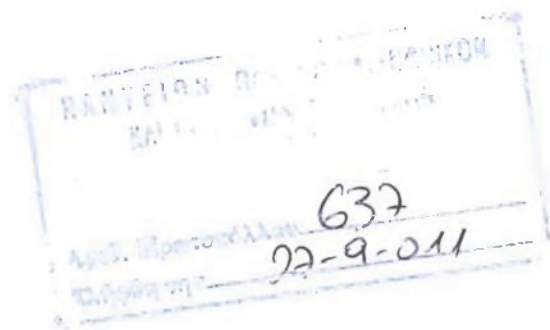




ΠΑΝΤΕΙΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ  
ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ & ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΑΙ  
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

*Υποχρεωτική*

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΑΡΧΗ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ  
ΑΓΟΡΩΝ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ  
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Ιωάννης Χ. Κότσαλης (ΑΜ:1209 Μ072)

Χ. Γκόρτσος, Αναπληρωτής Καθηγητής, Επιβλέπων

Αθήνα, Σεπτέμβριος 2011



MET  
KOT



## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

### **A. Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ)**

1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις.....	6
2. Η έκθεση de Larosiere.....	7
2.1 Το περιεχόμενο της εντολής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προς την «ομάδα de Larosiere».....	7
2.2 Οι ανακοινώσεις της Επιτροπής.....	8
3. Το νέο εποπτικό πλαίσιο για την Ευρωπαϊκή Ένωση.....	9
3.1 Οι δύο πυλώνες του εποπτικού πλαισίου.....	9
3.2 Ο ρόλος και οι αρμοδιότητες του ΕΣΧΕ.....	10
3.3 Σκοπός του ΕΣΧΕ.....	15

### **B. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)**

1. Νομικό καθεστώς.....	19
1.1 Νομική Φύση.....	19
2. Το προγενέστερο νομικό καθεστώς.....	20
2.1 Η διαδικασία Lamfalussy.....	20
2.2 Η ενίσχυση της εποπτικής σύγκλισης.....	21
3. Η σύσταση της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής.....	22
3.1 Ο σκοπός της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών.....	23
3.2 Το κανονιστικό πλαίσιο.....	24
4. Τα καθήκοντα και οι εξουσίες της ΕΑΚΑΑ.....	26
4.1 Καινοτομίες.....	26
4.2 Νομικός δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα.....	27

4.3 Κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις.....	29
4.4 Παραβίαση του Δικαίου της Ένωσης.....	30
4.5 Δράση σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης.....	32
4.6 Επίλυση διαφοριών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις...34	
4.7 Επίλυση διαφοριών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διατομεακό επίπεδο.....	35
4.8 Καθήκοντα που σχετίζονται με την προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.....	35
4.9 Ευρωπαϊκό σύστημα εθνικών συστημάτων αποζημίωσης των επενδυτών.....	36
4.10. Συμμετοχή στα σώματα εποπτών.....	37
4.11 Αξιολόγηση αρμοδίων αρχών.....	38
4.12 Ανάθεση καθηκόντων και αρμοδιοτήτων.....	39
4.13 Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.....	40
4.14 Εκτίμηση των εξελίξεων της αγοράς.....	42
4.15 Διαβούλευση με την Ομάδα Συμφεροντούχων Κινητών Αξιών και Αγορών...43	
4.16 Παροχή συμβουλών.....	44
4.17 Διεθνείς σχέσεις.....	45
4.18 Συγκέντρωση πληροφοριών.....	45
4.19 Ρήτρα διασφάλισης ως προς τις δημοσιονομική αρμοδιότητα των κρατών μελών	
5. Η αναπροσαρμογή των τεσσάρων επιπέδων της διαδικασίας Lamfalussy.....	47
6. Τα όργανα.....	51
6.1 Το συμβούλιο εποπτών.....	51
6.1.1 Σύνθεση.....	51
6.1.2 Εσωτερικές επιτροπές και ομάδες.....	51
6.1.3 Καθήκοντα.....	58

6.2 Το συμβούλιο διοίκησης.....	59
6.3 Ο πρόεδρος.....	60
6.4 Ο εκτελεστικός διευθυντής.....	60
6.5 Το συμβούλιο προσφυγών.....	61
7. Η θεσμική θωράκιση της ΕΑΚΑΑ.....	62
7.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις.....	62
7.2 Η ανεξαρτησία της ΕΑΚΑΑ.....	63
7.2.1 Λειτουργική ανεξαρτησία.....	63
7.2.2 Οικονομική ανεξαρτησία.....	63
7.2.3 Προσωπική ανεξαρτησία.....	64
7.3 Η υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΑΚΑΑ.....	65
7.4 Ο δικαστικός έλεγχος των αποφάσεων της ΕΑΚΑΑ.....	65
7.5 Ο οικονομικός έλεγχος της ΕΑΚΑΑ.....	66

## **Γ. Η εποπτεία των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας**

1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις.....	67
2. Το νέο εποπτικό πλαίσιο.....	69
2.1 Τροποποίηση Κανονισμού 1060/2009.....	69
2.2 Τροποποιήσεις σχετικά με τη διαδικασία εγγραφής των ΟΑΠΠ.....	69
2.3 Τροποποιήσεις σχετικά με την εποπτεία των ΟΑΠΠ.....	70
2.3 Τροποποιήσεις σχετικά με την υποχρέωση συνεργασίας.....	73
2.4 Τροποποιήσεις σχετικά με την επιβολή προστίμων και χρηματικών ποινών.....	74

## **Δ. Καταληκτικές Παρατηρήσεις**

## A. Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Ε.Σ.Χ.Ε.)

### 1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 και 2008 ανέδειξε σημαντικές αδυναμίες της χρηματοπιστωτικής εποπτείας, τόσο σε συγκριμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, όσο και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σαν σύνολο<sup>1</sup>. Οι εθνικές εποπτικές αρχές δεν κατάφεραν να προβλέψουν και να αναστείλουν την μετάδοση των προβλημάτων από την μία χρηματοπιστωτική αγορά στην άλλη. Στο πρόβλημα αυτό συντέλεσε η διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η διασυννοριακή λειτουργία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, οι οποίοι έκαναν χρήση του «ευρωπαϊκού διαβατηρίου». Παράλληλα, ήρθε στην επιφάνεια το πρόβλημα του συντονισμού, της συνεργασίας και της συνεπούς εφαρμογής της ευρωπαϊκής νομοθεσίας μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών.

Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο από τις αρχές της περασμένης δεκαετίας, προτού ξεσπάσει η χρηματοπιστωτική κρίση, είχε απευθύνει έκκληση να αρχίσει η πορεία προς την ολοκληρωμένη χρηματοπιστωτική εποπτεία, αφενός για να εξασφαλιστούν ισότιμοι όροι ανταγωνισμού για τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (φ.π.χ.υ.), αφετέρου για την πρόληψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε συστημικές κρίσεις.

Ενδεικτικά, στα ψηφίσματά του αναφέρεται:

- *Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο καλεί την Επιτροπή να υποβάλλει Πράσινο Βιβλίο(..) Το εν λόγω Πράσινο Βιβλίο πρέπει να επικεντρώνεται στον προσδιορισμό των ασυμμετριών που υπάρχουν στους κανόνες εποπτείας και στις πρακτικές των 15 αρμοδίων ευρωπαϊκών αρχών στα προβλήματα που θα μπορούσαν να δημιουργηθούν από τις ανταλλαγές δανείων<sup>2</sup>. (13-4-2000),*

<sup>1</sup> Τα αίτια της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης αναλύονται διεξοδικά στο κεφάλαιο 1 της Έκθεσης de Larosiere, The High- Level Group on Financial Supervision in the EU, Report Brussels, 25 February 2009.

<sup>2</sup> Εφαρμογή του πλαισίου για τις χρηματοπιστωτικές αγορές: σχέδιο δράσης, ΕΕ C 40 της 7.2.2001, σ.453.

- *Λαμβάνοντας υπ' όψιν(..) ότι το επίπεδο συντονισμού των αρχών προληπτικής εποπτείας εξακολουθούσε να είναι ανεπαρκές, ιδίως όσον αφορά την επινόηση διαδικασιών για την αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών κρίσεων<sup>3</sup>(..)(21-11-2002),*
- *Υπογραμμίζει τη σημασία που έχει η δημιουργία ολοκληρωμένου ευρωπαϊκού συστήματος συνεργαζόμενων εποπτών σε εθνικό και τομεακό επίπεδο που θα μπορεί να διασφαλίζει την αποτελεσματική εποπτεία τόσο των μεγάλων χρηματοοικονομικών παραγόντων<sup>4</sup>(..)(11-7-2007).*

## 2. Η έκθεση de Larosiere<sup>5</sup>

### 2.1 Το περιεχόμενο της εντολής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προς την «ομάδα de Larosiere»

Τον Νοέμβριο του 2008, ένα περίπου χρόνο αφότου ξέσπασε η χρηματοπιστωτική κρίση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέθεσε σε ειδική ομάδα εμπειρογνομόνων υψηλού επιπέδου υπό την προεδρία του J. de Larosiere να προβεί μεταξύ άλλων σε διατύπωση συστάσεων σχετικά με τους φορείς άσκησης εποπτείας, αποσκοπώντας στη βελτίωση της προστασίας του πολίτη και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ειδικότερα, ζητήθηκε από την ομάδα να τοποθετηθεί σχετικά<sup>6</sup> με:

- Τον τρόπο βέλτιστης οργάνωσης της εποπτείας των ευρωπαϊκών φ.π.χ.υ. και αγορών, ούτως ώστε να διασφαλιστεί η σε προληπτική βάση ευρωστία τους, η ομαλή λειτουργία των αγορών και η προστασία των καταθετών, επενδυτών και ασφαλισμένων,

<sup>3</sup> Κανόνες προληπτικής εποπτείας στην Ευρ. Ένωση, ΕΕ C 25 της 29.1.2004 σ.394.

<sup>4</sup> Πολιτική σχετικά με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες-Λευκή Βίβλος, ΕΕ C 175 Ε της 10.7.2008.

<sup>5</sup> Βλέπε αναλυτικά Γκόρτσο, Χρ, (2009): Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere», Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.5-28.

<sup>6</sup> Το περιεχόμενο της εντολής παρατίθεται στο παράρτημα 1 της Έκθεσης «ANNEX I: Mandate for the High-Level Expert Group on financial supervision in the EU.

- Τον τρόπο ενίσχυσης της ευρωπαϊκής συνεργασίας αναφορικά με την επίβλεψη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, τους μηχανισμούς έγκαιρης προειδοποίησης και τη διαχείριση κρίσεων,
- Τον τρόπο συνεργασίας των αρμοδίων αρχών στην Ευρωπαϊκή Ένωση με άλλες μείζονος σημασίας δικαιοδοσίες, ώστε να συμβάλλουν στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε παγκόσμιο επίπεδο.

Με την τελική της έκθεση<sup>7</sup>, που παρουσιάστηκε στις 25 Φεβρουαρίου 2009, η ομάδα de Larosiere συνιστούσε να ενισχυθεί το εποπτικό πλαίσιο, προκειμένου να μειωθούν ο κίνδυνος και η σοβαρότητα μελλοντικών χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Συνιστούσε μεταρρυθμίσεις στη δομή της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ένωση. Η βασική της πρόταση ήταν η δημιουργία Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, το οποίο θα περιλαμβάνει τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, μία για τον τραπεζικό τομέα, μία για τον τομέα των κινητών αξιών και μία για τον τομέα των ασφαλίσεων και των επαγγελματικών συντάξεων. Ταυτόχρονα, πρότεινε τη σύσταση ενός Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου.

## 2.2. Οι ανακοινώσεις της Επιτροπής

Με την ανακοίνωσή της 4<sup>η</sup> Μαρτίου 2009 με την τίτλο «Η υλοποίηση της ευρωπαϊκής ανάκαμψης»<sup>8</sup>, η Επιτροπή πρότεινε ένα νέο εποπτικό πλαίσιο για την ΕΕ, το οποίο θα αποσκοπούσε στο να εντοπίζει από νωρίς τους δυνητικούς κινδύνους και να τους αντιμετωπίζει αποτελεσματικά πριν εκδηλωθούν οι επιπτώσεις τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στηριζόμενη στην έκθεση de Larosiere πρότεινε:

- σε σχέση με τη μακροοικονομική προληπτική εποπτεία μέτρα για τη σύσταση ευρωπαϊκού οργάνου, το οποίο θα επιβλέπει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του και,
- σε σχέση με τη μικροοικονομική προληπτική εποπτεία προτάσεις για την αρχιτεκτονική του ευρωπαϊκού συστήματος χρηματοπιστωτικής εποπτείας.

<sup>7</sup> The High- Level Group on Financial Supervision in the EU, Report Brussels, 25 February 2009.

<sup>8</sup> COM(2009) 114 τελικό.



Σε συνέχεια της ανωτέρω ανακοίνωσης, η Επιτροπή προέβη σε δεύτερη ανακοίνωση με την ονομασία «Η υλοποίηση της ευρωπαϊκής ανάκαμψης της 27<sup>ης</sup> Μαΐου 2009<sup>9</sup>. Στηριζόμενη και αυτή στις συστάσεις της έκθεσης de Larosiere, η ανακοίνωση καθόριζε ένα σχέδιο δράσης για την αναμόρφωση του τρόπου, με τον οποίο ρυθμίζονται και εποπτεύονται οι χρηματοπιστωτικές αγορές και πρότεινε ένα σύντομο χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση της μεταρρύθμισης της χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην ΕΕ. Η ανακοίνωση της 27<sup>ης</sup> Μαΐου αποτέλεσε τον ακρογωνιαίο λίθο και καθόρισε τη βασική αρχιτεκτονική του νέου ευρωπαϊκού πλαισίου χρηματοπιστωτικής εποπτείας.

### 3. Το νέο εποπτικό πλαίσιο για την Ευρωπαϊκή Ένωση

#### 3.1 Οι δύο πυλώνες του εποπτικού πλαισίου

Το νέο ενισχυμένο ευρωπαϊκό πλαίσιο χρηματοπιστωτικής εποπτείας αποτελείται κατ' ουσίαν από δύο νέους πυλώνες<sup>10</sup>. Ο πρώτος πυλώνας είναι η μικρο-προληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, που δραστηριοποιούνται εντός Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία έχει ανατεθεί στις εθνικές αρχές, στις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και στη Μεικτή Επιτροπή. Ο δεύτερος πυλώνας είναι η μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία έχει ανατεθεί στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.

Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας συνιστά δίκτυο εθνικών εποπτικών αρχών που λειτουργεί παράλληλα με τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε επίπεδο μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και για την προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Τα ειδικά καθήκοντα των ευρωπαϊκών αρχών και η εποπτεία των επιχειρήσεων σε εθνική βάση αποσκοπούν στο να προκύψουν εναρμονισμένοι κανόνες καθώς και συνεκτική εποπτική πρακτική και εφαρμογή.

---

<sup>9</sup> COM(2009) 252 τελικό.

<sup>10</sup> Λόγος για τους δύο πυλώνες γίνεται στην Ανακοίνωση της επιτροπής για την «Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία», σημείο 2.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου<sup>11</sup> παρακολουθεί και εκτιμά τις δυνητικές απειλές στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που απορρέουν από τις μακροοικονομικές εξελίξεις και από τις εξελίξεις εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά. Προς το σκοπό αυτό, το ΕΣΣΚ παρέχει έγκαιρες προειδοποιήσεις για διαφαινόμενους συστημικούς κινδύνους και, όπου κρίνεται αναγκαίο, εκδίδει συστάσεις για τη λήψη μέτρων, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι αυτοί. Η δημιουργία του ΕΣΣΚ αντιμετωπίζει μία από τις βασικές αδυναμίες που αναδείχτηκαν λόγω της κρίσης και αφορούν την τρωτότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε διασυνδεδεμένους, πολύπλοκους, κλαδικούς και διακλαδικούς συστημικούς κινδύνους<sup>12</sup>.

### 3.2 Ο ρόλος και οι αρμοδιότητες του ΕΣΧΕ

Το ΕΣΧΕ είναι ένα λειτουργικό ευρωπαϊκό δίκτυο με επιμερισμένες και αλληλοενισχυόμενες αρμοδιότητες. Αποτελείται από τις εποπτικές αρχές κάθε κράτους μέλους, τις τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, τη Μεικτή Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου.

Το βασικό σημείο είναι ότι η καθημερινή εποπτεία παραμένει σε εθνικό επίπεδο, οι δε εθνικές εποπτικές αρχές συνεχίζουν να έχουν την ευθύνη μεμονωμένων οντοτήτων, για παράδειγμα σε ότι αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια. Αυτό σημαίνει ότι, τουλάχιστον προς το παρόν, τα χρηματοδοτικά μέσα για την διάσωση των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών παραμένουν στο επίπεδο του κράτους μέλους. Την ευθύνη για τους φ.π.χ.υ που εμφανίζουν διασυννοριακή δραστηριότητα έχουν τα σώματα εποπτών, τα οποία θα πρέπει να διαδραματίσουν πολύ σημαντικό ρόλο στην εξασφάλιση της ισόρροπης ροής πληροφοριών μεταξύ εποπτικών αρχών προέλευσης και υποδοχής. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές συμμετέχουν στις συνεδριάσεις των σωμάτων εποπτών ως παρατηρητές, προκειμένου να συμβάλλουν στην οικοδόμηση μιας κοινής εποπτικής νοοτροπίας και συνεκτικών εποπτικών πρακτικών. Με τον τρόπο αυτό το ΕΣΧΕ συνδυάζει τα πλεονεκτήματα

---

<sup>11</sup>Κανονισμός 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου.

<sup>12</sup> Περισσότερες πληροφορίες για τη λειτουργία του ΕΣΣΚ παρατίθενται κατωτέρω, σ.40 επ.

ενός πανευρωπαϊκού πλαισίου- δικτύου χρηματοπιστωτικής εποπτείας με την εμπειρία των τοπικών εποπτικών αρχών, οι οποίες βρίσκονται πλησιέστερα στους φ.π.χ.υ που υπάγονται στις δικαιοδοσίες τους.

Οι τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, που θεσμοθετήθηκαν με Κανονισμούς του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, είναι:

- Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών<sup>13</sup>,
- Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων<sup>14</sup> και,
- Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών<sup>15</sup>.

Οι σημερινές Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές ανέλαβαν το έργο των επιτροπών εποπτικών αρχών (CEBS, CEIOPS και CESR αντίστοιχα)<sup>16</sup> και διαθέτουν αυξημένες αρμοδιότητες, καθορισμένες νομικές εξουσίες και μεγαλύτερο κύρος.

Εν γένει, οι Αρχές που συνθέτουν το ΕΣΧΕ επιτελούν συγκεκριμένη ρυθμιστική και εποπτική λειτουργία όπως:

#### *I. Εξασφάλιση ενιαίας δέσμης εναρμονισμένων κανόνων*

Οι Αρχές:

-αναπτύσσουν ρυθμιστικά και εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα σε συγκεκριμένα πεδία<sup>17</sup>,

-καταρτίζουν ερμηνευτικές κατευθυντήριες γραμμές, τις οποίες θα εφαρμόζουν οι αρμόδιες αρχές κατά τη λήψη επιμέρους αποφάσεων, όσον αφορά την εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών<sup>18</sup>,

---

<sup>13</sup> Κανονισμός ΕΕ 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής.

<sup>14</sup> Κανονισμός ΕΕ 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου Συμβουλίου και της 24ης Νοεμβρίου 2010 για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/79/ΕΚ της Επιτροπής.

<sup>15</sup> Κανονισμός ΕΕ 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου 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 κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ.

<sup>16</sup> Οι Επιτροπές Lamfalussy είχαν θεσμοθετηθεί το 2001 με Αποφάσεις της Επιτροπής και όχι με Κανονισμούς του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου.

<sup>17</sup> Άρθρα 10-15 στον συστατικών Κανονισμών των τριών Εποπτικών Αρχών.

<sup>18</sup> Ομοίως, άρθρο 16.

## II. *Εξασφάλιση συνεκτικής εφαρμογής των κανόνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης*<sup>19</sup>

Η ύπαρξη ενιαίας δέσμης εναρμονισμένων κανόνων δεν εγγυάται την ομοιόμορφη εφαρμογή της ευρωπαϊκής νομοθεσίας από τις εθνικές εποπτικές αρχές. Οι απόψεις όσον αφορά την εφαρμογή και ερμηνεία της σχετικής νομοθεσίας δύναται να δίστανται. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές διαθέτουν πλέον τα μέσα, ώστε να εξασφαλίζουν τη συνεκτική εφαρμογή του ευρωπαϊκού οικονομικού δικαίου.

### *-Διαφωνία μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών*

Στην περίπτωση διστάμενων απόψεων μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές διευκολύνουν το διάλογο και συνδράμουν τις εθνικές εποπτικές αρχές σε επίτευξη κοινής συμφωνίας. Εφόσον, μετά το στάδιο του συμβιβασμού, οι εθνικές εποπτικές αρχές δεν έχουν καταλήξει σε συμφωνία, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, πρέπει με απόφαση να ρυθμίσουν το ζήτημα<sup>20</sup>.

### *-Κατάφωρη Παραβίαση της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας*

Οι Κανονισμοί<sup>21</sup> σύστασης κάθε Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής προβλέπουν μηχανισμό αντιμετώπισης των περιπτώσεων εκείνων, στις οποίες η συμπεριφορά μιας εθνικής εποπτικής αρχής θεωρείται ότι αποκλίνει από την υφιστάμενη νομοθεσία. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, με δική τους πρωτοβουλία ή κατόπιν σχετικού αιτήματος μιας ή περισσότερων εποπτικών αρχών, διερευνούν την κατ' ισχυρισμό παραβίαση ή μη εφαρμογή του δικαίου της Ένωσης και, εφόσον είναι αναγκαίο, εκδίδουν σύσταση για τη λήψη μέτρων που θα απευθύνεται στη σχετική εποπτική αρχή. Στο πλαίσιο του γενικότερου καθήκοντος συμμόρφωσης με την ευρωπαϊκή νομοθεσία η εθνική εποπτική αρχή καλείται να συμμορφωθεί με τη σύσταση εντός συγκεκριμένης προθεσμίας. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές ενημερώνουν σχετικά την Επιτροπή, εφόσον η εθνική εποπτική αρχή δεν συμμορφώνεται.

<sup>19</sup> Βλέπε κατωτέρω σ.29, για την καθιέρωση της ταχείας διαδικασίας (fast track procedure), προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση με το ενωσιακό δίκαιο.

<sup>20</sup> Άρθρο 19 του Κανονισμού.

<sup>21</sup> Ομοίως, άρθρο 17.

Για την επίλυση του ζητήματος της αδράνειας σε σχέση με την εφαρμογή του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου ή την καθυστέρηση δράσης εκ μέρους των εθνικών εποπτικών αρχών, ή σε περίπτωση ανάγκης επείγουσας δράσης, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές εκδίδουν αποφάσεις άμεσα εφαρμόσιμες σε φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε σχέση με απαιτήσεις που απορρέουν από Κανονισμούς και αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την προληπτική εποπτεία των φ.π.χ.υ. Οι αποφάσεις αυτές δεν προδικάζουν την κίνηση από την Επιτροπή διαδικασιών επί παραβάσει κατά κρατών μελών<sup>22</sup>.

