



ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ

Λευκωσία, 15 Ιανουαρίου 2020

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου οριστικοποιεί

τους κανόνες για τη Συμμετοχική Χρηματοδότηση (Crowdfunding)

Δήλωση Πολιτικής αναφορικά με την υιοθέτηση κανόνων για τη Συμμετοχική Χρηματοδότηση με έκδοση κινητών αξιών (Investment Based Crowdfunding), εξέδωσε σήμερα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (ΕΚΚ). Η κίνηση αυτή είναι σε συνάρτηση με τις προσπάθειες της Ευρωπαϊκής Ένωσης για νομοθετική ρύθμιση της συμμετοχικής χρηματοδότησης (crowdfunding), στη βάση του σχεδίου δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών.

Η Συμμετοχική Χρηματοδότηση, αποτελεί εναλλακτική μέθοδο χρηματοδότησης, μέσω της οποίας μικρομεσαίες επιχειρήσεις χρηματοδοτούνται από το κοινό μεταξύ άλλων με την έκδοση κινητών αξιών (συνήθως μετοχών ή χρεογράφων). Τα ενδιαφερόμενα μέρη έρχονται σε επαφή μέσω των παρόχων υπηρεσιών συμμετοχικής χρηματοδότησης που ενεργούν ως ενδιάμεσοι, οι οποίοι διαχειρίζονται ηλεκτρονικά συστήματα και αντιστοιχίζουν την ανάγκη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων να χρηματοδοτηθούν με το ενδιαφέρον των επενδυτών να τις χρηματοδοτήσουν.

Η ΕΚΚ εξέδωσε έγγραφο συζήτησης στις 15 Νοεμβρίου 2019, προτείνοντας τη θέσπιση κανόνων σε σχέση με τη συμμετοχική χρηματοδότηση με έκδοση κινητών αξιών, δυνάμει του περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμου, ο οποίος μεταφέρει σε εθνικό δίκαιο την Ευρωπαϊκή Οδηγία MiFID II (ο «Νόμος»).

Στη βάση των απόψεων που υποβλήθηκαν, η ΕΚΚ έχει οριστικοποιήσει τους εν λόγω κανόνες, οι οποίοι θα εκδοθούν ως Οδηγία δυνάμει του Νόμου.

Η Οδηγία της ΕΚΚ σε σχέση με τη Συμμετοχική Χρηματοδότηση, αφορά αποκλειστικά τη συμμετοχική χρηματοδότηση που βασίζεται στην έκδοση κινητών αξιών (π.χ. μετοχών ή χρεογράφων) και όχι τη συμμετοχική χρηματοδότηση με δανεισμό (lending-based) ή με ανταμοιβή (reward – based), ή με συμμετοχική χορηγία (donation-based crowdfunding).

Η εν λόγω Οδηγία περιλαμβάνει αριθμό δευτερευόντων κανόνων για τη συμμετοχική χρηματοδότηση με έκδοση κινητών αξιών, οι οποίοι έχουν συμπληρωματικό χαρακτήρα σε σχέση με τις απαιτήσεις του Νόμου, αναφορικά με τα ακόλουθα: εφαρμογή κανόνων εποπτικής συμπεριφοράς, διαχείριση σύγκρουσης συμφερόντων, φύλαξη των χρημάτων των πελατών και χρηματοοικονομικών μέσων και διακυβέρνηση προϊόντων.



Όπου προκύπτει προσφορά κινητών αξιών σε διασυνοριακή βάση, οι πάροχοι υπηρεσιών Συμμετοχικής Χρηματοδότησης ενδέχεται να υπάγονται και στη νομοθεσία που αφορά στην έκδοση Ενημερωτικού Δελτίου, αναλόγως των ορίων που έχει θέσει το Κράτος Μέλος υποδοχής ή των προνοιών τυχόν άλλης εθνικής νομοθεσίας.

Οι Κυπριακές Επιχειρήσεις Επενδυτικών Υπηρεσιών που ενεργούν ως πάροχοι υπηρεσιών Συμμετοχικής Χρηματοδότησης («ΚΕΠΕΥ»), θα υπόκεινται σε κανόνες που σχετίζονται με την προστασία των επενδυτών.

