



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
Ν.Π.Δ.Δ.

25 Μαΐου 2023
ESMA35-36-2813

Δήλωση

Η ESMA επισημαίνει τους κινδύνους που προκύπτουν από την παροχή μη εποπτευόμενων προϊόντων ή/και υπηρεσιών από επιχειρήσεις επενδύσεων¹

Οι εθνικές αρμόδιες αρχές (ΕΑΑ) και η ESMA έχουν παρατηρήσει επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν προϊόντα ή/και υπηρεσίες που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του κανονισμού για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση² αλλά που προσφέρονται στους επενδυτές ως επενδυτικές εναλλακτικές λύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα (τα οποία ορίζονται και ρυθμίζονται στο πλαίσιο της MiFID II³). Παραδείγματα τέτοιων προϊόντων και υπηρεσιών που, σε ορισμένες δικαιοδοσίες, δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του κανονισμού χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, περιλαμβάνουν κρυπτοστοιχεία⁴, ακίνητα, χρυσό, πρώτες ύλες, ορισμένους μη μεταβιβάσιμες τίτλους (για παράδειγμα non-transferable loan notes).

Ειδικά για τα κρυπτοστοιχεία, ενώ ο κανονισμός για τα κρυπτοστοιχεία (MiCA) πλησιάζει στην υιοθέτησή του, τα κρυπτοστοιχεία που προσφέρονται από επιχειρήσεις επενδύσεων θα συνεχίσουν να μην υπόκεινται σε ρύθμιση στις περισσότερες δικαιοδοσίες έως ότου εφαρμοστεί το MiCA. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν εγχώρια νομοθεσία και εξειδικευμένα καθεστώτα που μπορούν να παρέχουν προστασία στους επενδυτές σε σχέση με επιχειρήσεις επενδύσεων που πωλούν μη εποπτευόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες. Ωστόσο, εξειδικευμένα καθεστώτα ενδέχεται να μην υπάρχουν σε όλα τα κράτη μέλη και μπορεί επίσης να μην αφορούν όλα τα μη εποπτευόμενα προϊόντα που συναντώνται.

Η ESMA ανησυχεί ότι η πρακτική των επιχειρήσεων επενδύσεων που προσφέρουν επίσης προϊόντα και υπηρεσίες που δεν υπόκεινται σε εποπτεία δημιουργεί κινδύνους τόσο στη προστασία των επενδυτών όσο και στην προληπτική εποπτεία. Σκοπός της παρούσας Δήλωσης είναι να προσδιορίσει ορισμένους από τους κινδύνους, που ενδέχεται να προκύψουν, και τα ζητήματα στα οποία οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να δώσουν ιδιαίτερη προσοχή όταν παρέχουν τέτοια μη ελεγχόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες. Αυτή η Δήλωση δεν εξετάζει λεπτομερείς κινδύνους που προκύπτουν από συγκεκριμένα προϊόντα και υπηρεσίες.⁵

Η παρούσα Δήλωση απευθύνεται σε επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν μη εποπτευόμενα προϊόντα με σκοπό παρόμοιο με χρηματοπιστωτικά μέσα που ρυθμίζονται από την MiFID II, δηλαδή μη εποπτευόμενα προϊόντα στα οποία ο πελάτης επενδύει για σκοπούς απόδοσης ή αντιστάθμισης κινδύνου.

Κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές σε μη εποπτευόμενα προϊόντα και υπηρεσίες που προσφέρονται από επιχειρήσεις επενδύσεων