### III. *Εξασφάλιση κοινής εποπτικής νοοτροπίας και συνεκτικών εποπτικών πρακτικών*

Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές οικοδομούν κοινή ενωσιακή εποπτική νοοτροπία<sup>23</sup>, αποτρέποντας την καταχρηστική επιλογή του ευνοϊκότερου καθεστώτος εποπτείας με το να γνωμοδοτούν προς τις αρμόδιες αρχές, να καταρτίζουν τομεακά και διατομεακά προγράμματα κατάρτισης και να διευκολύνουν τις ανταλλαγές προσωπικού.

### IV. *Πλήρεις εποπτικές εξουσίες για ορισμένες ειδικές οντότητες*

Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές είναι αρμόδιες για την έγκριση και εποπτεία ορισμένων οντοτήτων με πανευρωπαϊκή εμβέλεια όπως για παράδειγμα των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας<sup>24</sup>. Οι αρμοδιότητες περιλαμβάνουν εξουσίες όπως εκείνες της έρευνας, επιτόπιων επιθεωρήσεων και εποπτικών αποφάσεων.

### V. *Εξασφάλιση συντονισμένης απάντησης σε περιπτώσεις κρίσης*

Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές αναλαμβάνουν ισχυρό συντονιστικό ρόλο σε καταστάσεις κρίσης<sup>25</sup>. Διευκολύνουν τη συνεργασία και τη ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρμοδίων αρχών, ενεργούν ως μεσολαβητές εφόσον απαιτείται, εξακριβώνουν τη αξιοπιστία των

<sup>22</sup> Σημείο 4.2, της Ανακοίνωσης της επιτροπής για την «Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική Εποπτεία».

<sup>23</sup> Άρθρο 29 των συστατικών Κανονισμών των τριών Εποπτικών Αρχών.

<sup>24</sup> Κανονισμός 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 16ης Σεπτεμβρίου 2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

<sup>25</sup> Άρθρο 18 των συστατικών Κανονισμών των τριών Εποπτικών Αρχών.

πληροφοριών που πρέπει να διαβιβάζονται σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και βοηθούν τις αρμόδιες αρχές να λαμβάνουν και να υλοποιούν τις κατάλληλες αποφάσεις.

#### VI. Συλλογή μικροπροληπτικών πληροφοριών

Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές είναι υπεύθυνες για τη συγκέντρωση όλων των συναφών μικροπροληπτικών πληροφοριών<sup>26</sup> που προέρχονται από τις εθνικές εποπτικές αρχές. Προς τον σκοπό αυτό, πρέπει να δημιουργηθεί μία κεντρική ευρωπαϊκή βάση δεδομένων την οποία να διαχειρίζονται. Οι πληροφορίες θα είναι διαθέσιμες για τις αρμόδιες αρχές στο πλαίσιο των σωματίων εποπτείας.

#### VII. Ανάλυση διεθνούς ρόλου

Με τη επιφύλαξη των θεσμικών αρμοδιοτήτων των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές μπορούν να αναπτύξουν επαφές και να προβαίνουν σε διοικητικές ρυθμίσεις με εποπτικές αρχές, διεθνείς οργανισμούς και διοικητικούς φορείς τρίτων χωρών<sup>27</sup>. Μπορούν επίσης να συνδράμουν την Επιτροπή κατά την προετοιμασία αποφάσεων περί ισοδυναμίας αναφορικά με εποπτικά καθεστάτα σε τρίτες χώρες.

Η Μεικτή Επιτροπή διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 54-57 των συστατικών Κανονισμών. Αποτελεί κοινό όργανο των τριών εποπτικών Αρχών και στη σύνθεσή τους συμμετέχουν οι Πρόεδροι των ΕΕΑ. Μέσω της Μεικτής Επιτροπής διασφαλίζεται η στενή και τακτική συνεργασία των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών όσον αφορά:

- στους ομίλους ετερογενών χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων,
- στη λογιστική και στους ελέγχους,
- στις μικροπροληπτικές αναλύσεις διατομεακών εξελίξεων, κινδύνων και τρωτών σημείων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα,
- στα επενδυτικά προϊόντα για μικροεπενδυτές,

---

<sup>26</sup> Ομοίως, άρθρο 32.

<sup>27</sup> Ομοίως, άρθρο 33.

- στα μέτρα για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και,
- στην ανταλλαγή πληροφοριών με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και την ανάπτυξη σχέσεων μεταξύ αυτού και των Εποπτικών Αρχών.

Σχετικά με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου θα γίνει λόγος κατωτέρω<sup>28</sup>.

### 3.3 Σκοπός του ΕΣΧΕ

Ο σκοπός του ΕΣΧΕ καθορίζεται τόσο στον Κανονισμό 1092/2010 για τη σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, όσο και στους συστατικούς Κανονισμούς των Αρχών με διαφορετική διατύπωση, αλλά με κοινή στόχευση.

Αφενός, ο Κανονισμός 1092/2010 ορίζει ότι σκοπός του ΕΣΧΕ «είναι να εποπτεύει το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ένωσης». Στην έννοια της εποπτείας<sup>29</sup> ο νομοθέτης περιλαμβάνει και την μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του, η οποία άλλωστε είναι και η αποστολή του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου.

Αφετέρου, οι συστατικοί Κανονισμοί των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών ορίζουν<sup>30</sup> ότι κύριος στόχος του ΕΣΧΕ είναι να εξασφαλίζεται η κατάλληλη εφαρμογή των κανόνων που ισχύουν για το χρηματοπιστωτικό τομέα, ώστε να διαφυλαχθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και για να διασφαλιστεί η εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του και η επαρκής προστασία των χρηστών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Στην παράγραφο αυτή γίνεται μνεία για το κυρίαρχο-πρωτεύοντα σκοπό των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών που είναι η διασφάλιση της ορθής εφαρμογής των νομικών ρυθμίσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των

<sup>28</sup> Βλέπε σ.40.

<sup>29</sup> «Εποπτεία νοείται η παρακολούθηση από τις αρχές που είναι επιφορτισμένες για το σκοπό αυτό της συμμόρφωσης των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και των αγορών προς τις διατάξεις του ρυθμιστικού πλαισίου». Ο ορισμός περιλαμβάνεται στη βιβλιογραφία του Γκόρτσου (2009) «Εισαγωγή στο διεθνές χρηματοπιστωτικό δίκαιο».

<sup>30</sup> Άρθρο 2 § I των συστατικών Κανονισμών των ΕΕΑ.

αιτημάτων ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι η χρηματοπιστωτική σταθερότητα δεν μπορεί να επιτευχθεί μόνο μέσω προληπτικών πολιτικών και της πειθαρχίας της αγοράς. Είναι εξίσου σημαντική η συνεισφορά της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής.<sup>31</sup>

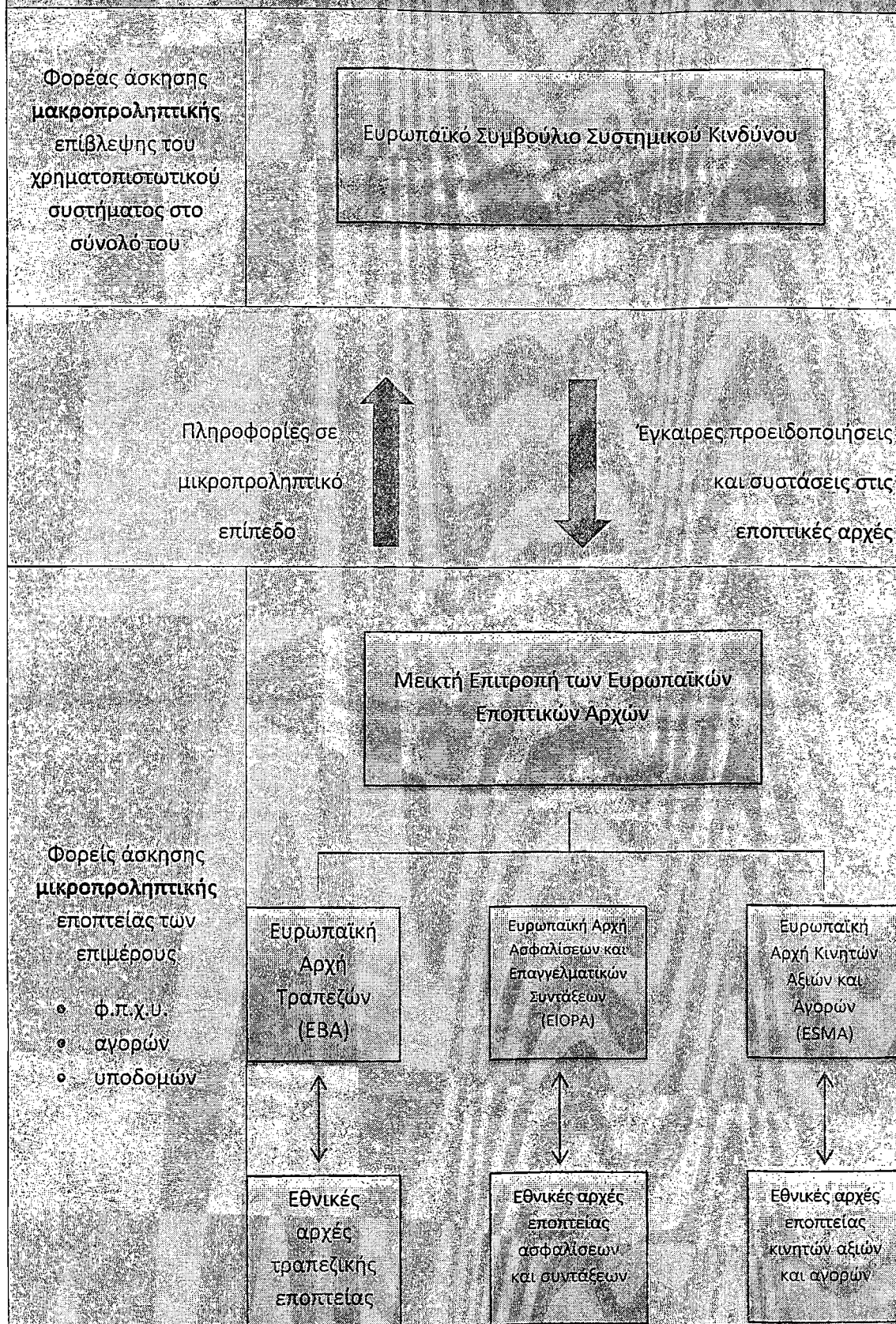
---

<sup>31</sup> Η ανάλυση της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής δεν αποτελεί μέρος της παρούσας μελέτης. Βλέπε συνοπτική παρουσίαση των τριών πολιτικών στον Πινάκα 2.



ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Η δομή του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας



Παρουσιάζεται ως δίκτυο με επιμερισμένες και αλληλοεπισχυόμενες αρμοδιότητες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Πολιτικές Επιδιώξεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Είδος Πολιτικής	Αρμόδιος Φορέας άσκησης της Πολιτικής	Πρωταρχικός Στόχος Της Πολιτικής	Συνεισφορά της Πολιτικής στη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα
Προληπτική Μικρο&Μακρο	Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας	—	Πρόληψη Συστημικού Κινδύνου του χρηματοπιστωτικού συστήματος
Νομισματική	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών & ΕΚΤ	Σταθεροποίηση των τιμών (έλεγχος πληθωρισμού)	Αναλόγως του σημείου του οικονομικού κύκλου (άνθιση ή ύφεση) ευνοεί ή περιορίζει την πιστωτική επέκταση και τιμές των περιουσιακών στοιχείων
Δημοσιονομική	Κράτος	Έλεγχος της συνολικής ζήτησης	Τήρηση δημοσιονομικών αποθεμάτων ασφαλείας (fiscal buffers) και χρησιμοποίησή τους σε περιόδους διαταραχής του χρηματοπιστωτικού συστήματος

## **B. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (Ε.Σ.Μ.Α.)**

### **1. Νομικό καθεστώς**

#### **1.1 Νομική Φύση**

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών θεσμοθετήθηκε με τον Κανονισμό 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου και αποτελεί συστατικό στοιχείο του ΕΣΧΕ. Ιδρύθηκε την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2011<sup>32</sup> και άρχισε τη λειτουργία από αυτήν την ημερομηνία ως διάδοχος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR).

Η Αρχή, η οποία εδρεύει στο Παρίσι<sup>33</sup> αποτελεί φορέα της Ένωσης<sup>34</sup> με νομική προσωπικότητα. Σε κάθε κράτος μέλος διαθέτει την ευρύτερη νομική προσωπικότητα που αναγνωρίζεται σε νομικά πρόσωπα με βάση την εθνική νομοθεσία. Ειδικότερα μπορεί να αποκτά ή να διαθέτει ακίνητη και κινητή περιουσία και να παρίσταται ενώπιον παντός δικαστηρίου. Αποδίδεται με σαφήνεια από τον Κανονισμό προς την Ε.Α.Κ.Α.Α. η ικανότητα δικαίου, ως φορέας δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, και η ικανότητα διαδίκου.

Είναι αξιοσημείωτο ότι η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, όπως και οι λοιπές Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, θεσμοθετήθηκε με Κανονισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, αν και στο παρελθόν, οι Επιτροπές Lamfalussy είχαν συσταθεί με Αποφάσεις<sup>35</sup> της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η επιλογή αυτού του είδους της βασικής νομικής πράξης όχι μόνο τυχαία δεν ήταν, αλλά και αναγκαία εν' όψει του εύρους και της βαρύτητας των καθηκόντων και εξουσιών που ανατέθηκαν τόσο στις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, όσο και στο ΕΣΣΚ.

---

<sup>32</sup> Άρθρο 82 Κανονισμού 1095/2010.

<sup>33</sup> Ομοίως, άρθρο 7.

<sup>34</sup> Ομοίως, άρθρο 5.

<sup>35</sup> Ειδικότερα:

- Η CESR θεσμοθετήθηκε με την Απόφαση 2001/527/ΕΚ, η οποία αντικαταστάθηκε με την Απόφαση 2009/77/ΕΚ,
- Η CEBS θεσμοθετήθηκε με την Απόφαση 2004/5/ΕΚ, η οποία αντικαταστάθηκε με την Απόφαση 2009/78/ΕΚ,
- Η CEIOPS θεσμοθετήθηκε με την Απόφαση 2004/6/ΕΚ, η οποία αντικαταστάθηκε με την Απόφαση 2009/79/ΕΚ.

Νομική βάση για τη σύσταση των τριών Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών και του ΕΣΣΚ αποτελεί το άρθρο 114 της ΣΛΕΕ. Σε προγενέστερη απόφαση<sup>36</sup> του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης επισημαίνεται ότι «από κανένα στοιχείο του άρθρου 95 ΕΚ (πλέον άρθρο 114 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης) δεν συνάγεται ότι τα μέτρα που θεσπίζει ο κοινοτικός νομοθέτης βάσει της εν λόγω διάταξης πρέπει να έχουν ως μόνους αποδέκτες τα κράτη μέλη. Ενδέχεται δηλαδή να είναι αναγκαίο, σύμφωνα με την εκτίμηση του νομοθέτη αυτού, να προβλεφθεί η ίδρυση κοινοτικού οργανισμού που καλείται να συμβάλλει στην εφαρμογή μιας διαδικασίας εναρμόνισης στις περιπτώσεις στις οποίες είναι ενδεδειγμένη, για τη διευκόλυνση της εναρμονισμένης εκτέλεσης και εφαρμογής των πράξεων που στηρίζονται στην εν λόγω διάταξη, η θέσπιση μη δεσμευτικών μέτρων και μέτρων πλαισίωσης»

2. Το προγενέστερο νομικό καθεστώς

### 2.1 Η διαδικασία Lamfalussy

Τον Ιούλιο του 2000 το Συμβούλιο Ecofin στο πλαίσιο του Προγράμματος Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες<sup>37</sup> (F.S.A.P.) αποφάσισε τη συγκρότηση επταμελούς επιτροπής από εξέχουσες προσωπικότητες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, γνωστής ως «Επιτροπής Σοφών». Στην Επιτροπή ανατέθηκε μεταξύ άλλων το έργο της υποβολής προτάσεων σχετικά με την προσαρμογή των τότε ισχυουσών διαδικασιών με σκοπό την ομοιόμορφη εφαρμογή των διατάξεων του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου και την συνεργασία των εθνικών εποπτικών αρχών.

Η Επιτροπή υπέβαλλε την τελική της Έκθεση στις 15 Φεβρουαρίου 2001, η οποία είχε την ονομασία “Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets.”<sup>38</sup> Η Επιτροπή Lamfalussy πρότεινε μεταξύ άλλων την καθιέρωση μιας ειδικής διαδικασίας σε 4 επίπεδα, αναφορικά με την έκδοση από τα κοινοτικά όργανα των νομικών πράξεων του δικαίου της

<sup>36</sup>Υπόθεση C-217-04 Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βόρειας Ιρλανδίας κατά Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

<sup>37</sup>[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/actionplan/index/action\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/actionplan/index/action_en.pdf).

<sup>38</sup>[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise\\_men\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise_men_en.pdf).

κεφαλαιαγοράς και την εφαρμογή των διατάξεων αυτών από τα κράτη μέλη. Για την υλοποίηση αυτής της διαδικασίας, η οποία ουσιαστικά εξειδίκευε τη διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας, πρότεινε την θεσμοθέτηση δύο επιτροπών. Την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών (ESC) και την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών (ESC) θα λειτουργούσε ως κανονιστική επιτροπή στον τομέα των κινητών αξιών στο πλαίσιο της διαδικασίας κανονιστικής επιτροπολογίας<sup>39</sup>. Παράλληλα, θα συμβούλευε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή αφενός σχετικά με τις νομικές πράξεις που υιοθετούνται στο επίπεδο 1 και 2 της διαδικασίας Lamfalussy, αφετέρου με το περιεχόμενο της εντολής που η Επιτροπή θα έδινε στην Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) για την επεξεργασία σχεδίων εκτελεστικών μέτρων που επρόκειτο να υιοθετηθούν στο επίπεδο 2 της διαδικασίας Lamfalussy.

Η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) θα επεξεργάζονταν τα σχέδια εκτελεστικών μέτρων που επρόκειτο να υιοθετηθούν στο επίπεδο 2 της διαδικασίας Lamfalussy και θα είχε την εξουσία έκδοσης πράξεων ήπιου ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς, δηλαδή κατευθυντήριων γραμμών, προτύπων και συστάσεων. Θα παρακολουθούσε ακόμη την ομοιόμορφη εφαρμογή της υιοθετούμενης σε επίπεδο 1 και 2 νομοθεσίας από τα κράτη μέλη.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υιοθέτησε τις προτάσεις της Επιτροπής Lamfalussy και θεσμοθέτησε τις δύο επιτροπές του τομέα της κεφαλαιαγοράς με τις Αποφάσεις 2001/528 /ΕΚ και 2001/527/ΕΚ, οι οποίες λειτούργησαν στις 7 Ιουνίου 2001.

## 2.2 Η ενίσχυση της εποπτικής σύγκλισης

Το 2007 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε σε επανεξέταση της διαδικασίας Lamfalussy και παρουσίασε την αξιολόγηση της σε Ανακοίνωση της 20<sup>16</sup> Νοεμβρίου 2007 με τίτλο «Επανεξέταση της διαδικασίας Lamfalussy- ενίσχυση εποπτικής

---

<sup>39</sup> Απόφαση 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου.

σύγκλισης<sup>40</sup>». Το Συμβούλιο στο πλαίσιο αυτής της Ανακοίνωσης κάλεσε την Επιτροπή να εξετάσει τις εναλλακτικές λύσεις για τη ενίσχυση του έργου των επιτροπών εποπτικών αρχών, χωρίς να διαταραχτεί η τρέχουσα θεσμικής δομή τους<sup>41</sup>. Στα συμπεράσματά του σημείωσε ότι *μπορούν να ανατεθούν ρητώς στις επιτροπές συγκεκριμένα καθήκοντα προκειμένου να ενθαρρυνθεί η εποπτική συνεργασία και σύγκλιση, και να διευρυνθεί ο ρόλος τους στην αξιολόγηση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.*

Με την Απόφασή 2009/77/ΕΚ<sup>42</sup> της 23<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2009, για τη σύσταση της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενίσχυσε θεσμικά το ρόλο της CESR και της απόδωσε πλήθος νέων αρμοδιοτήτων, διατηρώντας σε ισχύ και τις παλιές, κάνοντας ένα ακόμη βήμα προς εποπτική σύγκλιση των εθνικών εποπτικών αρχών. Τα νέα καθήκοντα της CESR, που συνέτρεχαν με τα παλαιότερα, ήταν:

- η διαμεσολάβηση μεταξύ των εποπτικών αρχών, στις περιπτώσεις που ορίζονταν από τη σχετική νομοθεσία,
- η έκδοση γνωμοδοτήσεων προς τις εποπτικές αρχές,
- η προώθηση της αποτελεσματικής διμερούς και πολυμερούς ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών,
- η συμβολή στην εξασφάλιση της αποδοτικής και συνεπούς λειτουργίας των επιτροπών εποπτικών αρχών, και
- η επίβλεψη και αξιολόγηση των εξελίξεων στον τομέα των κινητών αξιών.

### 3. Η σύσταση της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής

Σε συνέχεια της Ανακοίνωσης της Επιτροπής της 27 Μάιου 2009 για την «Ευρωπαϊκή Χρηματοπιστωτική εποπτεία», το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία<sup>43</sup>, εξέδωσαν τον Κανονισμό **1095/2010**, ο οποίος καταργούσε την ευρωπαϊκή επιτροπή ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (C.E.S.R.) και συγκροτούσε την

<sup>40</sup> COM(2007) 727 τελικό.

<sup>41</sup> Συμπεράσματα του Συμβουλίου 15698/07 της 4<sup>ης</sup> Δεκ 2007.

<sup>42</sup> Η οποία καταργεί την Απόφαση 2001/527/ΕΚ.

<sup>43</sup> Διαδικασία Συναπόφασης, αρ.114 Σ.Λ.Ε.Ε.

Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών. Ο Κανονισμός αυτός διαδέχτηκε την Απόφαση της Επιτροπής 2001/527/ΕΚ της 6<sup>ης</sup> Ιουνίου 2001 και 2009/77/ΕΚ της 23<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2009 και είναι απότοκος της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007. Αξίζει να αναφερθεί ότι το νέο εποπτικό περιβάλλον στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, όπως και στον τραπεζικό τομέα και των τομέα των ιδιωτικών ασφαλειών, διαμορφώθηκε με Κανονισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου και όχι με Απόφαση της Επιτροπής, γεγονός που υποδηλώνει την ποιοτική αναβάθμιση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

### 3.1 Ο σκοπός<sup>44</sup> της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών

Η Ε.Α.Κ.Α.Α. είναι μία ανεξάρτητη Αρχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία συμβάλλει στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ, διαφυλάσσει την ακεραιότητα, τη διαφάνεια, την αποδοτικότητα και την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και ενισχύει την προστασία των επενδυτών.

