

Κατευθυντήριες γραμμές

σχετικά με ορισμένες πτυχές των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στην MiFID II

Πίνακας περιεχομένων

I. Πεδίο εφαρμογής	4
II. Νομοθετικές παραπομπές, συντμήσεις και ορισμοί.....	4
III. Σκοπός.....	6
IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις γνωστοποίησης	6
V. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με ορισμένες πτυχές των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στη MiFID	7

I. Πεδίο εφαρμογής

Ποιος;

1. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές αφορούν:

- α. αρμόδιες αρχές και
- β. επιχειρήσεις

Τι;

2. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές αφορούν το άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II και τα άρθρα 54 και 55 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II και έχουν εφαρμογή στην παροχή των ακόλουθων επενδυτικών υπηρεσιών οι οποίες απαριθμούνται στο τμήμα A του παραρτήματος I της MiFID II:

- παροχή επενδυτικών συμβουλών
- διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών.

3. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές διαλαμβάνουν κυρίως περιπτώσεις στις οποίες οι υπηρεσίες παρέχονται σε ιδιώτες πελάτες. Ισχύουν επίσης, στον βαθμό που κρίνονται συναφείς, σε περιπτώσεις στις οποίες οι υπηρεσίες παρέχονται σε επαγγελματίες πελάτες, σύμφωνα με το άρθρο 54 παράγραφος 3 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II και το παράρτημα II της MiFID II.

Πότε;

4. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές αρχίζουν να ισχύουν έξι μήνες μετά την ημερομηνία δημοσίευσής τους στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ.

Την ίδια ημερομηνία θα παύσουν να ισχύουν οι προηγούμενες κατευθυντήριες γραμμές της ESMA, οι οποίες εκδόθηκαν βάσει της MiFID II¹.

II. Νομοθετικές παραπομπές, συντημήσεις και ορισμοί

Νομοθετικές παραπομπές

Κανονισμός ESMA

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

¹ ESMA35-43-1163 - - Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με ορισμένες πτυχές των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στην MiFID II.

κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ.²

*Κατ' εξουσιοδότηση
κανονισμός 2021/1253 της
Επιτροπής*

Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2021/1253 της Επιτροπής, της 21ης Απριλίου 2021, για την τροποποίηση του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565 όσον αφορά την ενσωμάτωση παραγόντων, κινδύνων και προτιμήσεων βιωσιμότητας σε ορισμένες οργανωτικές απαιτήσεις και ορισμένους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων.³

*Κατ' εξουσιοδότηση
κανονισμός MiFID II*

Κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας⁴

Οδηγία MiFID II

Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ.⁵

Ορισμοί

*Αξιολόγηση
καταλληλότητας*

Η ολοκληρωμένη διαδικασία συλλογής πληροφοριών για τον εκάστοτε πελάτη και η επακόλουθη αξιολόγηση της επιχείρησης σχετικά με την καταλληλότητα ορισμένης επένδυσης για τον πελάτη βάσει, μεταξύ άλλων, της άριστης κατανόησης των προϊόντων που μπορεί να προτείνει ή στα οποία μπορεί να επενδύσει για λογαριασμό του πελάτη.

επενδυτικό προϊόν

χρηματοπιστωτικό μέσο (κατά την έννοια του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 15 της MiFID II) ή δομημένη κατάθεση (κατά την έννοια του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 43 της MiFID II).

επιχειρήσεις

επιχειρήσεις επενδύσεων (κατά τον ορισμό του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 1 της MiFID II), περιλαμβανομένων των πιστωτικών ιδρυμάτων (κατά τον ορισμό του άρθρου 4 παράγραφος 1 σημείο 27 της MiFID II) όταν παρέχουν τις επενδυτικές υπηρεσίες επενδυτικών συμβουλών και διαχείρισης χαρτοφυλακίου που απαριθμούνται στο τμήμα Α του παραρτήματος Ι της MiFID II, επιχειρήσεις επενδύσεων και

² ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84.

³ ΕΕ L 277 της 2.8.2021, σ. 1.

⁴ ΕΕ L 87 της 31.3.2017, σ. 1.

⁵ ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349.

πιστωτικά ιδρύματα (όταν πωλούν ή συμβουλεύουν πελάτες σχετικά με δομημένες καταθέσεις), εταιρείες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ (όπως ορίζονται στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο β) της οδηγίας ΟΣΕΚΑ⁶) και εξωτερικούς διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) (κατά τον ορισμό του άρθρου 5 παράγραφος 1 στοιχείο α) της οδηγίας για τους ΔΟΕΕ⁷ όταν παρέχουν τις επενδυτικές υπηρεσίες της διαχείρισης ατομικού χαρτοφυλακίου ή παρεπόμενες υπηρεσίες (κατά την έννοια του άρθρου 6 παράγραφος 3 στοιχεία α) και β) σημείο i) της οδηγίας ΟΣΕΚΑ και του άρθρου 6 παράγραφος 4 στοιχεία α) και β) σημείο i) της ΟΔΟΕΕ).

Ρομποτικές συμβουλές

Η παροχή επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών (εξ ολοκλήρου ή εν μέρει) μέσω αυτοματοποιημένου ή ημιαυτοποιημένου συστήματος το οποίο χρησιμοποιείται ως εργαλείο εκτέλεσης συναλλαγών με πελάτες.

III. Σκοπός

5. Σκοπός αυτών των κατευθυντήριων γραμμών είναι να αποσαφηνισθεί η εφαρμογή ορισμένων πτυχών των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στην MiFID II, ώστε να διασφαλίζεται κοινή, ομοιόμορφη και συνεπής εφαρμογή του άρθρου 25 παράγραφος 2 της MiFID II και των άρθρων 54 και 55 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.
6. Η ESMA προσδοκά ότι οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα προάγουν περαιτέρω τη σύγκλιση ως προς την ερμηνεία των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στη MiFID II και ως προς τις εποπτικές προσεγγίσεις των εν λόγω απαιτήσεων, δίνοντας έμφαση σε ορισμένα σημαντικά ζητήματα και αναδεικνύοντας με τον τρόπο αυτό την αξία των υφιστάμενων προτύπων. Συμβάλλοντας στη διασφάλιση της συμμόρφωσης των επιχειρήσεων με τα κανονιστικά πρότυπα, η ESMA αναμένει αντίστοιχη ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών.

IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις γνωστοποίησης

Καθεστώς των κατευθυντήριων γραμμών

7. Το παρόν έγγραφο περιέχει κατευθυντήριες γραμμές, οι οποίες εκδίδονται βάσει του άρθρου 16 του κανονισμού ESMA⁸. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 3 του κανονισμού ESMA, οι αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές

⁶ Οδηγία 2009/65/EK

⁷ Οδηγία 2011/61/EE

⁸ 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/EK και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/EK.

αγορές καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές.

8. Οι αρμόδιες αρχές προς τις οποίες προορίζονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να συμμορφωθούν ενσωματώνοντάς τες κατά περίπτωση στα οικεία εθνικά νομικά ή/και εποπτικά πλαίσια, ακόμη και όταν συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται πρωτίστως στους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές. Σε αυτήν την περίπτωση, οι αρμόδιες αρχές πρέπει να διασφαλίζουν, μέσω της άσκησης της εποπτείας τους, ότι οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές συμμορφώνονται προς τις κατευθυντήριες γραμμές.

Υποχρεώσεις γνωστοποίησης

9. Οι αρμόδιες αρχές που καλούνται να εφαρμόσουν τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να ενημερώσουν την ESMA για το κατά πόσον συμμορφώνονται ή προτίθενται να συμμορφωθούν προς τις κατευθυντήριες γραμμές, καθώς και να αναφέρουν τους λόγους της ενδεχόμενης μη συμμόρφωσής τους ή της πρόθεσής τους να μην συμμορφωθούν, εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των κατευθυντήριων γραμμών στον διαδικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ.
10. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν υποχρεούνται να αναφέρουν αν συμμορφώνονται ή όχι προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.

V. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με ορισμένες πτυχές των απαιτήσεων καταλληλότητας που προβλέπονται στη MiFID

I.I ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟΝ ΣΚΟΠΟ ΤΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΛΛΗΛΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΕΔΙΟΥ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 24 παράγραφος 1 και άρθρο 24 παράγραφοι 4 και 5 της MiFID II και άρθρο 54 παράγραφος 1 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 1

11. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνουν τους πελάτες, με σαφή και κατανοητό τρόπο, ότι η αξιολόγηση της καταλληλότητας διενεργείται προκειμένου η επιχείρηση να μπορεί να ενεργεί για το βέλτιστο συμφέρον του πελάτη. Πρέπει, μεταξύ άλλων, να επεξηγούν σαφώς ότι η επιχείρηση επενδύσεων είναι αρμόδια για τη διενέργεια της αξιολόγησης, ώστε οι πελάτες να κατανοούν τον λόγο για τον οποίο καλούνται να παράσχουν συγκεκριμένες πληροφορίες, καθώς και τη σημασία της επικαιροποίησης, της ακρίβειας και της πληρότητας των εν λόγω πληροφοριών. Οι πληροφορίες αυτές μπορούν να παρέχονται σε τυποποιημένη μορφή.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

12. Η πληροφόρηση σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας θα πρέπει να βοηθά τους πελάτες να κατανοούν τον σκοπό των απαιτήσεων και να τους παροτρύνει να παρέχουν επικαιροποιημένες, ακριβείς και επαρκείς πληροφορίες σχετικά με τη γνώση, την πείρα, τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση (περιλαμβανομένης της δυνατότητάς τους να υποστούν ζημιές) και τους επενδυτικούς τους στόχους (περιλαμβανομένου του επιπέδου ανοχής κινδύνου). Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τονίζουν στους πελάτες τους ότι είναι σημαντικό να συγκεντρώνουν πλήρεις και ακριβείς πληροφορίες, ώστε η επιχείρηση να μπορεί να συστήνει στον πελάτη κατάλληλα προϊόντα ή επενδυτικές υπηρεσίες. Χωρίς τις πληροφορίες αυτές οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν μπορούν να παράσχουν στους πελάτες επενδυτικές συμβουλές και υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου.
13. Εναπόκειται στις επιχειρήσεις να αποφασίζουν με ποιον τρόπο θα ενημερώνουν τους πελάτες τους σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας. Ωστόσο, ο τρόπος ενημέρωσης θα πρέπει να επιτρέπει τον έλεγχο του κατά πόσον οι πληροφορίες παρασχέθηκαν.
14. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να αποφεύγουν να δηλώνουν ή να δίνουν την εντύπωση ότι ο πελάτης είναι εκείνος που αποφασίζει σχετικά με την καταλληλότητα της επένδυσης ή ότι ο πελάτης είναι εκείνος που καθορίζει ποια χρηματοπιστωτικά μέσα ταιριάζουν στο προφίλ κινδύνου του. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να αποφεύγουν να υποδεικνύουν στον πελάτη ότι ένα ορισμένο χρηματοπιστωτικό μέσο είναι εκείνο το οποίο ο πελάτης επέλεξε ως κατάλληλο ή να ζητούν από τον πελάτη να επιβεβαιώσει την καταλληλότητα ενός μέσου ή μιας υπηρεσίας.
15. Τυχόν δηλώσεις αποποίησης ευθύνης (ή παρεμφερείς δηλώσεις), οι οποίες αποσκοπούν στον περιορισμό της ευθύνης της επιχείρησης επενδύσεων σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας, δεν επηρεάζουν καθ' οιονδήποτε τρόπο τον χαρακτηρισμό της παρεχόμενης υπηρεσίας στους πελάτες ούτε την αξιολόγηση της συμμόρφωσης της επιχείρησης επενδύσεων προς τις αντίστοιχες απαιτήσεις. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν πρέπει να δηλώνουν ότι δεν αξιολογούν την καταλληλότητα όταν συλλέγουν από τους πελάτες πληροφορίες που απαιτούνται για τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας (π.χ. πληροφορίες σχετικά με τον επενδυτικό ορίζοντα/την περίοδο διακράτησης ή πληροφορίες σχετικές με την ανοχή κινδύνου).
16. Προκειμένου να βοηθήσουν τους πελάτες να κατανοήσουν την έννοια των "προτιμήσεων βιωσιμότητας" που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II και τις επιλογές που πρέπει να γίνονται στο πλαίσιο αυτό, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εξηγούν τους όρους και τις διακρίσεις μεταξύ των διαφόρων στοιχείων του ορισμού των προτιμήσεων βιωσιμότητας που παρατίθενται στο άρθρο 2 παράγραφος 7 στοιχεία α) έως γ), αλλά και μεταξύ των προϊόντων αυτών και των προϊόντων τα οποία δεν διαθέτουν χαρακτηριστικά βιωσιμότητας, με σαφή τρόπο και χωρίς τεχνικούς όρους. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει επίσης να επεξηγούν τους όρους και

τις έννοιες που χρησιμοποιούν όταν αναφέρονται σε περιβαλλοντικές και κοινωνικές παραμέτρους, καθώς και σε παραμέτρους διακυβέρνησης.

17. Εκτός από τις λοιπές απαιτούμενες πληροφορίες και προκειμένου να αντιμετωπίσουν πιθανά κενά κατανόησης των πελατών σχετικά με τις υπηρεσίες που παρέχονται μέσω «ρομποτικών συμβουλών», οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρέχουν στους πελάτες τους τις ακόλουθες πληροφορίες:

- σαφείς και ακριβείς πληροφορίες σχετικά με τον βαθμό και την έκταση της ανθρώπινης παρέμβασης, καθώς και με τη δυνατότητα του πελάτη να ζητήσει την αλληλεπίδραση με ανθρώπους,
- αναλυτικές πληροφορίες σχετικά με τον άμεσο αντίκτυπο που έχουν οι απαντήσεις των πελατών στον προσδιορισμό της καταλληλότητας των προτεινόμενων ή λαμβανόμενων για λογαριασμό τους επενδυτικών αποφάσεων,
- περιγραφή των πηγών πληροφοριών που χρησιμοποιούνται για τη διατύπωση επενδυτικών συμβουλών ή για την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου (π.χ. εάν χρησιμοποιείται διαδικτυακό ερωτηματολόγιο, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διευκρινίζουν το κατά πόσον οι απαντήσεις σε αυτό ενδέχεται να αποτελούν τη μοναδική βάση της «ρομποτικής συμβουλής» ή αν η επιχείρηση επενδύσεων έχει πρόσβαση σε άλλες πληροφορίες ή λογαριασμούς του πελάτη),
- διευκρινίσεις σχετικά με τον χρόνο και τον τρόπο επικαιροποίησης των πληροφοριών πελάτη που αφορούν την κατάστασή του, τις προσωπικές του περιστάσεις κ.λπ.

18. Εφόσον το σύνολο των πληροφοριών και των γνωστοποιήσεων προς τους πελάτες συμμορφώνεται προς τις συναφείς διατάξεις (περιλαμβανομένων των υποχρεώσεων σχετικά με την παροχή πληροφοριών με χρήση σταθερού μέσου), οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να εξετάζουν προσεκτικά την αποτελεσματικότητα των γραπτών κοινοποιήσεών τους (π.χ. οι κοινοποιήσεις πρέπει να είναι άμεσα διαθέσιμες στους πελάτες και το περιεχόμενό τους να μην είναι αφανές ή ακατανόητο). Στο πλαίσιο αυτό οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν «ρομποτικές συμβουλές» οφείλουν ιδίως:

- να αποδίδουν ιδιαίτερη έμφαση στις συναφείς πληροφορίες (π.χ. μέσω της χρήσης χαρακτηριστικών όπως τα αναδυόμενα παράθυρα),
- να εξετάζουν αν ορισμένες πληροφορίες πρέπει να συνοδεύονται από διαδραστικό κείμενο (π.χ. μέσω της χρήσης χαρακτηριστικών όπως οι «συμβουλές εργαλείου» ("tooltips") ή από άλλα μέσα για την παροχή πρόσθετων πληροφοριών στους πελάτες που αναζητούν αναλυτικότερη ενημέρωση (π.χ. μέσω της ενότητας «Συχνές ερωτήσεις»).

I.II ΓΝΩΡΙΣΤΕ ΤΟΥΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΣΑΣ ΚΑΙ ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΣΑΣ

Αναγκαίες ρυθμίσεις για την κατανόηση των πελατών

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 2 και άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, άρθρο 54 παράγραφος 2 έως άρθρο 54 παράγραφος 5 και άρθρο 55 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 2

19. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να θεσπίζουν, να εφαρμόζουν και να διατηρούν κατάλληλες πολιτικές και διαδικασίες (συμπεριλαμβανομένων κατάλληλων εργαλείων) που θα τους επιτρέπουν να κατανοούν τα βασικά στοιχεία και χαρακτηριστικά των πελατών τους. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διασφαλίζουν ότι η αξιολόγηση των πληροφοριών που συλλέγουν για τους πελάτες τους διενεργείται με τη δέουσα συνέπεια και ανεξάρτητα από τα μέσα που χρησιμοποιούν για τη συλλογή των εν λόγω πληροφοριών.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

20. Οι πολιτικές και οι διαδικασίες που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων τους επιτρέπουν να συλλέγουν και να αξιολογούν κάθε αναγκαία πληροφορία για τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας για κάθε πελάτη, ενώ παράλληλα θα λαμβάνουν υπόψη τα στοιχεία που αναπτύσσονται στην κατευθυντήρια γραμμή 3.

21. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να χρησιμοποιούν ερωτηματολόγια (ακόμη και σε ψηφιακή μορφή) τα οποία συμπληρώνονται από τους πελάτες τους ή πληροφορίες που συλλέγονται κατά τη διάρκεια συζητήσεων μαζί τους. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι ερωτήσεις που θέτουν στους πελάτες τους είναι αρκετά συγκεκριμένες και μπορούν να γίνουν ορθά κατανοητές και ότι κάθε άλλη μέθοδος συλλογής πληροφοριών είναι σχεδιασμένη ώστε να εξασφαλίζει τις πληροφορίες που απαιτούνται για τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας.

22. Κατά τον σχεδιασμό των ερωτηματολογίων για τη συλλογή πληροφοριών σχετικά με τους πελάτες τους με σκοπό τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να γνωρίζουν και να λαμβάνουν υπόψη τους συνηθέστερους λόγους για τους οποίους οι επενδυτές δίνουν εσφαλμένες απαντήσεις στα ερωτηματολόγια. Ειδικότερα:

- Πρέπει να λαμβάνεται η δέουσα μέριμνα ώστε το ερωτηματολόγιο να είναι σαφές, πλήρες και κατανοητό και να αποφεύγονται διατυπώσεις που παραπλανούν, προκαλούν σύγχυση ή πάσχουν από έλλειψη ακρίβειας και υπερβολική χρήση τεχνικών όρων.
- Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να αποδίδεται στη μορφή του ερωτηματολογίου, ώστε να αποφεύγεται η χειραγώγηση των επιλογών των επενδυτών (γραμματοσειρά, διάστιχο...).

- Πρέπει να αποφεύγονται οι σύνθετες ερωτήσεις (η συλλογή πληροφοριών για σειρά θεμάτων μέσω μίας και μόνης ερώτησης, ιδίως όταν αυτή αφορά την αξιολόγηση των γνώσεων και της πείρας και την ανοχή κινδύνου).
 - Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να εξετάζουν με τη δέουσα προσοχή τη σειρά των ερωτήσεων, ώστε να διασφαλίζεται η αποτελεσματική συλλογή πληροφοριών.
 - Το ερωτηματολόγιο για τη διασφάλιση της συλλογής των αναγκαίων πληροφοριών δεν πρέπει καταρχήν να παρέχει στον ερωτώμενο τη δυνατότητα να αρνηθεί να απαντήσει σε κάποια ερώτηση (ιδίως όταν αυτή αφορά τη συλλογή πληροφοριών σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του επενδυτή).
23. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει επίσης να λαμβάνουν εύλογα μέτρα για την αξιολόγηση της κατανόησης του επενδυτικού κινδύνου από τον πελάτη, καθώς και της σχέσης μεταξύ κινδύνου και απόδοσης των επενδύσεων, καθόσον η κατανόηση αυτών των εννοιών είναι κρίσιμη προκειμένου οι επιχειρήσεις επενδύσεων να είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν με τον καλύτερο τρόπο το συμφέρον του πελάτη κατά τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας. Κατά την υποβολή των συναφών ερωτήσεων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να εξηγούν με τη δέουσα σαφήνεια και απλότητα ότι οι ερωτήσεις πρέπει να απαντηθούν, προκειμένου να αξιολογηθούν, αφενός, η προσέγγιση του πελάτη έναντι του κινδύνου (το προφίλ κινδύνου) και, αφετέρου, τα πλέον κατάλληλα γι' αυτόν είδη χρηματοπιστωτικών μέσων (καθώς και των συνδεόμενων με αυτά κινδύνων).
24. Οι αναγκαίες πληροφορίες για τη διενέργεια αξιολόγησης της καταλληλότητας περιλαμβάνουν διάφορα στοιχεία τα οποία ενδέχεται να επηρεάσουν, για παράδειγμα, την ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του πελάτη (περιλαμβανομένης της δυνατότητάς του να υποστεί ζημίες) ή τους επενδυτικούς του στόχους (περιλαμβανομένου του επιπέδου ανοχής κινδύνου). Παραδείγματα τέτοιων στοιχείων παρατίθενται στη συνέχεια:
- η προσωπική κατάσταση του πελάτη (ιδίως, η δικαιοπρακτική ικανότητα του πελάτη να δεσμεύει περιουσιακά στοιχεία τα οποία ενδέχεται να ανήκουν επίσης στον/στη σύντροφό του)
 - η οικογενειακή κατάσταση του πελάτη (οι μεταβολές στην οικογενειακή κατάσταση του πελάτη ενδέχεται να έχουν επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική του κατάσταση, π.χ. ένα νέο τέκνο/μέλος της οικογένειας ή ένα τέκνο που είναι σε ηλικία να ξεκινήσει σπουδές στο πανεπιστήμιο)
 - η ηλικία του πελάτη (η οποία είναι πρωτίστως σημαντική για την ορθή αξιολόγηση των επενδυτικών στόχων του πελάτη, ειδικότερα δε του επιπέδου του χρηματοοικονομικού κινδύνου που ο επενδυτής είναι πρόθυμος να αναλάβει, καθώς και της περιόδου διακράτησης/του επενδυτικού ορίζοντα, η οποία καταδεικνύει την προθυμία διακράτησης μιας επένδυσης για ορισμένο χρονικό διάστημα)

- η εργασιακή κατάσταση του πελάτη (ο βαθμός εργασιακής ασφάλειας ή το γεγονός ότι ο πελάτης πλησιάζει την ηλικία συνταξιοδότησής του μπορούν να έχουν επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική του κατάσταση ή στους επενδυτικούς στόχους του)
 - η ανάγκη ρευστότητας εκ μέρους του πελάτη σε ορισμένες συναφείς επενδύσεις ή η ανάγκη χρηματοδότησης μελλοντικών χρηματοοικονομικών δεσμεύσεων (π.χ. αγοράς ακινήτου, καταβολής διδάκτρων).
25. Κατά τον προσδιορισμό των αναγκαίων πληροφοριών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τον δυνητικό αντίκτυπο οποιασδήποτε σημαντικής αλλαγής αυτών των πληροφοριών στην αξιολόγηση της καταλληλότητας.
26. Οι πληροφορίες σχετικά με τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη θα πρέπει να περιλαμβάνουν όλες τις παραμέτρους που αναφέρονται στον ορισμό των "προτιμήσεων βιωσιμότητας" κατά το άρθρο 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II και να είναι αρκούντως αναλυτικές ώστε να επιτρέπουν την αντιστοίχιση των προτιμήσεων του πελάτη με τα χαρακτηριστικά βιωσιμότητας των χρηματοπιστωτικών μέσων. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να συλλέγουν από τους πελάτες τις ακόλουθες πληροφορίες:
- κατά πόσον ο πελάτης έχει προτιμήσεις βιωσιμότητας (ναι/όχι)·
 - αν ο πελάτης απαντήσει "ναι" στην ερώτηση, κατά πόσον έχει προτιμήσεις όσον αφορά τα στοιχεία α), β) ή γ) του ορισμού του άρθρου 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II ή κάποιου εξ αυτών·
 - για τα στοιχεία α) και β), την ελάχιστη αναλογία·
 - για το στοιχείο γ), ποιες κύριες δυσμενείς επιπτώσεις θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, καθώς και τα ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια που τεκμηριώνουν ότι (οι επιπτώσεις) ελήφθησαν υπόψη·
- Καθ' όλη τη διαδικασία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να υιοθετούν μια ουδέτερη και αμερόληπτη προσέγγιση ώστε να μην επηρεάζουν τις απαντήσεις των πελατών.
27. Προς τούτο οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να υιοθετούν την εξής προσέγγιση:
- θα πρέπει να συλλέγουν πληροφορίες σχετικά με τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη με αναφορά σε μία ή περισσότερες παραμέτρους από αυτές που παρατίθενται στα στοιχεία α) έως γ) του άρθρου 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II. Αυτό μπορεί να εκτιμάται με ερωτήσεις που επιδέχονται ως απάντηση ναι ή όχι.
 - Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν επίσης να συλλέγουν πληροφορίες για το κατά πόσον οι προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη όσον αφορά τα

στοιχεία β) και γ), εάν υπάρχουν, επικεντρώνονται σε περιβαλλοντικούς ή κοινωνικούς παράγοντες ή σε παράγοντες διακυβέρνησης, ή σε συνδυασμό αυτών, ή εάν ο πελάτης δεν δίνει κάποια ιδιαίτερη έμφαση.

- Εάν ο πελάτης εκφράζει προτιμήσεις όσον αφορά «την ελάχιστη αναλογία» κατά τα στοιχεία α) και β), οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν να συλλέγουν αυτά τα στοιχεία όχι ως ακριβές ποσοστό αλλά ως ελάχιστα ποσοστά. Οι τιμές αυτές θα πρέπει να παρουσιάζονται με ουδέτερο τρόπο στον πελάτη και να είναι αρκούντως αναλυτικές. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν, π.χ. να βοηθούν τον πελάτη να εντοπίσει κατά προσέγγιση την ελάχιστη αναλογία μέσα από τυποποιημένες τιμές, όπως “τουλάχιστον 20%, τουλάχιστον 25%, τουλάχιστον 30% κ.λπ.”.
- Εφόσον ο πελάτης επιθυμεί να αποκτήσει χρηματοπιστωτικό μέσο για το οποίο λαμβάνονται υπόψη οι κύριες δυσμενείς επιπτώσεις, οι συλλεγόμενες πληροφορίες θα πρέπει να καλύπτουν τα ποιοτικά και ποσοτικά στοιχεία των κύριων δυσμενών επιπτώσεων που αναφέρονται στο στοιχείο γ). Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν να επιβεβαιώνουν τις προτιμήσεις και τη στάση του πελάτη έναντι της ένταξης των κύριων δυσμενών επιπτώσεων συνολικά, ομαδοποιώντας τους δείκτες των κύριων δυσμενών επιπτώσεων, λαμβάνοντας υπόψιν πιθανή προτίμηση του πελάτη σε περιβαλλοντικές ή κοινωνικές παραμέτρους ή παραμέτρους διακυβέρνησης, με βάση τις κατηγορίες που προβλέπονται στα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα του κανονισμού περί γνωστοποιήσεων αειφορίας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών⁹ αντί να λαμβάνεται υπόψη ξεχωριστά κάθε δείκτης κύριας δυσμενούς επίπτωσης, όπως οι εκπομπές, οι ενεργειακές επιδόσεις, το νερό και τα απόβλητα, κ.λπ.

Θα μπορούσε στη συνέχεια να γίνει αξιολόγηση για κάθε κατηγορία που είναι σημαντική/καίρια για τον πελάτη. Η ποιοτική αξιολόγηση θα μπορούσε να βασίζεται σε προσεγγίσεις με τις οποίες συνεκτιμούνται οι κύριες δυσμενείς επιπτώσεις των προϊόντων (π.χ. στρατηγικές αποκλεισμού / πολιτικές αντιμετώπισης διαφωνιών/ πολιτικές ψήφου και ενεργού συμμετοχής).

Εάν ο πελάτης επιθυμεί να συμπεριλάβει κάποιο χρηματοπιστωτικό μέσο το οποίο συνεκτιμά τις κύριες δυσμενείς επιπτώσεις, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν να τον ρωτήσουν επίσης αν υπάρχουν συγκεκριμένες οικονομικές δραστηριότητες τις οποίες, βάσει των συναφών κύριων δυσμενών επιπτώσεων, θα επιθυμούσε να αποκλείσει από τις επενδύσεις του (π.χ. συγκεκριμένες οικονομικές δραστηριότητες που θεωρούνται ιδιαίτερα επιβλαβείς βάσει του πλαισίου ταξινόμησης της ΕΕ ή/και αντίκεινται στις περιβαλλοντικές και δεοντολογικές απόψεις του πελάτη και συνδέονται με συγκεκριμένες κύριες δυσμενείς επιπτώσεις για τους παράγοντες βιωσιμότητας).

⁹ ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) 2022/1288

28. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν πολιτικές και οδηγίες για το προσωπικό πρώτης γραμμής όταν προκύπτουν καταστάσεις στις οποίες ο πελάτης απαντά ότι έχει μεν προτιμήσεις βιωσιμότητας, ωστόσο δεν δηλώνει προτίμηση για κάποια από τις ιδιαίτερες παραμέτρους των στοιχείων α) έως γ) του άρθρου 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II ή για ελάχιστη αναλογία. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να λαμβάνουν υπόψη οποιαδήποτε παράμετρο των στοιχείων α) έως γ) του άρθρου 2, παράγραφος 7, του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού. Όταν οι επιχειρήσεις υιοθετούν αυτήν την προσέγγιση, πρέπει να την εξηγούν και να ενημερώνουν τον πελάτη για τα χαρακτηριστικά βιωσιμότητας των επενδυτικών προϊόντων τα οποία συνιστούν ή στα οποία θα επενδύσει η επιχείρηση για λογαριασμό του πελάτη και να τεκμηριώνουν στην έκθεση καταλληλότητας¹⁰ την επιλογή του πελάτη να μην προσδιορίσει περαιτέρω τις προτιμήσεις βιωσιμότητας. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν την ύπαρξη αντίστοιχων διευθετήσεων όταν παρέχουν υπηρεσίες ρομποτικών συμβουλών, με δεδομένη την περιορισμένη αλληλεπίδραση με ανθρώπους.
29. Όταν οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρέχουν διαχείριση χαρτοφυλακίου ή συμβουλές επενδύσεων με προσέγγιση χαρτοφυλακίου, θα πρέπει να συλλέγουν πληροφορίες σχετικά με τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη εξίσου αναλυτικές με αυτές που προβλέπονται στις παραγράφους 26 και 27 ανωτέρω. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να ρωτούν τον πελάτη ποιο ποσοστό/μέρος του χαρτοφυλακίου του (εφόσον υπάρχει) είναι διατεθειμένος να επενδύσει σε προϊόντα τα οποία καλύπτουν τις προτιμήσεις βιωσιμότητάς του. Όταν οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν υποδείγματα χαρτοφυλακίων τα οποία συνδυάζουν ορισμένα ή όλα τα κριτήρια της παραγράφου 26 ανωτέρω, τα εν λόγω υποδείγματα χαρτοφυλακίων θα πρέπει να επιτρέπουν την αναλυτική αξιολόγηση των προτιμήσεων του πελάτη και να μην λαμβάνουν τη μορφή ερωτηματολογίου το οποίο ωθεί τον πελάτη να επιλέξει συγκεκριμένο συνδυασμό κριτηρίων που δεν πληρούν τις προτιμήσεις βιωσιμότητάς του.¹¹
30. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να λαμβάνουν όλα τα εύλογα μέτρα για να αξιολογούν επαρκώς το κατά πόσον οι πελάτες τους κατανοούν τα κύρια χαρακτηριστικά και τους κινδύνους που ενέχουν τα διάφορα είδη των προϊόντων που τους διαθέτουν. Ιδιαίτερα σημαντική για την ορθή αξιολόγηση των γνώσεων και της πείρας του πελάτη είναι¹² η υιοθέτηση από την επιχείρηση επενδύσεων μηχανισμών για να αποφεύγεται η αυτοαξιολόγηση και να διασφαλίζεται η συνέπεια των απαντήσεων του πελάτη από τις επιχειρήσεις. Οι πληροφορίες που συλλέγονται από τις επιχειρήσεις επενδύσεων σχετικά με τις γνώσεις και την πείρα του πελάτη πρέπει να εξετάζονται ως σύνολο για τη γενική αξιολόγηση της εκ μέρους του κατανόησης των προϊόντων και των κινδύνων που ενέχουν οι συνιστώμενες συναλλαγές ή η διαχείριση του χαρτοφυλακίου του.
31. Εξίσου σημαντικό είναι επίσης οι επιχειρήσεις επενδύσεων να αξιολογούν το κατά πόσον ο πελάτης κατανοεί τις βασικές χρηματοοικονομικές έννοιες, όπως είναι ο επενδυτικός κίνδυνος (συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου συγκέντρωσης) και η αντιστάθμιση

¹⁰ Η "έκθεση καταλληλότητας" είναι η δήλωση καταλληλότητας που αναφέρεται στο άρθρο 25 της MIFID II.

¹¹ Η παρούσα παράγραφος θα πρέπει να ερμηνεύεται σε συνδυασμό με την παράγραφο 87 των κατευθυντήριων γραμμών.

¹² Βλ. κατευθυντήρια γραμμή 4.

