



ΕΠΙΤΡΟΠΗ
ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
ΚΥΠΡΟΥ

CYPRUS SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION

Οδηγία ΟΔ87-10 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για την Παροχή Υπηρεσιών Συμμετοχικής Χρηματοδότησης σε Κινητές Αξίες

Konstantinos Kaniouras
Officer, Cyprus Securities and Exchange Commission






Table of contents

1. Εισαγωγή
 - 1.1 Η σημασία της Πληθοχρηματοδότησης
 - 1.2 Η Πληθοχρηματοδότηση και το υπάρχον θεσμικό πλαίσιο
 - 1.3 Η δομή της παρουσίασης
 - 1.4 Σκοπός της παρουσίασης
- 2.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα
- 3.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως εποπτευόμενη δραστηριότητα
- 4.0 Η Πληθοχρηματοδότηση στο εποπτικό πλαίσιο της ΕΚΚ
- 5.0 Η Οδηγία: Βασικές θέσεις
- 6.0 Οι πρόνοιες της Οδηγίας
 - 6.1 Ποιος και τί (πεδίο εφαρμογής)
 - 6.2 Η διαδικασία της έγκρισης
 - 6.3 Η θεσμοθέτηση της αρχής του «ουδέτερου ενδιαμέσου»
 - 6.4 Διενέργεια δέουσας επιμέλειας από την (Κ)ΕΠΕΥ-Πάροχο
 - 6.5 Φύλαξη περιουσιακών στοιχείων πελατών
 - 6.6 Υποχρεώσεις διαφάνειας
 - 6.7 Πίνακας ανακοινώσεων




1.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ



1.1 Η σημασία της Πληθοχρηματοδότησης

- Η σημασία της Πληθοχρηματοδότησης για την οικονομία:
 - Εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης
 - Ανταποκρίνεται στις σημερινές συνθήκες
- Η σημασία της Πληθοχρηματοδότησης για την χρηματοοικονομική εποπτεία
 - Απευθύνεται εξ ορισμού σε καταναλωτές χρηματοοικονομικών προϊόντων που χρήζουν προστασίας
 - Τεχνολογικά καινοτόμο μοντέλο χρηματοδότησης



1.2 Η Πληθοχρηματοδότηση και το υπάρχον θεσμικό πλαίσιο

- Εποπτευόμενη και μη εποπτευόμενη Πληθοχρηματοδότηση με σχετικές υποκατηγορίες
- Εντός της ΕΕ διάφορα εθνικά καθεστώτα (εποπτευόμενης) Πληθοχρηματοδότησης
- Πρόσφατη πρωτοβουλία σε εθνικό επίπεδο η Οδηγία της ΕΚΚ
- Σύντομα τίθεται σε εφαρμογή εναρμονιστική πρωτοβουλία της ΕΕ



1.3 Η δομή της παρουσίασης

- Η Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα
- Η Πληθοχρηματοδότηση ως εποπτευόμενη δραστηριότητα
- Οι βασικοί άξονες της Οδηγίας 87-10 της ΕΚΚ («η **Οδηγία**»)
- Παρουσίαση των διατάξεων της Οδηγίας



1.4 Σκοπός της παρουσίασης

- Περιγραφή υφιστάμενου πλαισίου
- Παροχή διευκρινίσεων
- Κατανόηση διαφορών ανάμεσα στην πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική και ως εποπτευόμενη δραστηριότητα
- Προετοιμασία μετάβασης στο επερχόμενο εναρμονισμένο πλαίσιο της ΕΕ



2.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα

Επενδυτές/
Χρηματοδό
τες

Χρήματα



Πάροχος
πλατφόρμας
(επιλογή έργων,
διαμεσολάβηση,
προώθηση,
παροχή
πληροφοριών,
έλεγχος
ταμειακών
ροών, φύλαξη
τίτλων)

Πληροφορίες & αντίτιμο
(όπου ισχύει)



Ιδιοκτήτης του
χρηματοδοτούμεν
ου έργου

Πληθοχρηματοδότηση

Δωρεά(ν)

