

III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 22ας Μαρτίου 2012

σχετικά με i) πρόταση οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, ii) πρόταση κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (EMIR) για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, iii) πρόταση οδηγίας σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για καταχρήσεις εμπιστευτικών πληροφοριών και για χειραγώγηση αγοράς και iv) πρόταση κανονισμού για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)

(CON/2012/21)

(2012/C 161/03)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 25 Νοεμβρίου 2011, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε τρία αιτήματα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη διατύπωση γνώμης σχετικά με i) πρόταση οδηγίας ⁽¹⁾ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (εφεξής η «προτεινόμενη MiFID»), ii) πρόταση ⁽²⁾ κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (EMIR) ⁽³⁾ για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (εφεξής ο «προτεινόμενος MiFIR»), iii) πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) ⁽⁴⁾ (εφεξής ο «προτεινόμενος MAR»). Στις 30 Νοεμβρίου 2011, η ΕΚΤ έλαβε αίτημα του Συμβουλίου για τη διατύπωση γνώμης σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για καταχρήσεις εμπιστευτικών πληροφοριών και για τη χειραγώγηση αγοράς ⁽⁵⁾ (εφεξής η «προτεινόμενη MAD»).

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ για τη διατύπωση γνώμης επί των προτεινόμενων οδηγιών και κανονισμών βασίζεται στα άρθρα 127 παράγραφος 4 και 282 παράγραφος 5 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι προτεινόμενοι οδηγίες και κανονισμοί περιέχουν διατάξεις σχετικές με την ενοποίηση και την ακεραιότητα των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς και την εμπιστοσύνη του κοινού στις κινητές αξίες και τα παράγωγα μέσα και επηρεάζουν τη συμβολή του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) στην ομαλή άσκηση πολιτικών από τις αρμόδιες αρχές αναφορικά με την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος κατά το άρθρο 127 παράγραφος 5 της Συνθήκης καθώς και την προαγωγή της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών. Για λόγους αποτελεσματικότητας και σαφήνειας, η ΕΚΤ αποφάσισε να εκδώσει μια ενιαία γνώμη επί των τεσσάρων παραπάνω νομοθετικών προτάσεων. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

⁽¹⁾ COM(2011) 656 τελικό.

⁽²⁾ COM(2011) 652 τελικό.

⁽³⁾ Βλ. πρόταση κανονισμού για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, Σεπτέμβριος 2010, COM(2010) 484 τελικό.

⁽⁴⁾ COM(2011) 651 τελικό.

⁽⁵⁾ COM(2011) 654 τελικό.

Γενικές παρατηρήσεις

1. *Στόχοι και δομή των προτεινόμενων οδηγιών και κανονισμών*
 - 1.1. Στις 20 Οκτωβρίου 2011, η Επιτροπή εξέδωσε τις ανωτέρω αναφερόμενες τέσσερις προτάσεις για να αντικαταστήσει τις οδηγίες 2004/39/EK ⁽⁶⁾ και 2003/6/EK ⁽⁷⁾, οι οποίες αποσκοπούν στην αποτελεσματικότητα, την ακεραιότητα, την ανθεκτικότητα και τη διαφάνεια των χρηματοπιστωτικών αγορών. Συγκεκριμένα, η προτεινόμενη MiFID αναδιατυπώνει την οδηγία 2004/39/EK αναφορικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα των επιχειρήσεων επενδύσεων, των ρυθμιζόμενων αγορών και των παρόχων υπηρεσιών δεδομένων, των όρων διακυβέρνησής τους και το εποπτικό τους πλαίσιο, την εκτέλεση επενδυτικών δραστηριοτήτων και την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών από επιχειρήσεις τρίτων χωρών μέσω υποκαταστήματος. Ο προτεινόμενος MiFIR ενισχύει ακόμα περισσότερο την οδηγία 2004/39/EK και εισάγει νέους κανόνες για την δημοσιοποίηση στο κοινό των συναλλακτικών δεδομένων, τη γνωστοποίηση συναλλαγών, την υποχρεωτική διαπραγμάτευση παραγώγων προϊόντων σε οργανωμένους τόπους συναλλαγών, την χωρίς διακρίσεις πρόσβαση στα συστήματα εκκαθάρισης, την παρέμβαση σχετικά με προϊόντα και τη διαχείριση θέσεων παραγώγων, καθώς και την παροχή υπηρεσιών από επιχειρήσεις τρίτων χωρών χωρίς υποκατάστημα. Ο προτεινόμενος MAR καταργεί και αντικαθιστά την οδηγία 2003/6/EK. Η προτεινόμενη MAD, βασισμένη στο άρθρο 83 παράγραφος 2 της Συνθήκης, απαιτεί από τα κράτη μέλη την εισαγωγή ελάχιστων επιπέδων ποινικών κυρώσεων για τις πλέον σοβαρές μορφές καταχρήσεων αγοράς.
 - 1.2. Η ΕΚΤ υποστηρίζει τα προτεινόμενα μέτρα για τη βελτίωση της ρύθμισης των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων, ως ένα σημαντικό βήμα για προς την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και τη δημιουργία ενός ορθότερου και ασφαλέστερου χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
2. *Ενιαίο ευρωπαϊκό εγχειρίδιο κανόνων στον χρηματοπιστωτικό τομέα και συμβουλευτικός ρόλος της ΕΚΤ*
 - 2.1. Το προτεινόμενο πλαίσιο θα οδηγήσει σε αυξημένη νομική βεβαιότητα περιορίζοντας τις επιλογές και τη διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών, και θα μειώσει τους κινδύνους στρεβλώσεων στην αγορά και κανονιστικού αρμπιτράζ. Ειδικότερα, επικροτείται η αύξηση της εναρμόνισης με δύο αμέσως ισχύοντες κανονισμούς και μία οδηγία για τις ποινικές κυρώσεις, καθώς διασφαλίζει την τήρηση ισότιμων όρων ανταγωνισμού και παρεμφερείς ελάχιστες ρυθμίσεις για διοικητικά μέτρα, κυρώσεις και πρόστιμα, καθώς και για ποινικές κυρώσεις.
 - 2.2. Η ΕΚΤ υποστηρίζει σθεναρά την εκπόνηση ενός ενιαίου ευρωπαϊκού εγχειριδίου κανόνων για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ⁽⁸⁾ καθώς αυτό προάγει την ομαλή λειτουργία της ενιαίας αγοράς εντός της Ένωσης και διευκολύνει την ευρύτερη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση στην Ευρώπη ⁽⁹⁾. Επιπλέον, όπως σημειώνεται σε προηγούμενες γνώμες ⁽¹⁰⁾, η ΕΚΤ συνιστά την διασφάλιση ότι μόνο οι αρχές πλαίσιο που αντικατοπτρίζουν τις βασικές πολιτικές επιλογές και τα ζητήματα ουσίας παραμένουν αντικείμενο της

⁽⁶⁾ Οδηγία 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Απριλίου 2004 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου (ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1).

⁽⁷⁾ Οδηγία 2003/6/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Ιανουαρίου 2003 για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) (ΕΕ L 96 της 12.4.2003, σ. 16).

⁽⁸⁾ Βλ. παράγραφο 20 των συμπερασμάτων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 18ης και 19ης Ιουνίου 2009.

⁽⁹⁾ Βλ. για παράδειγμα, την παράγραφο 3 της γνώμης της ΕΚΤ CON/2011/42 της 4ης Μαΐου 2011 αναφορικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την τροποποίηση των οδηγιών 2003/71/ΕΚ και 2009/138/ΕΚ, όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΕ C 159 της 28.5.2011, σ. 10). Όλες οι γνώμες και τα έγγραφα της ΕΚΤ είναι διαθέσιμα στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu>).

⁽¹⁰⁾ Βλ. για παράδειγμα, την παράγραφο 2 της γνώμης της ΕΚΤ CON/2009/17 της 5ης Μαρτίου 2009 κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ όσον αφορά τράπεζες συνδεδεμένες με κεντρικούς οργανισμούς, ορισμένα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων, τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, τις εποπτικές ρυθμίσεις και τη διαχείριση κρίσεων (ΕΕ J C 93 της 22.4.2009, σ. 3).

τακτικής νομοθετικής διαδικασίας και ότι οι τεχνικοί κανόνες πρέπει να εκδίδονται ως κατ' εξουσιοδότηση ή εκτελεστικές πράξεις σύμφωνα με τα άρθρα 290 και 291 της Συνθήκης, κατά περίπτωση μέσω της προηγούμενης εκπόνησης σχεδίων ρυθμιστικών κανόνων ή σχεδίων κανόνων εφαρμογής από τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ) ⁽¹¹⁾. Υπό την έννοια αυτή, και με δεδομένη τη σημασία των κατ' εξουσιοδότηση εκδιδόμενων και των εκτελεστικών πράξεων ως ουσιώδους συστατικού του ενιαίου ευρωπαϊκού εγχειριδίου κανόνων, η ΕΚΤ αναμένει ότι θα κληθεί να διατυπώσει τη γνώμη της κατά περίπτωση εγκαίρως επί των εν λόγω προτεινόμενων πράξεων της Ένωσης ⁽¹²⁾.

- 2.3. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ συνιστά την εξασφάλιση διατομεακώς της συνεκτικότητας της νομοθεσίας των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών της Ένωσης.

3. Εξουσίες των αρμοδίων αρχών, ρόλος της ΕΑΚΑΑ και των μακροπροληπτικών αρχών

- 3.1. Η ΕΚΤ επικροτεί το γεγονός ότι το προτεινόμενο πλαίσιο ενδυναμώνει και ευθυγραμμίζει τις εξουσίες των αρχών που εποπτεύουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων καθώς και την άσκηση των εξουσιών τους διερεύνησης ⁽¹³⁾, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στη διασυννοιακή συνεργασία ⁽¹⁴⁾. Ο σχηματισμός από τις αρμόδιες αρχές σε ολόκληρη την Ένωση ενός δικτύου καλά εξοπλισμένων και με τις κατάλληλες εξουσίες εποπτών, που να μπορεί να αντιμετωπίσει ανεπιθύμητες τάσεις, ενέργειες ή απειλές στις αγορές, είναι ζωτικής σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων. Από την άποψη αυτή, η ΕΚΤ υποστηρίζει τον ισχυρό ρόλο της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) στο προτεινόμενο πλαίσιο και ιδιαίτερος αναφορικά με την λειτουργία διευκόλυνσης και συντονισμού και την εκπόνηση τεχνικών προτύπων. Επιπλέον, το καθήκον των εθνικών αρμοδίων αρχών συνεργασίας και παροχής προς την ΕΑΚΑΑ όλων των αναγκαίων πληροφοριών θα προαγάγει την συνεπή εφαρμογή των προτεινόμενων κανονισμών και τους ισότιμους όρους ανταγωνισμού στην Ένωση. Υπό την έννοια αυτή, καθώς σημειώθηκε σε προηγούμενες γνώμες ⁽¹⁵⁾, η ΕΚΤ συνιστά περαιτέρω βελτιώσεις στη συνεργασία και την ανταλλαγή πληροφοριών εντός του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ) καθώς και μεταξύ των εποπτικών αρχών και των κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, όταν οι εν λόγω πληροφορίες είναι σχετικές με την εκτέλεση των αντίστοιχων καθηκόντων τους ⁽¹⁶⁾.
- 3.2. Είναι επίσης αναγκαία, καθώς προβλέπεται στο προτεινόμενο πλαίσιο, η συνεργασία των αρμοδίων αρχών με άλλες αρχές στα ίδια κράτη μέλη ⁽¹⁷⁾. Επιπλέον, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η μακροπροληπτική προοπτική λαμβάνεται δεόντως υπόψη, η ΕΚΤ συνιστά τον σχηματισμό και την ενίσχυση επαρκών διαδικασιών συνεργασίας με τις μακροπροληπτικές αρχές, στις περιπτώσεις που πρέπει να αξιολογηθούν απειλές

⁽¹¹⁾ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 12), κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/79/ΕΚ της Επιτροπής (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 48) και 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). Οι εν λόγω κανονισμοί εισάγουν μια διαδικασία για την κατάρτιση σχεδίων ρυθμιστικών κανόνων ή σχεδίων κανόνων εφαρμογής από τις ΕΕΑ πριν από την έγκρισή τους από την Επιτροπή υπό τη μορφή κατ' εξουσιοδότηση εκδιδόμενων ή εκτελεστικών πράξεων.

⁽¹²⁾ Βλ. για παράδειγμα, τις γνώμες της ΕΚΤ CON/2010/23 της 18ης Μαρτίου 2010 σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση των οδηγιών 1998/26/ΕΚ, 2002/87/ΕΚ, 2003/6/ΕΚ, 2003/41/ΕΚ, 2003/71/ΕΚ, 2004/39/ΕΚ, 2004/109/ΕΚ, 2005/60/ΕΚ, 2006/48/ΕΚ, 2006/49/ΕΚ, και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΕ C 87 της 1.4.2010, σ. 1), παράγραφος 1.3· CON/2011/42, παράγραφος 4· CON/2011/44 της 19ης Μαΐου 2011 σχετικά με την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για το ευρωπαϊκό σύστημα εθνικών και περιφερειακών λογαριασμών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ C 203 της 9.7.2011, σ. 3), παράγραφος 8· και προσφάτως CON/2012/5 της 25ης Ιανουαρίου 2012 σχετικά με πρόταση οδηγίας σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και με πρόταση κανονισμού σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων (ΕΕ C 105 της 11.4.2012, σ. 1), παράγραφος 4.

⁽¹³⁾ Άρθρα 70 και 71 της προτεινόμενης MiFID και άρθρο 17 του προτεινόμενου MAR.

⁽¹⁴⁾ Άρθρα 83 και 84 της προτεινόμενης MiFID και άρθρο 19 του προτεινόμενου MAR.

⁽¹⁵⁾ Βλ. για παράδειγμα, παραγράφους 13 έως 15 της γνώμης CON/2009/17, τις παραγράφους 4 έως 6 της γνώμης CON/2010/5, την παράγραφο 2.2. της γνώμης CON/2010/23, την παράγραφο 5 της γνώμης CON/2011/42, και, προσφάτως, την παράγραφο 11.1. της γνώμης CON/2012/5.

⁽¹⁶⁾ Βλ. τροποποίηση 11 στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽¹⁷⁾ Βλ. άρθρο 70 της προτεινόμενης MiFID και άρθρο 17 του προτεινόμενου MAR.