κινδύνου-απόδοσης. Για τον σκοπό αυτόν, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν τη χρήση ενδεικτικών, εύληπτων παραδειγμάτων σχετικά με τα επίπεδα ζημίας/απόδοσης που ενδέχεται να προκύψουν ανάλογα με το επίπεδο του αναληφθέντος κινδύνου, θα πρέπει δε να αξιολογούν την απόκριση του πελάτη στα σενάρια αυτά.

32. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να σχεδιάζουν τα ερωτηματολόγια τους με γνώμονα τη δυνατότητα συγκέντρωσης των αναγκαίων πληροφοριών σχετικά με τους πελάτες τους. Αυτό μπορεί να είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τις επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν υπηρεσίες «ρομποτικών συμβουλών» με περιορισμένη αλληλεπίδραση ανθρώπων. Για να διασφαλίσουν τη συμμόρφωσή τους προς τις απαιτήσεις που αφορούν αυτήν την αξιολόγηση, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να λαμβάνουν υπόψη παράγοντες όπως οι εξής:
- Το κατά πόσον οι πληροφορίες που έχουν συλλεχθεί μέσω του διαδικτυακού ερωτηματολογίου επιτρέπουν στην επιχείρηση επενδύσεων να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι η συμβουλή που δόθηκε είναι κατάλληλη για τους πελάτες της βάσει των γνώσεων και της πείρας τους, της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης και των επενδυτικών τους στόχων και αναγκών.
 - Το κατά πόσον οι ερωτήσεις που περιέχει το ερωτηματολόγιο είναι επαρκώς σαφείς ή/και το ερωτηματολόγιο έχει σχεδιαστεί για να παρέχει πρόσθετες διευκρινίσεις ή παραδείγματα στους πελάτες όταν αυτό καθίσταται αναγκαίο (π.χ. μέσα από χαρακτηριστικά σχεδιασμού όπως οι «συμβουλές εργαλείου» ("tooltips") ή τα αναδυόμενα παράθυρα).
 - Το κατά πόσον παρέχεται στους πελάτες κάποια δυνατότητα αλληλεπίδρασης με ανθρώπους κατά τη συμπλήρωση του διαδικτυακού ερωτηματολογίου (συμπεριλαμβανομένης της αλληλεπίδρασης μέσω μηνυμάτων ηλεκτρονικού ταχυδρομείου ή μέσω κινητού τηλεφώνου).
 - Το κατά πόσον έχουν ληφθεί μέτρα για την αντιμετώπιση αντιφατικών απαντήσεων των πελατών (όπως είναι η ενσωμάτωση στο ερωτηματολόγιο χαρακτηριστικών προειδοποίησης του πελάτη που ενεργοποιούνται όταν οι απαντήσεις είναι αντιφατικές και καλούν τους πελάτες να επανεξετάσουν τις απαντήσεις τους ή η εφαρμογή συστημάτων αυτόματης εμφάνισης ενδείκτη σφάλματος ("flag") στις προδήλως αντιφατικές πληροφορίες που παρέχονται από τον πελάτη ούτως ώστε να τύχουν επανεξέτασης ή παρακολούθησης από την επιχείρηση επενδύσεων).

Έκταση των πληροφοριών που συλλέγονται από τους πελάτες (αναλογικότητα)

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, και άρθρο 54 παράγραφοι 2 έως 5 και άρθρο 55 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 3

33. Πριν από την παροχή επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να συλλέγουν τις «αναγκαίες πληροφορίες»¹³ σχετικά με τη γνώση και την πείρα, τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη. Το εύρος των «αναγκαίων» πληροφοριών μπορεί να διαφέρει και πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα χαρακτηριστικά των επενδυτικών συμβουλών ή των παρεχόμενων υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, το είδος και τα χαρακτηριστικά των υπό εξέταση προϊόντων και τα χαρακτηριστικά των πελατών.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

34. Όταν καθορίζουν ποιες πληροφορίες είναι «αναγκαίες», οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να εξετάζουν, σε ό,τι αφορά τη γνώση και την πείρα του πελάτη, τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς του στόχους, ήτοι:

- το είδος του χρηματοπιστωτικού μέσου ή της συναλλαγής που ενδέχεται να συστήσει ή να συνάψει η επιχείρηση (λαμβανομένης υπόψη της πολυπλοκότητας και του επιπέδου του κινδύνου)
- τη φύση και το εύρος της υπηρεσίας την οποία ενδέχεται να παράσχει η επιχείρηση
- τις ανάγκες και τις συνθήκες του πελάτη
- την κατηγορία του πελάτη.

35. Παρότι το εύρος των πληροφοριών που πρέπει να συλλέγονται μπορεί να διαφέρει, ο κανόνας που διασφαλίζει ότι μια σύσταση ή μια επένδυση που πραγματοποιείται για λογαριασμό ενός πελάτη είναι κατάλληλη γι' αυτόν παραμένει πάντοτε ο ίδιος. Η MiFID επιτρέπει στις επιχειρήσεις να συλλέγουν πληροφορίες σε επίπεδο ανάλογο των προϊόντων και υπηρεσιών που παρέχουν ή για τα οποία ο πελάτης ζητεί συγκεκριμένες υπηρεσίες παροχής επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίων. Δεν επιτρέπει στις επιχειρήσεις να μειώνουν το επίπεδο προστασίας που πρέπει να παρέχεται στους πελάτες.

¹³ Ως «αναγκαίες πληροφορίες» πρέπει να νοούνται οι πληροφορίες που οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να συλλέγουν προκειμένου να συμμορφωθούν προς τις απαιτήσεις καταλληλότητας της MiFID II.

36. Για παράδειγμα, όταν παρέχουν πρόσβαση σε πολύπλοκα¹⁴ ή υψηλού κινδύνου¹⁵ χρηματοπιστωτικά μέσα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά κατά πόσον πρέπει να συλλέξουν σχετικά με τον πελάτη αναλυτικότερες πληροφορίες από εκείνες που θα συνέλεγαν εάν επρόκειτο για λιγότερο πολύπλοκα ή υψηλού κινδύνου μέσα. Με τον τρόπο αυτό, οι επιχειρήσεις μπορούν να αξιολογούν την ικανότητα του πελάτη να κατανοεί και να αναλαμβάνει, από οικονομική άποψη, τους κινδύνους που σχετίζονται με τέτοια μέσα¹⁶. Η ESMA αναμένει ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επενδύουν σε πολύπλοκα προϊόντα πρέπει να αξιολογούν αυστηρά, μεταξύ άλλων, τη γνώση και την πείρα του πελάτη, συμπεριλαμβανομένης, για παράδειγμα, της ικανότητάς του να κατανοεί τους μηχανισμούς που καθιστούν το επενδυτικό προϊόν «πολύπλοκο», των τυχόν συναλλαγών του πελάτη σε τέτοια προϊόντα (για παράδειγμα, παράγωγα ή προϊόντα με μόχλευση), του χρονικού διαστήματος που έκανε συναλλαγές στα εν λόγω προϊόντα, κ.λπ.
37. Για τα μη ευχερώς ρευστοποιήσιμα χρηματοπιστωτικά μέσα¹⁷, οι «αναγκαίες πληροφορίες» που πρέπει να συλλέγονται θα περιλαμβάνουν προφανώς πληροφορίες σχετικά με το χρονικό διάστημα κατά το οποίο ο πελάτης είναι διατεθειμένος να διακρατήσει την επένδυση. Δεδομένου ότι θα πρέπει πάντοτε να συλλέγονται πληροφορίες σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη, το εύρος των πληροφοριών που πρέπει να συλλέγεται μπορεί να εξαρτάται από το είδος των χρηματοπιστωτικών μέσων που συστήνονται ή των συναλλαγών που συνάπτονται. Για παράδειγμα, για μη ευχερώς ρευστοποιήσιμα ή υψηλού κινδύνου χρηματοπιστωτικά μέσα, οι «αναγκαίες πληροφορίες» που πρέπει να συλλεχθούν μπορούν να περιλαμβάνουν όλα τα ακόλουθα στοιχεία τα οποία απαιτούνται για να διασφαλισθεί ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη τού επιτρέπει να επενδύει ο ίδιος ή μέσω της επιχείρησης επενδύσεων σε τέτοια μέσα:
- το ύψος του τακτικού εισοδήματος και του συνολικού εισοδήματος του πελάτη, εάν τα εισοδήματα αυτά αποκτώνται σε διαρκή ή προσωρινή βάση, και την πηγή των εν λόγω εισοδημάτων (για παράδειγμα, απασχόληση, συνταξιοδοτικά εισοδήματα, επενδυτικά εισοδήματα, μισθώματα κ.λπ.)·
 - τα περιουσιακά στοιχεία του πελάτη, μεταξύ των οποίων τα ευχερώς ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, τις επενδύσεις και τα ακίνητα, τα οποία θα μπορούν να περιλαμβάνουν τις χρηματοοικονομικές επενδύσεις, τα προσωπικά εισοδήματα και τις επενδύσεις, τα κεφάλαια από συντάξεις και τυχόν καταθέσεις σε μετρητά κ.λπ. που μπορεί να έχει ο πελάτης. Όπου συντρέχει περίπτωση, η

¹⁴ Όπως ορίζονται στην MiFID II και λαμβάνοντας υπόψη τα κριτήρια που απαριθμούνται στην κατευθυντήρια γραμμή 7.

¹⁵ Εναπόκειται σε κάθε επιχείρηση επενδύσεων να καθορίζει *εκ των προτέρων* το επίπεδο κινδύνου των χρηματοπιστωτικών μέσων που περιλαμβάνονται στην προσφορά της προς τους επενδυτές λαμβάνοντας υπόψη, όπου υπάρχουν, ενδεχόμενες κατευθυντήριες γραμμές οι οποίες εκδίδονται από αρμόδιες αρχές που εποπτεύουν την επιχείρηση.

¹⁶ Σε κάθε περίπτωση, για να διασφαλίζεται ότι οι πελάτες κατανοούν τον επενδυτικό κίνδυνο και τις πιθανές απώλειες που ενδέχεται να υποστούν, η επιχείρηση θα πρέπει, στον βαθμό του εφικτού, να παρουσιάζει τους εν λόγω κινδύνους με σαφή και κατανοητό τρόπο, ενδεχομένως χρησιμοποιώντας χαρακτηριστικά παραδείγματα της έκτασης της απώλειας σε περίπτωση κακής επίδοσης της επένδυσης.

¹⁷ Εναπόκειται σε κάθε επιχείρηση επενδύσεων να ορίσει *εκ των προτέρων* ποια από τα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία περιλαμβάνονται στην προσφορά της προς τους επενδυτές θεωρεί μη ευχερώς ρευστοποιήσιμα, λαμβάνοντας υπόψη, όπου υπάρχουν, ενδεχόμενες κατευθυντήριες γραμμές οι οποίες εκδίδονται από αρμόδιες αρχές που εποπτεύουν την επιχείρηση.

επιχείρηση θα πρέπει επίσης να συλλέγει πληροφορίες σχετικά με τις προϋποθέσεις, τους όρους, την πρόσβαση, τα δάνεια, τις εγγυήσεις και άλλους περιορισμούς, εφόσον υπάρχουν, στα ως άνω περιουσιακά στοιχεία·

- τις τακτικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του πελάτη, οι οποίες περιλαμβάνουν τις χρηματοοικονομικές δεσμεύσεις που έχει αναλάβει ή σχεδιάζει να αναλάβει ο πελάτης (χρεώσεις, το συνολικό ύψος του δανεισμού του και άλλες περιοδικές υποχρεώσεις του πελάτη κ.λπ.).

38. Για τον καθορισμό των πληροφοριών που πρέπει να συλλέγονται, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τη φύση της υπηρεσίας που θα παρασχεθεί. Στην πράξη, αυτό σημαίνει ότι:

- όταν πρόκειται να παρασχεθεί υπηρεσία παροχής επενδυτικών συμβουλών, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να συλλέγουν επαρκείς πληροφορίες προκειμένου να μπορούν να αξιολογήσουν την ικανότητα του πελάτη να κατανοήσει τους κινδύνους και τη φύση κάθε χρηματοπιστωτικού μέσου που η επιχείρηση προτίθεται να συστήσει στον συγκεκριμένο πελάτη·
- όταν πρόκειται να παρασχεθεί η υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίου, καθώς η επιχείρηση πρόκειται να λάβει επενδυτικές αποφάσεις για λογαριασμό του πελάτη, το επίπεδο γνώσης και πείρας που απαιτείται από τον πελάτη σχετικά με όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που ενδέχεται να συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο μπορεί να είναι λιγότερο λεπτομερές από το επίπεδο που θα πρέπει να έχει ο πελάτης όταν πρόκειται να παρασχεθεί η υπηρεσία επενδυτικών συμβουλών. Παρ' όλα αυτά, ακόμη και σε αυτές τις περιπτώσεις, ο πελάτης θα πρέπει να κατανοεί τουλάχιστον τους συνολικούς κινδύνους του χαρτοφυλακίου και να διαθέτει γενική κατανόηση των κινδύνων που συνδέονται με κάθε είδος χρηματοπιστωτικού μέσου που μπορεί να περιλαμβάνεται στο χαρτοφυλάκιο. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να αποκτούν πολύ σαφή κατανόηση και γνώση του επενδυτικού προφίλ του πελάτη.

39. Ομοίως, το εύρος της υπηρεσίας που ζητεί ο πελάτης μπορεί επίσης να έχει επιπτώσεις στον βαθμό λεπτομέρειας των πληροφοριών που συλλέγονται σχετικά με τον πελάτη. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να συλλέγουν περισσότερες πληροφορίες για τους πελάτες οι οποίοι ζητούν επενδυτικές συμβουλές που αφορούν ολόκληρο το χρηματοοικονομικό τους χαρτοφυλάκιο παρά για τους πελάτες που ζητούν συγκεκριμένες συμβουλές σχετικά με το πώς να επενδύσουν ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό, το οποίο αντιπροσωπεύει σχετικά μικρό μέρος του συνολικού τους χαρτοφυλακίου.

40. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τη φύση του πελάτη όταν καθορίζουν τις πληροφορίες που πρέπει να συλλεχθούν. Για παράδειγμα, αναλυτικότερες πληροφορίες θα πρέπει συνήθως να συλλέγονται για δυνητικά ευάλωτους πελάτες (όπως είναι οι μεγαλύτεροι σε ηλικία πελάτες) ή για πελάτες που δεν διαθέτουν επενδυτική πείρα, οι οποίοι ζητούν για πρώτη φορά την παροχή επενδυτικών συμβουλών ή της υπηρεσίας διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Εάν μια επιχείρηση παρέχει υπηρεσίες παροχής συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίων σε επαγγελματία πελάτη

(ο οποίος ορθώς κατηγοριοποιήθηκε ως τέτοιος), δικαιούται γενικά να θεωρήσει ότι ο πελάτης διαθέτει το απαιτούμενο επίπεδο πείρας και γνώσης και, επομένως, δεν υποχρεούται να αποκτήσει πληροφορίες σχετικά με τις συγκεκριμένες πτυχές.

41. Ομοίως, εάν η επενδυτική υπηρεσία συνίσταται στην παροχή επενδυτικών συμβουλών σε «πελάτες που θεωρούνται επαγγελματίες»¹⁸, η επιχείρηση επενδύσεων δικαιούται να θεωρήσει ότι ο πελάτης μπορεί να αναλάβει, από οικονομική άποψη, κάθε σχετικό επενδυτικό κίνδυνο συνεπή προς τους επενδυτικούς στόχους του συγκεκριμένου πελάτη και, επομένως, δεν υποχρεούται γενικά να συλλέγει πληροφορίες σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη. Ωστόσο, τέτοιες πληροφορίες πρέπει να εξασφαλίζονται, όταν το απαιτούν οι επενδυτικοί στόχοι του πελάτη. Για παράδειγμα, εάν ο πελάτης επιδιώκει να αντισταθμίσει έναν κίνδυνο, η επιχείρηση θα πρέπει να διαθέτει αναλυτικές πληροφορίες σχετικά με τον συγκεκριμένο κίνδυνο, ώστε να μπορεί να προτείνει ένα αποτελεσματικό χρηματοπιστωτικό μέσο για αντιστάθμιση του κινδύνου.
42. Οι πληροφορίες που πρέπει να συλλέγονται εξαρτώνται επίσης από τις ανάγκες και τις συνθήκες του πελάτη. Για παράδειγμα, μια επιχείρηση είναι πιθανό να χρειάζεται αναλυτικότερες πληροφορίες σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη, όταν οι επενδυτικοί στόχοι του πελάτη είναι πολλαπλοί ή/και μακροπρόθεσμοι παρά όταν ο πελάτης επιδιώκει μια βραχυπρόθεσμη ασφαλή επένδυση.¹⁹
43. Οι πληροφορίες σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη περιλαμβάνουν τις πληροφορίες που αφορούν τις επενδύσεις του. Αυτό σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων αναμένεται να διαθέτουν πληροφορίες σχετικά με τις χρηματοοικονομικές επενδύσεις που διακρατεί ο πελάτης σε συνεργασία με την επιχείρηση για κάθε χρηματοπιστωτικό μέσο ξεχωριστά. Ανάλογα με το πεδίο εφαρμογής των παρεχόμενων επενδυτικών συμβουλών, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να παροτρύνουν τους πελάτες να γνωστοποιούν τις λεπτομέρειες των χρηματοοικονομικών επενδύσεων που διακρατούν σε συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις επενδύσεων, ει δυνατόν επίσης για κάθε χρηματοπιστωτικό μέσο ξεχωριστά.