Οι εν λόγω κανόνες περιλαμβάνουν πρόνοιες σε σχέση με τα ακόλουθα:

- **Αποφυγή σύγκρουσης συμφερόντων:** (i) Οι ΚΕΠΕΥ υπόκεινται σε περιορισμούς που τις καθιστούν ανεξάρτητους ενδιάμεσους, (ii) Οι ΚΕΠΕΥ δεν επιτρέπεται να λαμβάνουν αμοιβές για να δρομολογούν εντολές επενδυτών σε συγκεκριμένα έργα στην πλατφόρμα τους (αντί σε άλλα) ή σε άλλη πλατφόρμα, (iii) οι ΚΕΠΕΥ δεν επιτρέπεται να αποκτούν κινητές αξίες σε σχέση με τα έργα που προσφέρονται μέσω της πλατφόρμας τους ή να επιτρέπουν σε συγκεκριμένα πρόσωπα (τα οποία ορίζονται ως εμπλεκόμενα πρόσωπα) να ενεργούν ως Ιδιοκτήτες Χρηματοδοτούμενου Έργου.
- **Έλεγχοι δέουσας επιμέλειας:** Οι ΚΕΠΕΥ θα πρέπει να διενεργούν πρόσθετους ελέγχους επί των συμμετεχόντων και επί του χρηματοδοτούμενου έργου, περιλαμβανομένου του πιστωτικού κινδύνου, ελέγχους επιβεβαίωσης ταυτότητας και AML όσον αφορά τόσο τους τελικούς επενδυτές όσο και τους Διαχειριστές των Έργων.
- **Υποχρεώσεις Διαφάνειας:** Οι ΚΕΠΕΥ για να κάνουν αποδεκτό ένα Χρηματοδοτούμενο Έργο στην πλατφόρμα τους, θα πρέπει ο ιδιοκτήτης του έργου να εκδώσει Έγγραφο Βασικών Πληροφοριών («ΕΒΠ») και να εφαρμόζει διαδικασίες για εντοπισμό και διόρθωση λαθών ή παραλήψεων. Οι ΚΕΠΕΥ θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι το περιεχόμενο του ΕΒΠ είναι πλήρες, ακριβές και κατανοητό πριν καταστήσουν μίαν προσφορά διαθέσιμη στην πλατφόρμα τους. Περαιτέρω, οι διαφημίσεις θα πρέπει να είναι σαφείς, να μην είναι παραπλανητικές και να συνάδουν με το περιεχόμενο του ΕΒΠ.
- **Προστασία των κεφαλαίων των επενδυτών και των χρηματοοικονομικών μέσων:** Οι ΚΕΠΕΥ θα πρέπει να μεταφέρουν τα χρήματα που συγκεντρώθηκαν στον ιδιοκτήτη του έργου μόνο μετά την επιτυχή ολοκλήρωση της προσφοράς (δηλαδή μόνο όταν επιτευχθεί ο στόχος που έχει τεθεί για τη συλλογή κεφαλαίου). Επίσης, τα κεφάλαια και οι κινητές αξίες θα υπόκεινται σε ασφαλή φύλαξη μέσω θεματοφυλάκων. Οι ΚΕΠΕΥ θα πρέπει να παραδίδουν τα χρήματα που έχουν συλλεχθεί, στον ιδιοκτήτη του έργου, μόνο αφότου οι κινητές αξίες τους έχουν ενσωμάτως παραδοθεί ή σε περίπτωση που δεν δύνανται να παραδοθούν ενσωμάτως, αφότου ο ιδιοκτήτης του



έργου παρέχει επαρκείς αποδείξεις ότι η ιδιοκτησία των κινητών αξιών έχει μεταφερθεί στους επενδυτές σε συνάρτηση με τα ποσά που έχουν καταβάλει.