για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος ⁽¹⁸⁾. Τούτο μπορεί να σημαίνει συνεργασία μεταξύ των αρμοδίων αρχών και των εθνικών μακροπροληπτικών αρχών ⁽¹⁹⁾, ή, σε άλλες περιπτώσεις, συνεργασία από την ΕΑΚΑΑ με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) ⁽²⁰⁾. Από την άποψη αυτή, θα έπρεπε να προβλεφθεί η εν λόγω συνεργασία κατά την επανεξέταση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 ⁽²¹⁾.

- 3.3. Η πρόταση για ενίσχυση του συστήματος διοικητικών κυρώσεων με την παροχή στις αρμόδιες αρχές ενός συνόλου διοικητικών μέτρων, κυρώσεων και προστίμων κατ' ελάχιστον, αποτελεί έναν πρόσφορο τρόπο για την εξασφάλιση κοινών προτύπων σε όλη Ένωση, ενώ εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια των εθνικών νομοθετών να παρέχουν στις αρμόδιες αρχές επιπρόσθετες εξουσίες επιβολής κυρώσεων και ιδιαιτέρως να προβλέπουν υψηλότερα επίπεδα διοικητικών χρηματικών ποινών ⁽²²⁾. Επιπλέον, προκειμένου να διασφαλιστεί η διαφάνεια και η συνέπεια των διοικητικών κυρώσεων που υιοθετούνται εντός της Ένωσης, τα κράτη μέλη πρέπει να κοινοποιούν τους εφαρμοστέους εθνικούς κανόνες καθώς και τις όποιες μεταγενέστερες τροποποιήσεις τους στην Επιτροπή και στην ΕΑΚΑΑ ⁽²³⁾.

Ειδικές παρατηρήσεις

A. Επανεξέταση της οδηγίας 2004/39/EK

4. Εξελίξεις στις δομές των αγορών

Η ΕΚΤ υποστηρίζει τις προτάσεις της Επιτροπής που αποσκοπούν στην αναβάθμιση του πλαισίου δομών των αγορών υπό το φώς της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας και των τελευταίων τεχνολογικών εξελίξεων, ιδιαίτερος δε την εισαγωγή νομοθετικών προτάσεων σε νέο χώρο συναλλαγών, δηλ. τον οργανωμένο μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΟΜΔ), οι οποίες διευρύνουν το πεδίο εφαρμογής του κανονιστικού πλαισίου της Ένωσης. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη MiFID και ο προτεινόμενος MiFIR πρέπει να εξασφαλίσουν ισότιμους όρους ανταγωνισμού για όλους τους ρυθμιζόμενους τόπους διαπραγμάτευσης, με την υπαγωγή αυτών στις ίδιες οργανωτικές απαιτήσεις και στους ίδιους κανόνες διαφάνειας με την κατάλληλη ρύθμιση, αποφεύγοντας με τον τρόπο αυτό κάθε κίνητρο για κανονιστικό αρμπιτράζ.

5. Απαιτήσεις διαφάνειας και ενοποίηση δεδομένων

- 5.1. Η ΕΚΤ υποστηρίζει την προτεινόμενη επέκταση του πεδίου εφαρμογής των απαιτήσεων σχετικά με τη διαφάνεια πριν και μετά τη διαπραγμάτευση πέραν των μετοχών, ώστε να περιλαμβάνει ομόλογα, δομημένα προϊόντα και παράγωγα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης ή είναι εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) ή ΟΜΔ, καθώς και παράγωγα που θεωρούνται επιλέξιμα για κεντρική εκκαθάριση, καθώς κάτι τέτοιο θα ενίσχυε την διαμόρφωση των τιμών και θα υποστήριζε την διαδικασία αξιολόγησης των εν λόγω μέσων.

- 5.2. Η προτεινόμενη MiFID ⁽²⁴⁾ και ο προτεινόμενος MiFIR ⁽²⁵⁾ εισάγουν διατάξεις που αποσκοπούν στην ενίσχυση της ενοποίησης των δεδομένων για τις πληροφορίες διαφάνειας. Σύμφωνα με τις εν λόγω διατάξεις, οι «πάροχοι ενοποιημένων δελτίων» (ΠΕΔ) θα συγκεντρώνουν πληροφορίες από τους τόπους διαπραγμάτευσης και, για τις συναλλαγές που εκτελούνται εκτός τόπων διαπραγμάτευσης, από επιχειρήσεις επενδύσεων μέσω εγκεκριμένων μηχανισμών δημοσίευσης. Κατά την άποψη της Επιτροπής, οι προτεινόμενες διατάξεις δημιουργούν τις προϋποθέσεις για την εμφάνιση των ΠΕΔ ⁽²⁶⁾. Παρά την πιθανή ανάπτυξη των εν λόγω εμπορικών λύσεων, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η απαραίτητη διαφάνεια μπορεί να εξασφαλισθεί καταλλήλως με την δημιουργία ενός ενιαίου ΠΕΔ. Υπό την έννοια αυτή, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η Επιτροπή θα παρέχει πληροφορίες για τη λειτουργία του ενοποιημένου δελτίου που λειτουργεί, και αν θεωρείται αναγκαίο, θα υποβάλει νομοθετική πρόταση για τη δημιουργία ενιαίας οντότητας για την ενοποίηση

⁽¹⁸⁾ Βλ. για παράδειγμα, τα άρθρα 31, 32, και 35 του προτεινόμενου MiFIR, όπου οι εξουσίες παρέμβασης σε προϊόντα της ΕΑΚΑΑ και των αρμοδίων αρχών μπορούν επίσης να αντιμετωπίσουν μια απειλή για την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών ή για τη σταθερότητα του συνόλου ή μέρους του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

⁽¹⁹⁾ Βλ. για παράδειγμα, άρθρο 70 της προτεινόμενης MiFID και τροποποίηση 11 στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽²⁰⁾ Βλ. για παράδειγμα, άρθρα 31, 33, 34 του προτεινόμενου MiFIR που θέτουν τις προϋποθέσεις για τις εξουσίες παρέμβασης και τον ρόλο συντονισμού και διευκόλυνσης της ΕΑΚΑΑ.

⁽²¹⁾ Άρθρο 81 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. Νο 1095/2010.

⁽²²⁾ Βλ. άρθρο 26 του προτεινόμενου MAR.

⁽²³⁾ Η εν λόγω πρόβλεψη υπάρχει ήδη στο άρθρο 24 του προτεινόμενου MAR. Παρόμοια δέσμευση πρέπει να εισαχθεί επίσης στην προτεινόμενη MiFID.

⁽²⁴⁾ Βλ. άρθρα 61 έως 68 της προτεινόμενης MiFID.

⁽²⁵⁾ Βλ. άρθρα 11 έως 12 του προτεινόμενου MiFIR.

⁽²⁶⁾ Βλ. αιτιολογική σκέψη 78 και παράγραφο 3.4.12 της αιτιολογικής έκθεσης της προτεινόμενης MiFID.

των πληροφοριών μετά τη διαπραγμάτευση⁽²⁷⁾. Ωστόσο, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η εμπειρία από την μεταφορά στο εσωτερικό δίκαιο της οδηγίας 2004/39/ΕΚ έχει καταδείξει την αποτυχία της αγοράς ως προς την ενοποίηση δεδομένων, η οποία δικαιολογεί νομοθετικές προτάσεις ήδη από αυτό το στάδιο προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα εν λόγω ζητήματα.

6. Αναφορά των συναλλαγών

Αναφορικά με την αναφορά των συναλλαγών, η ΕΚΤ υποστηρίζει την πρόταση να συμπεριλαμβάνονται πληροφορίες σχετικά με τον πελάτη για λογαριασμό του οποίου η επιχείρηση επενδύσεων εκτέλεσε μια συναλλαγή και δίνει έμφαση στη σημασία της εισαγωγής μιας αναφοράς στη χρήση ενός αποκλειστικού αναγνωριστικού κωδικού για τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή και για τον για τον πελάτη μιας συναλλαγής. Η ΕΚΤ σημειώνει επίσης ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν συναλλαγές σε χρηματοοικονομικά μέσα, είτε για ίδιο λογαριασμό είτε για λογαριασμό των πελατών τους θα αναφέρουν τις σχετικές λεπτομέρειες στις εθνικές αρμόδιες αρχές και επίσης θα αποθηκεύουν τα δεδομένα κατά τρόπο που θα επιτρέπει την πρόσβαση στις εποπτικές αρχές για πέντε τουλάχιστον χρόνια. Δεδομένου ότι οι εν λόγω πληροφορίες θα χρησιμοποιούνται από τις αρμόδιες αρχές επίσης για την παρακολούθηση της κατάχρησης και χειραγώγησης της αγοράς, η ΕΚΤ υπογραμμίζει την σημασία της διασφάλισης ότι οι πληροφορίες της αναφοράς συναλλαγών θα είναι εύκολα προσβάσιμες σε ένα ενιαίο σύστημα σε ευρωπαϊκό επίπεδο που καθορίζεται από την ΕΑΚΑΑ, το συντομότερο δυνατό, και όχι μετά από πιθανή επανεξέταση του προτεινόμενου MiFIR εντός δύο ετών μετά την έναρξη ισχύος αυτού⁽²⁸⁾.

7. Εξαιρέσεις από τις υποχρεώσεις δημοσιοποίησης και παροχής στοιχείων για τις συναλλαγές των κεντρικών τραπεζών

7.1. Το παραπάνω πλαίσιο διαφάνειας και παροχής στοιχείων δεν προβλέπει εξαίρεση ως προς συναλλαγές στις οποίες συμβάλλεται κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ⁽²⁹⁾.

7.2. Από την άποψη αυτή, η ΕΚΤ σημειώνει ότι, ενώ η δημοσιοποίηση των συναλλαγών που διενεργούν κεντρικές τράπεζες ως τμήμα των αντίστοιχων καταστατικών τους στόχων και καθηκόντων δεν θα επιτύχανε μεγαλύτερη διαφάνεια για την αγορά, η αποτελεσματικότητα των εν λόγω ενεργειών, συγκεκριμένα στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής ή των πράξεων συναλλάγματος, και ως εκ τούτου η εκτέλεση των εν λόγω καθηκόντων από τις κεντρικές τράπεζες, που βασίζεται στις προθεσμίες και στην εμπιστευτικότητα, θα εκτίθετο σοβαρά σε κίνδυνο από την δημοσιοποίηση πληροφοριών για τις εν λόγω συναλλαγές, είτε σε πραγματικό χρόνο, είτε με καθυστέρηση. Επιπλέον, λόγω της διαφάνειας συγκεκριμένων ειδών συναλλαγών και του μεγέθους αυτών των συναλλαγών σε ορισμένο χρόνο οι συμμετέχοντες στην αγορά θα μπορούσαν ν' αναγνωρίζουν σχεδόν αμέσως τις συναλλαγές των κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ ως τέτοιες, ακόμη και χωρίς τη δημοσιοποίηση του ονόματός τους. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ συνιστά ένθερμα την εξαίρεση των συναλλαγών των κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ από τις απαιτήσεις διαφάνειας⁽³⁰⁾.

7.3. Αναφορικά με τις υποχρεώσεις παροχής στοιχείων, οι οποίες απαιτούν οι αντισυμβαλλόμενοι σε συναλλαγές, στις οποίες συμβάλλεται μέλος του ΕΣΚΤ, να υποβάλλουν όλες τις σχετικές λεπτομέρειες στις αρμόδιες αρχές, μπορεί επίσης να προσκρούσουν στα συστήματα εμπιστευτικότητας της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών και να ματαιώσουν τον σκοπό των αυσιών που παρέχονται στην ΕΚΤ κατά τη Συνθήκη, και συγκεκριμένα το απαραβίαστο των αρχείων και επικοινωνιών της ΕΚΤ⁽³¹⁾, ειδικά εφόσον η διαδικασία παροχής στοιχείων στις αρμόδιες αρχές μπορεί να διεξάγεται μέσω άλλων οντοτήτων, όπως οι τόποι διαπραγματεύσεων, οι συγκεκριμένοι μηχανισμοί γνωστοποίησης ή τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών. Για τους λόγους αυτούς, οι συναλλαγές στις οποίες συμβάλλεται κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ πρέπει να εξαιρούνται επίσης από τις υποχρεώσεις παροχής στοιχείων⁽³²⁾.

8. Αγορές μικρομεσαίας επιχείρησης

Η προτεινόμενη MiFID⁽³³⁾ επιτρέπει στον διαχειριστή ενός ΠΜΔ να υποβάλλει στις οικείες αρμόδιες αρχές καταγωγής αίτηση καταχώρησης του ΠΜΔ ως αγορά ανάπτυξης μικρομεσαίας επιχείρησης (ΜΜΕ)⁽³⁴⁾. Δεδομένων των δυσκολιών που προσφάτως αντιμετώπισαν πολλές ΜΜΕ όσον αφορά στην πρόσβαση στη χρηματοδότηση, και θεωρώντας ότι τέτοιου είδους δυσκολίες θα προκύψουν ξανά σε περιόδους πίεσης

⁽²⁷⁾ Βλ. άρθρο 96 παράγραφος 1 στοιχείο στ) της προτεινόμενης MiFID.

⁽²⁸⁾ Βλ. τροποποίηση 13 στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽²⁹⁾ Το άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της προτεινόμενης MiFID προβλέπει μόνο μια μεμονωμένη εξαίρεση για τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ. Ο προτεινόμενος MiFIR δεν περιέχει εξαίρεσεις. Σε κάθε περίπτωση οι επιχειρήσεις επενδύσεων που είναι αντισυμβαλλόμενες σε συναλλαγές κεντρικών τραπεζών του ΕΣΚΤ δεν εξαιρούνται σαφώς από τις υποχρεώσεις διαφάνειας και παροχής στοιχείων που προβλέπονται στα άρθρα 19, 20 και 23 του προτεινόμενου MiFIR.

⁽³⁰⁾ Βλ. τροποποίηση 12 στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽³¹⁾ Βλ. άρθρο 343 της Συνθήκης και άρθρο 39 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας καθώς και τα άρθρα 22, 2 και 5 του πρωτοκόλλου περί προνομιών και αυσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

⁽³²⁾ Βλέπε υποσημείωση 30.

⁽³³⁾ Βλ. άρθρο 35 της προτεινόμενης MiFID.

⁽³⁴⁾ Σύμφωνα με το άρθρο 4 παράγραφος 1 αριθ. 11) της προτεινόμενης MiFID, «αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ» ένας ΠΜΔ που έχει καταγραφεί ως αγορά ανάπτυξης ΜΜΕ σύμφωνα με το άρθρο 35.