Αξιοπιστία των πληροφοριών που αφορούν τους πελάτες

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, άρθρο 54 παράγραφος 7 πρώτο εδάφιο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 4

44. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν εύλογα μέτρα και να διαθέτουν κατάλληλα εργαλεία ώστε να διασφαλίζουν ότι οι πληροφορίες που συλλέγουν για τους πελάτες είναι αξιόπιστες, συνεπείς και δεν βασίζονται σε αδικαιολόγητες αυτοαξιολογήσεις των πελατών.

¹⁸ Όπως περιγράφεται στο τμήμα I του παραρτήματος II της MiFID II («Κατηγορίες πελατών που θεωρούνται επαγγελματίες»).

¹⁹ Ενδέχεται να προκύψουν καταστάσεις στις οποίες ο πελάτης εμφανίζεται απρόθυμος να γνωστοποιήσει πλήρως τη χρηματοοικονομική του κατάσταση. Για το συγκεκριμένο πρόβλημα, βλ. Q&As on MiFID II investor protection topics (ESMA35-43-349)

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

45. Οι πελάτες πρέπει να παρέχουν ορθές, επικαιροποιημένες και πλήρεις πληροφορίες οι οποίες είναι αναγκαίες για την αξιολόγηση της καταλληλότητας. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις επενδύσεων χρειάζεται να λαμβάνουν κάθε εύλογο μέτρο προκειμένου να ελέγχουν την αξιοπιστία, την ακρίβεια και τη συνέπεια των πληροφοριών που συλλέγονται για τους πελάτες²⁰. Οι επιχειρήσεις παραμένουν υπεύθυνες για την εξασφάλιση ότι διαθέτουν επαρκείς πληροφορίες για τη διενέργεια της αξιολόγησης καταλληλότητας. Συναφώς, κάθε συμφωνία που υπογράφεται από τον πελάτη ή γνωστοποίηση που πραγματοποιείται από την επιχείρηση επενδύσεων, η οποία αποσκοπεί στον περιορισμό της ευθύνης της επιχείρησης επενδύσεων όσον αφορά την αξιολόγηση της καταλληλότητας, τεκμαίρεται ότι αντίκειται στις συναφείς απαιτήσεις της MiFID II και του σχετικού κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού.
46. Η αυτοαξιολόγηση πρέπει να αντισταθμίζεται από αντικειμενικά κριτήρια. Για παράδειγμα:
- αντί να ρωτά αν ο πελάτης κατανοεί τις έννοιες της αντιστάθμισης κινδύνου-απόδοσης ή της διαφοροποίησης κινδύνου, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να θέτει πρακτικά παραδείγματα για καταστάσεις που μπορεί να προκύψουν στην πράξη, π.χ. με τη χρήση γραφημάτων ή μέσω ευνοϊκών και αρνητικών σεναρίων που βασίζονται σε εύλογες παραδοχές,
 - αντί να ρωτά αν ο πελάτης έχει επαρκείς γνώσεις για τα κύρια χαρακτηριστικά και τους κινδύνους συγκεκριμένων ειδών επενδυτικών προϊόντων, η επιχείρηση θα πρέπει, λόγου χάρη, να θέτει ερωτήσεις που έχουν ως στόχο να αξιολογηθούν οι πραγματικές γνώσεις του πελάτη για τα συγκεκριμένα είδη επενδυτικών προϊόντων θέτοντας π.χ. στον πελάτη ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής στις οποίες πρέπει να δώσει τη σωστή απάντηση,
 - αντί να ρωτά αν ο πελάτης αισθάνεται ότι διαθέτει επαρκή πείρα για να επενδύσει σε ορισμένα προϊόντα, η επιχείρηση θα πρέπει να τον ρωτά με ποια είδη προϊόντων είναι εξοικειωμένος, πόσο πρόσφατη είναι η πείρα του από συναλλαγές με τέτοια προϊόντα και πόσο συχνά πραγματοποιεί τέτοιες συναλλαγές,
 - αντί να ρωτά τον πελάτη κατά πόσον πιστεύει ότι διαθέτει επαρκή κεφάλαια για επένδυση, η επιχείρηση θα πρέπει να ζητά πραγματικές πληροφορίες σχετικά με τη χρηματοοικονομική του κατάσταση, π.χ. ποια είναι η τακτική πηγή του εισοδήματός του και κατά πόσον βαρύνεται με εκκρεμείς υποχρεώσεις (όπως είναι τραπεζικά δάνεια ή άλλες οφειλές, οι οποίες ενδέχεται να έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα στην αξιολόγηση της ικανότητάς του να αναλάβει οποιονδήποτε συνδεόμενο με την επένδυση κίνδυνο ή ζημία),

²⁰ Όταν συναλλάσσονται με επαγγελματίες πελάτες, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις αρχές της αναλογικότητας όπως διατυπώνονται στην κατευθυντήρια γραμμή 3 σε συνδυασμό με το άρθρο 54 παράγραφος 3 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

- αντί να ρωτά τον πελάτη κατά πόσον νιώθει άνετα να αναλαμβάνει κινδύνους, η επιχείρηση θα πρέπει να ρωτά ποιο επίπεδο απώλειας στη διάρκεια μιας δεδομένης περιόδου είναι διατεθειμένος να αποδεχθεί ο πελάτης, είτε σε μια μεμονωμένη επένδυση είτε στο συνολικό χαρτοφυλάκιο.
47. Για την εκτίμηση της γνώσης και της πείρας του πελάτη, η επιχείρηση θα πρέπει επίσης να αποφεύγει τη χρήση υπερβολικά γενικών ερωτήσεων που επιδέχονται ως απάντηση ναι ή όχι, ή και μια πολύ ευρεία προσέγγιση του τύπου "σημειώστε στο κουτάκι" (π.χ. οι επιχειρήσεις θα πρέπει να αποφεύγουν να υποβάλλουν στον πελάτη έναν κατάλογο επενδυτικών προϊόντων και να τον ρωτούν ποια καταλαβαίνει). Σε περίπτωση που οι επιχειρήσεις συμπληρώνουν εκ των προτέρων απαντήσεις με βάση το ιστορικό συναλλαγών του πελάτη στην εν λόγω επιχείρηση (π.χ. μέσω άλλης επενδυτικής υπηρεσίας), θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι χρησιμοποιούνται μόνο απολύτως αντικειμενικές, συναφείς και αξιόπιστες πληροφορίες και ότι δίνεται η ευκαιρία στον πελάτη να επανεξετάσει και, εν ανάγκη, να διορθώσει και/ή να συμπληρώσει κάθε μία από τις προσυμπληρωμένες απαντήσεις ούτως ώστε να διασφαλίζεται η ακρίβεια τυχόν προϋπαρχουσών πληροφοριών. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει επίσης να αποφεύγουν να υποθέτουν την πείρα του πελάτη βασιζόμενες σε υποθέσεις.
48. Όταν αξιολογούν την ανοχή κινδύνου των πελατών τους μέσω ερωτηματολογίου, οι επιχειρήσεις επενδύσεων δεν πρέπει να διερευνούν μόνο τα επιθυμητά χαρακτηριστικά της αντιστάθμισης κινδύνου-απόδοσης των μελλοντικών επενδύσεων, αλλά πρέπει να λαμβάνουν επίσης υπόψη την περί κινδύνου αντίληψη του πελάτη. Για τον σκοπό αυτό, και ενώ θα πρέπει να αποφεύγεται η αυτοεκτίμηση της ανοχής κινδύνου, θα μπορούσαν να τεθούν συγκεκριμένες ερωτήσεις σχετικά με τις προσωπικές επιλογές του πελάτη σε περίπτωση αβεβαιότητας ως προς τον κίνδυνο. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν για παράδειγμα να χρησιμοποιήσουν γραφήματα, συγκεκριμένα ποσοστά ή ακριβή αριθμητικά μεγέθη όταν ρωτούν τον πελάτη πώς θα αντιδρούσε σε περίπτωση μείωσης της αξίας του χαρτοφυλακίου του.
49. Εάν οι επιχειρήσεις επενδύσεων στηρίζονται σε εργαλεία τα οποία πρόκειται να χρησιμοποιηθούν από τους πελάτες στο πλαίσιο της διαδικασίας αξιολόγησης της καταλληλότητας (όπως επιγραμμικά ερωτηματολόγια ή λογισμικό κατάρτισης προφίλ κινδύνου), θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι διαθέτουν κατάλληλα συστήματα και ελέγχους ώστε να εξασφαλίζεται ότι τα εργαλεία είναι κατάλληλα για τον επιδιωκόμενο σκοπό και παράγουν ικανοποιητικά αποτελέσματα. Για παράδειγμα, το λογισμικό κατάρτισης προφίλ κινδύνου μπορεί να περιλαμβάνει μερικούς ελέγχους της συνεκτικότητας των απαντήσεων που δίνουν οι πελάτες, ώστε να εντοπίζονται οι αντιφάσεις μεταξύ των διαφορετικών πληροφοριών που συλλέχθηκαν.
50. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει επίσης να λαμβάνουν εύλογα μέτρα για τη μείωση των δυνητικών κινδύνων που σχετίζονται με τη χρήση τέτοιων εργαλείων. Για παράδειγμα, δυνητικοί κίνδυνοι μπορεί να προκύπτουν αν οι πελάτες ενθαρρύνονται να παρέχουν συγκεκριμένες απαντήσεις προκειμένου να εξασφαλίσουν πρόσβαση σε

χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία μπορεί να μην είναι κατάλληλα για αυτούς (καθόσον δεν ανταποκρίνονται δεόντως στις πραγματικές περιστάσεις και τις ανάγκες τους)²¹.

51. Για να διασφαλίζεται η συνεκτικότητα των πληροφοριών που αφορούν τους πελάτες, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εξετάζουν τις πληροφορίες που συλλέγουν ως σύνολο. Οι επιχειρήσεις πρέπει να βρίσκονται σε ετοιμότητα για να εντοπίζουν τυχόν αντιφάσεις μεταξύ διαφορετικών πληροφοριών που συνέλεξαν και να επικοινωνούν με τον πελάτη προκειμένου να επιλύουν τυχόν ουσιώδεις δυνητικές αναντιστοιχίες ή ανακρίβειες. Παραδείγματα τέτοιων αντιφάσεων αποτελούν οι πελάτες που διαθέτουν λίγη γνώση ή πείρα και η στάση τους απέναντι στον κίνδυνο είναι επιθετική ή εκείνοι που έχουν συνετό προφίλ κινδύνου και φιλόδοξους επενδυτικούς στόχους.
52. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να θεσπίσουν μηχανισμούς για την αντιμετώπιση του κινδύνου που ενέχει η τάση των πελατών να υπερεκτιμούν τη γνώση και την πείρα τους, για παράδειγμα συμπεριλαμβάνοντας ερωτήσεις που θα βοηθούν τις επιχειρήσεις να αξιολογούν τη συνολική κατανόηση από τους πελάτες των χαρακτηριστικών και των κινδύνων των διαφόρων ειδών χρηματοπιστωτικών μέσων. Τα μέτρα αυτά ενδέχεται να αποδειχτούν ιδιαίτερα σημαντικά στην περίπτωση των «ρομποτικών συμβουλών», καθώς ο κίνδυνος υπερεκτίμησης εκ μέρους των πελατών είναι ενδεχομένως υψηλότερος όταν αυτοί παρέχουν πληροφορίες μέσω αυτοματοποιημένου (ή ημιαυτοματοποιημένου) συστήματος, ιδίως όταν η αλληλεπίδραση μεταξύ των πελατών και των υπαλλήλων της επιχείρησης επενδύσεων είναι εξαιρετικά περιορισμένη ή δεν προβλέπεται καν.

Επικαιροποίηση των πληροφοριών που αφορούν τους πελάτες

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, άρθρο 54 παράγραφος 7 εδάφιο δεύτερο και άρθρο 55 παράγραφος 3 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 5

53. Εάν μια επιχείρηση επενδύσεων έχει διαρκή σχέση με τον πελάτη (όπως η διαρκής παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου), θα πρέπει, προκειμένου να έχει τη δυνατότητα να εκτελέσει αξιολόγηση της καταλληλότητας, να θεσπίσει διαδικασίες οι οποίες θα καθορίζουν:
 - (α) ποιο μέρος των πληροφοριών που συλλέχθηκαν από τον πελάτη θα πρέπει να επικαιροποιείται και με ποια συχνότητα
 - (β) πώς θα πρέπει να γίνεται η επικαιροποίηση και ποιες ενέργειες πρέπει να εκτελεί η επιχείρηση όταν λαμβάνει πρόσθετες ή επικαιροποιημένες πληροφορίες ή όταν ο πελάτης δεν παρέχει τις ζητηθείσες πληροφορίες.

²¹ Συναφώς, βλ. επίσης παράγραφο 54 της κατευθυντήριας γραμμής 5, η οποία διαλαμβάνει σχετικά με τον κίνδυνο επηρεασμού των πελατών από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ώστε να αλλάξουν τις προηγούμενες απαντήσεις τους χωρίς να έχει μεσολαβήσει κάποια πραγματική μεταβολή στην κατάσταση τους.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

54. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να επαναξιολογούν ανά τακτά χρονικά διαστήματα τις πληροφορίες σχετικά με τους πελάτες προκειμένου να διασφαλίζουν ότι δεν είναι προφανώς παρωχημένες, ανακριβείς ή ελλιπείς. Για τον σκοπό αυτόν, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εφαρμόζουν διαδικασίες που να παροτρύνουν τους πελάτες να επικαιροποιούν τις αρχικώς παρασχεθείσες πληροφορίες όταν συμβαίνουν σημαντικές αλλαγές.
55. Η συχνότητα της επικαιροποίησης μπορεί να διαφέρει ανάλογα, για παράδειγμα, με το προφίλ κινδύνου του πελάτη και λαμβάνοντας υπόψη και το είδος του συνιστώμενου χρηματοπιστωτικού μέσου. Βάσει των πληροφοριών που συλλέχθηκαν αναφορικά με έναν πελάτη στο πλαίσιο των απαιτήσεων καταλληλότητας, μια επιχείρηση καθορίζει το προφίλ επενδυτικού κινδύνου του πελάτη, δηλαδή το είδος των επενδυτικών υπηρεσιών ή των χρηματοπιστωτικών μέσων που μπορούν γενικά να είναι κατάλληλα για αυτόν λαμβάνοντας υπόψη τη γνώση και την πείρα, τη χρηματοοικονομική κατάσταση (περιλαμβανομένης της δυνατότητάς του να αναλαμβάνει ζημίες) και τους επενδυτικούς του στόχους (περιλαμβανομένης της ανοχής κινδύνου). Για παράδειγμα, ένα προφίλ κινδύνου που παρέχει στον πελάτη πρόσβαση σε ένα ευρύτερο φάσμα προϊόντων υψηλότερου ρίσκου είναι ένα στοιχείο που ενδεχομένως απαιτεί συχνότερη επικαιροποίηση. Επίσης, υπάρχουν ορισμένα γεγονότα τα οποία ενδέχεται να ενεργοποιούν μια διαδικασία επικαιροποίησης όπως, για παράδειγμα, στην περίπτωση πελατών που φθάνουν σε συντάξιμη ηλικία.
56. Η επικαιροποίηση μπορεί να διενεργείται, για παράδειγμα, κατά τις περιοδικές συναντήσεις με τους πελάτες ή αποστέλλοντας στους πελάτες ένα ερωτηματολόγιο επικαιροποίησης. Σχετικές ενέργειες μπορεί να περιλαμβάνουν την αλλαγή του προφίλ του πελάτη βάσει των επικαιροποιημένων πληροφοριών που συλλέχθηκαν.
57. Όσον αφορά τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη, οι πληροφορίες θα πρέπει να επικαιροποιούνται -εφόσον υπάρχει διαρκής συμβατική σχέση με τον πελάτη- το αργότερο κατά την επόμενη τακτική επικαιροποίηση των πληροφοριών του πελάτη μετά την έναρξη εφαρμογής του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2021/1253 της Επιτροπής. Ο πελάτης θα πρέπει επίσης να έχει τη δυνατότητα να επικαιροποιεί άμεσα το προφίλ του, εφόσον το επιθυμεί. Εφόσον ο πελάτης δεν ζητήσει άμεσα την επικαιροποίηση του προφίλ του και για όλο το διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση δεν έχει λάβει τις πληροφορίες σχετικά με τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη, ο πελάτης θεωρείται "ουδέτερος" από άποψη προτιμήσεων βιωσιμότητας και, ως εκ τούτου, σύμφωνα με την παράγραφο 85, θα μπορούσαν να του συσταθούν τόσο προϊόντα που διαθέτουν χαρακτηριστικά βιωσιμότητας όσο και προϊόντα που δεν διαθέτουν χαρακτηριστικά βιωσιμότητας.
58. Είναι επίσης σημαντικό οι επιχειρήσεις επενδύσεων να θεσπίσουν μέτρα για τον περιορισμό του κινδύνου που ενέχει η προτροπή προς τον πελάτη να επικαιροποιήσει το προφίλ του -παρότι η κατάστασή του δεν έχει μεταβληθεί- ώστε να εμφανίζεται ως κατάλληλος για συγκεκριμένο επενδυτικό προϊόν το οποίο σε διαφορετική περίπτωση θα

ήταν ακατάλληλο για αυτόν²². Ως παράδειγμα ορθής πρακτικής για την αντιμετώπιση αυτού του συγκεκριμένου κινδύνου, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν να θεσπίσουν διαδικασίες επαλήθευσης πριν και μετά την πραγματοποίηση συναλλαγών, οι οποίες θα εξετάζουν τυχόν υπερβολικά συχνές επικαιροποιήσεις του προφίλ του πελάτη ή τυχόν επικαιροποίησή του σε σύντομο χρονικό διάστημα μετά την τελευταία τροποποίηση (ιδίως αν αυτή η αλλαγή συνέβη λίγο πριν από τη συνιστώμενη επένδυση). Επομένως, ανάλογες καταστάσεις θα πρέπει να τυγχάνουν της δέουσας αντιμετώπισης ή να γνωστοποιούνται στη συναφή λειτουργία ελέγχου. Οι εν λόγω πολιτικές και διαδικασίες είναι ιδιαίτερα σημαντικές οσάκις συντρέχει αυξημένος κίνδυνος σύγκρουσης μεταξύ του συμφέροντος της επιχείρησης επενδύσεων και του συμφέροντος του πελάτη, π.χ. περιπτώσεις τοποθέτησης σε προϊόντα ίδιας έκδοσης (self placement) ή όταν η επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνει αντιπαροχές για να προβεί σε διανομή ενός προϊόντος. Ένας άλλος συναφής παράγοντας που πρέπει να εξετάζεται στο πλαίσιο αυτό είναι το είδος της αλληλεπίδρασης με τον πελάτη (διαπροσωπική ή μέσω αυτοματοποιημένου συστήματος)²³.

59. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να ενημερώνουν τον πελάτη όταν οι πρόσθετες πληροφορίες που δόθηκαν έχουν ως αποτέλεσμα την αλλαγή του προφίλ του, είτε αυξάνοντας το ρίσκο (οπότε ένα ευρύτερο σύνολο προϊόντων υψηλότερου ρίσκου και μεγαλύτερης πολυπλοκότητας είναι ενδεχομένως κατάλληλα για αυτόν ενέχοντας τον κίνδυνο υψηλότερων απωλειών) ή, *αντιστρόφως*, καθιστώντας το πιο συντηρητικό (οπότε ενδεχομένως περιορίζεται το σύνολο των προϊόντων που είναι κατάλληλα για αυτόν).

Πληροφορίες πελάτη που είναι νομικό πρόσωπο ή ομάδα προσώπων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, και άρθρο 54 παράγραφος 6 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 6

60. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διαθέτουν μια πολιτική που να καθορίζει *εκ των προτέρων* τους κανόνες που διέπουν τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας όταν ο πελάτης είναι νομικό πρόσωπο ή ομάδα αποτελούμενη από δύο ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα ή όταν περισσότερα πρόσωπα εκπροσωπούνται από ένα άλλο φυσικό πρόσωπο. Η πολιτική αυτή πρέπει να καθορίζει, για καθεμιά από τις παραπάνω περιπτώσεις, τη διαδικασία και τα κριτήρια που θα πρέπει να εφαρμόζονται για τη συμμόρφωση προς τις απαιτήσεις καταλληλότητας της MiFID II. Η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνει *εκ των προτέρων* τους πελάτες της που είναι νομικά πρόσωπα, ομάδες προσώπων ή φυσικά πρόσωπα που εκπροσωπούνται από ένα άλλο φυσικό πρόσωπο σχετικά με το ποιος θα πρέπει να υποβληθεί σε αξιολόγηση της καταλληλότητας, τον τρόπο με τον οποίο διενεργείται η αξιολόγηση της

²² Επίσης συναφή στο πλαίσιο αυτό είναι τα μέτρα που θεσπίζονται για τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των πληροφοριών του πελάτη, όπως αναλύονται στην κατευθυντήρια γραμμή 4, παράγραφος 44.

²³ Συναφώς, βλ. τις διευκρινίσεις στις οποίες ήδη προέβη η ESMA στο Q&As on MiFID II investor protection topics (Ref: ESMA35-43-349 – Question on 'Transactions on unsuitable products').

καταλληλότητας στην πράξη και τον δυνητικό της αντίκτυπο στους συναφείς πελάτες, σύμφωνα με την ισχύουσα πολιτική.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

61. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να εξετάζουν αν το εφαρμοστέο εθνικό δίκαιο περιέχει ειδικές ρυθμίσεις που πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας (αυτό συμβαίνει, για παράδειγμα, όταν ο νόμος προβλέπει τον διορισμό νομικού εκπροσώπου για ανηλίκους ή άτομα ανίκανα για δικαιοπραξία ή για νομικό πρόσωπο).
62. Η πολιτική πρέπει να διακρίνει σαφώς μεταξύ των περιπτώσεων στις οποίες ο εκπρόσωπος προβλέπεται από το ισχύον εθνικό δίκαιο, όπως είναι για παράδειγμα η περίπτωση των νομικών εκπροσώπων, και των περιπτώσεων στις οποίες δεν προβλέπεται εκπρόσωπος, θα πρέπει δε να επικεντρώνεται στις δεύτερες. Σε όσες περιπτώσεις η πολιτική προβλέπει τη σύναψη συμφωνιών μεταξύ των πελατών, οι ενδιαφερόμενοι θα πρέπει να ενημερώνονται σαφώς και εγγράφως σχετικά με τις συνέπειες αυτών των συμφωνιών όσον αφορά την προστασία των συμφερόντων τους. Τα μέτρα που λαμβάνει η επιχείρηση επενδύσεων στο πλαίσιο της πολιτικής της πρέπει να είναι δεόντως τεκμηριωμένα ώστε να είναι δυνατή η διενέργεια *εκ των υστέρων* ελέγχων.

Περιπτώσεις στις οποίες προβλέπεται εκπρόσωπος βάσει του εφαρμοστέου εθνικού δικαίου

63. Το άρθρο 54 παράγραφος 6 εδάφιο δεύτερο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II ορίζει τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να διενεργείται η αξιολόγηση της καταλληλότητας όταν ο πελάτης είναι φυσικό πρόσωπο εκπροσωπούμενο από άλλο φυσικό πρόσωπο ή είναι νομικό πρόσωπο που έχει αιτηθεί να κατηγοριοποιηθεί ως επαγγελματίας πελάτης. Η εφαρμογή της ίδιας προσέγγισης σε όλα τα νομικά πρόσωπα, ανεξάρτητα από το αν έχουν αιτηθεί να κατηγοριοποιηθούν ως επαγγελματίες ή όχι, κρίνεται εύλογη.
64. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι διαδικασίες τους ενσωματώνουν επαρκώς στην οργανωτική τους διάρθρωση το εν λόγω άρθρο. Αυτό σημαίνει, μεταξύ άλλων, ότι επαληθεύουν το κατά πόσον ο εκπρόσωπος εξουσιοδοτείται πράγματι –βάσει του οικείου εθνικού δικαίου– να πραγματοποιεί συναλλαγές εκ μέρους του υποκείμενου πελάτη.

Περιπτώσεις στις οποίες δεν προβλέπεται εκπρόσωπος βάσει του εφαρμοστέου εθνικού δικαίου

65. Όταν ο πελάτης είναι ομάδα δύο ή περισσότερων προσώπων και δεν προβλέπεται εκπρόσωπος βάσει του εφαρμοστέου εθνικού δικαίου, η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων πρέπει να ορίζει το πρόσωπο από το οποίο θα συλλέγονται οι αναγκαίες πληροφορίες και τον τρόπο διενέργειας της αξιολόγησης της καταλληλότητας. Οι πελάτες πρέπει να ενημερώνονται δεόντως σχετικά με την προσέγγιση της επιχείρησης

επενδύσεων (όπως καθορίζεται στην πολιτική της επιχείρησης), καθώς και σχετικά με τις πρακτικές συνέπειες της εν λόγω προσέγγισης στη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας.

66. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν να εξετάσουν προσεγγίσεις όπως η ακόλουθη:
- (α) θα μπορούσαν να επιλέξουν να καλέσουν την ομάδα που αποτελείται από δύο ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα να ορίσει εκπρόσωπο, ή
 - (β) θα μπορούσαν να εξετάσουν το ενδεχόμενο της συλλογής πληροφοριών για κάθε μεμονωμένο πελάτη και της αξιολόγησης της καταλληλότητας κάθε πελάτη ξεχωριστά.

Πρόσκληση στην ομάδα που αποτελείται από δύο ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα να ορίσει εκπρόσωπο

67. Αν η ομάδα που αποτελείται από δύο ή περισσότερα φυσικά πρόσωπα συμφωνήσει να ορίσει εκπρόσωπο, θα μπορούσε να ακολουθηθεί η προσέγγιση που περιέχεται στο άρθρο 54 παράγραφος 6 εδάφιο δεύτερο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II: θα λαμβάνονται υπόψη αφενός η γνώση και η πείρα του εκπροσώπου και, αφετέρου, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι του υποκείμενου πελάτη. Ο διορισμός εκπροσώπου πρέπει να πραγματοποιείται εγγράφως και να συνάδει με το εφαρμοστέο εθνικό δίκαιο, η δε πράξη διορισμού να καταχωρείται στο αρχείο της σχετικής επιχείρησης επενδύσεων. Οι πελάτες - τα μέλη της ομάδας - πρέπει να ενημερώνονται σαφώς και γραπτώς σχετικά με τις συνέπειες που μπορεί να έχει μια συμφωνία μεταξύ των πελατών στην προστασία των αντίστοιχων δικαιωμάτων τους.
68. Πάντως, η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων θα μπορούσε να απαιτεί τη σύμφωνη γνώμη του υποκείμενου πελάτη/των υποκείμενων πελατών σχετικά με τους επενδυτικούς στόχους.
69. Αν τα εμπλεκόμενα μέρη δυσκολεύονται να αποφασίσουν ποιο/ποια θα είναι το πρόσωπο/τα πρόσωπα από το οποίο/τα οποία θα συλλέγονται οι πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα, ποια θα είναι η βάση καθορισμού της χρηματοοικονομικής κατάστασης για τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας ή πώς θα οριστούν οι επενδυτικοί στόχοι, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να υιοθετήσει την πιο συνετή προσέγγιση λαμβάνοντας αναλόγως υπόψη τις πληροφορίες για το πρόσωπο με τις λιγότερες γνώσεις και τη μικρότερη πείρα, την πλέον χαμηλή αποτίμηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης και τους πλέον συντηρητικούς επενδυτικούς στόχους. Εναλλακτικά, η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων μπορεί επίσης να προβλέπει ότι σε μια τέτοια κατάσταση δεν θα είναι δυνατή η παροχή υπηρεσιών επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να επιδεικνύουν τουλάχιστον την οφειλόμενη σύνεση όταν υφίστανται σημαντικές διαφορές στο επίπεδο της γνώσης και της πείρας ή στη χρηματοοικονομική κατάσταση των διάφορων πελατών που συμμετέχουν στην ομάδα, ή όταν οι υπηρεσίες παροχής επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου ενδέχεται να περιλαμβάνουν

μοχλευμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή συναλλαγές με ενδεχόμενη υποχρέωση που ενέχουν κίνδυνο σημαντικών απωλειών, οι οποίες θα μπορούσαν να υπερβούν το ύψος της αρχικής επένδυσης της ομάδας των πελατών. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να τεκμηριώνουν σαφώς την επιλεγείσα προσέγγιση.

Συλλογή πληροφοριών για κάθε μεμονωμένο πελάτη και αξιολόγηση της καταλληλότητας κάθε πελάτη ξεχωριστά

70. Όταν μια επιχείρηση επενδύσεων αποφασίζει να συλλέξει πληροφορίες και να αξιολογήσει την καταλληλότητα για κάθε μεμονωμένο πελάτη που συμμετέχει στην ομάδα, εάν υφίστανται σημαντικές διαφορές μεταξύ των χαρακτηριστικών των εν λόγω μεμονωμένων πελατών (για παράδειγμα, εάν η επιχείρηση τούς έχει ταξινομήσει σε διαφορετικά επενδυτικά προφίλ), προκύπτει ζήτημα διασφάλισης της συνεκτικότητας των υπηρεσιών παροχής επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου οι οποίες παρέχονται αναφορικά με τα στοιχεία του ενεργητικού ή το χαρτοφυλάκιο της εν λόγω ομάδας πελατών. Σε μια τέτοια περίπτωση, ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενδέχεται να είναι κατάλληλο για έναν πελάτη που συμμετέχει στην ομάδα και ακατάλληλο για άλλον. Η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων πρέπει να διευκρινίζει πώς αντιμετωπίζονται τέτοιες καταστάσεις. Η επιχείρηση επενδύσεων οφείλει και στην περίπτωση αυτή να ακολουθήσει την πλέον συνετή προσέγγιση, λαμβάνοντας υπόψη τις πληροφορίες για τον πελάτη που συμμετέχει στην ομάδα και διαθέτει τις λιγότερες γνώσεις και τη μικρότερη πείρα, την πλέον χαμηλή αποτίμηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης και τους πλέον συντηρητικούς επενδυτικούς στόχους. Εναλλακτικά, η πολιτική της επιχείρησης επενδύσεων μπορεί επίσης να προβλέπει ότι σε μια τέτοια κατάσταση δεν θα είναι δυνατή η παροχή υπηρεσιών επενδυτικών συμβουλών ή διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Συναφώς επισημαίνεται ότι η συλλογή πληροφοριών για όλους τους πελάτες που συμμετέχουν στην ομάδα και η διαμόρφωση, για τους σκοπούς της αξιολόγησης, ενός προφίλ που αντιστοιχεί στον μέσο όρο των γνώσεων και των ικανοτήτων όλων των μελών της ομάδας μάλλον αντίκειται στη βασική αρχή της MiFID περί προστασίας των συμφερόντων των πελατών.

Αναγκαίες ρυθμίσεις για την κατανόηση των επενδυτικών προϊόντων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 2 και άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II, και άρθρο 54 παράγραφος 9 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 7

71. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι πολιτικές και οι διαδικασίες που εφαρμόζουν για να κατανοήσουν τα χαρακτηριστικά και τη φύση (συμπεριλαμβανομένου του κόστους και των κινδύνων) των επενδυτικών προϊόντων τούς επιτρέπουν να συνιστούν κατάλληλα προϊόντα ή να επενδύουν σε κατάλληλα προϊόντα για λογαριασμό των πελατών τους.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

72. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να θεσπίζουν αυστηρές και αντικειμενικές διαδικασίες, μεθόδους και εργαλεία που θα τους επιτρέπουν να εξετάζουν τα επιμέρους χαρακτηριστικά, συμπεριλαμβανομένων των παραγόντων βιωσιμότητας και τους συναφείς παράγοντες κινδύνου (όπως είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος της αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας²⁴, ...) κάθε επενδυτικού προϊόντος που ενδέχεται να συστήσουν ή στο οποίο ενδέχεται να επενδύσουν για λογαριασμό των πελατών τους. Συναφώς, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ανάλυση που διενεργεί η εκάστοτε επιχείρηση επενδύσεων²⁵ για τους σκοπούς της τήρησης των υποχρεώσεων διακυβέρνησης των προϊόντων. Στο πλαίσιο αυτό, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να αξιολογούν επισταμένως τη δυνητική συμπεριφορά συγκεκριμένων προϊόντων υπό συγκεκριμένες συνθήκες (π.χ. των μετατρέψιμων ομολογιών ή άλλων χρεωστικών τίτλων που εμπίπτουν στην οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων²⁶ και μπορούν, για παράδειγμα, να μετατραπούν σε μετοχές). Η εξέταση του επιπέδου της «πολυπλοκότητας» των προϊόντων είναι ιδιαίτερα σημαντική, και θα πρέπει να αντιστοιχίζεται με τις πληροφορίες σχετικά με τον πελάτη (ιδίως αυτές που αφορούν τις γνώσεις και την πείρα του πελάτη). Παρότι η πολυπλοκότητα είναι έννοια σχετική, καθόσον εξαρτάται από αρκετούς παράγοντες, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τα κριτήρια και τις αρχές που θέτει η MiFID II όταν προσδιορίζουν και αξιολογούν δεόντως το επίπεδο πολυπλοκότητας των προϊόντων για τους σκοπούς της αξιολόγησης της καταλληλότητας.
73. Κατά την εξέταση των παραγόντων βιωσιμότητας των προϊόντων με σκοπό την επακόλουθη αντιστοίχιση με τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να κατατάσσουν και να ομαδοποιούν τα χρηματοπιστωτικά μέσα που περιλαμβάνονται στο φάσμα προϊόντων που προσφέρουν ανάλογα: i) με το ποσοστό που επενδύεται σε οικονομικές δραστηριότητες οι οποίες χαρακτηρίζονται περιβαλλοντικά βιώσιμες (κατά τον ορισμό του άρθρου 2 στοιχείο 1) του κανονισμού ταξινόμησης· ii) με το ποσοστό των βιώσιμων επενδύσεων (κατά τον ορισμό του άρθρου 2 στοιχείο 17 του κανονισμού περί γνωστοποιήσεων αειφορίας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών· iii) με την εκτίμηση των κύριων δυσμενών επιπτώσεων και άλλων χαρακτηριστικών περιβαλλοντικής και κοινωνικής βιωσιμότητας, ή βιωσιμότητας σε θέματα διακυβέρνησης. Η ομαδοποίηση θα πρέπει να συνάδει με την ανάλυση που διενεργεί η επιχείρηση στο πλαίσιο των υποχρεώσεων διακυβέρνησης των προϊόντων. Υπενθυμίζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων ότι η ομαδοποίηση

²⁴ Είναι ιδιαίτερα σημαντικό ο εκάστοτε εντοπισθείς κίνδυνος ρευστότητας να μην αντισταθμίζεται με άλλους παράγοντες κινδύνου (όπως είναι, για παράδειγμα, όσοι λαμβάνονται υπόψη για την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου/του κινδύνου αντισυμβαλλομένου και του κινδύνου της αγοράς). Ο περιορισμός αυτός οφείλεται στο ότι τα χαρακτηριστικά ρευστότητας των προϊόντων πρέπει να συγκρίνονται με τις πληροφορίες σχετικά με την προθυμία του πελάτη να διακρατήσει την επένδυση για ορισμένο χρονικό διάστημα, το οποίο είναι γνωστό ως «περίοδος διακράτησης».

