, να τα θέτει και στη διάθεση της ΕΚΤ και των άλλων οικείων κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ, προκειμένου να μπορούν να εκπληρώνουν τα καθήκοντά τους, συμπεριλαμβανομένων των καθηκόντων που ανατίθενται με τη Συνθήκη, σχετικά με τη χάραξη και την εφαρμογή νομισματικής πολιτικής και τη συμβολή στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

4.3. Πρώτον, όσον αφορά το βασικό καθήκον του ΕΣΚΤ για χάραξη και εφαρμογή νομισματικής πολιτικής και τον πρωταρχικό στόχο του για διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι ΟΕΕ λαμβάνουν θέσεις στην αγορά κινητών αξιών, ιδίως σε προϊόντα σταθερής απόδοσης <sup>(16)</sup>. Στο πλαίσιο των επενδυτικών στρατηγικών τους οι θέσεις τους είναι συχνά μοχλευμένες <sup>(17)</sup>, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης παραγώγων. Οι εν λόγω στρατηγικές μπορούν δυνητικά να διευρύνουν τις κινήσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων <sup>(18)</sup>, επηρεάζοντας, ως εκ τούτου, τη μετάδοση της νομισματικής

<sup>(10)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1011/2012 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 17ης Οκτωβρίου 2012, σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τις διακρατήσεις τίτλων (ΕΚΤ/2012/24) (ΕΕ L 305 της 1.11.2012, σ. 6) και κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1073/2013, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 18ης Οκτωβρίου 2013, σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών (ΕΚΤ/2013/38) (ΕΕ L 297 της 7.11.2013, σ. 73).

<sup>(11)</sup> Αιτιολογική σκέψη 16 της προτεινόμενης οδηγίας.

<sup>(12)</sup> Αιτιολογική σκέψη 16 και άρθρο 1 σημείο 21) της προτεινόμενης οδηγίας (σχετικά με την παρεμβολή του άρθρου 69β στην ΟΔΟΕΕ. Βλέπε επίσης άρθρο 2 σημείο 5) της προτεινόμενης οδηγίας (που παρεμβάλλει άρθρο 20β στην οδηγία ΟΣΕΚΑ).

<sup>(13)</sup> Βλέπε υποσημείωση 10 ανωτέρω.

<sup>(14)</sup> Κατά το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο στ) της ΟΔΟΕΕ, ως αρμόδιες αρχές ορίζονται οι αρχές οι οποίες εξουσιοδοτούνται, διά νόμου ή κανονιστικής ρύθμισης, να επιτηρούν τους ΔΟΕΕ.

<sup>(15)</sup> Βλέπε ιδίως άρθρο 24 παράγραφος 2 της ΟΔΟΕΕ. Το άρθρο 1 σημείο 10) της προτεινόμενης οδηγίας (που τροποποιεί το άρθρο 24 της ΟΔΟΕΕ) απαιτεί από τον ΔΟΕΕ να υποβάλλει τακτικά εκθέσεις στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής του σχετικά με τις αγορές και τα εργαλεία με τα οποία πραγματοποιεί εμπορικές συναλλαγές εκ μέρους του ΟΕΕ που διαχειρίζεται. Το εν λόγω άρθρο απαιτεί από την ΕΑΚΑΑ να καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων (RTS) προκειμένου να καθορίσει τα στοιχεία που πρέπει να αναφέρονται. Το άρθρο 2 σημείο 5) αριθμός 1) της προτεινόμενης οδηγίας (σχετικά με την εισαγωγή νέου άρθρου 20α στην οδηγία ΟΣΕΚΑ) αποτελεί την ισόδυναμη διάταξη όσον αφορά την οδηγία ΟΣΕΚΑ.

<sup>(16)</sup> EU alternative investment funds - 2022 statistical report (Στατιστική έκθεση 2022 σχετικά με τους εναλλακτικούς οργανισμούς επενδύσεων της ΕΕ), η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστότοπο της ΕΑΚΑΑ ([www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)).