Όταν οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρέχουν τόσο εποπτευόμενα όσο και μη εποπτευόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες, υπάρχει σημαντικός κίνδυνος οι επενδυτές να παρανοήσουν την προστασία που τους παρέχεται όταν επενδύουν σε αυτά τα μη εποπτευόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες. Ειδικότερα, υπάρχει κίνδυνος οι επενδυτές να μην γνωρίζουν ότι οι προστασίες που παρέχονται από τη νομοθεσία για τις επενδυτικές υπηρεσίες δεν ισχύουν για μη εποπτευόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες και ότι, εάν προκύψει ένα δυσμενές γεγονός, είναι απίθανο να έχουν την ίδια προστασία (για παράδειγμα, όταν επενδύουν σε ένα μη εποπτευόμενο προϊόν, οι πελάτες ενδέχεται να μην έχουν πρόσβαση στον εθνικό διαμεσολαβητή ή στο σύστημα αποζημίωσης επενδυτών). Όταν ένας επενδυτής συναλλάσσεται με μια επιχείρηση επενδύσεων, η φήμη της επιχείρησης επενδύσεων ή το «φαινόμενο φωτοστέφανου» μπορεί συχνά να χρησιμεύσει για να παρέχει λανθασμένη διαβεβαίωση σε σχέση με τα μη ελεγχόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες που προσφέρει η εν λόγω επιχείρηση επενδύσεων, αν και τέτοια προϊόντα ενδέχεται να παρουσιάζουν αυξημένους κινδύνους που σχετίζονται με πολυπλοκότητα, έλλειψη ρευστότητας ή ακόμη και απάτη.

Η ESMA παρατήρησε ότι οι ακόλουθοι κίνδυνοι ενδέχεται να ισχύουν για μη ελεγχόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες:

- Δυνατότητα παραπλάνησης των επενδυτών ως προς το επίπεδο προστασίας που λαμβάνουν, ειδικά εάν τα μη ελεγχόμενα προϊόντα και/ή υπηρεσίες παρέχονται στην ίδια ιστοσελίδα με τα εποπτευόμενα (όπου ο ιστότοπος της επιχείρησης επενδύσεων είναι ασαφής και προκαλεί σύγχυση στους επενδυτές ως προς εποπτικό πλαίσιο των προϊόντων/υπηρεσιών που πωλούνται).
- Δυνατότητα για τους επενδυτές να μην γνωρίζουν πλήρως τη φύση του προϊόντος ή/και της υπηρεσίας και τους κινδύνους τους.
- Δυνατότητα σύγχυσης των επενδυτών ή καταχρηστικών πωλήσεων προϊόντων (οι επενδυτές μπορεί να βασίζονται σε σύσταση της επιχείρησης επενδύσεων, παρόλο που οι απαιτήσεις της MiFID, όπως αξιολογήσεις καταλληλότητας και συμβατότητας, ισχύουν μόνο για επενδυτικές υπηρεσίες, σε σχέση με χρηματοοικονομικά μέσα), και
- Ορισμένες επιχειρήσεις επενδύσεων ενδέχεται να ενθαρρύνουν τη σύγχυση μεταξύ εποπτευόμενων και μη ελεγχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές όσον αφορά τους πρόσθετους κινδύνους που σχετίζονται με προϊόντα ή/και υπηρεσίες εκτός του πεδίου εφαρμογής της χρηματοοικονομικής νομοθεσίας.

Κίνδυνοι για την επιχείρηση επενδύσεων

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που δραστηριοποιούνται σε μη ελεγχόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες όπως αυτές που αναφέρονται παραπάνω ενδέχεται επίσης να αντιμετωπίσουν κινδύνους φήμης. Τα μη εποπτευόμενα προϊόντα, όπως τα κρυπτοστοιχεία ή οι μη μεταβιβάσιμοι τίτλοι, ενδέχεται να παρουσιάζουν υψηλότερο επίπεδο κινδύνου για τους πελάτες. Οι πελάτες που χάνουν την αρχική τους επένδυση και ανακαλύπτουν ότι δεν επωφελούνται από τις προστασίες που τους παρέχονται βάσει της χρηματοοικονομικής νομοθεσίας, μπορεί να παραπονεθούν στην επιχείρηση επενδύσεων επειδή δεν παρείχαν σαφείς πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα στα οποία επένδυαν.

