

# **Η ΟΔΗΓΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ (MIFID)**

**Χρήστος Βλ. Γκόρτσος  
Επίκουρος Καθηγητής Διεθνούς Οικονομικού Δικαίου,  
Πάντειο Πανεπιστήμιο Αθηνών  
Γενικός Γραμματέας ΕΕΤ**

**Μάρτιος 2007**

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

- A. Μείζονος σημασίας τρέχουσες ρυθμιστικές εξελίξεις
  - 1. Κοινοτικές εξελίξεις
  - 2. Εθνικές εξελίξεις
- B. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)
  - 1. Συνολική θεώρηση
  - 2. Προσωπικό πεδίο εφαρμογής
  - 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες
  - 4. Τομείς στους οποίους επιβάλλονται ιδιαίτερα αυξημένες απαιτήσεις
  - 5. Αναμενόμενες επιπτώσεις

# Α. Τρέχουσες ρυθμιστικές εξελίξεις

## 1. Κοινοτικές εξελίξεις

- Πρόταση Οδηγίας για τη διαδικασία έγκρισης από τις εποπτικές αρχές της απόκτησης ή αύξησης συμμετοχών σε εταιρείες του χρηματοπιστωτικού τομέα
- Αναθεώρηση κοινοτικού κεκτημένου για την προστασία του καταναλωτή
- Target 2 Securities
- Πρόταση Οδηγίας για την άσκηση δικαιωμάτων ψήφου στις γενικές συνελεύσεις

# Α. Τρέχουσες ρυθμιστικές εξελίξεις

## 1. Εθνικές εξελίξεις

- Σχέδιο νόμου για την ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, την επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις
- Σχέδιο νόμου για την αναθεώρηση του κ.ν. 2190/1920 για τις ανώνυμες εταιρίες
- Σχέδιο νόμου για την αναθεώρηση του πτωχευτικού δικαίου

# Α. Τρέχουσες ρυθμιστικές εξελίξεις

## 1. Εθνικές εξελίξεις (συν.)

- Σχέδιο νόμου για την αναθεώρηση του ν. 2251/1994 για την προστασία των καταναλωτών
- Πιστοποίηση στελεχών και υπαλλήλων πιστωτικών που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες
- Θέματα Επιτροπής Ανταγωνισμού
- Ασφαλιστική διαμεσολάβηση

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 1. Συνολική θεώρηση

Η κοινοτική Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (γνωστή με το αγγλικό ακρωνύμιο “MiFID”) καταργεί την Οδηγία 93/22/ΕΟΚ (Investment Services Directive) και επιφέρει ιδιαίτερα σημαντικές τροποποιήσεις σε σχέση με το ισχύον καθεστώς που διέπει την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών:

- σε σχέση τόσο με τις υποχρεώσεις που επιβάλλονται στους διαμεσολαβούντες χρηματοπιστωτικούς φορείς που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες,
- όσο και σε σχέση με τις μεθόδους διαπραγμάτευσης χρηματοπιστωτικών μέσων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 1. Συνολική θεώρηση

- Η Οδηγία 2004/39/ΕΚ αποτελεί τη βασική νομική πράξη (“επίπεδο 1” διαδικασίας Lamfalussy) και θα ενσωματωθεί στο ελληνικό δίκαιο με νόμο.
- Η Οδηγία 2006/73/ΕΚ και ο Κανονισμός 1287/2006 αποτελούν τα εκτελεστικά μέτρα (“επίπεδο 2”). Η Οδηγία θα ενσωματωθεί με Αποφάσεις του Δ.Σ. της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς. Ο Κανονισμός ισχύει άμεσα χωρίς να απαιτείται πράξη ενσωμάτωσης.
- Η λήψη μέτρων από την CESR σε “επίπεδο 3” θα γίνει εντός του 2007.

Το σύνολο των διατάξεων έπρεπε να έχει ενσωματωθεί στο εθνικό δίκαιο μέχρι την **1η Φεβρουαρίου 2007**, ενώ ως ημερομηνία έναρξης εφαρμογής τους ορίστηκε η **1η Νοεμβρίου 2007**.