<sup>(17)</sup> Κατά το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο κβ) της ΟΔΟΕΕ ως «μόχλευση» ορίζεται κάθε μέθοδος διά της οποίας ο ΔΟΕΕ αυξάνει την έκθεση σε κινδύνους ενός ΟΕΕ που διαχειρίζεται είτε μέσω δανειοληψίας μετρητών ή κινητών αξιών, είτε μέσω ενσωματωμένης μόχλευσης σε θέσεις παραγώγων ή μέσω οιονδήποτε άλλων μέσων.

<sup>(18)</sup> Βλέπε, για παράδειγμα, «Holistic Review of the March Market Turmoil» (Ολιστική εξέταση της αναταραχής στις χρηματαγορές τον Μάρτιο) του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Νοέμβριος 2020, και εκεί παρατιθέμενη βιβλιογραφία (<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P171120-2.pdf>) (σ. 30 επ.).

πολιτικής στην οικονομία, δεδομένου ότι η απόδοση των κρατικών ομολόγων λειτουργεί ως επιτόκιο αναφοράς για τους όρους χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Οι εν λόγω αλληλεπιδράσεις με τη νομισματική πολιτική είναι ιδιαίτερα σημαντικές την τρέχουσα περίοδο «κανονικοποίησης» της νομισματικής πολιτικής για δύο λόγους. Ο πρώτος είναι η παραπάνω δυνατότητα των επενδυτικών στρατηγικών του ΟΕΕ να διευρύνουν τις κινήσεις στην απόδοση των κρατικών ομολόγων, αυστηροποιώντας, κατ' αυτόν τον τρόπο, αδικαιολόγητα τους όρους χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα. Ο δεύτερος είναι ότι οι ΟΕΕ μπορούν να μετέχουν και σε επενδυτικές στρατηγικές που περιλαμβάνουν την αγορά ορισμένων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ και παράλληλη πώληση άλλων τέτοιων κρατικών ομολόγων, συντελώντας έτσι σε εν δυνάμει αποκλίνουσες αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ. Η σημασία αυτής της αμβλυτικής επίδρασης στις αγορές κρατικών ομολόγων παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας της COVID-19 <sup>(19)</sup> και μπορεί να αναμένεται να αυξηθεί καθώς το μέγεθος του τομέα των ΟΕΕ συνεχίζει να αυξάνεται <sup>(20)</sup>. Οι ΟΕΕ συμβάλλουν επίσης σημαντικά στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, αποτελώντας σημαντικούς επενδυτές σε τίτλους έκδοσης επιχειρήσεων. Συναφώς, στην Strategy Review (επανεξέταση της στρατηγικής) της ΕΚΤ <sup>(21)</sup> επισημάνθηκε ότι οι εξελισσόμενες χρηματοοικονομικές δομές, όπως η ενισχυόμενη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση μέσω του μη τραπεζικού τομέα, έχουν μεταβάλει τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής.