της αγοράς, η δημιουργία ενός τόπου διαπραγμάτευσης με εξειδίκευση σε ζητήματα ΜΜΕ είναι οπωσδήποτε επίκαιρη. Δεν θα παράσχει μόνο χρηματοδότηση στις ΜΜΕ, ειδικά σε δυσχερείς περιόδους, αλλά επίσης θα βελτιώσει τη διαμόρφωση των τιμών και τη διαπίστωση των τιμών για ζητήματα που δημιουργούνται από τις εν λόγω επιχειρήσεις. Εφόσον ο ΠΜΔ θα ειδικευθεί στα εν λόγω ζητήματα, είναι πιθανό οι τιμές να αντικατοπτρίζουν καλύτερα την τιμολόγηση παραγόντων σχετικότερων ως προς τις ΜΜΕ.

9. *Διαπραγμάτευση τυποποιημένων εξωχρηματιστηριακών παραγώγων*
- 9.1. Το Ευρωσύστημα έχει ήδη σημειώσει⁽³⁵⁾ το επείγον της δράσης για την εφαρμογή στην Ένωση της δέσμευσης της ομάδας G20 που συμφωνήθηκε τον Σεπτέμβριο του 2009 ότι «όλες οι τυποποιημένες συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων πρέπει να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήρια ή σε ηλεκτρονικούς χώρους συναλλαγών, ανάλογα με την περίπτωση, και να εκκαθαρίζονται μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων, το αργότερο μέχρι το τέλος του 2012», αποσκοπώντας στη βελτίωση της διαφάνειας στις αγορές εξωχρηματιστηριακών παραγώγων, στη μείωση του συστημικού κινδύνου και στην προστασία έναντι της κατάχρησης αγοράς.
- 9.2. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ υποστηρίζει τις διατάξεις⁽³⁶⁾ που ενισχύουν την απαίτηση ότι τα επιλέξιμα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα πρέπει να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενες αγορές, ΠΜΔ ή ΟΜΔ και που αναθέτουν στην ΕΑΚΑΑ τον προσδιορισμό του ακριβούς πεδίου εφαρμογής της εν λόγω υποχρέωσης διαπραγμάτευσης λαμβάνοντας υπόψη τη ρευστότητα⁽³⁷⁾. Η ΕΚΤ σημειώνει ωστόσο ότι η εν λόγω προέγχιση μπορεί να χρειαστεί συμπλήρωση προκειμένου ν' αντεπεξέλθει στη σύσταση του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ότι: «οι αρχές πρέπει να δημιουργούν κίνητρα, και κατά περίπτωση, ρύθμιση, για την αύξηση της χρήσης τυποποιημένων προϊόντων και τυποποιημένων διαδικασιών»⁽³⁸⁾. Σ' αυτό το πλαίσιο, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η τακτική παρακολούθηση της διαπραγμάτευσης των μη τυποποιημένων συμβάσεων εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς, ΠΜΔ ή ΟΜΔ, πρέπει να διεξάγεται σε επίπεδο Ένωσης.
10. *Ενισχυμένες απαιτήσεις για αλγοριθμικές συναλλαγές, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών υψηλής συχνότητας*
- 10.1. Οι αλγοριθμικές συναλλαγές (ΑΤ), συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών υψηλής συχνότητας (ΗFT), μπορούν να προκαλέσουν κινδύνους για τη ρευστότητα και την αποτελεσματικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών, ιδίως σε περιόδους πίεσης. Ως εκ τούτου, η ΕΚΤ επικροτεί τις προτεινόμενες τροποποιήσεις στην οδηγία 2004/39/ΕΚ εισάγοντας τις απαραίτητες οργανωτικές εγγυήσεις ως προς τους τόπους διαπραγμάτευσης, π.χ. όσον αφορά την ικανότητα διαπραγμάτευσης, την καθιέρωση «αυτόματων διακοπών», την προσφορά πρόσβασης στην αγορά στους διαπραγματευτές υψηλής συχνότητας και στις επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν άμεση ηλεκτρονική πρόσβαση σε τόπους διαπραγμάτευσης. Οι προτεινόμενες διατάξεις θα διευκολύνουν επίσης την εποπτεία και την παρακολούθηση των ΗFT και των ΑΤ από τις αρμόδιες αρχές.
- 10.2. Ωστόσο, η ΕΚΤ είναι της άποψης ότι το κανονιστικό πλαίσιο πρέπει να καταστήσει σαφές το ότι οι οντότητες που εμπλέκονται σε ΑΤ σε επαγγελματική βάση πρέπει να θεωρούνται ότι υπάγονται στον ορισμό των επιχειρήσεων επενδύσεων και ως εκ τούτου εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της MiFID και να αποτελούν αντικείμενο εποπτείας και παρακολούθησης ως προς τις δραστηριότητές τους από τις αρμόδιες αρχές⁽³⁹⁾. Η εξασφάλιση επαρκούς κάλυψης όλων των οντοτήτων που εμπλέκονται επαγγελματικά σε ΗFT και σε ΑΤ θα περιόριζε την πιθανή καταστρατήγηση των προτεινόμενων κανόνων.
- 10.3. Η ΕΚΤ επικροτεί τις διατάξεις του προτεινόμενου MiFIR σχετικά με την αναφορά λεπτομερειών των συναλλαγών, οι οποίες θα περιλαμβάνουν περιγραφή για τον προσδιορισμό των υπολογιστικών αλγορίθμων στο εσωτερικό της επιχείρησης επενδύσεων που είναι υπεύθυνη για την επενδυτική απόφαση και την εκτέλεση της συναλλαγής⁽⁴⁰⁾. Προκειμένου να διευκολύνεται η εποπτεία μεταξύ αγορών και να αποφεύγεται και να εντοπίζεται η κατάχρηση αγοράς, η ΕΚΤ έχει την άποψη ότι οι εν λόγω μοναδικοί κωδικοί αναγνώρισης πρέπει να τεθούν για τον προσδιορισμό των συναλλαγών που διενεργούνται από κάθε ΑΤ εντός των ηλεκτρονικών χώρων συναλλαγών και σε όλους αυτούς.

⁽³⁵⁾ Βλ. σ. 2 της «Δημόσιας διαβούλευσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με την επανεξέταση της MiFID — Συμβολή του Ευρωσυστήματος», Φεβρουάριος 2011 (εφεξής η «συμβολή του Ευρωσυστήματος 2011»).

⁽³⁶⁾ Άρθρο 24 του προτεινόμενου MiFIR.

⁽³⁷⁾ Βλ. τη συμβολή του Ευρωσυστήματος 2011, σ. 2.

⁽³⁸⁾ Εφαρμόζοντας τις μεταρρυθμίσεις των αγορών εξωχρηματιστηριακών παραγώγων — Έκθεση της Ομάδας Εργασίας για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, 10 Οκτωβρίου 2010, «οι αρχές πρέπει να εξετάζουν την νέα δραστηριότητα της αγοράς σε τακτική βάση προκειμένου να παρακολουθούν την έκταση στην οποία οι συμμετέχοντες στην αγορά μπορούν να διαπραγματεύονται μη τυποποιημένες συμβάσεις μόνο και μόνο προκειμένου να αποφύγουν την κεντρική εκκαθάριση και τις απαιτήσεις διαπραγμάτευσης και να προβούν σε βήματα για την αντιμετώπιση μιας τέτοιας συμπεριφοράς». Διαθέσιμη στον δικτυακό τόπο του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (<http://www.financialstabilityboard.org>).

⁽³⁹⁾ Βλ. τροποποιήσεις στην αιτιολογική σκέψη 47, άρθρα 2 παράγραφος 1 και 17 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽⁴⁰⁾ Βλ. άρθρο 23 παράγραφος 3 του προτεινόμενου MiFIR.

- 10.4. Τέλος, οι προτεινόμενες απαιτήσεις για μια ρυθμιζόμενη αγορά ⁽⁴¹⁾ να διαθέτει αποτελεσματικά συστήματα, διαδικασίες και διευθετήσεις προκειμένου να διασφαλίζεται ότι τα συστήματα ΑΤ δεν μπορούν να προκαλέσουν μη εύρυθμες συνθήκες συναλλαγών στην αγορά ή να συμβάλουν σ' αυτές. Από την άποψη αυτή, η ΕΚΤ επικροτεί i) τον καθορισμό των όρων βάσει των οποίων πρέπει να διακόπτεται η διαπραγμάτευση αν υπάρχει σημαντική μεταβολή των τιμών σε ένα χρηματοπιστωτικό μέσο στην αγορά αυτή, και, ii) τον καθορισμό της μέγιστης αναλογίας ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές και τις ελάχιστες μεταβολές τιμών ⁽⁴²⁾. Παρά το ότι η ΕΚΤ θεωρεί ότι η Επιτροπή πρέπει να εξουσιοδοτηθεί να καθορίσει τη μέγιστη αναλογία ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές, η ΕΚΤ έχει την άποψη ότι ο καθορισμός της ελάχιστης αναλογίας ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές δεν είναι απαραίτητη ⁽⁴³⁾.
11. Όρια θέσεων και αναφορά στοιχείων σχετικά με παράγωγα επί εμπορευμάτων
- 11.1. Η προτεινόμενη MiFID προβλέπει ότι τα κράτη μέλη πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές, οι διαχειριστές ΠΜΔ και ΟΜΔ που δέχονται προς διαπραγμάτευση παράγωγα επί εμπορευμάτων εφαρμόζουν κατάλληλα όρια, ή εναλλακτικές διευθετήσεις με ισοδύναμη ισχύ προκειμένου να υποστηρίζεται η ρευστότητα, να αποφεύγεται η κατάχρηση της αγοράς και να υποστηρίζονται οι ορθοί όροι τιμολόγησης και διακανονισμού για τα φυσικά παρεχόμενα προϊόντα ⁽⁴⁴⁾. Σύμφωνα με την προτεινόμενη MiFID, τα εν λόγω όρια πρέπει να εναρμονίζονται με τις κατ' εξουσιοδότηση πράξεις της Επιτροπής ⁽⁴⁵⁾ και οι αρμόδιες αρχές θα έπρεπε επίσης να εξουσιοδοτούνται να θέτουν *ex ante* όρια θέσεων σχετικά με παράγωγα επί εμπορευμάτων ⁽⁴⁶⁾ στη διάρκεια μιας καθορισμένης χρονικής περιόδου, ενώ θα παραχωρηθεί στην ΕΑΚΑΑ συντονιστικός ρόλος σχετικά με τα εν λόγω μέτρα, καθώς και άμεσες εξουσίες στον εν λόγω τομέα ⁽⁴⁷⁾. Η ΕΚΤ επικροτεί αυτές τις διατάξεις.
- 11.2. Εντούτοις, αναφορικά με τα όρια σχετικά με τα παράγωγα επί εμπορευμάτων, η ΕΚΤ τονίζει τη σημασία της δέουσας αντιμετώπισης του κινδύνου για κανονιστική διαμεσολάβηση (ρυθμιστικό αρμπιτράζ) και στρέβλωση του ανταγωνισμού όχι μόνο σε όλα τα κράτη μέλη αλλά επίσης σε σχέση με άλλα σημαντικά χρηματοπιστωτικά κέντρα. Η επίτευξη μιας κοινής προσέγγισης στον τομέα αυτό είναι επομένως υψίστης σημασίας. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την παροχή στην ΕΑΚΑΑ ρόλου τόσο στην εκπόνηση κοινών αρχών σε επίπεδο Ένωσης, όσο και στον συντονισμό όσον αφορά τα μέτρα που λαμβάνονται από τις εθνικές αρμόδιες αρχές.
- 11.3. Επιπροσθέτως, ενώ η ΕΚΤ υποστηρίζει τη θέσπιση ορίων ως προς τη θέση ⁽⁴⁸⁾, υπάρχουν κάποιες πτυχές που απαιτούν περαιτέρω αποσαφήνιση. Αυτό αφορά συγκεκριμένα τον καθορισμό ενός κατάλληλου ορίου, πέρα από την χρονική περίοδο του οποίου τα εν λόγω όρια πρέπει να ισχύουν καθώς και της χρήσης από τους συμμετέχοντες στην αγορά των συμβάσεων παραγώγων ⁽⁴⁹⁾. Επιπλέον, η ΕΚΤ έχει την άποψη ότι τα επιχειρήματα ότι τα όρια ως προς τη θέση πρέπει να συμβάλλουν στην ενίσχυση της ρευστότητας της αγοράς απαιτούν περαιτέρω επεξήγηση.
- 11.4. Η προτεινόμενη MiFID προβλέπει ⁽⁵⁰⁾ τη δημοσιοποίηση των θέσεων που κατέχουν διάφορες κατηγορίες διαπραγματευτών. Επιπροσθέτως, θα απαιτεί οι ρυθμιζόμενες αγορές, οι ΠΜΔ και οι ΟΜΔ όπου διεξάγεται διαπραγμάτευση παραγώγων επί εμπορευμάτων ή εκπομπών να δημοσιεύουν εβδομαδιαία έκθεση με τις εν λόγω θέσεις. Τα στοιχεία επί των θετικών (long) και των αρνητικών (short) θέσεων, καθώς και επί των ανοικτών συμβολαίων θα ήταν κατάλληλα για την αξιολόγηση της συμπεριφοράς των συμμετεχόντων στην αγορά, ειδικά σχετικά με την παρακολούθηση της συγκέντρωσης των θέσεων των συμμετεχόντων στην αγορά.

⁽⁴¹⁾ Βλ. άρθρο 51 παράγραφος 3 της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁴²⁾ Μια τέτοια προσέγγιση είναι συνεπής με την Τελική Έκθεση για κανονιστικά ζητήματα που ανακύπτουν από τον αντίκτυπο των τεχνολογικών αλλαγών στην ακεραιότητα και την αποτελεσματικότητα της αγοράς, Οκτώβριος 2011. Το έγγραφο είναι διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του Διεθνούς Οργανισμού των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (<http://www.iosco.org>).

⁽⁴³⁾ Βλ. τροποποίηση 10 στο άρθρο 51 παράγραφος 7 στοιχείο γ) της προτεινόμενης MiFID στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽⁴⁴⁾ Βλ. άρθρο 59 της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁴⁵⁾ Βλ. άρθρο 59 παράγραφος 3 της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁴⁶⁾ Βλ. άρθρο 72 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁴⁷⁾ Βλ. άρθρο 59 παράγραφος 4 της προτεινόμενης MiFID και άρθρα 34 και 35 του προτεινόμενου MiFIR.