Προώληση/αντιπαραρχή


Δανεισμός

Συμμετοχική χρηματοδότηση



2.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα

- Τριμερής σχέση μέσω διαδικτύου
- Υφιστάμενη (κρατούσα) τυπολογία:
 - Δωρεά (donation)
 - (Προπώληση)- Αντιπαροχή (reward/pre-selling)
 - Δανεισμός (μέσω δανειακής σύμβασης)
 - Συμμετοχική Χρηματοδότηση (equity-based)
- Βαρύνουσας σημασίας ο πάροχος/διαχειριστής της πλατφόρμας

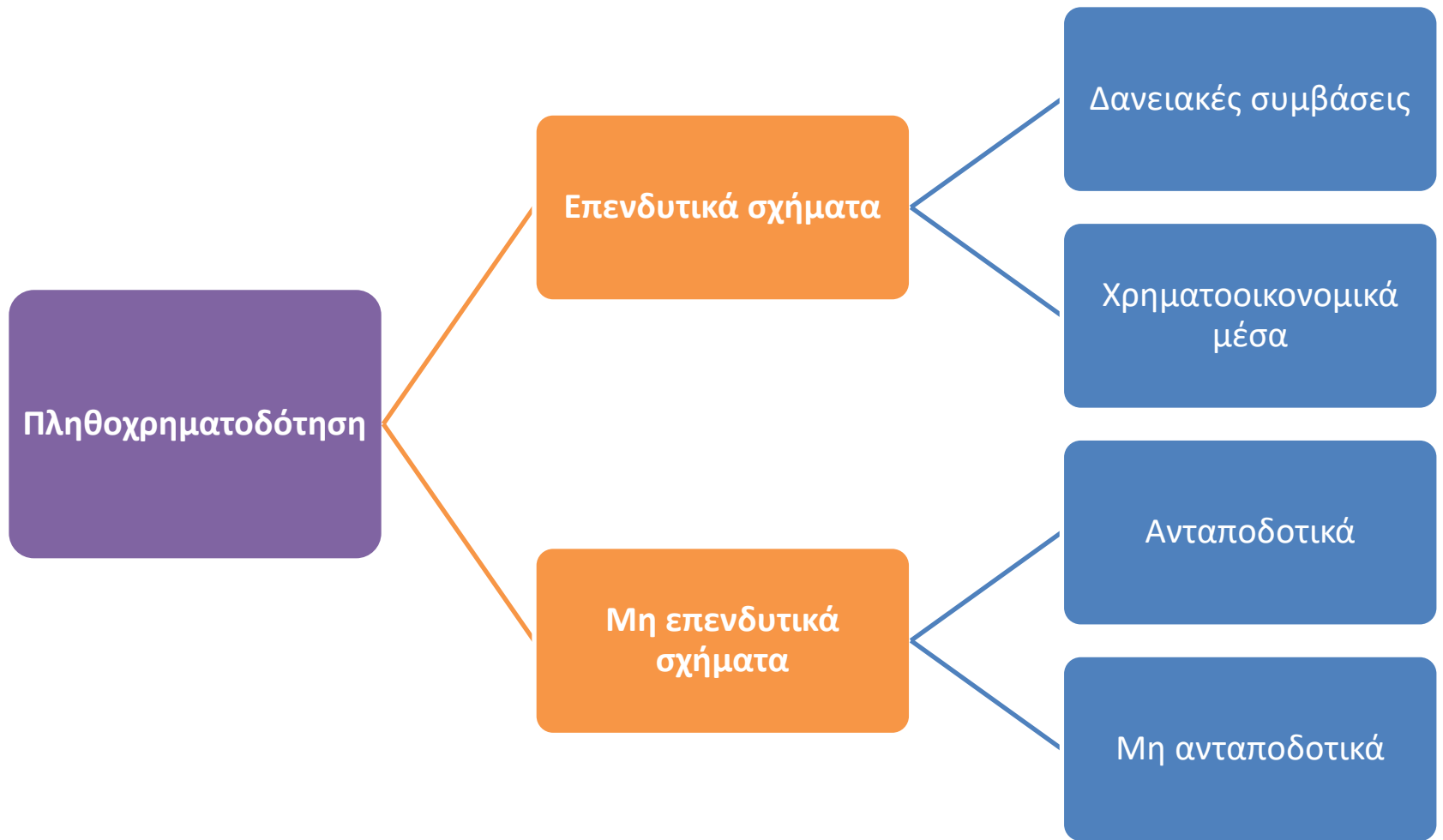


2.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα (Συνέχεια)

- Εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης
- Ευρεία εφαρμογή
- «Λίγα από τους πολλούς»
- Ηλεκτρονική πλατφόρμα
- Μέρος της πολιτικής για την Κεφαλαιακή Ένωση (CMU)




3.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως εποπτευόμενη δραστηριότητα





3.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως εποπτευόμενη δραστηριότητα

- Διαφέρει ως προς το εύρος της από την Πληθοχρηματοδότηση ως οικονομική δραστηριότητα
- Ακόμα πιο στενό το εύρος της στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων της ΕΚΚ




3.0 Η Πληθοχρηματοδότηση ως εποπτευόμενη δραστηριότητα (Συνέχεια)

- Εποπτικά ζητήματα:
 - Εντοπισμός εποπτευόμενου
 - Διαφάνεια
 - Προστασία επενδυτών και ταμειακών ροών
 - Λειτουργικότητα
- Συμπέρασμα: Η εποπτεία πρέπει να ασκείται στον ενδιάμεσο, πάροχο/διαχειριστή της πλατφόρμας
- Διαμεσολάβηση ο κοινός παρονομαστής στα διάφορα εθνικά εποπτικά πλαίσια



4.0 Η Πληθοχρηματοδότηση στο εποπτικό πλαίσιο της ΕΚΚ



4.0 Η Πληθοχρηματοδότηση στο εποπτικό πλαίσιο της ΕΚΚ

- Διαμεσολάβηση & υπηρεσίες σε σχέση με τη πρωτογενή αγορά= επενδυτικές υπηρεσίες, κατά την έννοια του ν.87/2017 περί επενδυτικών υπηρεσιών = ο πάροχος της πλατφόρμας πρέπει να είναι (Κ)ΕΠΕΥ
- Χρηματοδότηση μέσω χρηματοοικονομικών μέσων με την μορφή κινητών αξιών
- Limited IPO= Δεν καταρτίζεται δελτίο προσφοράς κατά κανόνα
- Η Οδηγία εξειδικεύει τις διατάξεις του Νόμου
- Διασυνοριακή παροχή



5.0 Η Οδηγία: Βασικές θέσεις



5.0 Η Οδηγία: Βασικές θέσεις

- Ο πάροχος της πλατφόρμας ως «ουδέτερος ενδιάμεσος»:
 - Υπεύθυνος για τις ταμειακές ροές και ροές πληροφοριών
 - Τα δύο άλλα μέρη είναι πελάτες του παρόχου:
- Οι Επενδυτές λαμβάνουν υπηρεσίες διαμεσολάβησης (λήψης και διαβίβασης εντολών) και σχετικές παρεπόμενες υπηρεσίες (φύλαξη κινητών αξιών)
- Οι Ιδιοκτήτες έργου λαμβάνουν υπηρεσίες «ουδέτερης» προώθησης και παρεπόμενες υπηρεσίες σε σχέση με την προετοιμασία της προσφοράς
- Δεν υπάρχει απλή «εκδήλωση ενδιαφέροντος»




5.0 Η Οδηγία: Βασικές θέσεις (συνέχεια)

- Έγκριση και όχι άδεια
- Οι διατάξεις του Νόμου ισχύουν με περαιτέρω εξειδίκευση
- Υποχρεώσεις διαφάνειας
- Επιπλέον μηχανισμοί ρευστότητας



6.0 Οι πρόνοιες της Οδηγίας




6.1 Ποιος και τί (πεδίο εφαρμογής)

- ΚΕΠΕΥ με συγκεκριμένο περιεχόμενο άδειας και έγκριση
- Δυνατότητα διασυνοριακής παροχής
- Ισχύει το σύνολο των σχετικών διατάξεων, περιλαμβανομένων εκείνων για την προστασία των επενδυτών