# Η διαδικασία έκδοσης των νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

	Επίπεδο 1	Επίπεδο 2	Επίπεδο 3
Είδος νομικής πράξης	Βασική νομική πράξη	Ειτελεστικά μέτρα	Συστάσεις / Κατευθυντήριες γραμμές
Νομοθέτης / Standard Setter	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο / Συμβούλιο	Ευρωπαϊκή επιτροπή	CESR
Υποστηρικτικός μηχανισμός	ESC (ως συμβουλευτική επιτροπή)	ESC (ως συμβ. και κανονιστική επιτροπή) CESR (ως συμβ. επιτροπή)	

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 1. Συνολική θεώρηση – Κύριες ενότητες της MiFID

(α) Όροι και διαδικασίες για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων

(β) Όροι λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων

- Γενικές διατάξεις
- Προστασία των επενδυτών
- Διαφάνεια και ακεραιότητα της αγοράς

(γ) Ελευθερία εγκατάστασης και ελευθερία παροχής υπηρεσιών

*Μεγάλος αριθμός των εν λόγω διατάξεων εφαρμόζονται και στα πιστωτικά ιδρύματα*

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 1. Συνολική θεώρηση – Κύριες ενότητες της MiFID (συν.)

### (δ) Ρυθμιζόμενες αγορές

- Αδειοδότηση και όροι λειτουργίας
- Πρόσβαση στη ρυθμιζόμενη αγορά
- Προϋποθέσεις διαφάνειας πριν και μετά τη διαπραγμάτευση

### (ε) Αρμόδιες αρχές

- Ορισμός, εξουσίες και διαδικασίες προσφυγής
- Συνεργασία μεταξύ αρμοδίων αρχών διαφορετικών κρατών μελών
- Συνεργασία με τρίτες χώρες

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 2. Προσωπικό πεδίο εφαρμογής

Οι διατάξεις της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ και των εκτελεστικών μέτρων εφαρμόζονται:

- στις κοινοτικές επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες,
- σε μεγάλο βαθμό στα κοινοτικά πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες
- εν μέρει, στις κοινοτικές εταιρίες διαχείρισης εφόσον αυτές παρέχουν συγκεκριμένες επενδυτικές υπηρεσίες, και
- στις ρυθμιζόμενες αγορές που λειτουργούν στα κράτη μέλη.

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 2. Προσωπικό πεδίο εφαρμογής (συν.)

Στα πιστωτικά ιδρύματα εφαρμόζονται οι διατάξεις που αφορούν ιδίως:

- την υποχρέωση συμμετοχής σε σύστημα αποζημίωσης επενδυτών,
- τις οργανωτικές απαιτήσεις που πρέπει να πληρούν
- τη διαδικασία διαπραγμάτευσης και οριστικοποίηση συναλλαγών σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης
- την ελευθερία παροχής υπηρεσιών και την εγκατάσταση υποκαταστήματος (συμπληρωματικά προς την Οδηγία 2006/48/EK)
- τη συστηματική εσωτερικοποίηση
- τις αρμόδιες αρχές (συμπληρωματικά προς την Οδηγία 2006/48/EK).

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(α) Διεύρυνση του φάσματος των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων που απολαμβάνουν αμοιβαίας αναγνώρισης και των χρηματοπιστωτικών μέσων η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών επί των οποίων επιτρέπει την αμοιβαία αναγνώριση

(β) Επίτευξη μεγαλύτερης εναρμόνισης σε ό,τι αφορά το καθεστώς που διέπει την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών

(γ) Κατάργηση του κανόνα συγκέντρωσης των συναλλαγών και διασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ ρυθμιζόμενων αγορών και εναλλακτικών μηχανισμών διαπραγμάτευσης

(δ) Εξισορρόπηση μεταξύ της προστασίας των επενδυτών και της υπέρμετρης επιβάρυνσης των επιχειρήσεων

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

### (α) Διεύρυνση του φάσματος:

■ των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων που απολαμβάνουν αμοιβαίας αναγνώρισης («κοινοτικό διαβατήριο») με την καθιέρωση δύο νέων επενδυτικών υπηρεσιών:

- παροχή επενδυτικών συμβουλών και
- εκμετάλλευση Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης.