²⁵ Ειδικότερα, η MiFID II ορίζει ότι η επιχείρηση επενδύσεων πρέπει (άρθρο 24 παράγραφος 2 εδάφιο δεύτερο) να «κατανοεί τα χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία προσφέρει ή συνιστά» προκειμένου να μπορέσει να συμμορφωθεί προς την υποχρέωσή της να διασφαλίζει τη συμβατότητα μεταξύ των προσφερόμενων ή συνιστώμενων προϊόντων και της συναφούς αγοράς-στόχου των τελικών πελατών.

²⁶ Οδηγία 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και για την τροποποίηση της οδηγίας 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου, και των οδηγιών 2001/24/ΕΚ, 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2005/56/ΕΚ, 2007/36/ΕΚ, 2011/35/ΕΕ, 2012/30/ΕΕ και 2013/36/ΕΕ, καθώς και των κανονισμών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 και (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 190-348).

χρηματοπιστωτικών μέσων προς τον σκοπό της αξιολόγησης καταλληλότητας δεν δύναται να υποκαθιστά τη συλλογή πληροφοριών από τους πελάτες όπως περιγράφεται στις παραγράφους 26 και 27 ανωτέρω.

74. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να θεσπίζουν διαδικασίες που θα διασφαλίζουν ότι οι πληροφορίες που χρησιμοποιούνται για την κατανόηση και την ορθή ταξινόμηση των επενδυτικών προϊόντων που περιλαμβάνονται στην προσφορά τους είναι αξιόπιστες, ακριβείς, συνεκτικές και επικαιροποιημένες. Όταν θεσπίζουν τέτοιες διαδικασίες, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα διάφορα χαρακτηριστικά και τη φύση των υπό εξέταση προϊόντων (για παράδειγμα, πιο πολύπλοκα προϊόντα με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά ενδέχεται να απαιτούν πιο λεπτομερείς διαδικασίες, οι δε επιχειρήσεις επενδύσεων δεν θα πρέπει να βασίζονται αποκλειστικά σε έναν μόνο πάροχο δεδομένων για την κατανόηση και την ταξινόμηση των επενδυτικών προϊόντων αλλά να ελέγχουν και να αμφισβητούν τα σχετικά δεδομένα ή να συγκρίνουν δεδομένα που παρέχονται από πολλαπλές πηγές πληροφοριών).
75. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να επανεξετάζουν τις πληροφορίες που χρησιμοποιούν ώστε να αντικατοπτρίζουν τις τυχόν σημαντικές αλλαγές που ενδέχεται να επηρεάσουν την ταξινόμηση του προϊόντος. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό αν ληφθούν υπόψη η συνεχής εξέλιξη και η ταχύτητα με την οποία αναπτύσσονται οι χρηματοπιστωτικές αγορές.

I.III ANTIΣΤΟΙΧΙΣΗ ΠΕΛΑΤΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΛΛΗΛΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Αναγκαίες ρυθμίσεις για τη διασφάλιση της καταλληλότητας των επενδύσεων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 2 και άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II και άρθρο 21 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 8

76. Για να αντιστοιχίσουν τους πελάτες με κατάλληλες επενδύσεις, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να θεσπίζουν πολιτικές και διαδικασίες που θα διασφαλίζουν ότι λαμβάνουν υπόψη με τη δέουσα συνέπεια τα εξής:
- όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με τον πελάτη που είναι αναγκαίες για την αξιολόγηση της καταλληλότητας μιας επένδυσης, συμπεριλαμβανομένου του τρέχοντος επενδυτικού χαρτοφυλακίου του πελάτη (καθώς και της κατανομής των στοιχείων του ενεργητικού σε αυτό),
 - όλα τα σημαντικά χαρακτηριστικά των επενδύσεων που εξετάζονται στην αξιολόγηση της καταλληλότητας, συμπεριλαμβανομένου του συνόλου των συναφών κινδύνων και κάθε άμεσου και έμμεσου κόστους για τον πελάτη.²⁷

²⁷ Βλ. άρθρα 50 και 51 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II σχετικά με την υποχρέωση ενημέρωσης των πελατών σε ό,τι αφορά το κόστος.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

77. Υπενθυμίζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων ότι η αξιολόγηση της καταλληλότητας δεν περιορίζεται στις συστάσεις για την αγορά χρηματοπιστωτικών μέσων. Κάθε σύσταση πρέπει να είναι κατάλληλη, ανεξάρτητα από το αν αυτή αφορά, για παράδειγμα, το κατά πόσον ο πελάτης πρέπει ή όχι να αγοράσει, να διακρατήσει ή να πωλήσει ένα χρηματοπιστωτικό μέσο²⁸.
78. Οι επιχειρήσεις που βασίζουν τη διαδικασία αξιολόγησης της καταλληλότητας στη χρήση εργαλείων (όπως είναι τα μοντέλα χαρτοφυλακίων, το λογισμικό κατανομής στοιχείων του ενεργητικού ή εργαλεία κατάρτισης προφίλ κινδύνου για πιθανές επενδύσεις) θα πρέπει να διαθέτουν κατάλληλα συστήματα και ελέγχους που θα διασφαλίζουν ότι τα εν λόγω εργαλεία είναι πρόσφορα για τον σκοπό για τον οποίο χρησιμοποιούνται και παράγουν ικανοποιητικά αποτελέσματα.
79. Υπό το πρίσμα αυτό, τα εργαλεία θα πρέπει να σχεδιάζονται ώστε να λαμβάνουν υπόψη όλα τα συναφή χαρακτηριστικά κάθε πελάτη ή επενδυτικού προϊόντος. Για παράδειγμα, τα εργαλεία που κατατάσσουν πελάτες ή επενδυτικά προϊόντα σε πολύ γενικές κατηγορίες δεν είναι κατάλληλα για τον συγκεκριμένο σκοπό.
80. Η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να θεσπίσει πολιτικές και διαδικασίες που θα της επιτρέπουν να διασφαλίζει, μεταξύ άλλων, ότι:
- η παροχή των υπηρεσιών συμβουλών και διαχείρισης χαρτοφυλακίου στον πελάτη πραγματοποιείται με γνώμονα τον κατάλληλο βαθμό διαφοροποίησης των κινδύνων
 - ο πελάτης κατανοεί επαρκώς τη σχέση μεταξύ κινδύνου και απόδοσης, δηλαδή την κατ' ανάγκην χαμηλή απόδοση των επενδύσεων μηδενικού κινδύνου, τις επιπτώσεις του χρονικού ορίζοντα στη σχέση αυτή και τον αντίκτυπο του κόστους στις επενδύσεις του
 - η χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη επιτρέπει τη χρηματοδότηση των επενδύσεων και ο πελάτης μπορεί να αναλάβει κάθε ζημία που ενδέχεται να προκύψει από τις επενδύσεις
 - κάθε προσωπική σύσταση ή συναλλαγή που διενεργείται στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών συμβουλών ή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου και αφορά μη ευχερώς ρευστοποιήσιμο προϊόν λαμβάνει υπόψη το χρονικό διάστημα για το οποίο ο πελάτης είναι διατεθειμένος να διακρατήσει την επένδυση, και
 - τυχόν συγκρούσεις συμφερόντων δεν επηρεάζουν δυσμενώς την ποιότητα της αξιολόγησης της καταλληλότητας.

²⁸ Βλ. αιτιολογική σκέψη 87 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II, καθώς και παράγραφο 31, τμήμα IV της δημοσίευσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) με τίτλο «Understanding the definition of advice under MiFID, question and answers, 19 April 2010, CESR/10-293».

81. Οι προτιμήσεις βιωσιμότητας θα πρέπει να εξετάζονται μόνον εφόσον η καταλληλότητα έχει αξιολογηθεί σύμφωνα με τα κριτήρια της γνώσης και της πείρας, της οικονομικής κατάστασης και άλλων επενδυτικών στόχων. Μετά τον εντοπισμό των κατάλληλων προϊόντων σε συνέχεια της αξιολόγησης αυτής, σε δεύτερο στάδιο θα πρέπει να εντοπίζονται προϊόντα ή, σε περίπτωση διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή επενδυτικών συμβουλών με προσέγγιση χαρτοφυλακίου, μια επενδυτική στρατηγική που να αρμόζει στις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη.
82. Εφόσον η επιχείρηση επενδύσεων προτίθεται να συστήσει ένα προϊόν το οποίο δεν συνάδει με τις αρχικές προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη στο πλαίσιο επενδυτικών συμβουλών όπως αναφέρεται στην αιτιολογική σκέψη 8 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2021/1253 της Επιτροπής, μπορεί να το πράξει μόνον αφού ο πελάτης αναπροσαρμόσει τις προτιμήσεις βιωσιμότητας. Οι λόγοι της επιχείρησης να προβεί στην αξιοποίηση μιας τέτοιας δυνατότητας όπως και η απόφαση του πελάτη θα πρέπει να τεκμηριώνονται στην έκθεση καταλληλότητας. Υπενθυμίζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων ότι η εν λόγω δυνατότητα αναφέρεται αποκλειστικά στις προτιμήσεις βιωσιμότητας και ότι, όσον αφορά τα λοιπά κριτήρια της αξιολόγησης καταλληλότητας, το προϊόν πρέπει να ταιριάζει στο προφίλ του πελάτη, ειδάλλως δεν επιτρέπεται να συνιστάται, όπως ορίζεται στο άρθρο 54 παράγραφος 10 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.
83. Εφόσον ο πελάτης αναπροσαρμόζει τις προτιμήσεις βιωσιμότητας, η αναπροσαρμογή θα πρέπει να αναφέρεται μόνο στη συγκεκριμένη επενδυτική συμβουλή και όχι στο συνολικό προφίλ του πελάτη. Σε περίπτωση επενδυτικής συμβουλής, η αναπροσαρμογή θα πρέπει να τεκμηριώνεται και στην έκθεση καταλληλότητας και να υπάγεται στις συνήθεις διαδικασίες παρακολούθησης. Αφού ο πελάτης εκφράσει την πρόθεσή του να αναπροσαρμόσει τις προτιμήσεις του, και όχι πριν από αυτό, η επιχείρηση θα μπορούσε να του κοινοποιήσει πληροφορίες σχετικά με τα προσφερόμενα προϊόντα με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας.
84. Σε περίπτωση διαχείρισης χαρτοφυλακίου, οι προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη, περιλαμβανομένης της ελάχιστης αναλογίας που επενδύεται σε επενδύσεις με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας, πρέπει να συλλέγονται και να εκτιμώνται κατά το στάδιο της συμφωνίας σχετικά με την εντολή και την επενδυτική στρατηγική. Αν η επιχείρηση επενδύσεων δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις εν λόγω προτιμήσεις, θα πρέπει να το συζητήσει με τον πελάτη στο στάδιο της συμφωνίας για την εντολή καθορισμού της επενδυτικής στρατηγικής και να ρωτήσει εάν ο πελάτης επιθυμεί να αναπροσαρμόσει τις προτιμήσεις του. Η απόφαση του πελάτη πρέπει να καταγράφεται στην εντολή.

Σε περίπτωση παροχής επενδυτικών συμβουλών με προσέγγιση χαρτοφυλακίου, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εκτιμούν τις προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη, περιλαμβανομένης της ελάχιστης αναλογίας, στο στάδιο της αρχικής αξιολόγησης καταλληλότητας. Στη συνέχεια η επιχείρηση θα πρέπει να παρακολουθεί κατά πόσον εξακολουθούν να πληρούνται οι προτιμήσεις σε επίπεδο χαρτοφυλακίου και να προβαίνει σε κατάλληλες συστάσεις, εφόσον κρίνεται απαραίτητο.

Σε περίπτωση διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή παροχής επενδυτικών συμβουλών με προσέγγιση χαρτοφυλακίου, αν ο πελάτης αναπροσαρμόσει τις προτιμήσεις βιωσιμότητας μετά την αρχική αξιολόγηση καταλληλότητας, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να αξιολογήσει τον αντίκτυπο αυτής της μεταβολής και το κατά πόσον απαιτείται αναπροσαρμογή του χαρτοφυλακίου.

85. Όταν ο πελάτης δεν απαντά στο ερώτημα αν έχει προτιμήσεις βιωσιμότητας ή απαντά "όχι", η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να τον θεωρήσει "ουδέτερο από άποψη βιωσιμότητας" και να του συστήνει τόσο προϊόντα με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας όσο και προϊόντα χωρίς χαρακτηριστικά βιωσιμότητας.
86. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων αποφασίζει τη μεθοδολογία για τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας, θα πρέπει να λαμβάνει επίσης υπόψη το είδος και τα χαρακτηριστικά των παρεχόμενων υπηρεσιών, και γενικά το επιχειρηματικό της μοντέλο. Για παράδειγμα, αν η επιχείρηση επενδύσεων διαχειρίζεται το χαρτοφυλάκιο του πελάτη ή παρέχει στον πελάτη συμβουλές σχετικές με το χαρτοφυλάκιό του, θα πρέπει να θεσπίσει μια μεθοδολογία που θα της επιτρέψει τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας βάσει της εξέτασης του συνολικού χαρτοφυλακίου του πελάτη.
87. Κατά τη διενέργεια της αξιολόγησης καταλληλότητας, η επιχείρηση επενδύσεων που παρέχει υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου θα πρέπει, αφενός, να αξιολογήσει - σύμφωνα με το δεύτερο σημείο της παραγράφου 38 των παρουσών κατευθυντηρίων γραμμών- τη γνώση και την πείρα του πελάτη όσον αφορά κάθε είδος χρηματοπιστωτικού μέσου που θα μπορούσε να συμπεριληφθεί στο χαρτοφυλάκιο και τα είδη των κινδύνων που συνδέονται με τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου του. Ανάλογα με το επίπεδο πολυπλοκότητας των εμπλεκόμενων χρηματοπιστωτικών μέσων, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να αξιολογήσει με ακριβέστερο τρόπο τη γνώση και την πείρα του πελάτη και όχι αποκλειστικά βάσει του είδους του χρηματοπιστωτικού μέσου (π.χ. χρέος μειωμένης εξασφάλισης αντί για εν γένει ομόλογα). Αφετέρου, όσον αφορά τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη η αξιολόγηση καταλληλότητας όσον αφορά τον αντίκτυπο του/των χρηματοπιστωτικού/ών μέσου/ων και της/των συναλλαγής/ών μπορεί να διενεργηθεί στο σύνολο του χαρτοφυλακίου του πελάτη. Στην πράξη, αν η συμφωνία διαχείρισης του χαρτοφυλακίου καθορίζει επαρκώς τις λεπτομέρειες της συνάδουσας με τα κριτήρια καταλληλότητας της MiFID II επενδυτικής στρατηγικής που θα ακολουθήσει η επιχείρηση επενδύσεων, η αξιολόγηση της καταλληλότητας των επενδυτικών αποφάσεων θα μπορούσε να διενεργηθεί με γνώμονα την καθορισθείσα στη συμφωνία διαχείρισης του χαρτοφυλακίου επενδυτική στρατηγική, το δε χαρτοφυλάκιο του πελάτη ως σύνολο θα πρέπει να βρίσκεται σε συμφωνία με την εν λόγω συμφωνημένη επενδυτική στρατηγική.