⁽⁴⁸⁾ Όπως αναφέρεται στο άρθρο 72 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁴⁹⁾ Βλ. OICV-IOSCO, Αρχές για τη ρύθμιση και την εποπτεία των αγορών παραγώγων επί εμπορευμάτων, Τελική Έκθεση, Σεπτέμβριος 2011, όπου «η επιβολή καθορισμένων ορίων θέσεων αντιμετωπίζεται κυρίως ως εργαλείο για την προστασία από τη συγκέντρωση αγοράς εκ των προτέρων με τη θέσπιση ορίων μη εμπορικής συμμετοχής σε μια σύμβαση σε διάφορους μήνες από τον κύκλο διαπραγμάτευσης της σύμβασης». Το έγγραφο είναι διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κινητών Αξιών (<http://www.iosco.org>).

⁽⁵⁰⁾ Βλ. άρθρο 60 της προτεινόμενης MiFID.

12. Προστασία των επενδυτών και εποπτικό πλαίσιο

12.1. Η ΕΚΤ επικροτεί την εξουσιοδότηση της ΕΑΚΑΑ να απαγορεύει ή να περιορίζει προσωρινά τη διανομή ή την πώληση ορισμένων χρηματοπιστωτικών μέσων ή ενός είδους χρηματοοικονομικής δραστηριότητας ή πρακτικής ⁽⁵¹⁾. Από την άποψη αυτή και δεδομένου ότι η δραστηριότητα της ΕΑΚΑΑ μπορεί επίσης να αντιμετωπίσει απειλή για την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών ή τη σταθερότητα του συνόλου ή μέρους του χρηματοπιστωτικού συστήματος ⁽⁵²⁾, η ΕΚΤ συνιστά την εξασφάλιση επαρκούς συντονισμού με το ΕΣΣΚ σχετικά με τα εν λόγω ζητήματα ⁽⁵³⁾.

12.2. Μια συνεπής ρυθμιστική προσέγγιση είναι απαραίτητη για τη διανομή στους ιδιώτες επενδυτές διαφορετικών χρηματοπιστωτικών προϊόντων που πληρούν παρόμοιες επενδυτικές ανάγκες και εγείρουν συγκρίσιμες προκλήσεις όσον αφορά την προστασία των επενδυτών ⁽⁵⁴⁾. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη MiFID επεκτείνει τις απαιτήσεις, και ειδικότερα του κώδικα δεοντολογίας και των κανόνων για τη σύγκρουση συμφερόντων, σε πιστωτικά ιδρύματα που πωλούν δομημένες καταθέσεις ή παρέχουν συμβουλές σχετικά με αυτές. Υπό την έννοια αυτή, η ΕΚΤ τονίζει την ανάγκη για: i) αποσαφήνιση του ορισμού των «δομημένων καταθέσεων» ii) προσδιορισμό του συστήματος προστασίας των καταναλωτών που εφαρμόζεται στα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και iii) διασφάλιση μιας συνεπούς προσέγγισης σε όλες τις διαφορετικές νομοθετικές πρωτοβουλίες της Ένωσης, όπως η αναθεώρηση της οδηγίας 94/19/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 30ής Μαΐου 1994 περί των συστημάτων εγγυήσεως των καταθέσεων ⁽⁵⁵⁾ και τις εν εξελίξει ευρισκόμενες εργασίες για τα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές σχετικά με τα εν λόγω ζητήματα. Επιπλέον, προκειμένου να εξασφαλιστεί μια συνεπής προσέγγιση σε όλους τους τομείς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η ΕΚΤ τονίζει τη σημασία του σχεδιασμού και της εφαρμογής κατά την έκταση που αυτό είναι δυνατό σε στενή συνεργασία ανάμεσα στις ΕΕΑ, των ρυθμιστικών και εποπτικών πλαισίων σχετικά με την προστασία των επενδυτών, στον τομέα, για παράδειγμα, των διασταυρούμενων πωλήσεων ⁽⁵⁶⁾.

12.3. Η ΕΚΤ επικροτεί επίσης τις προτάσεις της Επιτροπής για τις επενδυτικές συμβουλές. Παρά το ότι αυτό είναι ένα βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση, η ΕΚΤ ενθαρρύνει την Επιτροπή να σκεφτεί περαιτέρω μέτρα για την ενδυνάμωση της προστασίας των ιδιωτών επενδυτών, όπως η ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής κατάρτισης ⁽⁵⁷⁾.

12.4. Η προτεινόμενη MiFID ⁽⁵⁸⁾ επιτρέπει στα κράτη μέλη να θέσουν συγκεκριμένα κριτήρια για την αξιολόγηση της εμπειρογνωμοσύνης και της γνώσης των δήμων και κοινοτήτων και των δημόσιων αρχών τοπικής αυτοδιοίκησης που αιτούνται να αντιμετωπίζονται ως επαγγελματίες πελάτες. Η εν λόγω προσέγγιση λαμβάνει υπόψη ότι η ικανότητα αυτών των οντοτήτων για να αξιολογήσουν τις συνέπειες των χρηματοπιστωτικών δεσμεύσεων ποικίλει σε σημαντικό βαθμό σε όλη την Ένωση. Τα δημόσια οικονομικά στα κράτη μέλη μπορούν να επηρεαστούν σημαντικά από εσφαλμένες αποφάσεις από δημόσιες οντότητες, με πιθανό αρνητικό αντίκτυπο στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Επιπλέον, θα ήταν επίσης πρὸς βλάβη να ζητηθεί από τα κράτη μέλη να θέσουν κριτήρια που να προσδιορίζουν ποιες κατηγορίες οντοτήτων θα μπορούσαν να είναι επιλέξιμες για να αντιμετωπίζονται ως επαγγελματίες πελάτες. Η ΕΑΚΑΑ θα μπορούσε να προσκληθεί να παράσχει κατευθύνσεις στο πεδίο αυτό.

13. Επιχειρήσεις από τρίτες χώρες

13.1. Η ΕΚΤ γενικά επικροτεί το προτεινόμενο εναρμονισμένο πλαίσιο για τις υπηρεσίες που παρέχονται από επιχειρήσεις από τρίτες χώρες στο εσωτερικό της Ένωσης, και επιτρέπει στις επιχειρήσεις να εγκαθιστούν υποκαταστήματα σε ένα κράτος μέλος προκειμένου να παρέχουν υπηρεσίες σε άλλα κράτη μέλη χωρίς την εγκατάσταση κι άλλων υποκαταστημάτων. Ένα εναρμονισμένο σύστημα πρόσβασης για τις επιχειρήσεις από τρίτες χώρες θα περιορίσει τον κατακερματισμό, θα ενισχύσει τους ίδιους όρους ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών μελών και θα αυξήσει την νομική βεβαιότητα για όλους τους συμμετέχοντες στην αγορά, καθώς οι

⁽⁵¹⁾ Άρθρο 31 του προτεινόμενου MiFIR. Βλ. επίσης αιτιολογική σκέψη 12 και άρθρο 9 παράγραφος 5 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

⁽⁵²⁾ Βλ. άρθρο 31 παράγραφος 2 στοιχείο α) του προτεινόμενου MiFIR.

⁽⁵³⁾ Βλ. επίσης περισσότερα γενικά στην παράγραφο 3.

⁽⁵⁴⁾ Βλ. στο πλαίσιο αυτό τις προς την ίδια κατεύθυνση απόψεις που εξέφρασε η Επιτροπή σχετικά με τα επενδυτικά προϊόντα για ιδιώτες επενδυτές, παράγραφος 3.4.2 της αιτιολογικής έκθεσης της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁵⁵⁾ ΕΕ L 135 της 31.5.1994, σ. 5. Βλ. COM(2010) 368 τελικό, που αναδιατυπώνει την οδηγία 94/19/ΕΚ.

⁽⁵⁶⁾ Βλ. τροποποίηση 6 στη δεύτερη παράγραφο του άρθρου 24 παράγραφος 7 της προτεινόμενης MiFID στο παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽⁵⁷⁾ Βλ. επίσης άρθρο 9 παράγραφος 1 στοιχείο β) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

⁽⁵⁸⁾ Βλ. παράρτημα II (II.1) της προτεινόμενης MiFID.

όροι για την πρόσβαση στην αγορά θα γίνονταν περισσότερο προβλέψιμοι. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η εξασφάλιση ενός ισοδύναμου επιπέδου προστασίας των επενδυτών και ισοδύναμων κανονιστικών προτύπων για τις δραστηριότητες επιχειρήσεων από τρίτες χώρες σε σχέση με τις επιχειρήσεις των ΕΕ/ΕΟΧ αποτελεί κείμενο σημείο και είναι απαραίτητη για την αποφυγή κάθε φαινομένου στρέβλωσης της αγοράς.

- 13.2. Η διαφοροποιημένη προσέγγιση που προτείνεται διακρίνει μεταξύ της υποχρεωτικής εγκατάστασης υποκαταστήματος αν οι επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες πρόκειται να παρασχεθούν προς ιδιώτες πελάτες και της πιθανής παροχής των εν λόγω υπηρεσιών χωρίς την εγκατάσταση υποκαταστήματος σε άλλες περιπτώσεις. Τούτο αντικατοπτρίζει την ανάγκη για ενίσχυση του επιπέδου προστασίας για τους ιδιώτες πελάτες, το οποίο αντιμετωπίζεται στην προτεινόμενη MiFID ειδικά από i) απόφαση της Επιτροπής για την ισοδυναμία του προληπτικού πλαισίου της τρίτης χώρας· ii) την υποβολή του υποκαταστήματος σε κάποιες από τις υποχρεώσεις της MiFID· και iii) την πρόβλεψη της εποπτείας από την αρμόδια αρχή στο κράτος μέλος όπου έχει λάβει άδεια λειτουργίας το υποκατάστημα ⁽⁵⁹⁾. Εντούτοις, η ΕΚΤ σημειώνει ότι, για τη διασφάλιση του ότι οι ιδιώτες επενδυτές θα λαμβάνουν αποτελεσματικά τον ίδιο βαθμό προστασίας, οι συμφωνίες συνεργασίας με την τρίτη χώρα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι η απαίτηση για επαρκές αρχικό κεφάλαιο θα προστατεύει αποτελεσματικά τους επενδυτές, δεδομένου του ότι μόνο η επιχείρηση από τρίτη χώρα, και όχι το υποκατάστημα, είναι ο φορέας των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων και, αυτή είναι τελικώς υπεύθυνη έναντι των επενδυτών. Επιπλέον, μπορεί ειδικώς να αποδειχθεί επιζήμιο για τους επενδυτές αν οι διαφορές πρέπει να επιλύονται σύμφωνα με την νομοθεσία και να υπάγονται στην δικαιοδοσία της τρίτης χώρας.

B. Αναθεώρηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ

14. Γενικές διατάξεις

- 14.1. Το πεδίο εφαρμογής ⁽⁶⁰⁾ του συστήματος κατάχρησης της αγοράς διευρύνεται με την συμπερίληψη νέων αγορών, ειδικώς νέων τόπων διαπραγμάτευσης όπως οι ΠΜΔ και οι ΟΜΔ και με την κάλυψη εξωχρηματιστηριακών χρηματοπιστωτικών μέσων, συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων. Περαιτέρω, κάθε ενέργεια ή συναλλαγή που αφορά σε χρηματοπιστωτικό μέσο που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του προτεινόμενου MAR καλύπτεται αυτοτελώς, ακόμη και αν η εν λόγω συμπεριφορά ή συναλλαγή διενεργείται εκτός της ρυθμιζόμενης αγοράς του ΠΜΔ ή του ΟΜΔ. Η ΕΚΤ στηρίζει την πρόταση της Επιτροπής για διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής του πλαισίου της κατάχρησης της αγοράς στο μέτρο που ευνοεί την αποτελεσματικότητα του συστήματος κατάχρησης της αγοράς, ρυθμιζόντάς το σύμφωνα με την χρηματοπιστωτική καινοτομία και με τις τελευταίες τεχνολογικές εξελίξεις.
- 14.2. Οι απαγορεύσεις και οι απαιτήσεις του προτεινόμενου MAR θα εφαρμόζονται επίσης σε ενέργειες που διεξάγονται εκτός της Ένωσης ⁽⁶¹⁾, προκειμένου να παρεμποδίζεται η καταστρατήγηση με την μεταφορά δραστηριοτήτων εκτός της Ένωσης. Για τον αποτελεσματικό έλεγχο και την επιβολή κυρώσεων στις εν λόγω ενέργειες, η ΕΚΤ θεωρεί τη σύναψη συμφωνιών συνεργασίας με τρίτες χώρες βασική. Από αυτή την άποψη, η ΕΚΤ επικροτεί το ότι ο προτεινόμενος MAR αντιμετωπίζει το ζήτημα αυτό και επίσης προβλέπει τον συντονισμό και τη διευκόλυνση της εν λόγω διαδικασίας μέσω προτύπων από την ΕΑΚΑΑ ⁽⁶²⁾. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ συνιστά την επέκταση του συστήματος απαλλαγών στις δραστηριότητες νομισματικής διαχείρισης και διαχείρισης δημόσιου χρέους σε κάποιες περιπτώσεις επίσης εκτός της Ένωσης.
- 14.3. Η ΕΚΤ επικροτεί το γεγονός ότι ο προτεινόμενος MAR διευκρινίζει συγκεκριμένες περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς ⁽⁶³⁾, αναφερόμενος σε νέες τεχνικές διαπραγμάτευσης, όπως οι αλγοριθμικές συναλλαγές, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών υψηλής συχνότητας. Καθώς σημειώνεται παραπάνω, παρά το ότι οι πρακτικές αλγοριθμικών συναλλαγών μπορεί να έχουν θεμιτούς σκοπούς, μπορεί να παρουσιάζουν επίσης σημαντικό βαθμό κινδύνου, καθώς μπορεί να διακόπτουν την ομαλή λειτουργία της αγοράς και να αυξάνουν τη μεταβλητότητα, τα οποία δεν εξυπηρετούν το δημόσιο συμφέρον. Ως εκ τούτου η ΕΚΤ επικροτεί την αυστηρή παρακολούθηση των εν λόγω τεχνικών διαπραγμάτευσης προκειμένου να προστατέψει την ομαλή λειτουργία της αγοράς και το δημόσιο συμφέρον.
- 14.4. Ο προτεινόμενος MAR ⁽⁶⁴⁾ προσδιορίζει εμμέσως τις συναλλαγές στο κλείσιμο της αγοράς ως χειραγώγηση αγοράς ή απόπειρα χειραγώγησης της αγοράς. Ωστόσο, πολλές αγορές βλέπουν μεγαλύτερους όγκους συναλλαγών στο τέλος και στην έναρξη της εργάσιμης ημέρας, όταν οι θέσεις έχουν διακανονιστεί, οι

⁽⁵⁹⁾ Άρθρο 43 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID.