Συγκεκριμένα, η Αρχή ενισχύει την σύγκλιση του εποπτικού πλαισίου του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος συνεργαζόμενη με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές Αρχές, οι οποίες είναι αρμόδιες για τον τραπεζικό τομέα (ΕΒΑ) και τον τομέα των ασφαλίσεων και επαγγελματικών συντάξεων (ΕΙΟΡΑ).

Η συνεισφορά της Αρχής στο Ευρωπαϊκό Δίκαιο της Κεφαλαιαγοράς επικεντρώνεται στη ενίσχυση του ενιαίου εποπτικού πλαισίου στην ΕΕ. Αυτό εξυπηρετεί δύο στόχους: Πρώτον, εγγυάται την ομοιόμορφη μεταχείριση των επενδυτών σε όλη την ΕΕ, καθιερώνοντας ένα minimum επίπεδο προστασίας των επενδυτών μέσω μιας αποτελεσματικής ρύθμισης και εποπτείας. Δεύτερον, προάγει ισότιμες συνθήκες ανταγωνισμού για τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αποτρέποντας την καταχρηστική επιλογή του ευνοϊκότερου καθεστώτος εποπτείας (regulatory arbitrage).

Τέλος, η Αρχή συμβάλλει στη βραχυπρόθεσμη, μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω της παροχής μικροπροληπτικών πληροφοριών στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, το οποίο εντοπίζει και κατατάσσει τους συστημικούς κινδύνους και εκδίδει

<sup>44</sup> Άρθρο 1 παρ 5 του Κανονισμού 1095/2010.

συστάσεις για επανορθωτικές ενέργειες. Η Αρχή είναι επίσης υπεύθυνη για να συντονίσει τις ενέργειες των εθνικών εποπτικών αρχών και να υιοθετήσει έκτακτα μέτρα στην περίπτωση που ξεσπάσει χρηματοπιστωτική κρίση.

### 3.2 Το κανονιστικό πλαίσιο

Η Αρχή ενεργεί, ασκεί δηλαδή τις εξουσίες και τα καθήκοντά της, επί τη βάση του παραγώγου δικαίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης στον τομέα της Κεφαλαιαγοράς. Οι νομικές πράξεις που συνθέτουν το παράγωγο δίκαιο είναι κυρίως οι Οδηγίες και οι Κανονισμοί του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου:

- η οδηγία 97/9/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 3<sup>ης</sup> Μαρτίου 1997, σχετικά με τα συστήματα αποζημιώσεως των επενδυτών,
- η οδηγία 98/26/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 19ης Μαΐου 1998, σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιολογίων,
- η οδηγία 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται,
- η οδηγία 2002/47/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 6ης Ιουνίου 2002, για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας,
- η οδηγία 2003/6/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς),
- η οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK,
- η οδηγία 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων,



- η οδηγία 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά,
- η οδηγία 2006/49/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2006, για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, με την επιφύλαξη της αρμοδιότητας της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών), όσον αφορά την προληπτική εποπτεία,
- η οδηγία 2009/65/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ),
- οποιαδήποτε μελλοντική νομοθεσία στον τομέα των Διαχειριστών του Οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ),
- ο κανονισμός 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, όπως τροποποιήθηκε από τον κανονισμό 513/2011,
- η οδηγία 2002/87/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Δεκεμβρίου 2002, σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων,
- την οδηγία 98/78/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Οκτωβρίου 1998, σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία ασφαλιστικών επιχειρήσεων στο πλαίσιο ενός ασφαλιστικού ομίλου,
- ο κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1781/2006 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Νοεμβρίου 2006, περί των πληροφοριών για τον πληρωτή που συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών,
- τα σχετικά τμήματα της οδηγίας 2005/60/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Οκτωβρίου 2005, σχετικά με την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για

τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας,

- η οδηγία 2002/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Σεπτεμβρίου 2002, σχετικά με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών προς τους καταναλωτές.

Τα καθήκοντα της Αρχής δεν περιορίζονται μόνο στις πράξεις του δευτερογενούς δικαίου της ΕΕ που αναφέρθηκαν ανωτέρω. Δραστηριοποιείται σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης<sup>45</sup>, ελέγχου και χρηματοοικονομικών εκθέσεων των συμμετεχόντων στην αγορά, υπό τον όρο ότι οι εν λόγω δράσεις είναι αναγκαίες για τη διασφάλιση αποτελεσματικής και συνεπούς εφαρμογής των πράξεων αυτών.

#### 4. Τα καθήκοντα και οι εξουσίες της ΕΑΚΑΑ

##### 4.1. Καινοτομίες

Παρά το γεγονός ότι η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) συνεχίζει το έργο της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR), η ΕΑΚΑΑ έχει νέες εξουσίες και αρμοδιότητες που περιλαμβάνουν:

- τη δυνατότητα να καταρτίζει σχέδια τεχνικών προτύπων, που είναι νομικός δεσμευτικά για τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης,
- τη δυνατότητα να ξεκινήσει μια ταχεία διαδικασία (fast track procedure) για να εξασφαλίσει τη συνεπή εφαρμογή του ευρωπαϊκού δικαίου,
- νέες εξουσίες για την επίλυση των διαφωνιών μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών,
- επιπρόσθετα καθήκοντα για την προστασία των καταναλωτών, συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας να απαγορεύει χρηματοοικονομικά προϊόντα που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ή την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών για μια περίοδο τριών μηνών,
- έκτακτες εξουσίες,
- συμμετέχει σε σώματα εποπτιών και σε επιτόπιους ελέγχους,

<sup>45</sup> Άρθρο 1 παρ 3 του Κανονισμού 1095/2010.

- παρακολουθεί το συστημικό κίνδυνο των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που λειτουργούν διασυνοριακά,
- νέο εποπτικό ρόλο κυρίως για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και,
- τη δυνατότητα να προβαίνει σε διοικητικές ρυθμίσεις με εποπτικές αρχές, διεθνείς οργανισμούς και τις διοικήσεις τρίτων χωρών.

Ο σκοπός και τα καθήκοντα της Αρχής, όπως περιγράφονται αναλυτικά κατωτέρω, μετουσιώνονται στην παροχή βοήθειας στις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές με σκοπό τη συνεπή ερμηνεία και εφαρμογή των ενωσιακών κανόνων και στη συμβολή στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και στη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση, συνάδουν με τους στόχους του ενωσιακού κεκτημένου σχετικά με την εσωτερική αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

#### 4.2 Νομικώς δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα<sup>46</sup>

Ενώ παλαιότερα η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) λειτουργούσε ως συμβουλευτική επιτροπή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κατά τη σύνταξη εκτελεστικών μέτρων, και εξέδιδε μη νομικά δεσμευτικές κατευθυντήριες γραμμές και πρότυπα, ο νέος Κανονισμός έδωσε νέα διάσταση στο ρόλο αυτό. Δεδομένου ότι η Αρχή αποτελεί φορέα με μεγάλη εξειδικευμένη πείρα και με την καλύτερη γνώση της καθημερινής λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών, θα δύναται να καταρτίζει σχέδια τεχνικών προτύπων και να τα υποβάλλει στην Επιτροπή προς έγκριση. Ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι να ελέγχει αν τα πρότυπα αυτά είναι συμβατά με το ευρωπαϊκό δίκαιο, αν τηρούν την αρχή της αναλογικότητας και αν αντιβαίνουν στις θεμελιώδεις αρχές της εσωτερικής αγοράς για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

Ως εκ τούτου, η δημιουργία των τεχνικών προτύπων ανατέθηκε ουσιαστικά από το νομοθέτη στην ευρωπαϊκή εποπτική αρχή και στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την επίσημη έγκρισή τους. Ο λόγος για τον οποίο τα τεχνικά πρότυπα πρέπει να εγκρίνονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι ότι η Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης προβλέπει ότι η ευρωπαϊκή νομοθεσία υιοθετείται από το

<sup>46</sup> Άρθρο 10-15 του Κανονισμού 1095/2010.



Κοινοβούλιο και Συμβούλιο. Τα σώματα αυτά μπορούν με τη σειρά τους να εξουσιοδοτήσουν την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εκδίδει μη νομοθετικές πράξεις γενικής ισχύος που συμπληρώνουν ή τροποποιούν ορισμένα μη ουσιώδη στοιχεία της νομοθετικής πράξης<sup>47</sup>, αλλά δεν μπορούν να εξουσιοδοτήσουν άλλα σώματα όπως η Αρχή. Η Αρχή μπορεί να καταρτίζει δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα για τις υφιστάμενες οδηγίες που περιλαμβάνονται στην Οδηγία Omnibus<sup>48</sup>, και στις μελλοντικές Οδηγίες που θα συμπεριληφθούν σ' αυτή<sup>49</sup>.

Τα πρότυπα αυτά είναι τεχνικής φύσεως, δεν επιβάλλουν στρατηγικές αποφάσεις ή πολιτικές επιλογές και το περιεχόμενό τους περιορίζεται από τις νομοθετικές πράξεις επί των οποίων βασίζονται. Αποσκοπούν στη συνεκτική εναρμόνιση του δικαίου της κεφαλαιαγοράς των κρατών μελών. Στον βαθμό, κατά τον οποίο ορισμένες απαιτήσεις των ενωσιακών νομοθετικών πράξεων δεν είναι πλήρως εναρμονισμένες, τα δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα διευκρινίζουν ή καθορίζουν τους όρους εφαρμογής αυτών των απαιτήσεων. Ωστόσο, τα κράτη μέλη δεν εμποδίζονται να υιοθετούν αυστηρότερες ρυθμίσεις ή να απαιτούν πρόσθετες πληροφορίες κατά την άσκηση της εποπτικής λειτουργίας των εποπτικών τους αρχών. Τα τεχνικά πρότυπα διακρίνονται σε ρυθμιστικά και εκτελεστικά αναλόγως του αν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τους προσδίδει δεσμευτική ισχύ διά κατ' εξουσιοδότηση πράξεων του άρθρου 290 Σ.Λ.Ε.Ε. ή δι' εκτελεστικών πράξεων του άρθρου 291 Σ.Λ.Ε.Ε.

Πριν την υποβολή τους στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Αρχή διενεργεί ανοιχτές δημόσιες διαβουλεύσεις σχετικά με τα σχέδια τεχνικών προτύπων και ζητεί τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών. Αναλύει επίσης τα ενδεχόμενα συναφή κόστη και ωφέλειες των ρυθμίσεων που περιλαμβάνονται στα πρότυπα αυτά.

Εντός τριών μηνών από την παραλαβή του τεχνικού προτύπου η Επιτροπή αποφασίζει αν θα το εγκρίνει. Η Επιτροπή δύναται να το εγκρίνει εν όλω ή εν μέρει ή

<sup>47</sup> Αρ. 290 Σ.Λ.Ε.Ε.

<sup>48</sup> Οδηγία 2010/78 του Ευρ. Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 24<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2010 2004/39/EK, 2004/109/EK, 2005/60/EK, 2006/48/EK, 2006/49/EK, και 2009/65/EK όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών), της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων) και της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών).

<sup>49</sup> Αναμένεται η έκδοση νέας Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου (γνωστής ως Omnibus 2 Directive), βάσει σχετικής πρότασης της Επιτροπής, (COM 2011:8 τελικό).

να επιφέρει τροποποιήσεις. Εφόσον η Επιτροπή προτίθεται να μην εγκρίνει το σχέδιο ρυθμιστικού προτύπου, το διαβιβάζει και πάλι προς την αρχή με ειδική αιτιολογία. Εντός έξι εβδομάδων η Αρχή οφείλει να υποβάλλει το νέο βελτιωμένο σχέδιο προς την Επιτροπή.

Η Επιτροπή δύναται να εγκρίνει τεχνικό πρότυπο με κατ' εξουσιοδότηση ή κατ' εκτέλεση πράξη, και χωρίς σχέδιο της Αρχής, μόνον εφόσον η Αρχή δεν υπέβαλλε νέο βελτιωμένο σχέδιο εντός της ταχθείσης προθεσμίας ακολουθώντας ειδική διαδικασία.

Τα τεχνικά πρότυπα εγκρίνονται με κανονισμούς ή αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και δημοσιεύονται στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

#### 4.3 Κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις<sup>50</sup>

Σε τομείς που δεν διέπονται από ρυθμιστικά ή εκτελεστικά πρότυπα, η Αρχή θα πρέπει να έχει την εξουσία να εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις σχετικά με την εφαρμογή του ενωσιακού δικαίου. Η εξουσία αυτή της Αρχής δεν είναι νέα, αλλά προβλεπόταν από το προηγούμενο εποπτικό καθεστώς της CESR. Η βασική διαφορά με τα τεχνικά πρότυπα είναι ότι οι κατευθυντήριες γραμμές και οι συστάσεις δεν έχουν δεσμευτικό χαρακτήρα (ήπιο δίκαιο), εξασφαλίζουν ωστόσο και αυτά την κοινή, ομοιόμορφη και συνεπή εφαρμογή του ενωσιακού δικαίου. Αποδέκτες των γραμμών και συστάσεων είναι είτε οι αρμόδιες εποπτικές αρχές είτε οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η Αρχή διενεργεί ανοιχτές δημόσιες διαβουλεύσεις, αναλύει τα ενδεχόμενα συναφή κόστη και ωφέλειες από υιοθέτησή τους και όπου κρίνεται σκόπιμο ζητεί τη γνώμη ή τις συμβουλές από την ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών.

Οι αρμόδιες εποπτικές αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές πρέπει να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια να συμμορφωθούν με τις εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις. Το χρονικό περιθώριο συμμόρφωσης ή της δήλωσης της πρόθεσης συμμόρφωσης είναι δύο μήνες για τις αρμόδιες αρχές. Σε

<sup>50</sup> Άρθρο 16 του Κανονισμού 1095/2010.

περίπτωση που μια αρμόδια αρχή δεν συμμορφώνεται ή δεν προτίθεται να συμμορφωθεί, ενημερώνει την Αρχή, παραθέτοντας τους λόγους της (comply or explain). Η Αρχή σε αυτήν την περίπτωση δημοσιοποιεί το γεγονός ότι η εθνική εποπτική αρχή δεν συμμορφώνεται και μπορεί να αποφασίσει να δημοσιοποιήσει τους λόγους. Οι δε συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές αναφέρουν κατά πόσο συμμορφώθηκαν, μόνο αν το επιτάσσει αυτό η κατευθυντήρια γραμμή ή σύσταση.

Η Αρχή σε έκθεσή της ενημερώνει του Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή για τις κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις που έχουν εκδοθεί, παραθέτοντας την αρμόδια αρχή που δεν συμμορφώθηκε προς αυτές και εκθέτοντας τον τρόπο με τον οποίο η Αρχή προτίθεται να εξασφαλίσει τη συμμόρφωση της οικείας αρμόδιας αρχής προς τις κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις στο μέλλον.

#### 4.4 Παραβίαση του Δικαίου της Ένωσης<sup>51</sup>

Η διασφάλιση της ορθής και πλήρους εφαρμογής του ενωσιακού δικαίου αποτελεί βασική προϋπόθεση για την ακεραιότητα, τη διαφάνεια, την αποδοτικότητα και την εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών, για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και για τη διασφάλιση ουδέτερων συνθηκών ανταγωνισμού των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές στην Ένωση. Ο Κανονισμός σύστασης της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών προβλέπει τη δημιουργία μηχανισμού μέσω του οποίου η Αρχή αντιμετωπίζει περιπτώσεις μη εφαρμογής ή εσφαλμένης εφαρμογής του ενωσιακού δικαίου που αποτελούν παραβίασή του. Ο μηχανισμός αυτός θα πρέπει να εφαρμόζεται σε τομείς για τους οποίους το ενωσιακό δίκαιο ορίζει σαφείς και ανεπιφύλακτες υποχρεώσεις.

Μέχρι την εφαρμογή του Κανονισμού, εάν ένα κράτος μέλος δεν εφαρμόζε σωστά την Ευρωπαϊκή νομοθεσία στη εσωτερική έννομη τάξη του, είτε επειδή δεν την ερμήνευε ορθά είτε επειδή δεν διέθετε την τεχνική δυνατότητα είτε επειδή απλά δεν επιθυμούσε, η μόνη λύση για να εξαναγκαστεί να την εφαρμόσει ορθά ήταν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να παραπέμψει το κράτος μέλος στο Δικαστήριο της

---

<sup>51</sup> Ομοίως άρθρο 17.

Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>52</sup>. Η διαδικασία αυτή συνήθως διαρκεί αρκετά χρόνια, και σε τομείς όπως οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες όπου οι εξελίξεις κινούνται ραγδαία, αυτό θα μπορούσε να είναι εξαιρετικά επιζήμιο. Θα οδηγούσε σε ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που δίνεται σε ένα παίκτη της αγοράς σε βάρος των υπολοίπων ή ενδεχομένως σε βάρος των επενδυτών.

Ο Κανονισμός δημιουργεί μια ταχεία διαδικασία (fast track procedure) για τη αντιμετώπιση των περιπτώσεων μη συμμόρφωσης προς το ενωσιακό δίκαιο, θέτοντας σε εφαρμογή μηχανισμό με τρία στάδια.

Πρώτον, η Αρχή διερευνά την κατ' ισχυρισμό παραβίαση ή μη εφαρμογή του δικαίου της Ένωσης και εντός διμήνου από την κίνηση της ερευνάς της απευθύνει **σύσταση**<sup>53</sup> προς την οικεία εποπτική αρχή, όπου ορίζεται η ενέργεια που απαιτείται για τη συμμόρφωση προς το ενωσιακό δίκαιο. Η Αρχή διερευνά την παραβίαση του ενωσιακού δικαίου, κατόπιν αιτήματος μιας ή περισσότερων εποπτικών αρχών των κρατών μελών, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου, της Επιτροπής, της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών ή κατόπιν ίδιας πρωτοβουλίας. Η αρμόδια εθνική εποπτική αρχή παρέχει χωρίς καθυστέρηση στην Αρχή όλες τις αναγκαίες πληροφορίες που η Αρχή θεωρεί αναγκαίες για την έρευνα της. Εντός δέκα ημερών από την παραλαβή της σύστασης, η αρμόδια εποπτική αρχή γνωστοποιεί στην Αρχή τα μέτρα που έχει λάβει ή προτίθεται να λάβει για να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς το ενωσιακό δίκαιο.

Δεύτερον, εφόσον η αρμόδια εποπτική αρχή δε συμμορφώνεται εντός μηνός από την παραλαβή της σύστασης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διατυπώνει **επίσημη γνώμη**<sup>54</sup> απαιτώντας από την αρμόδια αρχή να προβεί στις ενέργειες που απαιτούνται για να συμμορφωθεί με το ενωσιακό δίκαιο. Η επίσημη γνώμη της Επιτροπής λαμβάνει υπ' όψιν τη σύσταση της Αρχής. Εντός δέκα ημερών από την παραλαβή της επίσημης γνώμης, η αρμόδια αρχή γνωστοποιεί στην Επιτροπή και την Αρχή τα μέτρα που έχει λάβει ή προτίθεται να λάβει για να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς την επίσημη αυτή γνώμη.

---

<sup>52</sup> Άρθρο 258 Σ.Λ.Ε.Ε.

<sup>53</sup> Άρθρο 17 παρ 3 Κανονισμού.

<sup>54</sup> Ομοίως, παρ.4.

Τρίτον, η Αρχή δύναται να εκδώσει μεμονωμένη **απόφαση**<sup>55</sup> απευθυνόμενη προς συμμετέχοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, με την οποία θα απαιτεί να ληφθούν όλα τα απαραίτητα μέτρα για να συμμορφωθεί με τις υποχρεώσεις του σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο, περιλαμβανομένης της παύσης κάθε πρακτικής. Προκειμένου η Αρχή να εκδώσει την εν λόγω απόφαση πρέπει να συντρέχουν σωρευτικά οι εξής προϋποθέσεις:

- η αρμόδια εποπτική αρχή να μην έχει συμμορφωθεί με την επίσημη γνώμη της Επιτροπής που περιγράφεται στο δεύτερο στάδιο εντός του προβλεπόμενου χρονικού διαστήματος,
- να απαιτείται έγκαιρη και ταχεία αποκατάσταση της συμμόρφωσης εξαιτίας της διασάλευσης της εύρυθμης λειτουργίας και της ακεραιότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των ουδέτερων συνθηκών ανταγωνισμού,
- οι απαιτήσεις που προβλέπουν οι σχετικές πράξεις, Οδηγίες και Κανονισμοί, να ισχύουν άμεσα για τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Σε έκθεσή της η Αρχή επισημαίνει ποιες εθνικές αρχές και συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές δεν συμμορφώθηκαν προς τις επίσημες γνώμες και αποφάσεις της Επιτροπής και της Αρχής αντίστοιχα.

Η δράση που αναλαμβάνει εν προκειμένω η Αρχή δεν θα πρέπει να θίγει τις δυνάμει του άρθρου 258 Σ.Λ.Ε.Ε. εξουσίες της Επιτροπής να κινήσει διαδικασία επί παραβάσει κατά του κράτους μέλους της εν λόγω εποπτικής αρχής, διότι παρέλειψε να προβεί στις ενέργειες αυτές, ούτε το δικαίωμα της Επιτροπής να ζητήσει ασφαλιστικά μέτρα όπως ορίζει ο κανονισμός διαδικασίας του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

#### 4.5 Δράση σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης<sup>56</sup>

Σε περιπτώσεις όπου αντίξοες χρηματοπιστωτικές εξελίξεις απειλούν τη σταθερότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η Αρχή διευκολύνει ενεργά και συντονίζει τις ενέργειες που αναλαμβάνουν οι εθνικές εποπτικές αρχές, χωρίς να εκδίδει σ' αυτό το στάδιο δεσμευτικές αποφάσεις. Για τη διεκπεραίωση

<sup>55</sup> Ομοίως, παρ.6.

<sup>56</sup> Άρθρο 18 του Κανονισμού.



αυτών των καθηκόντων διευκόλυνσης και συντονισμού, η Αρχή ενημερώνεται πλήρως για τις σχετικές εξελίξεις και καλείται να συμμετέχει ως παρατηρητής σε κάθε σχετική συγκέντρωση των εθνικών εποπτικών αρχών.

Σε εξαιρετικές περιπτώσεις ακολουθείται συγκεκριμένη διαδικασία κατά την οποία η Αρχή εκδίδει αποφάσεις με τις οποίες ζητείται από τις αρμόδιες αρχές να λάβουν από κοινού τα αναγκαία μέτρα για την αντιμετώπιση των αντίξων χρηματοπιστωτικών εξελίξεων.

Η διαδικασία αυτή ξεκινά με την έκδοση εμπιστευτικής σύστασης από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου ή μιας από τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές απευθυνόμενη στο Συμβούλιο, όταν κρίνουν ότι επίκειται κατάσταση έκτακτης ανάγκης. Η σύσταση αυτή συνοδεύεται από εκτίμηση της κατάστασης. Το Συμβούλιο στη συνέχεια εκτιμά την ανάγκη σύγκλισης Συνόδου. Εφόσον το Συμβούλιο διαπιστώσει ότι συντρέχει κατάσταση έκτακτης ανάγκης ενημερώνει χωρίς καθυστέρηση το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την Επιτροπή και εκδίδει σχετική απόφαση απευθυνόμενη προς την Αρχή.