Στις παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες προστίθενται:

- η έρευνα στον τομέα των επενδύσεων, και
- η χρηματοοικονομική ανάλυση

■ των χρηματοπιστωτικών μέσων η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών επί των οποίων επιτρέπει την αμοιβαία αναγνώριση:

- παράγωγα μέσα επί εμπορευμάτων και
- παράγωγα μέσα για τη μετακύλιση πιστωτικού κινδύνου.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(β) Επίτευξη μεγαλύτερης εναρμόνισης σε ό,τι αφορά το καθεστώς που διέπει την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών με την επιβολή πρόσθετων διεξοδικών κανόνων αναφορικά με:

- τις οργανωτικές απαιτήσεις που πρέπει να πληρούν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες
- τους κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας που πρέπει τηρούνται κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, περιλαμβανομένης της βέλτιστης εκτέλεσης των εντολών πελατών,
- τις απαιτήσεις διαφάνειας των συναλλαγών που διενεργούνται.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(γ) Κατάργηση του κανόνα συγκέντρωσης των συναλλαγών και διασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ ρυθμιζόμενων αγορών και εναλλακτικών μηχανισμών διαπραγμάτευσης:

- ρυθμιζόμενες αγορές (αδειοδοσία, όροι άσκησης δραστηριότητας, απαιτήσεις διαφάνειας πριν και μετά τη διαπραγμάτευση)
- πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης (κανόνες για τη διαδικασία διαπραγμάτευσης και την οριστικοποίηση των συναλλαγών, απαιτήσεις διαφάνειας πριν και μετά τη διαπραγμάτευση)
- συστηματική εσωτερικοποίηση που λαμβάνει χώρα μέσω πιστωτικού ιδρύματος ή επιχείρησης επενδύσεων

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες Ειδικότερα:

Σε επίπεδο οργανωμένης διαπραγμάτευσης με την Οδηγία 2004/39/ΕΚ ρυθμίζονται:

- οι ρυθμιζόμενες αγορές (κατωτέρω, υπό i), και
- οι πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης (υπό ii).

Σε επίπεδο μη οργανωμένης διαπραγμάτευσης ρυθμίζεται η συστηματική εσωτερικοποίηση (systematic internalization, υπό iii).

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(i) Ως «ρυθμιζόμενη αγορά» νοείται:

- πολυμερές σύστημα που το διευθύνει ή το εκμεταλλεύεται διαχειριστής αγοράς,
- το οποίο επιτρέπει ή διευκολύνει την προσέγγιση πλειόνων συμφερόντων τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων- εντός του συστήματος και σύμφωνα με τους κανόνες του που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια- κατά τρόπο που καταλήγει στη σύναψη σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων και/ή των συστημάτων του, και
- το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας και λειτουργεί κανονικά σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις της Οδηγίας 2004/39/EK περί ρυθμιζόμενων αγορών.

## B. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(ii) Ως «πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης» νοείται:

- πολυμερές σύστημα που το εκμεταλλεύεται πιστωτικό ίδρυμα, επιχείρηση επενδύσεων ή διαχειριστής αγοράς, και
- εντός του οποίου συναντώνται πλείονα συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων - εντός του συστήματος και σύμφωνα με τους κανόνες του που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια- κατά τρόπο που καταλήγει στη σύναψη σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας 2004/39/EK για τους όρους και τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(iii) Ως «**συστηματικός εσωτερικοποιητής**» (systematic internaliser) νοείται πιστωτικό ίδρυμα ή επιχείρηση επενδύσεων που συναλλάσσεται κατά τρόπο οργανωμένο, συχνά και συστηματικά για ίδιο λογαριασμό εκτελώντας εντολές πελατών εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ.