⁽⁶⁰⁾ Βλ. άρθρο 2 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶¹⁾ Άρθρο 2 παράγραφος 4 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶²⁾ Άρθρο 20 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶³⁾ Βλ. άρθρο 8 παράγραφος 3 του προτεινόμενου MAR και τη σχετική τροποποίηση 16 στο Παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽⁶⁴⁾ Βλ. άρθρο 8 παράγραφος 3 στοιχείο β) του προτεινόμενου MAR.

πληροφορίες μίας ημέρας έχουν υποστεί επεξεργασία ή τα στοιχεία συγκεκριμένων νέων μπορούν να κυκλοφορήσουν στις αγορές. Από την άποψη αυτή, η ΕΚΤ θα συνιστούσε λεπτομερέστερη ανάλυση ή βελτίωση του εν λόγω ορισμού της χειραγώγησης αγοράς.

15. Ορισμός εμπιστευτικών πληροφοριών

Η ΕΚΤ επικροτεί το πεδίο εφαρμογής του ορισμού των εμπιστευτικών πληροφοριών⁽⁶⁵⁾. Ωστόσο, η αναφορά στα βασικά εμπορεύματα⁽⁶⁶⁾ υπονοεί ότι η αγορά άμεσης παράδοσης δεδομένων βασικών εμπορευμάτων μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να χειραγωγηθεί η αγορά πιστωτικών παραγώγων για τα ίδια βασικά εμπορεύματα, ή άλλα βασικά προϊόντα και αντιστρόφως. Αναφέρεται επίσης⁽⁶⁷⁾ ότι το πεδίο εφαρμογής του προτεινόμενου MAR δεν πρέπει να εκτείνεται σε συμπεριφορές που δεν αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα, παραδείγματος χάρι σε διαπραγμάτευση συμβολαίων άμεσης παράδοσης εμπορευμάτων που επηρεάζει μόνο την αγορά άμεσης παράδοσης. Από την άποψη αυτή, θα έπρεπε να προβλεφθεί ένας σαφέστερος ορισμός, καθόσον ο προτεινόμενος MAR⁽⁶⁸⁾ εμμέσως υποθέτει ότι, οι αγορές άμεσης παράδοσης και παραγώγων, συνδέονται αναφορικά τόσο με διάφορα εμπορεύματα, όσο και με διάφορες χώρες και ότι για το λόγο αυτό είναι δύσκολο να κατανοηθεί ποια κατηγορία διαπραγμάτευσης άμεσης παράδοσης εμπορευμάτων θα μπορεί να επηρεάζει μόνο την αγορά άμεσης παράδοσης.

16. Δημοσιοποίηση εμπιστευτικών πληροφοριών συστημικής σημασίας

16.1. Ο προτεινόμενος MAR απαιτεί από κάθε εκδότη χρηματοπιστωτικών μέσων να ενημερώνει το κοινό όσο το δυνατόν συντομότερα σχετικά με εμπιστευτικές πληροφορίες, οι οποίες αφορούν άμεσα τον εκδότη⁽⁶⁹⁾. Ταυτόχρονα, ο προτεινόμενος MAR διατηρεί την πρόβλεψη της οδηγίας 2003/6/ΕΚ που επιτρέπει σε κάθε εκδότη να αναβάλει την δημοσιοποίηση εφόσον i) η παράλειψη αυτή δεν θα είχε ως πιθανό αποτέλεσμα την παραπλάνηση του κοινού, και ii) μπορεί να διασφαλιστεί η εμπιστευτικότητα των πληροφοριών. Αν γίνει χρήση της εν λόγω δυνατότητας αναβολής της δημοσιοποίησης, ο εκδότης οφείλει να ενημερώσει την αρμόδια αρχή αμέσως μετά την δημοσιοποίηση, προκειμένου να ελεγχθούν εκ των υστέρων οι συγκεκριμένες προϋποθέσεις της αναβολής⁽⁷⁰⁾. Επιπλέον, ο προτεινόμενος MAR προβλέπει, ως νέο στοιχείο του συστήματος δημοσιοποίησης ότι η αρμόδια αρχή δύναται εκ των προτέρων να επιτρέψει την αναβολή της δημοσιοποίησης από έναν εκδότη εφόσον i) οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία, ii) η αναβολή της δημοσιοποίησης είναι προς το δημόσιο συμφέρον, και iii) μπορεί να διασφαλιστεί η εμπιστευτικότητα των πληροφοριών⁽⁷¹⁾.

16.2. Καθώς σημειώνεται σε προηγούμενη γνώμη⁽⁷²⁾, η ΕΚΤ υποστηρίζει την περαιτέρω ενίσχυση του νομικού πλαισίου της αναβολής της δημοσιοποίησης κατά τον προτεινόμενο MAR. Σε μια τέτοια περίπτωση δημοσιοποίησης, το γενικό συμφέρον ενδεχομένως να χρειάζεται να εξισορροπηθεί έναντι της ανάγκης προστασίας της εμπιστευτικότητας τουλάχιστον για μια περιορισμένη περίοδο, προς το συμφέρον είτε του εκδότη, είτε του κοινού. Η αναβολή της δημοσιοποίησης μπορεί να συμβεί σε δύο περιπτώσεις, είτε i) προς το συμφέρον και με την ευθύνη του ίδιου του εκδότη⁽⁷³⁾, ή ii) προς το κοινό συμφέρον και κατόπιν αδειάς από την αρμόδια αρχή⁽⁷⁴⁾. Η ΕΚΤ επικροτεί την εξαίρεση λόγω του κοινού συμφέροντος, η οποία συνδυάζεται με την προϋπόθεση ότι οι πληροφορίες πρέπει να έχουν συστημική σημασία, ώστε να μπορούν να λαμβάνονται υπόψη προβληματισμοί αναφορικά με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς αυτοί μπορεί ειδικώς να ανακύψουν σε περίπτωση επείγουσας παροχής ρευστότητας που λαμβάνεται από τον εκδότη.

16.3. Στην περίπτωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η αξιολόγηση του εάν οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία, και εάν η αναβολή της δημοσιοποίησης είναι προς το κοινό συμφέρον, πρέπει να γίνεται σε στενή συνεργασία με την εθνική κεντρική τράπεζα και την εθνική εποπτική αρχή, και — αν είναι διαφορετική από την κεντρική τράπεζα ή τον επόπτη — με την μακροπροληπτική αρχή. Πρόσφορες και αποτελεσματικές διαδικασίες προκειμένου να εξασφαλισθεί η έγκαιρη συμμετοχή των εν λόγω αρχών πρέπει να τεθούν σε

⁽⁶⁵⁾ Βλ. άρθρο 6 παράγραφος 1 στοιχείο β) του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶⁶⁾ Βλ. αιτιολογική σκέψη 15 και άρθρο 2 παράγραφος 3 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶⁷⁾ Βλ. παράγραφο 3.4.1.2 της αιτιολογικής έκθεσης και αιτιολογική σκέψη 15 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶⁸⁾ Βλ. αιτιολογική σκέψη 15 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁶⁹⁾ Βλ. άρθρο 12 παράγραφος 1 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁷⁰⁾ Βλ. άρθρο 12 παράγραφος 4 του προτεινόμενου MAR βλ. σημείο 3.4.3.2. της αιτιολογικής έκθεσης του προτεινόμενου MAR και άρθρο 6 παράγραφος 2 της οδηγίας 2003/6/ΕΚ.

⁽⁷¹⁾ Βλ. άρθρο 12 παράγραφος 5 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁷²⁾ Βλ. παράγραφο 2 της γνώμης της ΕΚΤ CON/2010/6 της 11ης Ιανουαρίου 2010 σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί τροποποίησης των οδηγιών 2003/71/ΕΚ και 2004/109/ΕΚ (ΕΕ C 19 της 26.1.2010, σ. 1).

⁽⁷³⁾ Άρθρο 12 παράγραφος 4 του προτεινόμενου MAR.

⁽⁷⁴⁾ Βλέπε υποσημείωση 71.

εθνικό επίπεδο, ενισχυόμενες από ένα σύνολο αρχών σε επίπεδο Ένωσης. Εάν δικαιολογείται από τη συστημική σημασία και το κοινό συμφέρον, η αρμόδια αρχή πρέπει να εξουσιοδοτηθεί να διατάσσει την αναβολή της δημοσιοποίησης. Ειδικώς οι πληροφορίες σχετικά με την παροχή δανειοδοτικών ή άλλων διευκολύνσεων ρευστότητας σε ορισμένο πιστωτικό ίδρυμα από κεντρική τράπεζα, συμπεριλαμβανομένης της επείγουσας παροχής ρευστότητας, μπορεί να είναι αναγκαίο να παραμένουν εμπιστευτικές, ώστε να υποστηρίζεται η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του και να διατηρείται η εμπιστοσύνη του κοινού σε περιόδους κρίσης ⁽⁷⁵⁾.

17. Ποινικές κυρώσεις για καταχρήσεις εμπιστευτικών πληροφοριών και για χειραγώγηση της αγοράς

17.1. Η ΕΚΤ επικροτεί τις διατάξεις της προτεινόμενης MAD που καθορίζουν τους ελάχιστους κανόνες για τις ποινικές κυρώσεις για τα πλέον σοβαρά αδικήματα κατάχρησης της αγοράς. Οι εν λόγω κανόνες είναι απαραίτητοι προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα και η επιτυχία του νομοθετικού πλαισίου και ως εκ τούτου η αποτελεσματική εφαρμογή της πολιτικής της Ένωσης για την καταπολέμηση των καταχρήσεων αγοράς. Επιπλέον, τα ισότιμα, ισχυρά και αποτρεπτικά συστήματα κυρώσεων έναντι οποιουδήποτε οικονομικού εγκλήματος καθώς και η συνεπής και αποτελεσματική εφαρμογή τους αποτελούν ουσιώδη στοιχεία του κράτους δικαίου, καθώς συμβάλλουν στη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

17.2. Η ΕΚΤ επικροτεί το ότι η προτεινόμενη MAD ⁽⁷⁶⁾ αντιμετωπίζει την ευθύνη των νομικών προσώπων, καθώς η ευθύνη σε εταιρικό επίπεδο μπορεί να θέσει τα σωστά κίνητρα προς την αυστηρότερη εσωτερική παρακολούθηση και τους σχετικούς ελέγχους, ενισχύοντας ως εκ τούτου την καλή εταιρική διακυβέρνηση και την πειθαρχία της αγοράς. Ωστόσο, η επιτυχής εφαρμογή των εν λόγω διατάξεων και η επίτευξη της επιδιωκόμενης πολιτικής θα απαιτήσουν προσεκτική θεώρηση των εθνικών νομικών ιδιαιτεροτήτων, καθώς η έννοια της ποινικής ευθύνης των νομικών προσώπων δεν υπάρχει σε όλα τα κράτη μέλη.

Όπου η ΕΚΤ υποδεικνύει τροποποίηση των προτεινόμενων MiFID, MiFIR, MAD ή MAR, το παράρτημα περιλαμβάνει συγκεκριμένες προτάσεις διατύπωσης συνοδευόμενες από την αντίστοιχη αιτιολογία.

Φρανκφούρτη, 22 Μαρτίου 2012.

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ

Mario DRAGHI

⁽⁷⁵⁾ Βλ. τροποποιήσεις 14, 15 και 17 στο Παράρτημα της παρούσας γνώμης.

⁽⁷⁶⁾ Βλ. άρθρο 7 της προτεινόμενης MAD.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Προτάσεις διατύπωσης για την προτεινόμενη MiFID

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
Τροποποίηση 1	
Αιτιολογική σκέψη 47 της προτεινόμενης MiFID	
«(47) Οι επιπτώσεις από τους εν λόγω δυνητικούς κινδύνους από την αυξημένη χρήση της τεχνολογίας μετριάζονται καλύτερα με ένα συνδυασμό συγκεκριμένων μέτρων ελέγχου κινδύνων που απευθύνονται σε επιχειρήσεις οι οποίες χρησιμοποιούν αλγοριθμικές ή υψηλής συχνότητας συναλλαγές και άλλα μέτρα προς τους διαχειριστές των τόπων διαπραγμάτευσης στους οποίους έχουν πρόσβαση τέτοιες επιχειρήσεις. Συνιστάται να διασφαλίζεται η χορήγηση άδειας λειτουργίας σε όλες τις επιχειρήσεις υψηλής συχνότητας συναλλαγών όταν αποτελούν άμεσο μέλος ενός τόπου διαπραγμάτευσης. Με τον τρόπο αυτό πρέπει να διασφαλίζεται ότι υπόκεινται στις οργανωτικές απαιτήσεις της οδηγίας και ότι ελέγχονται καταλλήλως.»	«(47) Οι επιπτώσεις από τους εν λόγω δυνητικούς κινδύνους από την αυξημένη χρήση της τεχνολογίας μετριάζονται καλύτερα με ένα συνδυασμό συγκεκριμένων μέτρων ελέγχου κινδύνων που απευθύνονται σε επιχειρήσεις οι οποίες χρησιμοποιούν αλγοριθμικές ή υψηλής συχνότητας συναλλαγές και άλλα μέτρα προς τους διαχειριστές των τόπων διαπραγμάτευσης στους οποίους έχουν πρόσβαση τέτοιες επιχειρήσεις. Συνιστάται να διασφαλίζεται η χορήγηση άδειας λειτουργίας σε όλες τις επιχειρήσεις ότι οι αλγοριθμικές και οι υψηλής συχνότητας συναλλαγές θεωρείται ότι περιλαμβάνουν επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες όταν διενεργούνται για ίδιο λογαριασμό αποτελούν άμεσο μέλος ενός τόπου διαπραγμάτευσης . Με τον τρόπο αυτό πρέπει να διασφαλίζεται ότι υπόκεινται χορηγείται άδεια λειτουργίας επιχειρήσεων επενδύσεων στις επιχειρήσεις που παρέχουν τις εν λόγω δραστηριότητες και σύμφωνα με στις οργανωτικές απαιτήσεις της οδηγίας και ότι ελέγχονται καταλλήλως.»