Εφόσον στην απόφαση του Συμβουλίου κρίνεται αναγκαία η λήψη συντονισμένης δράσης από τις εθνικές εποπτικές αρχές για να αντιμετωπιστεί η χρηματοπιστωτική κρίση, η Αρχή δύναται να εκδώσει μεμονωμένες αποφάσεις, με τις οποίες ζητείται από τις αρμόδιες αρχές να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα που συνάδουν με την κείμενη νομοθεσία στον τομέα της κεφαλαιαγοράς με απώτερο σκοπό οι αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές να πληρούν τις απαιτήσεις που ορίζονται σε αυτήν τη νομοθεσία.

Η Αρχή δύναται να λάβει μεμονωμένη απόφαση την οποία απευθύνει προς τον συμμετέχοντα στις χρηματοοικονομικές αγορές με την οποία απαιτεί να ληφθούν όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωσή του προς την κείμενη νομοθεσία, περιλαμβανομένης της πράξης κάθε πρακτικής. Προκειμένου η Αρχή να εκδώσει την εν λόγω απόφαση πρέπει να συντρέχουν σωρευτικά οι εξής προϋποθέσεις:

- η αρμόδια εποπτική αρχή να μην έχει συμμορφωθεί με την απόφαση της Αρχής, που απευθύνεται προς αυτή, εντός της προθεσμίας που ορίζει η εν λόγω απόφαση,

- να απαιτείται κατεπείγουσα θεραπεία για την αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας και της ακεραιότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών ή της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ένωσης,
- οι απαιτήσεις που προβλέπουν οι σχετικές πράξεις, Οδηγίες και Κανονισμοί, ρυθμιστικά και εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα να ισχύουν άμεσα για τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

#### 4.6. Επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις<sup>57</sup>

Σε περιπτώσεις κατά τις οποίες μια εποπτική αρχή διαφωνεί με τη διαδικασία ή με το περιεχόμενο πράξης ή παράλειψης από εποπτική αρχή άλλου κράτους μέλους, η Αρχή μπορεί να συνδράμει τις οικείες αρμόδιες αρχές να καταλήξουν σε συμφωνία. Θα πρέπει βέβαια να έχει προηγηθεί σχετικό αίτημα μίας ή περισσότερων αρμοδίων αρχών.

Κατά το πρώτο στάδιο, η Αρχή ενεργεί ως μεσολαβητής και ορίζει χρονικό όριο για το συμβιβασμό των αρμοδίων αρχών, λαμβάνοντας υπ' όψιν την πολυπλοκότητα και τον επείγοντα χαρακτήρα του ζητήματος.

Εάν οι ενδιαφερόμενες αρμόδιες αρχές δεν καταλήξουν σε συμφωνία κατά τη διάρκεια της φάσης του συμβιβασμού, τότε η Αρχή μεταβαίνει στο δεύτερο στάδιο. Κατά το στάδιο αυτό η Αρχή λαμβάνει απόφαση, απαιτώντας από τις αρμόδιες αρχές να λάβουν συγκεκριμένα μέτρα ή να μην προβούν σε ενέργειες, ώστε να επιλυθεί το ζήτημα με δεσμευτική ισχύ για τις ενδιαφερόμενες αρμόδιες αρχές, προκειμένου να επιτευχθεί η συμμόρφωση προς το δίκαιο της Ένωσης.

Εφόσον η αρμόδια εποπτική αρχή δεν συμμορφώνεται με την απόφαση της Αρχής και έτσι δεν διασφαλίσει τη συμμόρφωση του συμμετέχοντος στις χρηματοπιστωτικές αγορές με τις απαιτήσεις της κείμενης νομοθεσίας στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, η Αρχή μπορεί να εκδώσει μεμονωμένη απόφαση απευθυνόμενη προς τον συμμετέχοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Με την απόφαση αυτή θα απαιτεί να ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωση με τις υποχρεώσεις του

---

<sup>57</sup> Ομοίως, άρθρο 19.

σύμφωνα με την ενωσιακή νομοθεσία, περιλαμβανομένης της παύσης κάθε πρακτικής.

Στην έκθεσή του προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ο πρόεδρος της Αρχής αναφέρει τη φύση και τον τύπο των διαφωνιών μεταξύ των αρμοδίων εποπτικών αρχών, τις συμφωνίες που επιτεύχθηκαν και την απόφαση που ελήφθη για τη διευθέτηση του θέματος.

Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφερθεί ότι η Αρχή, όταν παρεμβαίνει για να επιλύσει διαφωνίες μεταξύ των αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις, δεν απεμπολά τις εξουσίες που τις παρέχει ο Κανονισμός και που αφορούν στην παραβίαση του δικαίου της Ένωσης, οι οποίες αναφέρθηκαν ανωτέρω.

#### 4.7 Επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διατομεακό επίπεδο<sup>58</sup>

Η Αρχή μπορεί να συνδράμει στην επίλυση διατομεακών διαφωνιών που μπορεί να προκύψουν μεταξύ των αρμοδίων αρχών μέσω της Μεικτής Επιτροπής. Στη Μεικτή Επιτροπή συμμετέχουν και οι τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές. Για την επίλυση των διαφωνιών, ιδίως στην περίπτωση της οδηγίας 2002/87/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Δεκεμβρίου 2002, σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων, οι τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές μέσω της Μεικτής Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών ακολουθούν τη διαδικασία για την επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις (βλ. ανωτέρω) και καταλήγουν σε κοινές θέσεις.

#### 4.8 Καθήκοντα που σχετίζονται με την προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών<sup>59</sup>

Η Αρχή αναλαμβάνει ηγετικό ρόλο στη προώθηση της διαφάνειας, της αποτελεσματικότητας και της δικαιοσύνης στη αγορά χρηματοπιστωτικών προϊόντων

<sup>58</sup> Ομοίως, άρθρο 20.

<sup>59</sup> Ομοίως, άρθρο 9.

ή υπηρεσιών σε ολόκληρη την εσωτερική αγορά. Για το σκοπό αυτό παρακολουθεί τις νέες και υφιστάμενες χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες και θεσπίζει κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις προκειμένου να επιτύχει τη σύγκλιση των ρυθμιστικών πρακτικών. Η Αρχή δύναται ακόμη να προβαίνει στη σύσταση επιτροπής για τη χρηματοπιστωτική καινοτομία, στο πλαίσιο της οποίας συνέρχονται όλες οι αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές, με σκοπό την υιοθέτηση συντονισμένης προσέγγισης σχετικά με τη ρυθμιστική και εποπτική μεταχείριση των καινοτόμων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων. Έπειτα η Αρχή παρουσιάζει τις νέες χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, Συμβούλιο και Επιτροπή.

Παράλληλα, εκδίδει προειδοποιήσεις σε περίπτωση που κάποια χρηματοπιστωτική δραστηριότητα ενέχει σοβαρή απειλή για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ως έσχατο μέτρο για τη διασφάλιση της σταθερότητας του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η Αρχή μπορεί προσωρινά να περιορίσει ή και απαγορεύσει ορισμένες χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες. Η δυνατότητα αυτή παρέχεται είτε για τις περιπτώσεις που καθορίζονται και υπό τους όρους που θεσπίζονται στην κείμενη νομοθεσία του τομέα της κεφαλαιαγοράς είτε, εφόσον απαιτείται, σε περιπτώσεις κατάστασης εκτάκτου ανάγκης. Η απαγόρευση αυτή ισχύει για τρεις μήνες και εφόσον δεν ανανεωθεί, η ισχύς της λήγει αυτομάτως.

Άλλα ακόμη μέσα που διαθέτει για την προστασία των επενδυτών και τη διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς είναι η συλλογή και ανάλυση των επενδυτικών τάσεων και ο συντονισμός εκπαιδευτικών πρωτοβουλιών για την κατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού των αρμοδίων εθνικών αρχών.

#### 4.9 Ευρωπαϊκό σύστημα εθνικών συστημάτων αποζημίωσης των επενδυτών<sup>60</sup>

Η Αρχή προωθεί τη συνεκτική προσέγγιση στον τομέα συστημάτων αποζημίωσης επενδυτών, προκειμένου να εξασφαλιστούν ίσοι όροι ανταγωνισμού και δίκαιη αντιμετώπιση των επενδυτών σε όλη την Ένωση.

---

<sup>60</sup> Ομοίως, άρθρο 26.

Προκειμένου να διασφαλίσει την ορθή εφαρμογή της οδηγίας 97/9/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 3<sup>ης</sup> Μαρτίου 1997, σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών, αναπτύσσει ρυθμιστικά και εκτελεστικά πρότυπα, καθώς και κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις. Με τις πράξεις αυτές η Αρχή αποσκοπεί αφενός στη διασφάλιση της επαρκούς χρηματοδότησης των εθνικών συστημάτων αποζημίωσης των επενδυτών από συνεισφορές των οικείων συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, συμπεριλαμβανομένων κατά περίπτωση συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές που έχουν την έδρα τους σε τρίτες χώρες, αφετέρου στο ότι τα εθνικά συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών παρέχουν υψηλού επιπέδου προστασία σε όλους τους επενδυτές μέσα σε ένα εναρμονισμένο πλαίσιο σε ολόκληρη την Ένωση.

#### 4.10. Συμμετοχή στα σώματα εποπτών<sup>61</sup>

Η εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ασκείται από τις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές. Σε ορισμένες όμως περιπτώσεις, που προβλέπονται από τις διατάξεις της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας, η εποπτεία των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίοι λειτουργούν διασυνοριακά, έχει ανατεθεί στα σώματα εποπτών. Η Αρχή παρακολουθεί τη λειτουργία των σωμάτων εποπτών και το προσωπικό της δύναται να συμμετέχει στις δραστηριότητες τους, όπως για παράδειγμα σε επιτόπιους ελέγχους που διενεργούνται από κοινού από δύο ή περισσότερες αρμόδιες εποπτικές αρχές.

Στο πλαίσιο της συμμετοχής της στα σώματα εποπτών η Αρχή συγκεντρώνει πληροφορίες, προκειμένου να διευκολύνει το έργο του σώματος, και διαχειρίζεται ένα κεντρικό σύστημα, ώστε να τις διαθέτει στις αρμόδιες αρχές που συμμετέχουν στο σώμα.

Η Αρχή μπορεί να ζητά την πραγματοποίηση περαιτέρω διαβουλεύσεων εντός του σώματος σε περίπτωση που η απόφαση του τελευταίου θα είχε ως αποτέλεσμα την εσφαλμένη εφαρμογή του ενωσιακού δικαίου ή δεν θα συνέβαλλε στην επίτευξη του στόχου της σύγκλισης των εποπτικών πρακτικών.

---

<sup>61</sup> Ομοίως, άρθρο 21.

Τέλος η Αρχή δύναται να καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων για να διασφαλίζει ενιαίους όρους, που αφορούν την επιχειρησιακή λειτουργία των σωμάτων, καθώς και να εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις με στόχο την προώθηση της σύγκλισης της εποπτικής λειτουργίας και των βέλτιστων πρακτικών που έχουν εγκριθεί από τα σώματα εποπτών.

#### 4.11 Αξιολόγηση αρμοδίων αρχών<sup>62</sup>

Η Αρχή διοργανώνει και διεξάγει περιοδικά αξιολογήσεις των δραστηριοτήτων των αρμοδίων εθνικών εποπτικών αρχών με σκοπό τη βελτίωση της συνέπειας στα αποτελέσματα των εποπτικών ελέγχων, που οι τελευταίες διεξάγουν στους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Η αξιολόγηση περιλαμβάνει εκτίμηση του βαθμού σύγκλισης που επιτεύχθηκε στην εφαρμογή του δικαίου της Ένωσης στο οποίο περιλαμβάνονται τα ρυθμιστικά και τα εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα, καθώς και οι κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις που έχουν εκδοθεί. Εκτιμάται ακόμη ο βαθμός στον οποίο η εποπτική πρακτική της αρμόδιας αρχής επιτυγχάνει τους στόχους που ορίζονται από το ενωσιακό δίκαιο.

Αξιολογείται ακόμη η αποτελεσματικότητα των διοικητικών μέτρων και κυρώσεων, που επιβλήθηκαν κατά των υπεύθυνων προσώπων σε περίπτωση μη συμμόρφωσης προς τις διατάξεις που θεσπίστηκαν για την εφαρμογή του ενωσιακού δικαίου.

Η αξιολόγηση περιλαμβάνει επίσης εκτίμηση της επάρκειας των πόρων για τη λειτουργία της αρμόδια αρχής, των βέλτιστων πρακτικών που αναπτύσσει, τις οποίες θα μπορούσαν να υιοθετήσουν επωφελώς και άλλες αρμόδιες αρχές και της ικανότητας αντίδρασης στις εξελίξεις της αγοράς.

Η Αρχή λαμβάνει υπ' όψιν τα αποτελέσματα των αξιολογήσεων, όταν εκπονεί σχέδια ρυθμιστικών ή εκτελεστικών τεχνικών προτύπων, καθώς και τις κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις προς τις αρμόδιες αρχές. Δημοσιοποιεί τις

---

<sup>62</sup> Ομοίως, άρθρο 30.

βέλτιστες πρακτικές όπως και τα άλλα αποτελέσματα των αξιολογήσεων, εφόσον συμφωνούν και οι οικείες αρμόδιες αρχές.

#### 4.12 Ανάθεση καθηκόντων και αρμοδιοτήτων<sup>63</sup>

Η ανάθεση καθηκόντων και αρμοδιοτήτων μπορεί να αποτελέσει χρήσιμο μέσο στη λειτουργία του δικτύου εποπτικών αρχών, προκειμένου να μειωθεί η άσκοπη επανάληψη εποπτικών εργασιών, να ενισχυθεί η συνεργασία και με τον τρόπο αυτό να γίνει περισσότερο ομοιόμορφη η διαδικασία εποπτείας των διασυνοριακών συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ανάθεση καθηκόντων σημαίνει ότι ασκούνται καθήκοντα από την Αρχή ή μια εθνική εποπτική αρχή άλλη από την αρμόδια αρχή, ενώ την ευθύνη για τις εποπτικές αποφάσεις εξακολουθεί να φέρει η αναθέτουσα αρχή. Με την ανάθεση αρμοδιοτήτων η Αρχή ή μία εθνική εποπτική αρχή (η εξουσιοδοτούμενη) θα πρέπει να μπορεί να λαμβάνει αποφάσεις για ορισμένο εποπτικό θέμα ιδίω ονόματι αντί της εξουσιοδοτούσας αρχής. Το δίκαιο της εξουσιοδοτούμενης αρχής διέπει τη διαδικασία, την επιβολή και τον διοικητικό και δικαστικό έλεγχο σχετικά με τις ανατεθείσες αρμοδιότητες. Οι αποφάσεις της εξουσιοδοτούμενης αρχής θα πρέπει να αναγνωρίζονται από την εξουσιοδοτούσα αρχή και άλλες αρμόδιες αρχές, εάν οι εν λόγω αποφάσεις εμπίπτουν εντός του πεδίου εξουσιοδότησης.

Οι αναθέσεις θα πρέπει να διέπονται από την αρχή της ανάθεσης εποπτικής αρμοδιότητας σε εποπτική αρχή που βρίσκεται στην καλύτερη θέση να προβεί σε ενέργειες σχετικές με το θέμα. Η ανακατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών θα ήταν σκόπιμη παραδείγματος χάρη για λόγους οικονομιών κλίμακας, συνοχής στην εποπτεία ομίλων και βέλτιστης χρήσης τεχνικής πείρας και μείωσης του φόρτου εργασιών που επιβαρύνει τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Τα κράτη μέλη μπορούν να ορίσουν ειδικούς όρους σχετικά με την ανάθεση αρμοδιοτήτων προς τους οποίους να επέρχεται συμμόρφωση πριν οι αρμόδιες αρχές

---

<sup>63</sup> Ομοίως, άρθρο 28.



τους συμμετάσχουν στις σχετικές συμφωνίες ανάθεσης για παράδειγμα όσον αφορά στη γνωστοποίηση των ρυθμίσεων ανάθεσης.

Η Αρχή παροτρύνει, διευκολύνει και παρακολουθεί την ανάθεση αρμοδιοτήτων μεταξύ αρμοδίων αρχών, εντοπίζοντας τα καθήκοντα που μπορούν να ανατεθούν ή να ασκηθούν από κοινού. Θα πρέπει να είναι ενήμερη εκ των προτέρων σχετικά με την πρόθεση σύναψης συμφωνιών ανάθεσης, ώστε να είναι σε θέση να εκφέρει άποψη εφόσον απαιτείται. Θα πρέπει να προβαίνει στη δημοσιοποίηση των εν λόγω συμφωνιών, ώστε να εξασφαλίζεται η έγκαιρη, διαφανής πληροφόρηση, με εύκολη πρόσβαση όλων των ενδιαφερόμενων μερών στις πληροφορίες σχετικά με τις συμφωνίες. Θα πρέπει να εντοπίζει και να προωθεί βέλτιστες πρακτικές όσον αφορά την ανάθεση και τις συμφωνίες ανάθεσης καθηκόντων.

#### 4.13 Συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου<sup>64</sup>

Η Αρχή συνεργάζεται στενά και σε τακτική βάση με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου<sup>65</sup> (ΕΣΣΚ).

Το ΕΣΣΚ είναι υπεύθυνο για τη μακροπροληπτική επίβλεψη του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος και συμβάλλει στην πρόληψη ή τον μετριασμό των συστημικών κινδύνων που απειλούν την χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ένωση. Ως συστημικός κίνδυνος νοείται ο κίνδυνος αποδιοργάνωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος με εν δυνάμει σοβαρές αρνητικές συνέπειες για την εσωτερική αγορά και την πραγματική οικονομία. Σημειωτέον, όλες οι μορφές φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αγορών και υποδομών ενδέχεται να είναι σημαντικές από συστημικής απόψεως. Για τους σκοπούς αυτούς, το ΕΣΣΚ:

- συγκεντρώνει και αναλύει τις αναγκαίες μικροοικονομικές και μακροοικονομικές πληροφορίες,
- εντοπίζει και κατατάσσει τους συστημικούς κινδύνους βάσει προτεραιότητας,
- εκδίδει προειδοποιήσεις και συστάσεις για επανορθωτικές ενέργειες ως αντίδραση στους κινδύνους που εντοπίστηκαν, απευθυνόμενες προς ιδίως στην Ένωση συνολικά, σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη, σε μία ή

<sup>64</sup> Ομοίως, άρθρο 36.

<sup>65</sup> Κανονισμός 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 24<sup>ης</sup> Νοε 2010.



περισσότερες εθνικές εποπτικές αρχές ή σε μία ή περισσότερες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, και

- εκδίδει εμπιστευτική σύσταση προς το Συμβούλιο, όταν διαπιστώνει ότι ενδέχεται να προκύψει κατάσταση έκτακτης ανάγκης, βάσει της οποίας το τελευταίο δύναται να εγκρίνει απόφαση απευθυνόμενη προς τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, με την οποία να ορίζεται η κατάσταση έκτακτης ανάγκης.

Η Αρχή σε συνεργασία με το ΕΣΣΚ αναπτύσσει μια κοινή προσέγγιση εντοπισμού και μέτρησης του συστημικού κινδύνου, που εγκυμονούν οι βασικοί συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και οι οποίοι ως επί το πλείστον λειτουργούν διασυνοριακά, συμπεριλαμβανομένων ποσοτικών και ποιοτικών δεικτών. Αυτοί οι δείκτες αποτελούν καθοριστικό στοιχείο για τον προσδιορισμό κατάλληλων δράσεων εποπτείας. Η Αρχή παρακολουθεί το βαθμό σύγκλισης των προσδιορισμένων δράσεων, ώστε να προωθηθεί η κοινή προσέγγιση.

Η Αρχή διασφαλίζει ότι ο συστημικός κίνδυνος, που εγκυμονούν οι βασικοί συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, λαμβάνεται υπ' όψιν κατά την κατάρτιση σχεδίων ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων στους τομείς που περιλαμβάνονται στις σχετικές νομοθετικές πράξεις. Παράλληλα, καταρτίζει πρόσθετες κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις στους τομείς, για τους οποίους δεν προβλέπεται η σύνταξη των ανωτέρω προτύπων.

Η Αρχή παρέχει στο ΕΣΣΚ κατά τακτά χρονικά διαστήματα τις επικαιροποιημένες πληροφορίες που απαιτούνται για την εκπλήρωση των καθηκόντων του. Στην εκπλήρωση του ρόλου του ως αρχής μακροπροληπτικής εποπτείας, το ΕΣΣΚ θα χρειαστεί έγκαιρη ροή δεδομένων μικροπροληπτικής εποπτείας, όπως δεδομένων που αφορούν τη λειτουργία μεμονωμένων φορέων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ενώ η μικροπροληπτική εποπτεία εκ μέρους των εθνικών εποπτικών αρχών θα επωφεληθεί από την εξειδικευμένη γνώση που θα αποκτήσει το ΕΣΣΚ από το μακροοικονομικό περιβάλλον. Οι πληροφορίες αυτές είναι εμπιστευτικές και για το σκοπό αυτό, σε συνεργασία με το ΕΣΣΚ η Αρχή θεσπίζει κατάλληλες εσωτερικές διαδικασίες για τη διαβίβασή τους.

Στην περίπτωση που λαμβάνει προειδοποιήσεις ή συστάσεις από το ΕΣΣΚ για επανορθωτικές ενέργειες ως αντίδραση στους κινδύνους που εντοπίστηκαν, η Αρχή συγκαλεί χωρίς καθυστέρηση συνεδρίαση του συμβουλίου εποπτών και αξιολογεί τις

επιπτώσεις των εν λόγω προειδοποιήσεων και συστάσεων στην εκπλήρωση των καθηκόντων της. Έπειτα, με τη συναφή διαδικασία λήψης αποφάσεων, λαμβάνει απόφαση σχετικά με τα μέτρα που θα λάβει, τα οποία βασίζονται στις εξουσίες που της παρέχονται από τον Κανονισμό σύστασής της. Εφόσον αποφασίσει να μην προβεί σε καμία ενέργεια, αναφέρει τους σχετικούς λόγους στο ΕΣΣΚ και το Συμβούλιο.

Στην περίπτωση που οι συστάσεις και οι προειδοποιήσεις του ΕΣΣΚ απευθύνονται προς αρμόδια εθνική εποπτική αρχή, η Αρχή εφόσον το κρίνει σκόπιμο, χρησιμοποιεί της εξουσίες που της παρέχει ο Κανονισμός, ήτοι αιτείται από την εθνική εποπτική αρχή την παροχή πληροφοριών, προκειμένου να εξασφαλίσει έγκαιρη παρακολούθηση της συνέχειας. Αν η αρμόδια αρχή δεν προτίθεται να ακολουθήσει τη σύσταση του ΕΣΣΚ, ενημερώνει εν πρώτοις το συμβούλιο εποπτών της Αρχής και ακολούθως το ΕΣΣΚ και το Συμβούλιο.