- 4.4. Δεύτερον, η πρόσβαση στα δεδομένα μεμονωμένου ΟΕΕ παρέχει στις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ τη δυνατότητα να ασκούν αποτελεσματικά το καθήκον τους να συμβάλλουν στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που προκαλούν οι ΟΕΕ εκτέθηκαν κατά τη διάρκεια της πρόσφατης αναταραχής στις αγορές τον Μάρτιο του 2020, όταν πολλοί ΟΕΕ αντιμετώπισαν οξεία κρίση ρευστότητας λόγω σημαντικών εκροών και δυσχερειών κατά την πώληση στοιχείων ενεργητικού σε περιπτώσεις μικρών ή ανύπαρκτων δευτερογενών αγορών. Οι ΟΕΕ αντιμετώπισαν την εν λόγω πίεση στη ρευστότητα με μεγάλης κλίμακας πωλήσεις στοιχείων ενεργητικού και αποταμίευση μετρητών, ενώ σημαντικός αριθμός αυτών ακόμη και με αναστολή εξαγορών. Η εν λόγω συμπεριφορά των ΟΕΕ ενίσχυσε την πίεση στην αποτίμηση της αξίας των στοιχείων ενεργητικού και στη ρευστότητα της αγοράς, γεγονός που συνέτεινε στην αυστηροποίηση των όρων χρηματοδότησης στην πραγματική οικονομία και μετριάστηκε κατ' ουσίαν μόνον όταν οι κεντρικές τράπεζες έλαβαν έκτακτα μέτρα πολιτικής <sup>(22)</sup>. Τα γεγονότα του Μαρτίου του 2020 επισημαίνουν τον τρόπο με τον οποίο ο πρωταρχικός στόχος του ΕΣΚΤ για σταθερότητα των τιμών είναι συνυφασμένος με το καθήκον του για συμβολή στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, με το ένα να αποτελεί προϋπόθεση για την εκτέλεση του άλλου. Όπως επισημαίνεται στην Strategy Review (επανεξέταση της στρατηγικής) της ΕΚΤ, λόγω των κινδύνων που προκαλούν οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις στη σταθερότητα των τιμών, σε επίπεδο εννοιολογικής προσέγγισης η ΕΚΤ σαφώς και ενδείκνυται να λαμβάνει υπόψη της εκτιμήσεις περί χρηματοπιστωτικής σταθερότητας κατά τις συζητήσεις της που αφορούν τη νομισματική πολιτική <sup>(23)</sup>.
- 4.5. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι το ΕΣΚΤ έχει ήδη πρόσβαση σε διάφορα σύνολα δεδομένων σχετικά με μη τραπεζικές οντότητες, τα οποία συλλέγονται από αρμόδιες αρχές και αρχεία καταγραφής συναλλαγών βάσει ενωσιακών κανονισμών <sup>(24)</sup>, κατά τρόπο που αναγνωρίζει την ανάγκη του για πρόσβαση στα εν λόγω σύνολα δεδομένων με σκοπό την εκπλήρωση των εντολών του σχετικά με τη νομισματική πολιτική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Κατά την ΕΚΤ, οι εν λόγω νομοθετικές λύσεις που συνεπάγονται πρόσβαση περισσότερων αρχών στα ίδια σύνολα δεδομένων είναι αποτελεσματικές για την ανταλλαγή δεδομένων μεταξύ αρχών, καθώς αποτρέπουν την επικάλυψη απαιτήσεων υποβολής αναφορών, μειώνουν το κόστος συλλογής δεδομένων και διευκολύνουν τους ελέγχους ποιότητας δεδομένων. Ενισχύουν επίσης τη συνεργασία μεταξύ αρχών, γεγονός που διευκολύνει, με τη σειρά του, την εκπλήρωση των αντίστοιχων εντολών τους. Επιπλέον, τα σύνολα δεδομένων του κανονισμού (ΕΕ) 2015/2365 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(25)</sup> (εφεξής ο «κανονισμός για τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων» ή «SFTR») και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου <sup>(26)</sup> (εφεξής ο «κανονισμός για την υποδομή της ευρωπαϊκής αγοράς» ή «EMIR») καταγράφουν μεμονωμένες συναλλαγές παραγώγων και εξασφαλισμένες χρηματοπιστωτικές συναλλαγές· πρόκειται για συναλλαγές που πραγματοποιούνται σε αγορές στις οποίες οι ΟΕΕ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο. Προκειμένου να γίνουν αντιληπτά τα χαρακτηριστικά κινδύνου μεμονωμένων ΟΕΕ (π.χ. μόχλευση, αναντιστοιχία ρευστότητας,

<sup>(19)</sup> Βλέπε άρθρο του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που μνημονεύεται στην υποσημείωση 18.

<sup>(20)</sup> Για παράδειγμα, όπως υπολογίζεται με βάση τα στοιχεία ενεργητικού τους υπό διαχείριση — βλέπε έκθεση της ΕΑΚΑΑ η οποία μνημονεύεται στην υποσημείωση 16. Βλέπε επίσης σελίδες 4 και 5 της Occasional Paper Series (Σειράς Έκτακτων Μελετών) της ΕΚΤ, «Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities» (Μη τραπεζική χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση στη ζώνη του ευρώ: συνέπειες για τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και βασικές αδυναμίες), Δεκεμβρίου 2021, η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστότοπο της ΕΚΤ ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)).