Αιτιολογία

Πρέπει να διασφαλιστεί η συνέπεια μεταξύ της ανωτέρω αιτιολογικής σκέψης και του άρθρου 17 της προτεινόμενης MiFID αναφορικά όχι μόνο τις HFT αλλά και τις AT και να καταστεί σαφές ότι η χορήγηση άδειας λειτουργίας των επιχειρήσεων απαιτείται καθόσον οι εν λόγω δραστηριότητες θεωρούνται ως επενδυτικές υπηρεσίες. Πράγματι, οι AT που διενεργούνται μέσω έμμεσης πρόσβασης σε τόπους διαπραγμάτευσης δεν δημιουργεί λιγότερους κινδύνους στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τη σχετική σταθερότητα από τις AT που διενεργούνται από ένα άμεσο μέλος ενός τόπου διαπραγμάτευσης. Βλ. επίσης την τροποποίηση στο άρθρο 2 της προτεινόμενης MiFID.

Τροποποίηση 2

Αιτιολογική σκέψη 108 της προτεινόμενης MiFID

«(108) Τα τεχνικά πρότυπα στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες θα πρέπει να διασφαλίζουν συνεπή εναρμόνιση και επαρκή προστασία των καταθετών, των επενδυτών και των καταναλωτών σε όλη την Ένωση. Ως όργανο με πολύ εξειδικευμένη εμπειρογνωσία, η ανάθεση στην ΕΑΚΑΑ της σύνταξης σχεδίων κανονιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων που δεν θα περιλαμβάνουν πολιτικές επιλογές, προς υποβολή στην Επιτροπή, θα ήταν μια αποτελεσματική και ορθή επιλογή.»	«(108) Τα τεχνικά πρότυπα στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες θα πρέπει να διασφαλίζουν συνεπή εναρμόνιση και επαρκή προστασία των καταθετών, των επενδυτών και των καταναλωτών σε όλη την Ένωση. Ως όργανο με πολύ εξειδικευμένη εμπειρογνωσία, η ανάθεση στην ΕΑΚΑΑ της σύνταξης σχεδίων κανονιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων που δεν θα περιλαμβάνουν πολιτικές επιλογές, προς υποβολή στην Επιτροπή, θα ήταν μια αποτελεσματική και ορθή επιλογή. Προκειμένου να διασφαλίζεται η συνεπής προστασία των επενδυτών και των καταναλωτών σε όλους τους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η ΕΑΚΑΑ πρέπει να εκτελεί τα καθήκοντά της, κατά το δυνατό, σε στενή συνεργασία με τις άλλες δύο ΕΕΑ εντός του πλαισίου της Κοινής Επιτροπής.»
--	--

Αιτιολογία

Προκειμένου να διασφαλίζεται η συνεπής προστασία των επενδυτών και των καταναλωτών σε όλους τους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η ΕΑΚΑΑ πρέπει, κατά το δυνατό, να συνεργάζεται στενά με τις άλλες δύο ΕΕΑ εντός του πλαισίου της Κοινής Επιτροπής.

Τροποποίηση 3

Άρθρο 2 της προτεινόμενης MiFID

«1. Η παρούσα οδηγία δεν εφαρμόζεται σε: [...] δ) στα πρόσωπα που δεν παρέχουν/ασκούν άλλες επενδυτικές υπηρεσίες/δραστηριότητες πλην της διενέργειας πράξεων για ίδιο λογαριασμό, εκτός εάν: i) είναι ειδικοί διαπραγματευτές (market makers)	«1. Η παρούσα οδηγία δεν εφαρμόζεται σε: [...] δ) στα πρόσωπα που δεν παρέχουν/ασκούν άλλες επενδυτικές υπηρεσίες/δραστηριότητες πλην της διενέργειας πράξεων για ίδιο λογαριασμό, εκτός εάν: i) είναι ειδικοί διαπραγματευτές (market makers).
---	--

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
<p>ii) είναι μέλη ή συμμετέχουν σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΜΔ· ή</p> <p>iii) εάν διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό εκτελώντας εντολές πελατών·</p> <p>Η παρούσα εξαίρεση δεν ισχύει για πρόσωπα που εξαιρούνται βάσει του άρθρου 2 παράγραφος 1 εδάφιο (i) τα οποία διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό σε χρηματοπιστωτικά μέσα ως μέλη ή συμμετέχοντες σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΜΔ, επίσης και ως ειδικοί διαπραγματευτές για παράγωγα επί εμπορευμάτων, δικαιώματα εκπομπών ή παράγωγά τους· [...]</p>	<p>ii) είναι μέλη ή συμμετέχουν σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΜΔ· ή</p> <p>iii) υιοθετούν τις αλγοριθμικές συναλλαγές· ή</p> <p>iv#) εάν διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό εκτελώντας εντολές πελατών·</p> <p>Η παρούσα εξαίρεση δεν ισχύει για πρόσωπα που εξαιρούνται βάσει του άρθρου 2 παράγραφος 1 εδάφιο (i) τα οποία διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό σε χρηματοπιστωτικά μέσα ως μέλη ή συμμετέχοντες σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΜΔ, επίσης και ως ειδικοί διαπραγματευτές για παράγωγα επί εμπορευμάτων, δικαιώματα εκπομπών ή παράγωγά τους· [...]</p>

Ατιολογία

Οι απαιτήσεις που ισχύουν για τις επιχειρήσεις που διενεργούν ΑΤ και ΗΤΤ πρέπει να τεθούν ανεξάρτητα από το αν αυτές διενεργούν διαπραγματεύσεις για λογαριασμό πελατών ή για ίδιο λογαριασμό, καθώς η διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό δεν εκμηδενίζει τους προβληματισμούς σχετικά με την ανάγκη για ρύθμιση και εποπτεία των ΑΤ, λαμβανομένης υπόψη της συνθετότητας, της ευαισθησίας και της σοβαρότητας των κινδύνων και των ζητημάτων που ανακύπτουν από αυτό το είδος της διαπραγματευτικής δραστηριότητας.

Τροποποίηση 4

Άρθρο 9 παράγραφος 6 της προτεινόμενης MiFID

<p>«γ) ορίζει, εγκρίνει και επιβλέπει μια πολιτική ως προς τις υπηρεσίες, τις δραστηριότητες, τα προϊόντα και τις λειτουργίες που προσφέρονται ή παρέχονται από την επιχείρηση σύμφωνα με την αντοχή της επιχείρησης ως προς τους κινδύνους και τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες των πελατών προς τους οποίους θα προσφέρονται ή θα παρέχονται, συμπεριλαμβανομένης της διεξαγωγής κατάλληλων προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων, όπου απαιτείται.»</p>	<p>«γ) ορίζει, εγκρίνει και επιβλέπει μια πολιτική ως προς τις υπηρεσίες, τις δραστηριότητες, τα προϊόντα και τις λειτουργίες που προσφέρονται ή παρέχονται από την επιχείρηση σύμφωνα με την αντοχή της επιχείρησης ως προς τους κινδύνους και τα χαρακτηριστικά και τις ανάγκες των πελατών προς τους οποίους θα προσφέρονται ή θα παρέχονται, συμπεριλαμβανομένης της διεξαγωγής κατάλληλων προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων, όπου απαιτείται,</p> <p>γα) ορίζει, εγκρίνει και επιβλέπει τις παρεχόμενες από την επιχείρηση αποδοχές του προσωπικού πωλήσεων που πρέπει να καθοριστούν προκειμένου να ενθαρρυνεται η υπεύθυνη άσκηση των δραστηριοτήτων, η δίκαιη αντιμετώπιση των καταναλωτών καθώς και να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων. Η διάρθρωση των αποδοχών πρέπει να δημοσιοποιείται στους καταναλωτές, κατά περίπτωση, όπως όταν οι πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων δεν μπορούν να υποστούν διαχείριση ή να αποφευχθούν.»</p>
---	--

Ατιολογία

Πρέπει να δοθεί έμφαση στην αρχή που περιλαμβάνεται στην προτεινόμενη MiFID ⁽²⁾, αναφορικά με τις αρμοδιότητες του διοικητικού οργάνου για τις αποδοχές του προσωπικού πωλήσεων. Η προτεινόμενη τροποποίηση αποσκοπεί στην ενίσχυση των ορθών ρυθμίσεων για την εταιρική διακυβέρνηση, όσον αφορά στην πολιτική των αμοιβών των ιδρυμάτων τα οποία δεν διενεργούν αποκλειστικά τραπεζικές δραστηριότητες. Η ιδιαιτερότητα των δραστηριοτήτων τους και τα πιθανά επιβλαβή αποτελέσματα επί των καταναλωτών που οφείλονται στα μη κατάλληλα συστήματα αμοιβών, δημιουργούν την ανάγκη για κοινές απαιτήσεις στον τομέα αυτόν που να εφαρμόζονται σε όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων με σκοπό την υπεύθυνη διενέργεια εργασιών, δίκαιη μεταχείριση των καταναλωτών καθώς και την αποφυγή των συγκρούσεων συμφερόντων, κατά τρόπο συνεπή με την πρόταση για οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων ⁽³⁾ και σε συμφωνία με τις αρχές του ΟΟΣΑ ⁽⁴⁾.

Τροποποίηση 5

Άρθρο 17 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID

<p>«2. Μια επιχείρηση επενδύσεων που υιοθετεί αλγοριθμικές συναλλαγές, παρέχει, τουλάχιστον ετησίως, στην αρμόδια αρχή καταγωγής περιγραφή της φύσης των στρατηγικών των αλγοριθμικών συναλλαγών της, λεπτομέρειες σχετικά με τις παραμέτρους συναλλαγών ή τα όρια στα οποία υπόκειται το σύστημα, τους βασικούς ελέγχους συμμόρφωσης και ελέγχους κινδύνου που χρησιμοποιεί για τη διασφάλιση της εκπλήρωσης των όρων της παραγράφου 1 και τέλος λεπτομέρειες των δοκιμών στις οποίες υποβάλλει τα συστήματά της. Η αρμόδια αρχή δύναται ανά πάσα στιγμή να ζητήσει περισσότερες πληροφορίες από μια επιχείρηση επενδύσεων σχετικά με τις αλγοριθμικές συναλλαγές της και τα συστήματά της για τις σχετικές διαπραγματεύσεις.»</p>	<p>«2. Μια επιχείρηση επενδύσεων που υιοθετεί αλγοριθμικές συναλλαγές, παρέχει, τουλάχιστον ετησίως, στην αρμόδια αρχή καταγωγής περιγραφή της φύσης των στρατηγικών των αλγοριθμικών συναλλαγών της, λεπτομέρειες σχετικά με τις παραμέτρους συναλλαγών ή τα όρια στα οποία υπόκειται το σύστημα, τους βασικούς ελέγχους συμμόρφωσης και ελέγχους κινδύνου που χρησιμοποιεί για τη διασφάλιση της εκπλήρωσης των όρων της παραγράφου 1 και τέλος λεπτομέρειες των δοκιμών στις οποίες υποβάλλει τα συστήματά της. Μια επιχείρηση επενδύσεων, εφόσον της ζητηθεί από μια αρμόδια αρχή, δύναται ανά πάσα στιγμή να ζητήσει υποβάλλει περισσότερες πληροφορίες από μια επιχείρηση επενδύσεων σχετικά με τις αλγοριθμικές συναλλαγές της και τα συστήματά της που χρησιμοποιούνται για τις σχετικές διαπραγματεύσεις.»</p>
---	--

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
----------------------------------	--

Αιτιολογία

Το άρθρο 17 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID πρέπει να εξασφαλίζει ότι η επιχείρηση επενδύσεων παρέχει στην αρμόδια αρχή οποιοδήποτε περισσότερες πληροφορίες της ζητηθούν.

Τροποποίηση 6

Άρθρο 24 παράγραφος 7 της προτεινόμενης MiFID

«7. Εάν μια υπηρεσία επενδύσεων προσφέρεται σε συνδυασμό με άλλη υπηρεσία ή προϊόν ως μέρος δέσμης ή ως όρος για την ίδια συμφωνία ή δέσμη, η επιχείρηση επενδύσεων ενημερώνει τον πελάτη για τη δυνατότητα αγοράς των διάφορων στοιχείων ανεξάρτητα και παρέχει χωριστή τεκμηρίωση για το κόστος και τις επιβαρύνσεις κάθε στοιχείου.	«7. Εάν μια υπηρεσία επενδύσεων προσφέρεται σε συνδυασμό με άλλη υπηρεσία ή προϊόν ως μέρος δέσμης ή ως όρος για την ίδια συμφωνία ή δέσμη, η επιχείρηση επενδύσεων ενημερώνει τον πελάτη για τη δυνατότητα αγοράς των διάφορων στοιχείων ανεξάρτητα και παρέχει χωριστή τεκμηρίωση για το κόστος και τις επιβαρύνσεις κάθε στοιχείου.
Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει το αργότερο μέχρι τις [] και επικαιροποιεί περιοδικά κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση και την εποπτεία των διασταυρούμενων πωλήσεων, στις οποίες αναφέρονται συγκεκριμένα καταστάσεις στις οποίες οι πρακτικές των διασταυρούμενων πωλήσεων δεν συνάδουν με τις υποχρεώσεις της παραγράφου 1.»	Η ΕΑΚΑΑ, σε συνεργασία με την ΕΑΤ και την ΕΑΑΕΣ, μέσω της Κοινής Επιτροπής , καταρτίζει το αργότερο μέχρι τις [] και επικαιροποιεί περιοδικά κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση και την εποπτεία των διασταυρούμενων πωλήσεων, στις οποίες αναφέρονται συγκεκριμένα καταστάσεις στις οποίες οι πρακτικές των διασταυρούμενων πωλήσεων δεν συνάδουν με τις υποχρεώσεις της παραγράφου 1.»

Αιτιολογία

Η συνεργασία μεταξύ και των τριών ΕΕΑ στην κατάρτιση κατευθυντήριων γραμμών είναι σε μεγάλο βαθμό σχετική με τις διασταυρούμενες πωλήσεις, καθώς στην περίπτωση αυτή συντρέχει σαφής εμπλοκή διαφορετικών χρηματοπιστωτικών τομέων όπως ο ασφαλιστικός και ο τραπεζικός.