#### 4.14 Εκτίμηση των εξελίξεων της αγοράς<sup>66</sup>

Άλλο ένα από τα νέα καθήκοντα που ανατέθηκαν στην ΕΑΚΑΑ είναι η παρακολούθηση, η αξιολόγηση και η υποβολή εκθέσεων σχετικά με τις μικροπροληπτικές τάσεις, τους ενδεχόμενους κινδύνους και τα τρωτά σημεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στον τομέα της κεφαλαιαγοράς. Στις εκτιμήσεις της περιλαμβάνεται οικονομική ανάλυση των αγορών, εντός των οποίων δραστηριοποιούνται οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, και εκτίμηση των επιπτώσεων των πιθανών εξελίξεων της αγοράς σε αυτούς. Κατόπιν, εφόσον κρίνεται σκόπιμο, ενημερώνει σχετικώς την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, το ΕΣΣΚ, το Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή. Στην ενημέρωση αυτή περιλαμβάνεται κατάταξη των σημαντικότερων κινδύνων και τρωτών σημείων, καθώς και συστάσεις για προληπτικές ή επανορθωτικές ενέργειες.

Σε συνεργασία με το ΕΣΣΚ, η Αρχή προωθεί και συντονίζει σε επίπεδο Ένωσης εκτιμήσεις της αντοχής των συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές σε αντίξοες εξελίξεις της αγοράς. Για το σκοπό αυτό δρομολογεί και συντονίζει προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων σε επίπεδο Ένωσης για να αξιολογήσει τους

<sup>66</sup> Άρθρο 32 του Κανονισμού 1095/2010.

κινδύνους στους οποίους εκτίθενται ή μπορεί να εκτεθούν οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές σε συνθήκες πίεσης. Καλεί τις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές να εφαρμόζουν με ενιαίο τρόπο τις μεθόδους και τις προσεγγίσεις, που έχει αναπτύξει, κάθε φορά που αυτές:

- εκτιμούν τις επιπτώσεις των οικονομικών σεναρίων στη χρηματοοικονομική θέση των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές,
- ανακοινώνουν τα αποτελέσματα των εν λόγω εκτιμήσεων για την αντοχή των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και,
- εκτιμούν την επίπτωση συγκεκριμένου είδους προϊόντων, χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας ή μορφής συμπεριφοράς στη χρηματοοικονομική θέση των φ.π.χ.υ.

Η Αρχή διασφαλίζει επαρκή κάλυψη των διατομεακών εξελίξεων, κινδύνων και τρωτών σημείων συνεργαζόμενη στενά με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, μέσω της Μεικτής Επιτροπής.

#### 4.15 Διαβούλευση με την Ομάδα Συμφεροντούχων Κινητών Αξιών και Αγορών<sup>67</sup>

Σε περιπτώσεις που κρίνεται σκόπιμο, η Αρχή πρέπει να διαβουλευέται με τα ενδιαφερόμενα μέρη και να τους παρέχει εύλογη ευκαιρία να υποβάλλουν τις παρατηρήσεις τους για τα προτεινόμενα μέτρα. Εάν χρειάζεται να αναληφθεί δράση επειγόντως και η διαβούλευση καθίσταται ανέφικτη, η ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών ενημερώνεται όσο το δυνατόν συντομότερα.

Για λόγους αποδοτικότητας, πρέπει να συσταθεί ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών, η οποία θα αποτελείται από 30 μέλη και θα εκπροσωπεί στη σωστή αναλογία:

- τους συμμετέχοντες σε χρηματοπιστωτικές αγορές, που δραστηριοποιούνται στην Ένωση ( 10 τον αριθμό),
- τους εκπροσώπους των υπαλλήλων τους,
- τους χρήστες χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, δηλαδή τους επενδυτές,

<sup>67</sup> Ομοίως, άρθρο 37.

- τους καταναλωτές των υπηρεσιών, που παρέχουν οι φ.π.χ.υ.,
- αντιπροσώπους ΜΜΕ και,
- ανεξαρτήτους διακεκριμένους πανεπιστημιακούς ( 5 τον αριθμό).

Η Αρχή παρέχει όλες τις απαραίτητες πληροφορίες υπό την αίρεση του επαγγελματικού απορρήτου και διασφαλίζει επαρκή γραμματειακή υποστήριξη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών. Η ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών μπορεί να συγκροτήσει ομάδες εργασίας για τεχνικά θέματα. Η θητεία της ομάδας διαρκεί δύομιση έτη και τη λήξη της ακολουθεί νέα διαδικασία επιλογής.

Η ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών μπορεί να υποβάλλει στην Αρχή γνώμες και συμβουλές για οποιοδήποτε θέμα σχετικό με τα καθήκοντα της Αρχής με ιδιαίτερη έμφαση στα καθήκοντα της κατάρτισης σχεδίων τεχνικών ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων, την έκδοση κατευθυντηρίων γραμμών και συστάσεων καθώς και όταν διενεργεί οικονομικές αναλύσεις, προκειμένου να εκτιμήσει τις εξελίξεις της αγοράς. Η Αρχή δημοσιοποιεί τις γνώμες και τις συμβουλές της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών και τα αποτελέσματα των διαβουλεύσεων της.

#### 4.16 Παροχή συμβουλών<sup>68</sup>

Η Αρχή μπορεί, κατόπιν αιτήματος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, Συμβουλίου ή της Επιτροπής ή κατόπιν ίδιας πρωτοβουλίας, να γνωμοδοτεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή για όλα τα θέματα που εμπíπτουν στην αρμοδιότητα της. Έτσι, ενώ η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) συμβούλευε μόνο την Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατά την επεξεργασία σχεδίων εκτελεστικών μέτρων στο πλαίσιο του επιπέδου 2 της διαδικασίας Lamfalussy, πλέον τα συμβουλευτικά καθήκοντα της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής επεκτείνονται και σε άλλα θεσμικά όργανα της Ένωσης.

<sup>68</sup> Ομοίως, άρθρο 8 παρ.1.

Παράλληλα, η Ευρωπαϊκή Εποπτική Αρχή εκδίδει και δημοσιεύει προληπτικές εκτιμήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, οι οποίες γίνονται κατόπιν διαβουλεύσεων μεταξύ των αρμοδίων αρχών δύο ή περισσότερων κρατών μελών.

#### 4.17 Διεθνείς σχέσεις<sup>69</sup>

Με δεδομένες την παγκοσμιοποίηση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και την αυξημένη σημασία των διεθνών προτύπων στη δημιουργία ενός ισχυρότερου και συνεκτικότερου συστήματος ρύθμισης και εποπτείας των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, η Αρχή θα πρέπει να ενισχύσει το διάλογο και τη συνεργασία με τις εποπτικές αρχές εκτός της Ένωσης.

Η Αρχή δύναται να αναπτύσσει επαφές και να προβαίνει σε διοικητικές ρυθμίσεις με τις εποπτικές αρχές και τους διοικητικούς φορείς τρίτων χωρών και με διεθνείς οργανισμούς. Ωστόσο, πρέπει να λαμβάνει υπ' όψιν της τους υφιστάμενους ρόλους και τις αρμοδιότητες των υφιστάμενων θεσμικών οργάνων στις σχέσεις τους με τις αρχές εκτός της Ένωσης, γι' αυτό και οι ρυθμίσεις στις οποίες προβαίνει με τους φορείς τρίτων χωρών δεν δημιουργούν νομικές υποχρεώσεις στην Ένωση και τα κράτη μέλη της, ούτε αποτρέπουν τα κράτη μέλη της και τις αρμόδιες αρχές τους από τη σύναψη διμερών ή πολυμερών ρυθμίσεων με αυτές τις τρίτες χώρες.

Η συμμετοχή στο έργο της Αρχής θα πρέπει να είναι ανοιχτή σε στις χώρες που έχουν συνάψει με την Ένωση συμφωνίες με τις οποίες έχουν υιοθετήσει και εφαρμόζουν το δίκαιο της Ένωσης και η Αρχή θα πρέπει να είναι σε θέση να συνεργάζεται με τρίτες χώρες που εφαρμόζουν νομοθεσία αναγνωρισμένη ως ανάλογη με αυτή της Ένωσης.

#### 4.18 Συγκέντρωση πληροφοριών<sup>70</sup>

Προκειμένου να εκπληρώσει τα καθήκοντα της, που της ανατίθενται από τον Κανονισμό, οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών παρέχουν στην Αρχή όλες τις

---

<sup>69</sup> Ομοίως, άρθρο 33.

<sup>70</sup> Ομοίως, άρθρο 35.

αναγκαίες πληροφορίες, υπό την προϋπόθεση ότι αυτές διαθέτουν νόμιμη πρόσβαση στις σχετικές πληροφορίες και ότι το αίτημα παροχής πληροφοριών είναι αναγκαίο λόγω της φύσης του εν λόγω καθήκοντος. Η αρχή μπορεί επίσης να ζητήσει να της παρέχονται πληροφορίες ανά τακτά χρονικά διαστήματα και με ειδικώς προσδιορισμένους μορφοτύπους υποβολής στοιχείων. Αντίστοιχα, αρμόδια αρχή κράτους μέλους μπορεί με αιτιολογημένη αίτηση της να ζητήσει από την Αρχή να της παράσχει οποιαδήποτε πληροφορία είναι απαραίτητη για να δώσει στην αρμόδια αρχή τη δυνατότητα να εκπληρώσει τα καθήκοντά της.

Προτού ζητήσει πληροφορίες και για να αποφύγει την επικάλυψη των υποχρεώσεων υποβολής εκθέσεων, η Αρχή λαμβάνει υπ' όψιν όλα τα υφιστάμενα σχετικά στατιστικά στοιχεία που παράγονται και διανέμονται από το Ευρωπαϊκό Στατιστικό Σύστημα και το ευρωπαϊκό σύστημα κεντρικών τραπεζών.

Αν οι πληροφορίες δεν είναι διαθέσιμες ή δεν καταστούν διαθέσιμες από τις αρμόδιες αρχές εγκαίρως, η Αρχή μπορεί να απευθύνει αιτιολογημένο αίτημα και σε άλλες εποπτικές αρχές, στο αρμόδιο για τα οικονομικά υπουργείο, στην εθνική κεντρική τράπεζα ή στη στατιστική υπηρεσία του σχετικού κράτους μέλους. Εφόσον και πάλι οι πληροφορίες δεν καθίστανται διαθέσιμες η Αρχή μπορεί να απευθύνει αίτημα απευθείας στους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

#### 4.19 Ρήτρα διασφάλισης ως προς τις δημοσιονομική αρμοδιότητα των κρατών μελών

Η λειτουργία της ΕΑΚΑΑ οριοθετείται από τη ρήτρα διασφάλισης ως προς τη δημοσιονομική αρμοδιότητα των κρατών μελών. Το άρθρο 38 του Κανονισμού ορίζει ότι η Αρχή οφείλει να διασφαλίζει ότι οι αποφάσεις που εκδίδει βάσει των διατάξεων των άρθρων 18 παρ.3 και 19 παρ.3, αναφορικά με τη λήψη μέτρων σε καταστάσεις εκτάκτου ανάγκης και με τη μεσολάβηση για την επίλυση διαφωνιών μεταξύ των αρμοδίων αρχών αντίστοιχα, δεν έρχονται με οποιονδήποτε τρόπο σε σύγκρουση με τις δημοσιονομικές αρμοδιότητες των κρατών μελών. Στο αιτιολογικό του Κανονισμού<sup>71</sup> αναφέρεται ότι «την κύρια ευθύνη της διασφάλισης συντονισμένης διαχείρισης κρίσεων και της διατήρησης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας σε καταστάσεις κρίσεων, ιδίως όταν πρόκειται για τη σταθεροποίηση μεμονωμένων

<sup>71</sup> Σημείο 50 της αιτιολογικής έκθεσης.

*συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές που αντιμετωπίζουν δυσκολίες και τη λήψη σχετικών αποφάσεων, φέρουν τα κράτη μέλη. Οι αποφάσεις της Αρχής σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης ή διακανονισμού οι οποίες επηρεάζουν τη σταθερότητα κάποιου συμμετέχοντος στις χρηματοοικονομικές αγορές δεν θα πρέπει να προσκρούουν στις δημοσιονομικές αρμοδιότητες κρατών μελών».*

Ο Κανονισμός δημιουργεί ένα μηχανισμό μέσω του οποίου τα κράτη μέλη θα μπορούν να επικαλεστούν αυτήν τη διασφάλιση και τελικά να φέρουν το θέμα ενώπιον του Συμβουλίου Ecofin προς λήψη απόφασης. Επομένως, στην περίπτωση που ένα κράτος μέλος θεωρήσει ότι η απόφαση που έλαβε η Αρχή προσκρούει στις δημοσιονομικές του αρμοδιότητες, μπορεί να γνωστοποιήσει αιτιολογημένα στους αρμόδιους ευρωπαϊκούς φορείς εντός αποκλειστικής προθεσμίας ότι η απόφαση δεν θα τεθεί σε εφαρμογή από την αρμόδια εθνική αρχή. Η διαδικασία διαφοροποιείται ελαφρώς ανάλογα με τον αν η απόφαση έχει εκδοθεί βάσει του άρθρου 18 ή του άρθρου 19 του Κανονισμού<sup>72</sup>. Η διαδικασία ολοκληρώνεται με την έκδοση απόφασης του Συμβουλίου αναφορικά με την ανάκληση ή μη της απόφασης της ΕΑΚΑΑ.

Ωστόσο, δεν θα πρέπει να γίνεται κατάχρηση αυτού του μηχανισμού διασφάλισης, ιδίως σε σχέση με απόφαση που λαμβάνει η Αρχή και η οποία δεν έχει σημαντικές ή υλικές δημοσιονομικές επιπτώσεις<sup>73</sup>. Τέτοιου είδους κατάχρηση απαγορεύεται ως ασυμβίβαστη με την εσωτερική αγορά.

## 5. Η αναπροσαρμογή των τεσσάρων επίπεδων της διαδικασίας Lamfalussy

Η σύσταση της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών ως Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής και όχι ως επιτροπής επέφερε αλλαγές στα τέσσερα επίπεδα νομοθετικής διαδικασίας στον τομέα της κεφαλαιαγοράς.

Στο επίπεδο 1, περιλαμβάνονται οι βασικές νομικές πράξεις<sup>74</sup>. Είναι Κανονισμοί-πλαίσιο και Οδηγίες-πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και Κοινοβουλίου, οι οποίοι εκδίδονται μετά από νομοθετική πρωτοβουλία (πρόταση)

<sup>72</sup> Βλέπε παράγραφο 2 και 3 του άρθρου του 38 του Κανονισμού.

<sup>73</sup> Ως παράδειγμα αναφέρεται στο 50<sup>ο</sup> σημείο της αιτιολογικής έκθεσης του Κανονισμού η μείωση εσόδων που συνδέεται με την προσωρινή απαγόρευση συγκεκριμένων δραστηριοτήτων ή προϊόντων για σκοπούς προστασίας των καταναλωτών.

<sup>74</sup> Άρθρο 289 ΣΛΕΕ.

της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Σε αυτές περιλαμβάνονται τα ουσιαστικά στοιχεία της ρυθμιστικής παρέμβασης και έτσι δικαιολογούν τον όρο πλαίσιο. Στις βασικές νομικές πράξεις προσδιορίζεται η φύση και η έκταση των κατ' εξουσιοδότηση και εκτελεστικών πράξεων, που πρόκειται να υιοθετηθούν στο επίπεδο 2, και οι οποίες αφορούν την εξειδίκευση ή εφαρμογή- υλοποίηση των ουσιαστικών στοιχείων που περιέχονται στη βασική νομική πράξη. Στο επίπεδο αυτό η ΕΑΚΑΑ δρα συμβουλευτικά, αφού όπως προβλέπεται από τον Κανονισμό, η Αρχή μπορεί κατόπιν αιτήματος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου ή της Επιτροπής ή κατόπιν ίδιας πρωτοβουλίας να γνωμοδοτεί προς αυτούς για όλα τα θέματα που εμπíπτουν στην αρμοδιότητα της<sup>75</sup>.

Στο επίπεδο 2, της διαδικασίας Lamfalussy ο Κανονισμός 1095/ 2010 και η Οδηγία 2010/78/EK (Omnibus) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου εισήγαγαν έναν σημαντικό νεωτερισμό. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβούλιο μπορούν να εκχωρήσουν εξουσίες στην Επιτροπή για τη θέσπιση- έγκριση ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων με κατ' εξουσιοδότηση και εκτελεστικές πράξεις αντίστοιχα<sup>76</sup>, προκειμένου να εξασφαλιστεί η συνεκτική εναρμόνιση των βασικών νομικών πράξεων του επιπέδου 1. Τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα αναπτύσσουν, συμπληρώνουν, διευκρινίζουν, εξειδικεύουν το ουσιαστικό περιεχόμενο της νομοθετικής ρύθμισης για παράδειγμα ποιές πληροφορίες αδείας πρέπει να παρέχουν οι επιχειρήσεις στις αρμόδιες αρχές, ενώ εκτελεστικές πράξεις καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο υλοποιούνται (καθορίζουν τους όρους εφαρμογής) οι ουσιαστικές ρυθμίσεις για παράδειγμα σε αυτές περιλαμβάνονται τα τυποποιημένα έντυπα, τα πρότυπα και οι διαδικασίες για τη διαβίβαση πληροφοριών ή διαδικασίες μεταξύ αρμοδίων αρχών. Η Αρχή δύναται να καταρτίζει σχέδια ρυθμιστικών και τεχνικών προτύπων και να τα υποβάλλει στην Επιτροπή προς έγκριση, σύμφωνα με την προβλεπόμενη διαδικασία<sup>77</sup>. Πριν την υποβολή τους η Αρχή διενεργεί ανοιχτές δημόσιες διαβουλεύσεις και ζητεί τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών και αγορών.

Στο επίπεδο 3, η ΕΑΚΑΑ εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις απευθυνόμενες προς τις αρμόδιες εποπτικές αρχές και τους συμμετέχοντες στις

<sup>75</sup> Άρθρο 34 του Κανονισμού 1095/2010.

<sup>76</sup> Άρθρα 290 και 291 ΣΛΕΕ.

<sup>77</sup> Άρθρα 10 και 15 του Κανονισμού 1095/2010.



χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες αποσκοπούν στην κοινή, συνεπή και αποτελεσματική εποπτική πρακτική εντός του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας. Παρ' όλο που δεν είναι νομικά δεσμευτικές, αλλά αποτελούν ήπιο δίκαιο, έχουν ενδυναμωθεί υπό το νέο καθεστώς, διότι οι αρμόδιες εποπτικές αρχές οφείλουν πλέον να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια συμμόρφωσης, ειδάλλως να εκθέτουν τους λόγους μη συμμόρφωσης (comply or explain). Η ΕΑΑΚΑ αναλαμβάνει ακόμη περισσότερες εξουσίες στο επίπεδο 3 για να διασφαλίσει της εποπτική σύγκλιση, οι οποίες παρατίθενται στο παρακάτω διάγραμμα.

Στο επίπεδο 4, ο Κανονισμός δημιουργεί μια ταχεία διαδικασία (fast track procedure) για τη αντιμετώπιση των περιπτώσεων μη συμμόρφωσης προς το ενωσιακό δίκαιο, θέτοντας σε εφαρμογή μηχανισμό με τρία στάδια. Κατόπιν αιτήσεως μιας εθνικής εποπτικής αρχής, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου, της Επιτροπής ή της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών, η ΕΑΚΚΑ διεξάγει έρευνα για τη παραβίαση η μη εφαρμογή του δικαίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εντός 2 μηνών από την έναρξη της έρευνας της μπορεί να απευθύνει σύσταση προς την αρμόδια εποπτική αρχή και τελικά, αφού ακολουθηθεί η σχετική διαδικασία<sup>78</sup>, να εκδώσει μεμονωμένη απόφαση απευθυνόμενη προς το συμμετέχοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές με την οποία θα απαιτεί να απαιτεί να ληφθούν όλα τα απαραίτητα μέτρα για να συμμορφωθεί με τις υποχρεώσεις του σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο, περιλαμβανομένης της παύσης κάθε πρακτικής.

---

<sup>78</sup> Άρθρο 17 του Κανονισμού 1095/2010.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3**

**Ο ρόλος της ΕΑΚΑΑ στα 4 επίπεδα της διαδικασίας Lamfalussy μετά τη θέση σε λειτουργία του ΕΣΧΕ**

	Νομική βάση	Σύντομη περιγραφή νομικού πλαισίου
Επίπεδο 1	(ΣΛΕΕ, άρθρο 289), (Καν/μος, άρθρο 8§1α)	Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υιοθετεί επίσημη πρόταση για Οδηγία/Κανονισμό Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο/Συμβούλιο υιοθετούν βασική νομική πράξη Η ΕΑΚΑΑ γνωμοδοτεί προς την Επιτροπή
Επίπεδο 2	(ΣΛΕΕ, άρθρα 290,291), (Καν/μος, άρθρο 10-15)	Η ΕΑΚΑΑ καταρτίζει σχέδιο ρυθμιστικών/εκτελεστικών προτύπων και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εγκρίνει
Επίπεδο 3	(Καν/μος, άρθρο 16,30,19,18,28,36,32,26)	Η ΕΑΚΑΑ :καταρτίζει (comply or explain) κατευθυντήριες γραμμές & συστάσεις, :αξιολογεί ομότιμες αρμόδιες αρχές, :μεσολαβεί και επιλύει διαφωνίες μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις, :αναλαμβάνει δράση σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης, :αναθέτει καθήκοντα και αρμοδιότητες, :συνεργάζεται με το ΕΣΣΚ, :παρακολουθεί και εκτιμά τις εξελίξεις της αγοράς, :διεξάγει οικονομικές αναλύσεις, :ενισχύει την προστασία των επενδυτών
Επίπεδο 4	(Καν/μος, άρθρο 17), (ΣΛΕΕ, άρθρο 258),	Η ΕΑΚΑΑ & η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξασφαλίζουν πλήρη συμμόρφωση στο Ευρωπαϊκό δίκαιο της Κεφαλαιαγοράς είτε μέσω της ταχείας διαδικασίας (fast track procedure), που καθιερώνει ο Κανονισμός, είτε μέσω της προσφυγής επί παραβάσει, που καθιερώνει η Συνθήκη.