Αποτελεί διμερές σύστημα στο οποίο πιστωτικό ίδρυμα ή επιχείρηση επενδύσεων συμμετέχει στη συναλλαγή για ίδιο λογαριασμό και όχι ως αντισυμβαλλόμενος ο οποίος παρεμβάλλεται μεταξύ αγοραστή και πωλητή χωρίς να αναλαμβάνει κίνδυνο.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(iii) Κριτήρια προκειμένου να θεωρηθεί ότι πιστωτικό ίδρυμα ή επιχείρηση επενδύσεων συναλλάσσονται κατά τρόπο οργανωμένο, συχνά και συστηματικά:

- εμπορική δραστηριότητα
- προσωπικό ή χρήση αυτοματοποιημένου τεχνικού συστήματος
- παροχή υπηρεσιών σε πελάτες σε τακτική και συνεχή βάση
- τήρηση των προβλεπόμενων υποχρεώσεων προ- και μετα-συναλλακτικής διαφάνειας

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 3. Επιδιωκόμενοι στόχοι – Σημαντικές καινοτομίες

(δ) Εξισορρόπηση μεταξύ της προστασίας των επενδυτών και της υπέρμετρης επιβάρυνσης των επιχειρήσεων με την καθιέρωση διάκρισης των επενδυτών σε:

- ιδιώτες (απόλυτη προστασία),
- επαγγελματίες (περιορισμένη προστασία)
- επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι (σχεδόν καμία προστασία, διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών να διευρύνουν το φάσμα των προσώπων που υπάγονται στην κατηγορία αυτή σύμφωνα με την Οδηγία).

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 4. Τομείς στους οποίους επιβάλλονται ιδιαίτερα αυξημένες απαιτήσεις

(α) Οργανωτικές απαιτήσεις που πρέπει να πληρούν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες:

- άρθρο 13 της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ
- Οδηγία 2006/73/ΕΚ και
- Κανονισμός 1287/2006.

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## (α) Οργανωτικές απαιτήσεις (συν.)

Οι θεματικές τις οποίες αφορούν οι οργανωτικές απαιτήσεις είναι οι ακόλουθες:

- Γενικές οργανωτικές απαιτήσεις
- Κανονιστική συμμόρφωση
- Σύγκρουση συμφερόντων
- Εκτέλεση των επενδυτικών υπηρεσιών
- Ανάθεση δραστηριοτήτων σε τρίτους

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### (α) Οργανωτικές απαιτήσεις (συν.)

Οι θεματικές τις οποίες αφορούν οι οργανωτικές απαιτήσεις είναι οι ακόλουθες:

- Εσωτερικά συστήματα και διαδικασίες
- Καταγραφή υπηρεσιών που εκτελούνται
- Κατοχή χρηματοπιστωτικών μέσων που ανήκουν σε πελάτες
- Κατοχή κεφαλαίων πελατών

## Οργανωτικές απαιτήσεις

1. Γενικές οργανωτικές απαιτήσεις	6. Εσωτερικά συστήματα και διαδικασίες (διοικητικές και λογιστικές διαδικασίες, εσωτερικός έλεγχος, διαχείριση κινδύνων, μηχανισμοί ελέγχου και ασφάλειας των συστημάτων ηλεκτρονικής επεξεργασίας δεδομένων)
2. Κανονιστική συμμόρφωση	7. Καταγραφή υπηρεσιών που εκτελούνται
3. Σύγκρουση συμφερόντων (ιδιαίτερα διεξοδικοί κανόνες, καθιέρωση υποχρέωσης της επιχείρησης για την θέσπιση ειδικής πολιτικής σε ό,τι αφορά τη σύγκρουση συμφερόντων)	8. Κατοχή χρηματοπιστωτικών μέσων που ανήκουν σε πελάτες
4. Εκτέλεση των επενδυτικών υπηρεσιών	9. Κατοχή κεφαλαίων πελατών
5. Ανάθεση δραστηριοτήτων σε τρίτους (ιδιαίτερα διεξοδικοί κανόνες)	

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 4. Τομείς στους οποίους επιβάλλονται ιδιαίτερα αυξημένες απαιτήσεις (συν.)

(β) Σχέσεις με την πελατεία - κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας

Υποχρέωση κατηγοριοποίησης της πελατείας σε:

- ιδιώτες,
- επαγγελματίες και
- επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους

και ενημέρωσής τους τόσο ως προς την κατηγορία στην οποία εντάχθηκαν όσο και ως προς τις δυνατότητες και τα δικαιώματα που έχουν για αλλαγή κατηγορίας.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

4. Τομείς στους οποίους επιβάλλονται ιδιαίτερα αυξημένες απαιτήσεις (συν.)