Τροποποίηση 7

Δεύτερη παράγραφος του άρθρου 36 παράγραφος 8 της προτεινόμενης MiFID

«Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή μέχρι τις [31 Δεκεμβρίου 2016].»	«Η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει τα εν λόγω σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στην Επιτροπή μέχρι τις [31 Δεκεμβρίου 201 6].»
---	--

Αιτιολογία

Η ΕΑΚΑΑ πρέπει να υποβάλει τα πρότυπα στην Επιτροπή πριν από τη θέση σε εφαρμογή του TARGET2-Securities (T2S) τον Ιούνιο 2015 και σίγουρα πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 2016. Η ίδια πρόταση διατύπωσης προτείνεται ως τροποποίηση του άρθρου 36 παράγραφος 9 και του άρθρου 37 παράγραφοι 11 και 12 της προτεινόμενης MiFID. Τα άρθρα αυτά απαιτούν την κατάρτιση από την ΕΑΚΑΑ τεχνικών προτύπων για την υποστήριξη των διαδικασιών που απαιτούνται προκειμένου να εξασφαλίζεται η ελευθερία των επιχειρήσεων επενδύσεων να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες και να ασκούν δραστηριότητες διασυναγοράς και να ιδρύουν υποκατάστημα. Αυτό αποτελεί σημαντική προϋπόθεση για τον ανταγωνισμό και την ενοποίηση της χρηματοπιστωτικής αγοράς και μπορεί να επηρεάσει θετικά την αποτελεσματικότητα του διασυναγοράς διακανονισμού και τον όγκο των συναλλαγών στο T2S.

Τροποποίηση 8

Δεύτερη παράγραφος του άρθρου 39 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID

«Η εκτίμηση αυτή της αρμόδιας αρχής της ρυθμιζόμενης αγοράς δεν θίγει τις αρμοδιότητες των εθνικών κεντρικών τραπεζών ως εποπτών των συστημάτων διακανονισμού ή των άλλων εποπτικών αρχών αυτών των συστημάτων. Η αρμόδια αρχή λαμβάνει υπόψη την εποπτεία που ήδη ασκούν αυτοί οι φορείς, ώστε να μην επαναλαμβάνονται αναίτιως οι έλεγχοι.»	«Η εκτίμηση αυτή της αρμόδιας αρχής της ρυθμιζόμενης αγοράς δεν θίγει τις αρμοδιότητες των εθνικών οικείων κεντρικών τραπεζών ως εποπτών των συστημάτων διακανονισμού ή των άλλων εποπτικών αρχών αυτών των συστημάτων. Η αρμόδια αρχή λαμβάνει υπόψη την εποπτεία που ήδη ασκούν αυτοί οι φορείς, ώστε να μην επαναλαμβάνονται αναίτιως οι έλεγχοι.»
---	---

Αιτιολογία

Η κεντρική τράπεζα που ασκεί εποπτεία επί των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού μπορεί να είναι η ΕΚΤ και όχι μόνο μια εθνική κεντρική τράπεζα.

Η ίδια αυτή πρόταση διατύπωσης μπορεί να θεωρηθεί ως τροποποίηση της δεύτερης παραγράφου του άρθρου 40 παράγραφος 2 και της δεύτερης παραγράφου του άρθρου 57 παράγραφος 2 της προτεινόμενης MiFID.

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ (1)
----------------------------------	---------------------------------------

Τροποποίηση 9

Άρθρο 41 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) της προτεινόμενης MiFID

«ζ) η επιχείρηση έχει ζητήσει τη συμμετοχή της στο σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών που έχει λάβει άδεια ή αναγνώριση σύμφωνα με την οδηγία 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3ης Μαρτίου 1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών.»	«ζ) η επιχείρηση ανήκει σε ένα έχει ζητήσει τη συμμετοχή της στο σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών που έχει λάβει άδεια ή αναγνώριση σύμφωνα με την οδηγία 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3ης Μαρτίου 1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών, κατά το χρόνο αδειοδότησής της. »
--	---

Αιτιολογία

Προκειμένου να παρασχεθεί αποτελεσματική προστασία στους ιδιώτες πελάτες, η συμμετοχή και όχι απλώς η αίτηση πρέπει να αποτελεί το προαπαιτούμενο της αδειοδότησης, σύμφωνα με την διάταξη που αφορά τις επιχειρήσεις επενδύσεων που είναι εγκατεστημένες στην Ένωση (βλ. άρθρο 14 της προτεινόμενης MiFID και το εκεί αναφερόμενο άρθρο 2 παράγραφος 1 της οδηγίας 97/9/ΕΚ). Επιπλέον, η ΕΚΤ υπογραμμίζει την ανάγκη για συνέπεια του εν λόγω συστήματος κατά την προτεινόμενη MiFID με το άρθρο 11 της οδηγίας 97/9/ΕΚ που παρέχει στα κράτη μέλη τη διακριτική ευχέρεια να αξιολογούν την ισοδυναμία ανάμεσα στην κάλυψη της Ένωσης και την κάλυψη που παρέχεται στην τρίτη χώρα όπου το υποκατάστημα έχει την έδρα του.

Τροποποίηση 10

Άρθρο 51 παράγραφος 7 της προτεινόμενης MiFID

«7. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 94 όσον αφορά μέτρα σχετικά με τις απαιτήσεις που ορίζονται στο παρόν άρθρο και συγκεκριμένα: [...] γ) τον ορισμό της μέγιστης και της ελάχιστης αναλογίας ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές που δύνανται να εγκριθούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τις ελάχιστες μεταβολές τιμών που πρέπει να εγκρίνονται.»	«7. Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις σύμφωνα με το άρθρο 94 όσον αφορά μέτρα σχετικά με τις απαιτήσεις που ορίζονται στο παρόν άρθρο και συγκεκριμένα: [...] γ) τον ορισμό της μέγιστης και της ελάχιστης αναλογίας ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές που δύνανται να εγκριθούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τις ελάχιστες μεταβολές τιμών που πρέπει να εγκρίνονται.»
---	--

Αιτιολογία

Δεν υπάρχει προφανής οικονομική λογική για τις ελάχιστες αναλογίες ανεκτέλεστων εντολών σε σχέση με τις συναλλαγές.

Τροποποίηση 11

Άρθρο 91 της προτεινόμενης MiFID

«Άρθρο 91 Συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών με την ΕΑΚΑΑ 1. Οι αρμόδιες αρχές συνεργάζονται με την ΕΑΚΑΑ για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010. 2. Οι αρμόδιες αρχές παρέχουν χωρίς καθυστέρηση στην ΕΑΚΑΑ όλες τις πληροφορίες που της είναι απαραίτητες για να επιτελέσει το έργο της δυνάμει της παρούσας οδηγίας και σύμφωνα με το άρθρο 35 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.»	«Άρθρο 91 Συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών με την ΕΑΚΑΑ, εντός του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Οπτικότητας (ΕΣΧΕ), και με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) 1. Οι αρμόδιες αρχές, ως συμμετέχουσες στο ΕΣΧΕ, συνεργάζονται με πνεύμα αμοιβαίας εμπιστοσύνης και σεβασμού, ιδίως κατά την εξασφάλιση των ροών κατάλληλων και αξιόπιστων πληροφοριών μεταξύ αυτών και των άλλων συμμετεχόντων στο ΕΣΧΕ, σύμφωνα με την αρχή της καλύτερης συνεργασίας που διατυπώνεται στο άρθρο 4 παράγραφος 3 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. ± 2. Οι αρμόδιες αρχές συνεργάζονται με την ΕΑΚΑΑ για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1095/2010. 2. 3. Οι αρμόδιες αρχές παρέχουν χωρίς καθυστέρηση στην ΕΑΚΑΑ όλες τις πληροφορίες που της είναι απαραίτητες για να επιτελέσει το έργο της δυνάμει της παρούσας οδηγίας και σύμφωνα με το άρθρο 35 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 και, κατά περίπτωση, παρέχουν στις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ όλες τις πληροφορίες που τους είναι απαραίτητες για να εκτελέσουν τα αντίστοιχα καθήκοντά τους.»
--	--

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
----------------------------------	--

Αιτιολογία

Για λόγους σαφήνειας και ασφάλειας δικαίου, η προτεινόμενη MiFID πρέπει να αντικατοπτρίζει την αρχή της συνεργασίας που προβλέπεται στην πρόσφατη μεταρρύθμιση της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Επιπλέον, οι ρυθμίσεις ανταλλαγής πληροφοριών πρέπει να βελτιωθούν για τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ συνιστά την εισαγωγή παρόμοιων τροποποιήσεων κατά περίπτωση και σε άλλες οδηγίες που είναι σχετικές με τον χρηματοπιστωτικό τομέα — βλ. επίσης την Τροποποίηση 3 στο άρθρο 7 της προτεινόμενης οδηγίας στην γνώμη της ΕΚΤ CON/2012/5.

⁽¹⁾ Οι έντονοι χαρακτήρες στο κυρίως κείμενο αφορούν τα σημεία των οποίων την προσθήκη προτείνει η ΕΚΤ. Η χρήση διαγράμμισης στο κυρίως κείμενο αφορά τα σημεία των οποίων τη διαγραφή προτείνει η ΕΚΤ.

⁽²⁾ Βλ. αιτιολογική σκέψη 39 της MiFID.

⁽³⁾ Βλ. COM(2011) 453 τελικό.

⁽⁴⁾ Βλ. τις υψηλού επιπέδου αρχές της ομάδας G20 του ΟΟΣΑ για την προστασία των χρηματοπιστωτικών καταναλωτών (15 Οκτωβρίου 2011), σύμφωνα με το οποίο «οι παρεχόμενες από την επιχείρηση αποδοχές προς το προσωπικό πωλήσεων που πρέπει να καθορίζονται προκειμένου να ενθαρρύνεται η υπεύθυνη άσκηση των δραστηριοτήτων, η δίκαιη μεταχείριση των καταναλωτών καθώς και να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων. Η διάρθρωση των αποδοχών πρέπει να δημοσιοποιείται στους καταναλωτές κατά περίπτωση, όπως όταν οι πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων δεν μπορούν να υποστούν διαχείριση ή να αποφευχθούν».

Προτάσεις διατύπωσης του προτεινόμενου MiFIR

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
----------------------------------	--

Τροποποίηση 12

Άρθρο 1(5) (νέο) του προτεινόμενου MiFIR

Δεν υπάρχει κείμενο

«5. Η μετά τη διαπραγμάτευση δημοσιοποίηση συναλλαγών που αναφέρεται στα άρθρα 19 και 20, καθώς και η υποχρέωση αναφοράς συναλλαγών που προβλέπεται στο άρθρο 23, δεν εφαρμόζονται ως προς συναλλαγές στις οποίες συμβάλλεται κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ.»

Αιτιολογία

Βλ. παράγραφο 7 της παρούσας γνώμης.

Τροποποίηση 13

Άρθρο 23 του προτεινόμενου MiFIR

«2. Η υποχρέωση της παραγράφου 1 δεν εφαρμόζεται στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν είναι εισηγμένα προς διαπραγμάτευση ούτε αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ, στα χρηματοπιστωτικά μέσα η αξία των οποίων δεν εξαρτάται από την αξία χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση ή αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ, ούτε στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν έχουν ή δεν είναι πιθανόν να έχουν επίπτωση σε χρηματοπιστωτικό μέσο που είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση ή αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ.

[...]

7. Όταν οι προβλεπόμενες στο παρόν άρθρο αναφορές διαβιβάζονται στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, σύμφωνα με το άρθρο 37 παράγραφος 8 της οδηγίας [νέα MiFID], η εν λόγω αρχή διαβιβάζει τις σχετικές πληροφορίες στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων, εκτός αν αυτές αποφασίσουν ότι δεν επιθυμούν να τις λαμβάνουν.

8. Η ΕΑΚΑΑ εκπονεί σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων για να καθορίσει τα εξής:

[...]

«2. Η υποχρέωση της παραγράφου 1 δεν εφαρμόζεται στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν είναι εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ούτε αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ, στα χρηματοπιστωτικά μέσα η αξία των οποίων δεν εξαρτάται από την αξία χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ, ούτε στα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν έχουν ή δεν είναι πιθανόν να έχουν επίπτωση σε χρηματοπιστωτικό μέσο που είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ ή σε ΜΟΔ.

[...]

7. Όταν οι προβλεπόμενες στο παρόν άρθρο αναφορές διαβιβάζονται στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, σύμφωνα με το άρθρο 37 παράγραφος 8 της οδηγίας [νέα MiFID], η εν λόγω αρχή διαβιβάζει τις σχετικές πληροφορίες στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων, εκτός αν αυτές αποφασίσουν ότι δεν επιθυμούν να τις λαμβάνουν.

Οι αρμόδιες αρχές διαβιβάζουν όλες τις πληροφορίες που έλαβαν σύμφωνα με το παρόν άρθρο σε ένα ενιαίο σύστημα, ορισμένο από την ΕΑΚΑΑ, για την υποβολή στοιχείων συναλλαγών σε επίπεδο Ένωσης. Το ενιαίο σύστημα επιτρέπει στις ενδιαφερόμενες αρμόδιες αρχές να έχουν πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες που αναφέρονται σύμφωνα με το παρόν άρθρο.

8. Η ΕΑΚΑΑ εκπονεί σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων για να καθορίσει τα εξής:

[...]