## 6. Τα όργανα

Παρ' όλο που το τρίτο κεφάλαιο του Κανονισμού φέρει τον τίτλο «Οργάνωση» της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών και στο οποίο δεν γίνεται λόγος για όργανα είναι ορθό να θεωρηθεί ότι η ΕΑΚΑΑ διαθέτει όργανα, που επιτελούν συγκεκριμένες και διακριτές λειτουργίες. Εξάλλου, στην αιτιολογική έκθεση<sup>79</sup> του Κανονισμού αναφέρεται ότι «*Το κύριο όργανο λήψης των αποφάσεων της Αρχής θα πρέπει να είναι το Συμβούλιο Εποπτών...*». Τα πέντε όργανα που διαθέτει η ΕΑΚΑΑ καθορίζονται στο άρθρο 6 του Κανονισμού. Η Αρχή αποτελείται από:

- i. το συμβούλιο εποπτών,*
- ii. το συμβούλιο διοίκησης,*
- iii. το πρόεδρο,*
- iv. τον εκτελεστικό διευθυντή και,*
- v. το συμβούλιο προσφυγών.*

### 6.1 Το συμβούλιο εποπτών

#### 6.1.1 Σύνθεση

Το συμβούλιο εποπτών<sup>80</sup> συγκροτείται από:

- τον πρόεδρο της ΕΑΚΑΑ, χωρίς δικαίωμα ψήφου,
- τους επικεφαλής των εθνικών αρχών που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών αγορών,
- έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, χωρίς δικαίωμα ψήφου,
- έναν εκπρόσωπο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, χωρίς δικαίωμα ψήφου,
- έναν εκπρόσωπο καθεμιάς από τις άλλες δύο Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, χωρίς δικαίωμα ψήφου.

#### 6.1.2 Εσωτερικές επιτροπές και ομάδες

Το συμβούλιο εποπτών μπορεί να συγκροτεί εσωτερικές επιτροπές και ομάδες στις οποίες να αναθέτει σαφώς καθορισμένα καθήκοντα. Ειδικά στην περίπτωση

<sup>79</sup> Βλέπε ειδικότερα στο σημείο 52.

<sup>80</sup> Άρθρα 40-44 του Κανονισμού.

διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις<sup>81</sup> το συμβούλιο εποπτών συγκαλεί ανεξάρτητη ομάδα για να διευκολύνει την αμερόληπτη επίλυση της διαφωνίας, η οποία αποτελείται από τον πρόεδρο και δύο μέλη του, τα οποία δεν εκπροσωπούν τις διαφωνούσες αρμόδιες αρχές και δεν έχουν κανένα συμφέρον στη διένεξη, ούτε άμεσους δεσμούς με τις εμπλεκόμενες αρμόδιες αρχές.

Οι υφιστάμενες μόνιμες επιτροπές<sup>82</sup> της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών είναι οι κάτωθι:

i. *Η Επιτροπή Αξιολόγησης (Review Panel)*

Η επιτροπή<sup>83</sup> συμβάλλει στην εποπτική σύγκλιση, επιβλέποντας την εφαρμογή της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας από τα κράτη μέλη και το επίπεδο συμμόρφωσής τους συμπεριλαμβανομένων των ρυθμιστικών προτύπων και των κατευθυντηρίων γραμμών, και εντοπίζει τους τομείς του δικαίου της κεφαλαιαγοράς, όπου υπάρχει το περιθώριο έτι περαιτέρω σύγκλισης. Διασφαλίζει επίσης την αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών, διεξάγει έλεγχους και προωθεί βέλτιστες πρακτικές. Παράλληλα, αξιολογεί τον τρόπο εφαρμογής της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας, εκθέτει τις απόψεις της σε συγκεκριμένα θέματα εφαρμογής της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας από τα κράτη μέλη. Τα συμπεράσματά της επιτροπής κοινοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στο ευρύτερο κοινό.

ii. *Η Επιτροπή Corporate Finance (Corporate Finance Standing Committee)*

Η επιτροπή αυτή είναι αρμόδια να διεκπεραιώσει τις εργασίες της ΕΑΚΑΑ σχετικά με την οδηγία για τα ενημερωτικά δελτία<sup>84</sup> (Prospectus Directive), την οδηγία για τις προϋποθέσεις διαφάνειας

<sup>81</sup> Άρθρο 19 του Κανονισμού.

<sup>82</sup> Λεπτομερείς πληροφορίες για τις μόνιμες επιτροπές της ΕΑΚΑΑ παρατίθενται στην επίσημη ιστοσελίδα της στην διεύθυνση: [www.esma.europa.eu/](http://www.esma.europa.eu/).

<sup>83</sup> Το έργο της εν λόγω επιτροπής αναλώνεται ουσιαστικά στην υλοποίηση των αιτημάτων του άρθρου 30 του Κανονισμού, που αναφέρεται στις «Αξιολογήσεις αρμοδίων αρχών από ομοτίμους».

<sup>84</sup> Οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση.

και πληροφόρησης σχετικά με τους εκδότες κινητών αξιών<sup>85</sup> (Transparency Directive) και με τα θέματα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η επιτροπή εκπονεί και επεξεργάζεται τα ρυθμιστικά και εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα του επιπέδου 2 και τις κατευθυντήριες γραμμές του επιπέδου 3 της διαδικασίας Lamfalussy σχετικά με τις προβλέψεις των ανωτέρω οδηγιών. Όταν της ζητείται η επιτροπή συμβουλεύει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε περίπτωση πιθανών αλλαγών των βασικών νομικών πράξεων του επιπέδου 1.

iii. *Η Επιτροπή Πληροφόρησης (Corporate Reporting Standing Committee)*

Η επιτροπή αυτή είναι αρμόδια να διεκπεραιώσει τις εργασίες της ΕΑΚΑΑ σε θέματα που σχετίζονται με τη λογιστική, τον έλεγχο και την περιοδική υποβολή εκθέσεων. Παρακολουθεί και επηρεάζει τις ρυθμιστικές εξελίξεις σε θέματα λογιστικής και ελέγχου, για παράδειγμα παρακολουθεί τη διαδικασία έγκρισης από την Ευρωπαϊκή Ένωση των διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.). Παράλληλα, συντονίζει το έργο των αρμοδίων εθνικών αρχών σχετικά με τον τρόπο που θα επιτύχουν τη συμμόρφωση με τα Δ.Π.Χ.Π. Συγκεκριμένα, αναλύει αναδυόμενα ζητήματα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, προσδιορίζει θέματα που δεν καλύπτονται από τα πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και διευκολύνει την ανταλλαγή απόψεων και εμπειριών, σχετικά με τις μεθόδους ελέγχου των χρηματοοικονομικών πληροφοριών των εταιρειών, των οποίων οι κινητές τους αξίες είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά. Συμβουλεύει ακόμη άλλες μόνιμες επιτροπές της ΕΑΚΑΑ σε θέματα που σχετίζονται με την Εταιρική Πληροφόρηση, όπως τα τεχνικά ζητήματα λογιστικής και ελέγχων. Δημιουργεί και διατηρεί τέλος τις κατάλληλες σχέσεις με τους ρυθμιστικούς φορείς κινητών αξιών και αγορών εκτός Ευρώπης, ώστε να ενισχυθεί η επιχειρησιακή συνεργασία μεταξύ τους.

---

<sup>85</sup> Οδηγία 2004/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.

iv. *Η επιτροπή της Δευτερογενούς Αγοράς (The Secondary Markets Standing Committee)*

Η μόνιμη επιτροπή της δευτερογενούς αγοράς διεκπεραιώνει τις εργασίες της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τη δομή, τη διαφάνεια, την αποτελεσματικότητα των δευτερογενών αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων, συμπεριλαμβανομένων των μηχανισμών διαπραγμάτευσης και των εξω-χρηματιστηριακών αγορών (OTC markets). Ειδικότερα, η μόνιμη επιτροπή αξιολογεί τον αντίκτυπο, που έχουν οι αλλαγές στη δομή της αγοράς, στη διαφάνεια και την αποτελεσματικότητα των συναλλαγών και χαράσσει την πολιτική της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τα θέματα που αναδύονται. Αυτό ισχύει όχι μόνο για τις μετοχές, το καθεστώς διαφάνειας των οποίων ρυθμίζεται από την οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων<sup>86</sup>, αλλά και για άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, όπως και για τις αγορές εμπορευμάτων. Η επιτροπή προωθεί επίσης την εποπτική σύγκλιση μεταξύ των εθνικών αρχών στον τομέα της αρμοδιότητάς της. Τέλος η μόνιμη επιτροπή διαδραματίζει συμβουλευτικό ρόλο προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπονεί τα τεχνικά πρότυπα, τις κατευθυντήριες γραμμές και εκδίδει συστάσεις αναφορικά με τις σχετικές<sup>87</sup> διατάξεις της MiFID.

v. *Η επιτροπή Προστασίας των Επενδυτών και Μεσαζόντων (The Investor Protection and Intermediaries Standing Committee)*

Η μόνιμη επιτροπή διεκπεραιώνει τις εργασίες της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τα θέματα, που αφορούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων επενδύσεων (Ε.Π.Ε.Υ.) και των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ιδιαίτερη προσοχή αποδίδεται στην προστασία των επενδυτών, στους κανόνες δεοντολογίας, στον τρόπο διανομής επενδυτικών προϊόντων, στην παροχή επενδυτικών συμβουλών και στον έλεγχο καταλληλότητας και συμβατότητας. Παράλληλα, η

<sup>86</sup> Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID).

<sup>87</sup> Διατάξεις που αφορούν τις ρυθμιζόμενες αγορές, τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης, τους συστηματικούς εσωτερικοποιητές, άλλες οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης και τη διαφάνεια των αγορών εμπορευμάτων.

μόνιμη επιτροπή διαδραματίζει συμβουλευτικό ρόλο προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπονεί τα τεχνικά πρότυπα, τις κατευθυντήριες γραμμές και εκδίδει συστάσεις αναφορικά με τις σχετικές<sup>88</sup> διατάξεις της MiFID. Προωθεί τέλος την εποπτική σύγκλιση μεταξύ των εθνικών αρχών στον τομέα των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων.

vi. *Η επιτροπή Διαχείρισης των Επενδύσεων (The Investment Management Standing Committee)*

Η μόνιμη επιτροπή επιλαμβάνεται των θεμάτων, που αφορούν τη συλλογική διαχείριση των επενδύσεων, που περιλαμβάνει τόσο τα εναρμονισμένα όσο και τα μη εναρμονισμένα επενδυτικά κεφάλαια. Διαδραματίζει συμβουλευτικό ρόλο προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπονεί τα τεχνικά πρότυπα, τις κατευθυντήριες γραμμές και εκδίδει συστάσεις αναφορικά με την Οδηγία<sup>89</sup> για τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) και τους Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΔΟΕΕ).

vii. *Η επιτροπή ESMA-Pol (The ESMA-Pol Standing Committee)*

Η επιτροπή διεκπεραιώνει τις εργασίες τις ΕΑΚΑΑ σε θέματα που αφορούν την επίβλεψη των αγορών, την εφαρμογή των διατάξεων του χρηματοπιστωτικού δικαίου, τη διευκόλυνση της συνεργασίας των εθνικών αρχών και την ανταλλαγή πληροφοριών στις έρευνες για την κατάχρηση της αγοράς<sup>90</sup>. Η μόνιμη επιτροπή εργάζεται με στόχο την ενίσχυση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας του έργου των εθνικών αρχών αναφορικά με την εποπτεία των αγορών, συμπεριλαμβανομένης της χρήσης των διαφόρων εργαλείων της

---

<sup>88</sup> Διατάξεις που αφορούν στις επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένης της χορήγησης αδείας στις επιχειρήσεις επενδύσεων, τις οργανωτικές ρυθμίσεις, τη συμπεριφορά τους και το «διαβατήριο».

<sup>89</sup> Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ).

<sup>90</sup> Οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς).

εποπτείας της αγοράς, όπως είναι η ανάλυση των εκθέσεων των συναλλαγών. Παράλληλα, παρέχει ένα forum, στο οποίο οι εθνικές αρχές μπορούν να μοιραστούν τις εμπειρίες τους σχετικά με την επίβλεψη της αγοράς τους. Στον τομέα της συνεργασίας, η μόνιμη επιτροπή εργάζεται για να εξασφαλιστεί η έγκαιρη και αποτελεσματική συνεργασία σε διασυνοριακές υποθέσεις και διευκολύνει την ανταλλαγή πληροφοριών στο πλαίσιο ενός Μνημονίου Συνεργασίας (MMoU). Η μόνιμη επιτροπή παρέχει γνωμοδότηση προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπονεί τα τεχνικά πρότυπα, τις κατευθυντήριες γραμμές και τις συστάσεις που σχετίζονται με την ακεραιότητα των αγορών.

viii. *Η επιτροπή Ολοκλήρωσης των Συναλλαγών (The Post-Trading Standing Committee)*

Η μόνιμη επιτροπή διεκπεραιώνει τις εργασίες της ΕΑΚΑΑ σχετικά με την εκκαθάριση και τον διακανονισμό των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, τις υποδομές της αγοράς και τυχόν άλλους φορείς που παρέχουν υπηρεσίες ολοκλήρωσης των συναλλαγών. Γνωμοδοτεί προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπονεί τεχνικά πρότυπα και κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα εξω-χρηματιστηριακά παράγωγα<sup>91</sup> (Derivatives), τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο<sup>92</sup> (Central

---

<sup>91</sup> Τα παράγωγα προϊόντα είναι χρηματοπιστωτικές συμβάσεις με αντικείμενο την διαπραγμάτευση και ανακατανομή κινδύνων που γεννώνται στην πραγματική οικονομία και τα οποία αποτελούν επομένως για τους οικονομικούς φορείς σημαντικά εργαλεία μεταφοράς του κινδύνου. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη/αντιστάθμιση καθώς και την απόκτηση κινδύνου με στόχο την πραγματοποίηση κέρδους. Ονομάζονται παράγωγα προϊόντα επειδή η αξία τους «παράγεται» από «υποκείμενο» μέσο, για παράδειγμα χρηματοπιστωτικό μέσο, βασικό προϊόν, μεταβλητή της αγοράς ή ακόμη και υπηρεσία. Υπάρχουν πολλών ειδών παράγωγα προϊόντα. Κάποια από αυτά είναι συνήθη προϊόντα (όπως συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης [ΣΜΕ]) ενώ άλλα δεν είναι, δεδομένου ότι κάθε συμβόλαιο καλύπτει συγκεκριμένες και ατομικές ανάγκες του χρήστη (π.χ. τα συμβόλαια αντιστάθμισης). Η διαπραγμάτευση των τυποποιημένων παραγώγων προϊόντων γίνεται κατά κανόνα σε οργανωμένους τόπους διαπραγμάτευσης όπου οι τιμές επιδεικνύονται δημόσια (π.χ. χρηματιστήρια παραγώγων προϊόντων), ενώ η διαπραγμάτευση των μη τυποποιημένων παραγώγων προϊόντων γίνεται, κατά τα κοινώς λεγόμενα, εξωχρηματιστηριακά, όπου οι τιμές δεν ανακοινώνονται δημοσίως. Η χρήση τους σημείωσε τεράστια αύξηση την τελευταία δεκαετία. Τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα προϊόντα χωρίζονται εν γένει σε πέντε μεγάλες ομάδες: παράγωγα προϊόντα ξένου συναλλάγματος, παράγωγα προϊόντα επιτοκίου, παράγωγα προϊόντα μετοχών, παράγωγα προϊόντα βασικών προϊόντων και



Counterparties) και τα κεντρικά αποθετήρια (Trade Repositories). Τέλος, η μόνιμη επιτροπή ενθαρρύνει την εποπτική σύγκλιση μεταξύ των εθνικών αρχών στον τομέα της αρμοδιότητας της.

ix. *Η επιτροπή Οικονομικής Ανάλυσης και Αγορών (Committee for Economic and Markets Analysis)*

Η μόνιμη επιτροπή έχει την ευθύνη της παρακολούθησης και ανάλυσης των αγορών. Εντοπίζει δηλαδή, παρακολουθεί και αξιολογεί τις τάσεις, τους ενδεχόμενους κινδύνους και τα τρωτά σημεία των χρηματοπιστωτικών αγορών, τόσο σε διασυνοριακό επίπεδο, όσο και σε διατομεακό, εστιάζει στις χρηματοπιστωτικές καινοτομίες και στα κίνητρα που σχετίζονται με πρακτικές της αγοράς. Παράλληλα, συμβάλλει στη βελτίωση της νομοθεσίας αξιολογώντας τις επιπτώσεις των υφιστάμενων και προτεινόμενων ρυθμίσεων του χρηματοπιστωτικού δικαίου, όπως και των εποπτικών πρακτικών (ex ante and ex post Impact Assessments).

x. *Ομάδα Διοίκησης-Διακυβέρνησης Πληροφορίας Τεχνολογίας (ESMA'S IT Management and Governance Group)*

Η ομάδα αυτή είναι επικεφαλής της πληροφοριακής και τεχνολογικής διακυβέρνησης<sup>93</sup> της ΕΑΚΑΑ. Η ομάδα κατευθύνει τα προγράμματα πληροφορίας και τεχνολογίας, ιδίως εκείνα, που η ΕΑΚΑΑ αναλαμβάνει σε συνεργασία με τις εθνικές αρχές. Απαρτίζεται από ανώτερα στελέχη της ΕΑΚΑΑ που έχουν εμπειρία, γνώση και

---

πιστωτικά παράγωγα προϊόντα, εκ των οποίων τα σπουδαιότερα είναι οι συμβάσεις αντιστάθμισης κινδύνου πιστοληπτικής ικανότητας.

<sup>92</sup> Κεντρικός αντισυμβαλλόμενος» (central counterparty) σημαίνει οντότητα ευρισκόμενη νομικά μεταξύ αντισυμβαλλομένων σε συμβάσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία ή περισσότερες χρηματαγορές, αναλαμβάνουσα τον ρόλο αγοραστή έναντι κάθε πωλητή και πωλητή έναντι κάθε αγοραστή.

<sup>93</sup> Η διοίκηση πληροφορίας τεχνολογίας είναι ο τρόπος διαχείρισης των πόρων της τεχνολογίας μιας επιχείρησης, σύμφωνα με τις ανάγκες και τις προτεραιότητές της τελευταίας. Στους πόρους αυτούς συγκαταλέγονται επενδύσεις, όπως το hardware και το software ηλεκτρονικών υπολογιστών, οι βάσεις δεδομένων, το δίκτυο, καθώς και το προσωπικό που προσλαμβάνεται για τη λειτουργία τους. Στη διοίκηση αυτή περιλαμβάνονται και άλλες λειτουργίες, όπως η κατάρτιση του προϋπολογισμού, η στελέχωση, η οργάνωση και ο έλεγχος του ανθρώπινου δυναμικού, ο σχεδιασμός του λογισμικού και του δικτύου.

ειδίκευση στον τομέα τη διοίκησης προγραμμάτων πληροφορίας τεχνολογίας, τις χρηματοπιστωτικές αγορές και την εποπτεία συναφών θεμάτων. Ο βασικός στόχος της ομάδας είναι να καταρτίζει πανευρωπαϊκά προγράμματα πληροφορίας και τεχνολογίας, προκειμένου να παράσχει στην ΕΑΚΑΑ και τις εθνικές αρχές συστήματα πληροφορίας και τεχνολογίας και υπηρεσίες, που βοηθούν τις εθνικές αρμόδιες αρχές να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους.

xi. *Συμβουλευτική Ομάδα Συμμετεχόντων στις Αγορές (Market Participants Consultative Panel<sup>94</sup>)*

Η συμβουλευτική αυτή ομάδα ιδρύθηκε από τη CESR τον Ιούνιο του 2002, μετά από πρόταση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Επιτροπής των Σοφών υπό την προεδρία του Alexander Lamfalussy. Ο ρόλος της ομάδας είναι να επικουρεί την ΕΑΚΑΑ στον καθορισμό προτεραιοτήτων, να της ασκεί κριτική σχετικά με τον τρόπο εκτελεί τα καθήκοντά της, να την ειδοποιεί σχετικά με τις ρυθμιστικές ασυνέπειες στην ενιαία αγορά, να προσδιορίζει τους τομείς στους οποίους η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να αναλάβει περαιτέρω δράση για τη βελτίωση του εποπτικού συντονισμού και να την ενημερώνει για σημαντικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Η ομάδα γνωμοδοτεί σχετικά με τις ενέργειες, που αναλαμβάνονται από την ΕΑΚΑΑ, όσον αφορά τις τεχνικές συμβουλές προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ή την υιοθέτηση ρυθμιστικών προτύπων του επιπέδου 3. Θα πρέπει να γίνει δεκτό, ωστόσο, ότι από την ίδρυση και λειτουργία της ΕΑΚΑΑ από την 1/1/2011, η ομάδα αυτή αντικαταστάθηκε από την ομάδα συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών<sup>95</sup>, η οποία προβλέπεται πλέον στο άρθρο 37 του Κανονισμού.

### 6.1.3 Καθήκοντα

Το συμβούλιο εποπτών καθοδηγεί το έργο της Αρχής, λαμβάνει τις αποφάσεις και εκδίδει συμβουλές επί των θεμάτων, για τα οποία είναι αρμόδια η Αρχή. Τέτοιες

<sup>94</sup> <http://www.esma.europa.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=24>.

<sup>95</sup> Βλέπε σχετικά σελίδα 43.

αποφάσεις είναι η απόφαση συμμόρφωσης των εθνικών εποπτικών αρχών με την ευρωπαϊκή νομοθεσία, η ερμηνεία της ευρωπαϊκής νομοθεσίας, οι αποφάσεις σε καταστάσεις κρίσεις, η κατάρτιση σχεδίων τεχνικών κανόνων, κατευθυντήριων γραμμών και οι αξιολογήσεις από ομότιμους. Εγκρίνει, βάσει πρότασης του συμβουλίου της διοίκησης, τόσο το ενιαίο πρόγραμμα εργασίας της Αρχής, όσο και το πολυετές. Εγκρίνει ακόμη την ετήσια έκθεση πεπραγμένων της Αρχής στην οποία περιλαμβάνεται η εκτέλεση των καθηκόντων του προέδρου και τη διαβιβάζει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο, στην Επιτροπή, στο Ελεγκτικό Συνέδριο και στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή. Κατά γενικό κανόνα, το συμβούλιο εποπτών λαμβάνει τις αποφάσεις του με απλή πλειοψηφία σύμφωνα με την αρχή της μιας ψήφου για κάθε μέλος. Ωστόσο, για πράξεις γενικής φύσεως, περιλαμβανομένων των σχετιζόμενων με ρυθμιστικά και εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα, κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις, για θέματα προϋπολογισμού, καθώς και σχετικά με αιτήσεις κράτους μέλους να επανεξεταστεί απόφαση της Αρχής περί προσωρινής απαγόρευσης ή περιορισμού ορισμένων χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων, ισχύουν οι κανόνες για την ειδική πλειοψηφία, όπως ορίζονται στο άρθρο 16 παράγραφος 4 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι περιπτώσεις που αφορούν την επίλυση διαφωνιών μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών θα πρέπει να εξετάζονται από περιορισμένη, αντικειμενική ομάδα, απαρτιζόμενη από μέλη που ούτε είναι αντιπρόσωποι των αρμόδιων αρχών που είναι μέρη της διαφωνίας, ούτε έχουν κανένα συμφέρον στη διένεξη ή άμεσους δεσμούς με τις σχετικές αρμόδιες αρχές. Η σύνθεση της ομάδας θα πρέπει να είναι δεόντως ισορροπημένη. Η απόφαση που λαμβάνεται από την ομάδα θα πρέπει να εγκρίνεται από το συμβούλιο εποπτών με απλή πλειοψηφία σύμφωνα με την αρχή της μιας ψήφου για κάθε μέλος.