(β) Σχέσεις με την πελατεία – κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας

Οι θεματικές που αφορούν τις σχέσεις με την πελατεία, με διαφοροποιήσεις στην εφαρμογή των κανόνων ανάλογα με το εάν πρόκειται για ιδιώτες ή επαγγελματίες είναι οι ακόλουθες:

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## Σχέσεις με την πελατεία – κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας

### 1. Πληροφόρηση που πρέπει να παρέχεται από την επιχείρηση προς τον επενδυτή

- γενικά
- ανάλογα με την παρεχόμενη επενδυτική υπηρεσία
- προσυμβατικά και κατά τη σύναψη της σύμβασης

### 2. Πληροφόρηση που πρέπει να αντλεί η επιχείρηση από τον επενδυτή

ανάλογα με το αν η παρεχόμενη υπηρεσία είναι επενδυτική συμβουλή ή διαχείριση χαρτοφυλακίου ή άλλη (suitability & appropriateness)

### 3. Τήρηση αρχείων και αναφορές προς τον πελάτη σχετικά με τις υπηρεσίες που λαμβάνει

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

**4. Παροχή υπηρεσιών μέσω άλλου πιστωτικού ιδρύματος ή επιχείρησης επενδύσεων**

**5. Βέλτιστη εκτέλεση εντολών πελατών**

Διεξοδικοί κανόνες για τους παράγοντες που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ως προς την επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος  
Απαλλαγή της επιχείρησης από την υποχρέωση αυτή εφόσον υπάρχουν ειδικές οδηγίες του πελάτη

**6. Κανόνες εκτέλεσης των εντολών**

**7. Απαιτήσεις διαφάνειας**

# Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

## 5. Αναμενόμενες επιπτώσεις

(α) Παροχή δυνατότητας ανάπτυξης από τα πιστωτικά ιδρύματα εναλλακτικών μηχανισμών διαπραγμάτευσης σε σχέση με τις οργανωμένες αγορές είτε μέσω Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης είτε μέσω συστηματικής εσωτερικοποίησης. Και στις δύο περιπτώσεις επιβάλλονται συγκεκριμένες προϋποθέσεις που θα πρέπει να τηρηθούν.

(β) Ανάγκη υιοθέτησης νέων συστημάτων και διαδικασιών, καθώς και τροποποίησης των υφιστάμενων, προκειμένου το πιστωτικό ίδρυμα να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις αυξημένες υποχρεώσεις που επιβάλλονται με την Οδηγία σε σχέση με:

- την εσωτερική οργάνωση,
- τις σχέσεις με την πελατεία,
- τις απαιτήσεις διαφάνειας.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 5. Αναμενόμενες επιπτώσεις

(γ) Αυξημένος κίνδυνος σε ό,τι αφορά τη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις που επιβάλλονται.

(δ) Αυξημένες ευθύνες της Διοίκησης και των αρμοδίων στελεχών σε ό,τι αφορά την ορθή εφαρμογή των νέων κανόνων.

(ε) Ενίσχυση του διασυνοριακού ανταγωνισμού ιδίως σε ό,τι αφορά το ενδεχόμενο παροχής εναλλακτικών μεθόδων διαπραγμάτευσης από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε άλλα κράτη μέλη στα οποία επιτρέπεται ήδη η παροχή τους και, συνεπώς, διαθέτουν την αναγκαία τεχνογνωσία.

## Β. Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)

### 5. Αναμενόμενες επιπτώσεις

(στ) Ιδιαίτερη προσοχή χρειάζεται σε ό,τι αφορά την ενσωμάτωση της Οδηγίας και των εκτελεστικών μέτρων στο ελληνικό δίκαιο ιδίως ως προς:

- τη χρήση των διακριτικών ευχερειών,
- την αναγκαία τροποποίηση ισχυουσών διατάξεων που έρχονται σε αντίθεση με την Οδηγία ή δεν επιτρέπουν τη χρήση δυνατοτήτων που παρέχονται με την Οδηγία (omnibus account)
- τις συνέργιες με την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, ώστε να αποφευχθούν επικαλύψεις, και
- την κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των αρμοδίων αρχών.