Επιπλέον, οι δραστηριότητες των επιχειρήσεων επενδύσεων που σχετίζονται με μη ελεγχόμενα προϊόντα ενδέχεται να θέτουν σε υψηλότερο κίνδυνο την υγιή και συνετή διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων στο σύνολό της, και μπορεί να θέτουν σε κίνδυνο τη

συμμόρφωση της επιχείρησης επενδύσεων με τις υποχρεώσεις της σχετικά με τις εποπτευόμενες δραστηριότητές της.

Πώς να μετριαστούν τέτοιοι κίνδυνοι

Η ESMA είναι της άποψης ότι, λαμβανομένου υπόψη του εποπτικού πλαισίου στο οποίο υπάγονται, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν μη ελεγχόμενα προϊόντα ή/και υπηρεσίες, που μπορούν να θεωρηθούν εναλλακτικές λύσεις αντί για επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα, θα πρέπει να ενεργούν προς το βέλτιστο συμφέρον των πελατών τους.

Κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να ενεργούν σύμφωνα με τις απαιτήσεις του άρθρου 24 παράγραφος 1 της MiFID II⁶ και να εξασφαλίσουν ότι ενεργούν δίκαια, επαγγελματικά και σύμφωνα με τα βέλτιστα συμφέροντα των πελατών τους. Επιπλέον, πρέπει να συμμορφώνονται με τις υποχρεώσεις τους βάσει του άρθρου 24 παράγραφος 3 της MiFID II και να διασφαλίζουν ότι όλες οι πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων των διαφημιστικών ανακοινώσεων, που απευθύνονται σε πελάτες ή δυνητικούς πελάτες είναι δίκαιες, σαφείς και μη παραπλανητικές.

Ως εκ τούτου, η ESMA συνιστά στις επιχειρήσεις επενδύσεων να:

- λαμβάνουν όλα τα απαραίτητα μέτρα για να διασφαλίσουν ότι οι πελάτες γνωρίζουν πλήρως το εποπτικό πλαίσιο του προϊόντος/υπηρεσίας που λαμβάνουν, και
- ενημερώνουν με σαφήνεια τους πελάτες όταν δεν ισχύουν ρυθμιστικές προστασίες για το προϊόν ή την υπηρεσία που παρέχεται.

Ειδικότερα, με την επιφύλαξη της εθνικής νομοθεσίας, η ESMA θεωρεί ότι αναμένονται οι ακόλουθες συμπεριφορές όταν οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρέχουν, μαζί με επενδυτικές υπηρεσίες, μη ελεγχόμενα προϊόντα/ή υπηρεσίες σε επενδυτές, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι δεν υπάρχει σύγχυση με τις εποπτευόμενες υπηρεσίες/προϊόντα που παρέχουν:

- Το εποπτικό πλαίσιο του προϊόντος ή/και της υπηρεσίας γνωστοποιείται σαφώς και αποτελεσματικά σε όλες τις συναλλαγές με τους πελάτες και σε κάθε στάδιο της διαδικασίας πωλήσεων. Για παράδειγμα, όλες οι διαφημιστικές ανακοινώσεις πρέπει να υποδεικνύουν σαφώς εάν πρόκειται το προϊόν ή/και υπηρεσία που παρέχονται εμπίπτουν σε σχετικό εποπτικό πλαίσιο
- Οι πληροφορίες σχετικά με το ρυθμιστικό καθεστώς του προϊόντος ή/και της υπηρεσίας είναι δίκαιες, σαφείς και όχι παραπλανητικές.
- Η χρησιμοποιούμενη ορολογία δεν υπονοεί ότι το προϊόν ή/και η υπηρεσία ελέγχονται ή προστατεύονται με οποιονδήποτε τρόπο, όπου αυτό δεν συμβαίνει.
- Οι παρεχόμενες πληροφορίες αναφέρουν ρητά ποιες προστασίες επενδυτών δεν ισχύουν όταν επενδύουν σε προϊόν ή/και υπηρεσία που θεωρείται ότι δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του χρηματοοικονομικού κανονισμού, συμπεριλαμβανομένων: συστημάτων αποζημίωσης, προστασίας περιουσιακών στοιχείων πελατών, εποπτεία από την αρμόδια εθνική αρχή και προσφυγή σε οποιεσδήποτε εθνικές ρυθμιστικές αρχές.
- Το ρυθμιστικό καθεστώς της επιχείρησης επενδύσεων δεν χρησιμοποιείται ως εργαλείο προώθησης. Όταν υπάρχει εμπλοκή σε μη ελεγχόμενες δραστηριότητες, οι πληροφορίες που παρέχονται στον πελάτη ή τον δυνητικό πελάτη, συμπεριλαμβανομένων του μάρκετινγκ και άλλων εγγράφων, δεν περιλαμβάνουν αναφορά στην άδεια που διαθέτει μια επιχείρηση επενδύσεων από μια ΕΑΑ.
- Οποιοσδήποτε πληροφορίες στον ιστότοπο μιας επιχείρησης επενδύσεων που σχετίζονται με μη εποπτευόμενες δραστηριότητες διαχωρίζονται με σαφή τρόπο από τις εποπτευόμενες δραστηριότητες. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν ξεχωριστές ενότητες σε οποιονδήποτε ιστότοπο λειτουργούν για τις εποπτευόμενες δραστηριότητες και για οποιεσδήποτε άλλες δραστηριότητες που πραγματοποιούν. Τα