## 6.2 Το συμβούλιο διοίκησης

Το συμβούλιο διοίκησης<sup>96</sup>, συγκροτούμενο από τον πρόεδρο της Αρχής, αντιπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών και της Επιτροπής, θα πρέπει να εξασφαλίζει ότι η Αρχή φέρει εις πέρας την αποστολή της και επιτελεί τις εργασίες που της έχουν ανατεθεί. Στο συμβούλιο διοίκησης θα πρέπει να δοθούν οι

<sup>96</sup> Άρθρα 45-47 του Κανονισμού.

απαραίτητες εξουσίες ώστε, μεταξύ άλλων, να προτείνει το ετήσιο και πολυετές πρόγραμμα εργασίας, να ασκεί ορισμένες εξουσίες σχετικές με τον προϋπολογισμό, να εγκρίνει το σχέδιο πολιτικής προσωπικού της Αρχής, να εγκρίνει ειδικές διατάξεις σχετικά με το δικαίωμα πρόσβασης σε έγγραφα και να υποβάλλει την ετήσια έκθεση.

### 6.3 Ο πρόεδρος<sup>97</sup>

Την Αρχή εκπροσωπεί πρόεδρος<sup>98</sup>, πλήρους απασχόλησης, τον οποίο διορίζει το συμβούλιο εποπτών, με κριτήρια τα προσόντα, τις ικανότητες, τις γνώσεις για τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και τις αγορές και την πείρα σχετικά με τη χρηματοοικονομική εποπτεία και ρύθμιση, μετά από ανοικτή διαδικασία επιλογής την οποία οργανώνει και διαχειρίζεται το συμβούλιο εποπτών με τη συνδρομή της Επιτροπής. Πριν το επιλεγέν πρόσωπο αναλάβει τα καθήκοντά του και μέχρι ένα μήνα από την επιλογή του από το συμβούλιο εποπτών, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο θα πρέπει να μπορεί, αφού ακούσει τον επιλεγέντα, να αντιταχθεί στον διορισμό του.

### 6.4 Ο εκτελεστικός διευθυντής<sup>99</sup>

Η διοίκηση της Αρχής ανατίθεται σε εκτελεστικό διευθυντή<sup>100</sup>, ο οποίος έχει δικαίωμα να συμμετέχει στις συνεδριάσεις του συμβουλίου εποπτών και του συμβουλίου διοίκησης, χωρίς δικαίωμα ψήφου. Είναι υπεύθυνος για την εκτέλεση του ετήσιου προγράμματος εργασίας της Αρχής υπό την καθοδήγηση του συμβουλίου εποπτών και υπό τον έλεγχο του συμβουλίου διοίκησης. Καταρτίζει το ετήσιο και το πολυετές πρόγραμμα εργασίας, όπως και το προσχέδιο του προϋπολογισμού της Αρχής. Κάθε έτος συντάσσει σχέδιο έκθεσης που περιλαμβάνει μια ενότητα για τις ρυθμιστικές και εποπτικές δραστηριότητες της Αρχής και μια ενότητα για θέματα χρηματοπιστωτικής και διοικητικής φύσεως.

---

<sup>97</sup> Άρθρα 48-50 του Κανονισμού.

<sup>98</sup> Πρόεδρος της ΕΑΚΑΑ είναι ο Steven Maijoor, ετών 46, πρώην Διευθυντής της Authority for the Financial Markets της Ολλανδίας.

<sup>99</sup> Άρθρα 51-53 του Κανονισμού.

<sup>100</sup> Εκτελεστικός Διευθυντής της ΕΑΚΑΑ είναι η Verena Ross, πρώην Διευθύντρια του Financial Services Authority του Ηνωμένου Βασιλείου.

## 6.5 Το συμβούλιο προσφυγών

Το συμβούλιο προσφυγών αποτελεί κοινό όργανο των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών. Συντίθεται από έξι τακτικά και έξι αναπληρωματικά μέλη, τα οποία είναι πρόσωπα υψίστης εντιμότητας με αποδεδειγμένη επαγγελματική εμπειρία και κατάρτιση στους τομείς των τραπεζικών και ασφαλιστικών υπηρεσιών, των επαγγελματικών συντάξεων, των κινητών αξιών και αγορών ή άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Τα πρόσωπα αυτά δεν μπορεί να στελεχώνουν ταυτόχρονα τις αρμόδιες αρχές ή άλλα εθνικά ή ενωσιακά όργανα που συμμετέχουν στις δραστηριότητες της Αρχής. Το συμβούλιο προσφυγών έχει επαρκή νομική εμπειρία, ώστε να παράσχει εμπειριστατωμένες νομικές γνώμες όσον αφορά τη νομιμότητα της άσκησης των εξουσιών της Αρχής.

Με τη σύσταση του συμβουλίου προσφυγών διασφαλίζεται ότι τα μέρη που θίγονται από αποφάσεις, που εξέδωσε η Αρχή μπορούν να έχουν πρόσβαση στα κατάλληλα ένδικα μέσα. Για την αποτελεσματική προστασία των δικαιωμάτων των μερών στις περιπτώσεις που η Αρχή έχει εξουσίες λήψης αποφάσεων, παραχωρείται στα μέρη δικαίωμα προσφυγής στο συμβούλιο προσφυγών. Επομένως οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, περιλαμβανομένων των αρμόδιων αρχών, μπορεί να ασκήσει προσφυγή στρεφόμενη κατά απόφασης της Αρχής όπως στις περιπτώσεις όπου:

- η Αρχή εκδίδει μεμονωμένη απόφαση απευθυνόμενη προς συμμετέχοντα στις χρηματοοικονομικές αγορές, με απαιτεί να ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα για να συμμορφωθεί με τις υποχρεώσεις του σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο, περιλαμβανομένης της παύσης κάθε πρακτικής<sup>101</sup>,
- η Αρχή μπορεί να εκδίδει μεμονωμένες αποφάσεις με τις οποίες ζητείται από τις αρμόδιες αρχές να λάβουν τα αναγκαία μέτρα σύμφωνα με τη νομοθεσία στην οποία παραπέμπει το άρθρο 1 παράγραφος 2, για να αντιμετωπιστούν οι εξελίξεις που μπορούν να θέσουν σε σοβαρό κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία και την ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών ή τη σταθερότητα ολόκληρου ή μέρους του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ένωση, διασφαλίζοντας ότι οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές και οι

<sup>101</sup> Άρθρο 17 του Κανονισμού «Παραβίαση του Δικαίου της Ένωσης».

αρμόδιες αρχές πληρούν τις απαιτήσεις που ορίζονται σε αυτήν τη νομοθεσία<sup>102</sup>,

- η Αρχή, στην περίπτωση διαφωνίας μεταξύ των αρμοδίων αρχών των διαφόρων κρατών μελών, λαμβάνει απόφαση απαιτώντας από τις αρμόδιες αρχές να λάβουν συγκεκριμένα μέτρα ή να μην προβούν σε ενέργειες, ώστε να επιλυθεί το θέμα με δεσμευτική ισχύ, προκειμένου να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς το δίκαιο της Ένωσης<sup>103</sup>.

Το ένδικο μέσο της προσφυγής συνοδεύεται από αιτιολογικό υπόμνημα, υποβάλλεται εγγράφως στην Αρχή εντός δύο μηνών από την ημερομηνία κοινοποίησης της απόφασης στον ενδιαφερόμενο ή, ελλείψει κοινοποίησης, από την ημέρα κατά την οποία η Αρχή δημοσίευσε την απόφασή της. Το συμβούλιο προσφυγών αποφασίζει επί της προσφυγής εντός δυο μηνών από την άσκησή της. Η προσφυγή δεν έχει ανασταλτικό αποτέλεσμα, ωστόσο, το συμβούλιο προσφυγών μπορεί να αναστείλει την εφαρμογή της προσβαλλόμενης απόφασης, εάν κρίνει ότι το απαιτούν οι περιστάσεις.

## 7. Η θεσμική θωράκιση της ΕΑΚΑΑ

### 7.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Από τα καθήκοντα και τις εξουσίες<sup>104</sup> που έχουν ανατεθεί στην ΕΑΚΑΑ, συνάγεται με ευκολία ότι αποτελεί έναν από τους βασικούς φορείς υλοποίησης των αιτημάτων ρυθμιστικής παρέμβασης στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η θεσμική της αναβάθμιση από επιτροπή σε Αρχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης είχε ως αποτέλεσμα την καθιέρωση διατάξεων, που αρμόζουν σε φορέα της Ένωσης με νομική προσωπικότητα, ο οποίος διαδραματίζει σημαίνοντα ρόλο στη διαμόρφωση του παραγώγου δικαίου της Ένωσης. Οι διατάξεις αυτές σχετίζονται με:

- την ανεξαρτησία της ΕΑΚΑΑ, των οργάνων της και των μελών τους,

<sup>102</sup> Άρθρο 18 του Κανονισμού «Δράση σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης».

<sup>103</sup> Άρθρο 19 του Κανονισμού «Επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε διασυνοριακές καταστάσεις».

<sup>104</sup> Βλέπε ανωτέρω σελίδα 26 επ.

- την υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΑΚΑΑ έναντι των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων,
- το δικαστικό έλεγχο των αποφάσεων της ΕΑΚΑΑ.

## 7.2 Η ανεξαρτησία της ΕΑΚΑΑ

### 7.2.1 Λειτουργική ανεξαρτησία

Η λειτουργική ανεξαρτησία της ΕΑΚΑΑ προβλέπεται κατ' αρχήν στην τελευταία περίοδο της παραγράφου 5 του άρθρου 1 κατά την οποία «Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της, η Αρχή ενεργεί ανεξάρτητα και αντικειμενικά και μόνο προς το συμφέρον της Ένωσης». Επιπλέον στο τρίτο κεφάλαιο του Κανονισμού προβλέπεται η λειτουργική ανεξαρτησία των μελών κάθε οργάνου της ΕΑΚΑΑ ξεχωριστά. Συγκεκριμένα καθιερώνεται η λειτουργική ανεξαρτησία:

- του Προέδρου και των μελών του Συμβουλίου Εποπτών<sup>105</sup>,
- των μελών του Συμβουλίου Διοίκησης<sup>106</sup>,
- του Προέδρου της ΕΑΚΑΑ<sup>107</sup>,
- του Εκτελεστικού Διευθυντή<sup>108</sup>,
- των μελών του Συμβουλίου Προσφυγών<sup>109</sup>.

### 7.2.2 Οικονομική ανεξαρτησία

Η οικονομική ανεξαρτησία της ΕΑΚΑΑ καθιερώνεται στο άρθρο 62 του Κανονισμού. Το άρθρο αυτό εντάσσει την Αρχή στην κατηγορία των ευρωπαϊκών οργανισμών καθ' επίκληση του «δημοσιονομικού κανονισμού<sup>110</sup>» και ορίζει ότι τα έσοδα της Αρχής συνίστανται συγκεκριμένα σε οιονδήποτε συνδυασμό των εξής:

<sup>105</sup> Άρθρο 42 του Κανονισμού 1095/2010.

<sup>106</sup> Ομοίως, άρθρο 46.

<sup>107</sup> Ομοίως, άρθρο 49.

<sup>108</sup> Ομοίως, άρθρο 52.

<sup>109</sup> Ομοίως, άρθρο 59 §1 και 6.

<sup>110</sup> Άρθρο 185 του κανονισμού (ΕΚ, Ευρατόμ) αριθ. 1605/2002 του Συμβουλίου, της 25ης Ιουνίου 2002, για τη θέσπιση του δημοσιονομικού κανονισμού που εφαρμόζεται στο γενικό προϋπολογισμό των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (εφεξής «δημοσιονομικός κανονισμός»).

α) υποχρεωτικές εισφορές των εθνικών δημόσιων αρχών οι οποίες είναι αρμόδιες για την εποπτεία συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές, οι οποίες καταβάλλονται σύμφωνα με τύπο που βασίζεται στη στάθμιση των ψήφων ως έχει στο άρθρο 3 παράγραφος 3 του πρωτοκόλλου (αριθ. 36) σχετικά με τις μεταβατικές διατάξεις(...),

β) επιχορήγηση από την Ένωση, που εγγράφεται στον γενικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

γ) τυχόν τέλη που καταβάλλονται στην Αρχή στις περιπτώσεις που ορίζονται στις σχετικές πράξεις του δικαίου της Ένωσης.

Οι δαπάνες της Αρχής περιλαμβάνουν, τουλάχιστον, τις δαπάνες προσωπικού, τις αμοιβές, τις διοικητικές δαπάνες, τις δαπάνες υποδομής, τις δαπάνες επαγγελματικής επιμόρφωσης και τις λειτουργικές δαπάνες. Τα έσοδα και οι δαπάνες ισοσκελίζονται.

### 7.2.3 Προσωπική ανεξαρτησία

Οι ειδικές διατάξεις<sup>111</sup> που περιλαμβάνονται στον Κανονισμό για την προσωπική ανεξαρτησία είναι αυτές που αναφέρονται στον Πρόεδρο της ΕΑΚΑΑ και τον Εκτελεστικό Διευθυντή και τα μέλη του Συμβουλίου Εποπτών. Συγκεκριμένα:

- Ο Πρόεδρος μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, κατόπιν απόφασης του συμβουλίου εποπτών<sup>112</sup>,
- Ο Εκτελεστικός Διευθυντής μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο με απόφαση του συμβουλίου εποπτών<sup>113</sup>,
- Δεν είναι δυνατόν να παυθεί κατά τη διάρκεια της θητείας του μέλος του συμβουλίου προσφυγών το οποίο ορίστηκε από το συμβούλιο διοίκησης της Αρχής, εκτός αν κριθεί ένοχος για σοβαρό παράπτωμα και το συμβούλιο

---

<sup>111</sup> Ο Γκόρτσος παρατηρεί στο άρθρο του «Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών μέσα στο «ΕΣΧΕ» ότι στις δύο πρώτες περιπτώσεις η προσωπική ανεξαρτησία είναι περιορισμένη, καθώς δεν καθορίζονται συγκεκριμένα κριτήρια για τη λήψη των σχετικών αποφάσεων από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το συμβούλιο εποπτών. Το αντίθετο ισχύει για τα μέλη του συμβουλίου προσφυγών(..)

<sup>112</sup> Άρθρο 48 παρ. 5 Κανονισμού.

<sup>113</sup> Ομοίως, άρθρο 51 παρ. 5.



διοίκησης λάβει σχετική απόφαση, αφού προηγουμένως διαβουλευτεί με το συμβούλιο εποπτών<sup>114</sup>.

### 7.3 Η υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΑΚΑΑ

Το άρθρο 3 του Κανονισμού καθιερώνει την υποχρέωση λογοδοσίας της ΕΑΚΑΑ, όπως και των υπολοίπων Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβούλιο. Τα μέσα υλοποίησης αυτής της υποχρέωσης δεν εξειδικεύονται περαιτέρω, παρά μόνο στο άρθρο 43 παρ 5, όπου ορίζεται ότι «Το συμβούλιο εποπτών, βάσει πρότασης του συμβουλίου διοίκησης, εγκρίνει την ετήσια έκθεση πεπραγμένων της Αρχής(..) και διαβιβάζει την εν λόγω έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο, στην Επιτροπή, στο Ελεγκτικό Συνέδριο και στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή ως τις 15 Ιουνίου κάθε έτους. Η έκθεση δημοσιοποιείται».

### 7.4 Ο δικαστικός έλεγχος των αποφάσεων της ΕΑΚΑΑ

Το άρθρο 61 του Κανονισμού δίδει το δικαίωμα σε όσους νομιμοποιούνται ενεργητικά να προσφύγουν ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>115</sup>:

- είτε κατά των αποφάσεων του συμβουλίου προσφυγών<sup>116</sup>,
- είτε κατά των αποφάσεων της Αρχής, στις περιπτώσεις όπου δεν προβλέπεται η άσκηση της προσφυγής ενώπιον του συμβουλίου προσφυγών,
- είτε κατά της παραλείψεως της Αρχής, στις περιπτώσεις που έχει υποχρέωση να ενεργήσει και δεν λαμβάνει απόφαση<sup>117</sup>.

Νομιμοποιείται ενεργητικά να ασκήσει προσφυγή ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, αρμόδια εθνική

<sup>114</sup> Ομοίως, άρθρο 58 παρ. 5.

<sup>115</sup> Άρθρα 263 και 265 της Σ.Λ.Ε.Ε.

<sup>116</sup> Άρθρο 61 παρ 1 του Κανονισμού.

<sup>117</sup> Ομοίως, άρθρο 61 παρ3.

αρχή, κράτος μέλος, όταν η απόφαση (παράλειψη) απευθύνεται σε αυτό ή κατά απόφασης η οποία, παρ' ότι έχει τη μορφή απόφασης απευθυνόμενης προς κάποιον άλλο πρόσωπο, αφορά άμεσα και μεμονωμένα το εν λόγω πρόσωπο.<sup>118</sup>

Η Αρχή υποχρεούται να λαμβάνει τα αναγκαία μέτρα για να συμμορφώνεται με την απόφαση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

#### 7.5 Ο οικονομικός έλεγχος της ΕΑΚΑΑ

Η ΕΑΚΑΑ υπάγεται στις διατάξεις του Κανονισμού<sup>119</sup> σχετικά με τις έρευνες που πραγματοποιούνται από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF) για την καταπολέμηση της απάτης, της διαφθοράς και κάθε άλλης παράνομης πράξης. Το Ελεγκτικό Συνέδριο και η OLAF μπορούν να διεξάγουν, εφόσον κρίνεται αναγκαίο, επιτόπιους ελέγχους τόσο στους δικαιούχους των πόρων που έχουν εκταμιευθεί από την Αρχή, όσο και στο προσωπικό που είναι αρμόδιο για την χορήγηση των εν λόγω πόρων.

---

<sup>118</sup> Άρθρο 60 παρ 1 του Κανονισμού και 263 παρ 4 της Σ.Λ.Ε.Ε.

<sup>119</sup> Κανονισμός 1073/1999 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 25ης Μαΐου 1999 σχετικά με τις έρευνες που πραγματοποιούνται από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF).

## Γ. Η εποπτεία των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας

### 1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας<sup>120</sup> (ΟΑΠ) έχουν γίνει αντικείμενο αυστηρής κριτικής την τελευταία τετραετία. Τους αποδίδεται ένα μεγάλο μέρος της ευθύνης για την πρόκληση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, η οποία ξεκίνησε το 2007 από τις Ηνωμένες Πολιτείες και εξαπλώθηκε άμεσα σε όλη την υφήλιο. Εκτιμάται ότι υποτίμησαν τον κίνδυνο μη αποπληρωμής των χρεών από τους εκδότες ορισμένων πιο περίπλοκων χρηματοπιστωτικών μέσων<sup>121</sup>, ότι δεν εμφάνισαν εγκαίρως μέσω των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, που εκδίδουν, την επιδείνωση των συνθηκών της αγοράς και ότι δεν προσάρμοσαν εγκαίρως τις αξιολογήσεις τους ανάλογα με την εντεινόμενη κρίση. Τους αποδίδεται ακόμη αποτυχία, αυτή της πιθανής σύγκρουσης συμφερόντων<sup>122</sup>, αφού αμείβονταν ως σύμβουλοι των ίδιων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ενώ ταυτόχρονα αξιολογούσαν τη δυνατότητα τους να εξυπηρετήσουν το χρέος τους.

Ελλείψει κοινού νομοθετικού πλαισίου, τα κράτη μέλη θα λάμβαναν διαφορετικά μέτρα σε εθνικό επίπεδο, προκειμένου να αντιμετωπίσουν το ασαφές καθεστώς λειτουργίας των ΟΑΠ. Αυτό θα είχε άμεσες αρνητικές επιπτώσεις και θα δημιουργούσε εμπόδια στην καλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς, δεδομένου ότι οι ΟΑΠ, που εκδίδουν αξιολογήσεις για χρήση από τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, θα υπέκειντο σε διαφορετικούς κανόνες σε κάθε κράτος μέλος. Επιπροσθέτως, οι διαφορετικές απαιτήσεις ποιότητας για τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικά επίπεδα προστασίας των επενδυτών και των καταναλωτών.

<sup>120</sup> Οι τρεις σημαντικότεροι ΟΑΠ είναι ο οίκος Moody's, Standard & Poor's και Fitch Ratings, οι οποίοι έχουν την έδρα τους στις ΗΠΑ.

<sup>121</sup> Στην παράγραφο 19 της Έκθεσης Larosiere αναφέρεται ότι "Credit Rating Agencies (CRAs) lowered the perception of credit risk by giving AAA ratings to the senior tranches of structured financial products like CDOs, the same rating they gave to standard government and corporate bonds".

<sup>122</sup> Ομοίως, στην παράγραφο 20 αναφέρεται ότι "The conflicts of interests in CRAs made matters worse. The issuer-pays model, as it has developed, has had particularly damaging effects in the area of structured finance".

Η Ομάδα Larosiere στη έκθεσή<sup>123</sup> της για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία στην Ευρωπαϊκή Ένωση είχε προτείνει ότι θα ήταν πολύ πιο ορθολογικό να ανατεθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ρυθμιστικών Αρχών και Αγορών Κινητών Αξιών (ΕΡΑΑΚΑ) η χορήγηση άδειας στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην ΕΕ και η παρακολούθηση των επιδόσεών τους.

Το Σεπτέμβριο του 2009 εκδόθηκε ο Κανονισμός 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας. Ο Κανονισμός καθιέρωσε την αρμοδιότητα των αρμοδίων εθνικών αρχών:

- να εξετάζουν την αίτηση εγγραφής των ΟΑΠΙ και των ομίλων ΟΑΠΙ<sup>124</sup>,
- να αποσύρουν την εγγραφή των ΟΑΠΙ, όταν συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις<sup>125</sup>,
- να λαμβάνουν εποπτικά μέτρα<sup>126</sup>,
- να συνεργάζονται με τρίτες χώρες για την ανταλλαγή πληροφοριών<sup>127</sup>,
- να επιβάλλουν κυρώσεις, στις περιπτώσεις, που παραβιάζονται οι διατάξεις του Κανονισμού<sup>128</sup>.

Εξ' αρχής θεωρήθηκε ότι οι διατάξεις του Κανονισμού δεν ήταν οι κατάλληλες, προκειμένου να αντιμετωπιστούν ριζικά οι αστοχίες από την λειτουργία των ΟΑΠΙ εντός της Ένωσης, επομένως έπρεπε να τεθούν σε προσωρινή βάση. Στο αιτιολογικό<sup>129</sup> του Κανονισμού αναφέρεται ότι «*Η τρέχουσα δομή των εποπτικών φορέων δεν θα πρέπει να θεωρείται μακροπρόθεσμη λύση για την εποπτεία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Τα σώματα των αρμοδίων αρχών, που αναμένεται ότι θα εκσυγχρονίσουν την εποπτική συνεργασία και σύγκλιση στον τομέα αυτό στην Κοινότητα, αποτελούν σημαντικό βήμα προόδου, αλλά δεν θα υποκαταστήσουν όλα τα πλεονεκτήματα μιας πιο ενοποιημένης εποπτείας του κλάδου της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Η κρίση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές*

<sup>123</sup> Βλέπε σελίδα 7.

<sup>124</sup> Άρθρο 16 επ. Κανονισμού 1060/2009.