<sup>(21)</sup> Βλέπε ECB Strategy Review 2022 (επανεξέταση της στρατηγικής της ΕΚΤ του 2022), διαθέσιμη στη διεύθυνση: [https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview\\_monopol\\_strategy\\_overview.en.html](https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monopol_strategy_overview.en.html).

<sup>(22)</sup> Βλέπε, για παράδειγμα, ενότητα 5.2 της Financial Stability Review (Έκθεσης χρηματοπιστωτικής σταθερότητας), ΕΚΤ, Μάιος 2021, η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστότοπο της ΕΚΤ ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)).

<sup>(23)</sup> Βλέπε ECB Strategy Review 2022 (επανεξέταση της στρατηγικής της ΕΚΤ του 2022)· βλέπε επίσης ECB Financial Stability Review (Έκθεση χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ΕΚΤ), Νοέμβριος 2021, πλαίσιο με τίτλο «The role of financial stability in the ECB's new monetary policy strategy» (Ο ρόλος της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη νέα στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ).

<sup>(24)</sup> Βλέπε άρθρο 81 παράγραφος 3 στοιχείο ζ) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Ιουλίου 2012, για τα εξωχρηματοπιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (ΕΕ L 201 της 27.7.2012, σ. 1)· και άρθρο 12 παράγραφος 2 στοιχείο στ) του κανονισμού (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 (L 337 της 23.12.2015, σ. 1).

<sup>(25)</sup> 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).

<sup>(26)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Ιουλίου 2012, για τα εξωχρηματοπιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (ΕΕ L 201 της 27.7.2012, σ. 1).

διασύνδεση και βάση επενδύτων) και η έκταση στην οποία τα εν λόγω χαρακτηριστικά (και η ετερογένειά τους) ενθαρρύνουν τη δραστηριότητα των ΟΕΕ στις πιο πάνω αγορές, όλες οι οικείες αρχές οφείλουν να είναι σε θέση να συνδυάζουν τις πληροφορίες που αφορούν μια χρηματοπιστωτική συναλλαγή με τους ισολογισμούς σημαντικών παραγόντων της αγοράς. Η αυξανόμενη παρουσία και δραστηριότητα των ΟΕΕ στις εν λόγω αγορές έχει ολόένα και μεγαλύτερο αντίκτυπο στον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και στους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, που το ΕΣΚΤ πρέπει να αξιολογεί αμφοτέρωτα με σκοπό την αποτελεσματική επίτευξη του πρωταρχικού του στόχου για σταθερότητα των τιμών και εκπλήρωση του καθήκοντός του να συμβάλλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