έγγραφα του πελάτη διαχωρίζονται με ανάλογο τρόπο ώστε να διασφαλιστεί ότι οι πελάτες έχουν επαρκή επίγνωση των διαφορών στην προστασία.

Επιπλέον, η ESMA συνιστά στις επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν υπόψη τους τον αντίκτυπο που μπορεί να έχουν οι μη εποπτευόμενες δραστηριότητές τους στην επιχειρηματική τους δραστηριότητα στο σύνολό της ως μέρος των συστημάτων και πολιτικών διαχείρισης κινδύνου.

Τέλος, η ESMA υπενθυμίζει στις επιχειρήσεις επενδύσεων ότι θα πρέπει να έχουν πλήρη κατανόηση και ολοκληρωμένη εικόνα των κινδύνων που συνδέονται τόσο με τις εποπτευόμενες όσο και με τις μη εποπτευόμενες δραστηριότητές τους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων για τους πελάτες, για τις αγορές και τον κίνδυνο για την ίδια την επιχείρηση επενδύσεων. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές σε όλες εκείνες τις περιπτώσεις όπου η κλίμακα της μη εποπτευόμενης δραστηριότητας μπορεί να έχει σημαντική επίδραση στο συνολικό προφίλ κινδύνου τους.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση να επιδεικνύουν τα μέτρα που έχουν ληφθεί για να διασφαλίσουν ότι οι μη εποπτευόμενες δραστηριότητές δεν επηρεάζουν την ικανότητά τους να συμμορφώνονται πλήρως με τις απαιτήσεις που ισχύουν για τη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι διαθέτουν επαρκείς πόρους στη λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης και θα πρέπει να εντοπίζουν και να διαχειρίζονται οποιαδήποτε πιθανή σύγκρουση συμφερόντων που προκύπτει από την παροχή τόσο των εποπτευόμενων όσο και μη εποπτευόμενων δραστηριοτήτων.

¹ Η αναφορά στις επιχειρήσεις επενδύσεων περιλαμβάνει τα πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες. ² Ορισμένα, ωστόσο, ενδέχεται να ρυθμίζονται σε εθνικό επίπεδο.

³ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

⁴ Μέχρι να τεθεί σε ισχύ ο κανονισμός Markets in Crypto-Assets (MiCA), πιθανότατα στα τέλη του 2024

⁵ Για παράδειγμα, οι κίνδυνοι που σχετίζονται με κρυπτοστοιχεία, τους οποίους έχουν εκθέσει οι ΕΕΑ στην προειδοποίηση των καταναλωτών της 17ης Μαρτίου 2022

(<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/eu-financial-regulators-warn-consumers-risks-crypto-assets>).

⁶ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.