6.2 Η διαδικασία της έγκρισης

- Έμφαση σε κινδύνους που συνδέονται με την λειτουργία της πλατφόρμας
- Διαδικασίες εξασφάλισης συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων, όπου εφαρμόζεται
- Διαδικασίες για τις συγκρούσεις συμφερόντων
- Καταβολή σχετικού εποπτικού τέλους



6.3 Η θεσμοθέτηση της αρχής του «ουδέτερου ενδιάμεσου»

- Καμία διαχειριστική πράξη ή σύσταση είτε για λογαριασμό του πελάτη είτε για ίδιο λογαριασμό
- Περιορισμοί για τα «εμπλεκόμενα πρόσωπα»
- Περιορισμοί στην χρήση ΟΕΣ (SPVs) για εξασφάλιση της ουδετερότητας
- Μεταφορά χρημάτων μόνο με σωρευτική συνδρομή του ‘all or nothing’ & ‘quid pro quo’



6.4 Διενέργεια δέουσας επιμέλειας από την (Κ)ΕΠΕΥ-Πάροχο

- Δέουσα επιμέλεια στον ιδιοκτήτη του έργου 'look-through' από άποψης οικονομικού ποινικού & φορολογικού δικαίου
- Επιπλέον δέουσα επιμέλεια στον ιδιοκτήτη του έργου από εμπορική σκοπιά


6.5 Φύλαξη περιουσιακών στοιχείων πελατών

- Οι διατάξεις του Νόμου για τα περιουσιακά στοιχεία πελατών ισχύουν με ειδικότερες διατάξεις για την φύλαξη κινητών αξιών
- Διττή μορφή φύλαξης:
 - Θεματοφυλακή
 - Επαλήθευση κυριότητας και τήρηση αρχείου (και σε περιπτώσεις ΟΕΣ) στην βάση πληροφοριών από τους Πελάτες (ή μέσω των Πελατών) και αυξημένου βαθμού επιμέλειας



6.6 Υποχρεώσεις διαφάνειας

- Εξειδίκευση της γενικής αρχής του Νόμου για ακρίβεια, πληρότητα, κατανόηση και ορθότητα πληροφοριών στο πλαίσιο της συμμετοχικής χρηματοδότησης, για το σύνολο των εντύπων εποπτικού ενδιαφέροντος
- Αξιολόγηση καταλληλότητας στην βάση πληροφοριών και με ευθύνη του (πιθανού) επενδυτή-πελάτη
- Δυνατότητα τεστ εξομοίωσης απωλειών για (πιθανούς) ιδιώτες επενδυτές- πελάτες



6.6 Υποχρεώσεις διαφάνειας (Συνέχεια)

- Έγγραφο Βασικών Πληροφοριών (ΕΒΠ):
 - Ευθύνη του ιδιοκτήτη του έργου για την σύνταξη/επικαιροποίηση
 - Ενημερωτικό και τυποποιημένο έγγραφο αλλά και απαραίτητο προαπαιτούμενο
 - Ο πάροχος επαληθεύει και διασφαλίζει συμμόρφωση για πληρότητα, σαφήνεια και ακρίβεια (συνεχής υποχρέωση)
 - Διορθωτικές ενέργειες: Από αναστολή έως ακύρωση
 - Μέτρο σύγκρισης για τις διαφημιστικές ανακοινώσεις
- Τήρηση αρχείων



6.7 Πίνακας ανακοινώσεων

- Δεν συνιστά δευτερογενή αγορά, αλλά διαφημιστικό πίνακα για προσφερθείσες κινητές αξίες
- Ανάρτηση αλλά όχι διαμεσολάβηση
- Οι ενδιαφερόμενοι έχουν (και συνεχείς) υποχρεώσεις ενημέρωσης
- Ειδικότερες υποχρεώσεις της (Κ)ΕΠΕΥ όταν προτείνει ενδεικτική τιμή ως προς την θεμελίωση και την φύση της



Σας ευχαριστώ
για την προσοχή σας

thank you!