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
<p>Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.</p> <p>9. Δύο έτη μετά την έναρξη ισχύος του παρόντος κανονισμού, η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει έκθεση στην Επιτροπή σχετικά με την εφαρμογή του παρόντος άρθρου, η οποία μεταξύ άλλων αναφέρει κατά πόσον το περιεχόμενο και η μορφή των αναφορών συναλλαγών που λαμβάνονται και ανταλλάσσονται μεταξύ αρμόδιων αρχών συνολικά καθιστούν δυνατή την παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων σύμφωνα με το άρθρο 21. Η Επιτροπή μπορεί να προχωρήσει στην υποβολή προτάσεων για τροποποιήσεις, οι οποίες μεταξύ άλλων μπορούν να προβλέπουν τη διαβίβαση των αναφορών συναλλαγών σε σύστημα ορισμένο από την ΕΑΚΑΑ και όχι στις αρμόδιες αρχές, ώστε να μπορούν οι ενδιαφερόμενες αρμόδιες αρχές να έχουν πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες που αναφέρονται σύμφωνα με το παρόν άρθρο.»</p>	<p>δ) την επεξεργασία του ενιαίου συστήματος που αναφέρεται στην παράγραφο 7 και των διαδικασιών για την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ του εν λόγω συστήματος και των αρμοδίων αρχών.</p> <p>Η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να εκδίδει τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο σύμφωνα με τα άρθρα 10 έως 14 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.</p> <p>9. Δύο έτη μετά την έναρξη ισχύος του παρόντος κανονισμού, η ΕΑΚΑΑ υποβάλλει έκθεση στην Επιτροπή σχετικά με την εφαρμογή του παρόντος άρθρου, η οποία μεταξύ άλλων αναφέρει κατά πόσον το περιεχόμενο και η μορφή των αναφορών συναλλαγών που λαμβάνονται και ανταλλάσσονται μεταξύ του ενιαίου συστήματος που αναφέρεται στην παράγραφο 7 και των αρμόδιων αρχών συνολικά καθιστούν δυνατή την παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων σύμφωνα με το άρθρο 21. Η Επιτροπή μπορεί να προχωρήσει στην υποβολή προτάσεων για τροποποιήσεις, οι οποίες μεταξύ άλλων μπορούν να προβλέπουν τη διαβίβαση των αναφορών συναλλαγών μόνο σε στο ενιαίο σύστημα που αναφέρεται στην παράγραφο 7 ορισμένο από την ΕΑΚΑΑ και όχι στις αρμόδιες αρχές, ώστε να μπορούν οι ενδιαφερόμενες αρμόδιες αρχές να έχουν πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες που αναφέρονται σύμφωνα με το παρόν άρθρο.»</p>

Αιτιολογία

Οι πληροφορίες για την αναφορά συναλλαγών πρέπει να καταστούν εύκολα προσβάσιμες σε ένα ενιαίο σύστημα σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ορισμένο από την ΕΑΚΑΑ, το συντομότερο δυνατό, και όχι να αποτελούν απλώς παρεπόμενο της ρήτηρας αναθεώρησης δύο έτη μετά την έναρξη ισχύος του προτεινόμενου MiFIR. Επιπλέον, η ΕΑΚΑΑ πρέπει να εκδίδει σχέδια κανονιστικών προτύπων για να καθορίσει τον μηχανισμό προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ του εν λόγω συστήματος και των αρμόδιων αρχών.

Μια αναφορά στις ρυθμιζόμενες αγορές στο άρθρο 23 παράγραφος 2, μαζί με την αναφορά στους ΠΜΔ και στους ΜΟΔ, καθιστά σαφέστερο ότι η διατύπωση «εισηγμένα προς διαπραγμάτευση» αναφέρεται, όπως και σε όλη την έκταση του προτεινόμενου MiFIR, σε χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενες αγορές.

(1) Οι έντονοι χαρακτήρες στο κυρίως κείμενο αφορούν τα σημεία των οποίων την προσθήκη προτείνει η ΕΚΤ. Η χρήση διαγράμμισης στο κυρίως κείμενο αφορά τα σημεία των οποίων τη διαγραφή προτείνει η ΕΚΤ.

Προτάσεις διατύπωσης του προτεινόμενου MAR

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
----------------------------------	--

Τροποποίηση 14

Αιτιολογική σκέψη 25 του προτεινόμενου MAR

<p>«(25) Κατά καιρούς, εάν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει επείγουσα δανειοδοτική βοήθεια, ενδέχεται η αναβολή της δημοσιοποίησης των εμπιστευτικών πληροφοριών να είναι προς το συμφέρον της οικονομικής σταθερότητας, εάν οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία. Κατά συνέπεια, η αρμόδια αρχή πρέπει να μπορεί να εγκρίνει την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών.»</p>	<p>«(25) Κατά καιρούς, εάν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει επείγουσα δανειοδοτική βοήθεια, ενδέχεται η αναβολή της δημοσιοποίησης των εμπιστευτικών πληροφοριών να είναι προς το συμφέρον της οικονομικής σταθερότητας, εάν οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία. Κατά συνέπεια, η αρμόδια αρχή πρέπει να μπορεί να εγκρίνει αποφασίζει την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών.</p> <p>(25a) Αναφορικά με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ειδικώς όταν αυτά δανειοδοτούνται από κεντρική τράπεζα, συμπεριλαμβανομένης της επείγουσας δανειοδοτικής βοήθειας, η εκτίμηση του κατά πόσο οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία και του κατά πόσο η αναβολή της δημοσιοποίησης είναι προς το δημόσιο συμφέρον πρέπει να γίνεται σε στενή συνεργασία με την οικεία κεντρική τράπεζα, την αρμόδια αρχή που εποπτεύει τον εκδότη, και κατά περίπτωση, την εθνική μακροπροληπτική αρχή.»</p>
--	--

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
----------------------------------	--

Αιτιολογία

Η αρμόδια αρχή πρέπει να εξουσιοδοτηθεί όχι απλά να επιτρέπει, αλλά επίσης να αποφασίζει με δική της πρωτοβουλία την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών συστημικής σημασίας. Για τους εκδότες που είναι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η λήψη της επείγουσας δανειοδοτικής βοήθειας είναι ένα σημαντικό, αλλά όχι το μόνο παράδειγμα πιθανής πληροφορίας συστημικής σημασίας. Επιπλέον, η εκτίμηση της συστημικής σημασίας για τους εν λόγω εκδότες πρέπει να γίνεται σε συνεργασία με την οικεία κεντρική τράπεζα, την εποπτική αρχή και την εθνική μακροπροληπτική αρχή ⁽²⁾ εν όψει των προβληματισμών σχετικά με την χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η εν λόγω τροποποίηση σχετίζεται με την παρακάτω τροποποίηση 17.

Τροποποίηση 15

Άρθρο 5 παράγραφος 1 (νέο) του προτεινόμενου MAR

Δεν υπάρχει κείμενο	<p>«(20) “χρηματοπιστωτικό ίδρυμα”: οντότητα που έχει λάβει άδεια για την άσκηση οποιασδήποτε από τις δραστηριότητες που απαριθμούνται στην οδηγία xx/xx/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της [ημερομηνία] σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων (*), στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. xx/xx του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της [ημερομηνία] για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού [EMIR] για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (**), στην οδηγία 2009/138/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 25ης Νοεμβρίου 2009 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης (Φερεγγυότητα II) (***), στην οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 13ης Ιουλίου για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (****), στην οδηγία 2003/41/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3ης Ιουνίου 2003 για τις δραστηριότητες και την εποπτεία των ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (*****) καθώς και στην 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 (*****).»</p> <p>(*) ΕΕ L [...]. (**) ΕΕ L [...]. (***) ΕΕ L 335 της 17.12.2009, σ. 1. (****) ΕΕ L 302 της 17.11.2009, σ. 32. (*****) ΕΕ L 235 της 23.9.2003, σ. 10. (*****) ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1.»</p>
---------------------	---

Αιτιολογία

Οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ πρέπει να συμμετέχουν στην απόφαση για την αναβολή της δημοσιοποίησης συστημικών πληροφοριών όσον αφορά στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (βλ. τροποποίηση 17). Συνεπώς, πρέπει να εισαχθεί στον προτεινόμενο MAR ένας ορισμός για το «χρηματοπιστωτικό ίδρυμα».

Τροποποίηση 16

Άρθρο 8 παράγραφος 3 στοιχείο γ) του προτεινόμενου MAR

«γ) η αποστολή εντολών σε χώρο διαπραγμάτευσης μέσω αλγοριθμικών συναλλαγών, συμπεριλαμβανομένων συναλλαγών υψηλής συχνότητας, όχι για στόχους διαπραγμάτευσης αλλά με σκοπό:	«γ) η αποστολή εντολών σε χώρο διαπραγμάτευσης μέσω αλγοριθμικών συναλλαγών, συμπεριλαμβανομένων συναλλαγών υψηλής συχνότητας, όχι για στόχους διαπραγμάτευσης αλλά με σκοπό:
---	---

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ (1)
— τη διακοπή ή την καθυστέρηση της λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών του χώρου διαπραγμάτευσης·	— τη διακοπή ή την καθυστέρηση της λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών του χώρου διαπραγμάτευσης·
— την αύξηση της δυσκολίας εντοπισμού από άλλα πρόσωπα των αληθινών εντολών στο σύστημα συναλλαγών του χώρου διαπραγμάτευσης· ή	— την αύξηση της δυσκολίας εντοπισμού από άλλα πρόσωπα των αληθινών εντολών στο σύστημα συναλλαγών του χώρου διαπραγμάτευσης· ή
— της δημιουργίας ψευδών ή παραπλανητικών ενδείξεων σχετικά με την προσφορά ή τη ζήτηση ορισμένου χρηματοπιστωτικού μέσου.»	— της δημιουργίας ψευδών ή παραπλανητικών ενδείξεων σχετικά με την προσφορά ή τη ζήτηση ορισμένου χρηματοπιστωτικού μέσου.»

Αιτιολογία

Οι πρακτικές των αλγοριθμικών συναλλαγών ενδεχομένως να παρουσιάζουν σημαντικό κίνδυνο για το δημόσιο συμφέρον και πρέπει να θεωρούνται ως χειραγώγηση της αγοράς εάν διενεργούνται για κάποιον από τους κακόβουλους σκοπούς που εξειδικεύονται παραπάνω, ακόμα και αν υπάρχει και αληθινή πρόθεση για διαπραγμάτευση. Από την άποψη αυτή, η ΕΚΤ συνιστά την διαγραφή της αναφοράς στην έλλειψη πρόθεσης για διαπραγμάτευση.

Τροποποίηση 17

Άρθρο 12 παράγραφος 5 του προτεινόμενου MAR

«5. Κάθε αρμόδια αρχή δύναται να επιτρέψει την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών από έναν εκδότη χρηματοπιστωτικού μέσου εφόσον πληρούνται οι κατωτέρω προϋποθέσεις:	«5. Κάθε αρμόδια αρχή δύναται να αποφασίσει ότι ένας εκδότης χρηματοπιστωτικού μέσου πρέπει να αναβάλει την επιτρέψει την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών από έναν εκδότη χρηματοπιστωτικού μέσου εφόσον όταν πληρούνται οι κατωτέρω προϋποθέσεις:
— οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία·	— οι πληροφορίες έχουν συστημική σημασία·
— η αναβολή της δημοσιοποίησης είναι προς το δημόσιο συμφέρον·	— η αναβολή της δημοσιοποίησης είναι προς το δημόσιο συμφέρον·
— μπορεί να διασφαλιστεί η εμπιστευτικότητα των πληροφοριών.	— μπορεί να διασφαλιστεί η εμπιστευτικότητα των πληροφοριών.
<p>Η σχετική άδεια πρέπει να είναι έγγραφη. Η αρμόδια αρχή διασφαλίζει ότι η αναβολή διαρκεί μόνο την περίοδο που είναι αναγκαία για το δημόσιο συμφέρον.</p> <p>Η αρμόδια αρχή εξετάζει τουλάχιστον μία φορά την εβδομάδα εάν εξακολουθεί να είναι σκόπιμη η αναβολή και ανακαλεί την άδεια αμέσως εάν οποιαδήποτε από τις προϋποθέσεις των στοιχείων α), β) ή γ) παύσουν να πληρούνται.»</p>	<p>Η αρμόδια αρχή λαμβάνει την σχετική απόφαση με δική της πρωτοβουλία ή κατόπιν αιτήματος από έναν εκδότη χρηματοπιστωτικών μέσων, και, αναφορικά με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, επίσης κατόπιν αιτήματος της οικείας κεντρικής τράπεζας του ΕΣΚΤ, της αρχής που εποπτεύει τον εκδότη των χρηματοπιστωτικών μέσων ή της εθνικής μακροπροληπτικής αρχής.</p> <p>Η σχετική άδεια απόφαση πρέπει να είναι έγγραφη. Η αρμόδια αρχή διασφαλίζει ότι η αναβολή διαρκεί μόνο την περίοδο που είναι αναγκαία για το δημόσιο συμφέρον.</p> <p>Η αρμόδια αρχή εξετάζει τουλάχιστον μία φορά την εβδομάδα εάν εξακολουθεί να είναι σκόπιμη η αναβολή και ανακαλεί την άδεια απόφασή της αμέσως εάν οποιαδήποτε από τις προϋποθέσεις των στοιχείων α), β) ή γ) παύσουν να πληρούνται.</p> <p>Αναφορικά με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εκδίδουν χρηματοπιστωτικά μέσα, η αρμόδια αρχή εξετάζει την πλήρωση των προϋποθέσεων των στοιχείων α), β) ή γ) σε στενή συνεργασία με την οικεία κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ, την αρχή που εποπτεύει τον εκδότη των χρηματοπιστωτικών μέσων και, κατά περίπτωση, την εθνική μακροπροληπτική αρχή.»</p>

Αιτιολογία

Η αναβολή της δημοσιοποίησης που οφείλεται στη συστημική σημασία των εμπιστευτικών πληροφοριών είναι προς το συμφέρον τόσο του εκδότη όσο και προς το δημόσιο συμφέρον για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής

Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή	Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ ⁽¹⁾
<p>σταθερότητας. Ως εκ τούτου, η αρμόδια αρχή πρέπει να υποχρεώνει, και όχι απλώς να εξουσιοδοτεί, τον εκδότη να αναβάλλει την δημοσιοποίηση. Τούτο μπορεί να καταστεί δυνατό είτε κατόπιν αιτήματος του εκδότη, ή ως αποτέλεσμα της ενέργειας της αρμόδιας αρχής με δική της πρωτοβουλία. Επιπλέον, αν εκδότης είναι ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, η κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ, η εποπτική αρχή και η μακροπροληπτική αρχή πρέπει να έχουν το δικαίωμα να ζητούν από την αρμόδια αρχή την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών και πρέπει να συμμετέχουν στην εξέταση των προϋποθέσεων για την εν λόγω αναβολή. Η σχετική συμμετοχή της κεντρικής τράπεζας του ΕΣΚΤ, της εποπτικής αρχής και, κατά περίπτωση, της μακροπροληπτικής αρχής, επιτρέπει την δέουσα αντιμετώπιση των προβληματισμών σχετικά με την χρηματοπιστωτική σταθερότητα, συγκεκριμένα όταν ο εκδότης λαμβάνει επείγουσα παροχή ρευστότητας.</p>	
<p>(1) Οι έντονοι χαρακτήρες στο κυρίως κείμενο αφορούν τα σημεία των οποίων την προσθήκη προτείνει η ΕΚΤ. Η χρήση διαγράμμισης στο κυρίως κείμενο αφορά τα σημεία των οποίων τη διαγραφή προτείνει η ΕΚΤ.</p>	
<p>(2) Από την άποψη αυτή βλ. τη σύσταση του ΕΣΣΚ ΕΣΣΚ/2011/3 της 22ας Δεκεμβρίου 2011 σχετικά με την μακροπροληπτική αρμοδιότητα των εθνικών αρχών. Το έγγραφο είναι διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του ΕΣΣΚ (http://www.esrb.europa.eu).</p>	