- **Ευκαιρίες εξόδου από την επένδυση:** Οι ΚΕΠΕΥ δύνανται να λειτουργούν πίνακα ανακοινώσεων (bulletin board), μέσω του οποίου οι πελάτες τους οι οποίοι απέκτησαν κινητές αξίες μέσω προσφορών Συμμετοχικής Χρηματοδότησης, θα μπορούν να γνωστοποιήσουν το ενδιαφέρον τους να αγοράσουν ή να πωλήσουν (ανάλογα με την περίπτωση) κινητές αξίες. Ο πίνακας ανακοινώσεων δύναται να επιτρέπει στους επενδυτές να επικοινωνούν μεταξύ τους με την προοπτική να συναλλαχθούν, αλλά δεν δύναται να λειτουργεί ως σύστημα διαπραγμάτευσης. Συνεπώς, ο πίνακας ανακοινώσεων θα πρέπει να λειτουργεί μόνο ως μέσο επικοινωνίας σε σχέση με το ενδιαφέρον αγοράς ή πώλησης, χωρίς να επιτρέπει την αντιστοίχιση εντολών ή τη συνομολόγηση συμφωνιών. Όταν ένας τέτοιος πίνακας επιτρέπει τη δημοσίευση δεσμευτικών τιμών σε αυτόν, θα λειτουργεί ως ένας τόπος διαπραγμάτευσης, αντί απλώς ως ένα σημείο επικοινωνίας επενδυτικού ενδιαφέροντος. Όταν ένας πίνακας ανακοινώσεων δεν ενεργεί απλώς ως ένα σημείο επικοινωνίας επενδυτικού ενδιαφέροντος, αλλά και ως χώρος όπου το επενδυτικό ενδιαφέρον αντιστοιχίζεται καταλήγοντας σε συναλλαγή ή σύμβαση, τότε θα πληροί τον ορισμό του «τόπου διαπραγμάτευσης» του Νόμου και η ΚΕΠΕΥ θα πρέπει να κατέχει άδεια για τη λειτουργία τέτοιου τόπου διαπραγμάτευσης.

Η ΕΚΚ αναμένει ότι η εποπτική της πρωτοβουλία θα ενισχύσει την προστασία των επενδυτών και θα μειώσει, αλλά δεν θα εξαλείψει, τους κινδύνους που σχετίζονται με τη Συμμετοχική Χρηματοδότηση. Σε αυτό το πλαίσιο οι επενδυτές καλούνται να κατανοήσουν τους υψηλούς κινδύνους που ενέχει η Συμμετοχική Χρηματοδότηση, πριν επενδύσουν σε ένα χρηματοδοτούμενο έργο, οι οποίοι περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τους ακόλουθους:

- Την αυξημένη πιθανότητα οι επενδυτές να χάσουν το ποσό που θα επενδύσουν, κυρίως διότι η εναλλακτική χρηματοδότηση χρησιμοποιείται από νεοφυείς επιχειρήσεις (start ups), όπου ο κίνδυνος αποτυχίας είναι μεγάλος,
- Η καταβολή μερισμάτων δεν προϋποθέτει μόνο επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης, αλλά και σχετική απόφαση του οργάνου λήψεως αποφάσεων (του Διοικητικού Συμβουλίου της εκάστοτε επιχείρησης).
- Οι νεοφυείς επιχειρήσεις μπορεί να προχωρήσουν με αρκετούς γύρους έκδοσης μετοχών με αποτέλεσμα η συμμετοχή των αρχικών επενδυτών δυνητικά να μειωθεί.
- Οι ευκαιρίες ρευστοποίησης της συμμετοχής τους ενδέχεται να είναι εξαιρετικά περιορισμένες,
- Η πιθανότητα απάτης δεν μπορεί να αποκλειστεί.

Συνεχής αξιολόγηση από την ΕΚΚ

Η ΕΚΚ θα αρχίσει να αξιολογεί αιτήσεις από ΚΕΠΕΥ ή από νέες αιτήτριες, σε σχέση με την παροχή υπηρεσιών Συμμετοχικής Χρηματοδότησης, από τον Φεβρουάριο του 2020. Σε συνάρτηση με τη διαδικασία θέσπισης πολιτικής της ΕΚΚ, θα παρακολουθούνται οι πρακτικές της αγοράς και θα αξιολογείται η επάρκεια του ρυθμιστικού πλαισίου σε συνεχή βάση. Η διαδικασία αυτή είναι σχεδιασμένη για να παρέχει ένα επαρκές, αναλογικό και εξελισσόμενο πλαίσιο, το οποίο να διασφαλίζει την προστασία των επενδυτών.

ΤΕΛΟΣ