<sup>125</sup> Ομοίως, άρθρο 20 επ.

<sup>126</sup> Ομοίως, άρθρο 24 επ.

<sup>127</sup> Ομοίως, άρθρο 26 επ.

<sup>128</sup> Ομοίως, άρθρο 36 επ.

<sup>129</sup> Σημείο 51 του αιτιολογικού.

αγορές έχει αποδείξει σαφώς ότι ενδείκνυται να εξεταστεί περαιτέρω η ανάγκη για ευρέος φάσματος μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού και εποπτικού μοντέλου του χρηματοπιστωτικού τομέα της ΕΕ. Για να επιτευχθεί το αναγκαίο επίπεδο εποπτικής σύγκλισης και συνεργασίας στην Κοινότητα και να ενισχυθεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, χρειάζονται οπωσδήποτε περαιτέρω ευρέος φάσματος μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού και εποπτικού μοντέλου του χρηματοπιστωτικού τομέα της Κοινότητας και θα πρέπει να υποβληθούν ταχέως από την Επιτροπή, αφού ληφθούν δεόντως υπόψη τα συμπεράσματα που υπέβαλε η ομάδα εμπειρογνομόνων υπό την προεδρία του κ. Jacques de Larosière στις 25 Φεβρουαρίου 2009. Η Επιτροπή θα πρέπει να υποβάλει, το συντομότερο δυνατό και εν πάση περιπτώσει όχι αργότερα από την 1η Ιουλίου 2010, έκθεση προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και λοιπά ενδιαφερόμενα όργανα, που θα περιέχει τα σχετικά συμπεράσματα και θα καταθέτει οιαδήποτε νομοθετική πρόταση κρίνεται σκόπιμη για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που εντοπίζονται σχετικά με τις ρυθμίσεις εποπτικού συντονισμού και συνεργασίας».

## 2. Το νέο εποπτικό πλαίσιο

### 2.1 Τροποποίηση Κανονισμού 1060/2009

Η σύσταση της ΕΑΚΑΑ (όπως και των υπολοίπων εποπτικών αρχών) στην αρχή του 2011 επέφερε (και αναμένεται να επιφέρει περαιτέρω) αλλαγές στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό δίκαιο. Ο παρών Κανονισμός δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος. Τον Ιούνιο του 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε Πρόταση<sup>130</sup> Κανονισμού για την τροποποίηση του Κανονισμού 1060/2009 και ένα χρόνο αργότερα εκδόθηκε ο Κανονισμός 513/2011<sup>131</sup>.

### 2.2 Τροποποιήσεις σχετικά με τη διαδικασία εγγραφής<sup>132</sup> των ΟΑΠΙ

<sup>130</sup> COM(2010) 289 τελικό.

<sup>131</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 513/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 11ης Μαΐου 2011 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

<sup>132</sup> Άρθρα 15-20 του Κανονισμού.

Σύμφωνα με την προβλεπόμενη διαδικασία, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας δύναται να υποβάλει αίτηση εγγραφής (ή πιστοποίησης<sup>133</sup>, όταν ο ΟΑΠΙ είναι εγκατεστημένος σε τρίτο κράτος) στην ΕΑΚΑΑ. Στην αίτηση του περιλαμβάνονται πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που ορίζονται στο παράρτημα του Κανονισμού.

Η ΕΑΚΑΑ με τη σειρά της εκτιμά, αν η αίτησή του είναι πλήρης και τον ειδοποιεί σχετικά. Έπειτα θα εξετάζει την αίτηση εγγραφής και εντός αποκλειστικής προθεσμίας θα εκδίδει απόφαση έγκρισης ή άρνησης της εγγραφής. Σε περίπτωση, που η ΕΑΚΑΑ αρνηθεί την εγγραφή του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή ανακαλεί την εγγραφή του, θα αιτιολογεί την αρνητική απόφασή της στον εν λόγω οργανισμό. Ταυτόχρονα, θα γνωστοποιεί στην Επιτροπή και στις αρμόδιες αρχές οιαδήποτε απόφαση της (έγκριση, άρνηση, ανάκληση εγγραφής). Θα δημοσιεύει στο δικτυακό τόπο της κατάλογο των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, που έχουν εγγραφεί σύμφωνα με τον υπό έκδοση Κανονισμό.

Η ΕΑΚΑΑ θα δύναται να ανακαλεί την εγγραφή ενός οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε περίπτωση που ο οργανισμός:

- παραιτείται ρητά από την εγγραφή ή δεν έχει παράσχει καμία αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας κατά τους προηγούμενους έξι μήνες,
- πέτυχε την εγγραφή με ψευδείς δηλώσεις ή με άλλο παράτυπο μέσο,
- δεν πληροί τις προϋποθέσεις με βάση τις οποίες έγινε δεκτή η εγγραφή του ή,
- παρέβη σοβαρά ή κατ' επανάληψη τις διατάξεις του υπό έκδοση κανονισμού που διέπουν τις συνθήκες λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Η απόφαση ανάκλησης της εγγραφής θα ισχύει άμεσα σε όλη την Ένωση.

### 2.3 Τροποποιήσεις σχετικά με την εποπτεία των ΟΑΠΙ

Η άσκηση της εποπτικής αρμοδιότητας της ΕΑΚΑΑ επί των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας περιλαμβάνει:

---

<sup>133</sup> Ομοίως, άρθρο 5.

- I. Την έκδοση *κατευθυντηρίων γραμμών*<sup>134</sup> σχετικά με:
- το σύστημα προσυπογραφής,<sup>135</sup>
  - τις μεθόδους αξιολόγησης,<sup>136</sup>
  - τη συνεργασία μεταξύ της ΕΑΚΑΑ και των αρμοδίων αρχών.
- II. Την πρόταση *σχεδίων τεχνικών κανόνων*<sup>137</sup> προς έγκριση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με:
- τη διαδικασία εγγραφής,
  - τις πληροφορίες, που πρέπει να παρέχει ο ΟΑΠΙ για την αίτηση πιστοποίησης και για την αξιολόγηση της συστημικής του σημασίας για την οικονομική σταθερότητα και ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών<sup>138</sup> και,
  - την παρουσίαση των πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων της δομής, της μορφής, της μεθόδου και της περιόδου παρουσίασής τους, που κοινοποιούν οι ΟΑΠΙ.<sup>139</sup>
- III. Την υποβολή *αιτημάτων για παροχή πληροφοριών*<sup>140</sup>

Η ΕΑΚΑΑ δύναται να ζητήσει από τους ΟΑΠΙ, τα πρόσωπα που συμμετέχουν σε δραστηριότητες αξιολόγησης, τις αξιολογούμενες οντότητες και τους τρίτους, στους οποίους ανατέθηκαν ορισμένα καθήκοντα ή δραστηριότητες από τους ΟΑΠΙ, να παρέχουν όλες τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων της.

Σ' αυτή την περίπτωση η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να ακολουθήσει ορισμένες διατυπώσεις. Να αναφέρεται για παράδειγμα στο άρθρο 23<sup>a</sup> του Κανονισμού ως η νομική βάση του αιτήματος, να δηλώνει το σκοπό του αιτήματος, να προσδιορίζει τις απαιτούμενες πληροφορίες και να καθορίζει το χρονικό όριο εντός του οποίου πρέπει να παρασχεθούν αυτές. Να αναφέρει τέλος τις κυρώσεις που προβλέπονται στο άρθρο

---

<sup>134</sup> Ομοίως, άρθρο 21 παρ.2.

<sup>135</sup> Ομοίως, άρθρο 4 παρ.3.

<sup>136</sup> Ομοίως, άρθρο 8 παρ.3.

<sup>137</sup> Ομοίως, άρθρο 21 παρ.3.

<sup>138</sup> Ομοίως, άρθρο 5.

<sup>139</sup> Ομοίως, άρθρο 11 παρ.2.

<sup>140</sup> Ομοίως, άρθρο 23α.

36β, σε περίπτωση ανεπαρκούς παροχής των απαιτούμενων πληροφοριών ή λανθασμένων ή παραπλανητικών απαντήσεων στις ερωτήσεις.

#### IV. Τη διεξαγωγή γενικών ερευνών και επιτόπιων επιθεωρήσεων<sup>141</sup>

Η ΕΑΚΑΑ δύναται να διεξάγει όλες τις απαραίτητες έρευνες για τα πρόσωπα, που αναφέρονται ανωτέρω. Για το σκοπό αυτόν, οι υπάλληλοι και άλλα πρόσωπα εξουσιοδοτημένα από την ΕΑΚΑΑ έχουν την εξουσία:

- να εξετάζουν οιαδήποτε αρχεία, δεδομένα, διαδικασίες και άλλο υλικό συναφές με την εκτέλεση των καθηκόντων της,
- να λαμβάνουν αντίγραφα ή αποσπάσματα από αυτά τα αρχεία, δεδομένα, διαδικασίες και άλλο υλικό,
- να ζητούν προφορικές εξηγήσεις,
- να καλούν και να θέτουν ερωτήματα σε κάποιο πρόσωπο,
- να ζητούν αρχεία τηλεφωνικών κλήσεων και διαβίβασης δεδομένων και,
- να εξετάζουν οιοδήποτε πρόσωπο με σκοπό τη συγκέντρωση πληροφοριών σχετικά με το αντικείμενο της έρευνας.

Η ΕΑΚΑΑ δύναται να διεξάγει όλες τις αναγκαίες επιτόπιες επιθεωρήσεις, με ή χωρίς προειδοποίηση, στους χώρους όπου εδρεύουν οι ΟΑΠΠ. Οι υπάλληλοι και άλλα πρόσωπα εξουσιοδοτημένα από την ΕΑΚΑΑ για τη διεξαγωγή επιτόπιας επιθεώρησης μπορούν να εισέρχονται σε οιονδήποτε, εμπορικό και άλλο, χώρο των προσώπων που υπόκεινται στην απόφαση έρευνας της ΕΑΚΑΑ και διαθέτουν όλες τις ανωτέρω εξουσίες. Διαθέτουν επίσης, την εξουσία να σφραγίζουν οιοσδήποτε εμπορικούς χώρους και βιβλία ή αρχεία για την περίοδο και στην έκταση που είναι αναγκαίες για την επιθεώρηση. Εφόσον θεωρούν ότι κάποιο πρόσωπο αντιτίθεται σε επιθεώρηση, το οικείο κράτος μέλος τους παρέχει την αναγκαία συνδρομή, αιτούμενα, κατά περίπτωση, τη συνδρομή της αστυνομίας ή ισότιμης αρχής επιβολής του νόμου, ούτως ώστε να τους επιτρέψει να πραγματοποιήσουν την επιτόπια επιθεώρησή τους.

<sup>141</sup> Ομοίως, άρθρο 23β και 23γ.



## V. Την επιβολή εποπτικών μέτρων<sup>142</sup>

Στις περιπτώσεις, που ο ΟΑΠΠ διαπράττει παραβάσεις, οι οποίες αφορούν συγκρούσεις συμφερόντων, οργανωτικές ή επιχειρησιακές απαιτήσεις<sup>143</sup>, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει εποπτικά μέτρα, σεβόμενη την αρχή την αρχή της αναλογικότητας<sup>144</sup>, όπως:

- την απόσυρση της εγγραφής του ΟΑΠΠ,
- την επιβολή προσωρινής απαγόρευσης έκδοσης αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας με ισχύ σε ολόκληρη την Ένωση, μέχρι τον τερματισμό της παράβασης,
- την επιβολή αναστολής της χρήσης για κανονιστικούς σκοπούς των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν εκδοθεί με ισχύ σε ολόκληρη την Ένωση, μέχρι τον τερματισμό της παράβασης,
- την απαίτηση από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας τον τερματισμό της παράβασης και,
- την έκδοση δημοσίων ανακοινώσεων.

Η ΕΑΚΑΑ στηρίζει τις αποφάσεις της στα πορίσματα, τα οποία εξήγαγε από τις γενικές έρευνες και τις επιτόπιες επιθεωρήσεις. Πριν από τη λήψη οιασδήποτε απόφασης επιβολής εποπτικού μέτρου, το συμβούλιο εποπτών της ΕΑΚΑΑ παρέχει στα πρόσωπα, τα οποία υποβλήθηκαν στους ελέγχους, τη δυνατότητα ακρόασης<sup>145</sup> σχετικά με τα πορίσματα της ΕΑΚΑΑ. Το συμβούλιο εποπτών της ΕΑΚΑΑ θεμελιώνει τις αποφάσεις του μόνο στα πορίσματα για τα οποία δόθηκε η δυνατότητα στα πρόσωπα αυτά να διατυπώσουν τις παρατηρήσεις τους.

### 3.3 Τροποποιήσεις σχετικά με την υποχρέωση συνεργασίας

Η υποχρέωση συνεργασίας μεταξύ ΕΑΚΑΑ και αρμοδίων αρχών συνίσταται στην ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και στην ανάθεση καθηκόντων από την

<sup>142</sup> Ομοίως, άρθρο 24.

<sup>143</sup> Ο κατάλογος των παραβάσεων παρατίθεται στο παράρτημα 3 του Κανονισμού.

<sup>144</sup> Η αρχή της αναλογικότητας εξειδικεύεται στην παρ. 2 του άρθρου 24.

<sup>145</sup> Άρθρο 25 του Κανονισμού.

ΕΑΚΑΑ προς αυτές, όπως είναι η εξουσία αίτησης για παροχή πληροφοριών, καθώς και η διεξαγωγή ερευνών και επιτόπιων επιθεωρήσεων.

### 3.4 Τροποποιήσεις σχετικά με την επιβολή προστίμων και χρηματικών ποινών<sup>146</sup>

Εφόσον το συμβούλιο εποπτών της ΕΑΚΑΑ διαπιστώσει ότι οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει διαπράξει, εκ προθέσεως ή εξ αμελείας, μία από τις παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα ΙΙΙ του Κανονισμού, εκδίδει απόφαση περί επιβολής προστίμου. Θεωρείται ότι έχει διαπραχθεί εκ προθέσεως παράβαση από οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, εάν αποδειχθεί ότι ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή η ανώτερη διοίκησή του ενήργησαν εσκεμμένως προς διάπραξη της παράβασης.

Το συμβούλιο εποπτών επιβάλλει περιοδική χρηματική ποινή, προκειμένου να υποχρεώσει:

- τον ΟΑΠΙ να θέσει τέλος σε παράβαση,
- τα πρόσωπα, που αναφέρονται στο αρ. 23β, να παράσχουν πληροφορίες, ή να υποβληθούν σε έρευνα και επιτόπια επιθεώρηση.

---

<sup>146</sup> Ομοίως, άρθρα 36α και 36β.

#### Δ. Καταληκτικές Παρατηρήσεις

Οι ακόλουθες σκέψεις συνοψίζουν μέρος της ανάλυσης, που προηγήθηκε και επισημαίνουν τα κυριότερα σημεία της.

(α) Η διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η διασυνοριακή δραστηριότητα των συστημικά σημαντικών φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών καθιστούν τα κράτη μέλη αδύναμα όχι μόνο να αντιμετωπίσουν το συστημικό κίνδυνο, αλλά και να τον προβλέψουν. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβούλιο στηρίχθηκε στην αρχή της επικουρικότητας<sup>147</sup>, για να αναβαθμίσει παλαιούς φορείς μικροπροληπτικής εποπτείας και να δημιουργήσει νέους φορείς μακροπροληπτικής επίβλεψης. Το ένα είδος προληπτικής εποπτείας είναι αναποτελεσματικό χωρίς τη συνδρομή του άλλου. Γι' αυτό το λόγο θεσμοθετήθηκε το ΕΣΧΕ, που είναι ένα δίκτυο με επιμερισμένες και αλληλοενισχυόμενες αρμοδιότητες φορέων, που βρίσκονται σε διαρκή επικοινωνία.

(β) Τα τρία από τα τέσσερα επίπεδα της διαδικασίας Lamfalussy αναπροσαρμόστηκαν. Η μεγάλη τομή επήλθε στο επίπεδο 4, που αφορά τη διαδικασία συμμόρφωσης προς το ενωσιακό δίκαιο. Πλέον υπάρχουν δύο εναλλακτικές οδοί για την επίτευξη της συμμόρφωσης, χωρίς να αποκλείει η μία την άλλη. Αφενός η Επιτροπή δύναται να προσφύγει ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ακολουθώντας τη διαδικασία επί παραβάσει<sup>148</sup>, αφετέρου η ΕΑΚΑΑ μπορεί να εκδώσει μεμονωμένη απόφαση απευθυνόμενη προς την αρμόδια αρχή ή προς το συμμετέχοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές με την οποία θα απαιτεί να ληφθούν όλα τα απαραίτητα μέτρα για να συμμορφωθεί με τις υποχρεώσεις του σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο, περιλαμβανομένης της παύσης κάθε πρακτικής<sup>149</sup>.

(γ) Η ΕΑΚΑΑ αποτελεί αφενός ρυθμιστική αρχή, καθότι εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές και καταρτίζει σχέδια τεχνικών προτύπων, τα οποία

<sup>147</sup> Άρθρο 5 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η αρχής της επικουρικότητας υπαγορεύει την παρέμβαση της Ένωσης μόνον εφόσον και κατά τον βαθμό που οι στόχοι της προβλεπόμενης δράσης (στην περίπτωση μας η διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος) δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη (..) μπορούν όμως λόγω της κλίμακας ή των αποτελεσμάτων της προβλεπόμενης δράσης να επιτευχθούν καλύτερα στο επίπεδο της Ένωσης.

<sup>148</sup> Άρθρο 258 Σ.Λ.Ε.Ε.

<sup>149</sup> Άρθρα 17,18,19 του Κανονισμού 1095/2010.

εγκρίνονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Αναδεικνύεται αφετέρου σε Ευρωπαϊκή Εποπτική Αρχή διότι:

- πρώτον, εποπτεύει άμεσα τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, που δραστηριοποιούνται στην Ένωση. Οι εξουσίες της για τη διαδικασία εγγραφής των ΟΑΠΠ, την υποβολή αιτημάτων για παροχή πληροφοριών, τη διενέργεια γενικών ερευνών και επιθεωρήσεων, τη λήψη εποπτικών μέτρων, προστίμων και χρηματικών ποινών δεν αφήνουν περιθώριο αμφισβήτησης.
- δεύτερον, εποπτεύει τις εθνικές εποπτικές αρχές. Η ΕΑΚΑΑ δύναται να προβαίνει σε αξιολογήσεις ομότιμων, να τους απευθύνει συστάσεις και να εκδίδει αποφάσεις με τις οποίες ζητείται από αυτές να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα σε περιπτώσεις παραβίασης του δικαίου της Ένωσης, σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης και σε περιπτώσεις διαφωνιών σε διασυνοριακές καταστάσεις. Αναδεικνύεται λοιπόν σε «εποπτική αρχή των εθνικών εποπτικών αρχών».
- τρίτον, υποκαθιστά υπό προϋποθέσεις τις εθνικές εποπτικές αρχές στο έργο τους. Στις ανωτέρω περιπτώσεις η ΕΑΚΑΑ δύναται να υποκαταστήσει τις μη συμμορφούμενες εθνικές εποπτικές αρχές στο έργο τους και να εκδώσει απόφαση, που να απευθύνεται σε συμμετέχοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Συνιστά δηλαδή υπό προϋποθέσεις και εποπτική αρχή των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

(δ) Σκοπός της ΕΑΚΑΑ είναι η διασφάλιση του δημοσίου συμφέροντος<sup>150</sup>, με άλλα λόγια η ικανοποίηση των αιτημάτων ρυθμιστικής παρέμβασης στον τομέα της κεφαλαιαγοράς<sup>151</sup>. Ωστόσο, οι κανονιστικές και εποπτικές της εξουσίες οριοθετούνται από τη ρήτρα διασφάλισης (safeguard clause), δηλαδή σε καμία περίπτωση δεν πρέπει να έρχονται σε σύγκρουση με τις δημοσιονομικές αρμοδιότητες των κρατών μελών.

<sup>150</sup> Ομοίως, άρθρο 1 παρ. 5.

<sup>151</sup> Για το περιεχόμενο των αιτημάτων ρυθμιστικής παρέμβασης βλ. Γκόρτσος, Χρ, Σταϊκούρας, Π, και Λιβαδά, Χ, (2009): Στοιχεία ελληνικού δικαίου της κεφαλαιαγοράς, σ.11-17.

## Βιβλιογραφία- αρθρογραφία

Ελληνόγλωσση

**Αυλωνίτης, Ξ, και Παπαουκονόμου, Β, (2011):** Η Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.49-55

**Παπαθανασίου, Χ και Ζαγούρας, Γ, (2011):** Η νέα μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.40-48

**Γκόρτσος, Χρ, (2011):** Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών μέσα στο «Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.56-84

**Σταϊκούρας, Π, (2011):** Η αρχιτεκτονική της χρηματοπιστωτικής εποπτείας μετά την κρίση: Τάσεις και προοπτικές για την Ελλάδα, Νομικό Βήμα, τόμος 59, τεύχος 2, σ.242-263

**Γκόρτσος, Χρ, Σταϊκούρας, Π, και Λιβαδά, Χ, (2009):** Στοιχεία ελληνικού δικαίου της κεφαλαιαγοράς, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα, σ.3-57

**Γκόρτσος, Χρ, (2009):** Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosiere», Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.5-28

**Αυγερινός, Γ, (2009):** Ο μαύρος κύκνος και η μεταρρύθμιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής εποπτείας, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.28-39

**Γκόρτσος, Χρ, και Λιβαδά, Χ, (2009):** Η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση: Ρυθμιστικές παρεμβάσεις σε διεθνές, ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.70-106

**Γκόρτσος, Χρ, (2008):** Εισαγωγή στο Ευρωπαϊκό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 3, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.285-310

**Γκόρτσος, Χρ, (2007):** Η εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού δικαίου: Πρέπει να προχωρεί το Κοινοτικό δίκαιο με γενικές αρχές ή με λεπτομερείς ρυθμίσεις, Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σ.20-37

Ξενόγλωσση

**De Larosier, J, (..), (2009):** De Larosiere Report

**Trichet, J-C, (2010):** Macro- prudential oversight and the future European Systemic Risk Board, Keynote at the European Banking Congress, Frankfurt, 19 Nov 2010

**Hannoun, H, (2010):** Towards a global financial stability framework, Speech at the 45<sup>th</sup> SEACEN Governors Conference, Cambodia, 26 Feb 2010

**Borio, C, (2003):** Towards a macro prudential framework for financial supervision and regulation?, BIS Working Papers, No 128, Monetary and Economic Department February 2003

**Crockett, A (2000):** Marrying the micro- and macro prudential dimensions of financial stability, BIS Speeches, 21 September

**Knight, M, (2006):** Marrying the micro- and macro prudential dimensions of financial stability: six years on, BIS Speeches, October

#### **Διαδικτυακή Τοποθεσία**

**[www.esma.europa.eu/](http://www.esma.europa.eu/)**



ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ

Τηλ. 92 26549 - 92 13716

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΠΙΣΤΡΟΦΗΣ

22 NOE. 1999

22 FEB. 2000

15/11/06

26 AYC. 2015  
27 SEPT. 2015

ΠΑΝΤΕΙΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ



002000042924