- 4.6. Καθότι η ίδια δεν έχει πρόσβαση στα δεδομένα για μεμονωμένους ΟΕΕ, η ΕΚΤ στηρίζεται επί του παρόντος σε εμπορικές πηγές που παρέχουν δεδομένα διαφανή, ελλιπή και αδιαφανή. Σε αντίθεση με τον υποχρεωτικό χαρακτήρα της παροχής δεδομένων βάσει ρυθμιστικού πλαισίου, οι ΟΕΕ μπορούν να αποφασίζουν οι ίδιοι εάν θα παρέχουν ή όχι πληροφορίες προκειμένου αυτές να συμπεριληφθούν στα εμπορικά σύνολα δεδομένων, με αποτέλεσμα το ΕΣΚΤ να σχηματίζει ελλιπή και ενδεχομένως στρεβλωμένη εικόνα της αγοράς. Τούτο συνεπάγεται την έκδοση λιγότερο τεκμηριωμένων αποφάσεων νομισματικής πολιτικής και τη διενέργεια λιγότερο τεκμηριωμένων εκτιμήσεων σχετικά με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Επιπλέον, οι έλεγχοι ποιότητας δεδομένων σχετικά με τα εμπορικά σύνολα δεδομένων είναι δύσκολοι. Η ΕΚΤ θα μπορούσε κατ' αρχήν να τροποποιήσει τους οικείους κανονισμούς της που αφορούν την παροχή στατιστικών στοιχείων<sup>(27)</sup> με σκοπό τη συλλογή δεδομένων ίδιων ή σε μεγάλο βαθμό παρόμοιων με εκείνα που συλλέγονται βάσει της ΟΔΟΕΕ. Ωστόσο, τούτο θα μπορούσε να αντιβαίνει στον στόχο της προτεινόμενης οδηγίας σχετικά με την κατάργηση των επικαλυπτόμενων απαιτήσεων υποβολής αναφορών που υφίστανται στο πλαίσιο της ενωσιακής και εθνικής νομοθεσίας<sup>(28)</sup>. Θα πρέπει επίσης να επισημανθεί ότι κατά την άσκηση του καθήκοντός της να συλλέγει στατιστικά στοιχεία κατά το άρθρο 5.1. του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η ΕΚΤ υποχρεούται να ακολουθήσει ορισμένες αρχές, οι οποίες περιλαμβάνουν ελαχιστοποίηση του φόρτου εργασίας των μονάδων παροχής στοιχείων<sup>(29)</sup>. Πέραν των δαπανών στις οποίες υποβάλλονται οι μονάδες παροχής στοιχείων, οι επικαλυπτόμενες απαιτήσεις υποβολής αναφορών όσον αφορά ορισμένα είδη δεδομένων τα οποία δεν περιλαμβάνονται στις υφιστάμενες υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων συνεπάγονται επίσης ουσιαστική επιβάρυνση για τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ και την ΕΚΤ. Από την άλλη πλευρά, οι δαπάνες στις οποίες υποβάλλεται στην πράξη η ΕΚΤ όσον αφορά την πρόσβαση στα δεδομένα της ΟΔΟΕΕ είναι ουσιαστικά χαμηλότερες, καθώς τα δεδομένα είναι πλέον διαθέσιμα στις βάσεις δεδομένων και στα συστήματα της ΕΚΤ λόγω της στατιστικής υποστήριξης, καθώς και της υποστήριξης άλλου είδους του ΕΣΣΚ από την ΕΚΤ<sup>(30)</sup>, μολονότι το προσωπικό της ΕΚΤ και οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ δεν έχουν δυνατότητα πρόσβασης στα εν λόγω δεδομένα<sup>(31)</sup>.

Στις περιπτώσεις που η ΕΚΤ συνιστά την τροποποίηση της προτεινόμενης οδηγίας, συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης περιλαμβάνονται σε τεχνικό κείμενο εργασίας και συνοδεύονται από τη σχετική αιτιολογία. Το τεχνικό κείμενο εργασίας διατίθεται στην αγγλική γλώσσα στον δικτυακό τόπο EUR-Lex.

Φρανκφούρτη, 9 Αυγούστου 2022.

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ  
Christine LAGARDE

<sup>(27)</sup> Πρόκειται, πρωτίστως, για τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1011/2012 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 17ης Οκτωβρίου 2012, σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τις διακρατήσεις τίτλων (ΕΚΤ/2012/24) (ΕΕ L 305 της 1.11.2012, σ. 6) και τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1073/2013 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 18ης Οκτωβρίου 2013, σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών (ΕΚΤ/2013/38) (ΕΕ L 297 της 7.11.2013, σ. 73).

<sup>(28)</sup> Η ΕΚΤ διερευνά τον τρόπο με τον οποίο οι κανονισμοί της θα μπορούσαν να ανταποκρίνονται πληρέστερα στις ανάγκες δεδομένων της στον εν λόγω τομέα χωρίς να συνεπάγονται επιπλέον επιβάρυνση για τους ΔΟΕΕ όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων.

<sup>(29)</sup> Άρθρο 3α του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου, της 23ης Νοεμβρίου 1998, σχετικά με τη συλλογή στατιστικών πληροφοριών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΕ L 318 της 27.11.1998, σ. 8).

<sup>(30)</sup> Βλέπε αιτιολογική σκέψη 10 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 1).

<sup>(31)</sup> Δηλαδή, τα δεδομένα δεν είναι διαθέσιμα στην ΕΚΤ για τυχόν άλλους σκοπούς πλην του περιορισμένου σκοπού της στατιστικής υποστήριξης του ΕΣΣΚ.