Όταν η επιχείρηση επενδύσεων διενεργεί αξιολόγηση της καταλληλότητας βάσει της εξέτασης του συνολικού χαρτοφυλακίου του πελάτη στο πλαίσιο της παροχής υπηρεσιών επενδυτικών συμβουλών, αυτό σημαίνει ότι, αφενός, το επίπεδο της γνώσης και της πείρας του πελάτη πρέπει να αξιολογείται για κάθε επενδυτικό προϊόν και για τους κινδύνους που ενέχει η συναφής συναλλαγή ξεχωριστά. Αφετέρου, όσον αφορά τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του πελάτη η αξιολόγηση

της καταλληλότητας του αντικτύπου του επενδυτικού προϊόντος και της συναλλαγής μπορεί να διενεργηθεί στο σύνολο του χαρτοφυλακίου του πελάτη.

88. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων διενεργεί αξιολόγηση καταλληλότητας βάσει του συνολικού χαρτοφυλακίου του πελάτη, θα μπορούσε να αξιολογήσει την καταλληλότητα ως προς τις προτιμήσεις βιωσιμότητας, π.χ. εφαρμόζοντας τις εν λόγω προτιμήσεις (περιλαμβανομένης της ελάχιστης αναλογίας που επενδύεται σε επενδύσεις με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας²⁹) κατά μέσο όρο σε επίπεδο συνολικού χαρτοφυλακίου ή σε επίπεδο μέρους/ποσοστού του χαρτοφυλακίου το οποίο ο πελάτης επιθυμεί να επενδύεται σε προϊόντα με χαρακτηριστικά βιωσιμότητας³⁰.
89. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων διενεργεί αξιολόγηση της καταλληλότητας βάσει της εξέτασης του συνολικού χαρτοφυλακίου του πελάτη, πρέπει να διασφαλίζει τον κατάλληλο βαθμό διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου του πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη την έκθεση του χαρτοφυλακίου του πελάτη σε διάφορους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους (γεωγραφική έκθεση, έκθεση σε συναλλαγματικούς κινδύνους, έκθεση με βάση την κατηγορία στοιχείων του ενεργητικού, κ.λπ.). Όταν, για παράδειγμα, σύμφωνα με την άποψη της επιχείρησης επενδύσεων, το μέγεθος του χαρτοφυλακίου του πελάτη είναι τόσο μικρό ώστε να μην επιτρέπει την αποτελεσματική διαφοροποίηση του πιστωτικού κινδύνου, η επιχείρηση επενδύσεων θα μπορούσε να εξετάσει το ενδεχόμενο να κατευθύνει τον συγκεκριμένο πελάτη σε τύπους επενδύσεων που κρίνονται «ασφαλείς» ή είναι εγγενώς διαφοροποιημένοι (όπως είναι, για παράδειγμα, ένα επενδυτικό κεφάλαιο με διασπορά χαρτοφυλακίου).

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να είναι πολύ προσεκτικές όσον αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο: η έκθεση του χαρτοφυλακίου του πελάτη σε έναν μόνο εκδότη ή σε εκδότες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο πρέπει να εξετάζεται με τη δέουσα προσοχή. Και τούτο διότι, αν το χαρτοφυλάκιο του πελάτη συγκεντρώνεται σε προϊόντα που εκδόθηκαν από μία μόνον οντότητα (ή από οντότητες του ίδιου ομίλου), σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής εκ μέρους της εν λόγω οντότητας ο πελάτης κινδυνεύει να απωλέσει ακόμη και το σύνολο της επένδυσής του. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που λειτουργούν μέσω μοντέλων τοποθέτησης σε προϊόντα ίδιας έκδοσης (self placement) θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τη δήλωση της ESMA του 2016 σχετικά με την οδηγία BRRD³¹, σύμφωνα με την οποία *«πρέπει να αποφεύγουν την υπερβολική συγκέντρωση επενδύσεων σε χρηματοπιστωτικά μέσα υπό καθεστώς εξυγίανσης τα οποία εκδίδονται από την ίδια την επιχείρηση επενδύσεων ή από οντότητες του ίδιου ομίλου»*. Ως εκ τούτου, εκτός από τις μεθόδους που θα πρέπει να εφαρμόζουν για την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου προϊόντων (βλ. κατευθυντήρια γραμμή 7), οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να θεσπίσουν *ad hoc* μέτρα και διαδικασίες για να διασφαλίσουν ότι η συγκέντρωση προϊόντων που ενέχουν πιστωτικό κίνδυνο θα εντοπίζεται, θα ελέγχεται και θα περιορίζεται με τη δέουσα αποτελεσματικότητα (για παράδειγμα, θα

²⁹ Βλ. παράγραφο 26 των κατευθυντήριων γραμμών.

³⁰ Βλ. παράγραφο 29 των κατευθυντήριων γραμμών.

³¹ Βλ. 'MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime' («Πρακτικές της MiFID για τις επιχειρήσεις επενδύσεων που πωλούν χρηματοπιστωτικά μέσα υπαγόμενα στο καθεστώς εξυγίανσης της οδηγίας BRRD») (ESMA/2016/902).

μπορούσε να θεσπιστεί διαδικασία εντοπισμού βάσει *εκ των προτέρων* κατώτατων ορίων)³².

90. Για να διασφαλίσουν τη συνεκτικότητα της αξιολόγησης της καταλληλότητας που διενεργείται μέσω αυτόματων εργαλείων (ακόμη και αν δεν υφίσταται αλληλεπίδραση με τους πελάτες μέσω των αυτοματοποιημένων συστημάτων), οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρακολουθούν ανά τακτά χρονικά διαστήματα και να δοκιμάζουν τους αλγόριθμους βάσει των οποίων διενεργείται η καταλληλότητα των συναλλαγών που συνιστούν ή εκτελούν για λογαριασμό των πελατών τους. Κατά τον προσδιορισμό αυτών των αλγόριθμων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τη φύση και τα χαρακτηριστικά των προϊόντων που περιλαμβάνονται στις προσφορές τους προς τους πελάτες. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει τουλάχιστον:
- να καθιερώσουν κατάλληλο σύστημα τεκμηρίωσης σχεδιασμού το οποίο θα καθορίζει σαφώς τον σκοπό, το πεδίο εφαρμογής και τον σχεδιασμό των αλγόριθμων. Τα οικεία διαγράμματα αποφάσεων ή οι κανόνες λήψης αποφάσεων θα πρέπει να αποτελούν, όπου απαιτείται, μέρος αυτής της τεκμηρίωσης,
 - να διαθέτουν τεκμηριωμένη στρατηγική δοκιμών που να εξηγεί το πεδίο εφαρμογής των δοκιμών των αλγόριθμων. Η εν λόγω στρατηγική θα πρέπει να περιλαμβάνει σχέδια δοκιμών, περιπτώσεις δοκιμών, αποτελέσματα δοκιμών, διόρθωση ελαττωμάτων (εφόσον συντρέχει περίπτωση) και τα αποτελέσματα των τελικών δοκιμών,
 - να εφαρμόζουν κατάλληλες πολιτικές και διαδικασίες για τη διαχείριση τυχόν αλλαγών κάποιου αλγόριθμου, περιλαμβανομένης της παρακολούθησης και καταγραφής τέτοιων αλλαγών. Η διαδικασία αυτή θα πρέπει να περιλαμβάνει την εφαρμογή ρυθμίσεων ασφαλείας για την παρακολούθηση και αποτροπή της μη εξουσιοδοτημένης πρόσβασης στους αλγόριθμους,
 - να επανεξετάζουν και να επικαιροποιούν τους αλγόριθμους για να διασφαλίζουν ότι λαμβάνονται υπόψη σημαντικές αλλαγές (π.χ. αλλαγές της αγοράς και αλλαγές στο ισχύον δίκαιο) που ενδέχεται να επηρεάζουν την αποτελεσματικότητά τους,
 - να εφαρμόζουν πολιτικές και διαδικασίες που επιτρέπουν τον εντοπισμό σφαλμάτων στους αλγόριθμους και την κατάλληλη αντιμετώπισή τους, περιλαμβανομένων, για παράδειγμα, της αναστολής της παροχής επενδυτικών συμβουλών ενόψει πιθανού σφάλματος που ενδέχεται να έχει ως αποτέλεσμα την παροχή εσφαλμένης συμβουλής ή/και την παράβαση συναφούς νόμου/κανονισμού,
 - να διαθέτουν επαρκείς πόρους, περιλαμβανομένων των ανθρώπινων και των τεχνολογικών πόρων, για την παρακολούθηση και την εποπτεία της απόδοσης των

³² Για τον σκοπό αυτό, σύμφωνα με την εν λόγω δήλωση της ESMA, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά των προσφερόμενων τίτλων (περιλαμβανομένων των χαρακτηριστικών κινδύνου και των συνθηκών του εκδότη), τη χρηματοοικονομική κατάσταση του πελάτη (περιλαμβανομένης της δυνατότητάς του να υποστεί ζημιές) και τους επενδυτικούς του στόχους (περιλαμβανομένου του προφίλ κινδύνου).

αλγόριθμων μέσω πρόσφορης και έγκαιρης επανεξέτασης των παρεχόμενων συμβουλών, και

- να διαθέτουν κατάλληλη εσωτερική διαδικασία πιστοποίησης που θα διασφαλίζει την εφαρμογή όλων των ανωτέρω μέτρων.

Κόστος και πολυπλοκότητα ισοδύναμων προϊόντων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II και άρθρο 54 παράγραφος 9 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 9

91. Οι πολιτικές και οι διαδικασίες καταλληλότητας θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι, πριν από τη λήψη μιας απόφασης για τα επενδυτικά προϊόντα που η επιχείρηση επενδύσεων πρόκειται να συστήσει ή στα οποία πρόκειται να επενδύσει στο πλαίσιο της διαχείρισης χαρτοφυλακίου για λογαριασμό του πελάτη, διενεργείται ενδελεχής αξιολόγηση των πιθανών επενδυτικών εναλλακτικών επιλογών λαμβάνοντας υπόψη το κόστος και την πολυπλοκότητα των σχετικών προϊόντων.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

92. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασία η οποία, λαμβάνοντας υπόψη τη φύση της υπηρεσίας, το επιχειρηματικό μοντέλο και το είδος των παρεχόμενων προϊόντων, θα αξιολογεί τα διαθέσιμα «ισοδύναμα» προϊόντα που θα μπορούν να ικανοποιήσουν τις ανάγκες και τις συνθήκες του πελάτη, όπως είναι τα χρηματοπιστωτικά μέσα που απευθύνονται σε παρεμφερείς αγορές-στόχους και διαθέτουν παρεμφερές προφίλ κινδύνου-απόδοσης.
93. Όταν εξετάζουν τον παράγοντα του κόστους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη κάθε κόστος, καθώς και τις επιβαρύνσεις που καλύπτονται από τις συναφείς διατάξεις του άρθρου 24 παράγραφος 4 της MiFID II και τις σχετικές διατάξεις του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II. Όσον αφορά την πολυπλοκότητα, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα κριτήρια που απαριθμούνται στην κατευθυντήρια γραμμή 7 ανωτέρω. Αν οι επιχειρήσεις επενδύσεων διαθέτουν περιορισμένο φάσμα προϊόντων ή συνιστούν έναν τύπο προϊόντος, η δε αξιολόγηση των «ισοδύναμων» προϊόντων είναι ενδεχομένως περιορισμένη, είναι σημαντικό οι πελάτες να γνωρίζουν πλήρως τις περιστάσεις αυτές. Στο πλαίσιο αυτό, είναι ιδιαίτερα σημαντικό οι πελάτες να ενημερώνονται δεόντως σχετικά με το περιορισμένο φάσμα των προσφερόμενων προϊόντων, σύμφωνα με το άρθρο 24 παράγραφος 4 στοιχείο α) περίπτωση ii) της MiFID II³³.

³³ Ως εκ τούτου, σύμφωνα με την MiFID II, οι επιχειρήσεις επενδύσεων οφείλουν να εξετάζουν το σύνολο των διαθέσιμων στην αγορά πιθανών επενδυτικών επιλογών προκειμένου να συμμορφώνονται προς την απαίτηση του άρθρου 54 παράγραφος 9 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

94. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων χρησιμοποιεί στρατηγική διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή προτάσεις βάσει επενδυτικού μοντέλου που εφαρμόζονται σε διάφορους πελάτες με όμοιο επενδυτικό προφίλ (όπως προσδιορίζεται από την επιχείρηση επενδύσεων), οι αξιολογήσεις του κόστους και της πολυπλοκότητας των «ισοδύναμων» προϊόντων θα πρέπει να διενεργούνται σε ανώτερο ιεραρχικό επίπεδο (για παράδειγμα, από επενδυτική επιτροπή ή από οποιαδήποτε άλλη επιτροπή καταρτίζει τη στρατηγική διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή τις προτάσεις βάσει επενδυτικού μοντέλου). Ωστόσο, και σε αυτήν ακόμη την περίπτωση η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζει ότι τα επιλεγμένα επενδυτικά προϊόντα είναι κατάλληλα και συμβατά με το προφίλ των πελατών τους για κάθε πελάτη χωριστά.
95. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να αιτιολογούν την επιλογή ή τη διατύπωση σύστασης υπέρ ενός προϊόντος με υψηλότερο κόστος ή με αυξημένη πολυπλοκότητα έναντι κάποιου ισοδύναμου προϊόντος, λαμβάνοντας υπόψη ότι κατά τη διαδικασία επιλογής προϊόντων στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών συμβουλών ή της διαχείρισης χαρτοφυλακίου, είναι δυνατή η εφαρμογή και άλλων κριτηρίων (για παράδειγμα: η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου, η ρευστότητα, το επίπεδο κινδύνου). Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να τεκμηριώνουν και να τηρούν αρχείο αυτών των αποφάσεων, καθώς οι εν λόγω αποφάσεις χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής στο πλαίσιο των εσωτερικών λειτουργιών ελέγχου της εκάστοτε επιχείρησης επενδύσεων. Η σχετική τεκμηρίωση θα πρέπει να υποβάλλεται σε εσωτερικές αναθεωρήσεις. Κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν, με ειδικά αιτιολογημένη απόφαση, να ενημερώνουν τον πελάτη σχετικά με την απόφασή τους να επιλέξουν ένα υψηλότερου κόστους ή πιο πολύπλοκο χρηματοπιστωτικό μέσο.

Κόστος και οφέλη της αλλαγής επενδύσεων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 2 και άρθρο 25 παράγραφος 2 της MiFID II και άρθρο 54 παράγραφοι 11 και 12 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 10

96. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν επαρκείς πολιτικές και διαδικασίες που θα διασφαλίζουν ότι η ανάλυση του κόστους και του οφέλους της αλλαγής επενδύσεων διενεργείται με τέτοιο τρόπο ώστε οι επιχειρήσεις επενδύσεων είναι ευλόγως σε θέση να καταδείξουν ότι τα αναμενόμενα οφέλη της αλλαγής είναι μεγαλύτερα από το κόστος. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να θεσπίσουν κατάλληλους ελέγχους προς αποφυγή της καταστρατήγησης των σχετικών απαιτήσεων της MiFID II.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

97. Για τους σκοπούς της παρούσας κατευθυντήριας γραμμής, επενδυτικές αποφάσεις όπως η αναπροσαρμογή του διαχειριζόμενου χαρτοφυλακίου στο πλαίσιο μιας «παθητικής στρατηγικής» αναπαραγωγής ενός δείκτη (κατόπιν συμφωνίας με τον πελάτη) δεν αποτελούν κατά κανόνα αλλαγή επένδυσης. Προς άρση των αμφιβολιών, κάθε συναλλαγή που δεν λαμβάνει υπόψη τα συναφή όρια θεωρείται ότι αποτελεί αλλαγή

επένδυσης. Η ανάλυση κόστους-οφέλους για τους πελάτες που θεωρούνται επαγγελματίες μπορεί να διενεργείται σε επίπεδο επενδυτικής στρατηγικής.

98. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη όλες τις αναγκαίες πληροφορίες για τη διενέργεια της ανάλυσης κόστους-οφέλους για την αλλαγή επένδυσης, δηλαδή την αξιολόγηση των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων της/των υπό εξέταση νέας/-ων επένδυσης/-ων. Όταν εξετάζουν τη διάσταση του κόστους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη κάθε κόστος, καθώς και τις επιβαρύνσεις που καλύπτονται από τις συναφείς διατάξεις του άρθρου 24 παράγραφος 4 της MiFID II και τις σχετικές διατάξεις του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II. Στο πλαίσιο αυτό μπορούν να θεωρηθούν συναφείς τόσο οι χρηματικοί όσο και οι μη χρηματικοί παράγοντες κόστους και οφέλους. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται, για παράδειγμα:

- η αναμενόμενη καθαρή απόδοση της προτεινόμενης εναλλακτικής συναλλαγής (η οποία περιλαμβάνει επίσης κάθε πιθανό προκαταβολικό κόστος που πρέπει να πληρώσει ο πελάτης) έναντι της αναμενόμενης καθαρής απόδοσης της υπάρχουσας επένδυσης (όπου πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη το τυχόν κόστος που ενδέχεται να επιβαρύνει τον/τους πελάτη/-ες για την αφαίρεση του προϊόντος από το χαρτοφυλάκιό του/τους),
- η μεταβολή των συνθηκών και των αναγκών του πελάτη, η οποία αποτελεί ενδεχομένως τον λόγο για τον οποίο εξετάζεται η αλλαγή επένδυσης, π.χ. η ανάγκη βραχυπρόθεσμης ρευστότητας λόγω κάποιου απροσδόκητου και απρόβλεπτου οικογενειακού συμβάντος.
- η αλλαγή των χαρακτηριστικών του προϊόντος ή/και των συνθηκών αγοράς, η οποία ενδέχεται να αποτελεί τον λόγο για τον οποίο εξετάζεται η αλλαγή επένδυσης στο/στα χαρτοφυλάκιο/-α του/των πελάτη/-ών, π.χ. αν ένα προϊόν καθίσταται μη ευχερώς ρευστοποιήσιμο λόγω των τάσεων της αγοράς,
- οφέλη που προκύπτουν από την αλλαγή επένδυσης στο χαρτοφυλάκιο του πελάτη, όπως είναι i) η αύξηση της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου (με γνώμονα τη γεωγραφική περιοχή, το είδος χρηματοπιστωτικού μέσου, τον τύπο του εκδότη, κ.λπ.), ii) ενίσχυση της εναρμόνισης του προφίλ κινδύνου του χαρτοφυλακίου με τους στόχους κινδύνου του πελάτη, iii) αύξηση της ρευστότητας του χαρτοφυλακίου, ή iv) μείωση του συνολικού πιστωτικού κινδύνου του χαρτοφυλακίου.

99. Κατά την παροχή επενδυτικών συμβουλών, η έκθεση καταλληλότητας που οφείλει να υποβάλλει η επιχείρηση επενδύσεων στον ιδιώτη πελάτη πριν από τη συναλλαγή θα πρέπει να περιλαμβάνει αναλυτική τεκμηρίωση των λόγων για τους οποίους τα οφέλη της συνιστώμενης αλλαγής επένδυσης είναι ή δεν είναι μεγαλύτερα από το κόστος.

100. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να θεσπίσουν συστήματα και μηχανισμούς ελέγχου για την παρακολούθηση του κινδύνου καταστρατήγησης της υποχρέωσης αξιολόγησης του κόστους και του οφέλους της συνιστώμενης αλλαγής επένδυσης, για παράδειγμα σε περιπτώσεις στις οποίες η συμβουλή για την πώληση

ενός προϊόντος ακολουθείται από συμβουλή για την αγορά άλλου προϊόντος σε μεταγενέστερο στάδιο (π.χ. ημέρες αργότερα), όμως οι δύο συναλλαγές παρουσιάζουν εξαρχής στενή συνάφεια.

101. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων εφαρμόζει στρατηγικές διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή υποβάλλει προτάσεις βάσει επενδυτικού μοντέλου σε διαφορετικούς πελάτες με όμοιο επενδυτικό προφίλ (όπως προσδιορίζεται από την επιχείρηση επενδύσεων), η ανάλυση κόστους/οφέλους της αλλαγής επένδυσης μπορεί να διενεργηθεί σε υψηλότερο επίπεδο από αυτό του κάθε μεμονωμένου πελάτη ή της κάθε μεμονωμένης συναλλαγής. Ειδικότερα, όταν η αλλαγή επένδυσης αποφασίζεται σε ανώτερο ιεραρχικό επίπεδο, για παράδειγμα από επενδυτική επιτροπή ή από οποιαδήποτε άλλη επιτροπή η οποία καταρτίζει τις στρατηγικές κοινού χαρτοφυλακίου ή τις προτάσεις βάσει επενδυτικού μοντέλου, η ανάλυση κόστους/οφέλους μπορεί να διενεργείται στο επίπεδο της εν λόγω επιτροπής. Εάν η αλλαγή επένδυσης αποφασίζεται σε ανώτερο ιεραρχικό επίπεδο, η ανάλυση κόστους/οφέλους που διενεργείται σε αυτό το επίπεδο εφαρμόζεται κατά κανόνα σε όλα τα συγκρίσιμα χαρτοφυλάκια πελατών χωρίς να διενεργείται αξιολόγηση καταλληλότητας για κάθε μεμονωμένο πελάτη. Η αρμόδια επιτροπή της επιχείρησης επενδύσεων θα μπορούσε και σε μια τέτοια περίπτωση να προσδιορίσει τους λόγους για τους οποίους ορισμένοι πελάτες εξαιρούνται από την αλλαγή επένδυσης. Παρόλο που σε τέτοιες περιπτώσεις η ανάλυση κόστους/οφέλους μπορεί να διενεργείται σε ανώτερο επίπεδο, η επιχείρηση επενδύσεων θα πρέπει να εφαρμόζει κατάλληλους ελέγχους για να διαπιστώνει αν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά ορισμένων πελατών επιβάλλουν μια πιο εξειδικευμένη ανάλυση.
102. Όταν ο διαχειριστής του χαρτοφυλακίου έχει συμφωνήσει με τον πελάτη μια εντολή και επενδυτική στρατηγική με ειδικά χαρακτηριστικά λόγω των ειδικών επενδυτικών αναγκών του πελάτη, κρίνεται σκόπιμη η διενέργεια ανάλυσης κόστους/οφέλους για τη συγκεκριμένη αλλαγή σε επίπεδο πελάτη, κατά παρέκκλιση από τα ανωτέρω³⁴.
103. Ανεξάρτητα από τα ανωτέρω, εάν ο διαχειριστής χαρτοφυλακίου θεωρήσει ότι η σύνθεση ή οι παράμετροι ενός χαρτοφυλακίου πρέπει να αλλάξουν προς κατεύθυνση μη επιτρεπόμενη από τη συμφωνηθείσα εντολή με τον πελάτη (π.χ. από μια στρατηγική που εστιάζει στις μετοχές σε μια στρατηγική που εστιάζει στο σταθερό εισόδημα), θα πρέπει να συζητήσει το θέμα με τον πελάτη και να αναθεωρήσει την υπάρχουσα ή να διενεργήσει νέα αξιολόγηση της καταλληλότητας προκειμένου να συμφωνηθεί η νέα εντολή.

³⁴ Για τις σχέσεις με τους επαγγελματίες πελάτες, βλ. παράγραφο 89.

I.IV ΑΛΛΕΣ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ

Προσόντα του προσωπικού της επιχείρησης επενδύσεων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 2 και άρθρο 25 παράγραφοι 1 και 9 της MiFID II, άρθρο 21 παράγραφος 1 στοιχείο δ) του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 11

104. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων οφείλουν να διασφαλίζουν ότι το επίπεδο των ικανοτήτων, των γνώσεων και της εμπειρογνομosύνης του προσωπικού που συμμετέχει σε βασικές πτυχές της διαδικασίας αξιολόγησης είναι επαρκές.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

105. Το προσωπικό πρέπει να κατανοεί τον ρόλο που διαδραματίζει στη διαδικασία αξιολόγησης της καταλληλότητας. Πρέπει να διαθέτει τις ικανότητες, τις γνώσεις και την εμπειρογνομosύνη που απαιτούνται, καθώς και επαρκή γνώση των συναφών κανονιστικών απαιτήσεων και διαδικασιών για την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του.

106. Το προσωπικό πρέπει να διαθέτει τις αναγκαίες γνώσεις και ικανότητες που προβλέπονται από το άρθρο 25 παράγραφος 1 της MiFID II (και διευκρινίζονται περαιτέρω στις κατευθυντήριες γραμμές της ESMA για την αξιολόγηση των γνώσεων και των ικανοτήτων³⁵), μεταξύ άλλων και για τον σκοπό της αξιολόγησης της καταλληλότητας. Το προσωπικό θα πρέπει επίσης να διαθέτει τις αναγκαίες γνώσεις και ικανότητες όσον αφορά τα κριτήρια για τις προτιμήσεις βιωσιμότητας που ορίζονται στο άρθρο 2 παράγραφος 7 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II και να είναι σε θέση να εξηγήσουν στον πελάτη τις διάφορες παραμέτρους με μη τεχνικούς όρους. Προς τούτο οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εκπαιδεύουν κατάλληλα το προσωπικό.

107. Τα λοιπά μέλη του προσωπικού που δεν αλληλεπιδρούν άμεσα με τους πελάτες, αλλά μετέχουν στη διενέργεια της αξιολόγησης καταλληλότητας με οποιονδήποτε τρόπο, πρέπει να διαθέτουν τις αναγκαίες ικανότητες, γνώσεις και εξειδίκευση που απαιτούνται ανάλογα με τον ιδιαίτερο ρόλο που αναλαμβάνουν κατά τη διαδικασία αξιολόγησης της καταλληλότητας³⁶. Στην κατηγορία αυτή ενδέχεται να εμπίπτουν, για παράδειγμα, τα μέλη του προσωπικού που συμμετέχουν στην κατάρτιση ερωτηματολογίων, στον προσδιορισμό των αλγόριθμων που διέπουν την αξιολόγηση της καταλληλότητας ή σε άλλες αναγκαίες πτυχές για τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας και τον έλεγχο συμμόρφωσης προς τις απαιτήσεις καταλληλότητας.

³⁵ Βλ.: ESMA71-1154262120-153 EL (rev).

³⁶ Η ESMA επισημαίνει ότι ορισμένα κράτη μέλη απαιτούν την πιστοποίηση του προσωπικού που παρέχει υπηρεσίες επενδυτικών συμβουλών ή/και διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή ισοδύναμα συστήματα, προκειμένου να διασφαλίζεται το κατάλληλο επίπεδο γνώσεων και εμπειρογνομosύνης του προσωπικού που συμμετέχει στις υλικές πτυχές της διαδικασίας αξιολόγησης της καταλληλότητας.

108. Κατά περίπτωση, όταν χρησιμοποιούνται αυτοματοποιημένα εργαλεία (συμπεριλαμβανομένων των υβριδικών εργαλείων), οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διασφαλίζουν ότι τα μέλη του προσωπικού τους που συμμετέχουν σε δραστηριότητες σχετικές με τον προσδιορισμό αυτών των εργαλείων:

διαθέτουν κατάλληλη γνώση της τεχνολογίας και των αλγόριθμων που χρησιμοποιούνται για την παροχή ψηφιακών συμβουλών (κατανοούν ιδίως το σκεπτικό, τους κινδύνους και τους κανόνες που διέπουν τους αλγόριθμους επί των οποίων βασίζονται οι ψηφιακές συμβουλές), και

κατανοούν και αξιολογούν τις ψηφιακές/αυτοματοποιημένες συμβουλές που παράγονται μέσω αλγόριθμων.

Τήρηση αρχείων

Σχετική νομοθεσία: Άρθρο 16 παράγραφος 6 και άρθρο 25 παράγραφοι 5 και 6 της MiFID II, άρθρα 72, 73, 74 και 75 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή 12

109. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει τουλάχιστον:

- (α) να διατηρούν κατάλληλες ρυθμίσεις καταγραφής και διατήρησης προκειμένου να διασφαλίζουν την άρτια και διαφανή τήρηση αρχείων σχετικά την αξιολόγηση της καταλληλότητας, περιλαμβανομένων της συλλογής των πληροφοριών του πελάτη, κάθε παρασχεθείσας επενδυτικής συμβουλής και του συνόλου των επενδύσεων (και των αποεπενδύσεων) που πραγματοποιούνται μετά τη διενέργεια της αξιολόγησης της καταλληλότητας, καθώς και των συναφών εκθέσεων καταλληλότητας που χορηγούνται στον πελάτη,
- (β) να διασφαλίζουν ότι ο σχεδιασμός των ρυθμίσεων για την τήρηση αρχείων επιτρέπει τον εντοπισμό αστοχιών όσον αφορά την αξιολόγηση της καταλληλότητας (όπως είναι οι καταχρηστικές πωλήσεις),
- (γ) να διασφαλίζουν ότι τα τηρούμενα αρχεία, περιλαμβανομένων των εκθέσεων καταλληλότητας που χορηγούνται στους πελάτες, είναι προσβάσιμα από τα αρμόδια πρόσωπα της επιχείρησης επενδύσεων και από τις αρμόδιες αρχές,
- (δ) να διαθέτουν κατάλληλες διαδικασίες για τον μετριασμό των ανεπαρκειών ή των περιορισμών που τυχόν συνεπάγονται οι ρυθμίσεις σχετικά με την τήρηση αρχείων.

Υποστηρικτικές κατευθυντήριες γραμμές

110. Οι ρυθμίσεις τήρησης αρχείων που θεσπίζονται από τις επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να σχεδιάζονται έτσι ώστε να επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων να εντοπίζουν εκ των υστέρων τους λόγους για τους οποίους πραγματοποιήθηκε μια επένδυση ή αποεπένδυση και τους λόγους για τους οποίους δόθηκε μια επενδυτική συμβουλή ακόμη

και όταν η εν λόγω συμβουλή δεν είχε ως αποτέλεσμα κάποια επένδυση ή αποεπένδυση. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε περίπτωση που προκύψει κάποια διαφωνία μεταξύ πελάτη και επιχείρησης επενδύσεων. Είναι επίσης σημαντικό για τους σκοπούς του ελέγχου. Για παράδειγμα, τυχόν αστοχίες της λειτουργίας τήρησης αρχείων ενδέχεται να δυσχεράνουν την αξιολόγηση της ποιότητας της διαδικασίας αξιολόγησης που εφαρμόζει η επιχείρηση επενδύσεων από την αρμόδια αρχή, καθώς και να μειώσουν την ικανότητα του διοικητικού οργάνου της επιχείρησης επενδύσεων να εντοπίζει κινδύνους καταχρηστικών πωλήσεων.

111. Ως εκ τούτου, η επιχείρηση επενδύσεων οφείλει να καταγράφει όλες τις σημαντικές πληροφορίες σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας, όπως είναι οι πληροφορίες σχετικά με τον πελάτη (περιλαμβανομένων του τρόπου χρήσης και ερμηνείας αυτών των πληροφοριών για την κατάρτιση του προφίλ κινδύνου του πελάτη), οι πληροφορίες σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα που συνιστώνται στον πελάτη ή αγοράζονται για λογαριασμό του πελάτη, καθώς και οι εκθέσεις καταλληλότητας που χορηγούνται στους πελάτες. Τα αρχεία πρέπει να περιλαμβάνουν:

- κάθε αλλαγή που πραγματοποιεί η επιχείρηση επενδύσεων σχετικά με την αξιολόγηση της καταλληλότητας, ιδίως κάθε αλλαγή στο προφίλ επενδυτικού κινδύνου του πελάτη,
- τα είδη χρηματοπιστωτικών μέσων που αρμόζουν στο εν λόγω προφίλ και το σκεπτικό στο οποίο βασίστηκε η συγκεκριμένη αξιολόγηση, καθώς και οποιοσδήποτε αλλαγές και τους λόγους που τις προκάλεσαν.
- τις περιστάσεις υπό τις οποίες οι προτιμήσεις βιωσιμότητας του πελάτη αναπροσαρμόστηκαν σύμφωνα με το άρθρο 54 παράγραφος 10 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού MiFID II, καθώς και σαφή εξήγηση των λόγων της αναπροσαρμογής.

112. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να κατανοούν τους πρόσθετους κινδύνους που ενδέχεται να επηρεάσουν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών μέσω επιγραμμικών/ψηφιακών εργαλείων -όπως είναι η κακόβουλη δραστηριότητα στον κυβερνοχώρο- και να διαθέτουν ρυθμίσεις ικανές να περιορίσουν αυτούς τους κινδύνους³⁷.

³⁷ Οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να εξετάζουν τέτοιους κινδύνους όχι μόνον σε σχέση με τις διατάξεις που αναφέρονται στην κατευθυντήρια γραμμή, αλλά και στο πλαίσιο των προβλεπόμενων στο άρθρο 16 παράγραφος 4 της MiFID II ευρύτερων υποχρεώσεων για τη λήψη μέτρων που θα διασφαλίζουν τη συνέχεια και την κανονικότητα της εκτέλεσης των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων, καθώς και στο πλαίσιο των συναφών υποχρεώσεων που θεσπίζει η σχετική κατ' εξουσιοδότηση πράξη.